

# Relatório de Inflação

Março 2013

Volume 15 | Número 1



# Relatório de Inflação

Março 2013  
Volume 15 | Número 1



ISSN 1517-6576  
CNPJ 00.038.166/0001-05

Relatório de Inflação	Brasília	v. 15	nº 1	mar.	2013	p. 1-140
-----------------------	----------	-------	------	------	------	----------

# 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, os quadros estatísticos e os gráficos são de responsabilidade dos componentes nomeados a seguir.

- **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 15, nº 1.

## Controle Geral de Publicações

Banco Central do Brasil  
Comun/Dipiv/Coivi  
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 14º andar  
Caixa Postal 8.670  
70074-900 Brasília – DF  
Telefones: (61) 3414-3710 e 3414-3565  
Fax: (61) 3414-1898  
*E-mail*: [editor@bcb.gov.br](mailto:editor@bcb.gov.br)

## 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-se o primeiro e o último.

A barra (/) entre anos (1970/1975) indica a média anual dos anos assinalados, incluindo-se o primeiro e o último, ou, se especificado no texto, ano-safra ou ano-convênio.

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

Não é citada a fonte dos quadros e dos gráficos de autoria exclusiva do Banco Central do Brasil.

## Central de Atendimento ao Público

Banco Central do Brasil  
Deati/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>>  
*E-mail*: [cap.secre@bcb.gov.br](mailto:cap.secre@bcb.gov.br)

# Índice

---

<b>Apresentação</b>	<b>5</b>
<b>Nível de atividade</b>	<b>11</b>
1.1 Comércio	11
1.2 Produção	13
Produção industrial	13
Serviços	15
Índice de atividade do Banco Central	15
1.3 Mercado de trabalho	15
1.4 Produto Interno Bruto	16
1.5 Investimentos	17
1.6 Conclusão	18
<b>Preços</b>	<b>21</b>
2.1 Índices gerais	21
2.2 Índices de preços ao consumidor	22
2.3 Preços monitorados	22
2.4 Núcleos	23
2.5 Expectativas de mercado	23
2.6 Conclusão	24
<b>Políticas creditícia, monetária e fiscal</b>	<b>25</b>
3.1 Crédito	25
Taxas de juros e inadimplência	26
3.2 Agregados monetários	28
Taxas de juros reais e expectativas de mercado	28
Mercado de capitais	34
3.3 Política fiscal	34
Necessidades de financiamento do setor público	35
Evolução em 2012	35
Evolução em janeiro de 2013	36
Operações do Banco Central no mercado aberto	37
Dívida mobiliária federal	37
Dívida Líquida do Setor Público	38
3.4 Conclusão	39
<b>Economia internacional</b>	<b>47</b>
4.1 Atividade econômica	47
4.2 Política monetária e inflação	49
4.3 Mercados financeiros internacionais	50
4.4 <i>Commodities</i>	52
4.5 Conclusão	53

<b>Setor externo</b>	<b>55</b>
5.1 Movimento de câmbio	55
5.2 Comércio de bens	56
5.3 Serviços e renda	57
5.4 Conta financeira	58
5.5 Indicadores de sustentabilidade externa	60
5.6 Conclusão	61
<b>Perspectivas para a inflação</b>	<b>65</b>
6.1 Determinantes da Inflação	66
6.2 Riscos associados e implementação da política monetária	72
6.3 Pressupostos e previsão de inflação	79
<b>Boxes</b>	
Projeção para o PIB dos Próximos 4 Trimestres	19
Nova Estrutura de Dados de Crédito	29
Evolução das Finanças dos Governos Regionais	40
Resultado Estrutural do Governo Geral	43
Projeção para o Balanço de Pagamentos de 2013	62
Decomposição da Inflação de 2012	84
Revisão dos Modelos de Vetores Autorregressivos Estatísticos – 2012	88
Algumas evidências sobre a relação entre salário e inflação no Brasil	94
<b>Anexo</b>	<b>103</b>
<b>Apêndice</b>	<b>135</b>

# 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.