

ISSN 1517-6576



Relatório de Inflação

Setembro 2016

Volume 18 \ Número 3



Relatório de Inflação

Setembro 2016

Volume 18 \ Número 3

ISSN 1517-6576
CNPJ 00.038.166/0001-05

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 18, nº 2.

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>

Princípios de Condução da Política Monetária no Brasil

Missão e objetivos

O Banco Central do Brasil (BCB) tem como missão assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente. O cumprimento da missão de assegurar a estabilidade de preços se dá por meio do regime de metas para a inflação, definidas pelo Conselho Monetário Nacional.

A experiência, tanto doméstica quanto internacional, mostra que a melhor contribuição da política monetária para que haja crescimento econômico sustentável, desemprego baixo e melhora nas condições de vida da população é manter a taxa de inflação baixa, estável e previsível.

A literatura econômica indica que taxas de inflação elevadas e voláteis geram distorções que levam a aumento dos riscos e impactam negativamente os investimentos. Essas distorções encurtam os horizontes de planejamento das famílias, empresas e governos e deterioram a confiança de empresários. Taxas de inflação elevadas subtraem o poder de compra de salários e de transferências, com repercussões negativas sobre a confiança e o consumo das famílias. Além disso, produzem dispersão ineficiente de preços e diminuem o valor informacional que os mesmos têm para a eficiente alocação de recursos na economia.

Inflação alta e volátil tem, ainda, efeitos redistributivos de caráter regressivo. As camadas menos favorecidas da população, que geralmente têm acesso mais restrito a instrumentos que as protejam da perda do poder de compra da moeda, são as mais beneficiadas com a estabilidade de preços.

Em resumo, taxas de inflação elevadas reduzem o potencial de crescimento da economia, afetam a geração de empregos e de renda, e pioram a distribuição de renda.

Implementação

A política monetária tem impacto sobre a economia com defasagens longas, variáveis e incertas, usualmente estimadas em até dois anos. Devido à substancial incerteza associada a projeções de inflação no horizonte relevante para a condução da política monetária, em grande medida decorrente da incidência natural de choques favoráveis e desfavoráveis na economia ao longo do tempo, é de se esperar que, mesmo sob condução apropriada da política monetária, a inflação realizada oscile em torno da meta. O Copom deve procurar conduzir a

política monetária de modo que suas projeções de inflação apontem inflação convergindo para a meta. Dessa forma, é natural que a política monetária seja realizada olhando para o futuro.

O arcabouço de metas para a inflação no Brasil é flexível. O horizonte que o BCB vê como apropriado para o retorno da inflação à meta depende tanto da natureza dos choques que incidem sobre a economia quanto de sua persistência.

O Banco Central do Brasil entende que uma comunicação clara e transparente é fundamental para que a política monetária atinja seus objetivos de maneira eficiente. Assim, regularmente o BCB publica avaliações sobre os fatores econômicos que determinam a trajetória da inflação, além de riscos potenciais a essa trajetória. Os Comunicados e Notas do Copom, e o Relatório Trimestral de Inflação são veículos fundamentais na comunicação dessas avaliações.

Relatório de Inflação

As projeções para a inflação são apresentadas em cenários com condicionantes para algumas variáveis econômicas. Tradicionalmente, essas projeções envolvem dois cenários: o de referência e o de mercado. O primeiro supõe taxas de juros e câmbio inalteradas durante todo o horizonte de projeção. O segundo utiliza as trajetórias para a taxa Selic e para a taxa de câmbio que constam da pesquisa realizada pelo Banco Central com analistas independentes. É importante ressaltar que esses cenários são alguns dos instrumentos quantitativos que servem para orientar as decisões de política monetária do Copom, e que suas hipóteses não constituem e nem devem ser vistas como previsões do Comitê sobre o comportamento futuro das taxas de juros e de câmbio.

As projeções condicionais de inflação divulgadas neste Relatório não são pontuais, ou seja, explicitam intervalos de probabilidade que ressaltam o grau de incerteza associado às mesmas. As previsões de inflação dependem não apenas das hipóteses sobre taxas de juros e de câmbio, mas também de um conjunto de pressupostos sobre o comportamento de variáveis exógenas. O Copom utiliza um conjunto amplo de modelos e cenários, com hipóteses a eles associados, para orientar suas decisões de política monetária. Ao expor alguns destes cenários, o Copom procura dar maior transparência às decisões de política monetária, contribuindo para sua eficácia no controle da inflação, que é seu objetivo precípuo.

Em 19 de dezembro de 2016, o texto do segundo parágrafo da Seção 2.3 "Condução da política monetária e balanço de riscos", foi corrigido do original " Expectativas de inflação apuradas pela pesquisa Focus encontram-se na meta de 4,5% para 2018 e 2019" para " Expectativas de inflação apuradas pela pesquisa Focus encontram-se em 4,5% para 2018 e 2019".

Sumário

Sumário executivo	7
Conjuntura Econômica	11
1.1 Cenário Externo _____	11
<i>Commodities</i> _____	13
1.2 Conjuntura Doméstica _____	13
Atividade econômica e mercado de trabalho _____	13
Crédito _____	16
Fiscal _____	17
Demanda externa e Balanço de Pagamentos _____	17
1.3 Inflação e Expectativas do Mercado _____	19
Índices de preços ao consumidor _____	20
Núcleos _____	21
Expectativas de mercado _____	22
Perspectivas para a inflação	35
2.1 Revisões e projeções de curto prazo _____	36
Projeções de curto prazo _____	36
2.2 Projeções condicionais _____	37
2.3 Condução da política monetária e balanço de riscos _____	41
Boxes	
Projeção para o Balanço de Pagamentos de 2016 _____	24
Projeção para o PIB de 2017 e revisão para o de 2016 _____	26
Mobilidade ocupacional no mercado de trabalho no período recente _____	28
Inflação no setor de serviços _____	31
Apêndice	45