

IX Jornada Monetaria

Las políticas económicas aplicadas en Brasil

Geraldo Pereira Junior

La Paz – Bolivia

Julio 2015

Mensajes principales – I

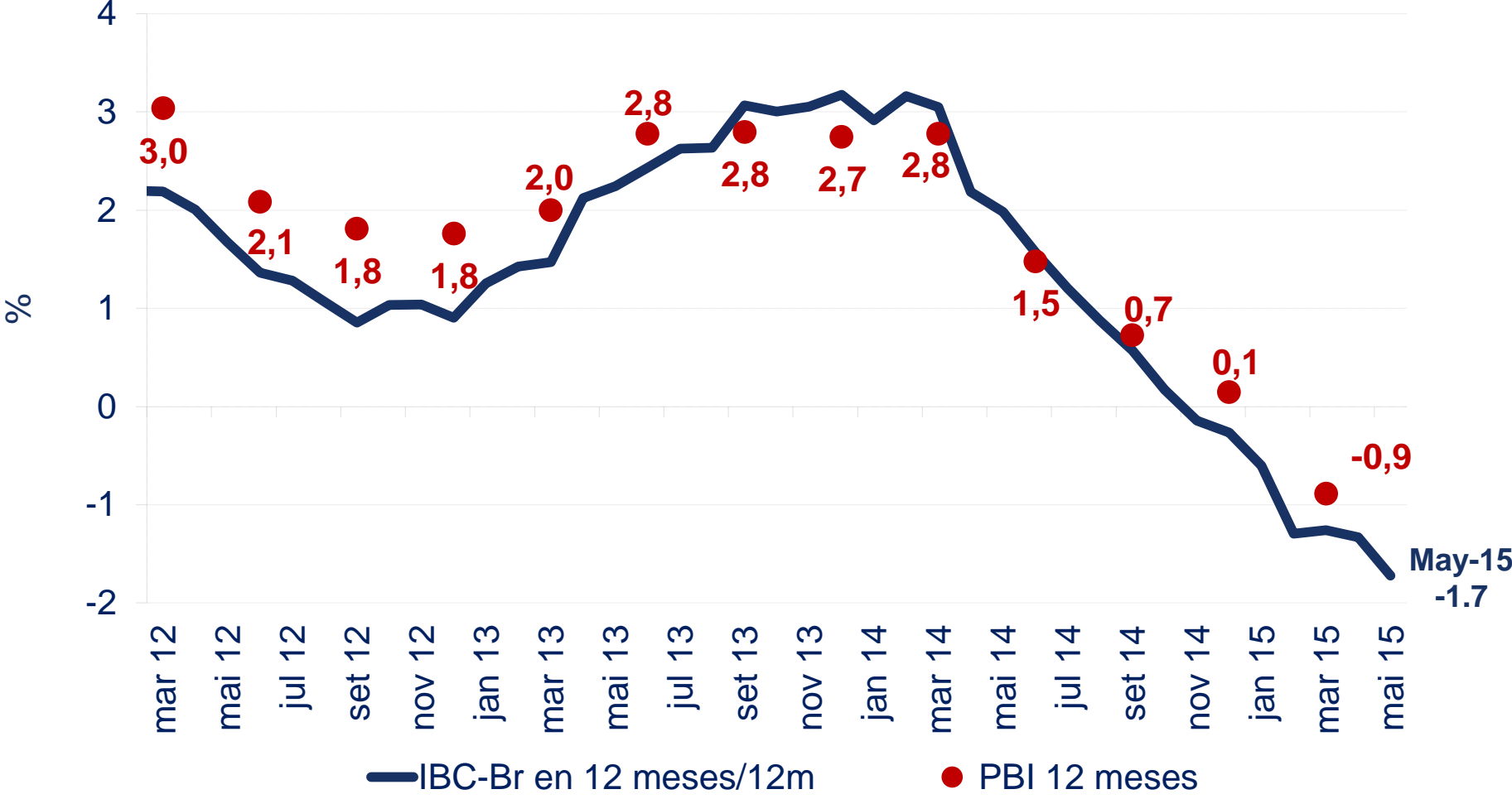
- ✓ **Perspectiva de desaceleración permanente en China**
- ✓ **Fin del superciclo de *commodities***
- ✓ **Normalización de la PM Americana**
 - **Caída en las inversiones**
 - **Aumento de la incertidumbre**
 - **Volatilidad en los flujos de capitales y en las tasas de cambio**
 - **Deterioro fiscal**

Mensajes principales – II – La situación en Brasil

- **Política fiscal contra cíclica**
- **Doble reajuste de precios relativos (administrados y externos)**
 - **tasas de crecimiento bajas o negativas**
 - **tasa inflación alta**
- **Respuesta: ajuste macroeconómico de “libro de texto” (coherencia de las políticas monetarias y fiscales)**
- **Meta del Banco Central de Brasil: convergencia de la inflación a 4,5% a fines de 2016**
- **Acontecimientos no económicos están magnificando costo del ajuste**

Crecimiento y IBC-Br

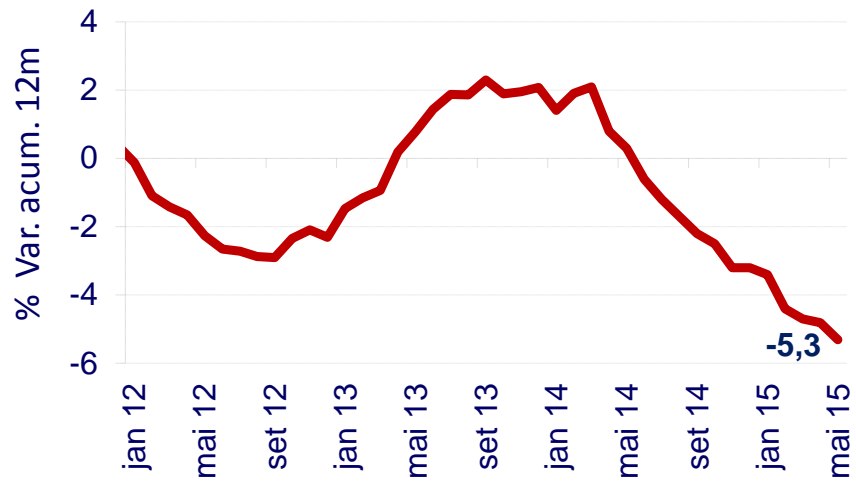
IBC-Br (Índice de Actividad Económica)



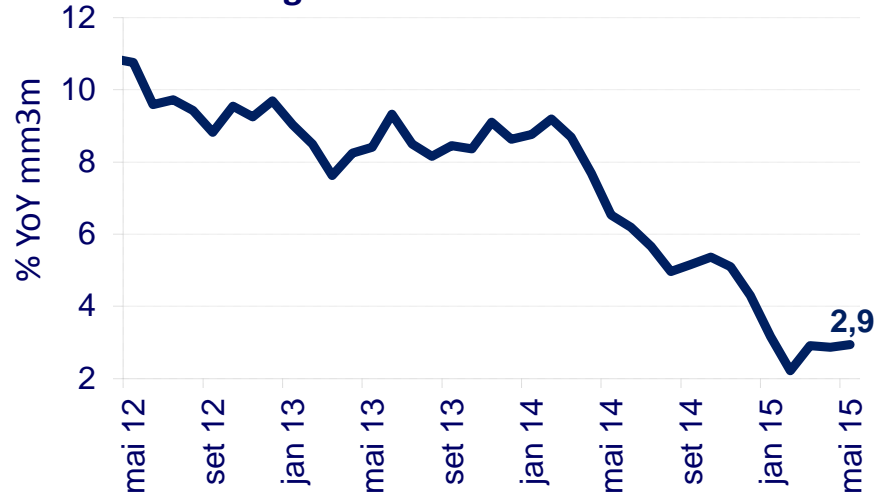
Fuentes: BCB / IBGE

Lado de la oferta: bajo dinamismo

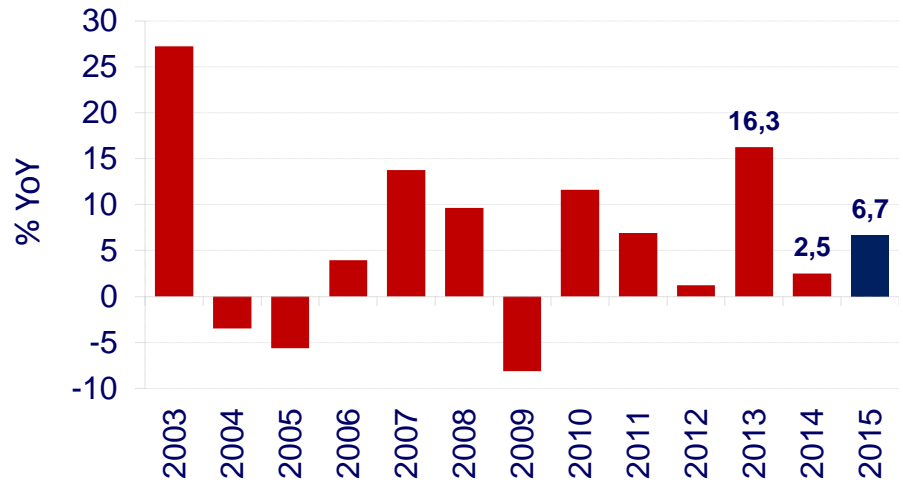
Producción industrial



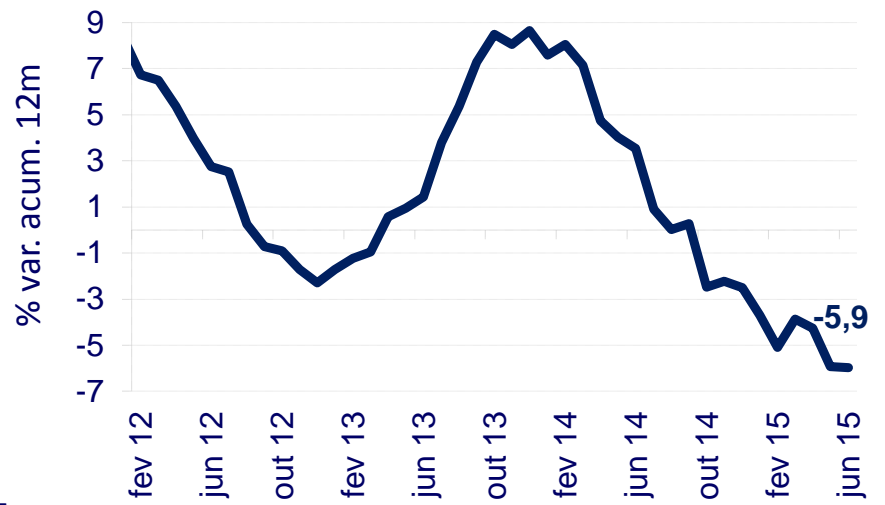
Ingreso nominal - servicios



Agricultura



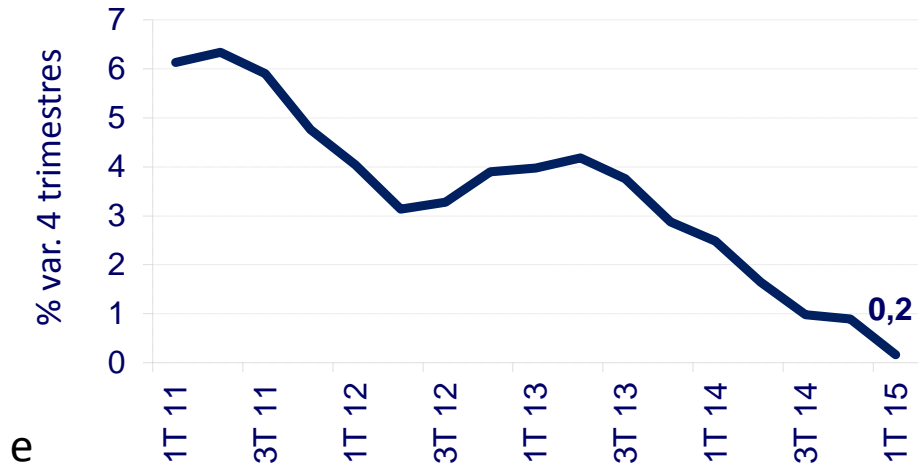
Quantum de las importaciones



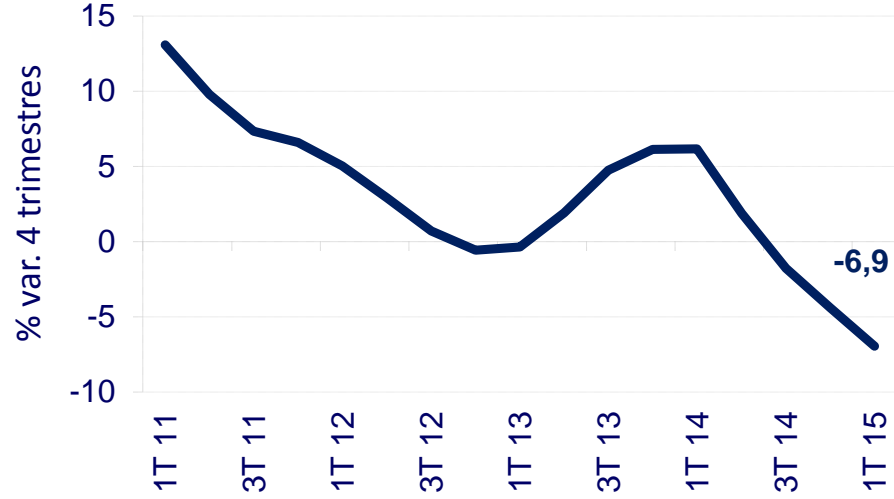
2015: Estimación del IBGE en junio / 15

Demanda: moderación en línea con el ajuste

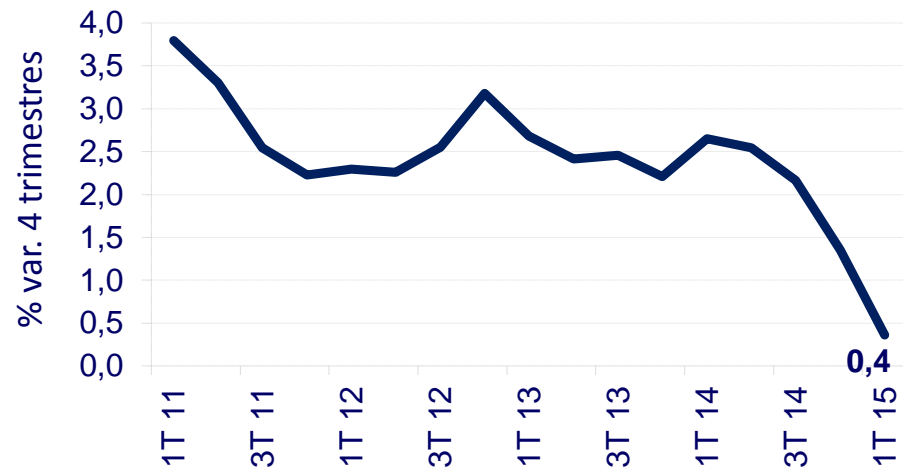
Consumo de los hogares



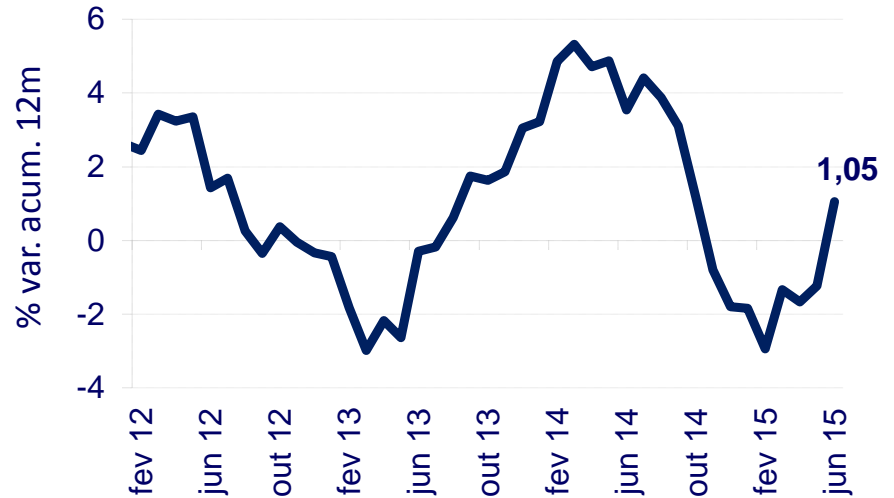
Inversión en activos fijos



Consumo del gobierno

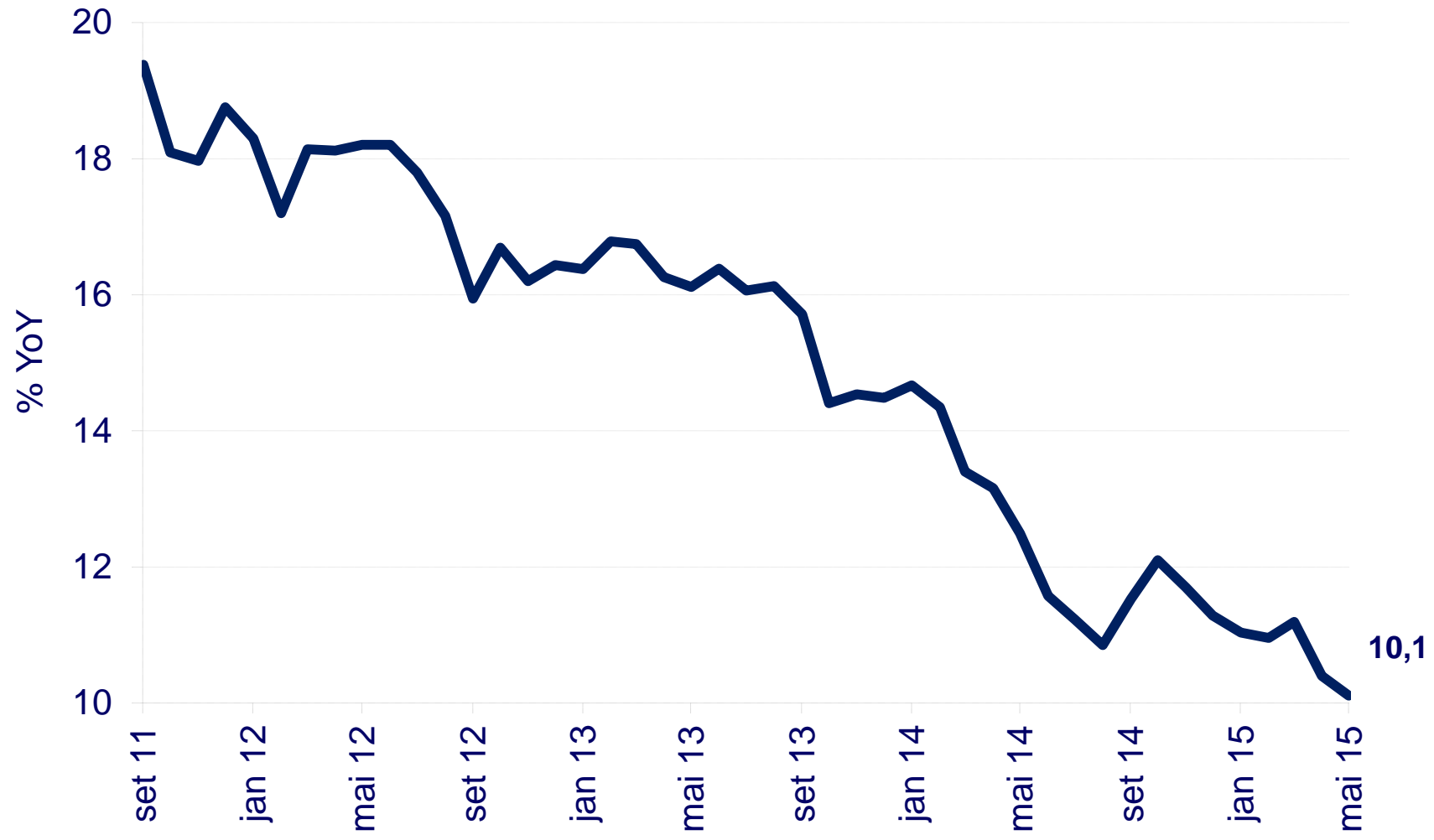


Quantum de las exportaciones



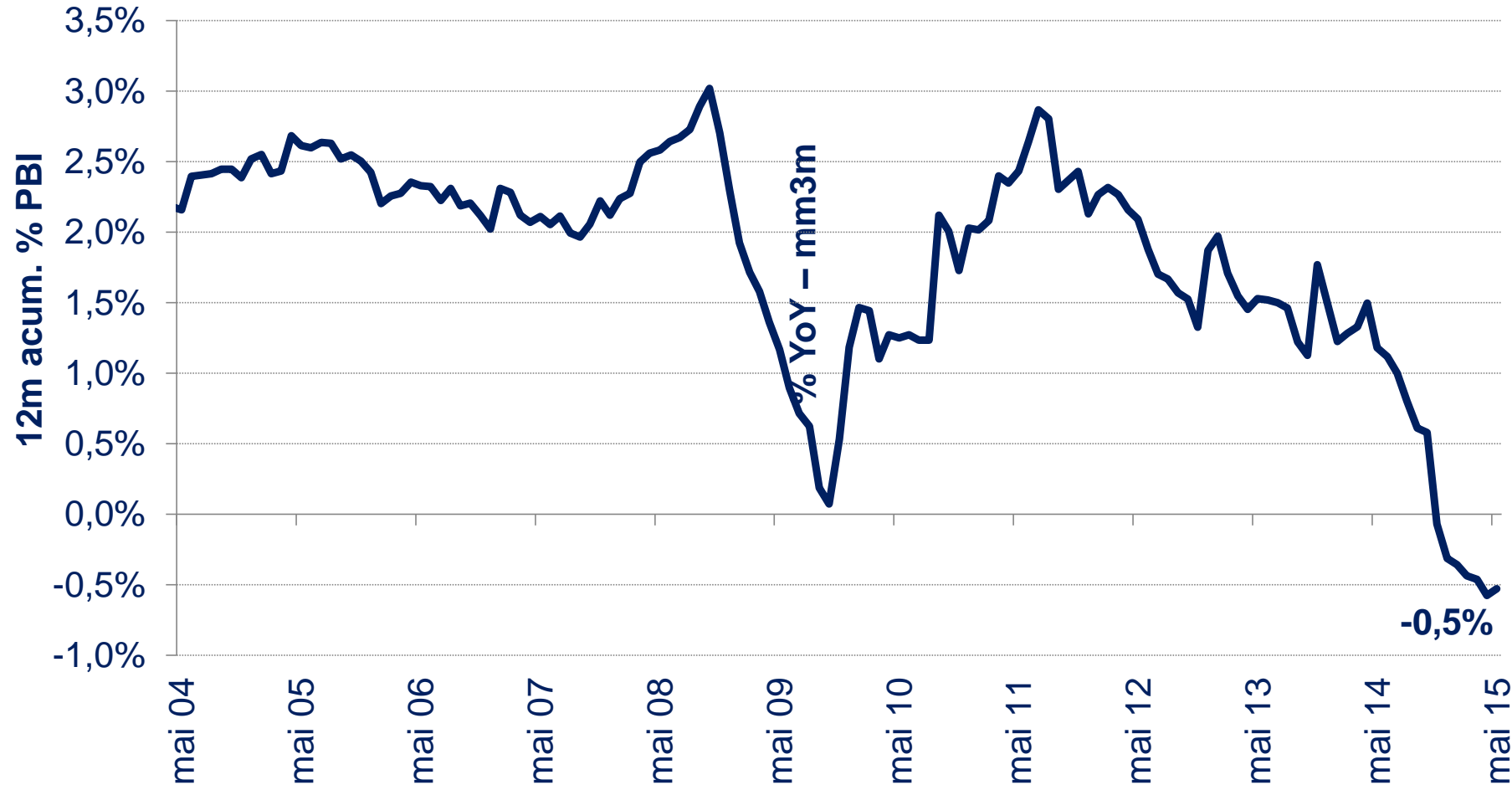
Crecimiento del crédito

Crédito pendiente



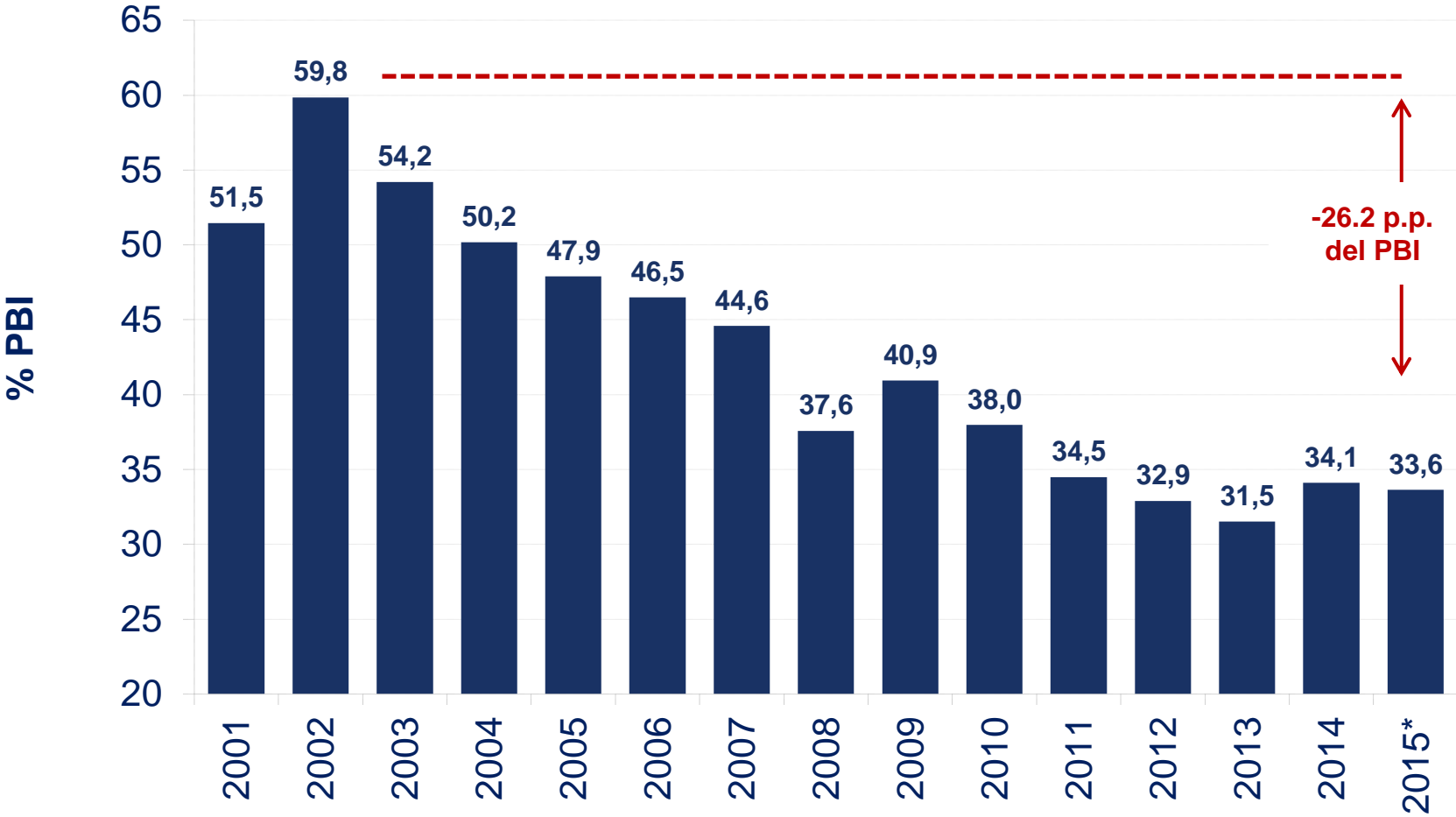
Cuentas fiscales

Superávit primario del gobierno central

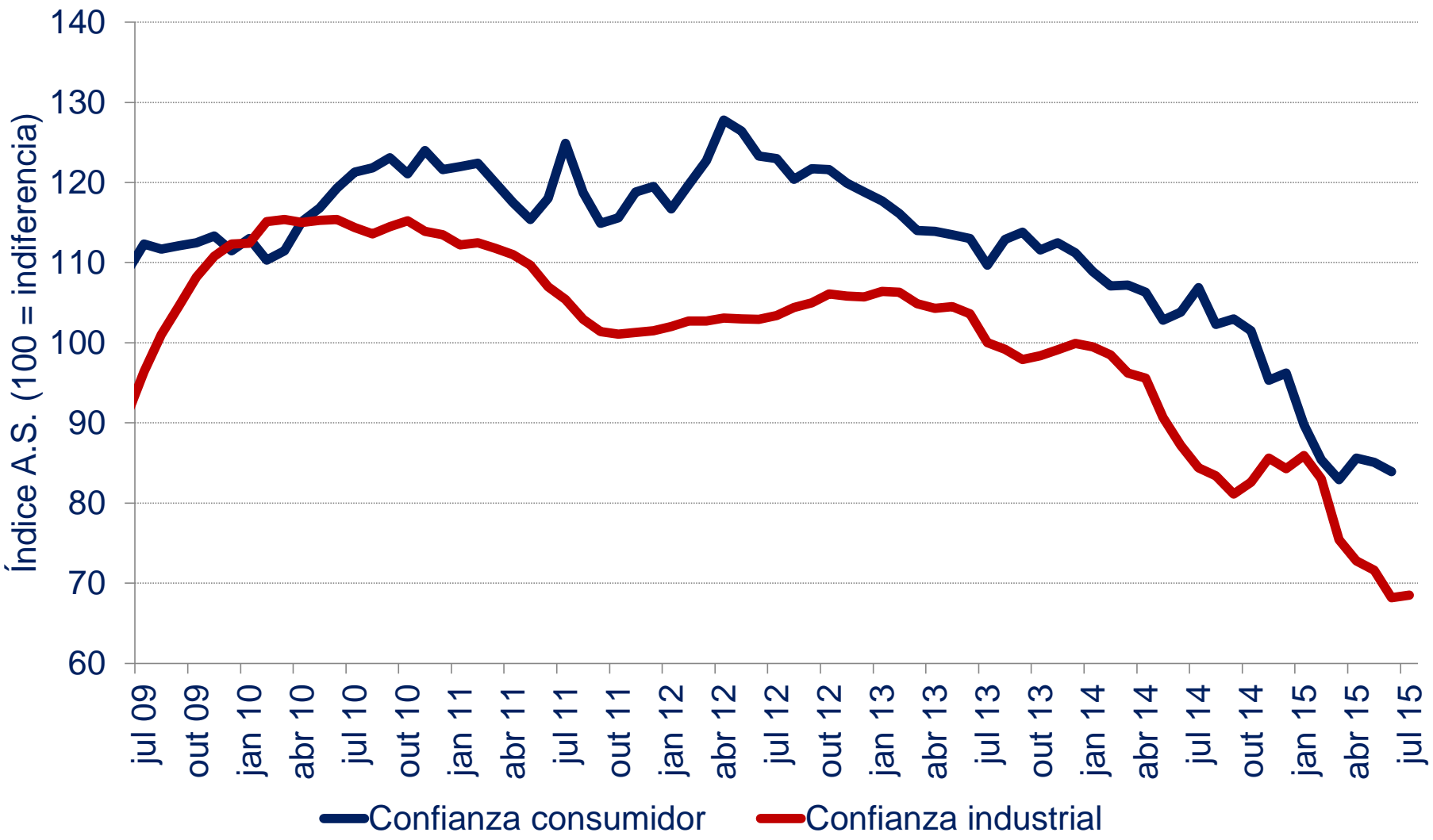


Fuente: BCB

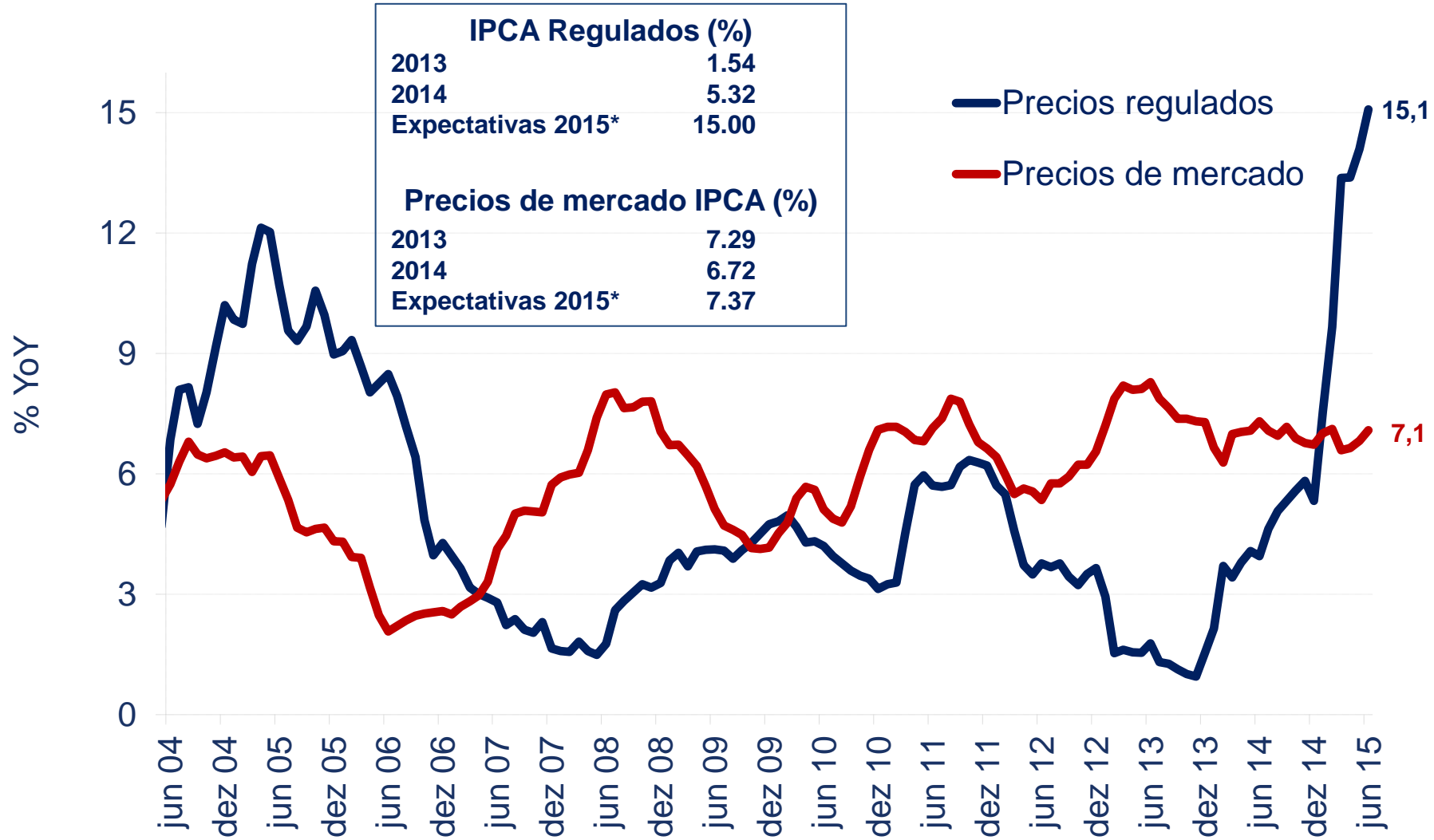
Deuda Pública Neta



Confianza industrial y del consumidor



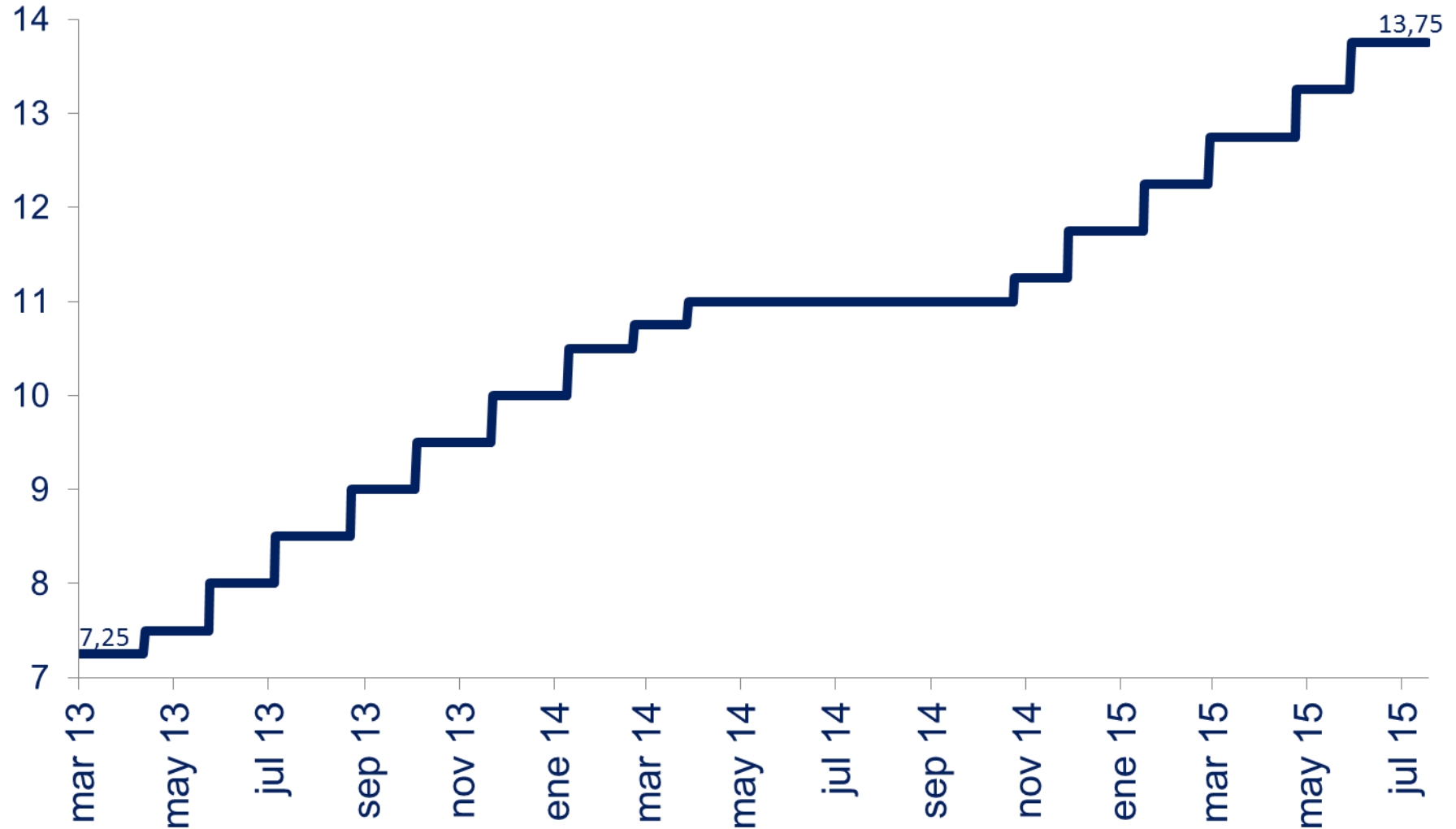
Ajuste de precios relativos en progreso



*Expectativas en 17/jul

Elevación reciente de la tasa básica de interés

Tasa Básica de Juros - Selic (pp.)



Ajuste Fiscal

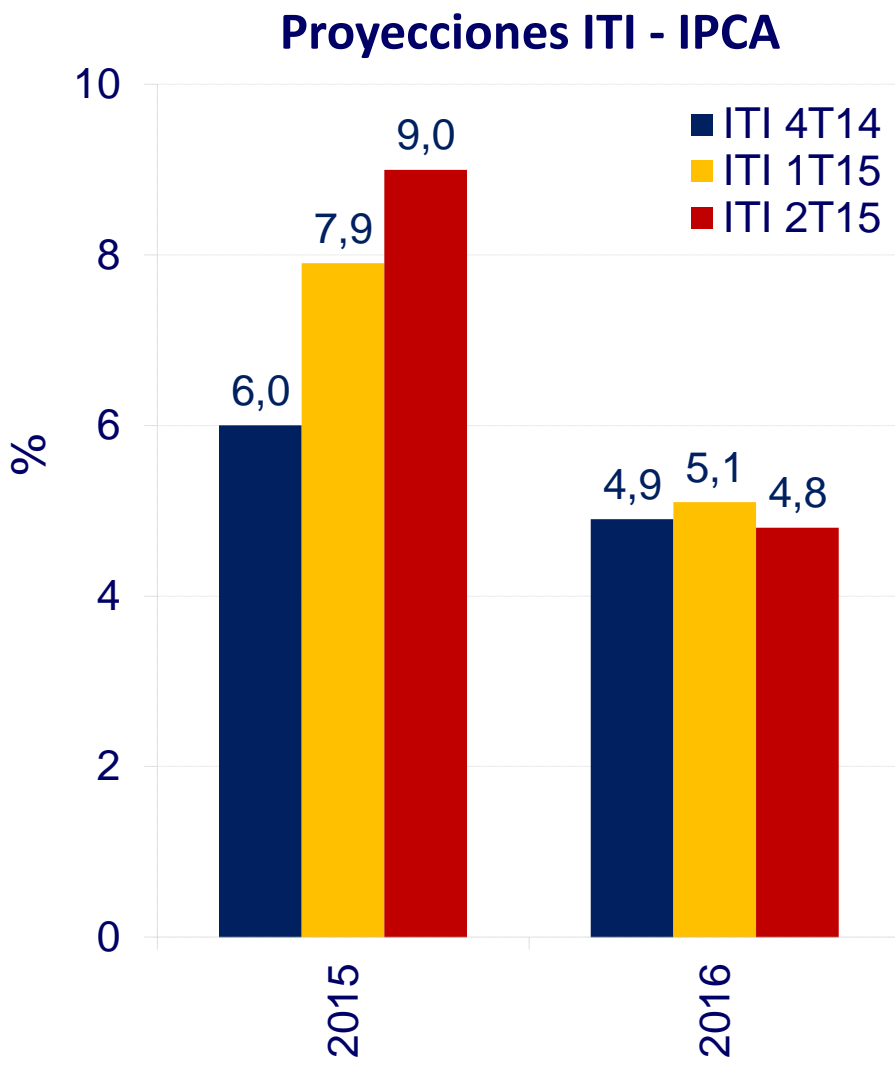
Medida	Descripción	Situación
MP 664	<ul style="list-style-type: none">Reglas más rígidas para la concesión de auxilio-enfermedad y pensión por muerte.	Ya convertida en la Ley 13.135/2015
MP 665	<ul style="list-style-type: none">Reglas más rígidas para abono salarial y seguro desempleo, inclusive para pescador artesanal.	Ya convertida en la Ley 13.134/2015
MP 668	<ul style="list-style-type: none">Aumento das alícuotas do PIS-PASEP-Importación y de la Cofins-Importación;	Ya convertida en la Ley 13.137/2015
Medidas por decreto	<ul style="list-style-type: none">Aumento de IOF sobre el crédito para personas individuales;Alta de PIS y CIDE sobre combustiblesAumento de IPI sobre cosméticosFin del IPI reducido sobre automóvilesCorte de subsidio a la exportaciónReducción de 27% en los despendios del PAC hasta mayo de 2015Cortes en el FIES y mayor rigidez en los criterios del programa	En vigor

Ajuste Fiscal (2)

Medida	Descripción	Situación
PL 863/2015 (MP 669 retornada)	<ul style="list-style-type: none">Reducción de la exoneración de la nómina salarial de las compañías, con excepciones para algunos sectores;Aumento de la tributación sobre bebidas frías	En apreciación en el Senado
Realismo Tarifario	<ul style="list-style-type: none">Ajuste de la TJLP y de la tasa de participación del BNDES en el PSI;Fin de los repases para el sector eléctrico	En vigor
Gastos del Gobierno	<ul style="list-style-type: none">Restricción de dispendios de los ministerios y emendas parlamentares en montante en torno a R\$ 70 mil millones	En vigor
MP 675	<ul style="list-style-type: none">Aumenta la alícuota de la Contribución Social sobre Lucro Neto (CSLL) de instituciones financieras	En apreciación en Comisión Mista en el Congreso
Ingresos Extraordinarios	<ul style="list-style-type: none">Abertura de capital de la Caixa SegurosVenda de derecho de administración de la nómina salarial de la Unión y de la lotería instantáneaRestablecimiento de la modalidad de subasta por valor de otorga (en lugar de modicidad tarifaria) para diversas concesiones de infraestructura de transporte y logística	Previstos para 2S2015 y 2016

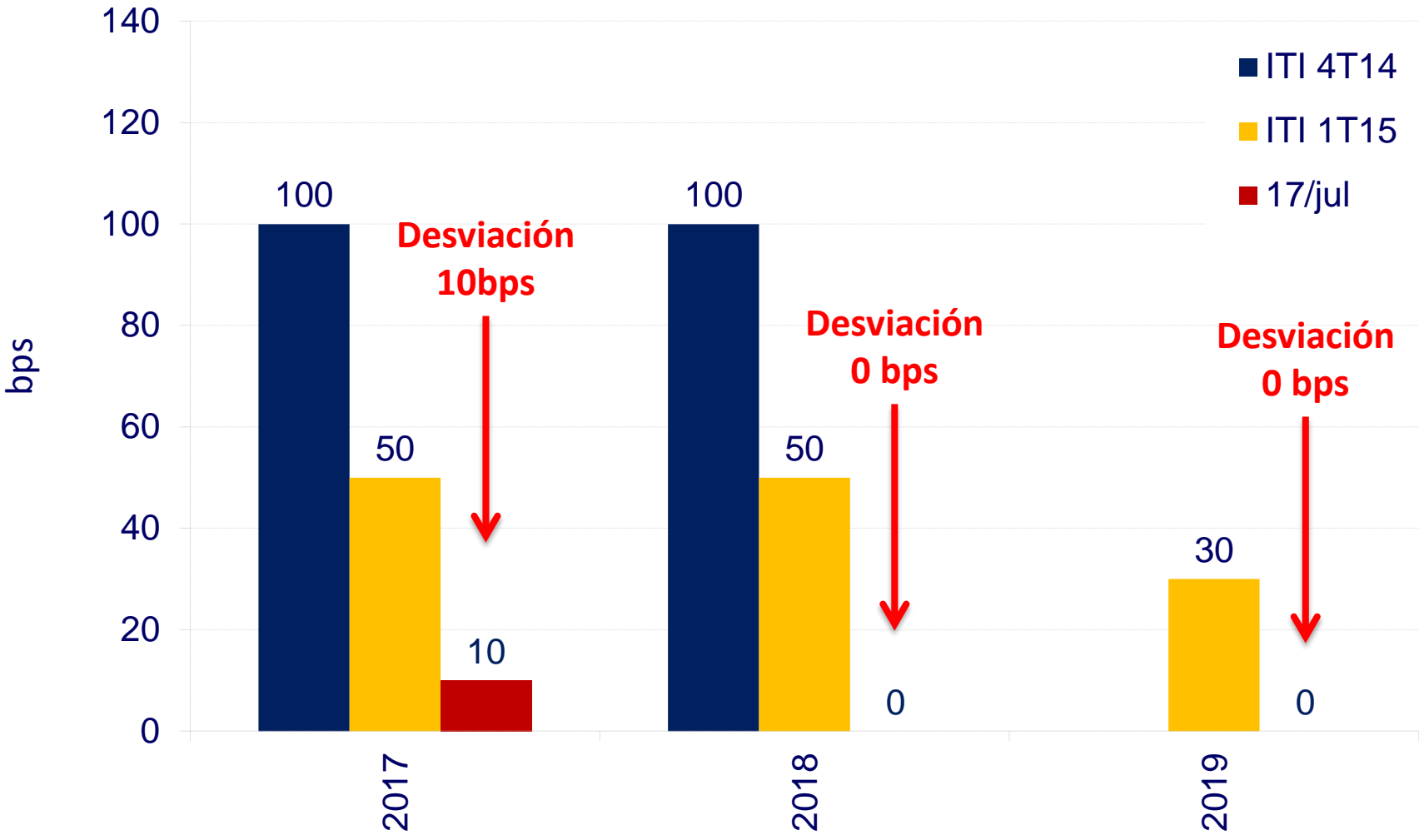
IPCA - Proyecciones de Informe Trim. de Inflación

- Las proyecciones de inflación han mostrado estabilidad en 2016, a pesar del aumento en 2015



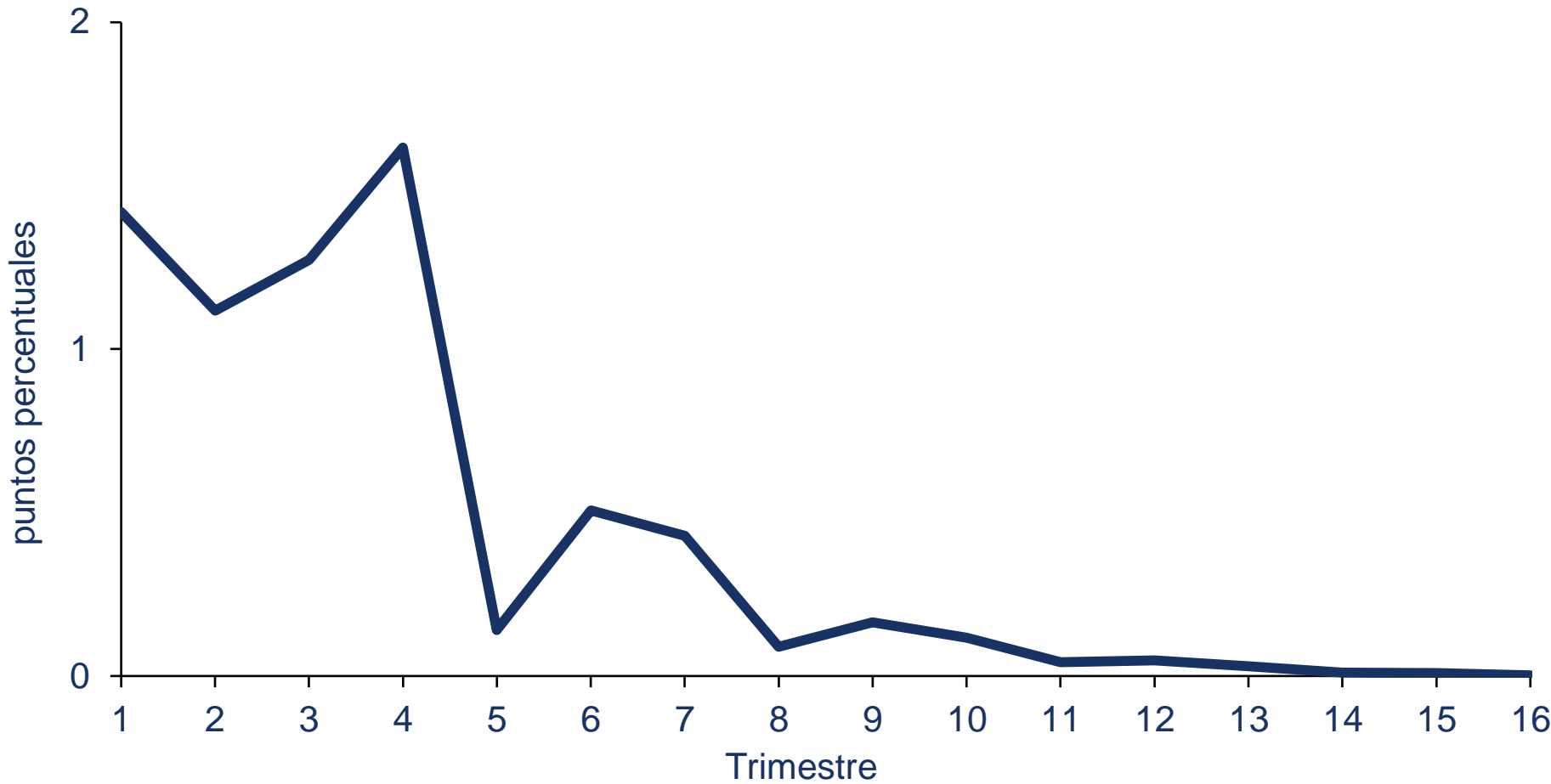
Expectativa del mercado frente la meta de inflación

Expectativas ancladas en el largo plazo (2017, 2018 y 2019)



IPCA – mejor dinámica a partir de 2016

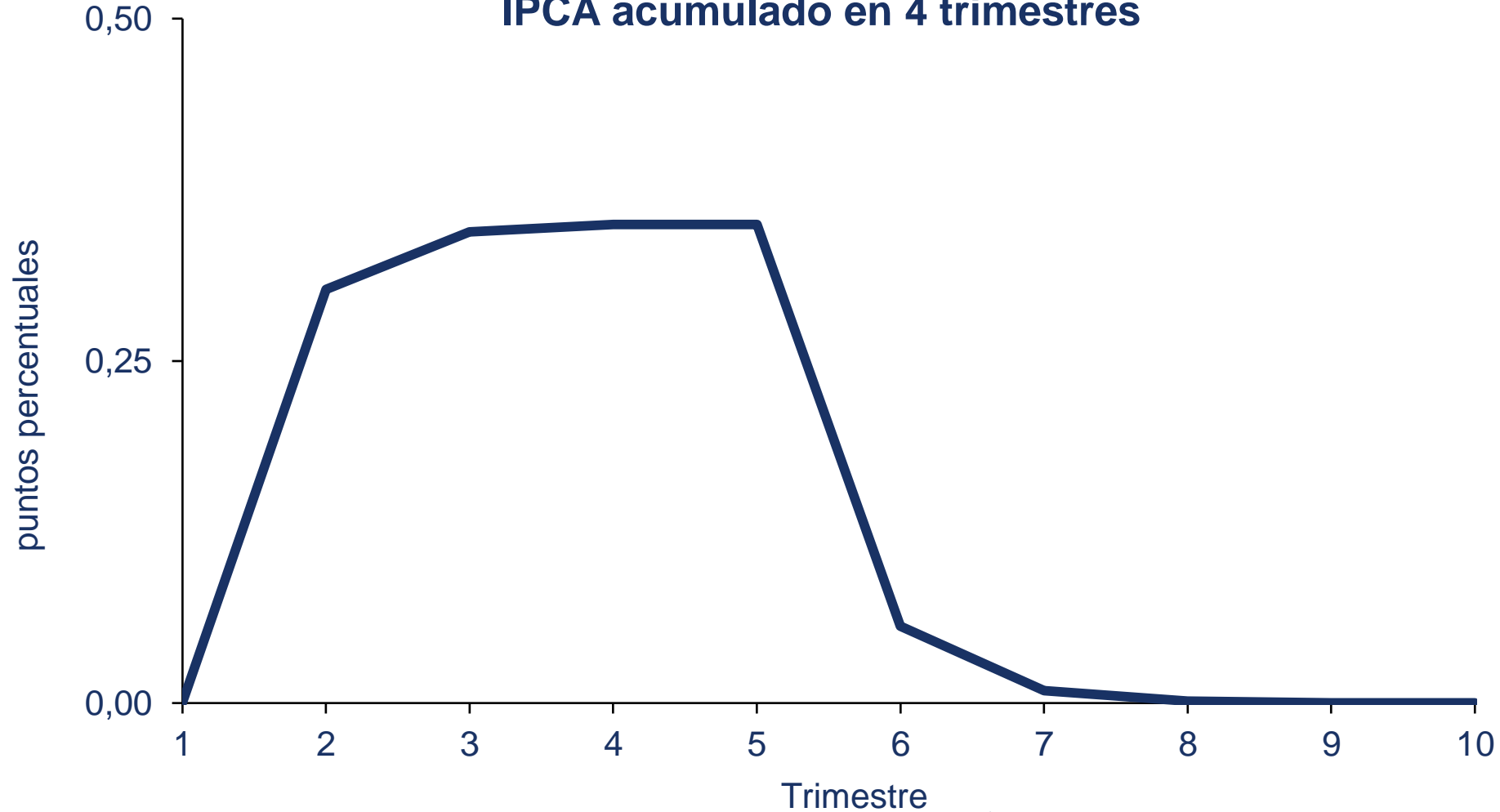
Respuesta de la inflación Ilena a choques sectoriales¹ IPCA acumulado en 4 trimestres



¹ Choque de 4,2 p.p en los precios administrados, con efecto de 1 p.p. en el IPCA Ileno

IPCA – mejor dinámica a partir de 2016

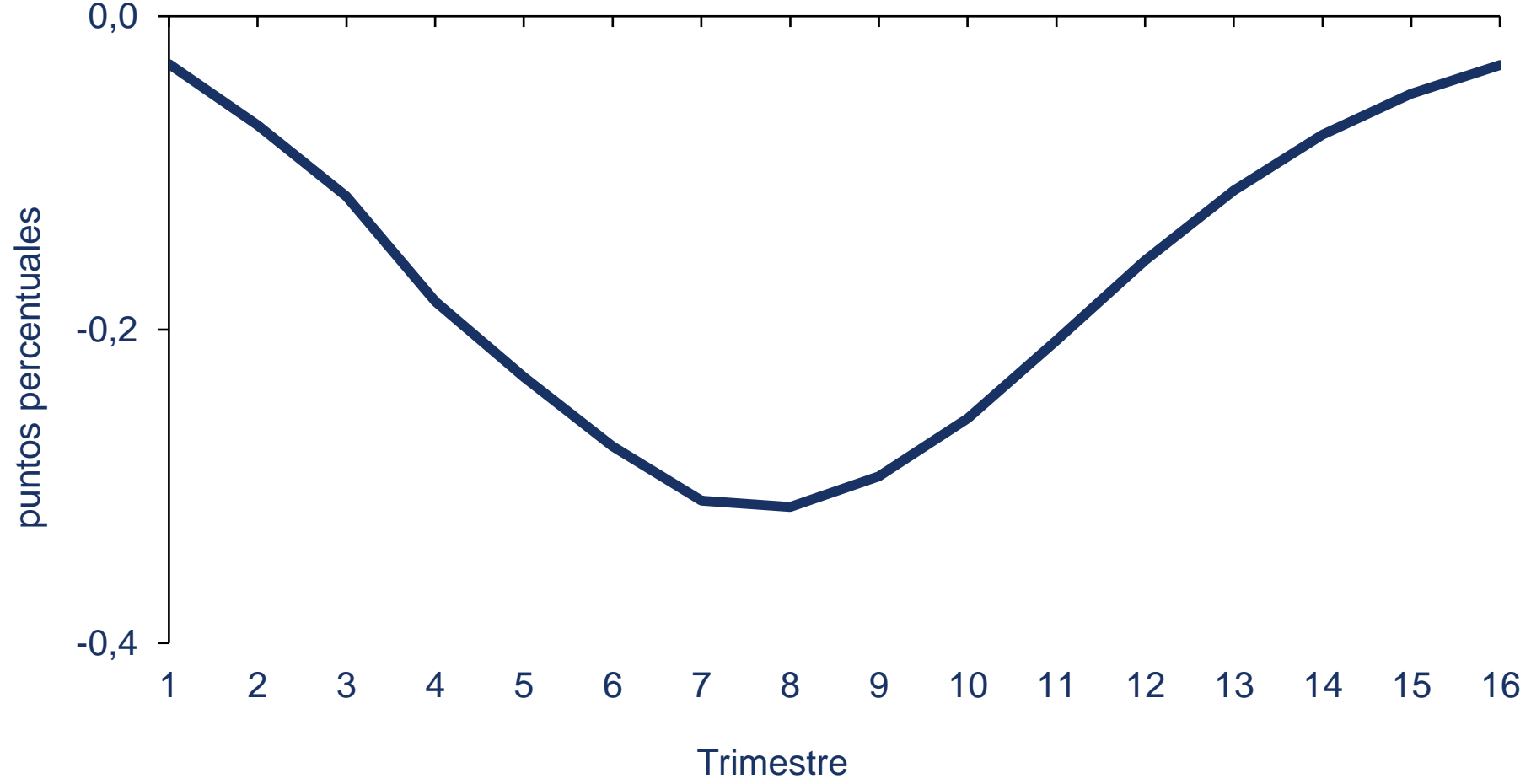
Respuesta de la inflación al cambio, modelo desagregado¹
IPCA acumulado en 4 trimestres



¹ Devaluación de 10% en el tipo de cambio

IPCA – mejor dinámica a partir de 2016

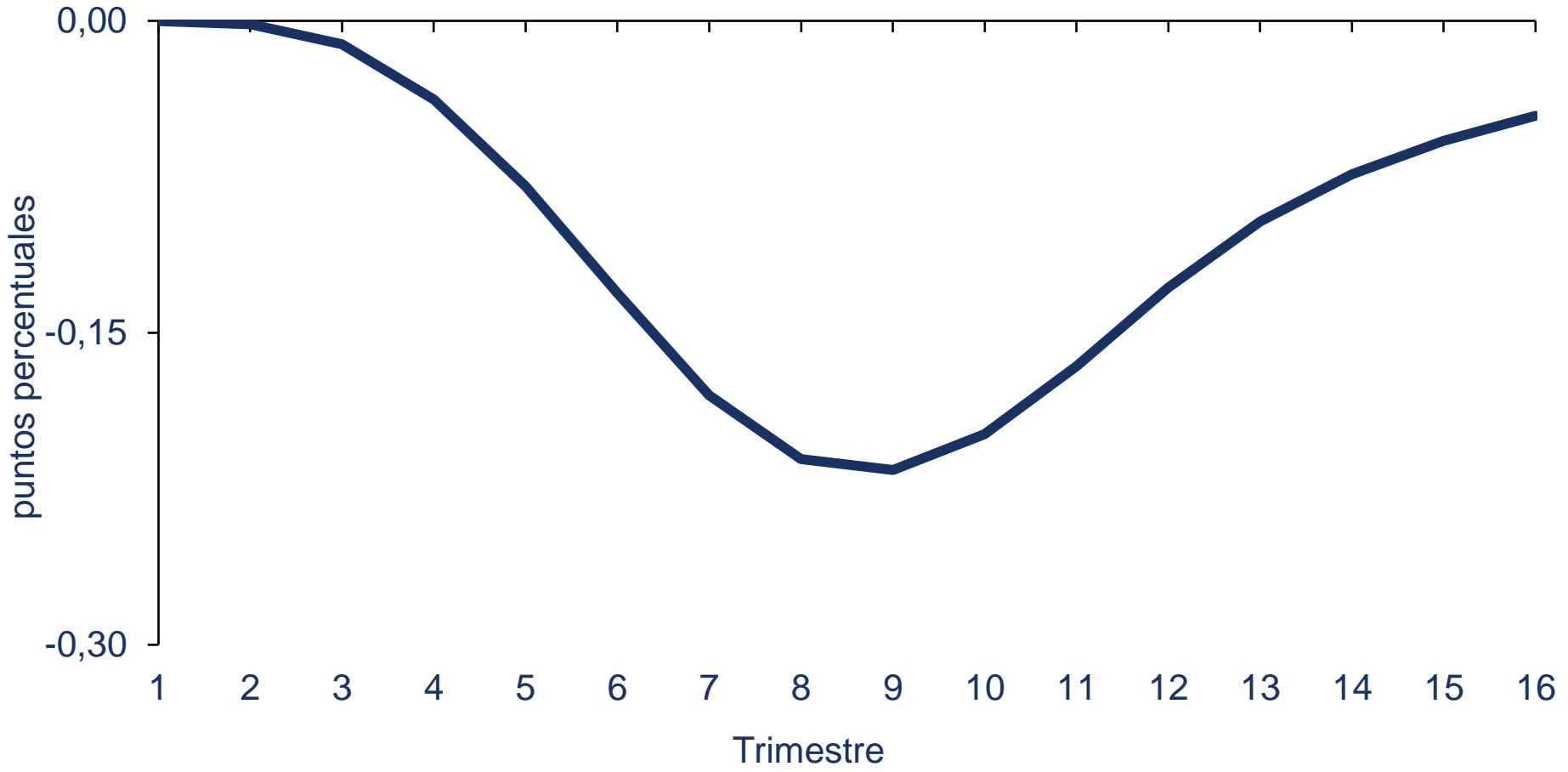
Respuesta de la inflación a la política monetaria, todos los modelos¹
IPCA acumulado en 4 trimestres



¹ Aumento de 1 p.p. en la tasa Selic durante cuatro trimestres

IPCA – mejor dinámica a partir de 2016

Respuesta de la inflación a la política fiscal, todos los modelos¹
IPCA acumulado en 4 trimestres



¹ Aumento de 1 p.p. en el superavit primário estructural

Conclusión

- **La mejora en los fundamentos y en la percepción de riesgo debe aumentar la confianza de los agentes**
- **El alcance de la meta de inflación en el año de 2016 depende de los ajustes.**