

# Relatório de Inflação

Dezembro 2015

Volume 17 | Número 4



# Relatório de Inflação

Dezembro 2015  
Volume 17 | Número 4



ISSN 1517-6576  
CNPJ 00.038.166/0001-05

Relatório de Inflação	Brasília	v. 17	nº 4	dez.	2015	p. 1-109
-----------------------	----------	-------	------	------	------	----------

# 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 17, nº 4.

## 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

---

<b>Apresentação</b>	<b>5</b>
<b>Sumário executivo</b>	<b>7</b>
<b>Nível de atividade</b>	<b>13</b>
1.1 Comércio	13
1.2 Produção	15
Produção industrial	15
Serviços	16
Índice de atividade do Banco Central	16
1.3 Mercado de trabalho	17
1.4 Produto Interno Bruto	18
1.5 Investimentos	19
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 Núcleos	24
2.4 Expectativas de mercado	25
2.5 Conclusão	26
<b>Políticas creditícia, monetária e fiscal</b>	<b>31</b>
3.1 Crédito	31
Taxas de juros e inadimplência	32
3.2 Agregados monetários	33
Taxas de juros reais e expectativas de mercado	34
Mercado de capitais	34
3.3 Política fiscal	35
Necessidades de financiamento do setor público	36
Operações do Banco Central no mercado aberto	38
Dívida mobiliária federal	38
Dívida Líquida do Setor Público	39
3.4 Conclusão	40
<b>Economia internacional</b>	<b>41</b>
4.1 Atividade econômica	41
4.2 Política monetária e inflação	43
4.3 Mercados financeiros internacionais	45
4.4 <i>Commodities</i>	46
4.5 Conclusão	47

<b>Setor externo</b>	<b>49</b>
5.1 Movimento de câmbio	49
5.2 Comércio de bens	50
5.3 Serviços e renda	51
5.4 Conta financeira	52
5.5 Indicadores de sustentabilidade externa	54
5.6 Conclusão	54
<b>Perspectivas para a inflação</b>	<b>59</b>
6.1 Determinantes da inflação	60
6.2 Riscos associados e implementação da política monetária	65
6.3 Pressupostos e previsão de inflação	74
<b>Boxes</b>	
Projeção para o PIB em 2016 e revisão de 2015	20
El Niño, chuvas e principais impactos inflacionários	27
Projeção para o Balanço de Pagamentos de 2015 e 2016	56
Formação de Preços no Brasil	78
Comportamento Recente da Inflação de Serviços	84
<b>Anexo</b>	<b>89</b>
<b>Apêndice</b>	<b>103</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.