

# Brasil: Crisis Política y Económica Afecta al Gobierno de Dilma Rousseff

Brasil es la economía más grande de América Latina, más del doble del agregado del resto de las economías de la región, y la séptima economía a nivel global. Además, forma parte del llamado grupo de los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) quienes comparten las características de tener vastos territorios, riquezas y recursos naturales en abundancia, una población enorme y mayoritariamente pobre y cifras de crecimiento importantes hasta antes de la crisis financiera del 2008. Si bien los efectos de esta última fueron disímiles para cada una de las economías, Brasil, como economía cerrada, no fue de las más golpeadas, con una contracción del PIB de sólo 0,2% el 2009 y un posterior crecimiento de 7,5% en 2010. Pero las políticas keynesianas de estímulo fiscal que se aplicaron en forma masiva, con inicial éxito han tenido costos posteriores a raíz de la falta de reformas estructurales.

En la actualidad, la Presidenta Dilma Rousseff atraviesa su segundo mandato con una aprobación que alcanza mínimos históricos, situándola en las últimas encuestas con un 11% de respaldo popular. Esta situación se explica principalmente por dos motivos: los escándalos de corrupción que han remecido el sistema político; y la crisis económica que enfrenta el país, que la llevó a efectuar un cambio de gabinete al asumir el nuevo periodo presidencial y poner en el ministerio de Hacienda al emblemático Joaquim Levy, afamado economista ortodoxo con PhD en Chicago y ex funcionario del FMI, BCE y BID en reemplazo de Guido Mantega, *factótum* económico del Partido de los Trabajadores y “economista desarrollista” quien ostentó durante 12 años el cargo, con deficientes resultados, que amenazaban con una crisis de crecimiento económico.

Si bien ha existido decisión y perseverancia por parte de la actual administración para consolidar algunas reformas emblemáticas que permitirían retomar el crecimiento y

**La presidenta Rousseff está gobernando con un apoyo popular históricamente bajo, y en la situación económica actual del país no cuenta con holgura fiscal como para impulsar medidas que puedan ayudarla a salir de la crisis.**

reducir el preocupante déficit fiscal del gigante amazónico, la actual crisis política pone en duda el rumbo y varios analistas han planteado como cierta la posibilidad de una renuncia de Rousseff o un voto de censura por parte de la oposición en el Parlamento.

### **Evolución Económica**

La economía brasileña está en una clara estanflación: la compleja combinación de bajo crecimiento y alta inflación. Luego de una recuperación post-crisis, cuando el PIB creció un 7,5% durante el 2010, el crecimiento sufrió un deterioro considerable, derivado de la decreciente efectividad que fue teniendo la política fiscal expansiva. El año 2013 la economía brasileña creció un 2,73% y el 2014 apenas un 0,15%. Para el año 2015 el Fondo Monetario Internacional corrigió al alza las proyecciones de contracción y se espera que la economía se reduzca en un 1,2% a raíz del impacto en el corto plazo, que tengan las medidas de austeridad, sumadas a los efectos de los escándalos de corrupción que involucran a varias de las principales empresas constructoras de la nación y algunos de sus contratistas.

Analizando el comportamiento de los componentes del PIB, se aprecia la mayor volatilidad de la inversión en comparación al consumo privado y la demanda interna. La inversión se sustenta principalmente en concesiones de infraestructura pública y desarrollo de capital físico. Al igual que el PIB, la inversión sufrió un extraordinario crecimiento del 17,8% el año 2010 producto de la política fiscal, para luego desacelerarse. El 2014 este componente se contrajo un 4,4% y en medio de los escándalos de corrupción y la caída de la confianza de los agentes privados se pronostica una disminución del 10% respecto al año anterior. El índice de confianza de los negocios de la Fundación Getulio Vargas marcó 68,1 puntos, el menor registro histórico. Si bien el índice muestra una tendencia a la baja desde el 2012, el nombramiento del nuevo gabinete, en noviembre de 2014, generó un punto de inflexión pasajero al no entregar los resultados esperados en el corto plazo.

El mercado interno brasileño es el más grande de la región. Tanto la demanda interna como el consumo privado han seguido una trayectoria similar. Los altos niveles de inflación y el aumento de la cesantía han impactado negativamente en el consumo privado, lo que se ha traducido en una caída en los índices de crecimiento de este componente. Los años 2012, 2013 y 2014 el consumo privado creció 1,7%, 3,6% y apenas 0,1% respectivamente, en comparación con el promedio de 7% hasta antes de la crisis. La demanda interna tiene una tendencia similar, y su crecimiento interanual cayó de 4,2% en 2011 a 1,2% en 2014. Se espera que el consumo privado se contraiga un 1,6% este año, y la demanda interna crezca un marginal 0,3%. Es importante destacar que la demanda interna representa la base del crecimiento económico de Brasil, y equivale a un 102,5% del PIB.

La inversión interna total se ha mantenido en torno al 20% del PIB después de la crisis financiera, gracias principalmente a los paquetes de concesiones públicas que sirvieron para sustentar el crecimiento en la primera etapa de salida. El máximo nivel de inversión se registró el 2011 con un 21,81%, cifra que se redujo a un 20,04% en 2014. Luego cae bajo el 20% el 2015 y se espera un leve repunte para el 2016, con un 19,21%, el cual depende principalmente del éxito con que el gobierno actual pueda enfrentar los embates de la actual crisis.

La política monetaria es manejada por el Banco Central de Brasil, el cual debe velar por el buen cumplimiento de las obligaciones financieras del país y mantener el valor de la moneda estable. La meta de inflación es fijada por el Consejo Monetario de Brasil (National Monetary Council) conformado por los ministros financieros y sectoriales además de los consejeros del Banco Central. La tasa de política monetaria ha experimentado un rally al alza producto de las presiones inflacionarias, lo que ha dejado sin espacio de maniobra a una política monetaria expansiva, para fomentar la demanda interna. Luego de haber alcanzado el mínimo de 7,25% en 2013, el Banco Central de Brasil ha subido las tasas de interés permanentemente. Actualmente se encuentra en un 13,75% y según JP Morgan la tasa debería experimentar una nueva alza de 50 puntos base hasta 14,25% en la próxima reunión del 29 de julio.

Uno de los temas críticos en Brasil es la incapacidad de manejar la inflación. La meta de inflación está fijada en 4,5% con un rango de tolerancia del 2%. Sin embargo, en lo que va del año la inflación acumulada es del 6,19% y un 8,89% en 12 meses. Las agencias internacionales están a la expectativa de que pueda finalizar sobre los dos dígitos, aunque la proyección oficial del BCB es de 8,5%. Los pronósticos para el 2016 son más alentadores y se estima que la inflación estará en el borde superior del rango de tolerancia con un 6,26%. El sector privado se muestra escéptico de la capacidad del Banco Central de manejar la inflación en los rangos que establece actualmente, y se estima que las autoridades monetarias deben dar señales al mercado de este compromiso. Una medida que puede resultar efectiva para controlar las expectativas del mercado es reducir el rango meta de inflación a 4 % o bien reducir el rango de tolerancia en 1% o 1,5%. Una encuesta realizada por la agencia Reuters a 20 economistas e inversionistas vinculados al mercado brasileño, señala que ésta sería una muestra de compromiso que ayudaría a manejar las expectativas para el año 2016.

La moneda oficial de Brasil es el real, el cual se ha depreciado fuertemente en los últimos dos años. El valor promedio de la paridad real/dólar durante la última década fue de 2,01, y en lo que va del 2015 la paridad es de 2,99 reales por dólar. Durante el 2014 el tipo de cambio promedio fue de 2,35 reales por dólar. En julio, la paridad de las monedas ha alcanzado su nuevo máximo en la década, con un valor de 3,21 reales por dólar. El rally alcista del tipo de cambio es uno de los factores preponderantes para afectar los altos

niveles de inflación experimentados durante el año, y se explica, en parte, por los importantes aranceles y controles de importaciones que mantiene Brasil.

La balanza comercial se ha sido históricamente superavitaria producto de la política de desarrollo proteccionista impulsada por el gobierno del Partido de los Trabajadores. Sin embargo, el año 2014 marcó un déficit de US\$ 6,2 billones, producto de una combinación entre la caída del 10% en valor de las exportaciones y la apreciación del tipo de cambio. Los analistas proyectan un aumento de 4,2% en las exportaciones para el 2015, y una reducción del 4,5% en las importaciones, lo que se traducirá en un superávit comercial de US\$ 13,6 billones. Si bien esto significa que el déficit registrado el 2014 fue eventual y pasajero, los valores están lejos de los superávits registrados antes de la crisis, superiores a los US\$ 40 billones anuales. La caída en el precio de los *commodities*, principalmente el hierro y el petróleo, han jugado un rol importante en la reducción del valor de la canasta exportadora de Brasil, y la estabilización de los precios de estos productos debiese traducirse en una consolidación superavitaria en el futuro.

El desempleo en Brasil es otro de los problemas que mayores repercusiones ha traído a la inestabilidad del gobierno. Luego de haber alcanzado un mínimo de 4,3% en diciembre de 2013, el desempleo ha experimentado alzas más allá de las estacionalidades que son visibles todos los años. Durante el 2014 el desempleo promedio fue de 4,9% y en lo que va del 2015 ya se encumbra en 5,8%. Durante el mes de junio el índice que mide la desocupación en las 6 principales áreas metropolitanas de Brasil aumentó en 0,3% alcanzando el máximo desde agosto de 2010, con 6,7%.

En términos de deuda pública, la exposición de Brasil es alta al igual que en la mayoría de los BRICS, salvo China. En la última década, los valores no han bajado del 61% del PIB, siendo el mínimo registrado un 61,2% del PIB en el año 2011. El año 2013 la deuda pública como porcentaje del PIB fue de 62,2% y se ha acrecentado registrando un 65,2% el 2014. Los analistas prevén que la tendencia se estabilizará y el consenso para el 2015 y 2016 es de 66,19% para este año y 66,17 para el próximo.

El déficit de cuenta corriente se ha acrecentado desde la crisis. Luego de haber registrado valores superavitarios previo al estallido de la crisis financiera el 2007, durante los últimos años ha superado la barrera del 3% del PIB. El año 2013 el déficit aumentó más de un punto porcentual, desde un 2,25% a un 3,4% del PIB. El año 2014 registró una nueva alza hasta el 3,88% del PIB. Para el 2015 se proyecta una reducción al 3,66% del PIB, alineado con las reformas que está impulsando el ministro de Hacienda. Por su parte, el Balance Fiscal del gobierno central se ha mostrado permanentemente deficitario durante la última década, aunque el año 2014 registró el máximo superando incluso los niveles post crisis. El 2013 se registró un déficit fiscal del 3,56% del PIB, el cual casi se duplicó el año siguiente, encumbrándose hasta un 6,19% alineado con la inversión pública para reactivar la

economía. Nuevamente, los analistas esperan que las medidas impulsadas por Joaquim Levy reduzcan paulatinamente la situación, bajando el déficit fiscal a un 5,5% durante este año y 4,23% para el 2016, lo cual todavía es un nivel alto, considerando las presiones inflacionarias existentes.

### **La caja de Pandora de la Operación Lava Jato**

El 17 de marzo, con la revelación policial de la operación Lava Jato (lavado de autos) comenzaría a desentrañarse una de las situaciones de corrupción más escandalosas de las que se tenga registro en la historia latinoamericana. Lo que en un principio se trataba de una red privada de lavado de dinero y corrupción por sobre US\$ 4000 millones, se ha transformó en uno de los ejes de la campaña política por la presidencia de Brasil y ha puesto en entredicho la credibilidad de Petrobras, una de las empresas más grandes de la región. Cuatro días después de la revelación de Lava Jato fue detenido Paulo Roberto Costa, ex director de Refinería y Abastecimiento de Petrobras. El 6 de septiembre, Costa reveló con lujo de detalles el funcionamiento de una red de corrupción que involucraba a personeros de Partido de los Trabajadores y sus aliados, el PDMB y el Partido Progresista. Esto sucedió en plena campaña electoral, meses después de la finalización del Mundial de Fútbol y casi significó la derrota de Dilma Rousseff en su reelección. La decisión con que Rousseff declaró que enfrentaría los escándalos fue clave para no ser derrotada por Aécio Neves, del Partido Socialdemócrata, en la segunda vuelta.

Sin embargo, las señales entregadas desde el ejecutivo y los altos mandos de Petrobras para enfrentar los escándalos no han logrado convencer ni a los inversionistas ni a la opinión pública. Hasta febrero se mantuvieron en su cargo 6 de los directores cuestionados, incluida la Presidenta del Directorio, Graça Foster. En su reemplazo asumió Aldemire Bendine, un banquero cercano al PT, lo que significó nuevos cuestionamientos a la real voluntad de enfrentar el escándalo asumiendo el costo político que significa. En términos concretos, según la contabilidad de la empresa los sobrecostos y negocios fraudulentos productos de la red de corrupción han significado más de US\$ 2.000 millones en pérdidas.

El fiscal general a cargo de la investigación se encuentra con custodia reforzada, desde marzo de este año, a raíz del riesgo de que los involucrados en el escándalo puedan atentar contra su vida. Algunas semanas después del anuncio, el 6 de marzo de este año, la Corte Suprema de Brasil levantó el fuero de 49 políticos y autoridades públicas, incluidos 22 diputados y 12 senadores en ejercicio. Según lo que se ha descubierto hasta la fecha, 16 empresas contratistas de diversos rubros formaron un cartel para ponerse de acuerdo sobre quién ganaría cada licitación y a qué precio. Luego, los directivos daban el visto bueno a la "operación" y recibían una prima que fluctuaba entre el 1% y el 3% del valor total del contrato. Posteriormente parte de estos sobornos llegaban a operadores

políticos, principalmente vinculados al Partido de los Trabajadores. Se estudia la posibilidad de que la campaña de Dilma Rousseff haya sido parcialmente financiada por fondos provenientes de estos hechos de corrupción, aunque la dignataria lo ha descartado tajantemente.

Pese a las malas señales políticas desde la administración, el poder judicial ha actuado de manera efectiva. Aparte del anuncio de desafuero de 49 autoridades públicas, se encuentran detenidos 4 ex directores de Petrobras, el último de ellos fue Jorge Zelada, ex director del área de negocios internacionales de Petrobras. Además, fueron detenidos los presidentes de las firmas constructoras Odebrecht y Andrade Gutierrez, en un hecho inédito que refleja la independencia y decisión del poder judicial. Pero la más emblemática de las formalizaciones fue la detención el pasado 15 de abril de Joao Vaccari, ex Tesorero del Partido de los Trabajadores.

El escándalo de Petrobras y su manejo, sumado a la crisis económica que enfrenta el país, se ha traducido en una caída meteórica de la popularidad de la Presidenta Rousseff. Reelecta en segunda vuelta hace menos de 12 meses, su popularidad fue del 9% según la última encuesta publicada, la cifra más mala de un gobernante en ejercicio en la historia del país. Si bien desde la oposición, principalmente desde el Partido Socialdemócrata, existen voces que llaman a un voto de censura e incluso instan a la presidenta a renunciar, ésta se ha mostrado firme en su postura. Han trascendido rumores que la estabilidad emocional de Rousseff estaría en jaque, pero en la guerra de declaraciones esta ha señalando incluso que "... si no me di por vencida cuando me torturaban diariamente, porque habría de hacerlo ahora...". Lo cierto es que la popularidad del sistema político completo está en niveles mínimos, por lo que un voto de censura desde la oposición en el parlamento tampoco se podría traducir en una mejora en la situación política local y abriría un escenario incierto.

### **Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano**

En el Ranking de Competitividad Global del World Economic Forum (WEF), Brasil, junto con otras 24 economías, se ubica en una etapa marcada por la transición desde una economía impulsada por la eficiencia a una economía impulsada por la innovación. Lo anterior es reflejo de las profundas contradicciones económicas y sociales que sufre el gigante amazónico, con una población vulnerable (pobres y clase media emergente) superior al 40% de la población, pero al mismo tiempo con características de sofisticación tecnológica similares al primer mundo. Son estas contradicciones las que mantuvieron a Brasil en el puesto N° 57 de competitividad global.

Los principales desafíos en materia de competitividad para Brasil están en los requerimientos básicos, donde ocupa el lugar 83 a nivel mundial, por debajo de su ranking

mundial. El pilar de instituciones se muestra débil y sin mayores mejoras desde la última medición. Si bien el pilar de infraestructura, principalmente vinculado a transporte y telecomunicaciones, ha experimentado un crecimiento, la ineficiencia del gobierno, la creciente sensación de corrupción (confirmada por los últimos escándalos) y el debilitamiento del entorno macroeconómico, han contribuido a frenar lo que podría haber significado una consolidación de Brasil como economía sofisticada.

Brasil ocupa actualmente el puesto número 104 en funcionamiento de sus instituciones, y los lugares 130 y 131 en corrupción e ineficiencia del gobierno. En la misma línea, se percibe un deterioro en el manejo macroeconómico, ocupando el lugar 85, y se señala como preocupante la mala calidad de la educación superior y la dificultad de acceder a financiamiento (puesto 126). Pese a sus debilidades en estas materias, Brasil cuenta con fortalezas en términos de un enorme mercado interno, alto grado de integración regional vía el MERCOSUR y se aprecia en Brasil una cierta sofisticación de los negocios. En materia de mercado, Brasil está en el lugar 9 a nivel mundial, y respecto a la sofisticación de los negocios se ubica en el puesto 47.

Si bien los planes de concesiones y desarrollo de infraestructura han contribuido a fortalecer la posición brasileña en ese aspecto, el cual es considerado como el 3er factor de competitividad que inhibe el fortalecimiento de la competitividad, son necesarias reformas en el ámbito de la restricción al mercado laboral y la complejidad en la estructura impositiva, sumado a los altos aranceles y la política proteccionista que ha marcado la administración económica en los últimos años.

Las calificadoras de riesgo ubican a los bonos de Brasil de manera consistente en un grado medio inferior. Moody's otorga una nota Baa2 y Standard & Poor's, un BBB-, calificación que fue rebajada en marzo del año pasado a raíz de las malas perspectivas económicas nacionales. En tanto, Fitch califica a Brasil con BBB-, dejándolo en la categoría de bono de grado medio inferior también. Las tres agencias calificadoras concuerdan en que los bonos de Brasil están al borde del grado de no inversión especulativa, y los clasifican en grado estable, aunque los analistas coinciden en que el cambio de rumbo en la política económica impulsada por Joaquim Levy podría significar una mejora en la clasificación en el mediano plazo, de cumplirse algunas reformas emblemáticas.

La fundación Heritage, en su Ranking de Libertad Económica 2015 ubica a Brasil en el puesto número 117° a nivel mundial y en el puesto 21 a nivel regional. Esta posición consolida la trayectoria de deterioro en el ranking, iniciada en 2012. Los magros avances en materia de libertad financiera y combate a la corrupción han sido sobrepasados por mayores restricciones en el ámbito de eficiencia regulatoria, principalmente en los ámbitos de libertad para emprender y libertad para trabajar. En términos de tamaño del Estado, la abultada deuda pública (66% del PIB) y carga impositiva (33,3% de ingreso

doméstico) hacen que la evaluación no sea positiva en esta materia. Una de las deficiencias históricas de Brasil ha sido el profundo proteccionismo de sus políticas públicas. El arancel promedio alcanza el 7,7%, y además existen otras restricciones y límites de inversión extranjera para algunos rubros, como aviación o seguros.

### **Brasil busca recuperar terreno en el escenario de comercio internacional**

El 29 de junio Dilma Rousseff estuvo en Estados Unidos en el marco de la primera visita oficial luego de que las relaciones diplomáticas entre ambos países estuvieran “en el congelador” a raíz de la revelación de espionaje por parte del gobierno norteamericano al correo electrónico de la Presidenta de Brasil. La reposición de las relaciones no es casual, y obedece a la preocupación de Rousseff por fortalecer las relaciones comerciales con el gigante del norte y otros países del mundo. La visita diplomática estuvo fuertemente marcada por las relaciones comerciales bilaterales, con el anuncio de una agenda de inversión en infraestructura de US\$ 64 billones en Brasil.

Lo anterior se explica por la desaceleración en China, que ha significado una caída del 19% en el comercio bilateral con Brasil. La reactivación económica en Estados Unidos puede significar una oportunidad importante para fortalecer el comercio entre ambos países, considerando que EEUU es el principal país de origen de la inversión en Brasil.

La visita de Dilma Rousseff a Estados Unidos se enmarca en una estrategia del país para fortalecer su integración en el escenario de comercio internacional global. Ante el fracaso de las acciones para desarrollar un acuerdo de comercio entre el MERCOSUR y la Unión Europea, Brasil reactivó los contactos con el bloque del viejo continente, para intentar firmar un acuerdo entre Mercosur y la Unión Europea.

Por otro lado, Brasil firmó un tratado de cooperación con la OCDE, agrupación a la que mira con buenos ojos hace algunos años; un tratado de comercio con México para algunos factores; y se proyectan visitas a Alemania y Japón dentro del año, todas en el marco de fortalecer la posición de Brasil como socio comercial relevante. Además, durante la cumbre de los BRICS celebrada en Rusia la semana pasada, sostuvo conversaciones bilaterales con el primer ministro Narendra Modi para fortalecer el comercio entre Brasil e India.

Sin embargo, los analistas sostienen que Brasil tiene un problema estructural ligado a la fortaleza política de los sindicatos en rubros donde la apertura comercial podría generar un escenario de competencia, en el cual la continuidad de muchas industrias estaría en duda. Los esfuerzos de apertura siempre se han visto truncados por grupos de presión que abogan por la mantención de aranceles y restricciones de acceso, lo que a la larga se traduce en conservar privilegios para industrias poco competitivas al interior del país. El



escenario actual de recesión y alta inflación podría ser catalizador de reformas estructurales pro competitividad y apertura económica, en vista de que el comercio internacional representa menos del 30% del PIB y tiene un alto potencial de desarrollo. La apertura comercial podría aliviar ciertas presiones inflacionarias e impulsar el mercado interno en el mediano plazo.

### **Relación con Chile**

Brasil es el principal país receptor de inversión directa chilena. De acuerdo a cifras de la DIRECON, durante el 2013 la presencia de inversión directa chilena en Brasil fue de US\$ 5.557 millones. Los sectores económicos a los que fue dirigida esta inversión fueron la industria, servicios, energía, minería y sector agropecuario.

Brasil es un importante socio comercial de Chile a nivel global, y el principal socio comercial en la región. La relación comercial entre ambos países se ha fortalecido en la última década. Salvo el año 2009, tanto exportaciones como importaciones han crecido sostenidamente. El año 2009 el valor de las exportaciones a Brasil se redujo casi un 50%, alcanzando un mínimo de US\$ 2.852, mientras que las importaciones alcanzaron un valor similar, aunque la caída en términos porcentuales no fue tan brusca. El año 2012 las exportaciones hacia Brasil fueron de US\$ 4.294,4 y las importaciones desde el país alcanzaron un valor de US\$ 5.186. Para el 2013 aumentaron levemente ambos componentes, registrando las importaciones un monto de US \$5109 y las exportaciones un valor de US\$ 4.427. El año pasado, las exportaciones se contrajeron un 6,9% alcanzando US\$ 4.123 millones de dólares, afectadas con la caída en el precio del petróleo, mientras que las importaciones siguieron la tendencia al alza, con un crecimiento del 11,1% hasta un valor de US\$ 5.674.

Los principales productos exportados por Chile según la DIRECON son cobre y sus derivados, salmón congelado y Metanol. Por su parte, las principales importaciones desde Brasil son vehículos de transporte masivo (autobuses), petróleo y sus derivados y teléfonos celulares.


La canasta exportadora de Brasil está compuesta principalmente por productos básicos, principalmente minería y petróleo, con un 46,7% del total exportado. Luego vienen las manufacturas con un 38,4% y finalmente elementos semi-manufacturados con un 12,8% del total. La importancia del petróleo en la canasta exportadora explica en parte la caída en la balanza comercial del país, debido a la baja cotización que ha presentado el crudo en los últimos meses.

En conclusión, las perspectivas económicas y políticas de Brasil son preocupantes. La presidenta Rousseff está gobernando con un apoyo popular históricamente bajo, y en la

situación económica actual del país no cuenta con holgura fiscal como para impulsar medidas que puedan ayudarla a salir de la crisis. La irresponsable prolongación de las medidas de estímulo fiscal para salir de la crisis financiera y el abuso del gasto público tienen al país en una situación fiscal y de inflación delicada, con una deuda superior al 66% del PIB. La política monetaria tampoco parece una salida para impulsar el crecimiento debido a las presiones inflacionarias, y urge el impulso de reformas estructurales para flexibilizar el mercado laboral. La séptima economía del mundo atraviesa por una profunda crisis de confianza a raíz del escándalo de corrupción que amenaza con llegar hasta la presidenta, y los partidos de oposición han manifestado su intención de impulsar un voto de censura que podría marcar un hito con escasos precedentes en la historia del gigante amazónico. Sin embargo, algunos analistas tienen fe en que la situación económica podría mejorar de la mano del “Halcón Fiscal” Joaquim Levy, quien cuenta con plena confianza de la presidenta para impulsar reformas, por impopulares que éstas hayan mostrado ser. El desafío será consolidarlas, ante un escenario de recesión y oposición de fuerzas sindicales y empresariales que quieren mantener privilegios gracias a las políticas proteccionista y a los subsidios.

Cuadro Nº 1

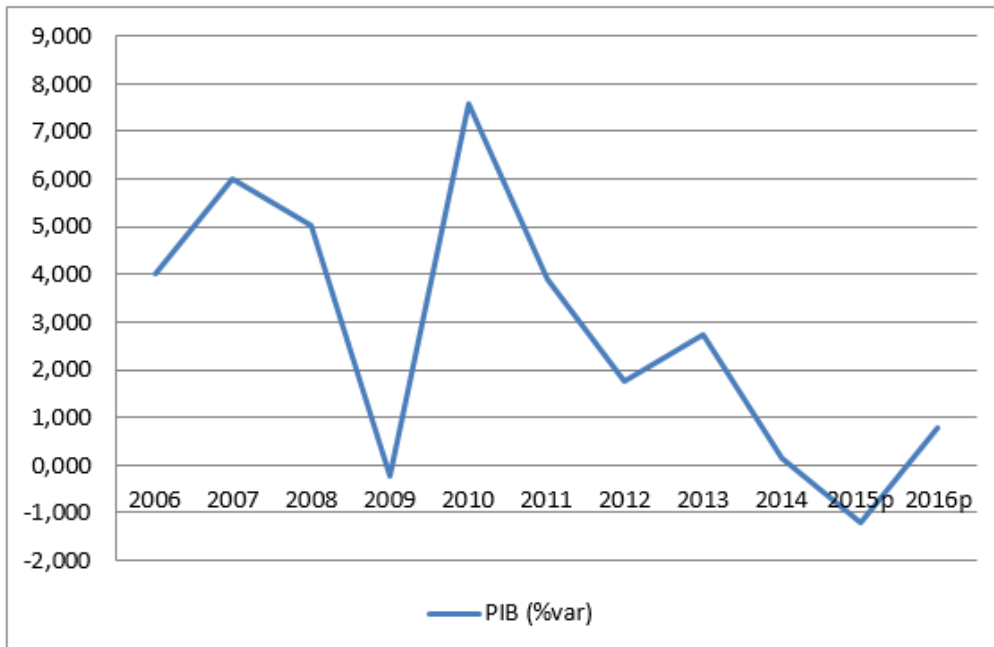
## Indicadores Económicos

 <b>Brasil</b>	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PIB Real (var %)	-0,2	7,6	3,9	1,8	2,7	0,1	-1,2	0,8
Demanda Interna (var %)	-0,1	10,5	4,7	1,7	3,6	0,1	-1,6	0,9
Consumo Privado (var %)	0,4	8,9	4,2	2,3	3,0	1,2	0,3	0,6
Inversión (var %)	-1,9	17,8	6,6	-0,6	6,1	-4,4	-10,0	2,5
Balanza Comercial (bill US\$)	25,3	20,1	29,8	19,4	2,3	-6,2	13,6	17,1
Exportaciones (bill US\$)	153,0	201,9	256,0	242,6	242,0	224,6	234,0	242,7
Importaciones (bill US\$)	127,7	181,8	226,2	223,2	239,7	230,9	220,4	225,6
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1,5	-2,1	-2,0	-2,2	-3,4	-3,9	-3,7	-3,4
Inflación (%DIC/DIC)	4%	6%	7%	6%	6%	6%	9%	6%
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,7	-3,7	-2,8	-2,6	-3,6	-6,2	-5,8	-4,8

Fuente: FMI, IIF, JP Morgan, The Economist

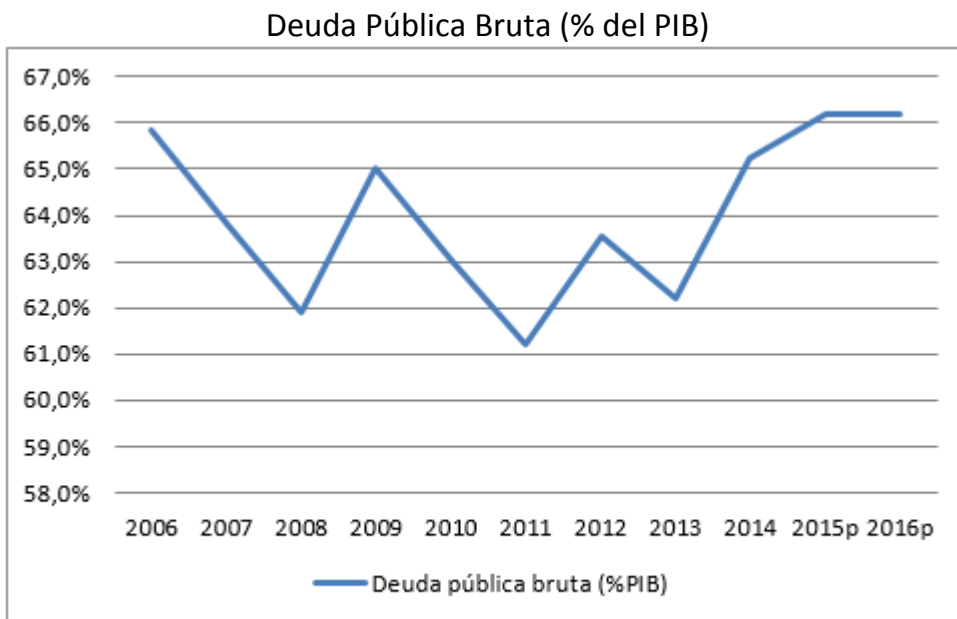
Gráfico Nº 1

## Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: IIF, FMI, JP MORGAN

Gráfico Nº 2



Fuente: FMI, JP MORGAN

Gráfico Nº 3



Fuente: Banco Central de Brasil

Cuadro Nº 2

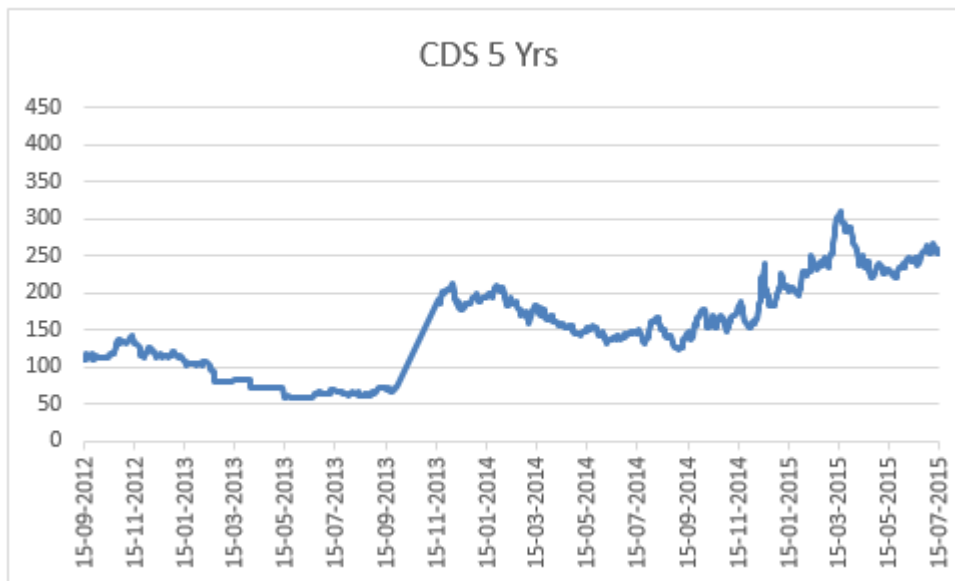
## Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB-	BBB

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

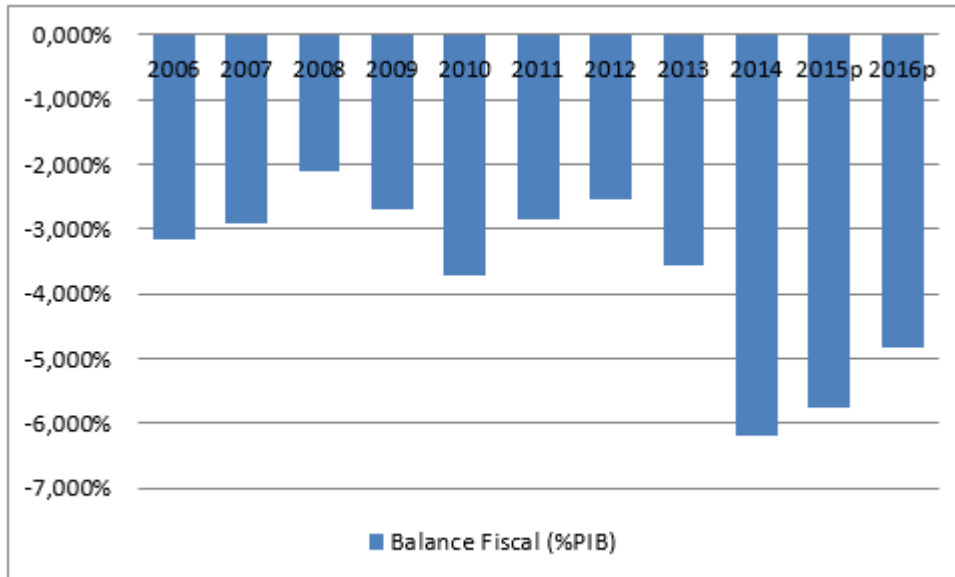
Gráfico Nº 4

## CDS 2015



Fuente: Bloomberg

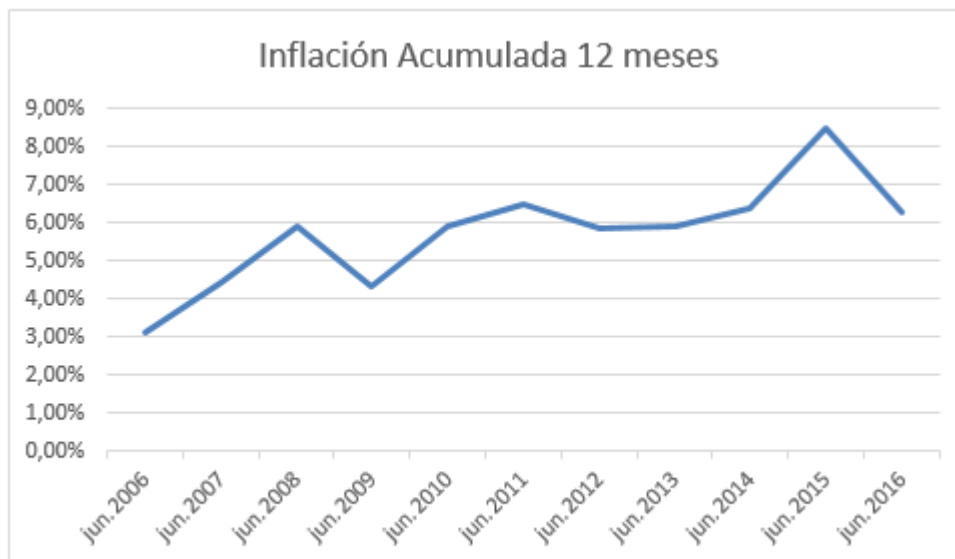
Gráfico Nº 5  
Balance Estructural (% PIB)



Fuente: FMI, IIF, OECD

Gráfico Nº 6

## Inflación (Variación mensual)



Fuente: FMI, JP Morgan

Gráfico Nº 7

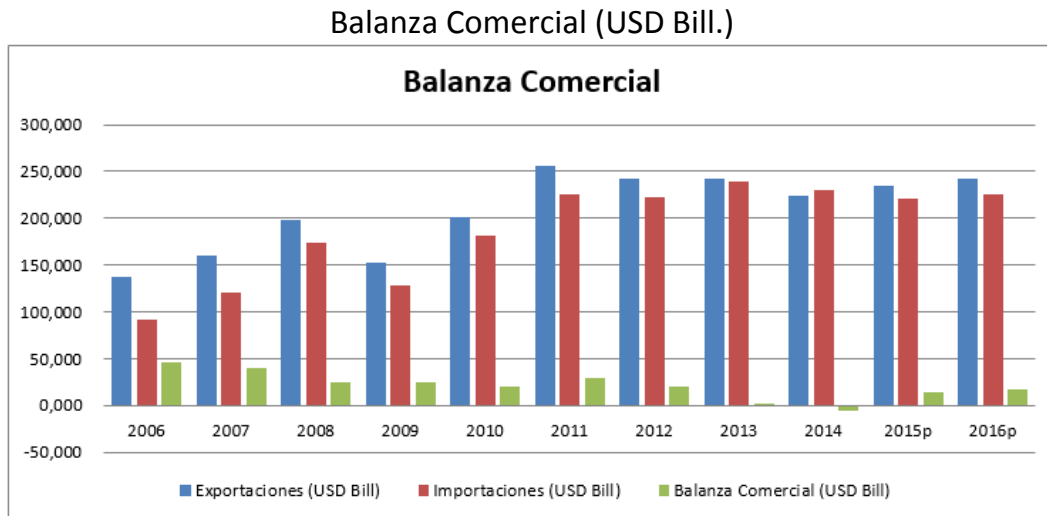


Gráfico Nº 8

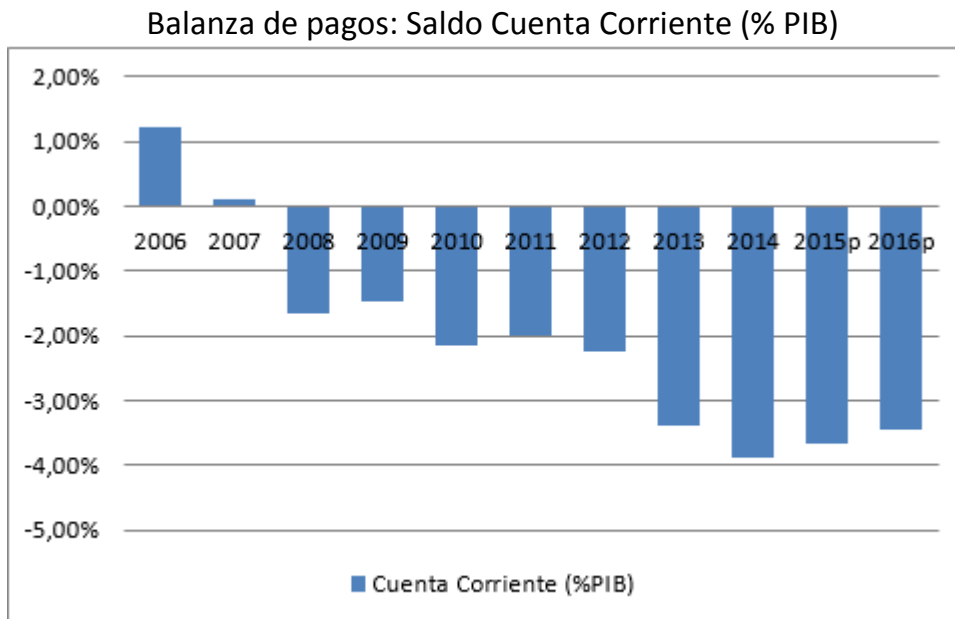
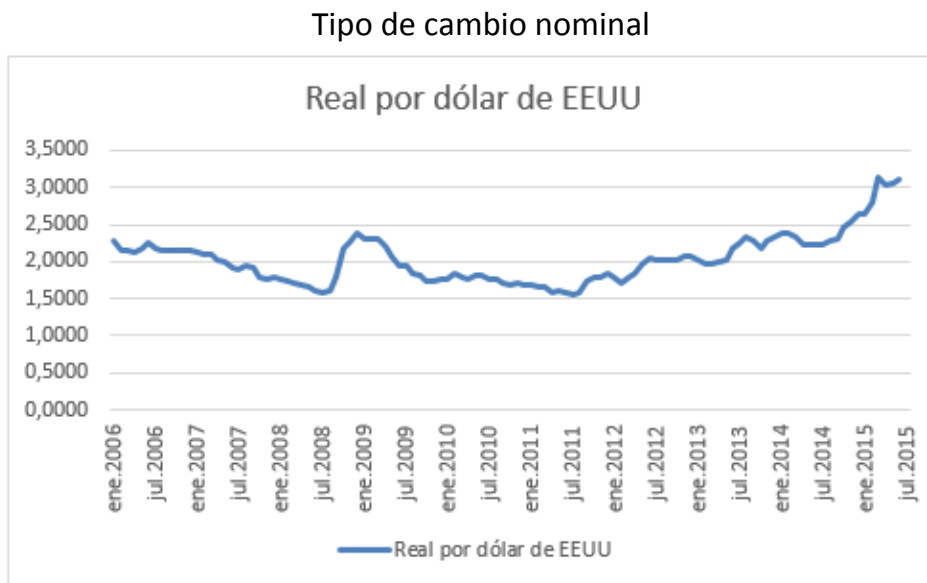
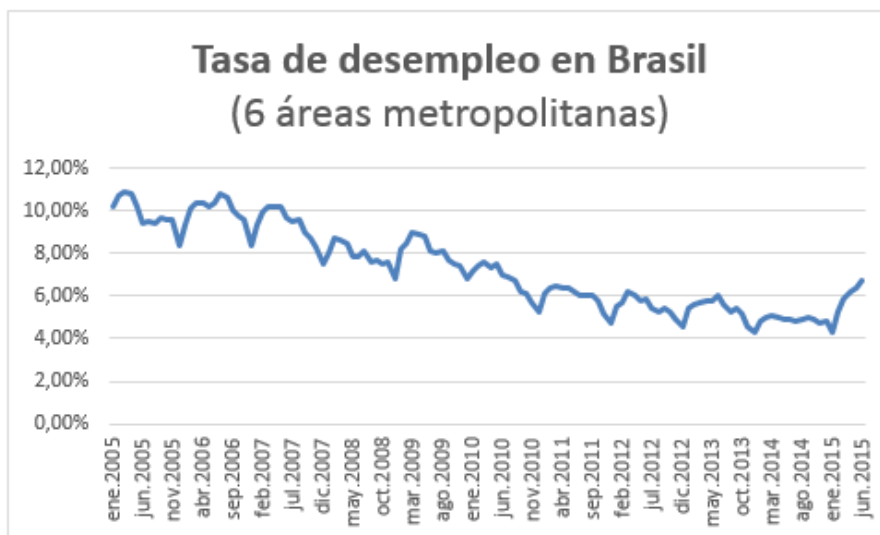


Gráfico Nº 9



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 10



Fuente: Instituto brasileno de geografia y estadística



Gráfico Nº 11

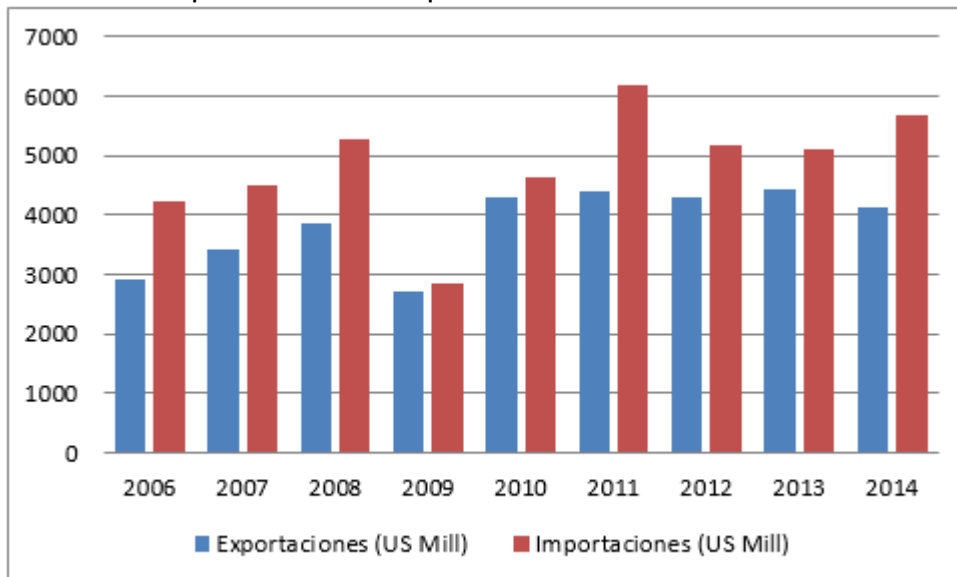
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: FMI; IIF

Gráfico Nº 12

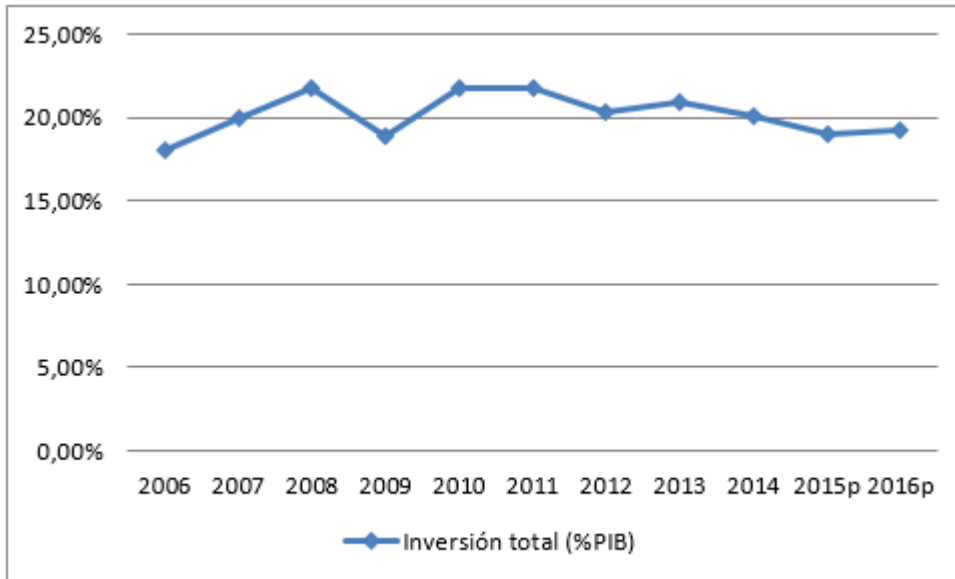
Exportaciones e Importaciones de Chile a Brasil



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13

**Inversión (%PIB)**



Fuente: FMI