Material Suplementar às Notas da 202ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil

18 e 19 de outubro 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) variou 0,08% em setembro, 0,36 ponto percentual (p.p.) abaixo da registrada no mês anterior, sendo o menor índice desde julho de 2014. Dessa forma, a inflação acumulada em doze meses registrou 8,48% em setembro (9,49% em setembro de 2015), com os preços livres aumentando 8,66% (7,48% em setembro de 2015), e os administrados, 7,90% (16,35% em setembro de 2015). Especificamente sobre preços livres, os de itens comercializáveis aumentaram 9,47% em doze meses até setembro (6,41% em setembro de 2015), e os de não comercializáveis, 7,97% (8,38% em setembro de 2015). Note-se, ainda, que os preços no segmento de alimentação e bebidas variaram 13,31% em doze meses até setembro (10,04% em setembro de 2015), e os dos serviços, 7,03% (8,13% em setembro de 2015).

2. A média das variações mensais das medidas de inflação subjacente, calculadas pelo Banco Central, deslocou-se de 0,49% em agosto para 0,23% em setembro, menor valor desde julho de 2014, e, assim, a variação acumulada em doze meses atingiu 7,28% (0,54 p.p. abaixo da registrada em setembro de 2015). O núcleo por dupla ponderação deslocou-se de 0,49% em agosto para 0,30% em setembro; o núcleo por médias aparadas sem suavização, de 0,42% para 0,18%; o núcleo por médias aparadas com suavização, de 0,55% para 0,34%; o núcleo por exclusão, que descarta dez itens de alimentação no domicílio, bem como combustíveis, de 0,47% para 0,19%; e o núcleo por exclusão de monitorados e de alimentação no domicílio, de 0,54% para 0,16%. O índice de difusão declinou para 56,84% em setembro (9,65 p.p. abaixo do registrado em setembro de 2015).

3. O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) variou 0,03% em setembro, levando o acumulado em doze meses a 9,74% (9,31% em setembro de 2015). O principal componente do IGP-DI, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), variou -0,03% em setembro e 10,97% em doze meses até setembro (9,52% em setembro de 2015), 21,62% no segmento de produtos agropecuários e 6,83% no de produtos industriais. O Índice de Preços ao Consumidor (IPC), segundo componente mais importante do IGP-DI, aumentou 0,07% em setembro e 8,10% em doze meses (9,65% em setembro de 2015), e o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), componente de menor peso no IGP-DI, variou 0,33% em setembro e 6,21% em doze meses (7,37% em setembro de 2015), com os custos de mão de obra crescendo 7,97% 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), variou -0,38% em agosto, com variação em doze meses de 3,11%.

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 julho de 2016, o IBC-Br recuou 5,20% em relação ao mesmo mês do ano anterior e, ajustado sazonalmente, recuou 0,09% em relação a junho. O índice de produção consolidado para o Brasil, com dados agregados do *Purchasing Managers' Index* (PMI), após ajuste sazonal, aumentou de 44,4 em agosto para 46,1 em setembro, mas permanece abaixo de 50,0, o que ainda indica queda de atividade no setor privado como um todo. O Índice de Confiança da Indústria (ICI) avançou 2,1 pontos entre agosto e setembro, atingindo o maior nível desde julho de 2014. Já os índices de Confiança de Serviços (ICS) e do Consumidor (ICC) avançaram 1,8 e 1,3 pontos, respectivamente, no mesmo período. No que se refere à agricultura, o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA), do IBGE, projeta para 2016 uma retração de 12,3% na safra anual de grãos, em comparação à safra de 2015.

5. A atividade fabril registrou recuo de 3,8% em agosto, 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 -9,3% em agosto de 2016. Na série sem ajuste sazonal, a produção industrial recuou 5,2% em agosto, em relação ao mesmo mês do ano anterior, com resultados negativos em três das quatro categorias de uso e em 18 dos 26 ramos pesquisados. De acordo com dados divulgados pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), o faturamento real da indústria de transformação recuou 3,9% em agosto de 2016, em relação ao mês anterior, de acordo com a série livre de influências sazonais, e encontra-se em nível 12,0% menor do que o registrado em agosto de 2015. O indicador PMI do setor industrial, por seu turno, aumentou de 45,7 em agosto para 46,0 em setembro, permanecendo, no entanto, no intervalo de contração.

6. Entre as categorias de uso, comparando-se a produção de agosto com a de julho, de acordo com a série ajustada sazonalmente, os setores de bens de consumo duráveis (-9,3%) e de bens intermediários (-4,3%), mostraram as reduções mais acentuadas. O segmento de bens de consumo semi e não duráveis (-0,9%) também registrou recuo em agosto. Por outro lado, o segmento de bens de capital, com o acréscimo de 0,4%, mostrou o único resultado positivo nesse mês. Comparando-se a produção de agosto com a do mesmo mês de 2015, houve redução nas categorias de bens de consumo duráveis (-12,4%), bens intermediários (-6,9%) e bens de

consumo semi e não duráveis (-1,9%). Já o segmento de bens de capital, com expansão de 5,0%, apontou a única taxa positiva.

7. De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC), a taxa de desocupação no trimestre móvel encerrado em agosto desse ano foi estimada em 11,8%, 3,1 p.p. acima da aferida no trimestre móvel encerrado em agosto do ano passado. Dados divulgados pelo Ministério do Trabalho (MTb) mostram redução de 34,0 mil postos de trabalho formais em agosto e fechamento de 1,66 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 5,3% em julho 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 julho, na mesma base de comparação. Já as variações mensais indicaram recuos de 0,3% e 0,5%, respectivamente, de acordo com as séries dessazonalizadas, com recuo em oito dos dez segmentos pesquisados no comércio ampliado. Em doze meses, o comércio varejista registrou queda de 6,8%, e o ampliado, redução de 10,3% no volume de vendas. O Índice de Confiança do Comércio (ICOM), medido pela Fundação Getulio Vargas (FGV), recuou 1,7 ponto em setembro e atingiu 80,4 pontos.

9. O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) na indústria de transformação, calculado pela FGV, sem ajuste sazonal, alcançou 75,4% em setembro e, na série dessazonalizada, 74,7%, comparado com 73,8% em agosto. 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 (77,7%), e de bens intermediários (75,3%), seguidas pelas de bens de consumo (74,4%), bens de capital (68,3%) e bens de consumo duráveis (66,0%). Por sua vez, a absorção de bens de capital recuou 25,7% no período de doze meses encerrado em agosto.

10. De acordo com o Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (MDIC), a balança comercial registrou *superavit* de US$45,6 bilhões em doze meses até setembro de 2016. Esse resultado adveio de exportações de US$186,0 bilhões e de importações de US$140,4 bilhões, com recuo de 5,1% e de 25,7%, respectivamente, em relação ao acumulado até setembro de 2015. Por sua vez, o *deficit* em transações correntes acumulado em doze meses atingiu US$25,8 bilhões em agosto de 2016, equivalente a 1,5% do PIB. Já os investimentos diretos no país totalizaram US$74,0 bilhões na mesma base de comparação, equivalentes a 4,2% do PIB.

11. Sobre a atividade global, indicadores antecedentes apontam recuperação moderada, com taxas de crescimento relativamente mais homogêneas nas economias maduras. Especificamente sobre a Europa, altas taxas de desemprego, aliadas a incertezas, mesmo que reduzidas, seguem como elementos de contenção de investimentos e do crescimento. Nos Estados Unidos, a tendência é de recuperação da economia na medida em que o mercado de trabalho avança com criação de empregos robusta. No tocante às principais economias emergentes, destaca-se a tendência à estabilidade do ritmo de atividade na China, a expectativa de retomada do crescimento na Rússia e os sinais de fortalecimento do crescimento na Índia. Em relação à política monetária, de modo geral, nas economias maduras prevalecem posturas acomodatícias, com sinais de um processo gradual de normalização das condições monetárias nos EUA.

12. O preço do barril de petróleo do tipo *Brent* subiu para o patamar em torno de US$52, desde a reunião anterior do Copom. 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 e da oferta, influenciada pela redução de investimentos no processo de produção. Desde o Copom anterior, os preços internacionais das *commodities* agrícolas recuaram 3,5%, enquanto que os preços das metálicas recuaram 2,1%. Por sua vez, o Índice de Preços de Alimentos, calculado pela Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação (FAO), avançou 10,0% em doze meses até setembro de 2016.