



Perspectivas para a Inflação

Altamir Lopes

Relatório de Inflação
Março de 2016

Índice

- I. Introdução
- II. Ambiente Internacional
- III. Condições Macroeconômicas Domésticas
- IV. Evolução da Inflação

I. Introdução

Missão do Banco Central

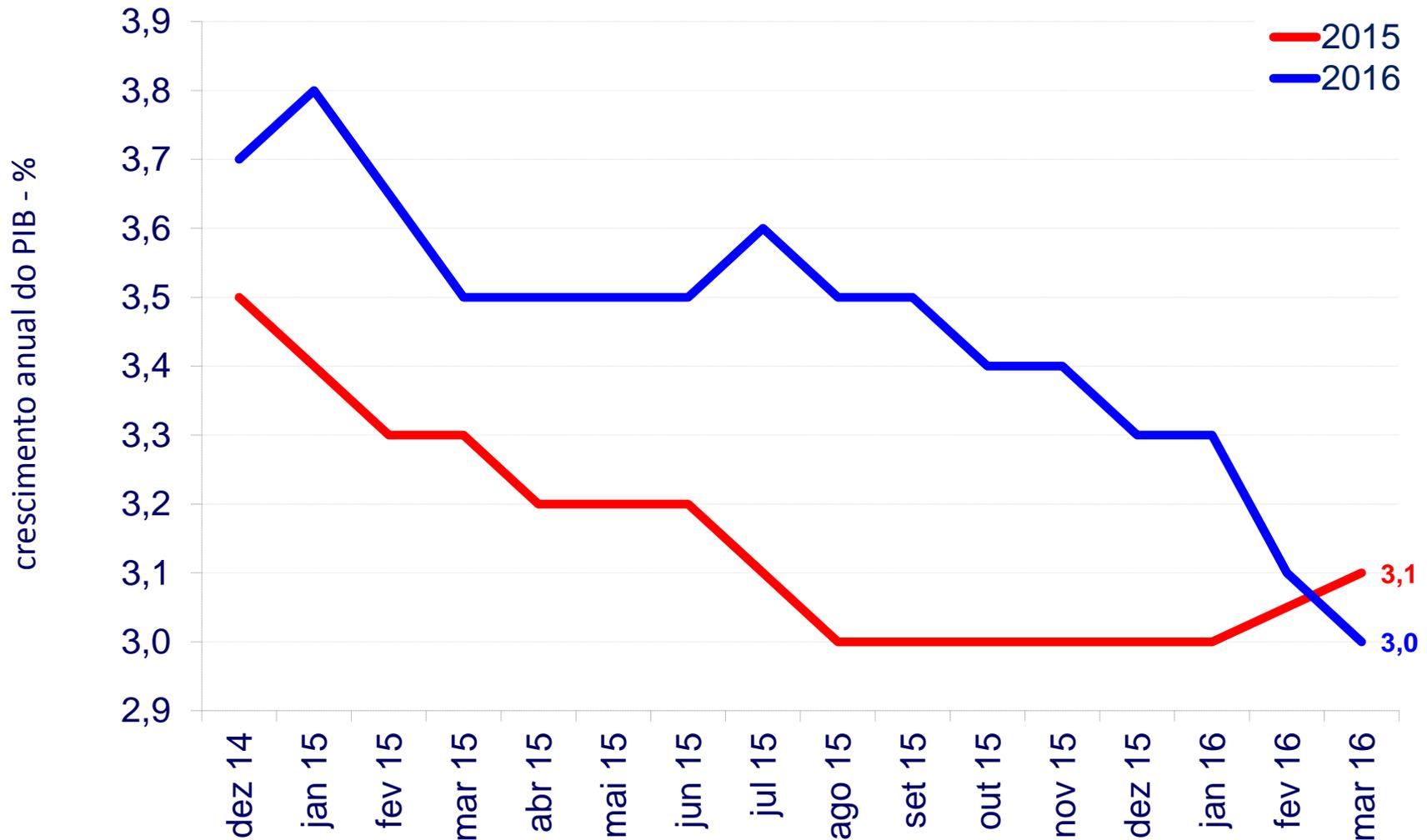
- **Assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente**

II. Ambiente Internacional

Visão Geral

- Expectativa de menor crescimento global, com padrões heterogêneos
- Aumento do risco de deflação nas principais economias maduras, resultando em política monetária acomodatória
- Processo de normalização das condições monetárias nos EUA, iniciado em dezembro, com perspectiva de maior gradualismo
- Desaceleração da China (e economias emergentes) maior que a prevista
- Moderação dos preços das *commodities*, especialmente petróleo

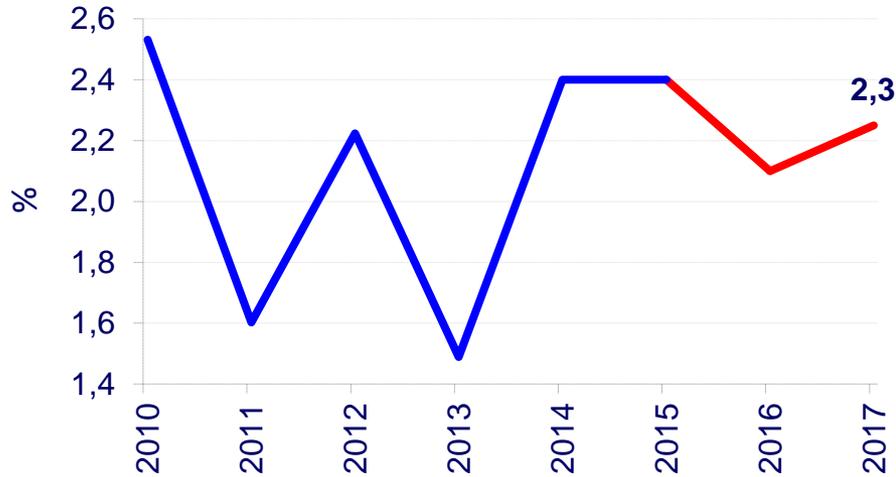
Perspectiva de Desaceleração do Crescimento Global



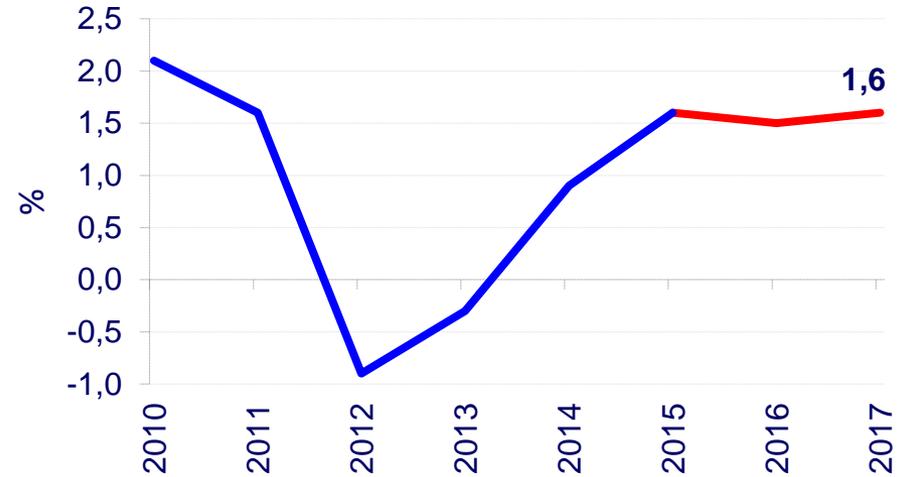
Fonte: Bloomberg (mar/16: 28/3)

Atividade

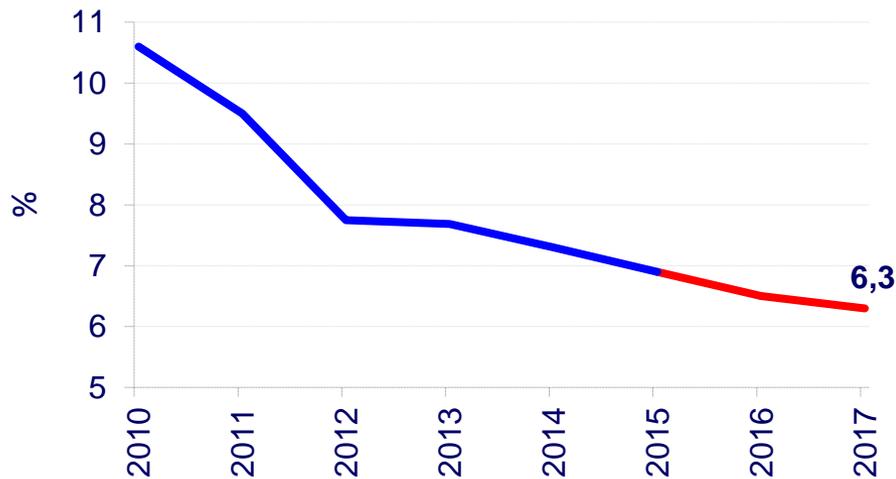
Estados Unidos



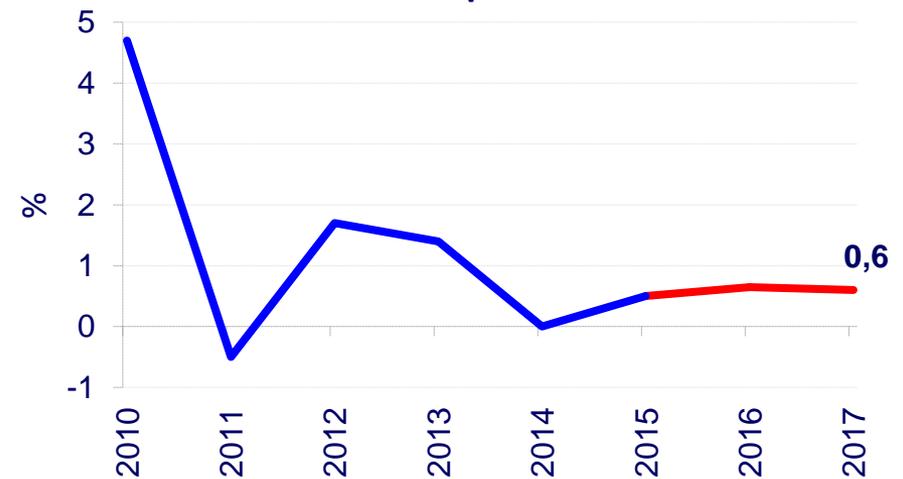
Área do Euro



China



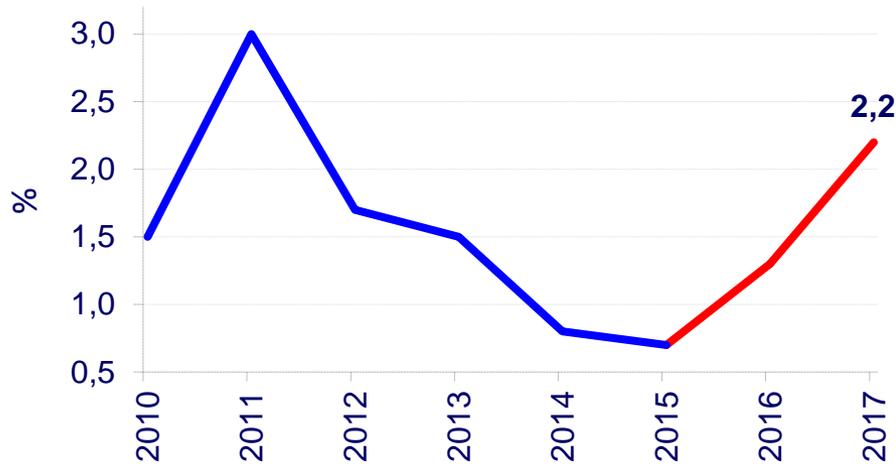
Japão



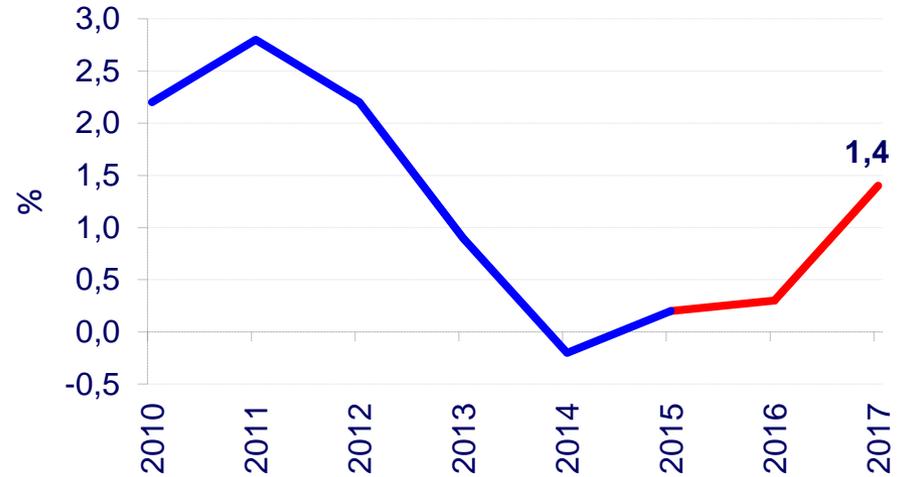
2016/17: projeção

Inflação

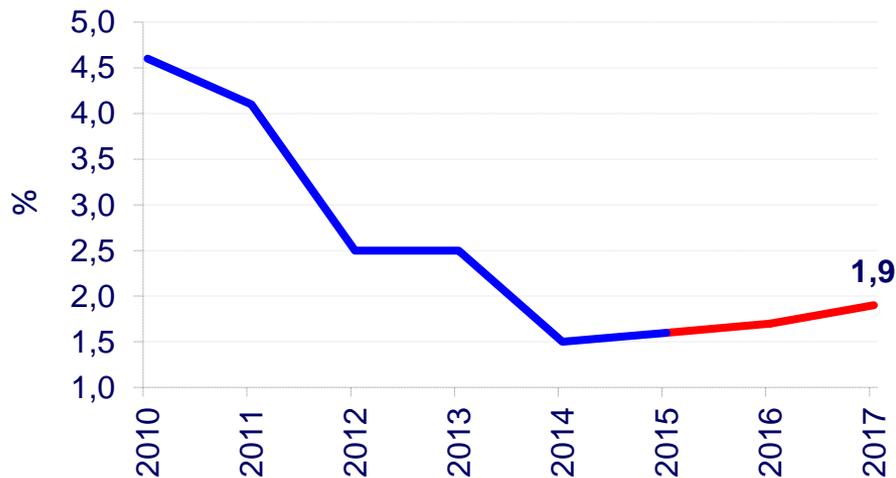
Estados Unidos



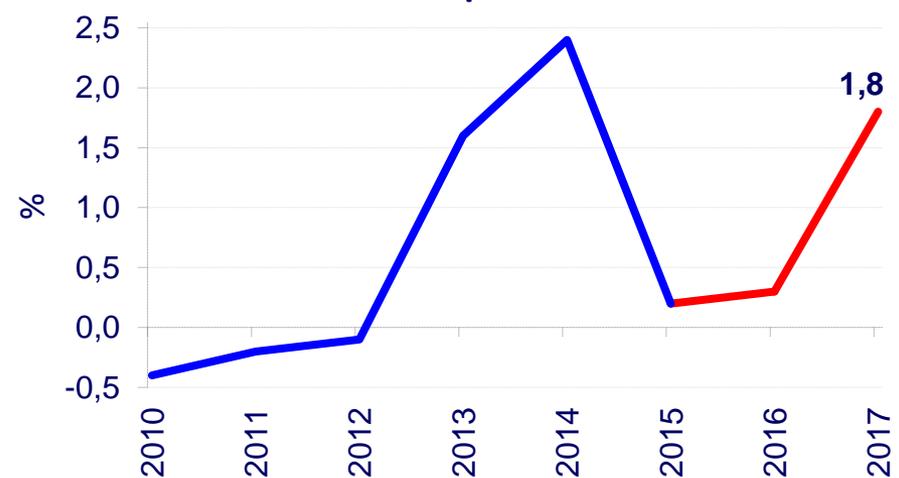
Área do Euro



China

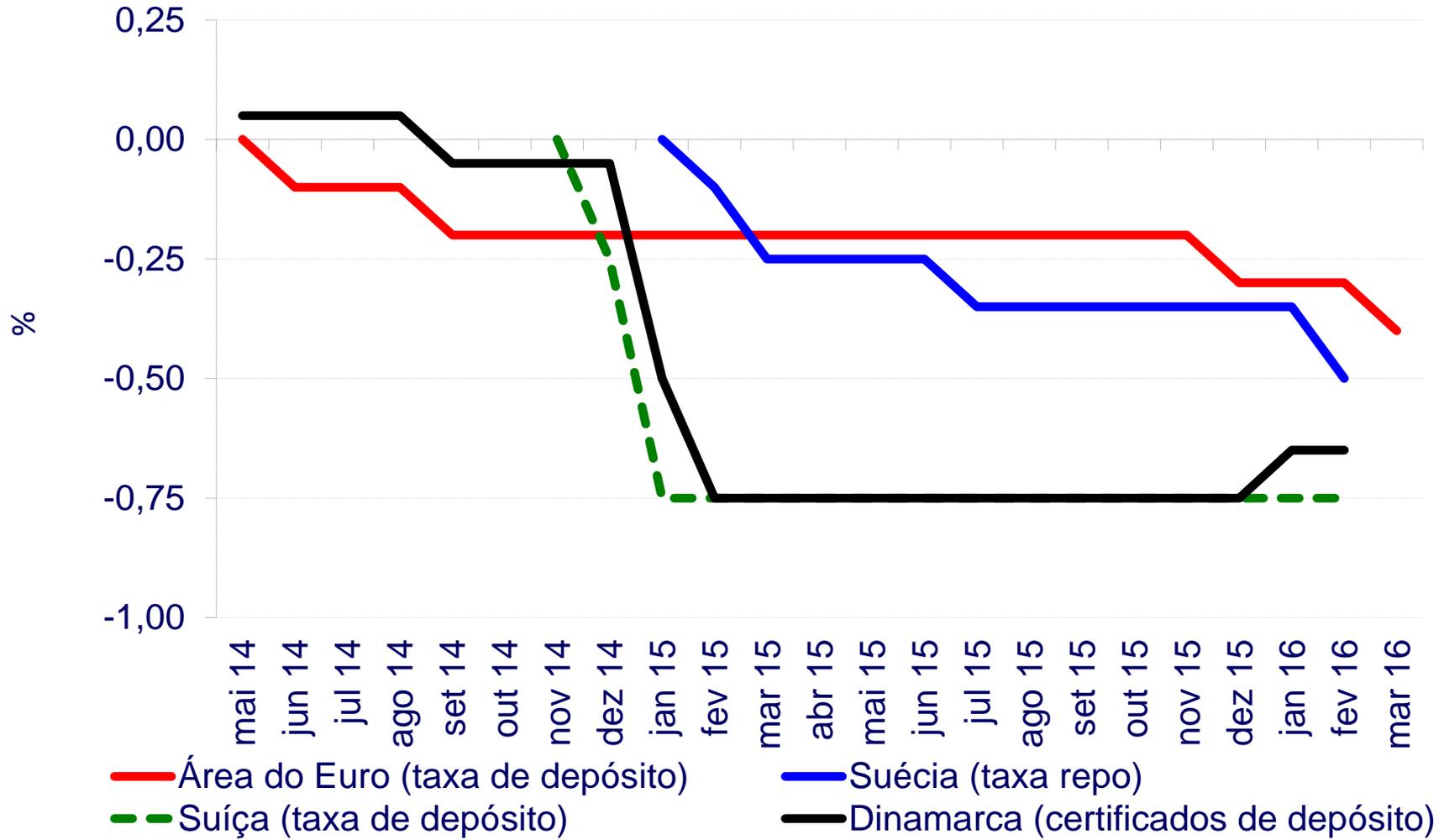


Japão



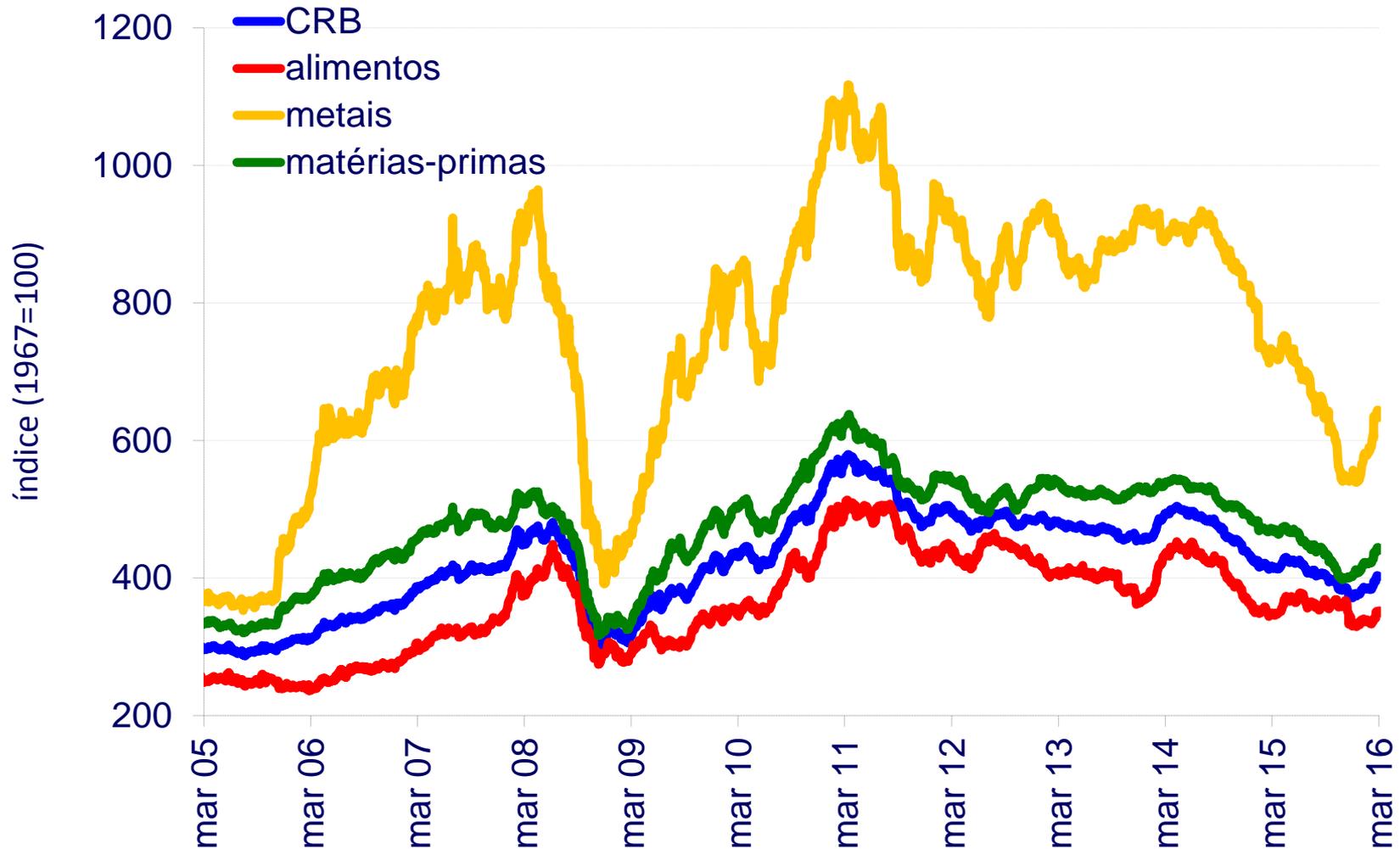
2016/17: projeção

Taxas de Juros em Patamares Negativos (Boxe)



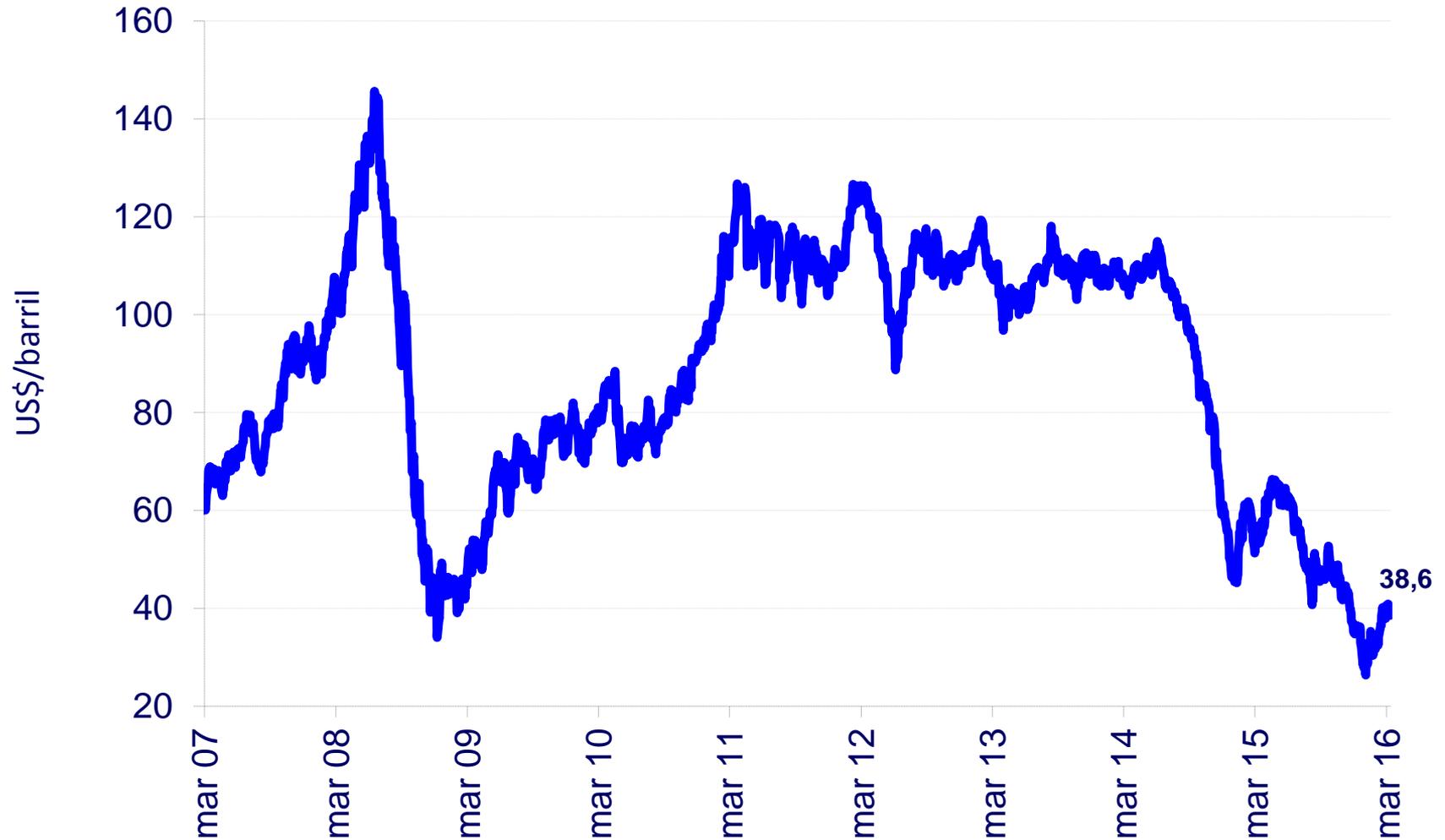
Preços de *Commodities*

Índice CRB de *Commodities*

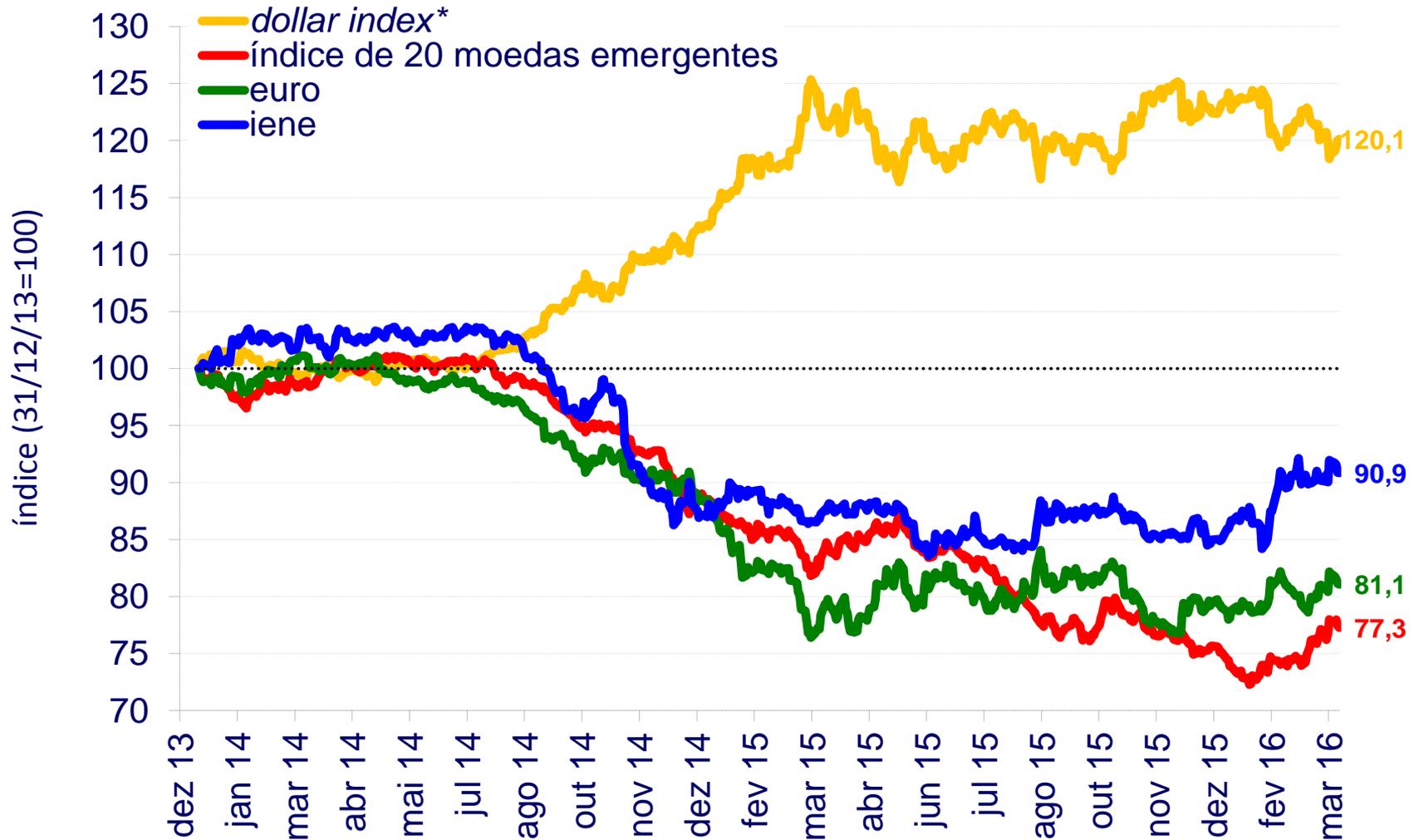


Petróleo

Brent (*spot*)

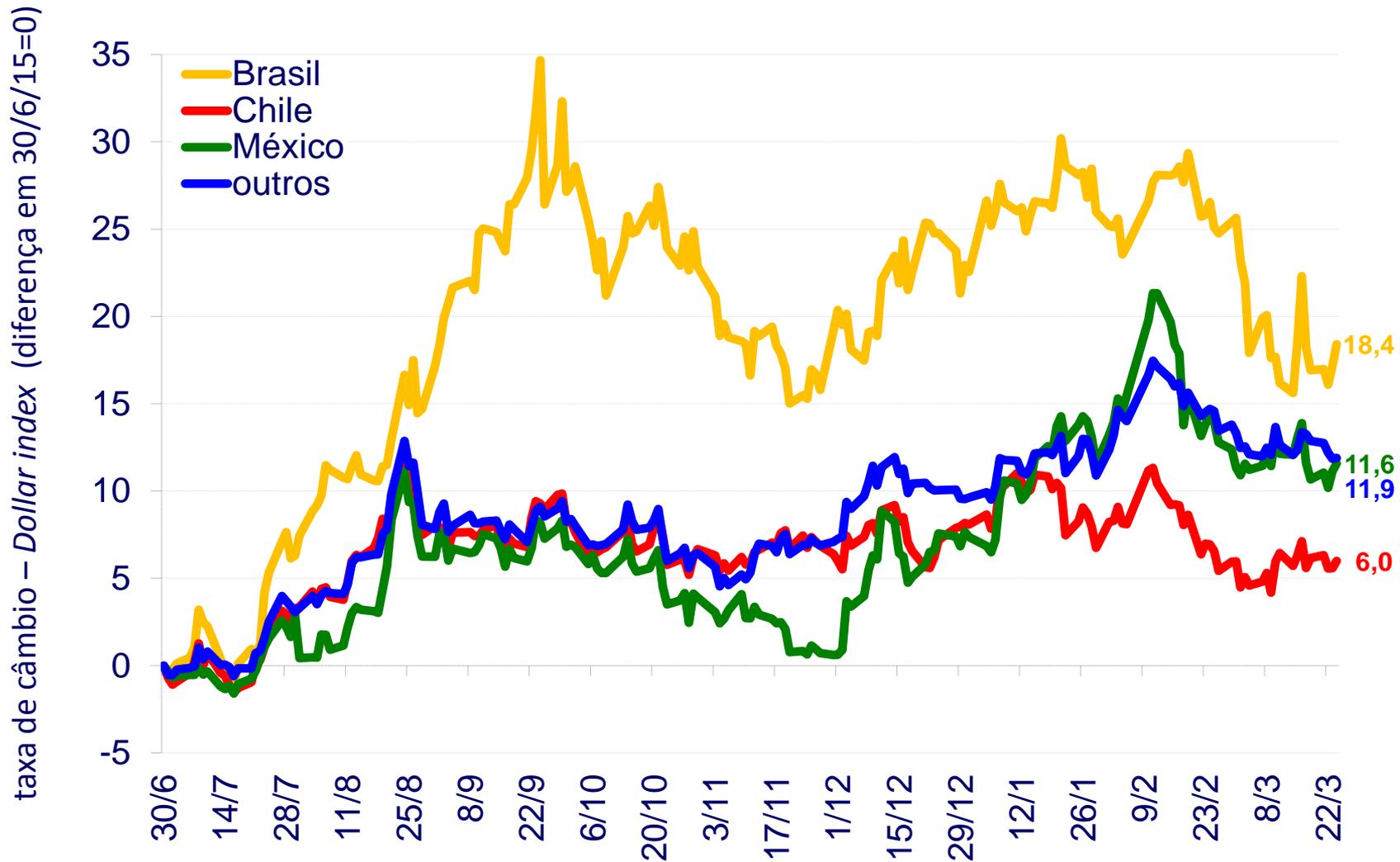


Dólar – Estabilidade



*mede o valor do dólar contra cesta das seis principais moedas de reserva (franco suíço, dólar canadense, iene, libra esterlina, euro e coroa sueca), dados até 24/3

Taxas de Câmbio (US\$) na América Latina acima do *Dollar Index*



outros = média (Argentina, Peru, Colômbia e Uruguai), dados até 24/3

III. Condições Macroeconômicas Domésticas

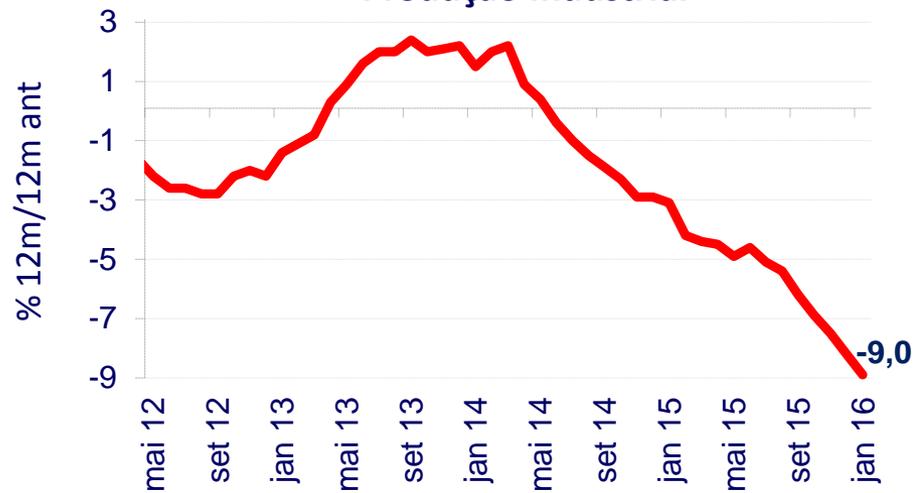
Condições Atuais

- Economia brasileira: importantes e necessários ajustes nas áreas externa, fiscal e monetária, com descasamento temporal dos seus efeitos
 - Setor externo: progressos estão ocorrendo de forma rápida e com grandes benefícios para a economia
 - Fiscal: necessidade de reformas estruturais que encaminhem o processo de consolidação fiscal
 - Monetária: significativo processo de desinflação em curso
- Sucesso dos ajustes depende de perseverança e determinação, inclusive, para reduzir seus custos econômicos e sua duração

Atividade

Oferta: Baixo Dinamismo

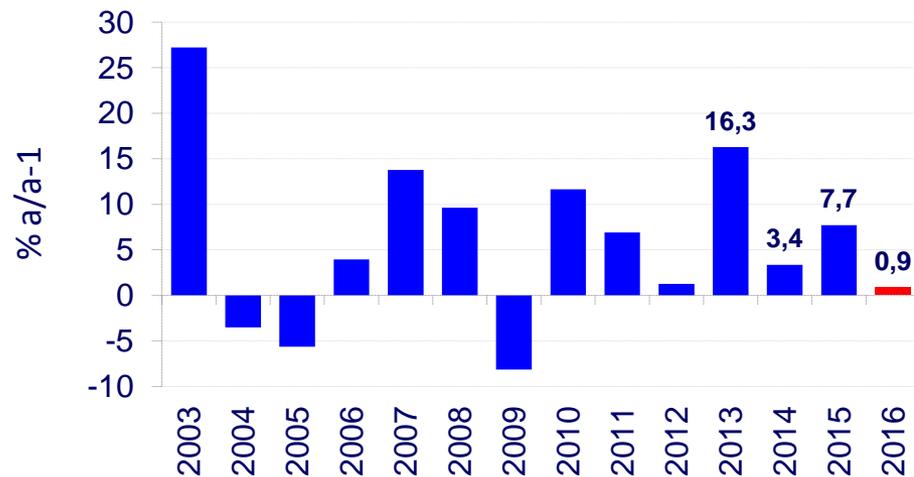
Produção Industrial



Volume de Serviços

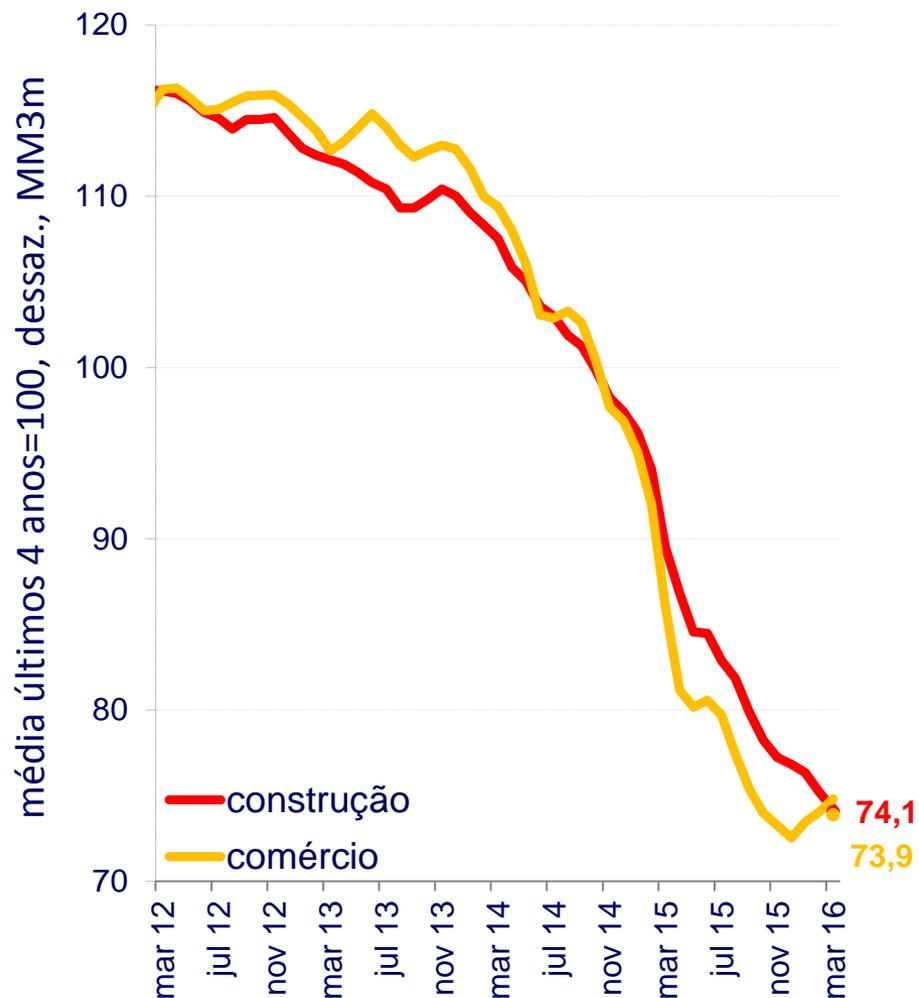
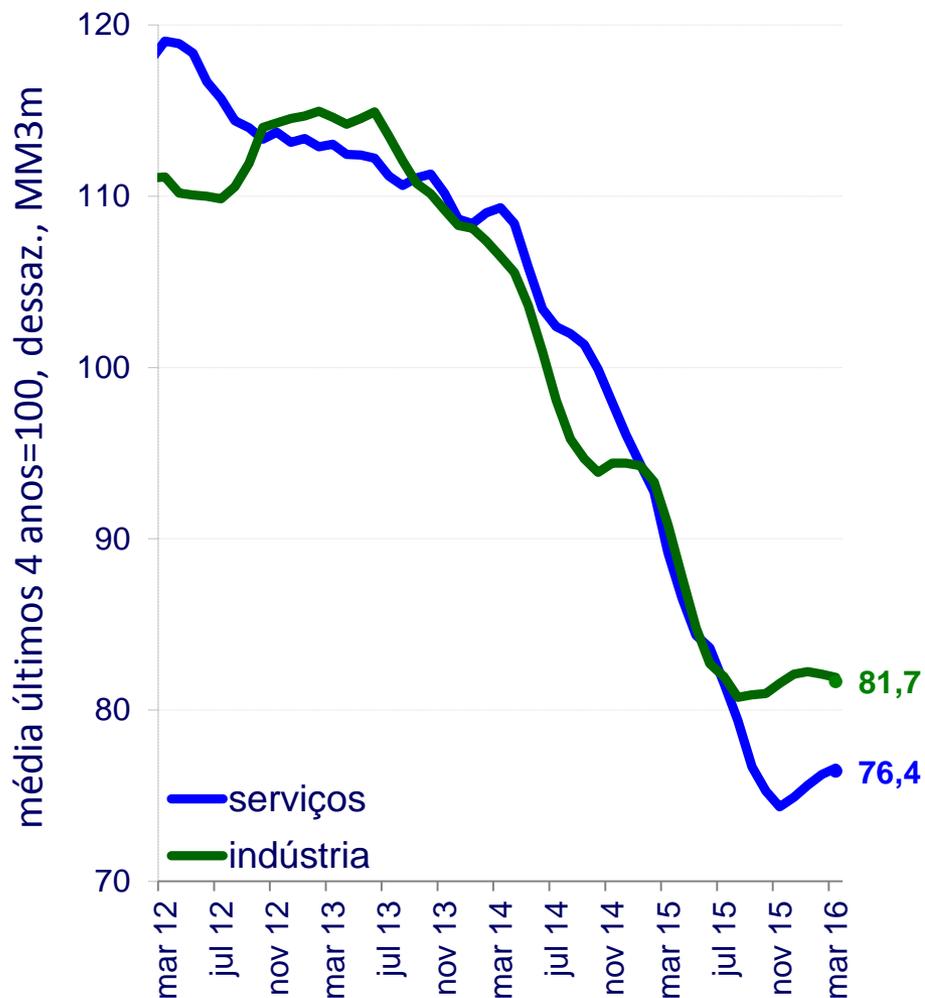


Safra Agrícola



2016: estimativa do IBGE em fev/16

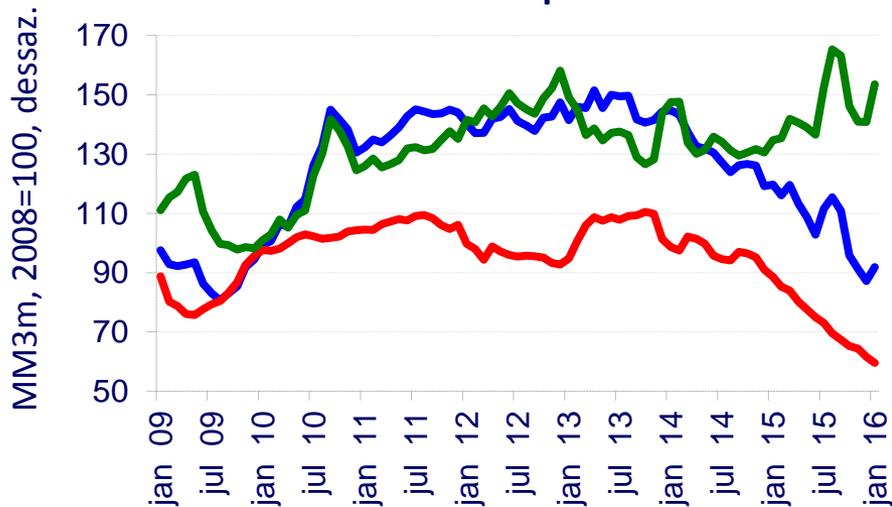
Confiança



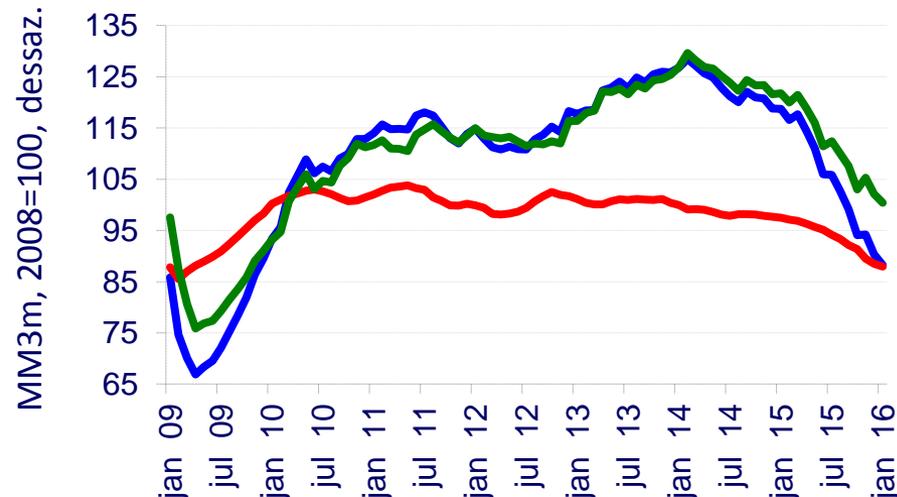
Obs.: Proporção de respostas favoráveis – proporção de respostas desfavoráveis + 100 (100=neutro)

Produção e Importação

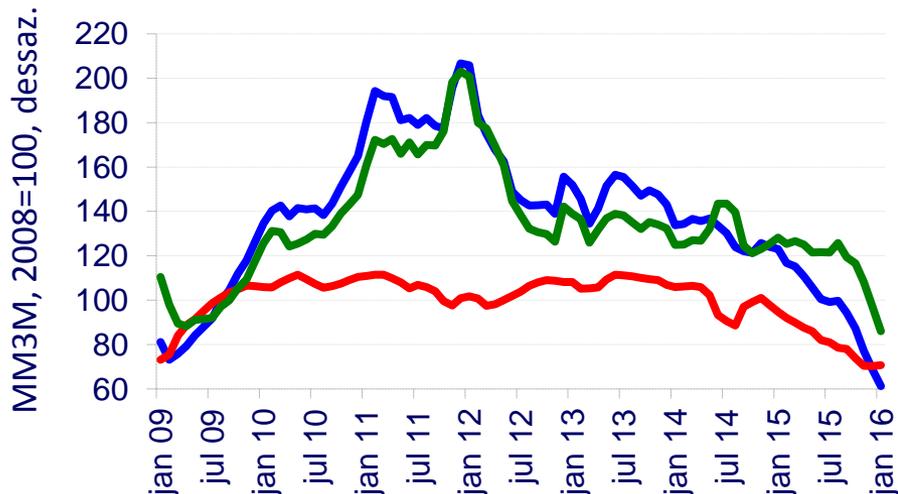
Bens de Capital



Bens Intermediários



Bens de Consumo Duráveis

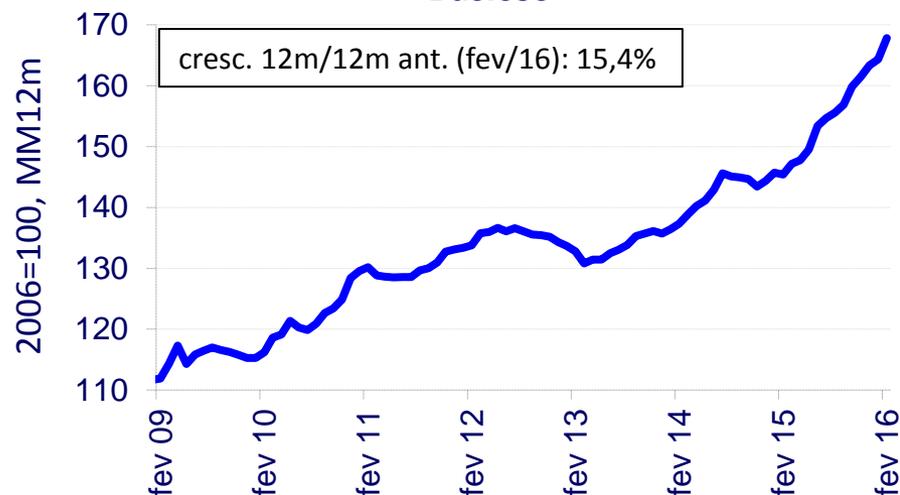


■ importação
 ■ produção
 ■ razão M/P

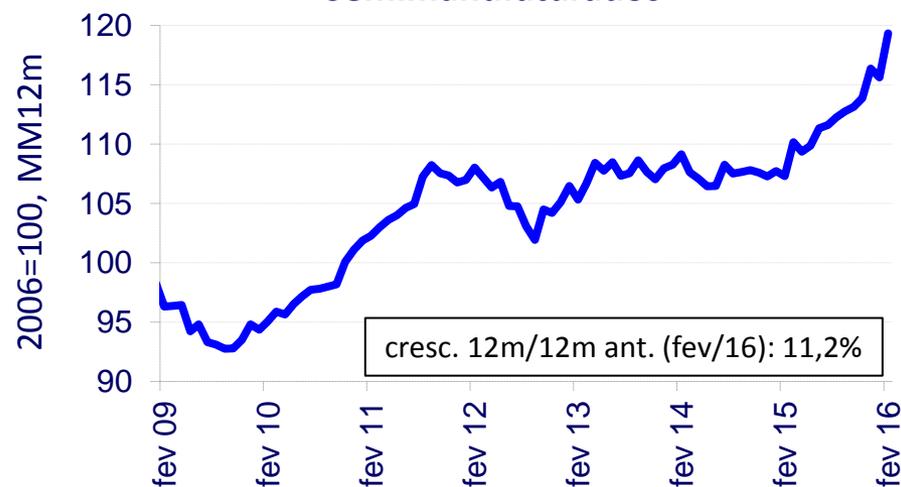
	% t/t-1 (jan/16)		
	Imp.	Prod.	M/P
BK	-3,7	-8,7	5,5
BI	-6,4	-3,7	-2,7
BCD	-29,2	-4,2	-25,7

Quantum de Exportação

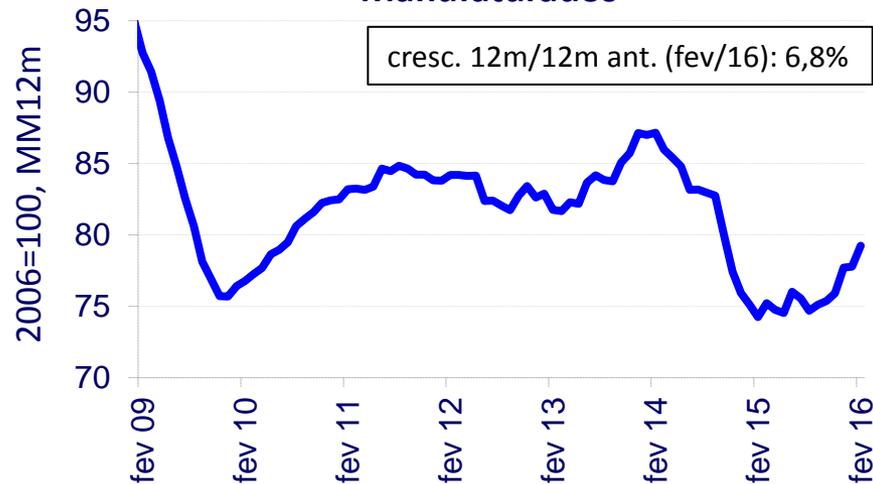
Básicos



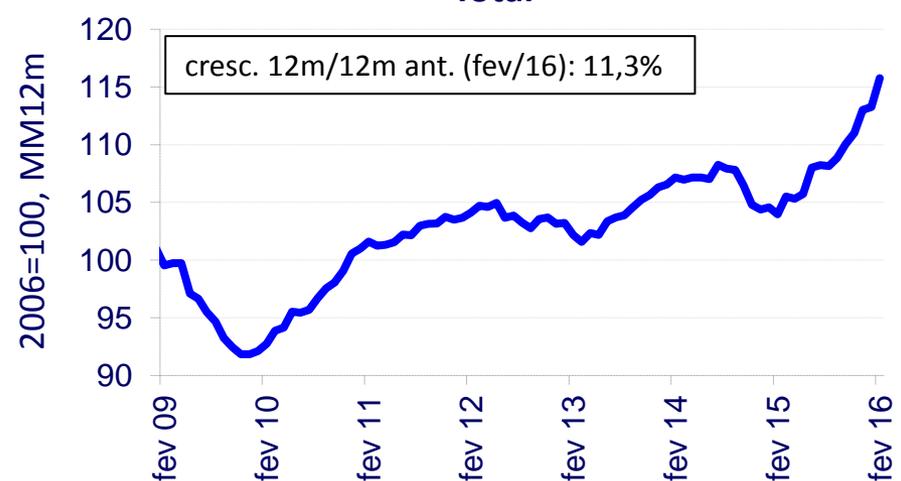
Semimanufacturados



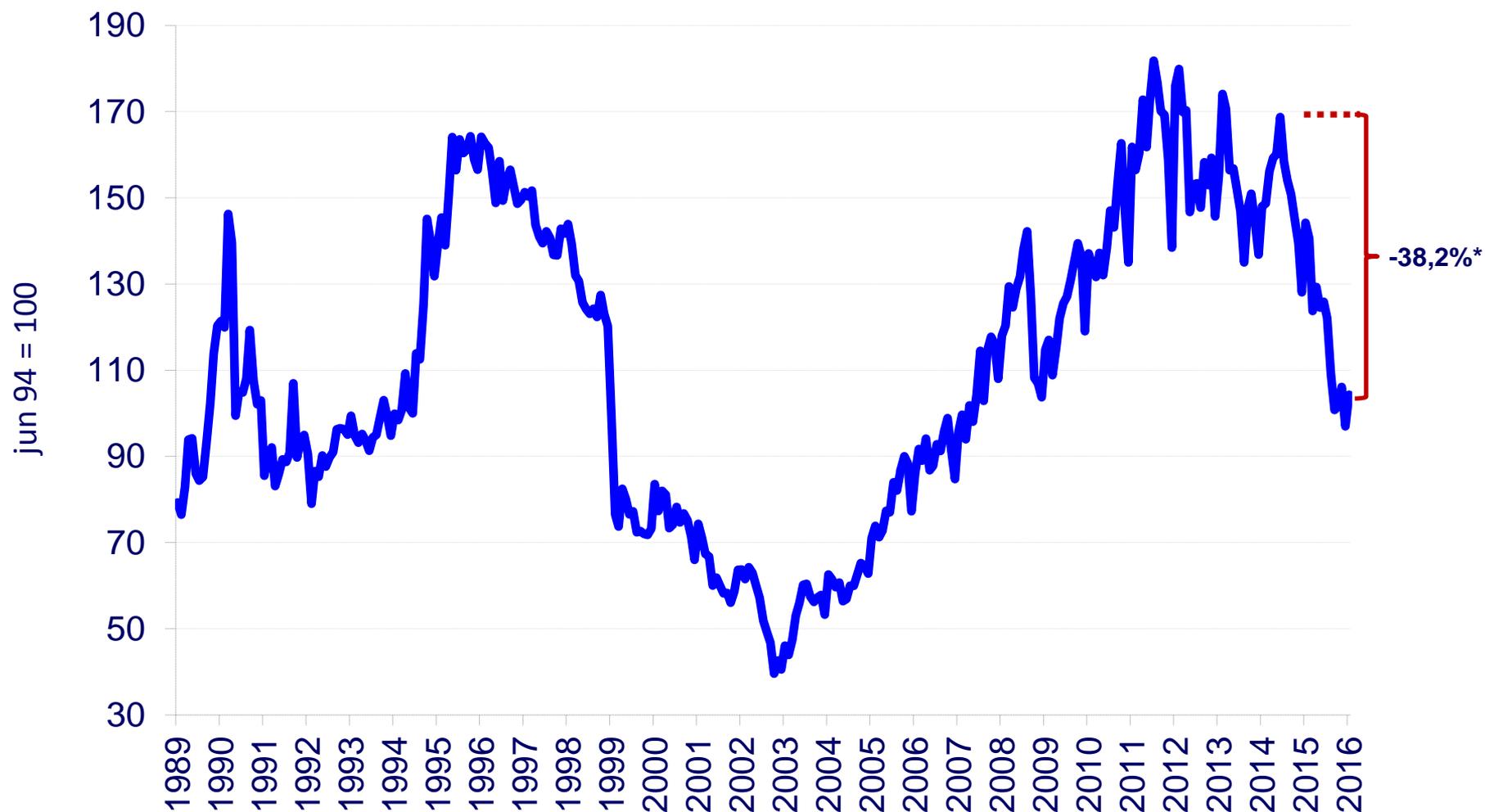
Manufurados



Total

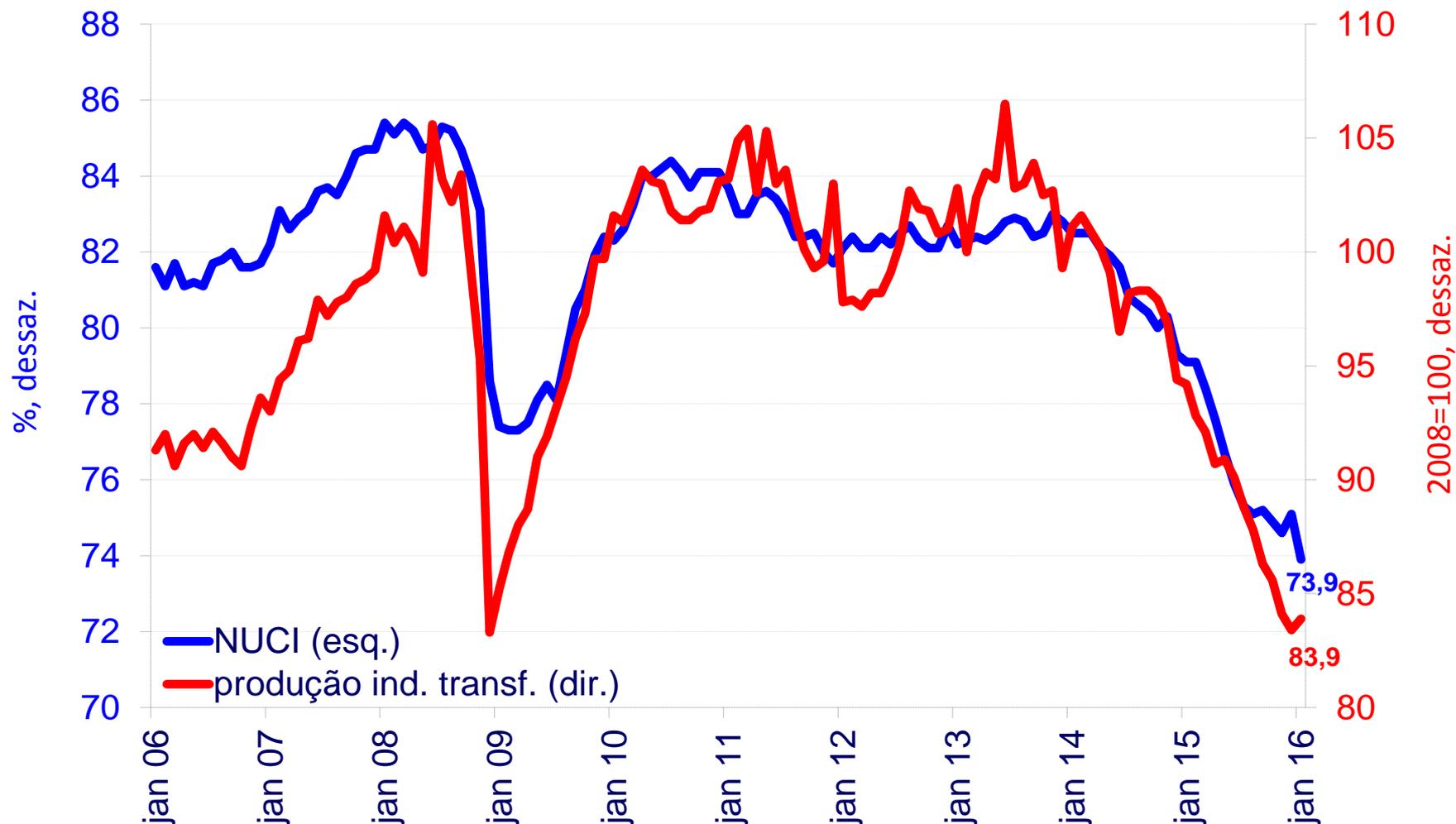


Custo Unitário do Trabalho (em US\$)

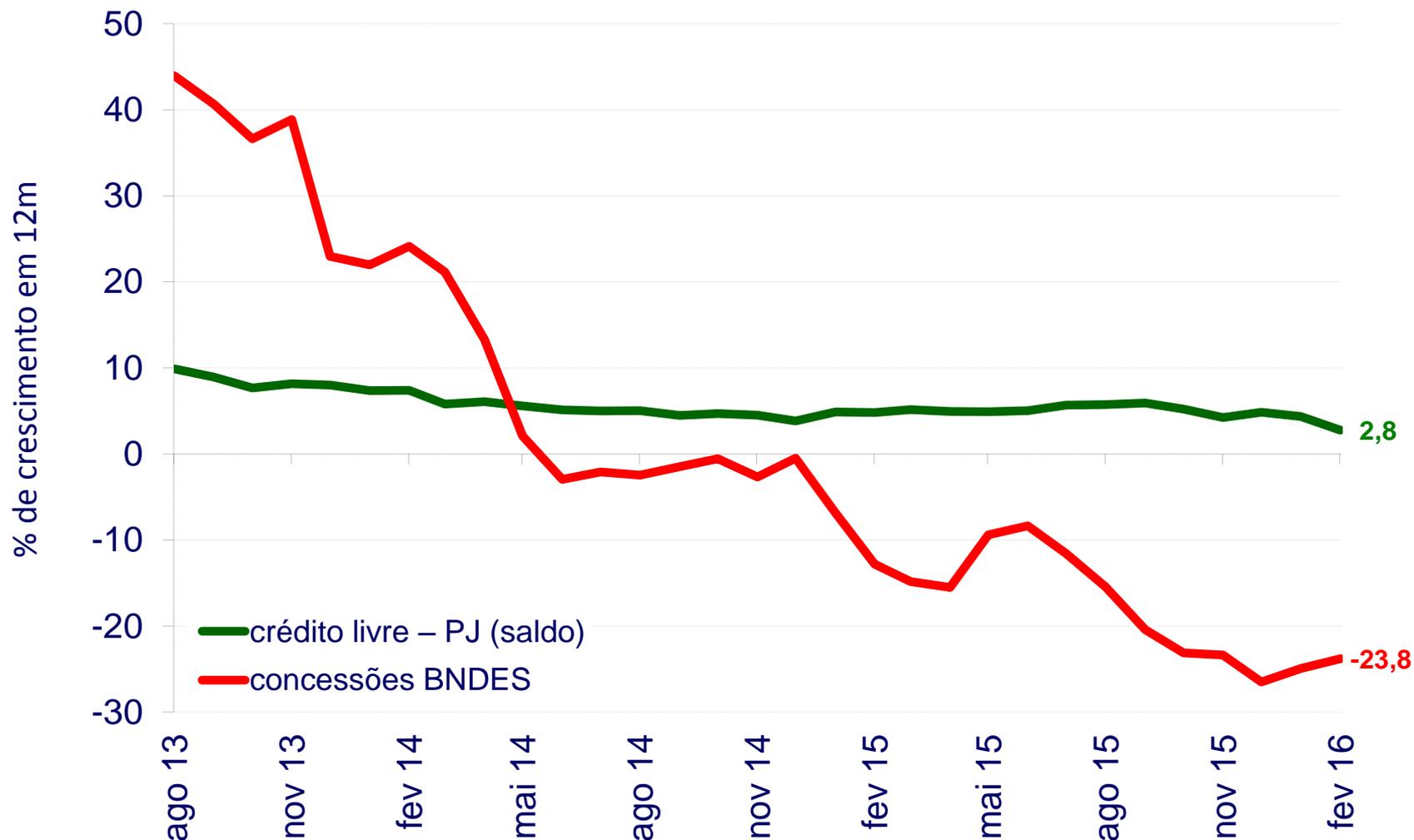


*jun/14 a jan/16

NUCI e Produção da Indústria de Transformação

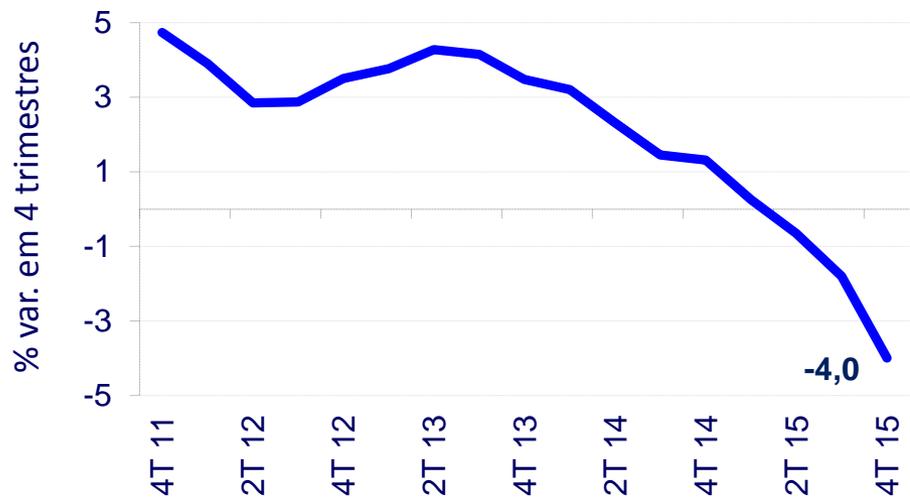


Crédito às Empresas

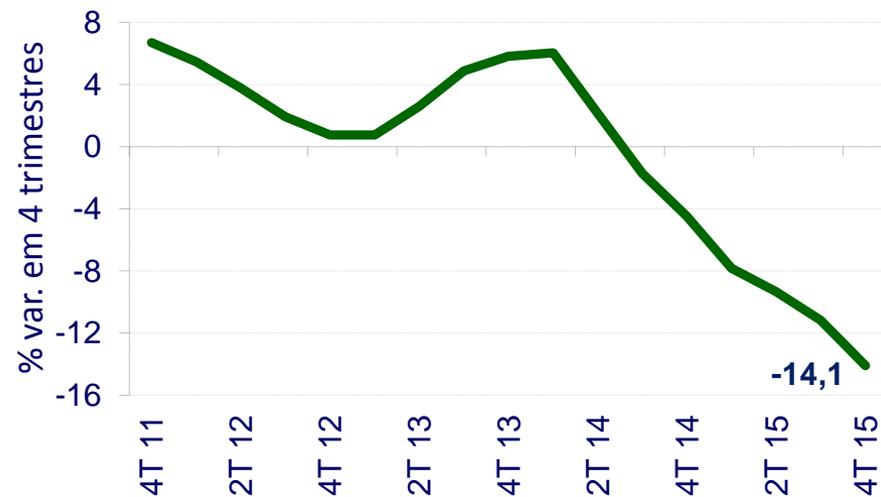


Demanda: Moderação em Linha com Ajuste

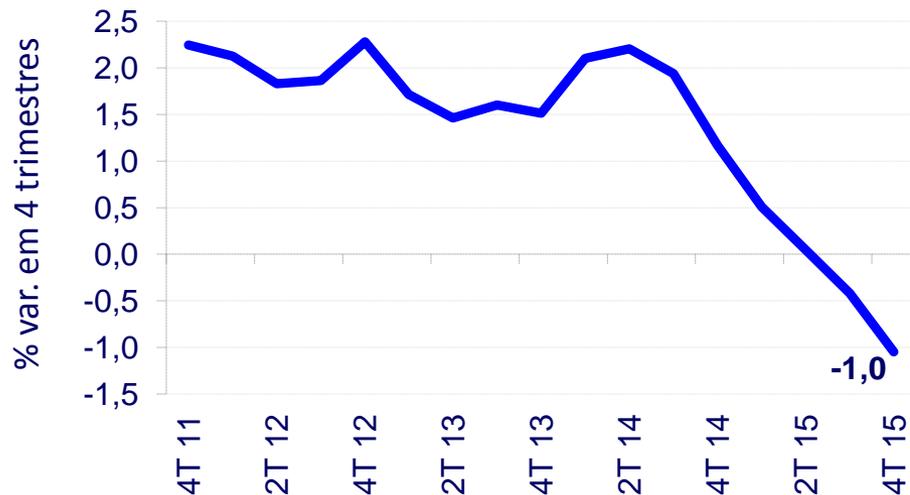
Consumo das Famílias



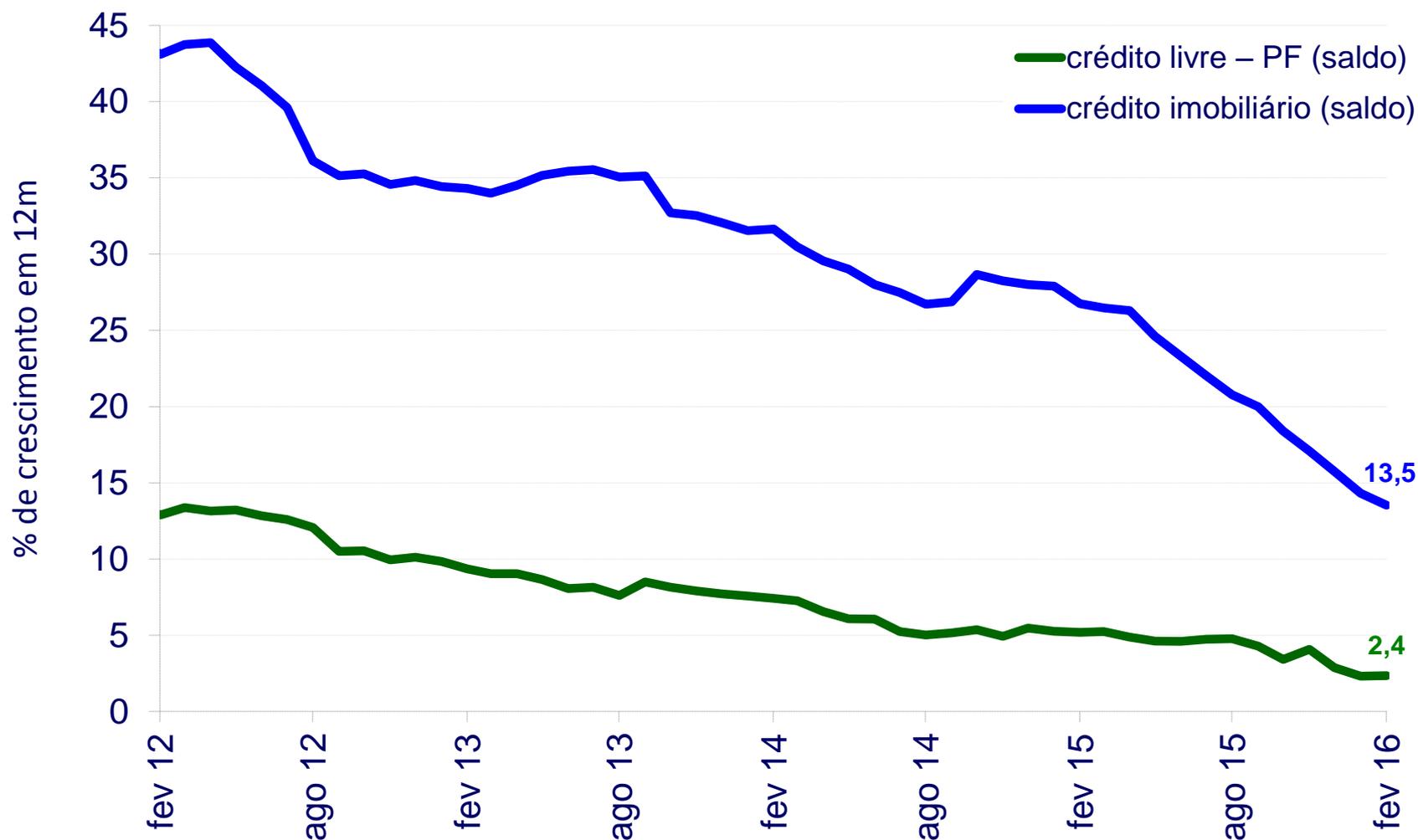
FBCF



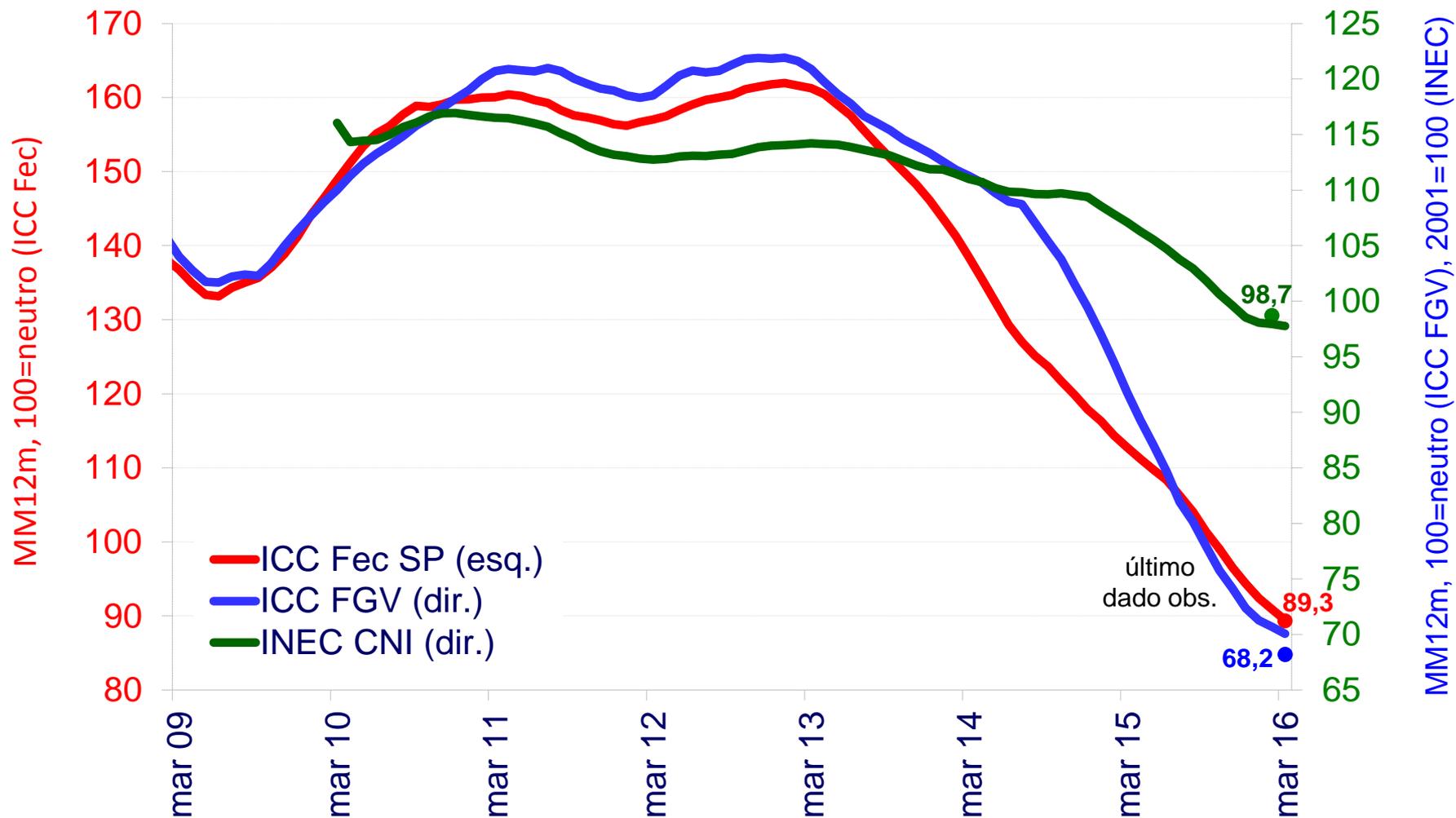
Consumo do Governo



Crédito às Famílias

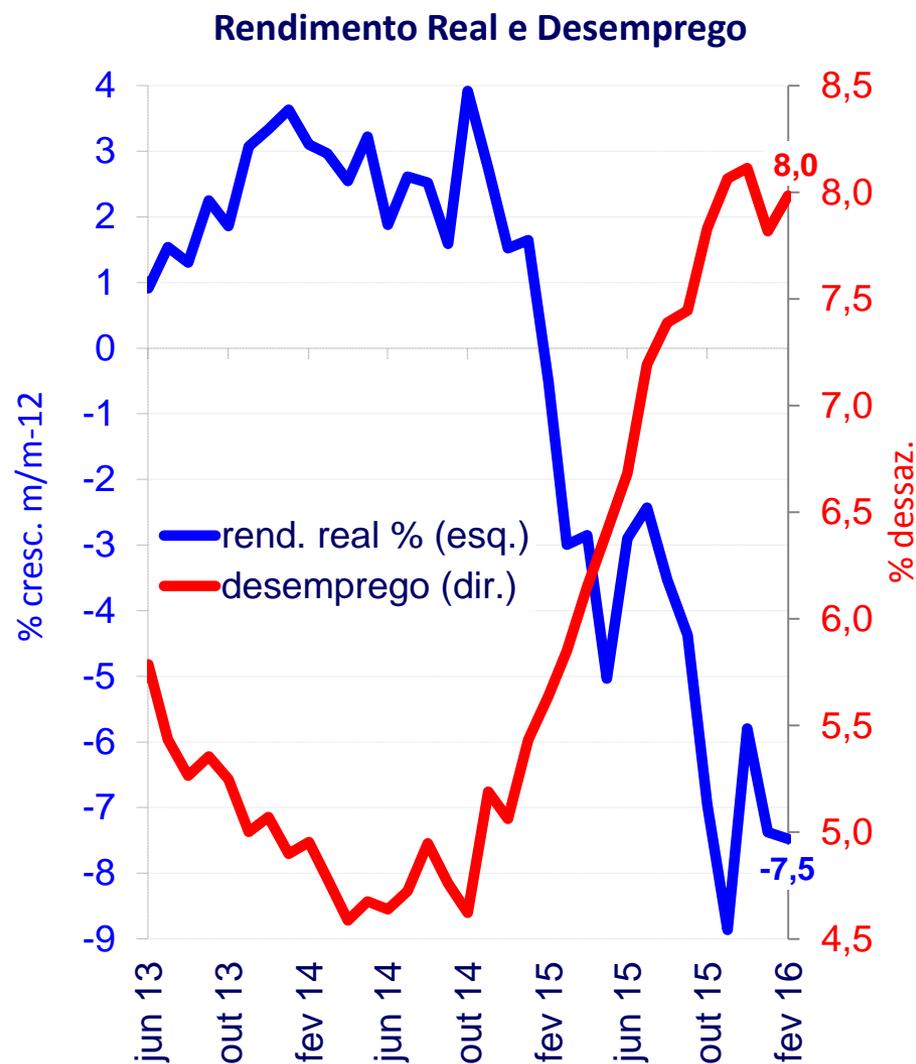
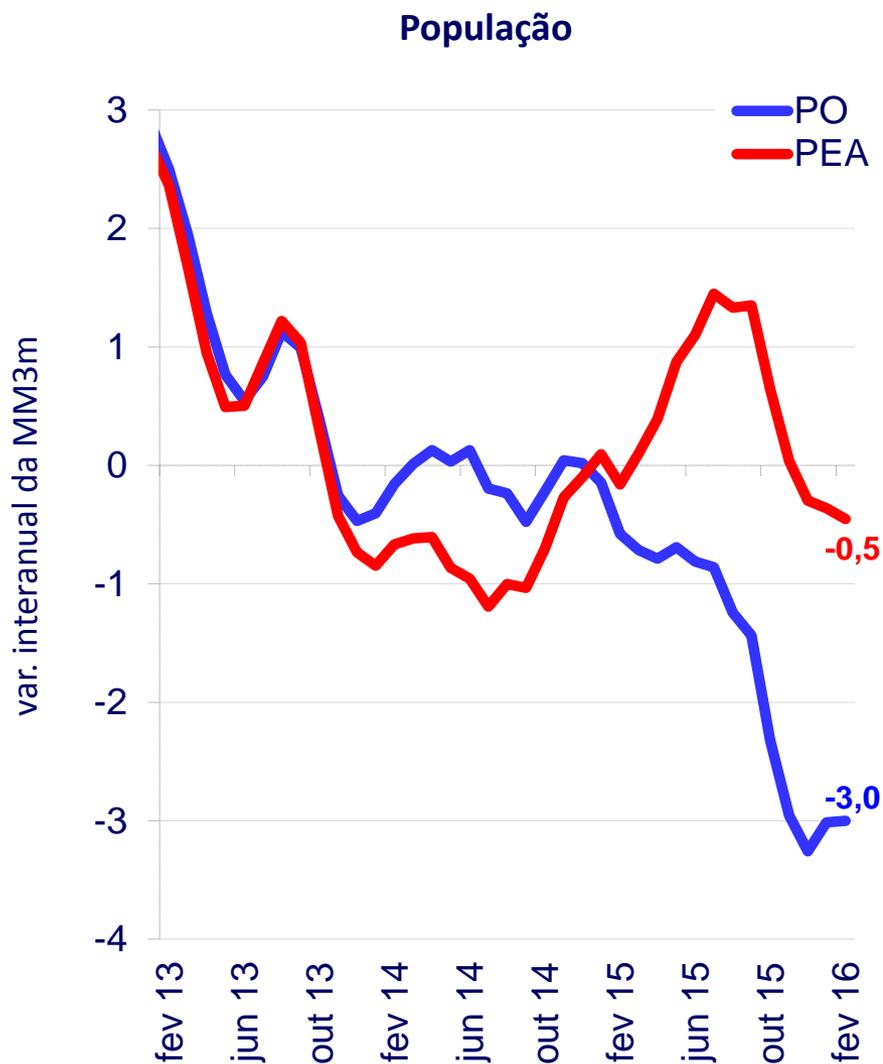


Confiança do Consumidor



Obs.: ICCs: proporção de respostas favoráveis – proporção de respostas desfavoráveis + 100 (100=neutro); INEC: 2001=100

Mercado de Trabalho: Distensão

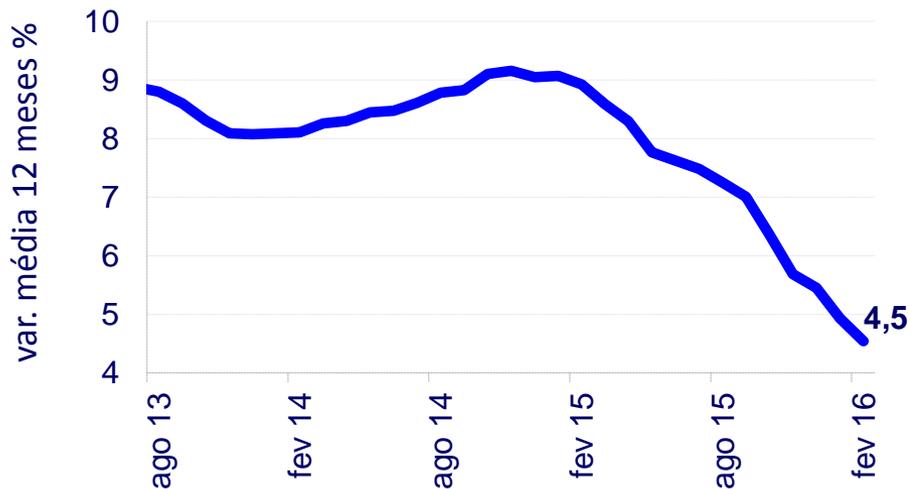


Rendimentos

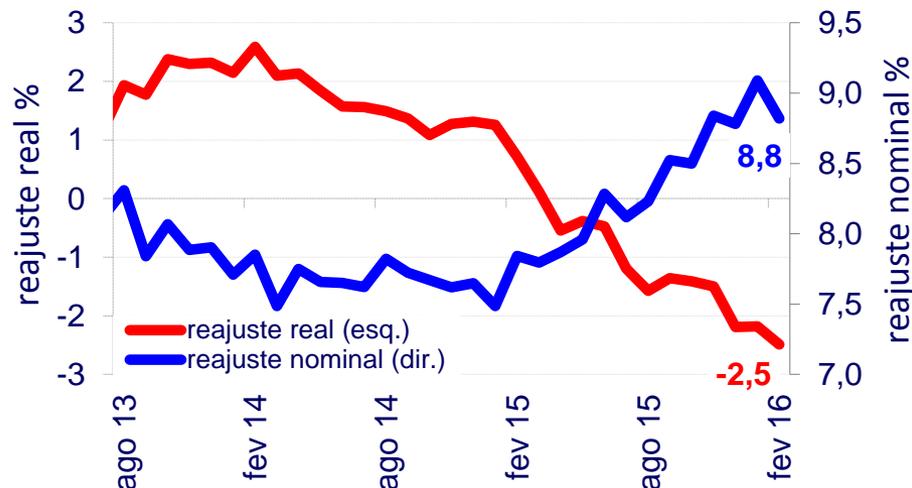
Rendimento Real



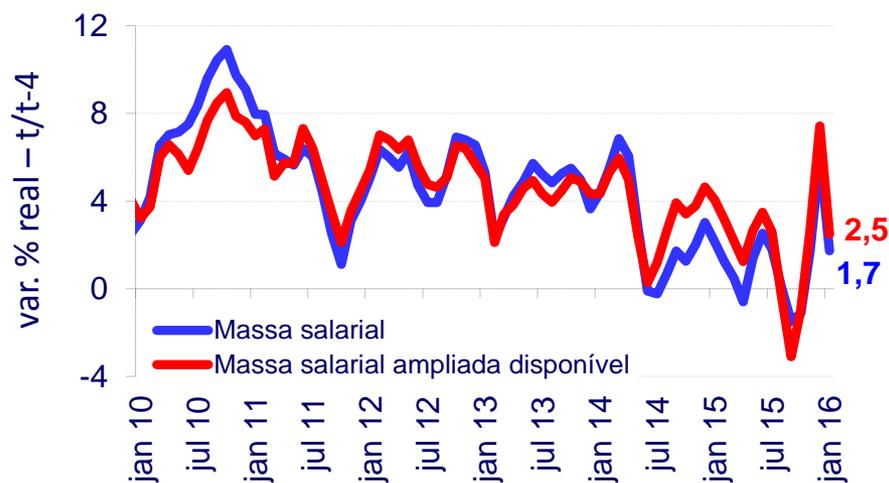
Rendimento Nominal



Convenções Coletivas de Trabalho



Massa salarial e MSAD **



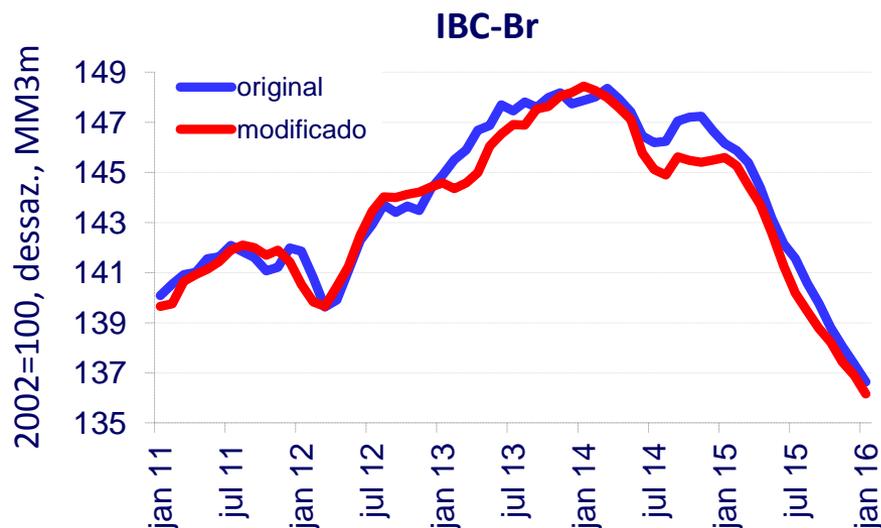
*12m até fev; ** Dados da massa de rendimento efetivo da PNADC e Massa Ampliada Disponível

Boxe: Projeções para o PIB

- **Revisão da taxa de variação do PIB em 2016, de -1,9% para -3,5% (absorção doméstica, -6,4 p.p.; e exportações líquidas, 2,9 p.p.)**
 - **Oferta:**
 - Agropecuária: 0,2% (1,8% em 2015)
 - Indústria: -5,8% (-6,2% em 2015)
 - Serviços: -2,4% (-2,7% em 2015)
 - **Demanda:**
 - Investimentos: -13,0% (-14,1% em 2015)
 - Consumo das Famílias: -3,3% (-4,0% em 2015)
 - Consumo do Governo: -0,7% (-1,0% em 2015)

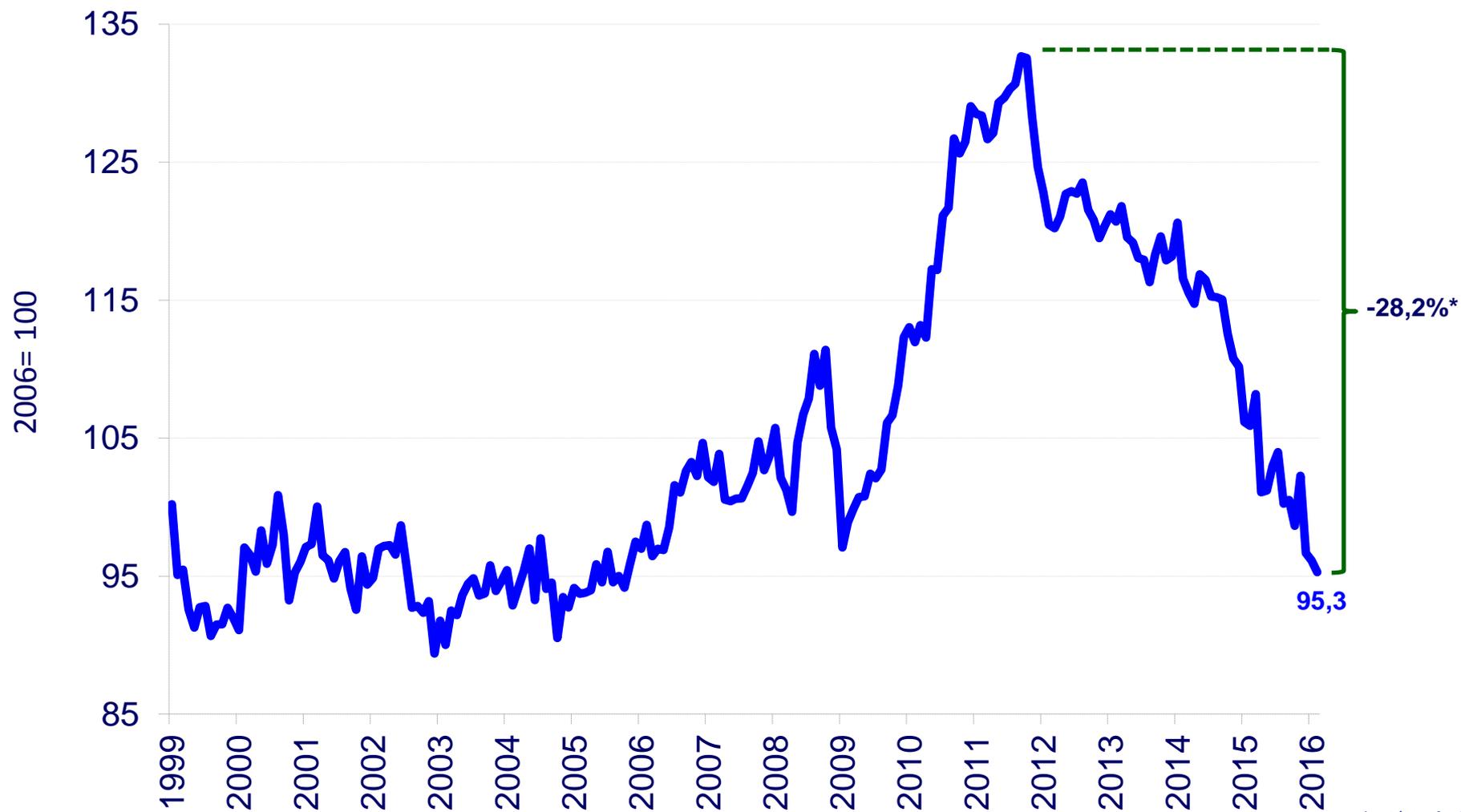
IBC-Br: Atualização Metodológica

- Incorpora a estrutura de produtos e avanços metodológicos do Sistema de Contas Nacionais – Referência 2010 (SCN 2010-IBGE). Destacam-se, também, a incorporação da PNAD Contínua em substituição à PME e a incorporação da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)
- Apesar das modificações implementadas, as séries do IBC-Br antes e após as alterações descritas apresentam evolução similar



Setor Externo

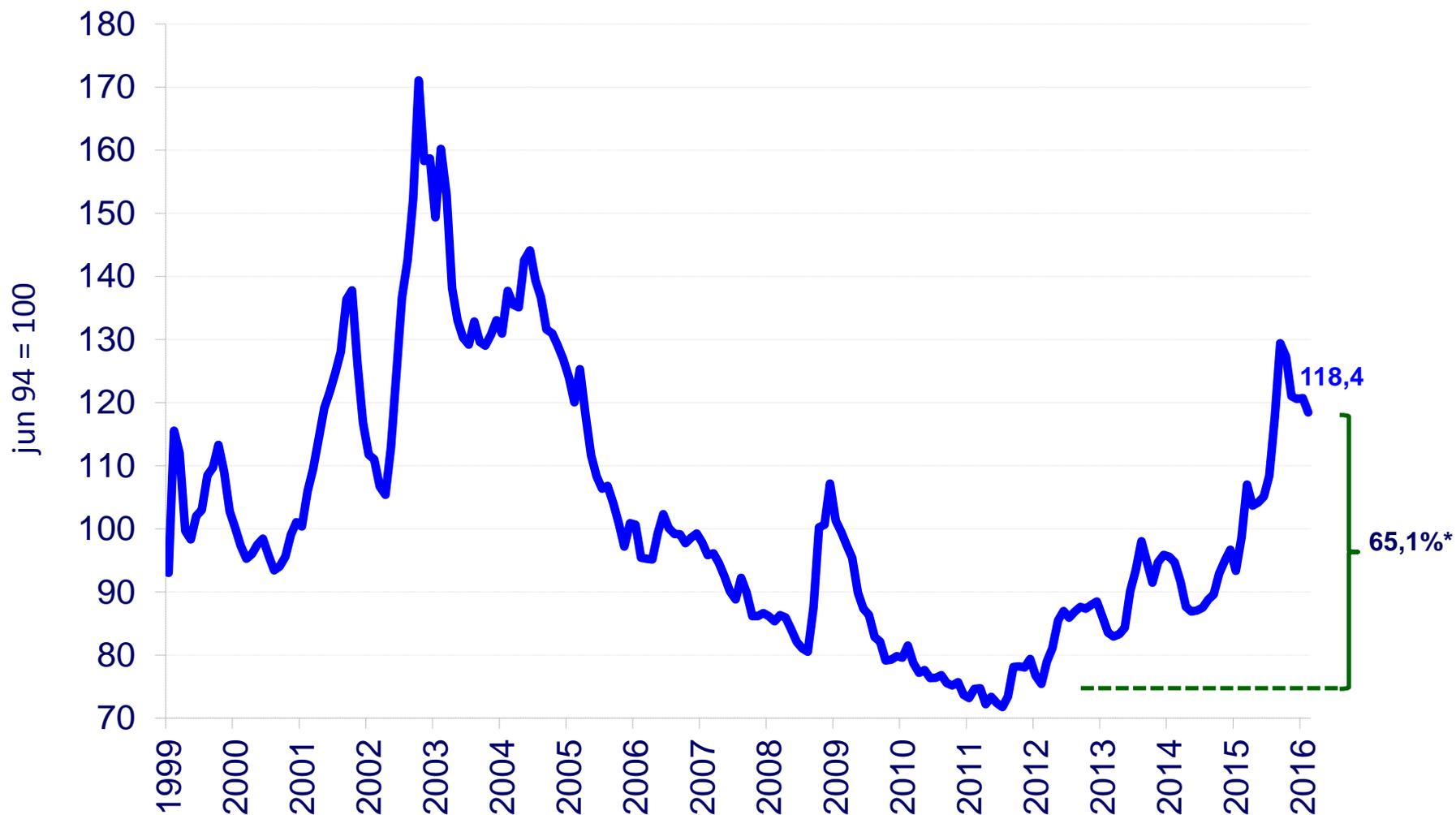
Termos de Troca



* set/11 a fev/16

Taxa Real de Câmbio

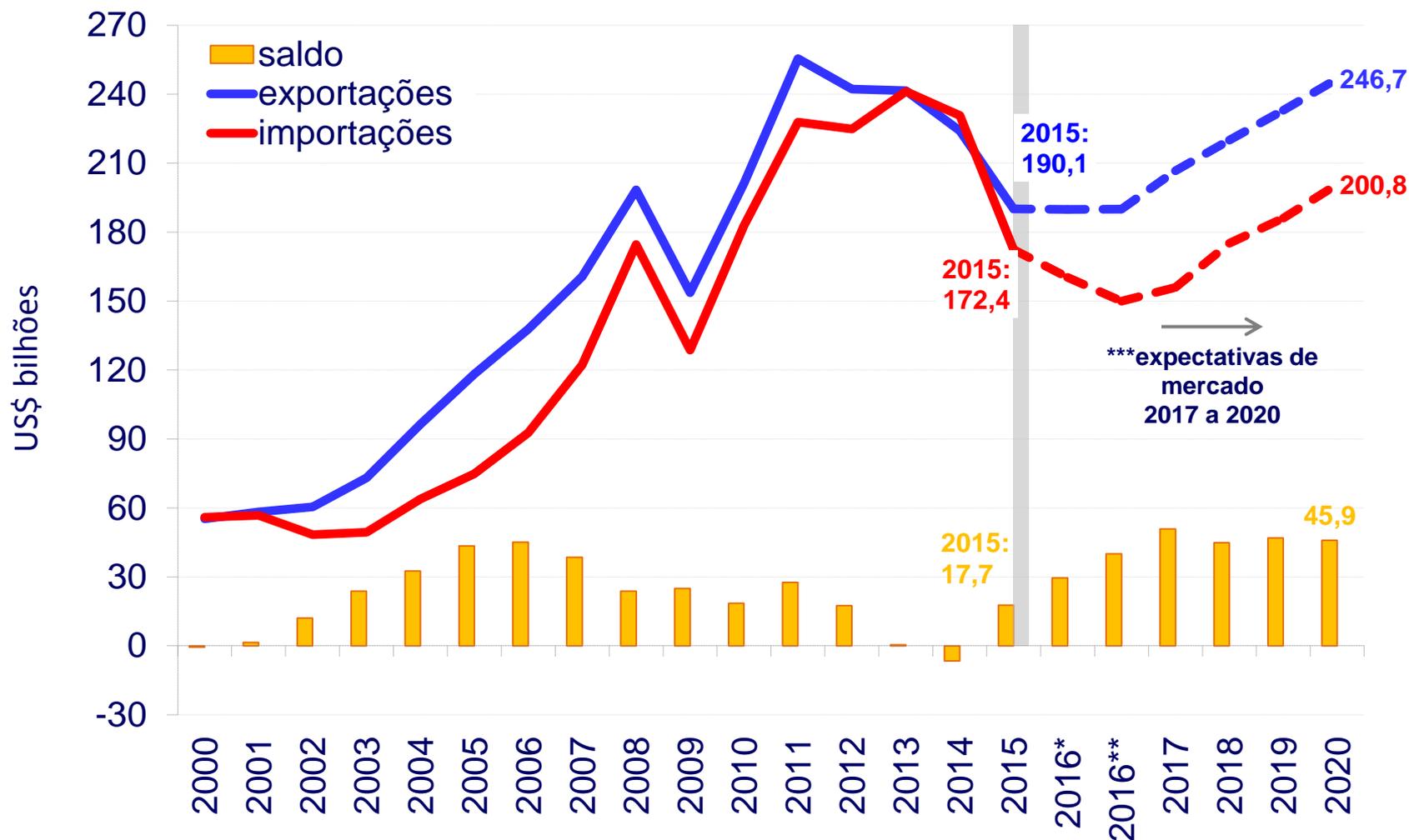
Taxa de Câmbio Real Efetiva



* jul/11 a fev/16

Balança Comercial – Exportações e Importações

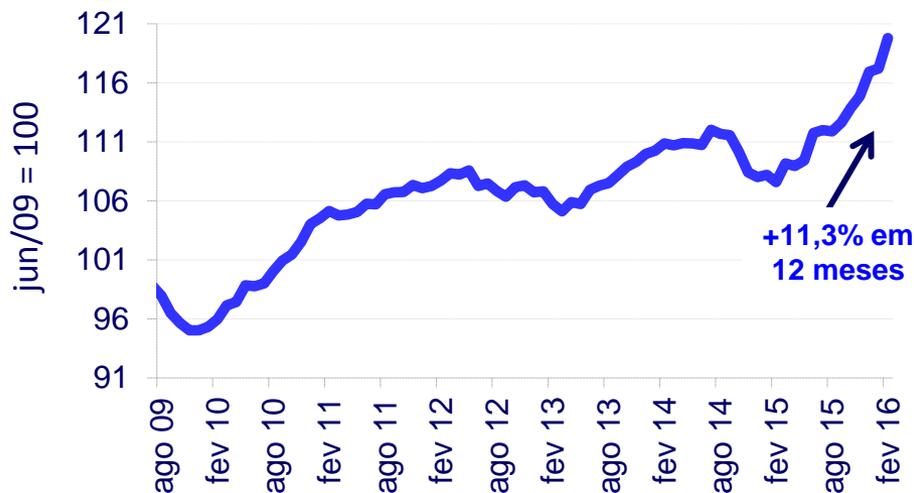
Projeção do BCB para a Balança Comercial 2016: US\$ 40 bilhões



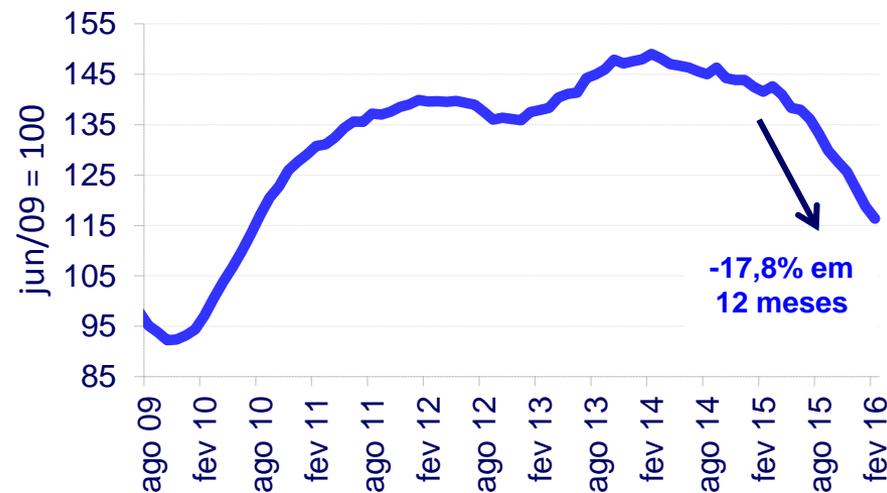
* 12 meses até fev/16; ** projeção do BCB; *** medianas de 24/3 (saldo: por diferença)

Ajuste Externo

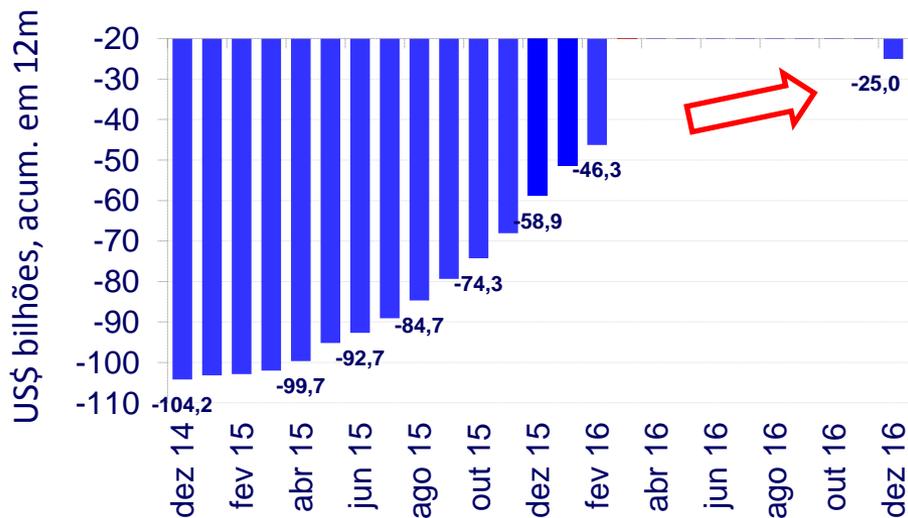
Quantum de Exportações – MM12m



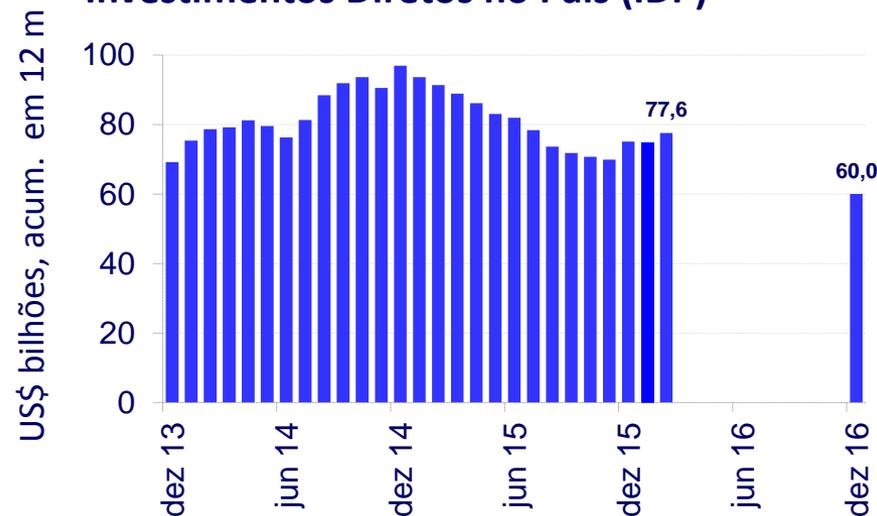
Quantum de Importações – MM12m



Saldo em Transações Correntes

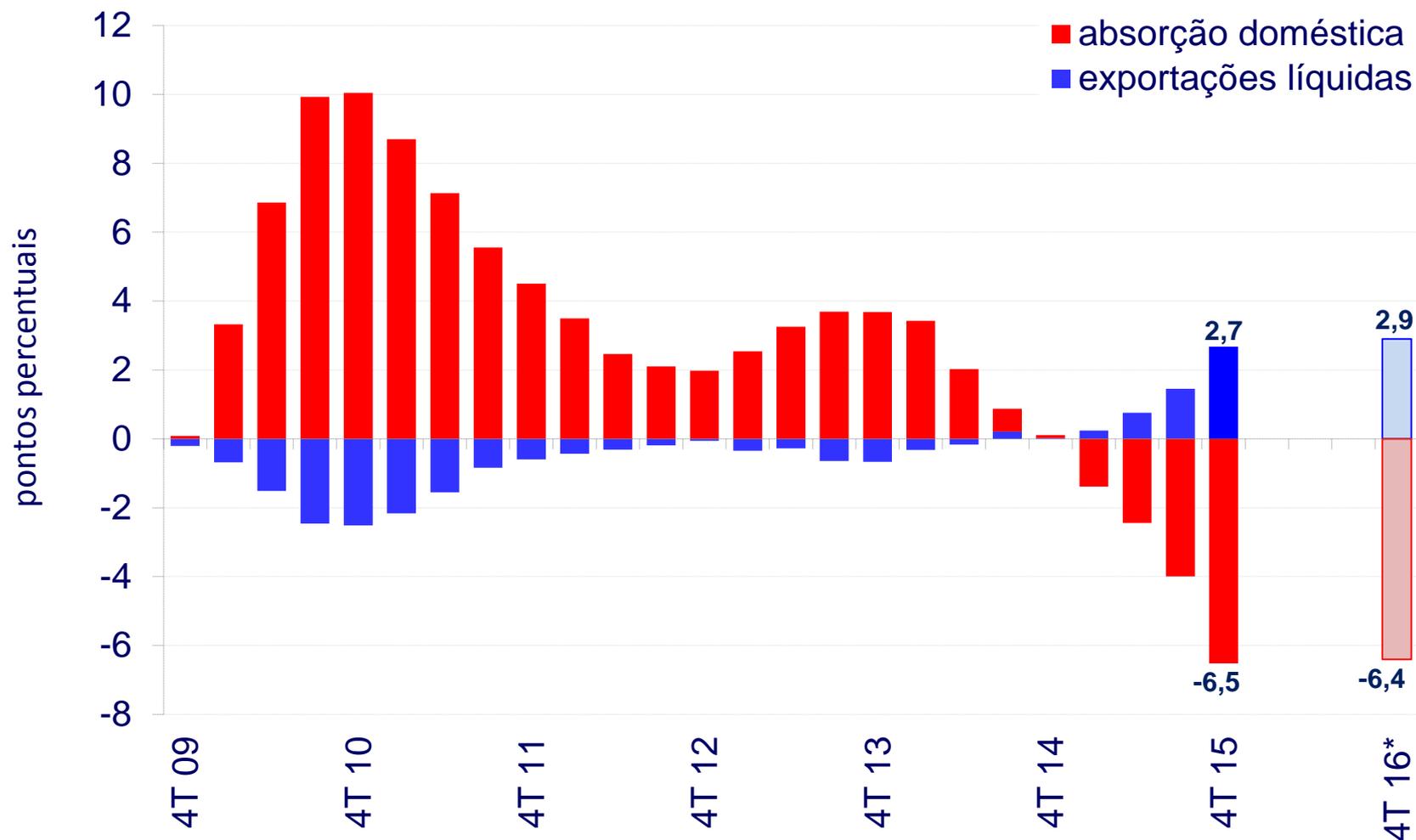


Investimentos Diretos no País (IDP)



Contribuição do Setor Externo para o PIB

Contribuição para o Crescimento do PIB (em 4 trimestres)



*projeções do BCB

Boxe: Projeções para o Balanço de Pagamentos

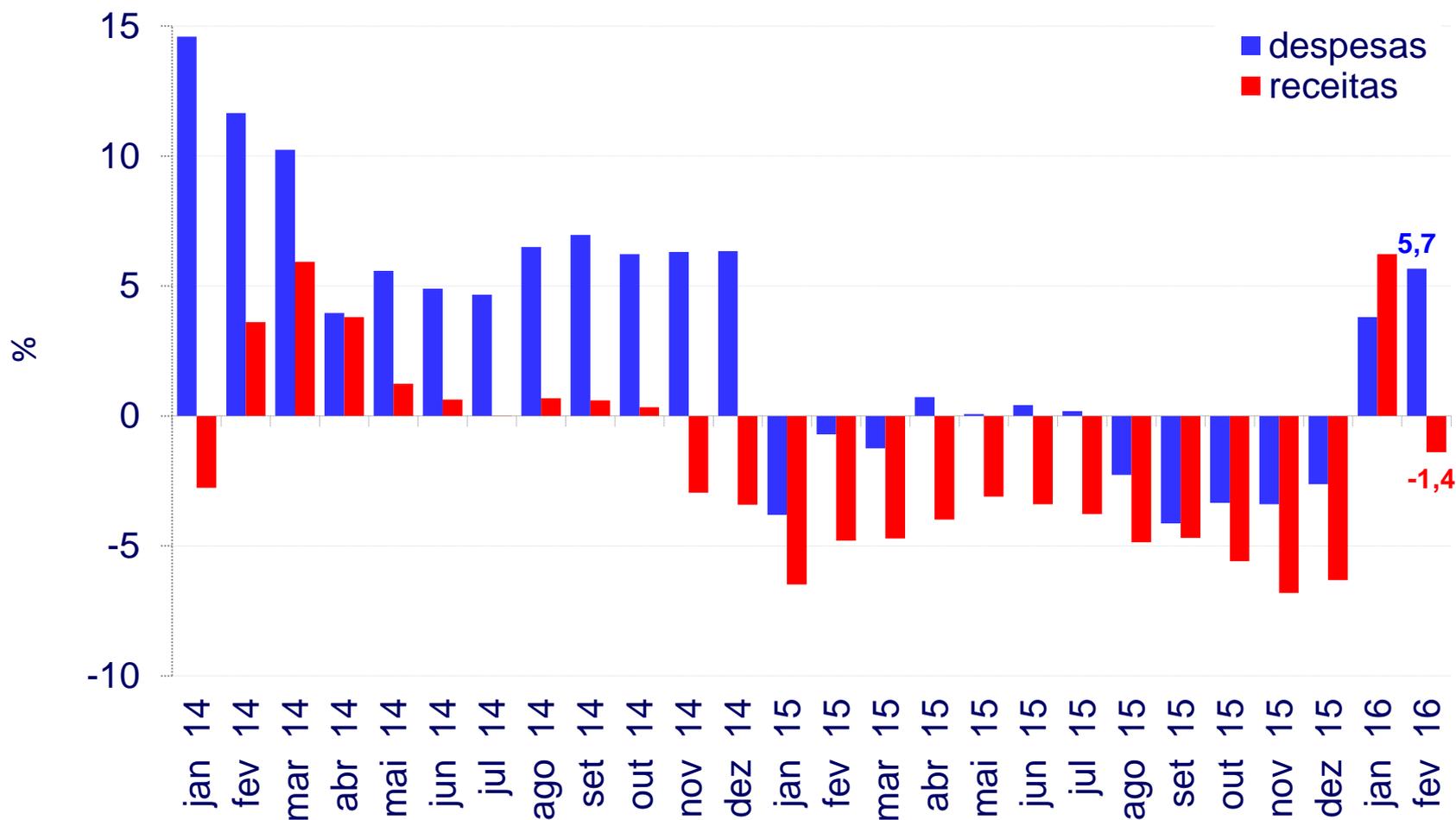
Projeções para 2016:

- O processo de ajustamento deverá se intensificar em 2016, com menor necessidade de financiamento externo
- IDP permanece mais que suficiente para o financiamento integral do *deficit* em TC
- Conta Corrente – *deficit* de US\$25 bilhões, equivalente a 1,6% do PIB (anterior: US\$41 bilhões, equivalente a 2,6% do PIB)
- Balança Comercial – *superavit* de US\$40 bilhões (anterior: US\$30 bilhões)
- Serviços – *deficit* de US\$28,6 bilhões (anterior: US\$33,4 bilhões)
- IDP – manutenção de ingresso de US\$60 bilhões
- Portfólio no país (ações e renda fixa) – ingresso de US\$4 bilhões (anterior: US\$12 bilhões)
- Taxa de rolagem para empréstimos e títulos no exterior mantida em 100%
- Hiato financeiro: elevação do *superavit* previsto no mercado de câmbio, de US\$13,4 bilhões, para US\$20,1 bilhões

Fiscal

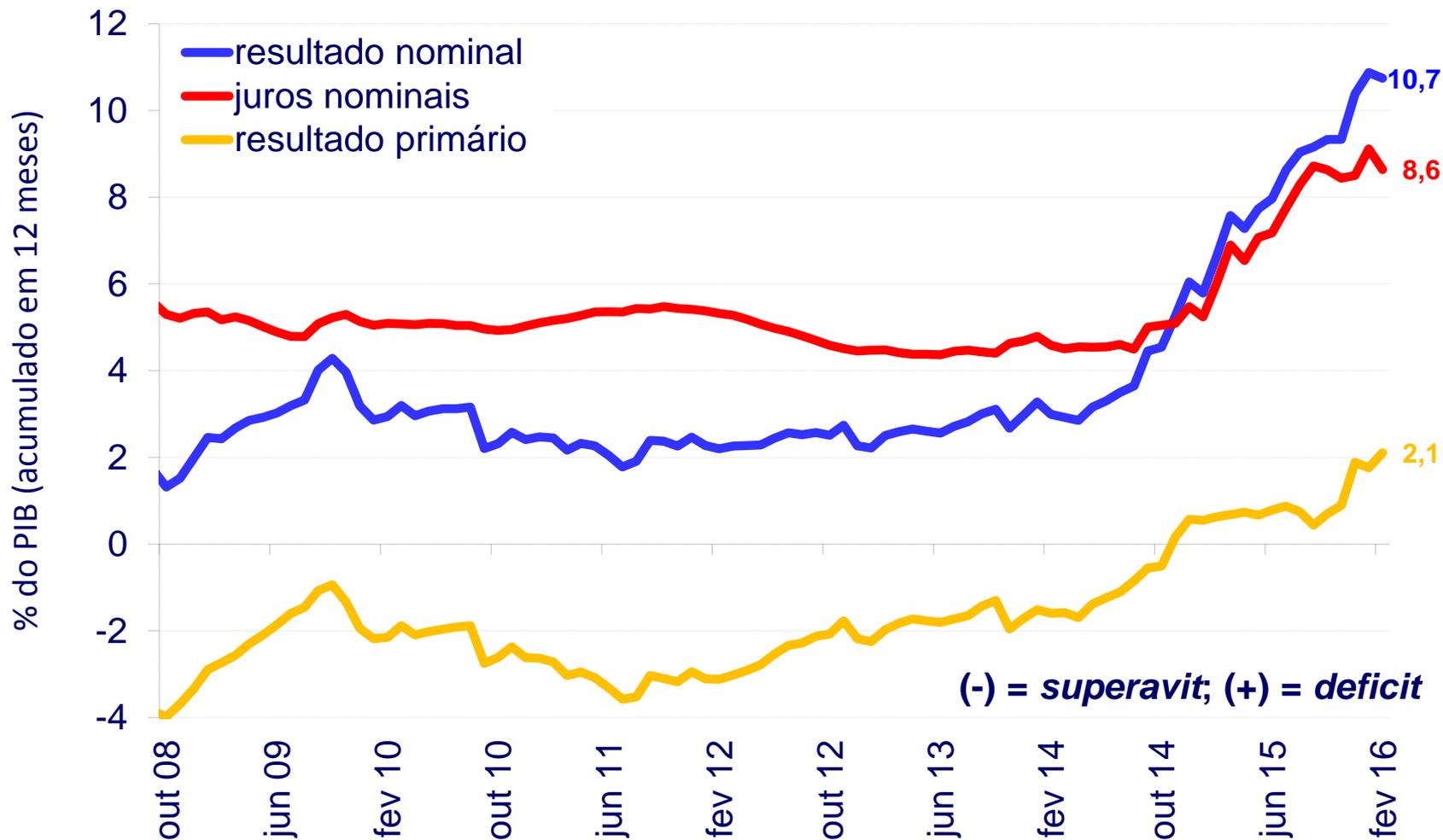
Crescimento Real (IPCA) de Receitas e Despesas do Governo Central

Acumulado no Ano até o Mês de Referência

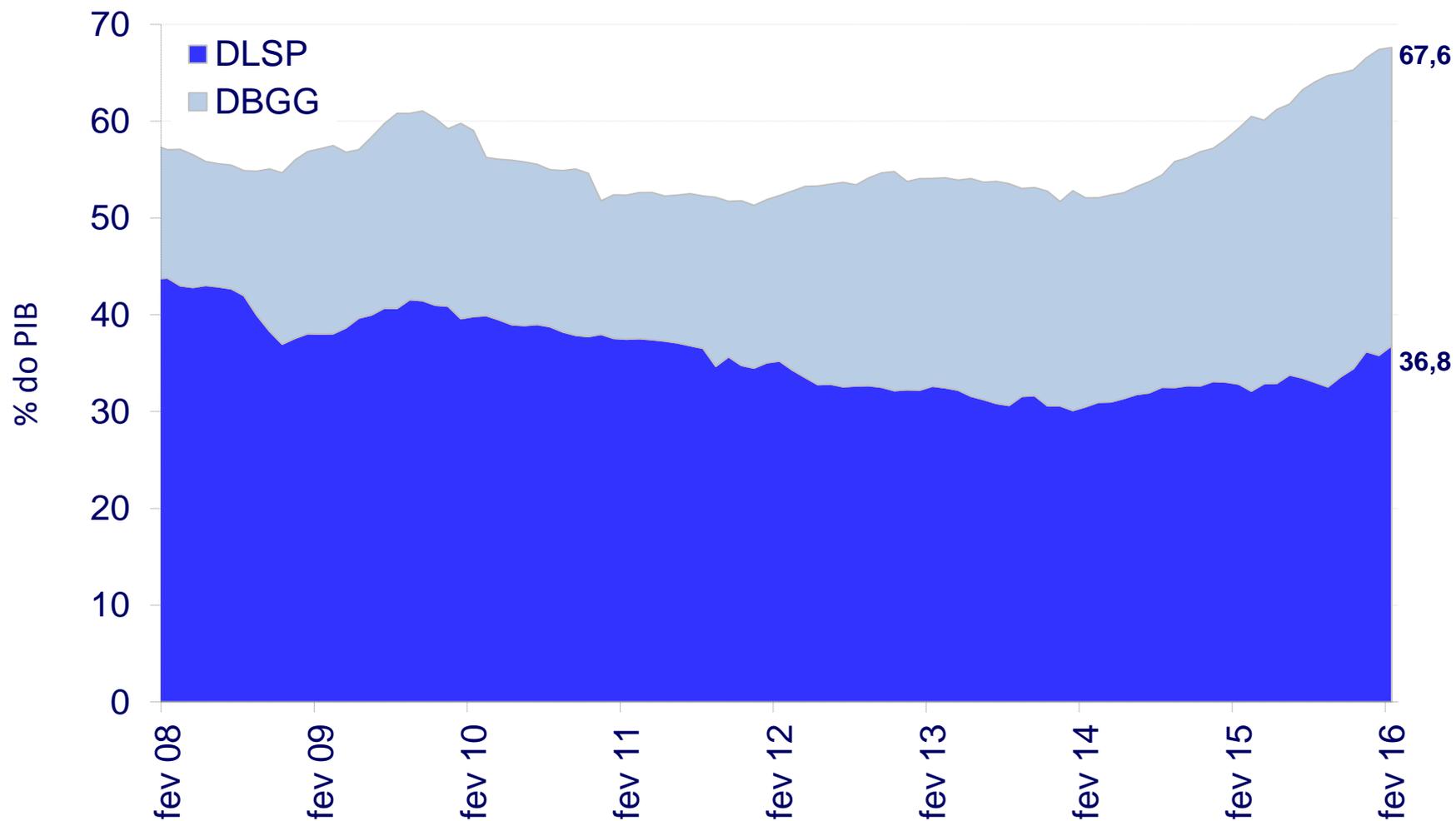


dezembro de 2015: exclui pagamento de passivos (R\$55,6 bilhões pagos no âmbito dos acordãos TCU 825/15 e 3297/15)

Dados Fiscais

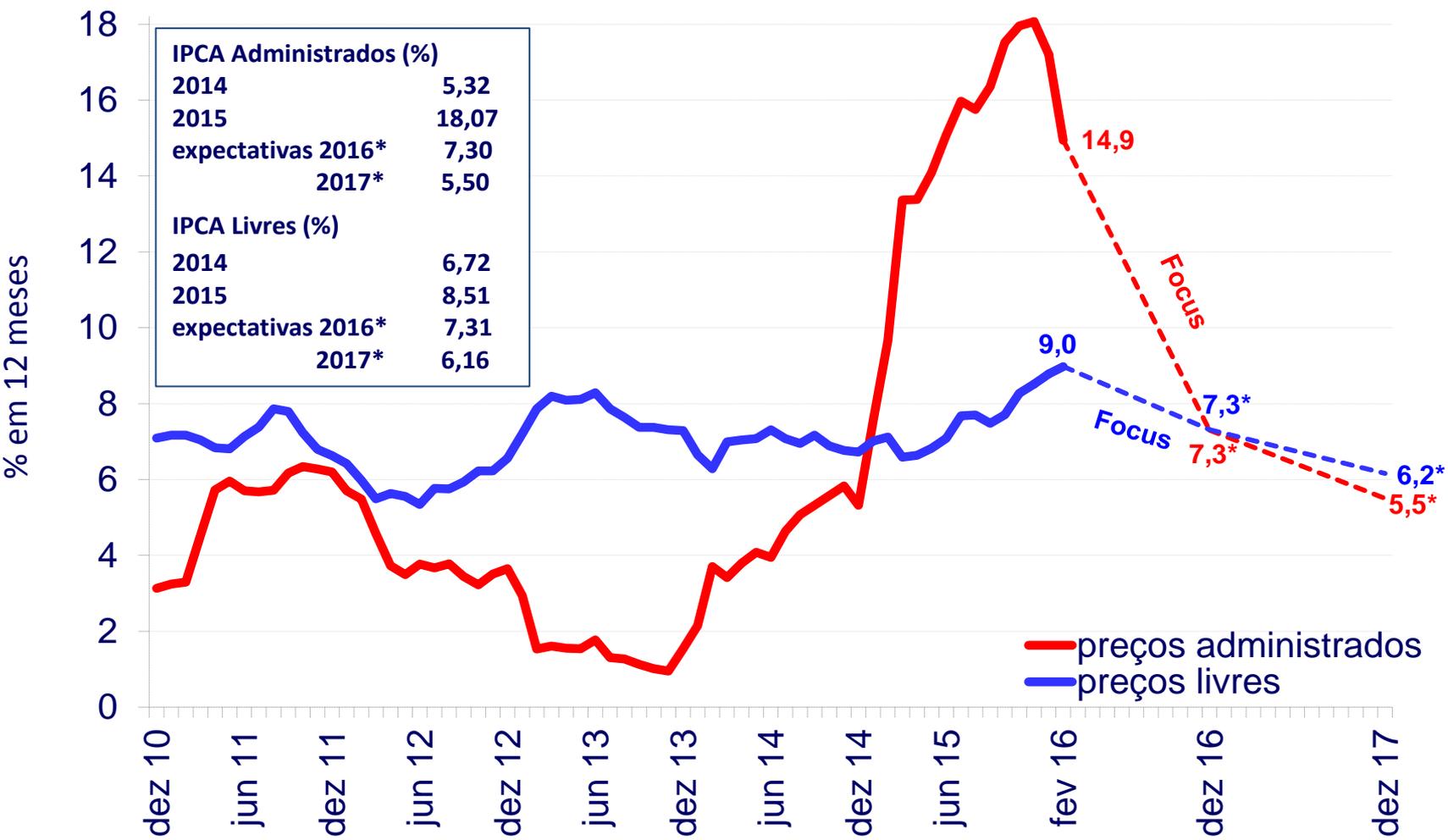


Dados Fiscais



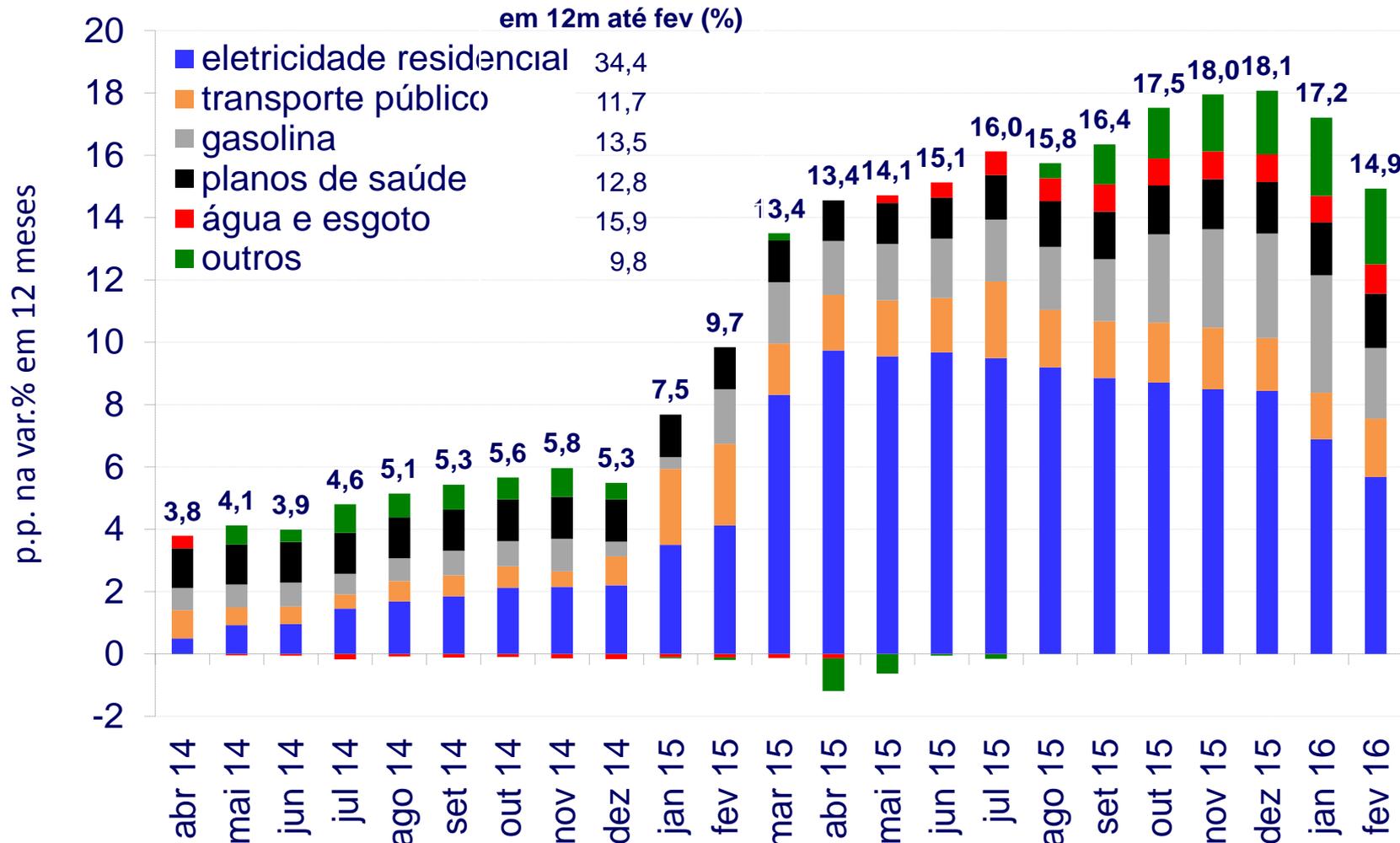
IV. Evolução da Inflação

Preços Livres e Administrados

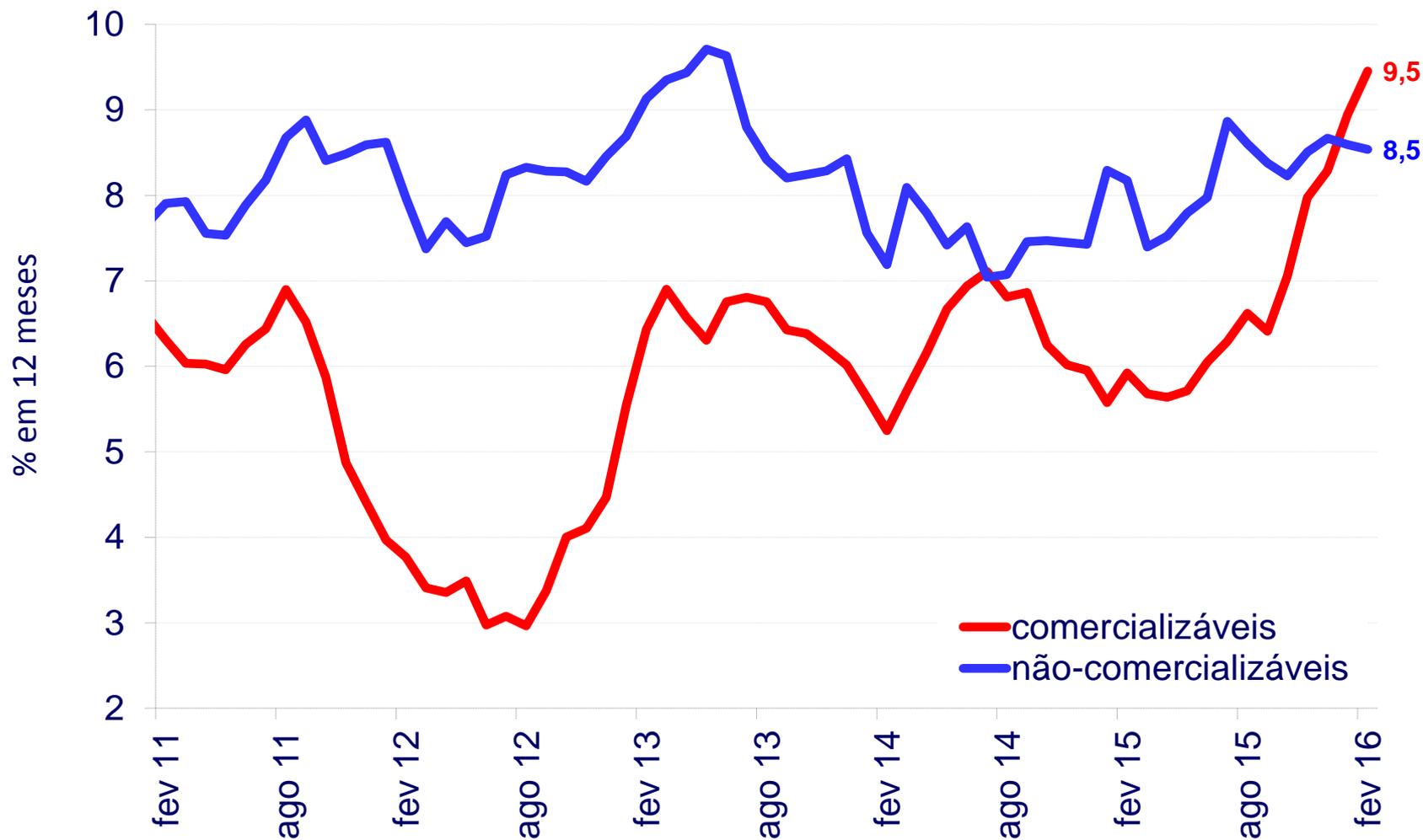


*expectativas em 24/3

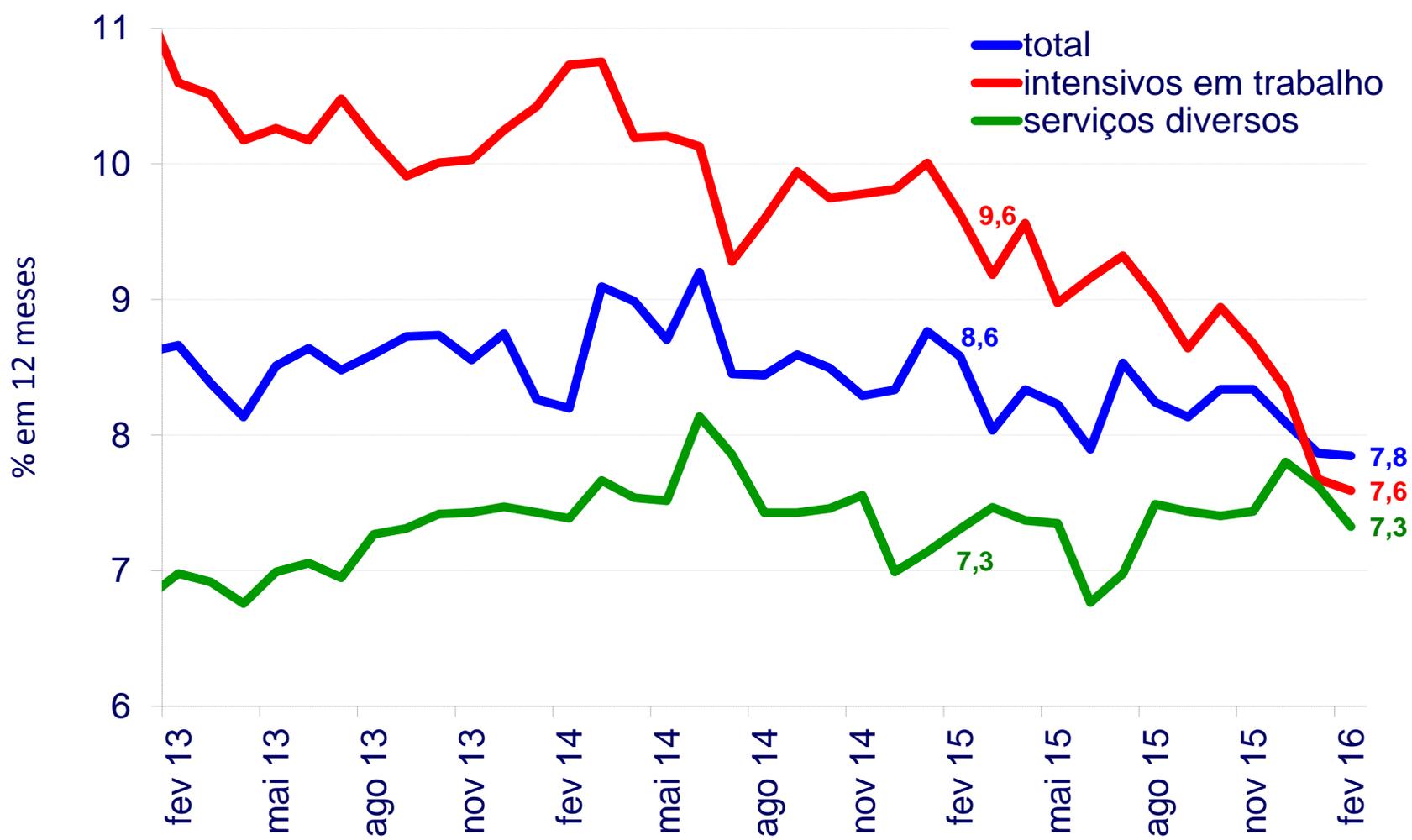
Contribuições aos Preços Administrados



Comercializáveis e Não-Comercializáveis



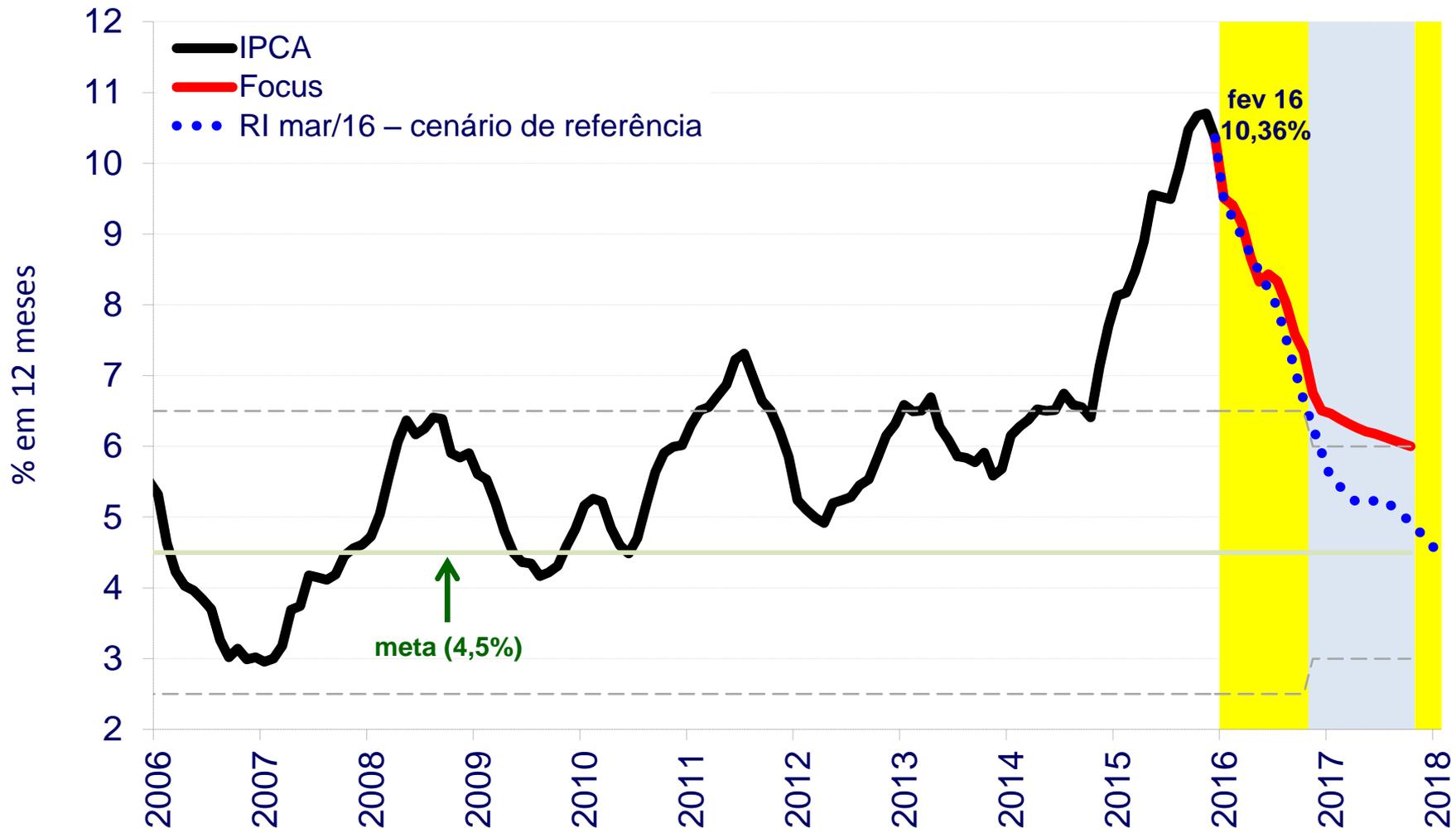
Inflação de Serviços



Preços de Importação de Bens Manufaturados, Câmbio e Impactos sobre os Preços de Bens Comercializáveis no IPCA

- O repasse do câmbio aos preços de importação de bens manufaturados foi parcial e decrescente nos últimos anos
- Além do menor repasse, a redução da inflação mundial e a redução da atividade interna explicam a queda dos preços de importação de manufaturados em dólar (8,4%, de jun/14 a dez/15)
- Esse movimento contribuiu para mitigar o impacto cambial sobre os preços de bens comercializáveis do IPCA ao longo de 2015

Preços ao Consumidor



Obs.: Focus: expectativas em 24/3

Projeções do Banco Central para a Inflação

Cenário de Referência* e Cenário de Mercado

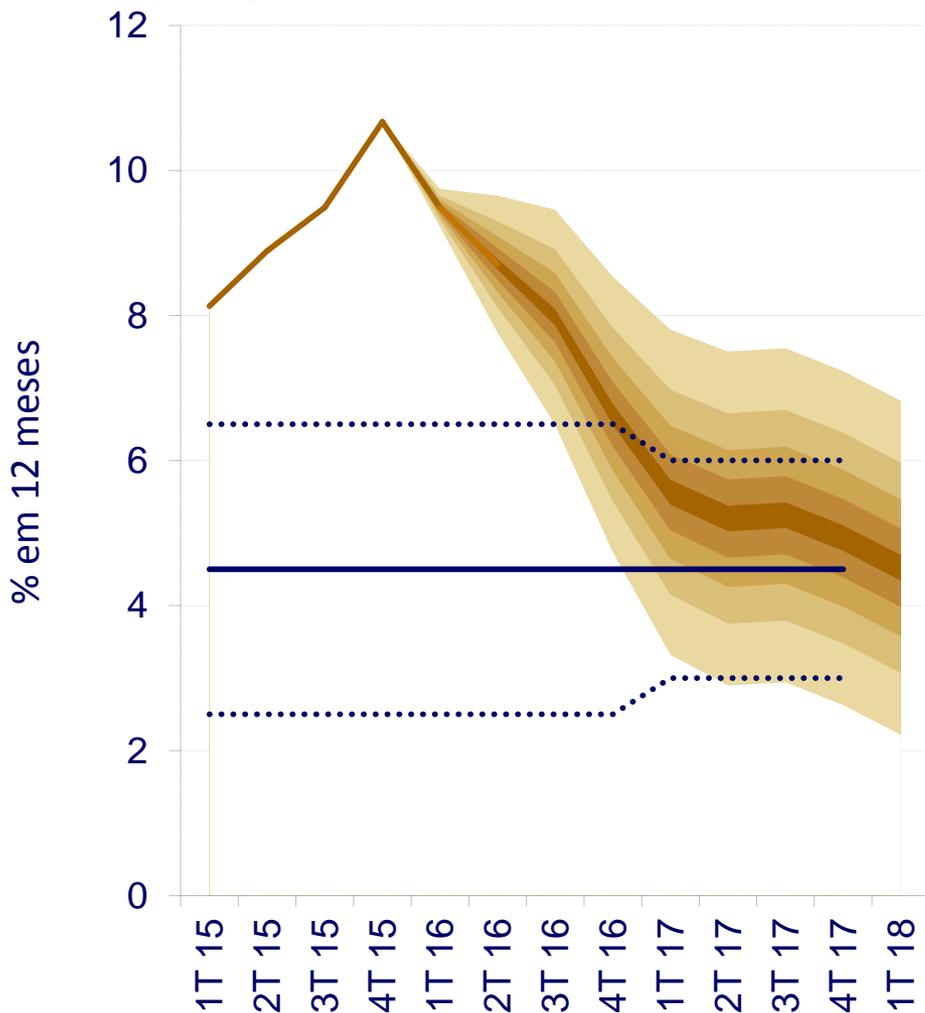
Período		Referência	Mercado
2016	1	9,5	9,5
2016	2	8,7	8,7
2016	3	8,0	8,1
2016	4	6,6	6,9
2017	1	5,6	6,0
2017	2	5,2	5,7
2017	3	5,2	5,7
2017	4	4,9	5,4
2018	1	4,5	5,0

Obs.: inflação acumulada em 12 meses (%)

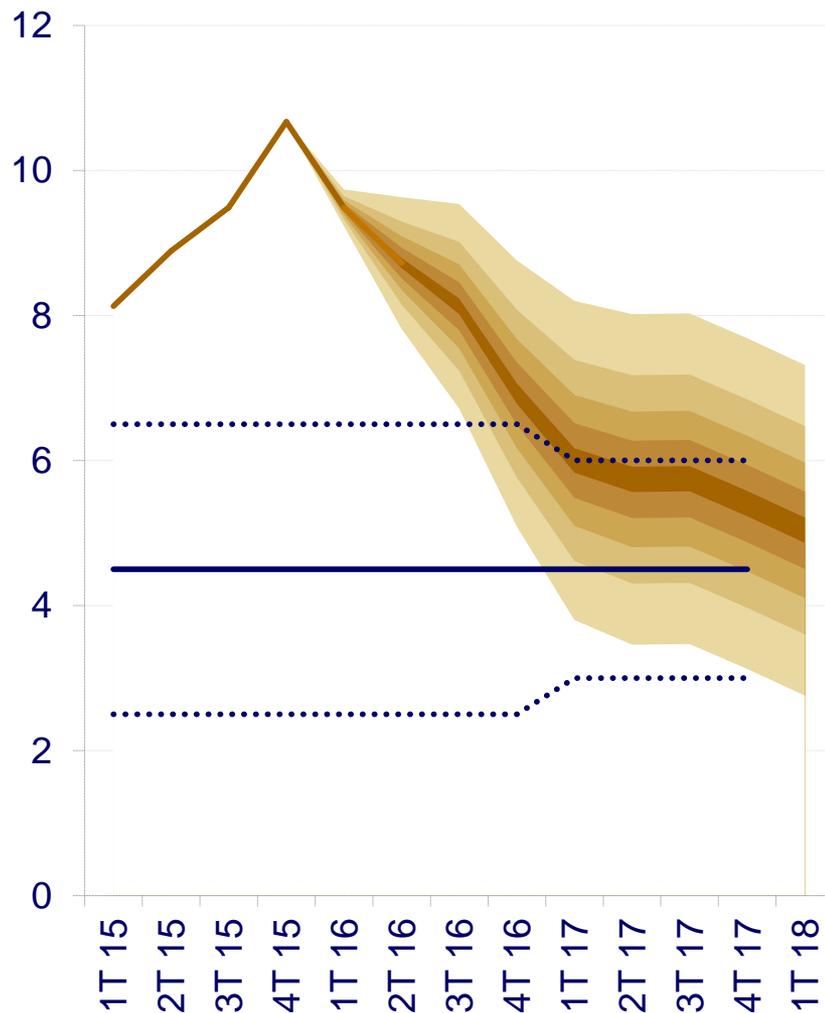
* juros constantes de 14,25% a.a.

Projeções Centrais do Banco Central para a Inflação

Cenário de Referência
(juros constantes de 14,25% a.a.)



Cenário de Mercado



O Banco Central reitera que as incertezas associadas ao balanço de riscos para a inflação não permitem trabalhar com a hipótese de flexibilização da política monetária e que adotará as medidas necessárias de forma a assegurar o cumprimento dos objetivos do regime de metas, ou seja, circunscrever a inflação aos limites estabelecidos pelo CMN, em 2016, e fazer convergir a inflação para a meta de 4,5%, em 2017.

Perspectivas para a Inflação

Altamir Lopes

Relatório de Inflação
Março de 2016



Prêmio

Banco Central de Economia e Finanças

Concurso de monografias

www.bcb.gov.br/?PREMIOBCB

premio.bcb@bcb.gov.br

Patrocínio



Realização

