# Material Suplementar às Notas da 200ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil

19 e 20 de julho de 2016

BANCO CENTRAL DO BRASIL

## Evolução recente de indicadores da conjuntura econômica

1. A inflação medida pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) atingiu 0,35% em junho, 0,43 ponto percentual (p.p.) abaixo da registrada no mês anterior. Dessa forma, a inflação acumulada em doze meses registrou 8,84% em junho (8,89% em junho de 2015), com os preços livres aumentando 8,50% (7,09% em junho de 2015), e os administrados, 9,94% (15,08% em junho de 2015). Especificamente sobre preços livres, os de itens comercializáveis aumentaram 9,42% em doze meses até junho (6,05% em junho de 2015), e os de não comercializáveis, 7,71% (7,98% em junho de 2015). Note-se, ainda, que os preços no segmento de alimentação e bebidas variaram 12,81% em doze meses até junho (9,60% em junho de 2015), e os dos serviços, 7,02% (7,90% em junho de 2015). Em síntese, as informações disponíveis refletem alguma desaceleração no setor de serviços, resíduo dos processos de realinhamento de preços relativos ocorridos no passado e choques temporários recentes no segmento de alimentação.

2. A média das variações mensais das medidas de inflação subjacente, calculadas pelo Banco Central, deslocou-se de 0,73% em maio para 0,41% em junho, e, assim, a variação acumulada em doze meses atingiu 7,73% (0,38 p.p. acima da registrada em junho de 2015). O núcleo por dupla ponderação deslocou-se de 0,81% em maio para 0,49% em junho; o núcleo por médias aparadas sem suavização, de 0,62% para 0,31%; o núcleo por médias aparadas com suavização, de 0,73% para 0,59%; o núcleo por exclusão, que descarta dez itens de alimentação no domicílio, bem como combustíveis, de 0,98% para 0,39%; e o núcleo por exclusão de monitorados e de alimentação no domicílio, de 0,50% para 0,29%. O índice de difusão declinou substancialmente para 55% em junho (12,60 p.p. abaixo do registrado em junho de 2015).

3. O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) aumentou 1,63% em junho, com variação acumulada em doze meses de 12,32% (6,22% em junho de 2015). O principal componente do IGP-DI, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), variou 14,79% em doze meses até junho (5,00% em junho de 2015), 31,32% no segmento de produtos agropecuários e 8,63% no de produtos industriais. O Índice de Preços ao Consumidor (IPC), segundo componente mais importante do IGP-DI, aumentou 8,54% em igual período (9,15% em junho de 2015), e o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), componente de menor peso no IGP-DI, variou 6,46% (6,97% em junho de 2015), com os custos de mão de obra crescendo 7,96% no período. Por sua vez, o Índice de Preços ao Produtor/Indústria de Transformação (IPP/IT), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), avançou 0,58% em maio, com variação em doze meses de 5,53%. O Copom avalia que os efeitos do comportamento dos preços no atacado sobre a inflação ao consumidor dependerão das condições atuais e prospectivas da demanda e das expectativas dos formadores de preços em relação à trajetória da inflação.

4. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) incorpora estimativas para a produção mensal dos três setores da economia, bem como para impostos sobre produtos, e constitui importante indicador coincidente da atividade econômica. Em maio de 2016, o IBC-Br recuou 4,92% em relação ao mesmo mês do ano anterior e, ajustado sazonalmente, contraiu 0,51% em relação a abril. O índice de produção consolidado para o Brasil, com dados agregados do *Purchasing Managers' Index* (PMI), após ajuste sazonal, aumentou em relação ao recorde de baixa de 38,3 observado em maio para 42,3 em junho, indicando uma forte queda na atividade do setor privado, embora a mais fraca desde janeiro. Os índices de Confiança da Indústria (ICI), de Serviços (ICS), e do Consumidor (ICC) avançaram 4,2, 1,9 e 3,4 pontos, respectivamente, entre maio e junho. No que se refere à agricultura, o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA), do IBGE, projeta para 2016 uma retração de 8,4% na safra anual de grãos, em comparação à safra de 2015.

5. A atividade fabril manteve-se estável em maio, ante o mês anterior, de acordo com a série livre de influências sazonais divulgada pelo IBGE. Assim, o setor industrial acumula, nos últimos doze meses, variação de -9,5% em maio de 2016. Na série sem ajuste sazonal, a produção industrial recuou 7,8% em maio, em relação ao mesmo mês do ano anterior, com resultados negativos nas quatro categorias de uso e em 21 dos 26 ramos pesquisados. De acordo com dados divulgados pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), o faturamento real da indústria de transformação caiu 3,8% em maio de 2016, em relação ao mês anterior, de acordo com a série livre de influências sazonais, e encontra-se em nível 11,8% menor do que o registrado em maio de 2015. O indicador PMI do setor industrial, por seu turno, aumentou de 41,6 em maio para 43,2 em junho, permanecendo, no entanto, no intervalo de contração.

6. Entre as categorias de uso, comparando-se a produção de maio com a de abril, de acordo com a série ajustada sazonalmente, os setores de bens de consumo semi e não duráveis (-1,4%) e de bens intermediários (-0,7%) registraram recuo. Por outro lado, os setores de bens de consumo duráveis (5,6%) e de bens de capital (1,5%) registraram resultados positivos no mês. Comparando-se a produção de maio com a do mesmo mês de 2015, houve redução nas quatro categorias: bens de consumo duráveis

(-17,4%), bens de capital (-11,4%), bens intermediários (-8,1%) e bens de consumo semi e não duráveis (-2,1%).

7. De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC), a taxa de desocupação no trimestre móvel encerrado em maio desse ano foi estimada em 11,2%, 3,1 p.p. acima da aferida no trimestre móvel encerrado em maio do ano passado. Dados divulgados pelo Ministério do Trabalho e Previdência Social (MTPS) mostram redução de 72,6 mil postos de trabalho formais em maio e fechamento de 1,78 milhão de vagas nos últimos doze meses. Em suma, dados disponíveis confirmam intensificação do processo de distensão no mercado de trabalho.

8. De acordo com dados da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), divulgada pelo IBGE, o volume de vendas do comércio varejista recuou 9,0% em maio de 2016, em relação ao mesmo mês do ano anterior. Por sua vez, o volume de vendas do comércio ampliado, que inclui o setor automobilístico e o setor de materiais de construção, diminuiu 10,2% em maio, na mesma base de comparação. Já as variações mensais indicaram queda de 1,0% e de 0,4%, respectivamente, de acordo com as séries dessazonalizadas, com recuo em sete dos dez segmentos pesquisados. Em doze meses, o comércio varejista registrou queda de 6,5%, e o ampliado, redução de 9,7% no volume de vendas. O Índice de Confiança do Comércio (ICOM), medido pela Fundação Getulio Vargas (FGV), avançou 2,8 pontos em junho e atingiu 73,7 pontos, o maior nível desde maio de 2015.

9. O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) na indústria de transformação, calculado pela FGV, sem ajuste sazonal, alcançou 73,4% em junho e, na série dessazonalizada, 73,9%. Entre as categorias de uso da indústria, de acordo com as séries com ajuste sazonal, as que mostram Nuci mais elevado são as de bens de consumo não duráveis (76,1%) e de bens consumo (75,3%), seguidas pelas de bens intermediários (73,7%), bens de consumo duráveis (70,3%), e de capital (67,2%). Por sua vez, a absorção de bens de capital recuou 29,9% no período de doze meses encerrado em maio.

10. De acordo com o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), a balança comercial registrou *superavit* de US$41,1 bilhões em doze meses até junho de 2016. Esse resultado adveio de exportações de US$187,1 bilhões e de importações de US$146,0 bilhões, com recuo de 10,4% e de 29,9%, respectivamente, em relação ao acumulado até junho de 2015. Por sua vez, o *deficit* em transações correntes acumulado em doze meses atingiu US$29,5 bilhões em maio de 2016, equivalente a 1,7% do Produto Interno Bruto (PIB). Já os investimentos diretos no país totalizaram US$79,4 bilhões na mesma base de comparação, equivalentes a 4,6% do PIB.

11. Sobre a atividade global, indicadores antecedentes apontam recuperação moderada, com taxas de crescimento relativamente mais homogêneas nas economias maduras, ainda que baixas e abaixo do crescimento potencial. Especificamente sobre a Europa, em que pesem ações de política monetária recentes, altas taxas de desemprego, aliadas a incertezas provenientes do *Brexit*, seguem como elementos de contenção de investimentos e do crescimento. Nos Estados Unidos, a tendência é de recuperação da economia, entretanto antecipa-se algum arrefecimento na dinâmica de crescimento. Nas economias emergentes, o ritmo de atividade tem sido constantemente revisado para baixo, em cenário cercado de incertezas quanto aos desdobramentos da perda de dinamismo na China e suas implicações para a economia mundial. Em relação à política monetária, de modo geral, nas economias maduras e emergentes prevalecem posturas acomodatícias, reforçadas por sinais de um processo mais gradual de normalização das condições monetárias nos EUA.

12. O preço do barril de petróleo do tipo *Brent* recuou desde o último Copom, atingindo valores em torno do patamar de US$47. Cabe ressaltar que a complexidade geopolítica que envolve o setor de petróleo tende a acentuar o comportamento volátil dos preços, que é reflexo, também, da baixa previsibilidade de alguns componentes da demanda global, acentuada pelos efeitos da desaceleração da economia chinesa, e da oferta, influenciada pela redução dos investimentos no processo de produção. Desde o Copom anterior, os preços internacionais das *commodities* agrícolas recuaram 6,7%, enquanto que os preços das metálicas avançaram 2,7%. Por sua vez, o Índice de Preços de Alimentos, calculado pela Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação (FAO), recuou 1,0% em doze meses até junho de 2016.