

# Relatório de Inflação

Março 2014

Volume 16 | Número 1



# Relatório de Inflação

Março 2014  
Volume 16 | Número 1



ISSN 1517-6576  
CNPJ 00.038.166/0001-05

Relatório de Inflação	Brasília	v. 16	nº 1	mar.	2014	p. 1-123
-----------------------	----------	-------	------	------	------	----------

# 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 16, 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>Sumário executivo</b>	<b>7</b>
<b>Nível de atividade</b>	<b>11</b>
1.1 Comércio	11
1.2 Produção	13
Produção industrial	13
Serviços	14
Índice de atividade do Banco Central	15
1.3 Mercado de trabalho	15
1.4 Produto Interno Bruto	16
1.5 Investimentos	16
1.6 Conclusão	19
<b>Preços</b>	<b>23</b>
2.1 Índices gerais	23
2.2 Índices de preços ao consumidor	24
2.3 Preços monitorados	24
2.4 Núcleos	24
2.5 Expectativas de mercado	25
2.6 Conclusão	26
<b>Políticas creditícia, monetária e fiscal</b>	<b>29</b>
3.1 Crédito	29
Taxas de juros e inadimplência	30
3.2 Agregados monetários	35
Taxas de juros reais e expectativas de mercado	35
Mercado de capitais	35
3.3 Política fiscal	36
Necessidades de financiamento do setor público	36
Evolução em 2013	36
Evolução em janeiro de 2014	40
Operações do Banco Central no mercado aberto	41
Dívida mobiliária federal	41
Dívida líquida do setor público	42
3.4 Conclusão	43
<b>Economia internacional</b>	<b>45</b>
4.1 Atividade econômica	45
4.2 Política monetária e inflação	47

4.3 Mercados financeiros internacionais _____	49
4.4 <i>Commodities</i> _____	50
4.5 Conclusão _____	51
<b>Setor externo</b>	<b>53</b>
5.1 Movimento de câmbio _____	53
5.2 Comércio de bens _____	54
5.3 Serviços e renda _____	55
5.4 Conta financeira _____	56
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 Cenário principal: riscos associados e implementação da política monetária _____	72
6.3 Pressupostos e previsão de inflação _____	79
<b>Boxes</b>	
Projeção para o PIB de 2014 _____	17
Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua _____	20
Impactos Recentes do Clima Adverso sobre a Economia Brasileira _____	27
Evolução Recente da Inadimplência no Crédito a Pessoas Físicas _____	31
Reprogramações Orçamentárias e Cumprimento das Metas Fiscais _____	37
Projeção para o Balanço de Pagamentos de 2014 _____	57
Impacto da Conta Petróleo e Combustíveis sobre a Balança Comercial _____	62
Decomposição da Inflação de 2013 _____	83
Fluxos de Capitais Internacionais e Taxa de Juros dos Títulos Públicos _____	86
<b>Anexo</b>	<b>93</b>
<b>Apêndice</b>	<b>117</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.