

Relatório de Inflação

Setembro 2015

Volume 17 | Número 3



Relatório de Inflação

Setembro 2015

Volume 17 | Número 3



ISSN 1517-6576
CNPJ 00.038.166/0001-05

Relatório de Inflação	Brasília	v. 17	nº 3	set.	2015	p. 1-125
-----------------------	----------	-------	------	------	------	----------

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)
- **Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep)**
(*E-mail*: conep.depep@bcb.gov.br)
- **Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais (Gerin)**
(*E-mail*: gerin@bcb.gov.br)

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Relatório de Inflação, volume 17, nº 3.

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, o ano-safra ou o ano-convênio.

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

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
Departamento de Atendimento Institucional (Deati)
Divisão de Atendimento ao Cidadão (Diate)
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 1º subsolo
70074-900 Brasília – DF
Telefone: 145 (custo de ligação local)
Internet: <http://www.bcb.gov.br?FALECONOSCO>

Sumário

Apresentação	5
Sumário executivo	7
Nível de atividade	11
1.1 Comércio	11
1.2 Produção	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	17
Preços	29
2.1 Índices gerais	29
2.2 Índices de preços ao consumidor	30
2.3 Núcleos	30
2.4 Expectativas de mercado	31
2.5 Conclusão	32
Políticas creditícia, monetária e fiscal	39
3.1 Crédito	39
Taxas de juros e inadimplência	40
3.2 Agregados monetários	41
Taxas de juros reais e expectativas de mercado	42
Mercado de capitais	42
3.3 Política fiscal	43
Necessidades de financiamento do setor público	44
Operações do Banco Central no mercado aberto	46
Dívida mobiliária federal	46
Dívida Líquida do Setor Público	47
3.4 Conclusão	47
Economia internacional	49
4.1 Atividade econômica	49
4.2 Política monetária e inflação	51
4.3 Mercados financeiros internacionais	53
4.4 <i>Commodities</i>	54
4.5 Conclusão	55

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	60
5.5 Indicadores de sustentabilidade externa	62
5.6 Conclusão	62
Perspectivas para a inflação	67
6.1 Determinantes da inflação	68
6.2 Riscos associados e implementação da política monetária	73
6.3 Pressupostos e previsão de inflação	83
Boxes	
Contribuição de índices de confiança do consumidor para previsão de indicadores de consumo	18
Efeito da demografia sobre a taxa de participação	22
Projeção para o PIB dos próximos 4 trimestres e revisão de 2015	26
Comparação dos ciclos de desinflação	33
Impacto de choques de demanda e câmbio sobre a inflação de preços livres no Brasil	35
Projeção para o Balanço de Pagamentos de 2015	64
Inércia Inflacionária e Determinantes das Expectativas de Inflação	87
Revisão do Modelo Estrutural de Médio Porte – Samba	95
Anexo	103
Apêndice	119

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 independem 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.