

# Relatório de Inflação

Junho 2011

Volume 13 | Número 2



# Relatório de Inflação

Junho 2011

Volume 13 | Número 2



Relatório de Inflação	Brasília	v. 13	nº 2	jun.	2011	p. 1-147
-----------------------	----------	-------	------	------	------	----------

# Relatório de Inflação

Publicação trimestral do Comitê de Política Monetária (Copom), em conformidade com o Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 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](mailto:depec@bcb.gov.br))

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

**Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais (Gerin)**  
(E-mail: [gerin@bcb.gov.br](mailto:gerin@bcb.gov.br))

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Relatório de Inflação, volume 13, nº 2.

## Controle Geral de Publicações

Banco Central do Brasil  
Secre/Surel/Cogiv  
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 1º andar  
Caixa Postal 8.670  
70074-900 Brasília – DF  
Telefones: (61) 3414-3710 e 3414-3565  
Fax: (61) 3414-3626  
E-mail: [editor@bcb.gov.br](mailto:editor@bcb.gov.br)

Tiragem: 780 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 (1970-1975) indica o total de anos, incluindo o primeiro e o último.

A barra (/) utilizada entre anos (1970/1975) indica a média anual dos anos assinalados, incluindo 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

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

# Índice

---

<b>Apresentação</b>	<b>5</b>
<b>Sumário executivo</b>	<b>7</b>
<b>Nível de atividade</b>	<b>11</b>
1.1 Comércio	11
1.2 Produção	14
Produção industrial	14
Serviços	15
Índice de Atividade Econômica do Banco Central – Brasil	15
1.3 Mercado de trabalho	16
Emprego	16
1.4 Produto Interno Bruto	16
1.5 Investimentos	17
1.6 Conclusão	18
<b>Preços 19</b>	
2.1 Índices gerais	19
2.2 Índices de preços ao consumidor	20
2.3 Monitorados	21
2.4 Núcleos	21
2.5 Expectativas de mercado	22
2.6 Conclusão	22
<b>Políticas creditícia, monetária e fiscal</b>	<b>27</b>
3.1 Crédito	27
Operações de crédito com recursos direcionados	28
Operações de crédito com recursos livres	29
Taxa de juros e inadimplência	29
3.2 Agregados monetários	30
Taxas de juros reais e expectativas de mercado	30
Mercado de capitais	31
3.3 Política fiscal	31
Necessidades de financiamento do setor público	32



Operações do Banco Central no mercado aberto _____	34
Dívida mobiliária federal _____	34
Dívida líquida do setor público _____	35
3.4 Conclusão _____	36

## **Economia internacional** **45**

4.1 Atividade econômica _____	45
4.2 Política monetária e inflação _____	47
4.3 Mercados financeiros internacionais _____	49
4.4 <i>Commodities</i> _____	51
4.5 Conclusão _____	52

## **Setor externo** **57**

5.1 Movimento de câmbio _____	57
5.2 Comércio de bens _____	58
5.3 Serviços e renda _____	59
5.4 Conta financeira _____	61
5.5 Indicadores de sustentabilidade externa _____	63
5.6 Projeções para o balanço de pagamentos relativas a 2011 _____	63
5.6 Conclusão _____	64

## **Perspectivas para a inflação** **71**

6.1 Determinantes da inflação _____	72
6.2 Cenário principal: riscos associados e implementação da política monetária _____	81
6.3 Pressupostos e previsão de inflação _____	87

## **Boxes**

Pressões de Demanda e de Custos sobre os Preços de Serviços no IPCA _____	23
Impulso Fiscal _____	37
Expansão do Crédito e Medidas Macroprudenciais _____	41
Evolução dos Preços das <i>Commodities</i> e Inflação Mundial _____	53
Fluxos Recentes de Capitais para o Brasil _____	65
Modelos de Projeção: Atualização e Aperfeiçoamentos _____	92
Medidas Macroprudenciais – Impactos dos Recolhimentos Compulsórios _____	98
Indicadores das Condições de Crédito no Brasil _____	104

## **Anexo** **113**

## **Apêndice** **141**

# Apresentação

---

O "Relatório de Inflação" é publicado trimestralmente pelo Banco Central do Brasil e tem o objetivo de avaliar o desempenho do regime de metas para a inflação e delinear 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) em 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. Em relação ao nível de atividade, são analisados 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 às 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 análise do desempenho das principais economias, procurando 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.