



Relatório de Inflação

2007



Junho 2007
Volume 9 – Número 2

ISSN 1517-6576
CGC 00.038.166/0001-05

Relatório de Inflação	Brasília	v. 9	nº 2	jun	2007	P. 1 - 143
-----------------------	----------	------	------	-----	------	------------

Relatório de Inflação

Publicação trimestral do Comitê de Política Monetária (Copom), em conformidade com o Decreto 3.088, de 21.6.1999.

Os textos e os correspondentes quadros estatísticos e gráficos são de responsabilidade dos seguintes componentes:

Departamento Econômico (Depec)
(*E-mail:* depec@bcb.gov.br)

Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep)
(*E-mail:* conep.depep@bcb.gov.br)

Gerência-Executiva de Relacionamento com Investidores (Gerin)
(*E-mail:* gerin@bcb.gov.br)

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Relatório de Inflação, Volume 9, n. 2.

Controle Geral de Publicações

Banco Central do Brasil
Secre/Surel/Dimep
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – M1
Caixa Postal 8.670
70074-900 Brasília – DF
Telefones: (61) 3414-3710 e 3414-3567
Fax: (61) 3414-3626
E-mail: editor@bcb.gov.br

Tiragem: 820 exemplares

Convenções Estatísticas

- ... dados desconhecidos.
 - dados nulos ou indicação de que a rubrica assinalada é inexistente.
- 0 ou 0,0 menor que a metade do último algarismo, à direita, assinalado.
- * dados preliminares.

O hífen (-) entre anos (1970-75) indica o total de anos, inclusive o primeiro e o último.

A barra (/) utilizada entre anos (1970/75) indica a média anual dos anos assinalados, inclusive o primeiro e o último, ou ainda, se especificado no texto, ano-safra, ou ano-convênio.

Eventuais divergências entre dados e totais ou variações percentuais são provenientes de arredondamentos.

Não são citadas as fontes dos quadros e dos gráficos de autoria exclusiva do Banco Central do Brasil.

Central de Atendimento ao Público

Endereço: Secre/Surel/Diate
Edifício-Sede – 2º subsolo
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília – DF
DDG: 0800 9792345
Fax: (61) 3414-2553
Internet: <http://www.bcb.gov.br>

Índice

Apresentação	5
Sumário executivo	7
Nível de atividade	11
1.1 Comércio varejista	11
1.2 Produção	14
Agropecuária	14
Lavouras	14
Pecuária	16
Produção industrial	16
1.3 Mercado de trabalho	23
Emprego	23
Rendimentos	24
1.4 Produto Interno Bruto	25
1.5 Investimentos	29
1.6 Conclusão	30
Preços	33
2.1 Índices gerais	33
2.2 Índices de preços ao consumidor	34
2.3 Monitorados	35
2.4 Núcleos	35
2.5 Expectativas de mercado	36
2.6 Conclusão	37
Políticas creditícia, monetária e fiscal	39
3.1 Crédito	39
Operações de crédito com recursos direcionados	40
Operações de crédito com recursos livres	41
3.2 Agregados monetários	42
Títulos públicos federais e operações do Banco Central no mercado aberto	44
Taxas de juros reais e expectativas de mercado	45
Mercado de capitais	45
Aplicações financeiras	46

3.3 Política fiscal	47
Necessidades de financiamento do setor público	48
Dívida mobiliária federal	55
Dívida Líquida do Setor Público	56
3.4 Conclusão	56

Economia internacional **59**

4.1 Atividade econômica	59
4.2 Política monetária e inflação	61
4.3 Mercados financeiros internacionais	62
4.4 Comércio mundial	65
4.4.1 <i>Commodities</i>	66
4.4.1.1 Petróleo	66
4.5 Conclusão	67

Setor externo **69**

5.1 Movimento de câmbio	70
5.2 Comércio de bens	70
5.3 Serviços e renda	74
5.4 Conta financeira	75
5.5 Indicadores de sustentabilidade externa	77
5.6 Conclusão	78

Perspectivas para a inflação **83**

6.1 Determinantes da inflação	84
6.2 Cenário principal: pressupostos e riscos associados	96
6.3 Previsão de inflação	103

Boxes

Alterações no Comportamento Industrial Sul X Nordeste	18
Revisão do PIB 2007	26
Evolução das Finanças Subnacionais	51
Projeções do Balanço de Pagamentos	79
Projeção para a Taxa Selic: um Exercício Econométrico	106

Anexo **109**

Apêndice **137**

Apresentação

O "Relatório de Inflação" é uma publicação trimestral do Banco Central do Brasil que tem como objetivo avaliar o desempenho do regime de metas para a inflação e delinear um cenário prospectivo sobre o comportamento dos preços, explicitando as condições das economias nacional e internacional que orientaram as decisões do Comitê de Política Monetária (Copom) com relação à condução da política monetária.

Este Relatório é constituído de seis capítulos: Nível de atividade; Preços; Políticas creditícia, monetária e fiscal; Economia internacional; Setor externo; e Perspectivas para a inflação. Com relação ao nível de atividade, são analisados a evolução das vendas no varejo, estoques, produção, mercado de trabalho e investimento. No capítulo seguinte, a análise sobre o comportamento dos preços focaliza os resultados obtidos no trimestre, em função das decisões de política monetária e das condições reais da economia que independeram da ação governamental. No capítulo relativo a políticas creditícia, monetária e fiscal, a análise é centrada no desempenho do crédito e do mercado financeiro, assim como na execução orçamentária. No capítulo sobre economia internacional, apresenta-se uma análise do desempenho das principais economias e procura-se identificar as condições que podem influenciar a economia brasileira, notadamente nas suas relações com o exterior. Em seguida, o capítulo sobre o setor externo enfoca a evolução das transações econômicas com o exterior, com ênfase no resultado comercial e nas condições de financiamento externo. Finalmente, analisam-se as perspectivas para a evolução da inflação.

meses para o valor central da meta de inflação ao longo do horizonte de projeção, o que reflete, fundamentalmente, os efeitos associados às reduções na taxa Selic. A projeção para a inflação acumulada em doze meses atinge 3,5% e 3,7%, respectivamente, no segundo e no terceiro trimestres de 2007, mas recua no último para 3,5%. Além disso, desloca-se para 4,1% no último trimestre de 2008 e, a despeito dessa aceleração, ainda se encontra abaixo do valor central de 4,50%.

No cenário de mercado, de modo geral, as projeções para todos os trimestres de 2007 são similares aos valores encontrados para o cenário de referência. As projeções para o acumulado em doze meses, assim como verificado no cenário de referência, indicam aceleração no segundo e no terceiro trimestres de 2007 e desaceleração no último, e encerraram o ano em 3,5%. A projeção para a inflação acumulada em quatro trimestres apresenta elevação ao longo de 2008, alcançando 4,6% no último trimestre.

A comparação dos valores apresentados neste Relatório com os divulgados no Relatório anterior mostra, segundo o cenário de referência, redução de 0,3 ponto percentual (p.p.) nas projeções de inflação tanto para 2007 quanto para 2008. Esse movimento ocorre a despeito da redução de 75 pontos base (p.b.) na taxa Selic desde março de 2007, e, em grande parte, resulta da revisão das projeções para a variação dos preços administrados em 2007 (de 4,5% para 3,6%) e em 2008 (de 5,6% para 4,5%) bem como da apreciação da taxa de câmbio verificada desde março (R\$1,95, ante R\$2,10 considerados no Relatório de março). No caso do cenário de mercado, o recuo das projeções de inflação se apresenta ligeiramente mais acentuado do que no cenário de referência, de 0,5 p.p. para 2007 e de 0,4 p.p. para 2008. Além dos fatores acima especificados, contribuiu para esse deslocamento o recuo nas expectativas de depreciação do câmbio nominal ao longo do horizonte de projeção considerado.

De acordo com o cenário de referência, a projeção de crescimento do PIB em 2007 se deslocou de 4,1% para 4,7%.