



# Perspectivas para a Inflação

---

Altamir Lopes

**Relatório de Inflação**  
**Junho de 2016**

# Índice

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

---

# I. Introdução

# Missão do Banco Central

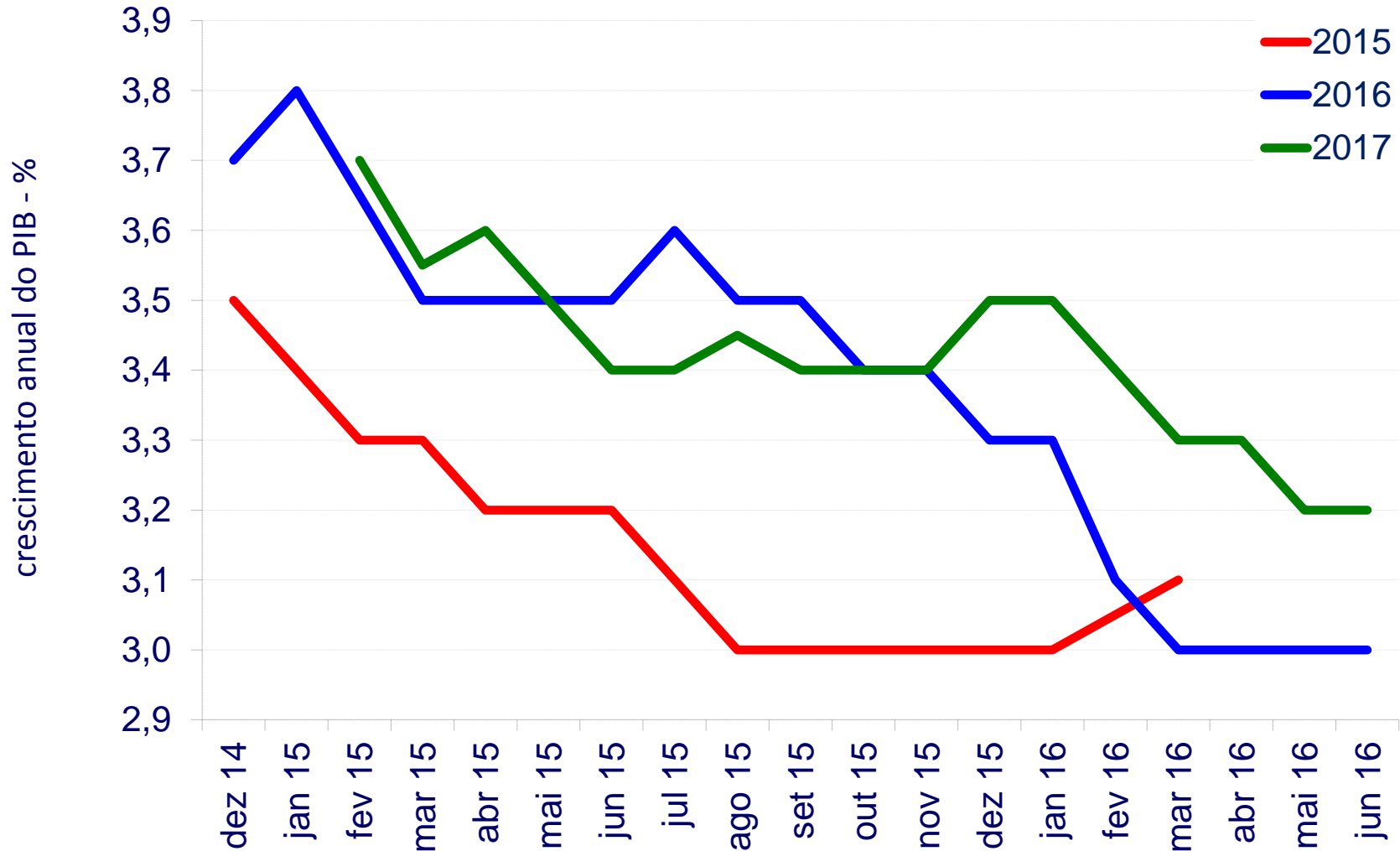
---

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

---

# II. Ambiente Internacional

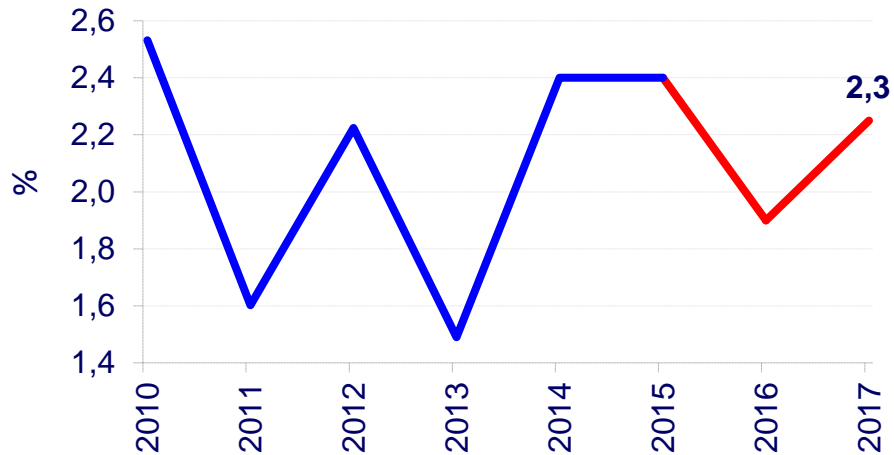
# Perspectiva de Crescimento Global Moderado



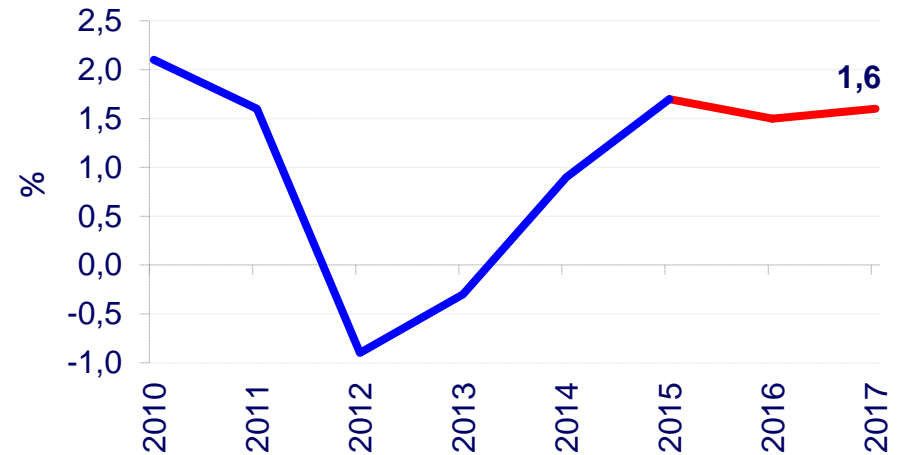
# Atividade

## crescimento anual do PIB

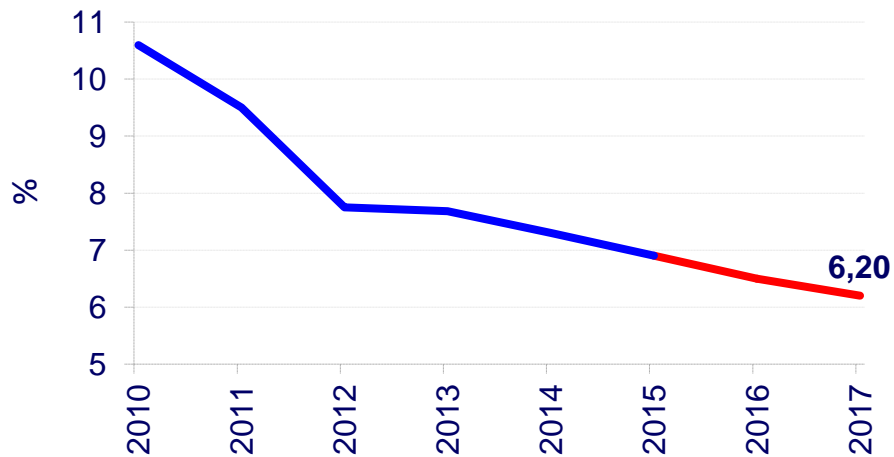
### Estados Unidos



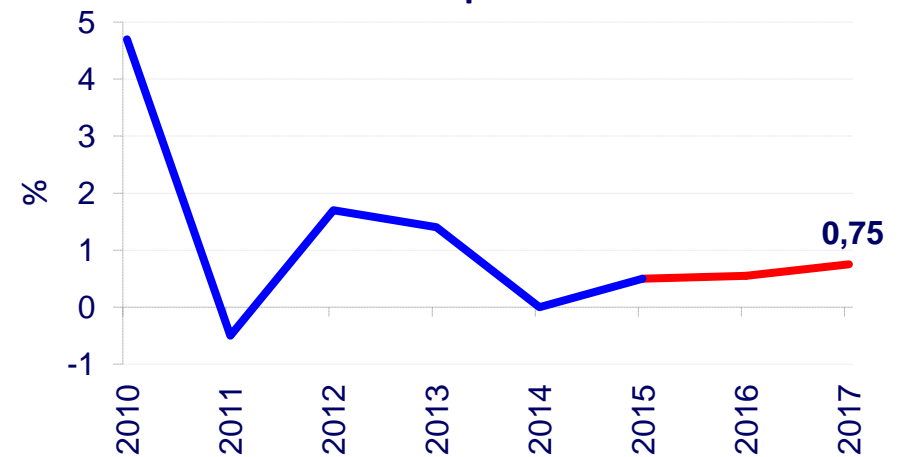
### Área do Euro



### China



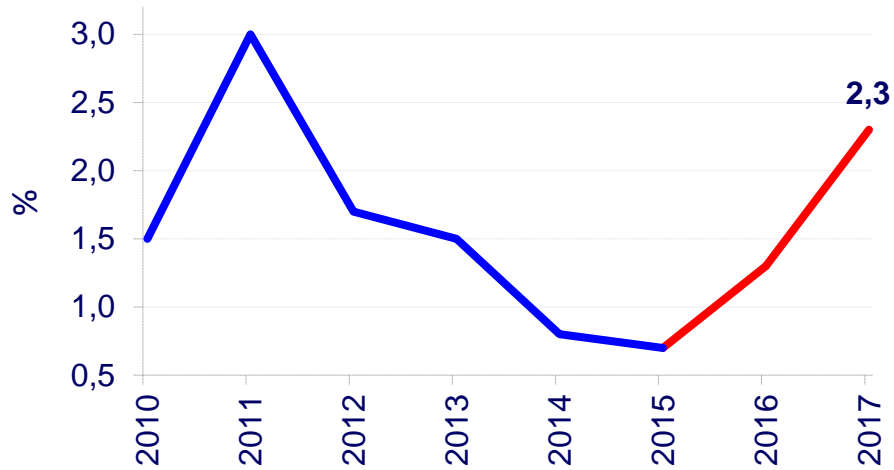
### Japão



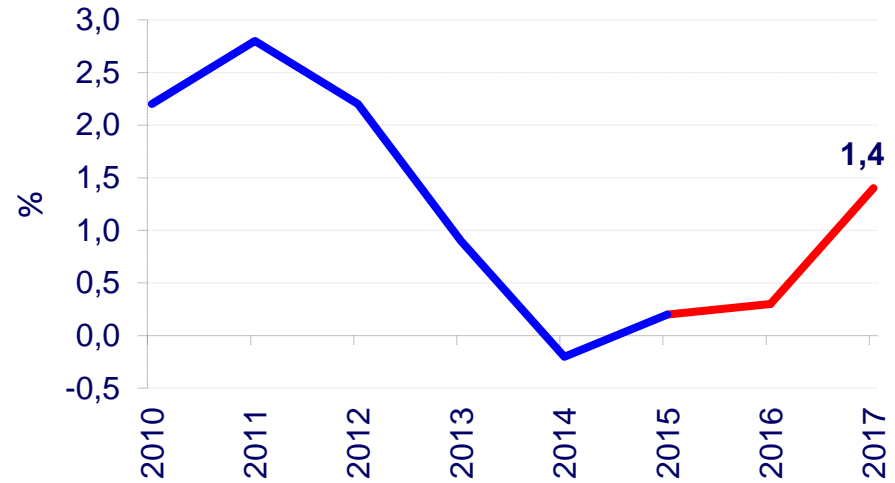
2016/17: projeção

# Inflação

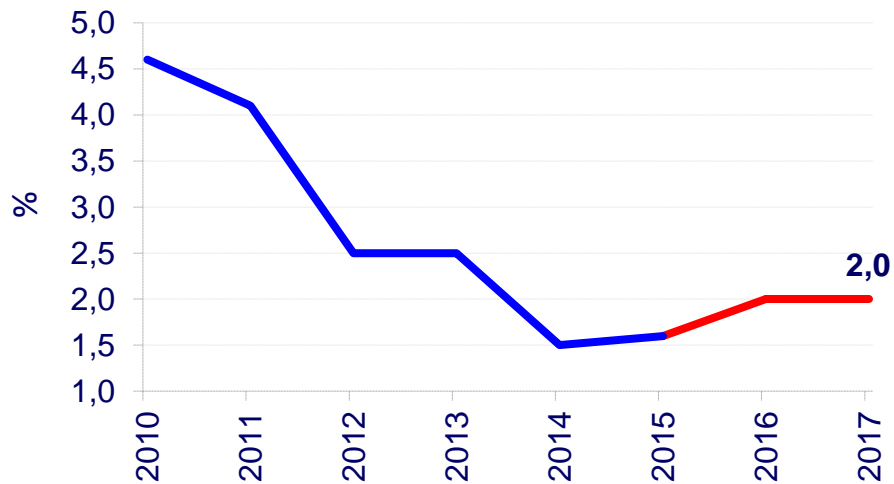
## Estados Unidos



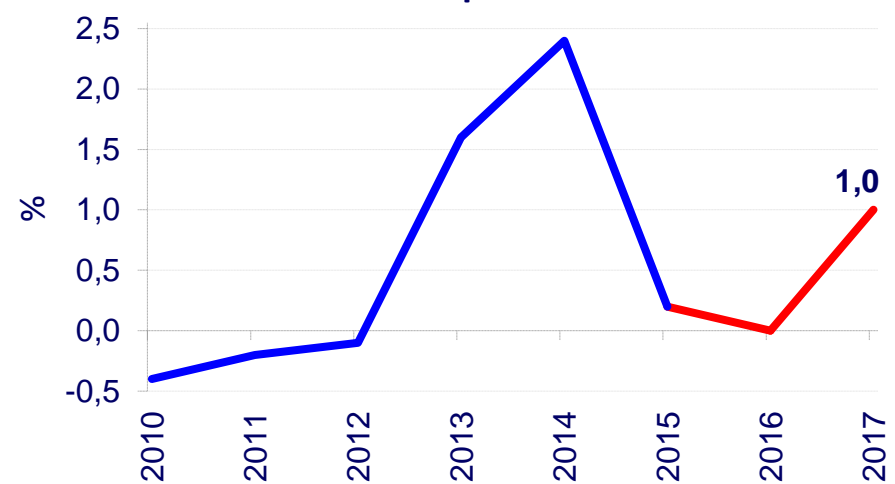
## Área do Euro



## China



## Japão

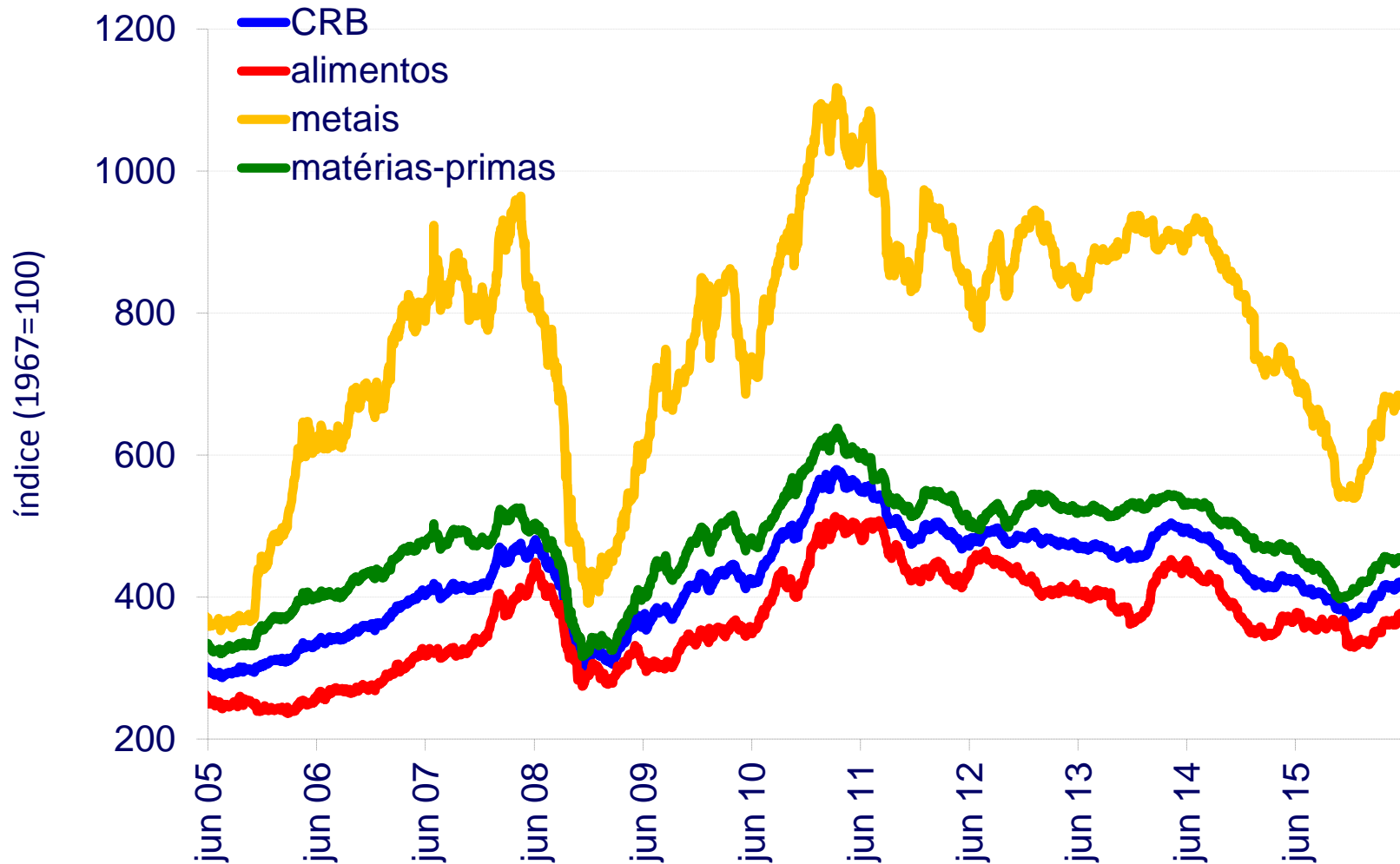


2016/17: projeção



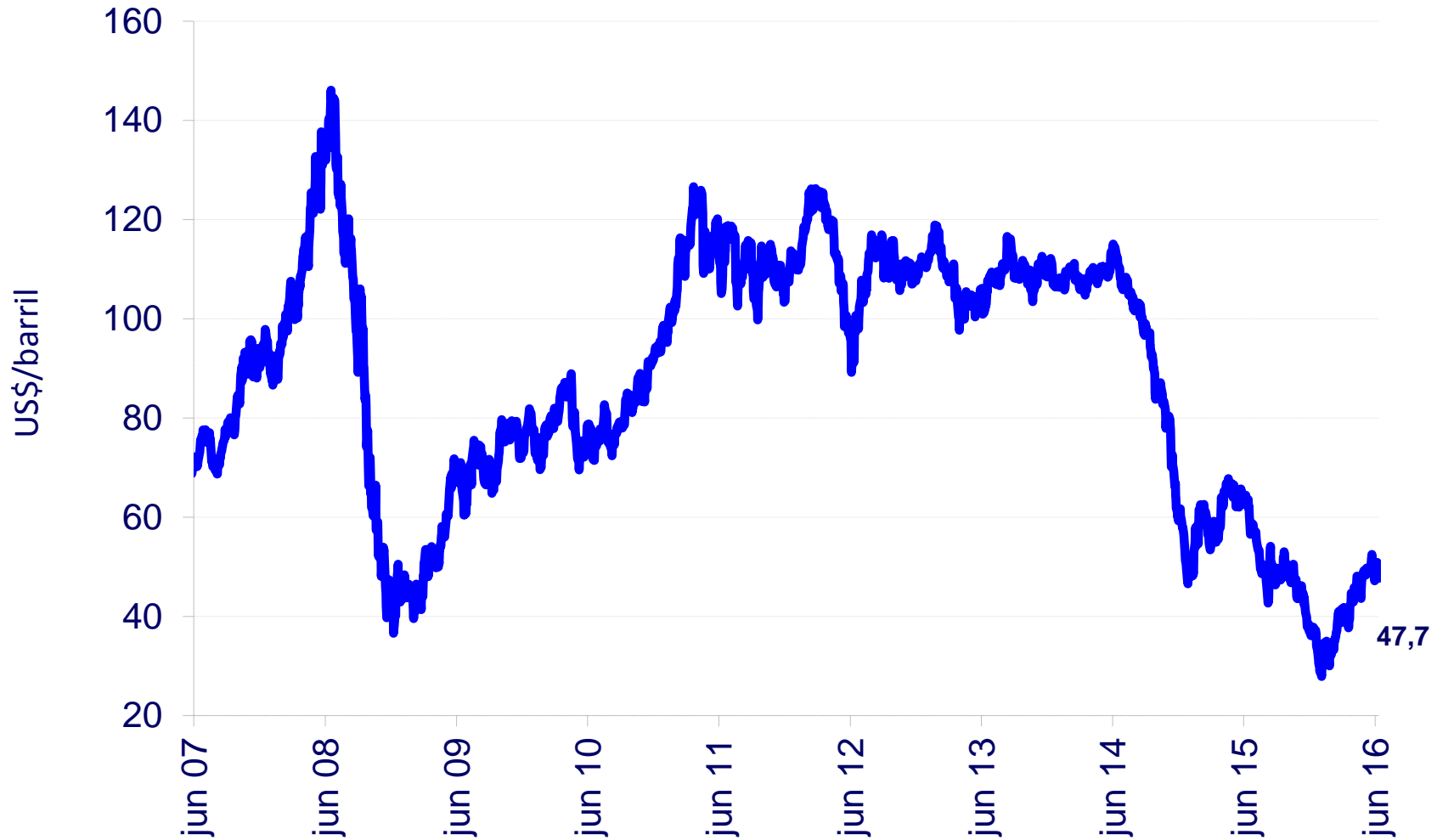
# Preços de *Commodities*

## Índice CRB de *Commodities*

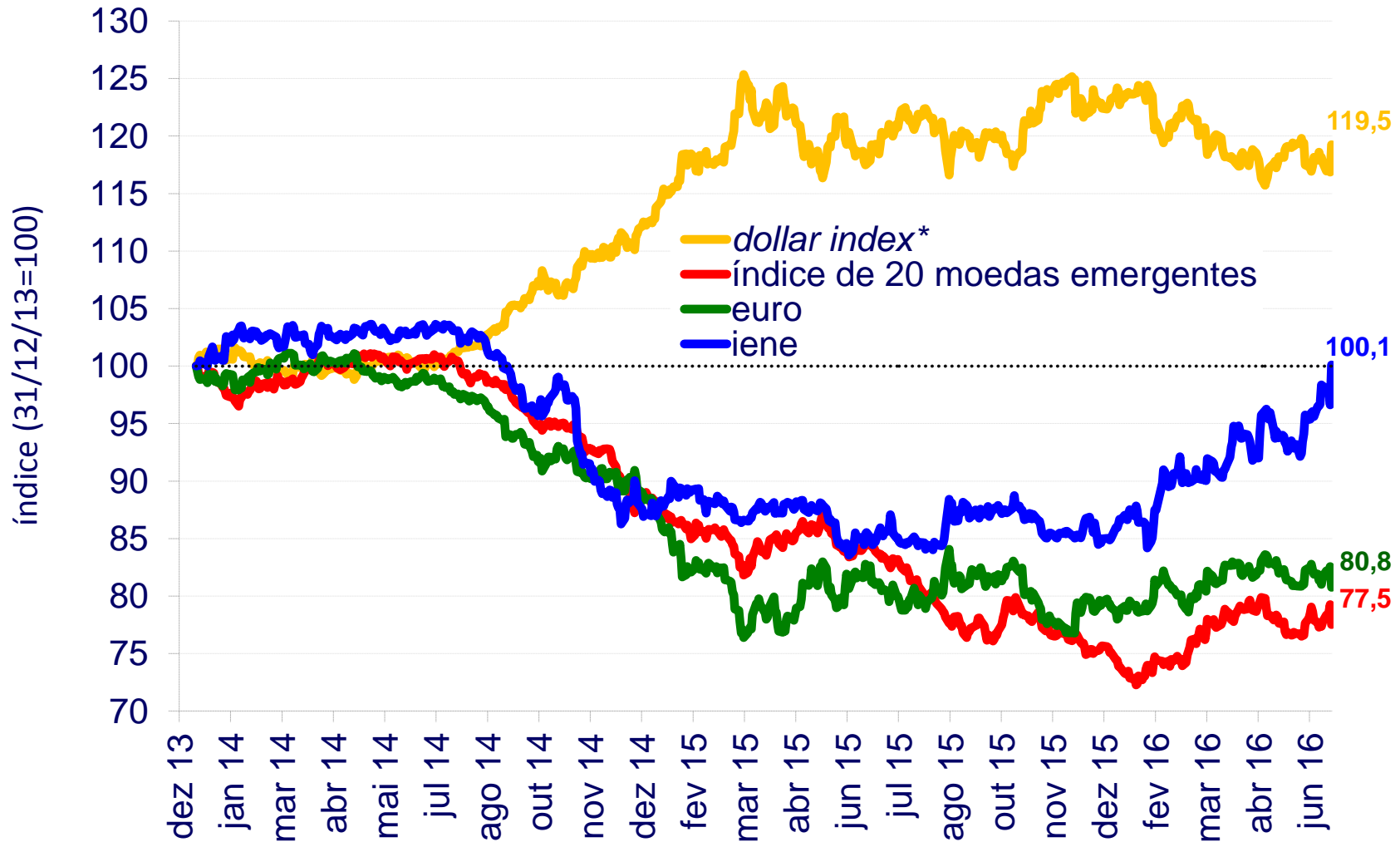


# Petróleo

## Brent (1<sup>st</sup> generic future)

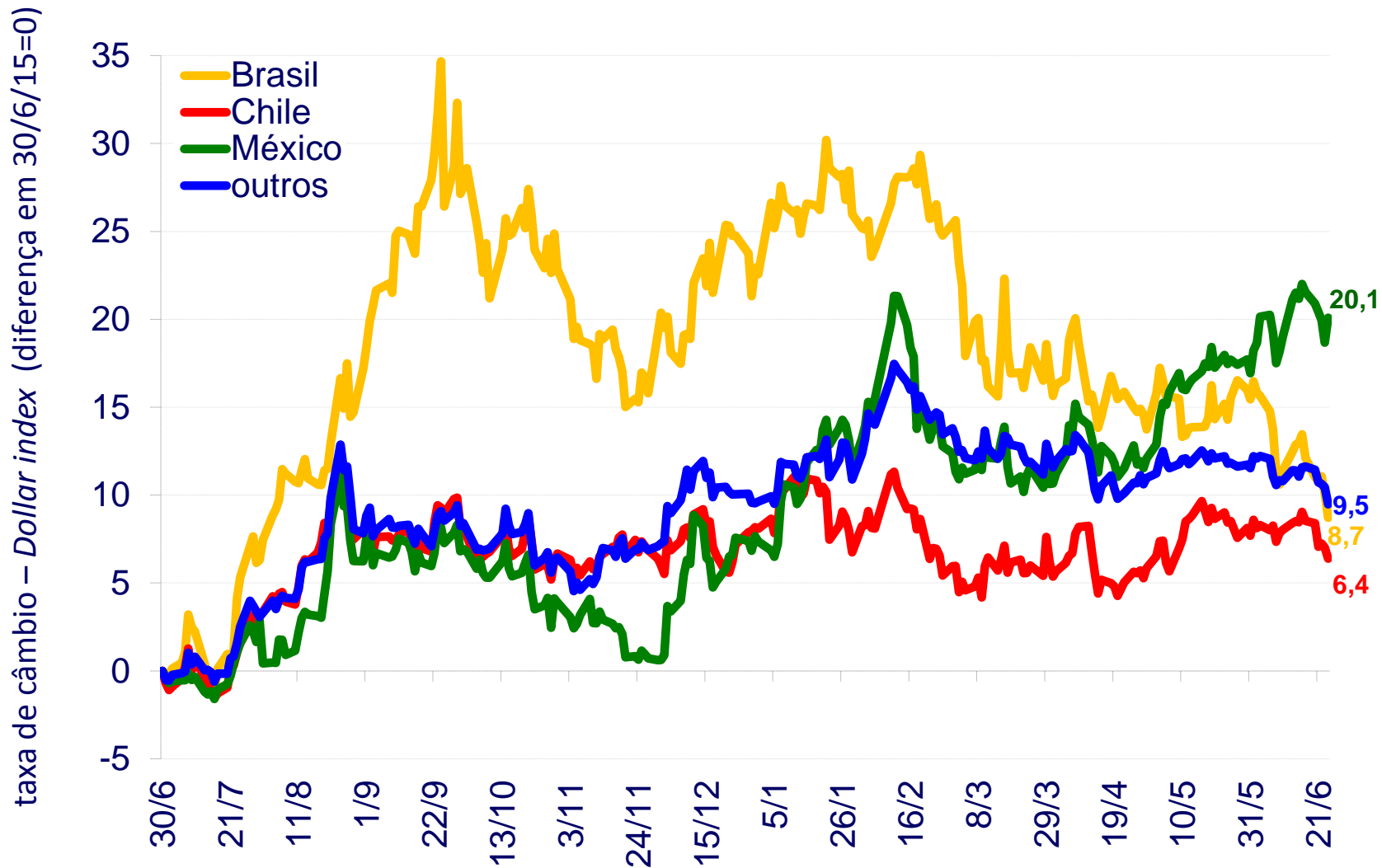


# Dólar



\*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 24/6

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



outros = média (Argentina, Peru, Colômbia e Uruguai), dados até 24/6

---

# **III. Condições Macroeconômicas Domésticas**

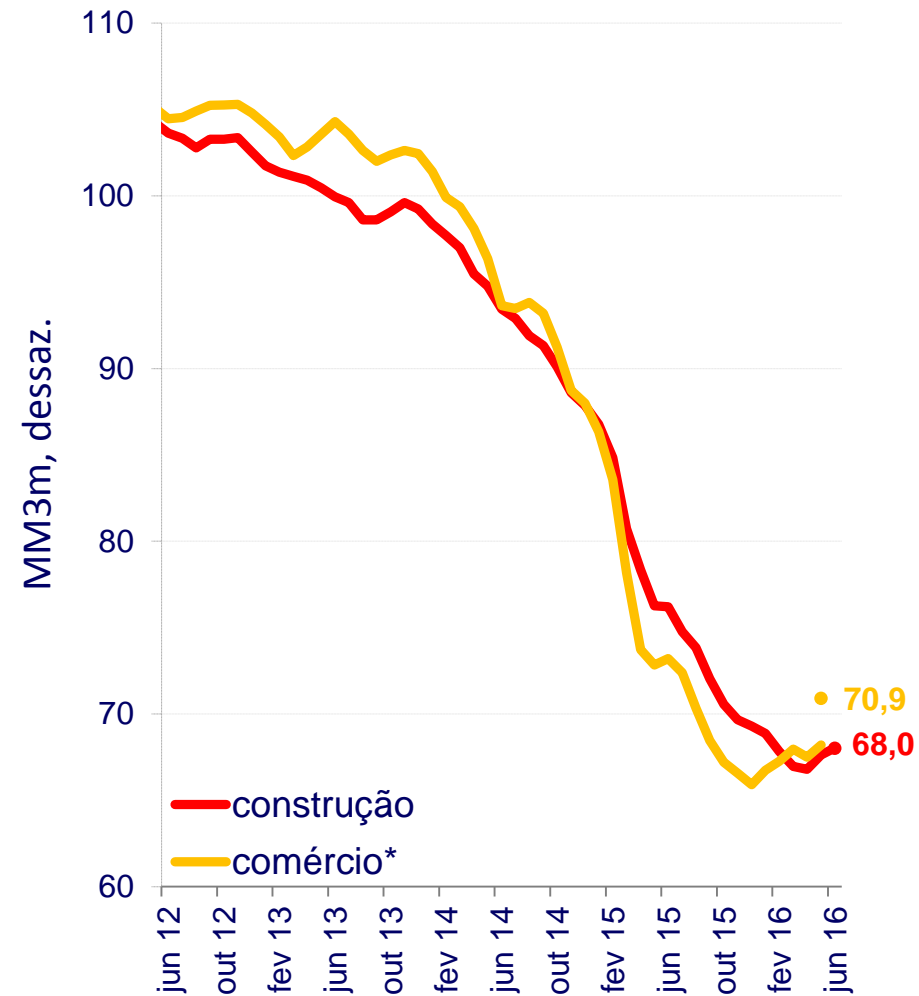
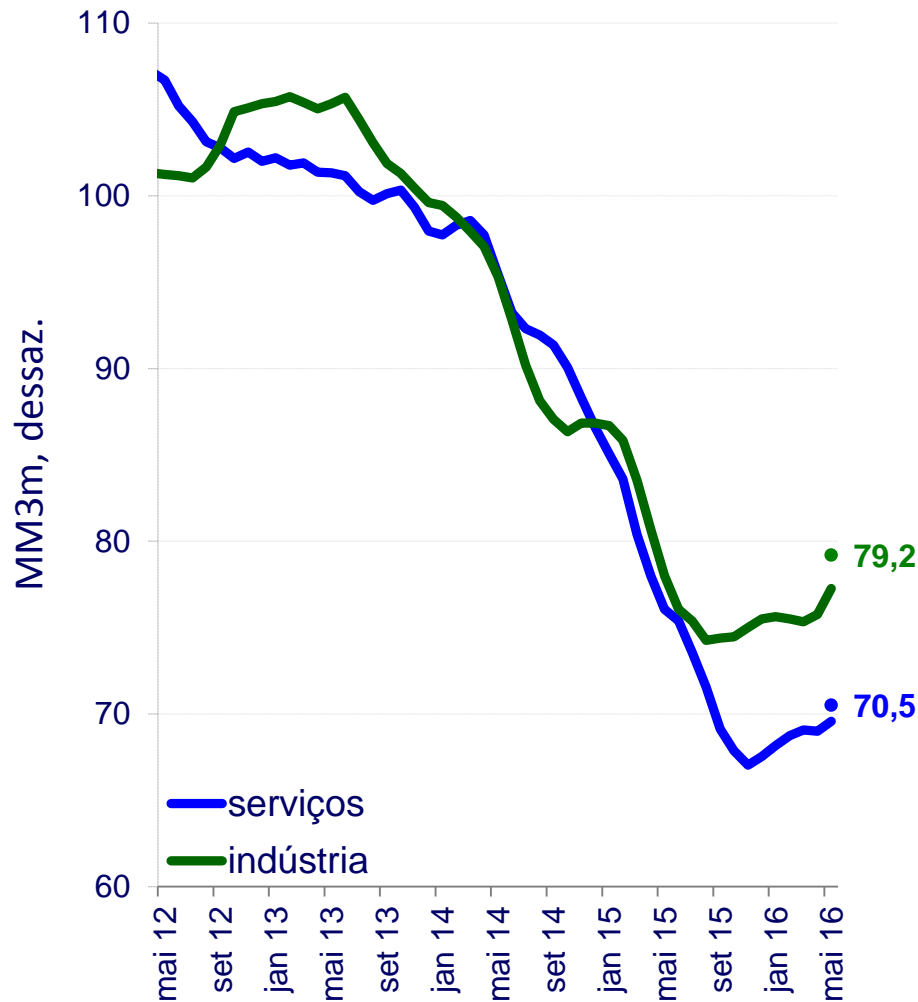
# Condições Atuais

- A velocidade de materialização dos ajustes em curso, em especial o fiscal, e dos ganhos deles decorrentes:
  - reforçará a percepção positiva sobre o ambiente econômico
  - melhorará a confiança dos agentes
  - contribuirá para a ancoragem das expectativas de inflação

---

# Atividade

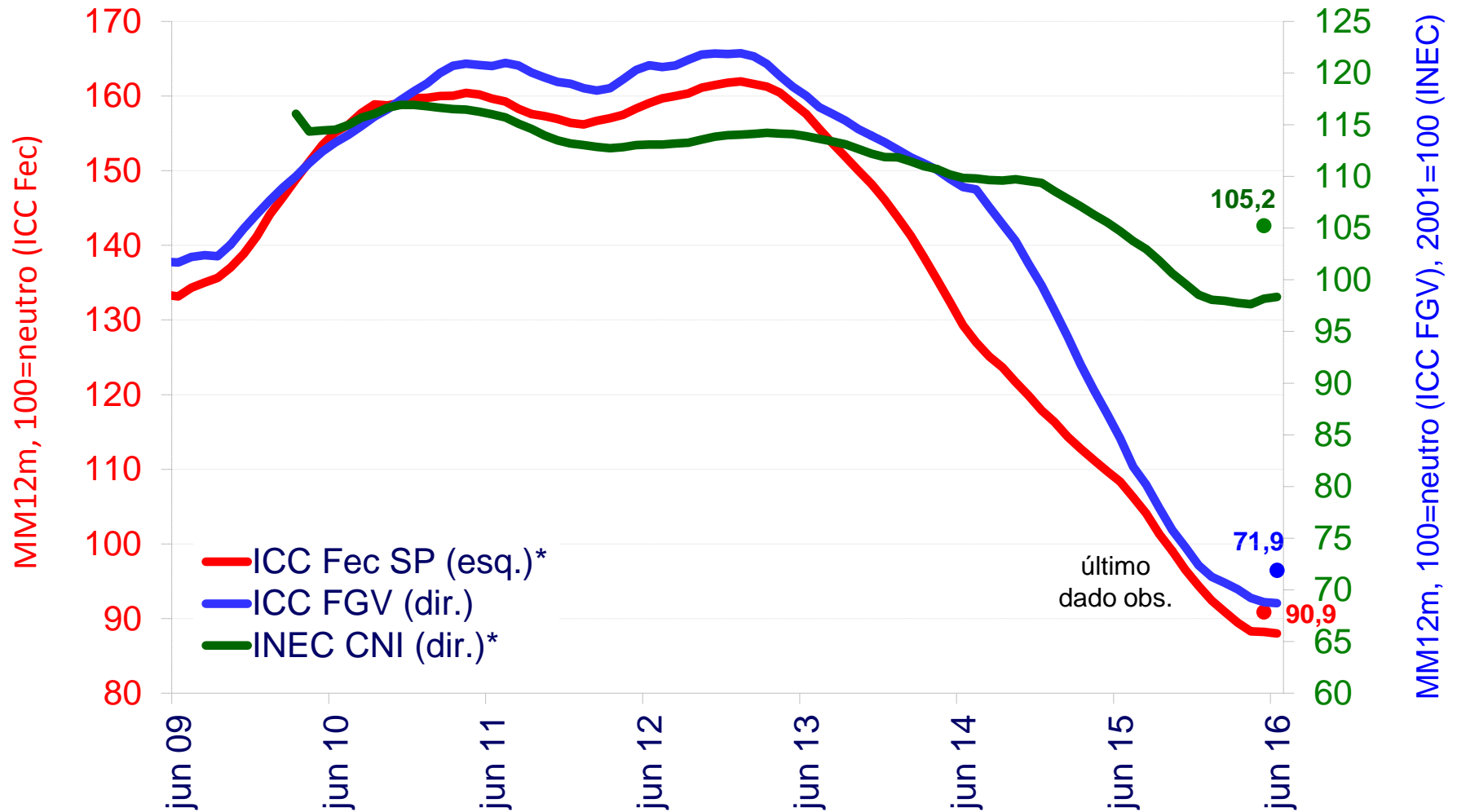
# Confiança dos agentes – Empresários



Obs.: Proporção de respostas favoráveis – proporção de respostas desfavoráveis + 100; \* até mai 16



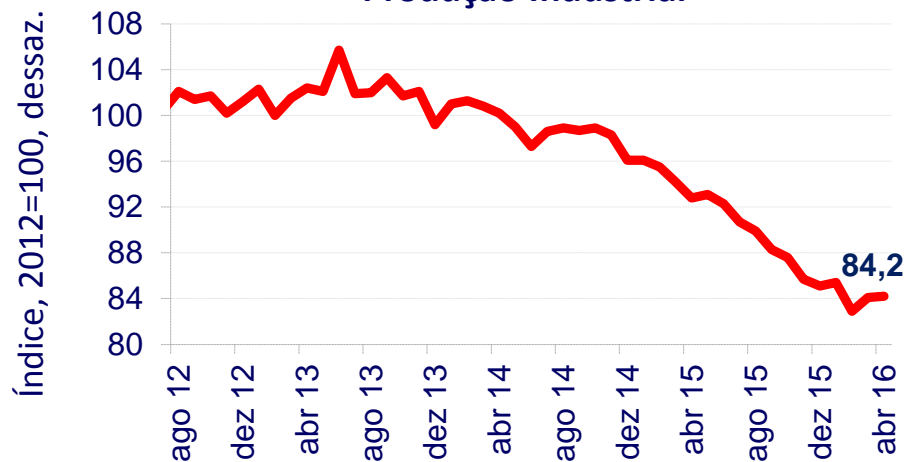
# Confiança dos agentes – Consumidor



Obs.: ICCs: proporção de respostas favoráveis – proporção de respostas desfavoráveis + 100 (100=neutro); INEC: 2001=100; \* até mai/16

# Oferta: Sinais de Estabilização

## Produção Industrial

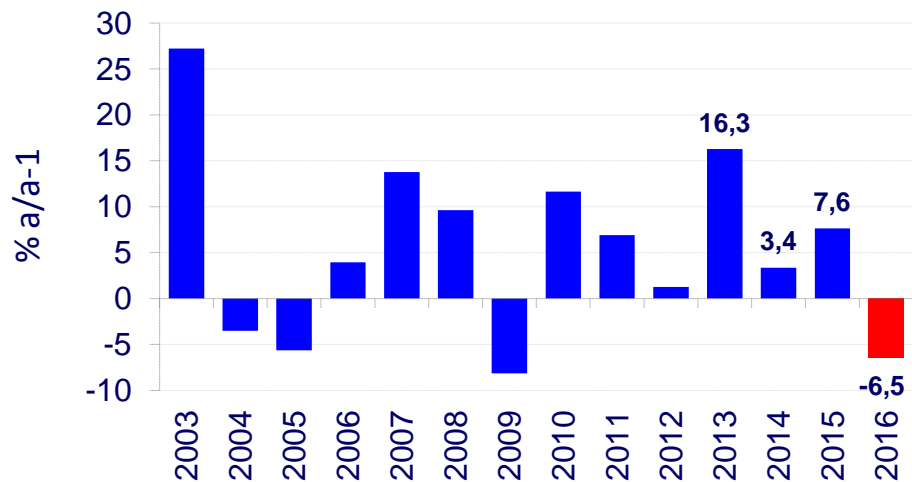


## Volume de Serviços <sup>1/</sup>



1/ Dados dessazonalizados pelo Banco Central

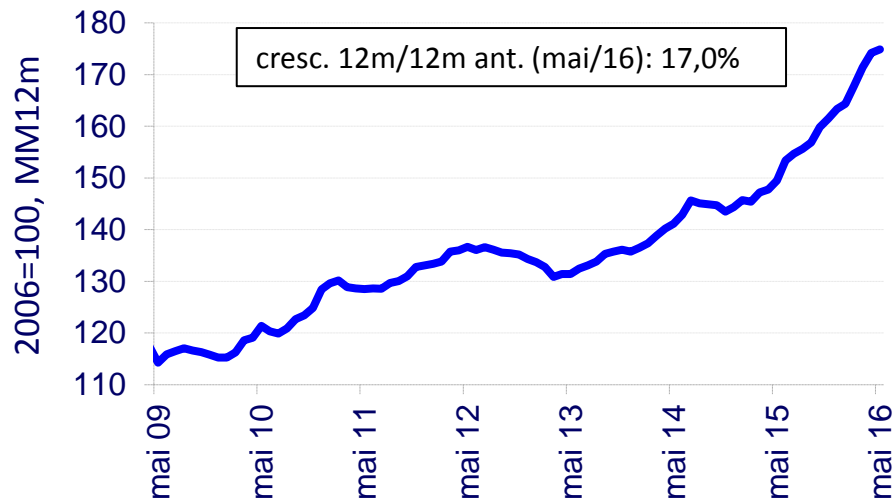
## Safra Agrícola



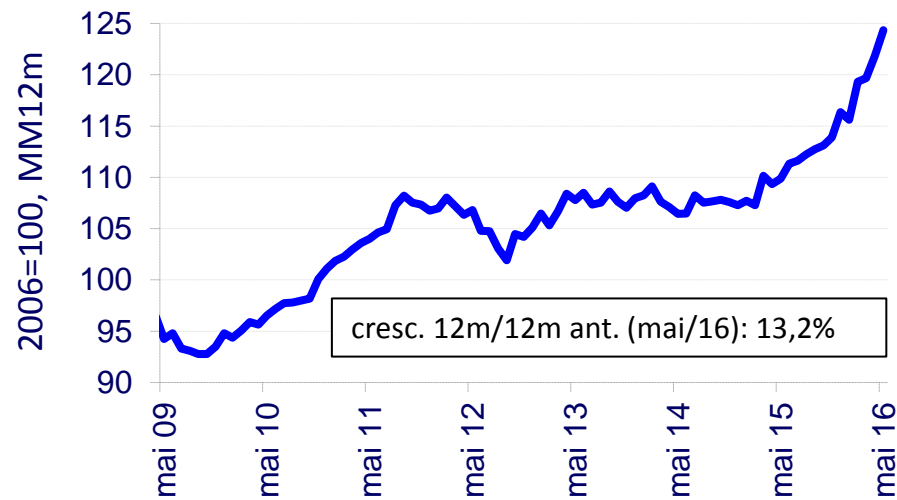
2016: estimativa do IBGE em jun/16

# Quantum de Exportação

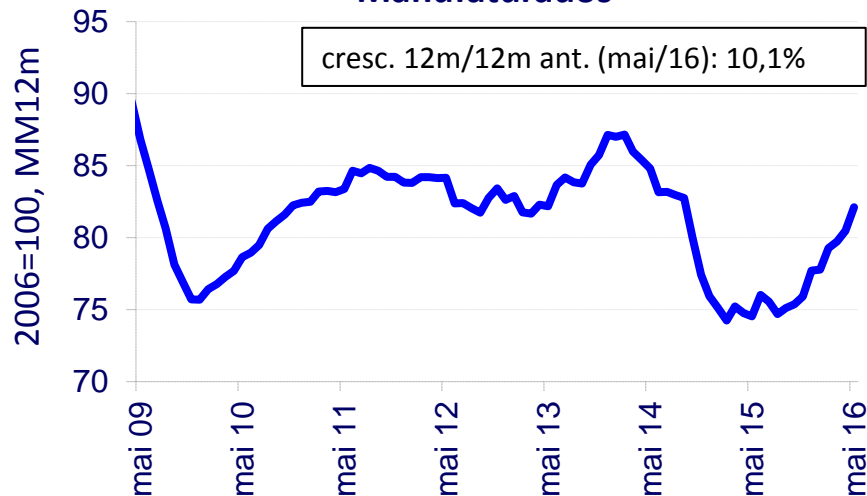
## Básicos



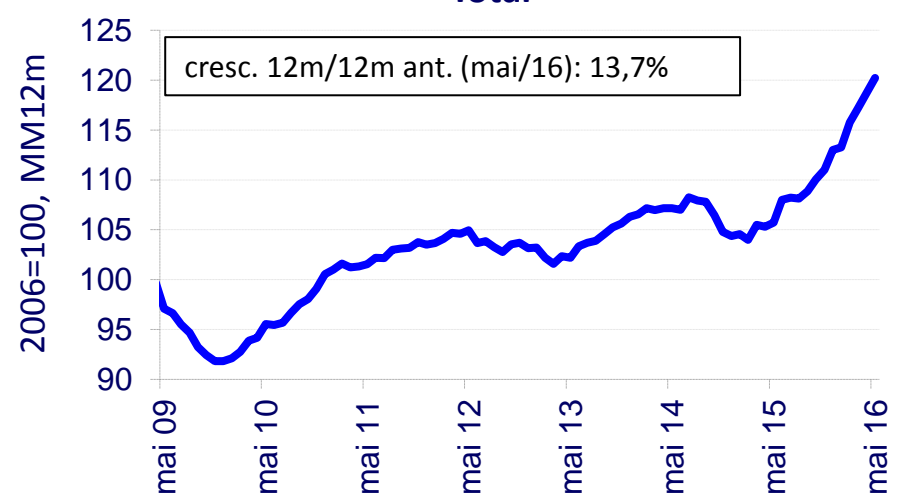
## Semimanufacturados



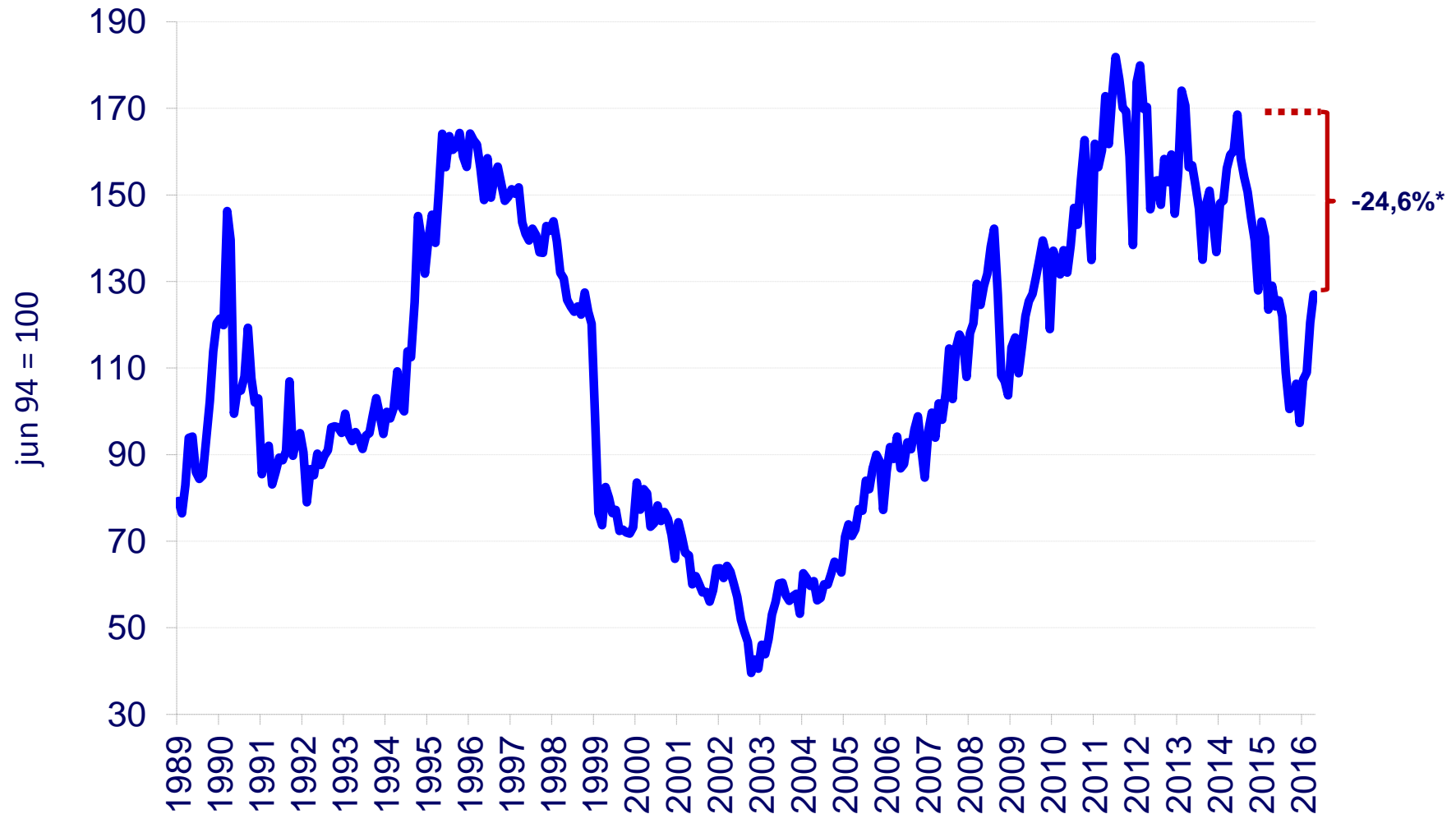
## Manufurados



## Total

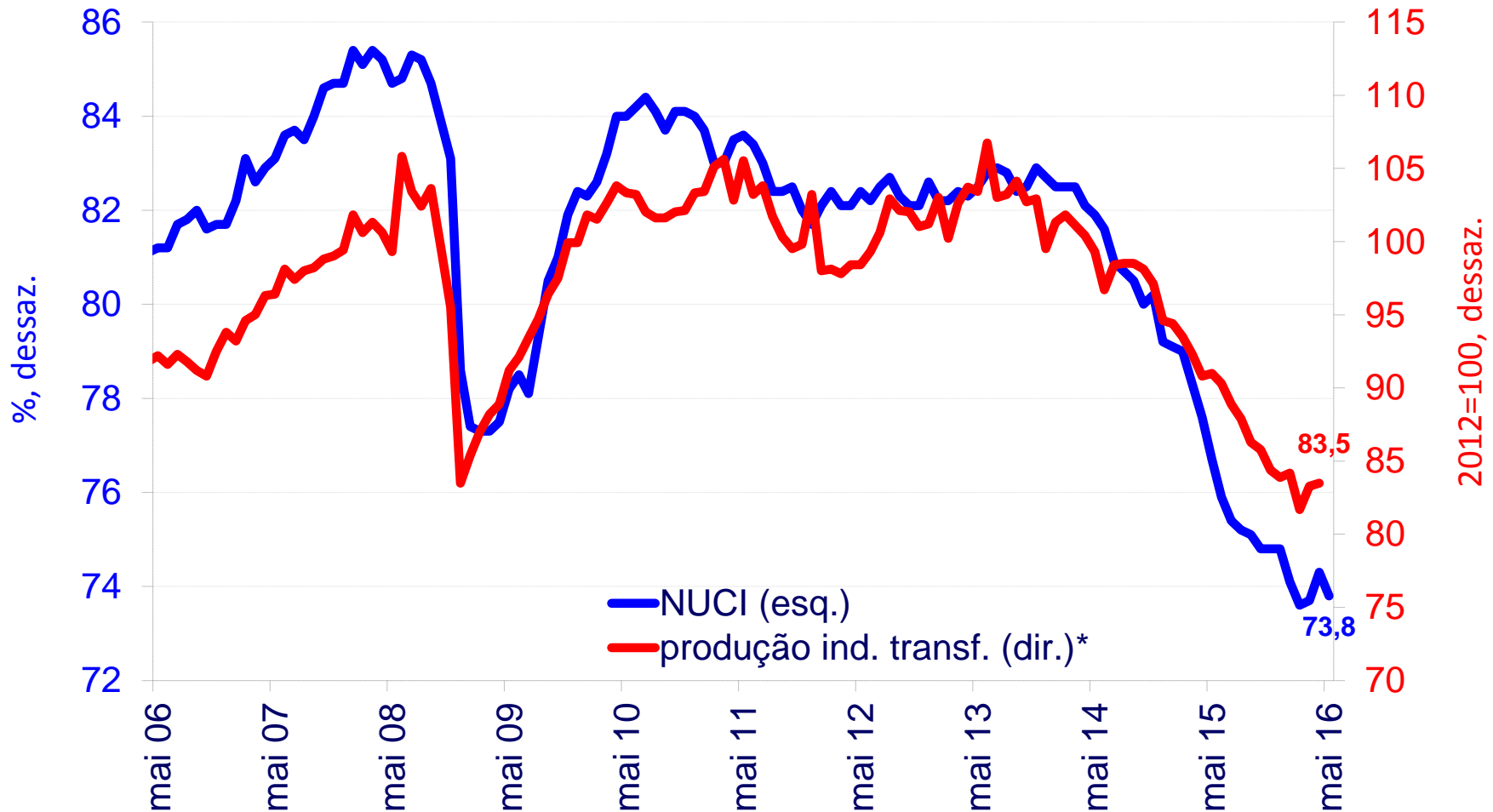


# Custo Unitário do Trabalho (em US\$)



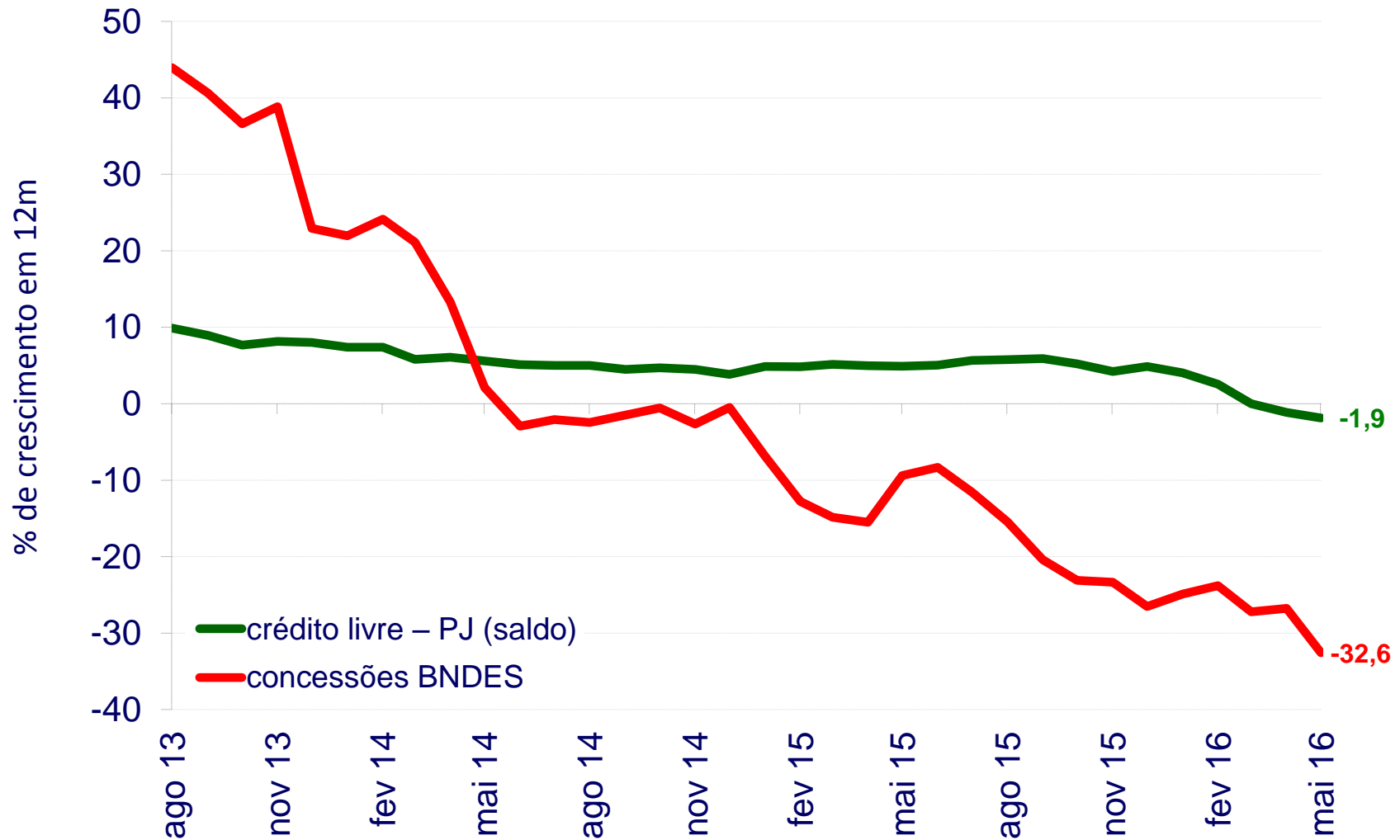
\*jun/14 a abr/16

# NUCI e Produção da Indústria de Transformação

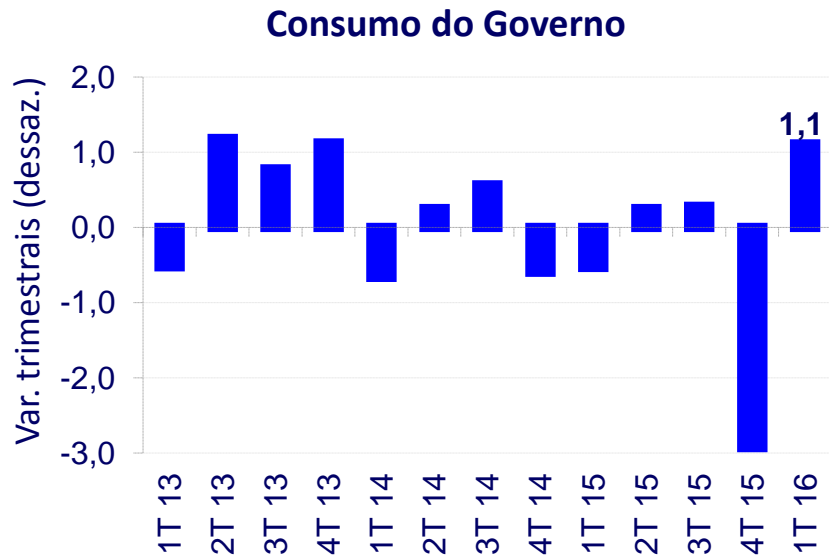
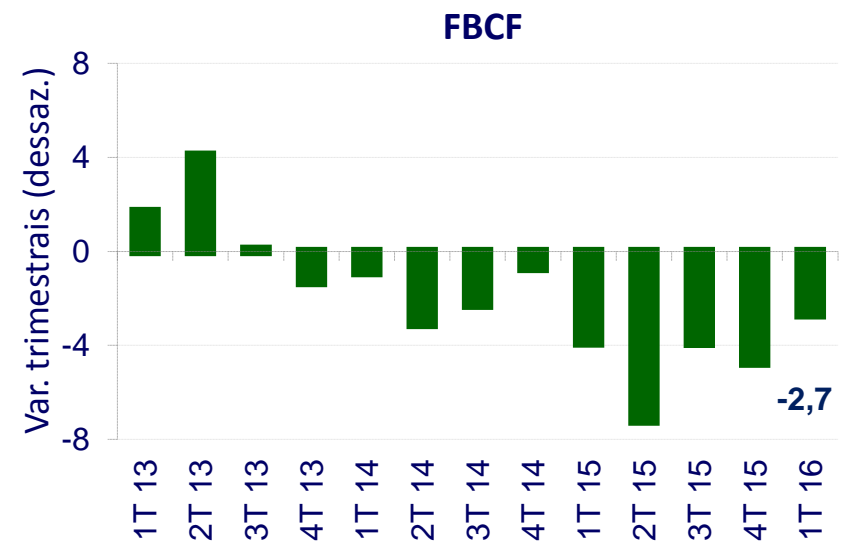
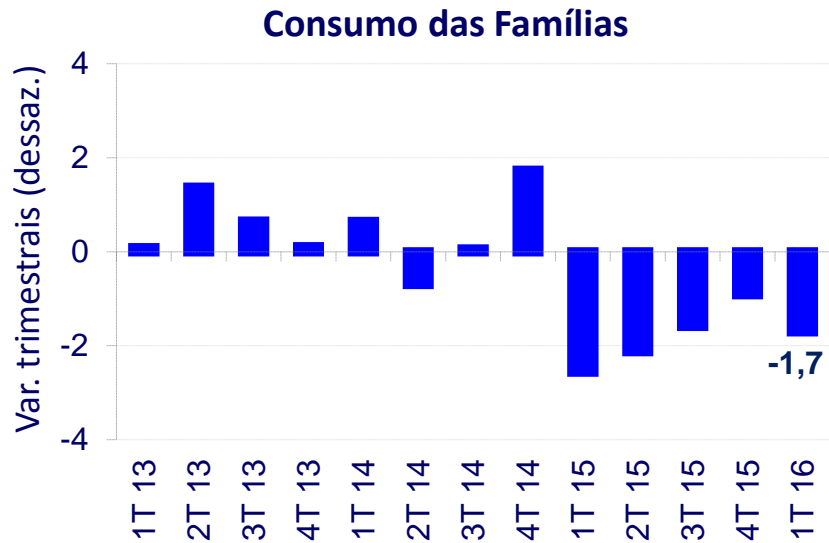


\* produção ind. até abr/16

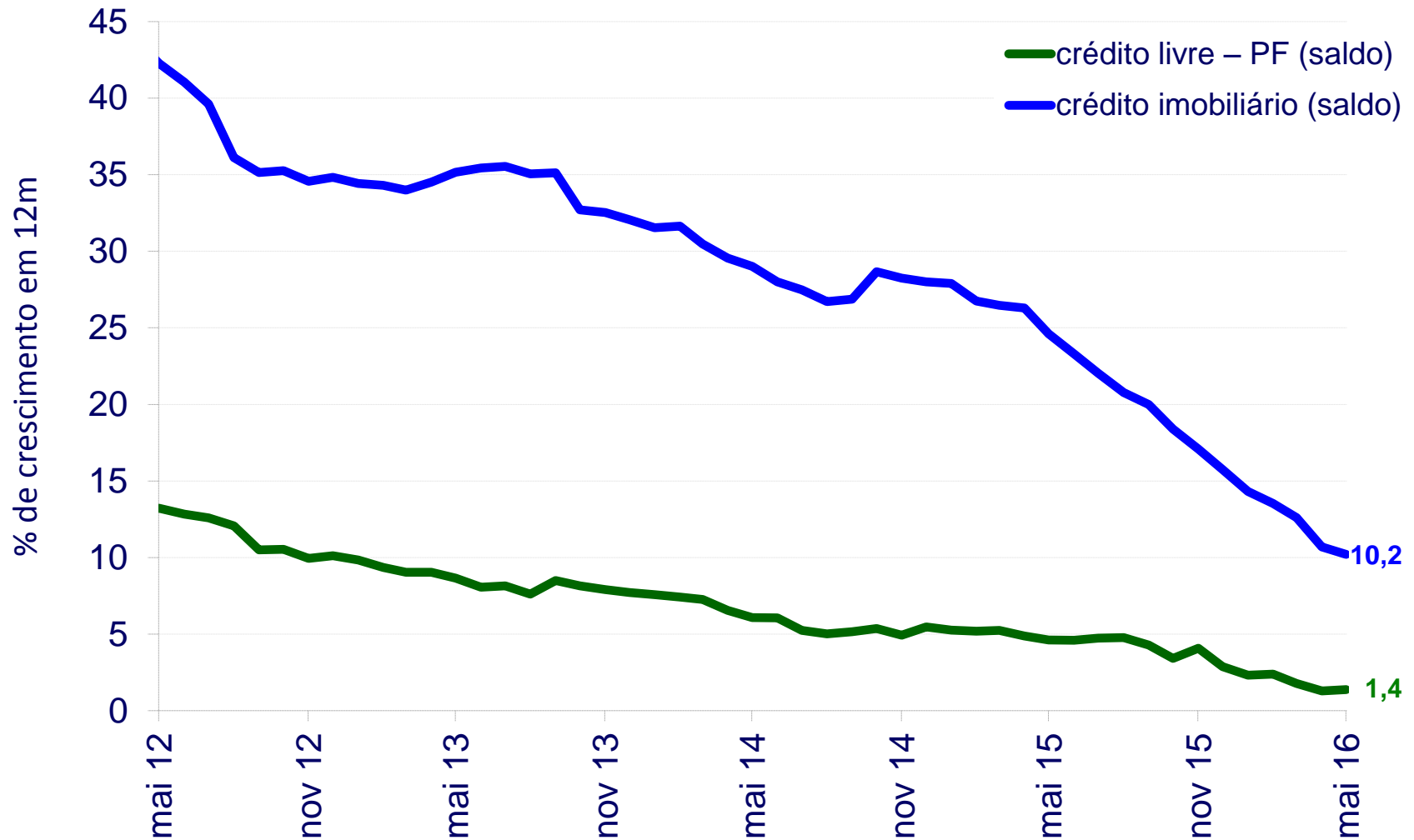
# Crédito às Empresas



# Demanda: Moderação em Linha com Ajuste

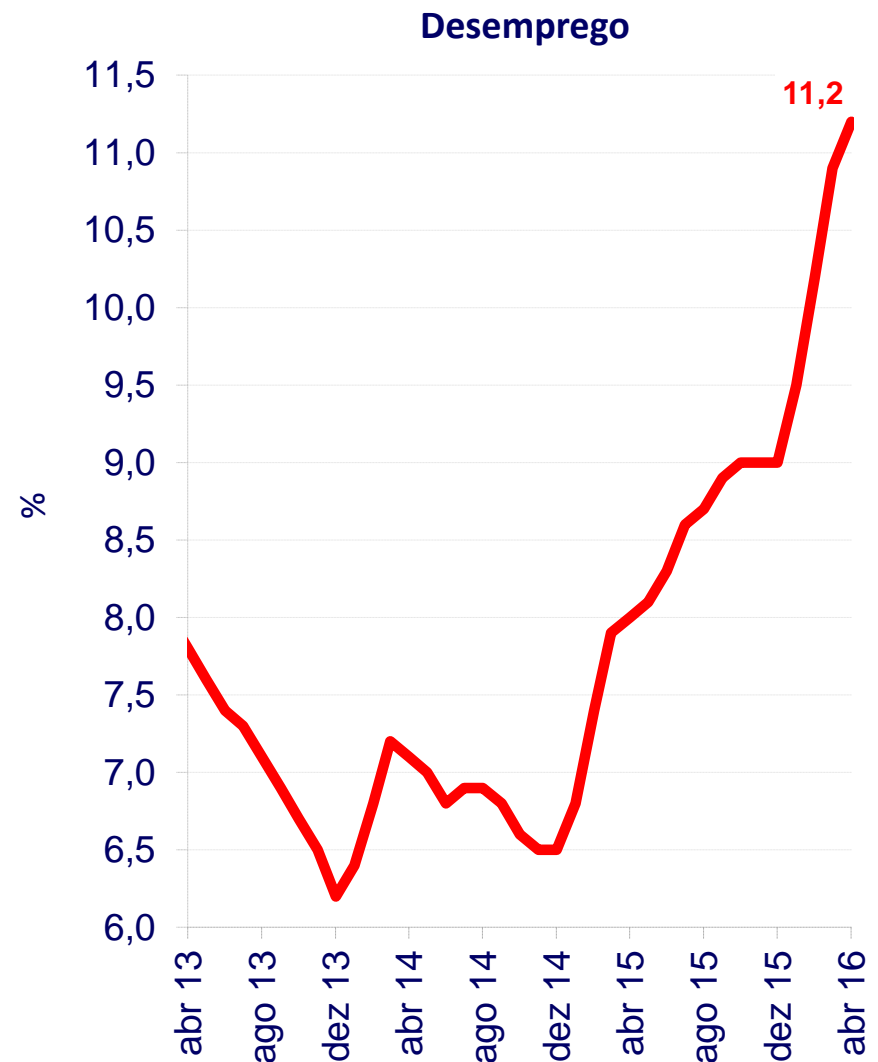
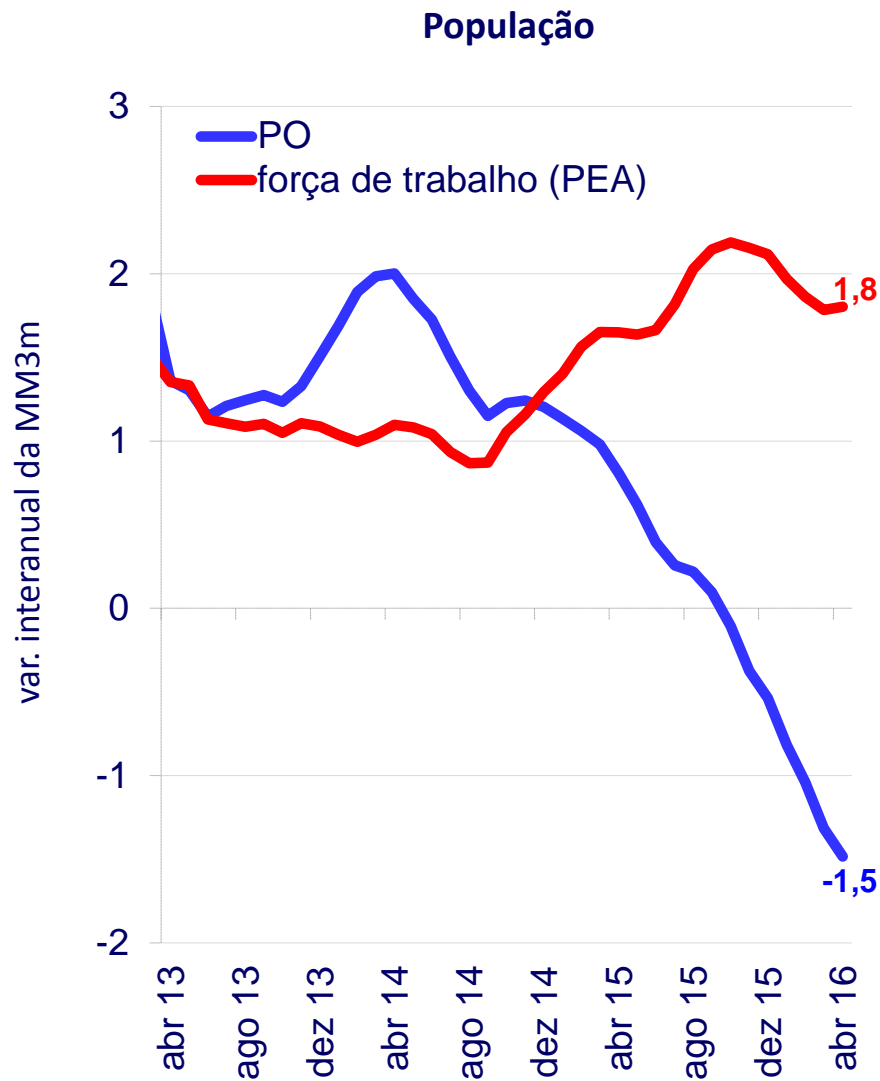


# Crédito às Famílias



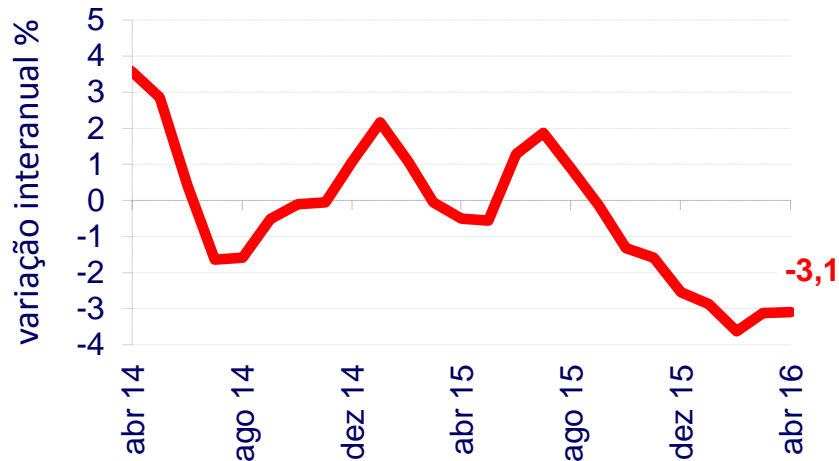


# Mercado de Trabalho: Distensão

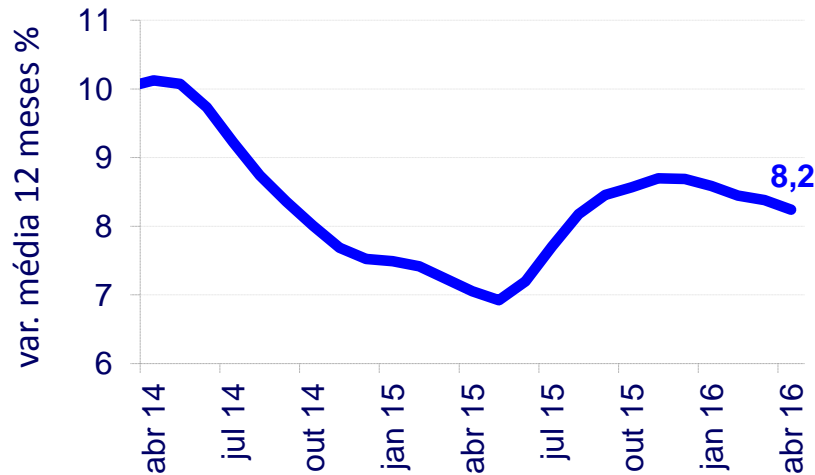


# Rendimentos

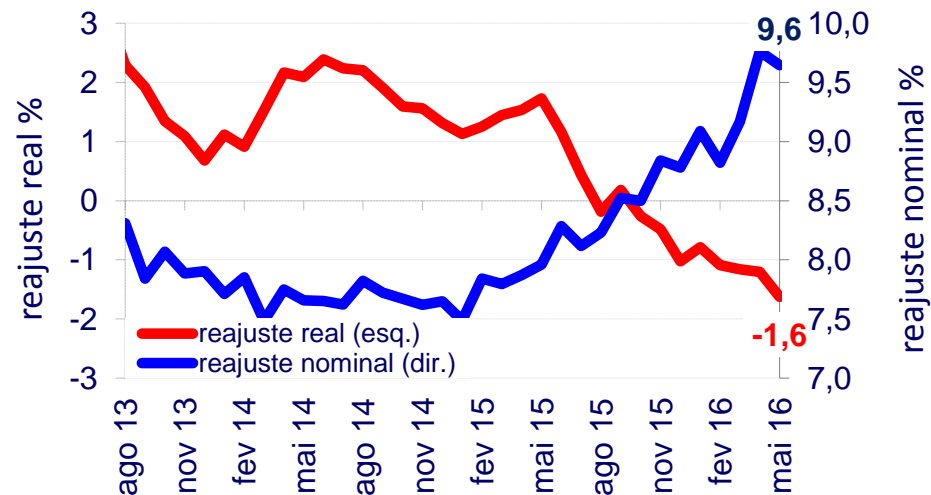
### Rendimento Real



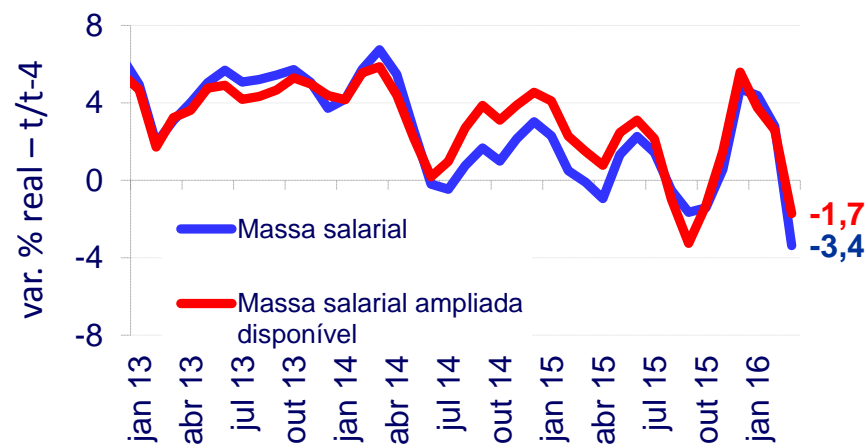
### Rendimento Nominal



### Convenções Coletivas de Trabalho – SP e RJ



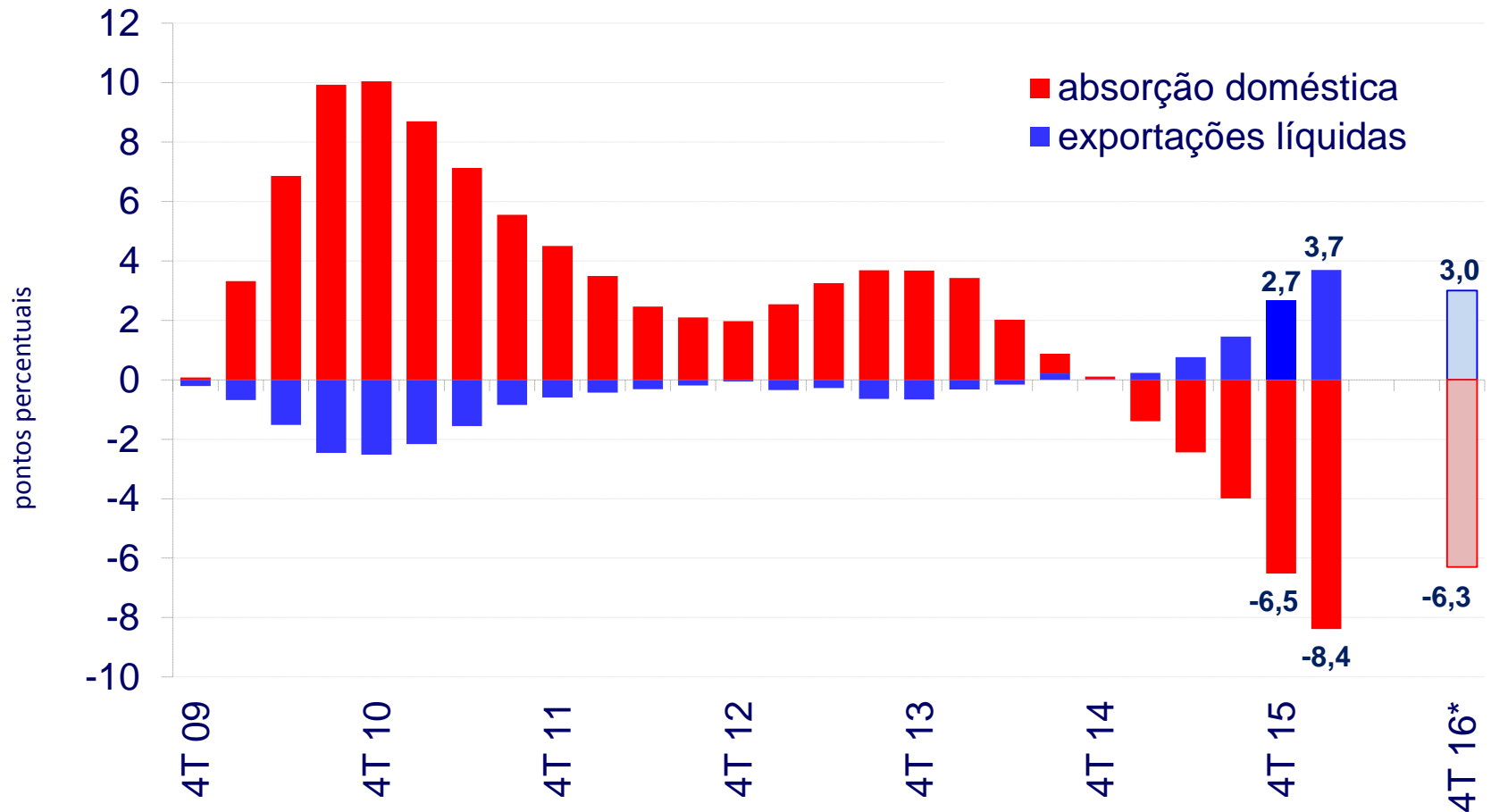
### Massa salarial e MSAD \*\*



\*12m até abr/16; \*\* Dados da massa de rendimento efetivo da PNADC e Massa Ampliada Disponível

# Contribuição do Setor Externo para o PIB

## Contribuição para o Crescimento do PIB (em 4 trimestres)



\*projeções do BCB

## **Evolução dos coeficientes de exportação e importação da Indústria de Transformação (IT)**

- Analisa o impacto da evolução do coeficiente de exportação e do índice de penetração das importações da indústria para o desempenho recente do segmento
- Setor externo tem se caracterizado como vetor positivo para a evolução da produção da IT, tanto pelo aumento da parcela de sua produção destinada às exportações, quanto pela redução da penetração de importações, com efeitos disseminados em praticamente todos os setores da indústria

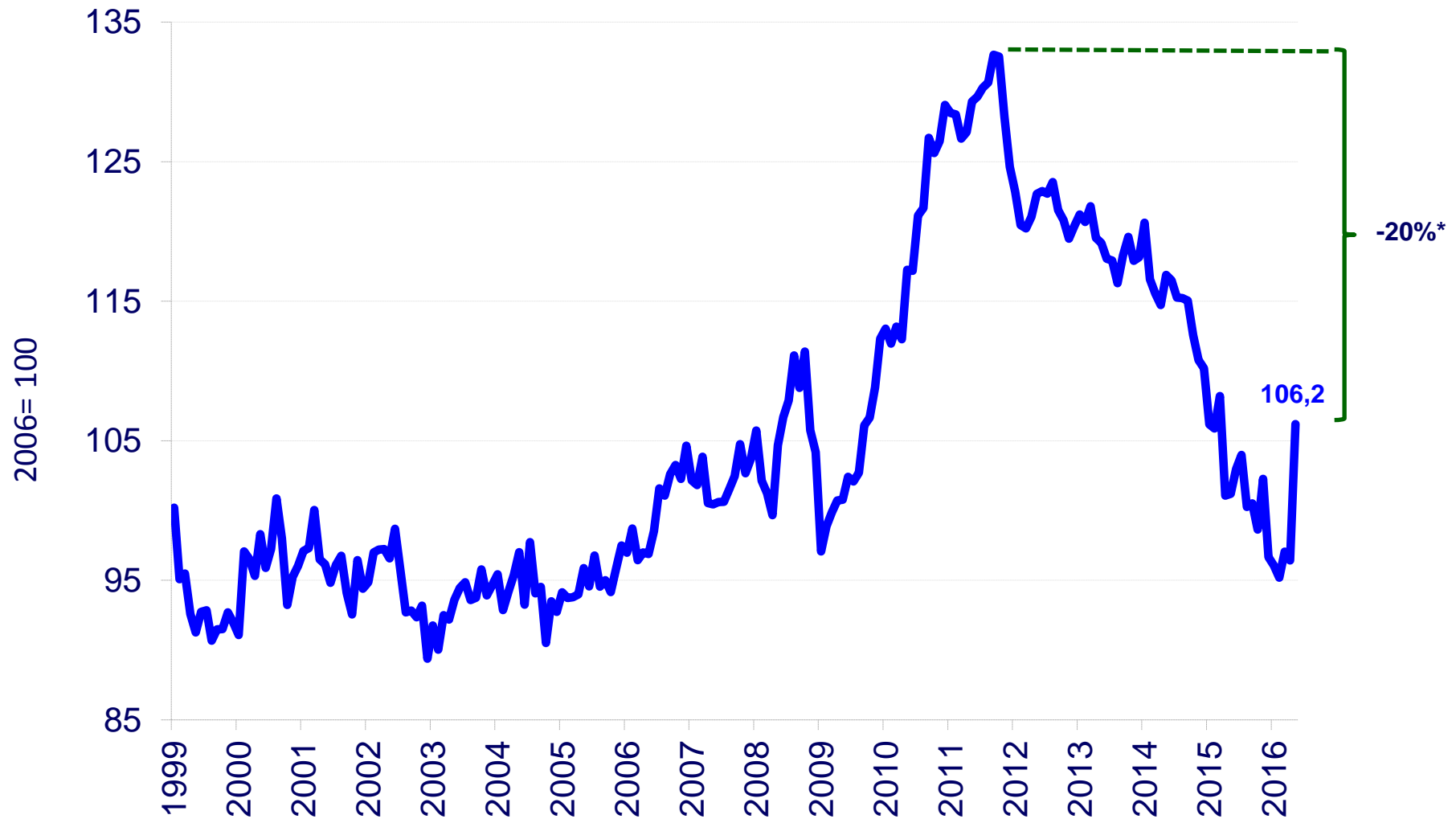
# Boxe: Projeções para o PIB

- **Revisão da taxa de variação do PIB em 2016, de -3,5% para -3,3% (absorção doméstica, -6,3 p.p.; e exportações líquidas, 3,0 p.p.)**
  - **Oferta:**
    - Agropecuária: -1,1% (1,8% em 2015)
    - Indústria: -4,6% (-6,2% em 2015)
    - Serviços: -2,4% (-2,7% em 2015)
  - **Demanda:**
    - Investimentos: -11,6% (-14,1% em 2015)
    - Consumo das Famílias: -4,0% (-4,0% em 2015)
    - Consumo do Governo: -0,8% (-1,0% em 2015)

---

# Setor Externo

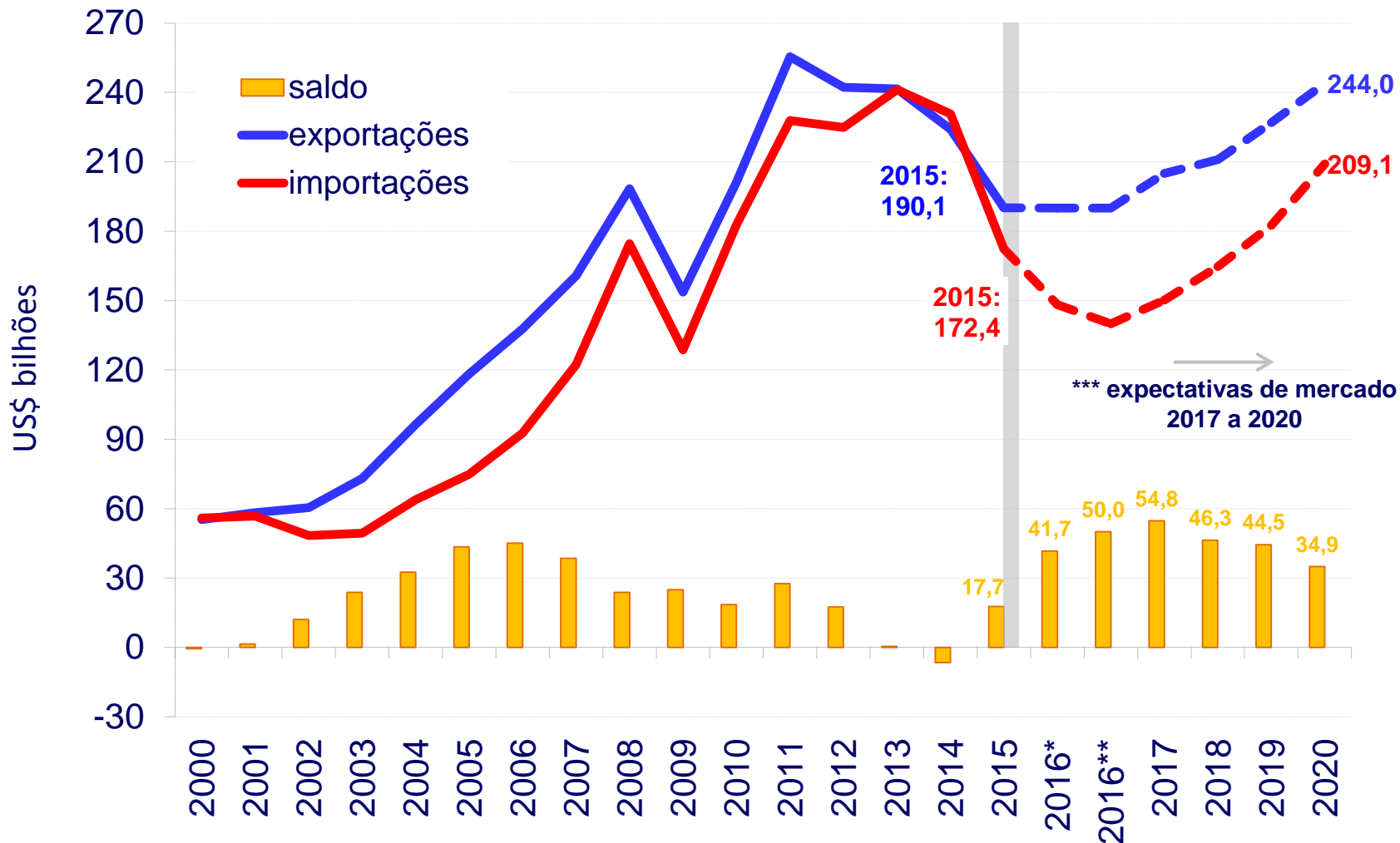
# Termos de Troca



\* set/11 a mai/16

# Balança Comercial – Exportações e Importações

Projeção do BCB para a Balança Comercial 2016: US\$ 50 bilhões

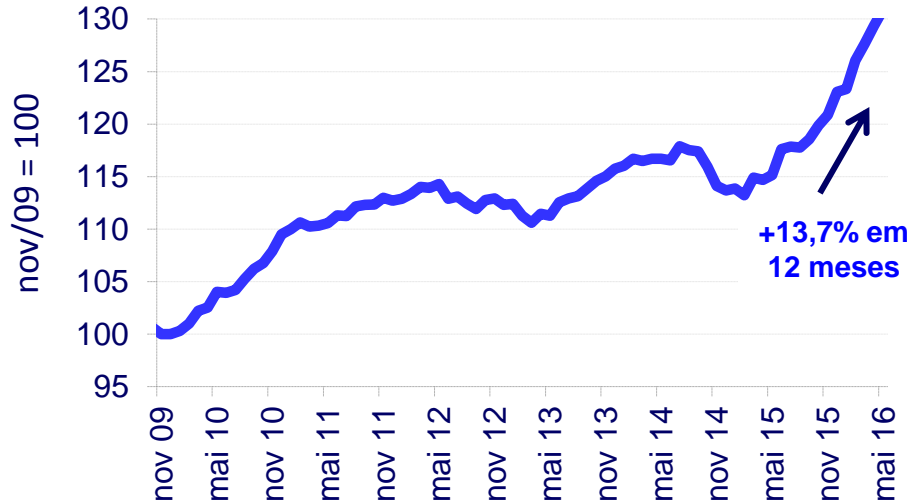


\* 12 meses até mai/16; \*\*`Projeção BCB;\*\*\* Medianas de exportações e importações na data de 24/6 (saldo: por diferença)

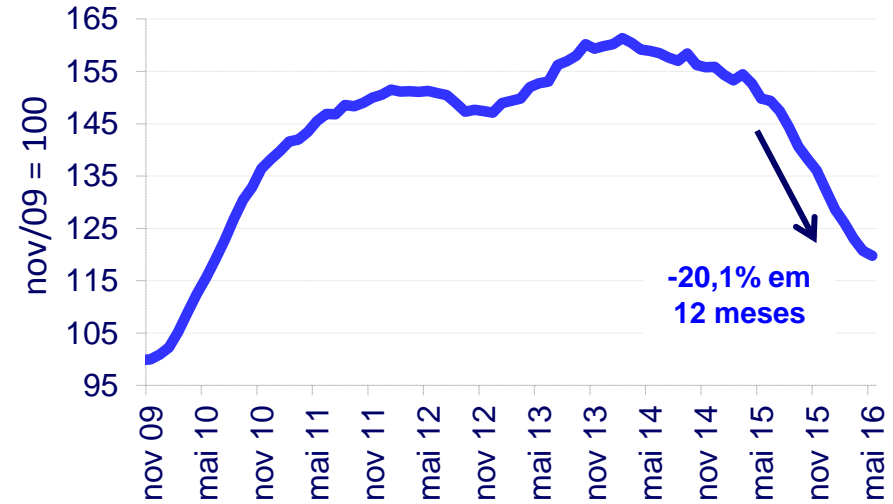


# Ajuste Externo

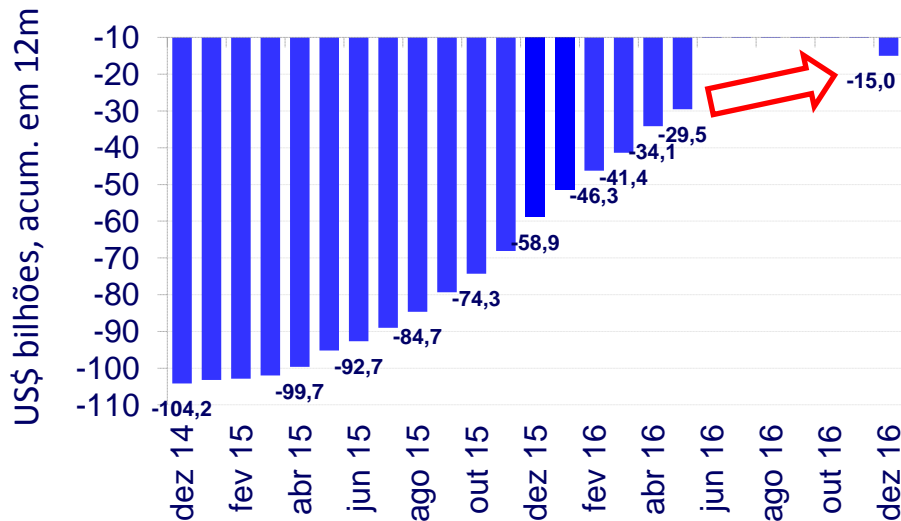
**Quantum de Exportações – MM12m**



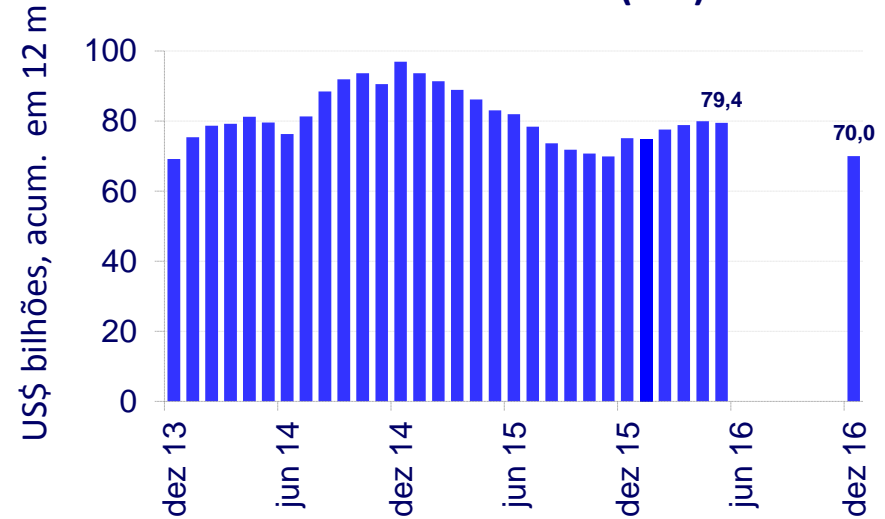
**Quantum de Importações – MM12m**



**Saldo em Transações Correntes**



**Investimentos Diretos no País (IDP)**



# Boxe: Projeções para o Balanço de Pagamentos

## Projeções para 2016:

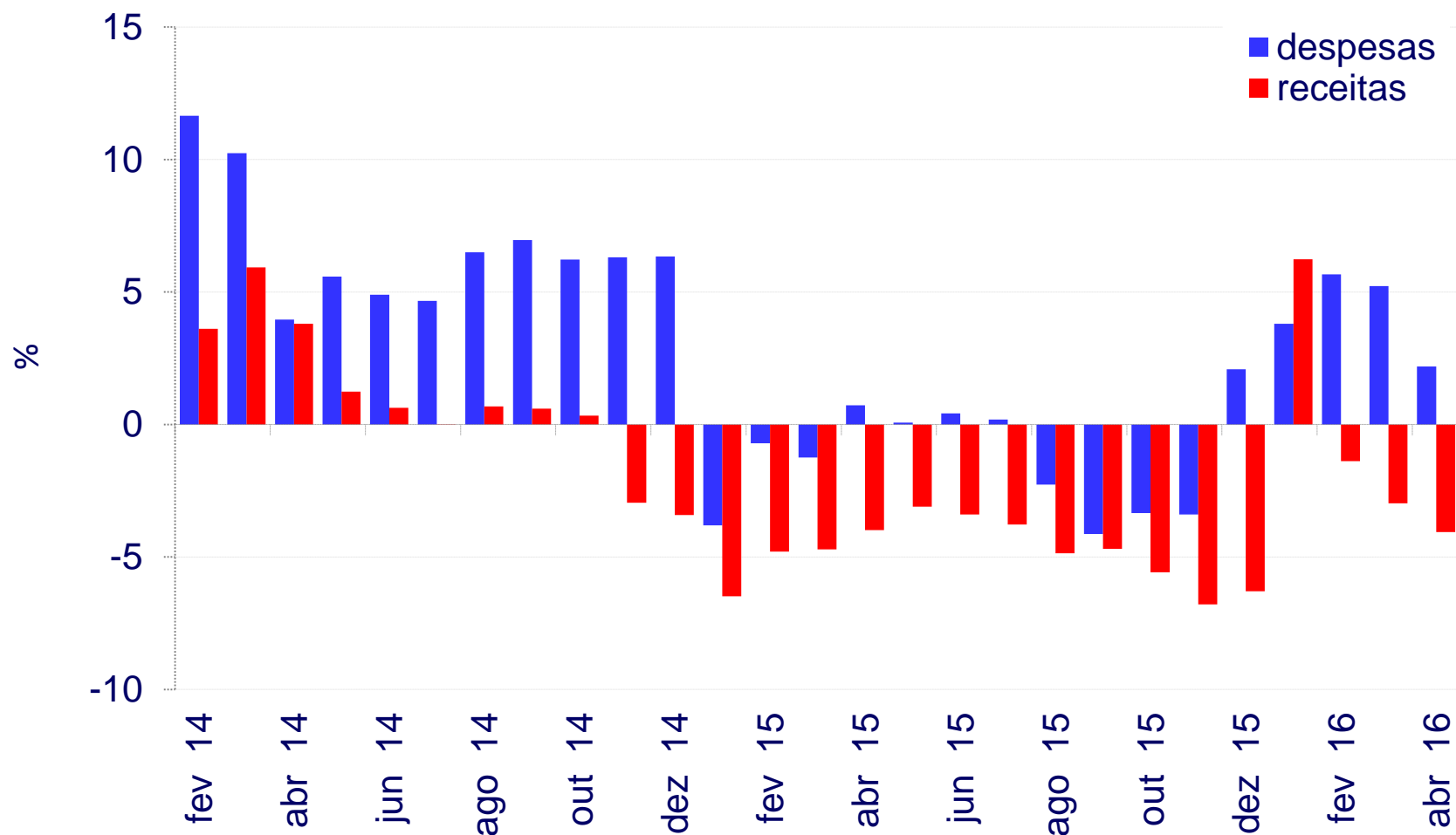
- O processo de ajustamento deverá se intensificar em 2016, com menor necessidade de financiamento externo
- IDP mais que suficiente para o financiamento integral do *deficit* em TC (excedente de US\$55 bilhões)
- Conta Corrente – *deficit* de US\$15 bilhões, equivalente a 0,9% do PIB (anterior: US\$25 bilhões, equivalente a 1,5% do PIB)
  - Balança Comercial – *superavit* de US\$50 bilhões (anterior: US\$40 bilhões)
- IDP – ingresso de US\$70 bilhões / 4,1% do PIB (anterior: US\$60 bilhões / 3,6% do PIB)
- Renda fixa no país – saída de US\$12,5 bilhões (anterior: ingressos nulos)
- Taxa de rolagem para empréstimos e títulos no exterior de 60% (anterior: 100%)
- Hiato financeiro: permanece a projeção de *superavit* no mercado de câmbio, agora em US\$13,1 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)

# Medidas Fiscais

## ✓ *Limite para o crescimento gasto:*

- crescimento anual limitado à inflação do ano anterior
- inclusive, despesas com saúde e educação
- Estima-se queda entre 1,5 e 2,0 p.p. da despesa em relação ao PIB nos próximos três anos. Em 2015, a despesa como proporção do PIB totalizou 19,6%

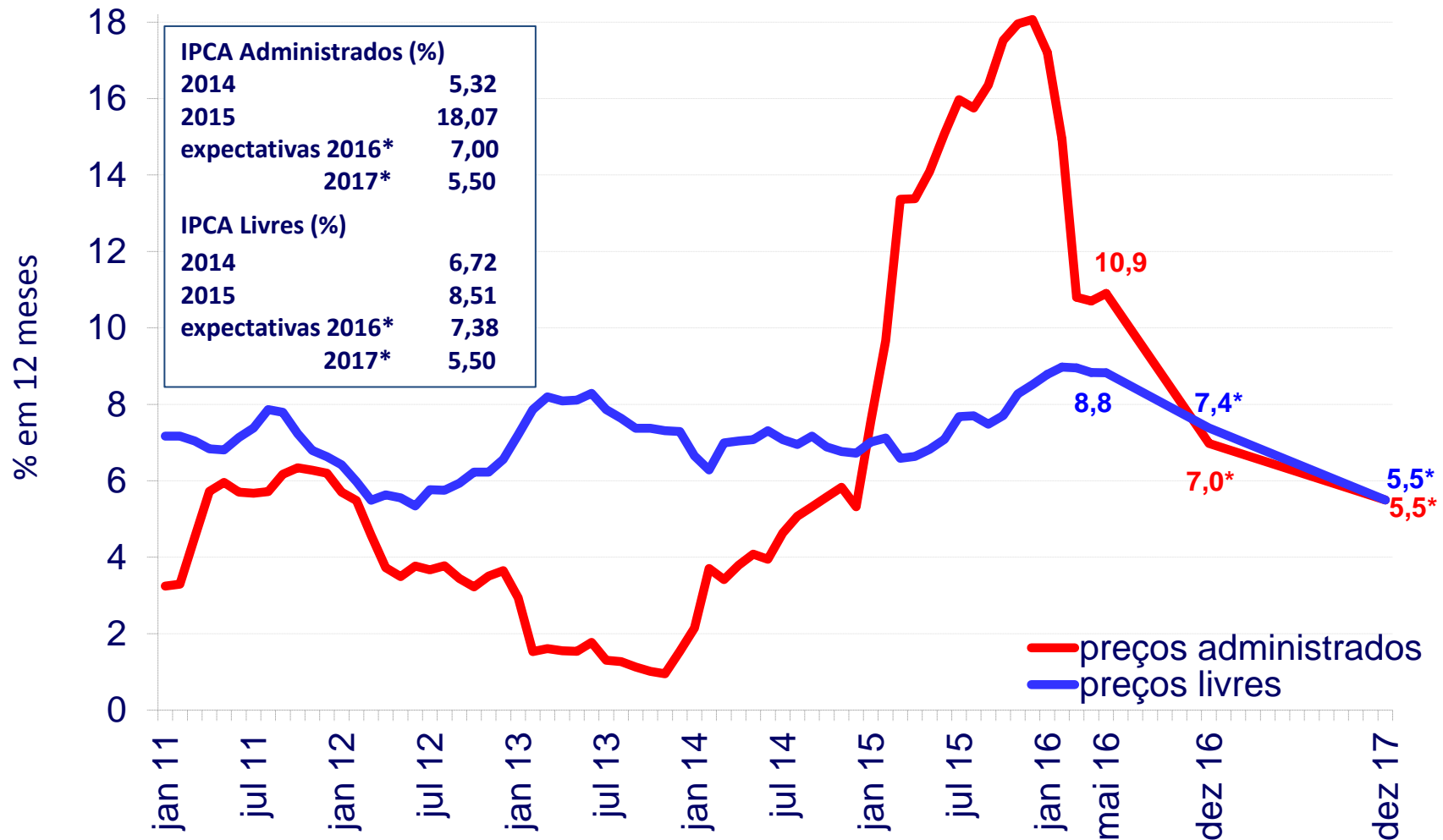
## ✓ *Devolução de recursos do BNDES:*

- R\$100 bilhões, sendo R\$40 bilhões de imediato, R\$30 bilhões em um ano e mais R\$30 bilhões em 24 meses
- Contribui para diminuir a carga de juros do setor público (redução do custo implícito da DLSP)

---

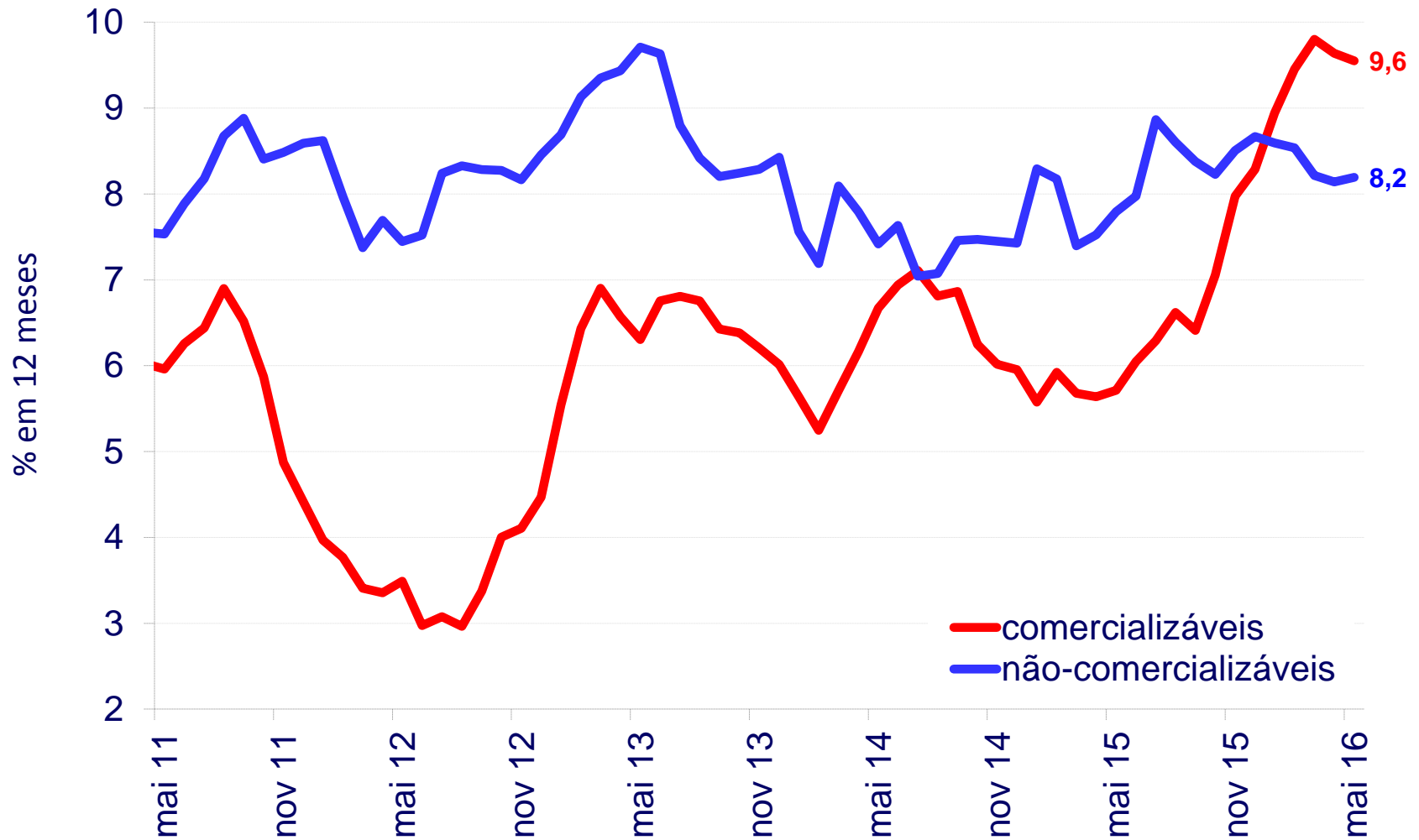
# IV. Evolução da Inflação

# Preços Livres e Administrados



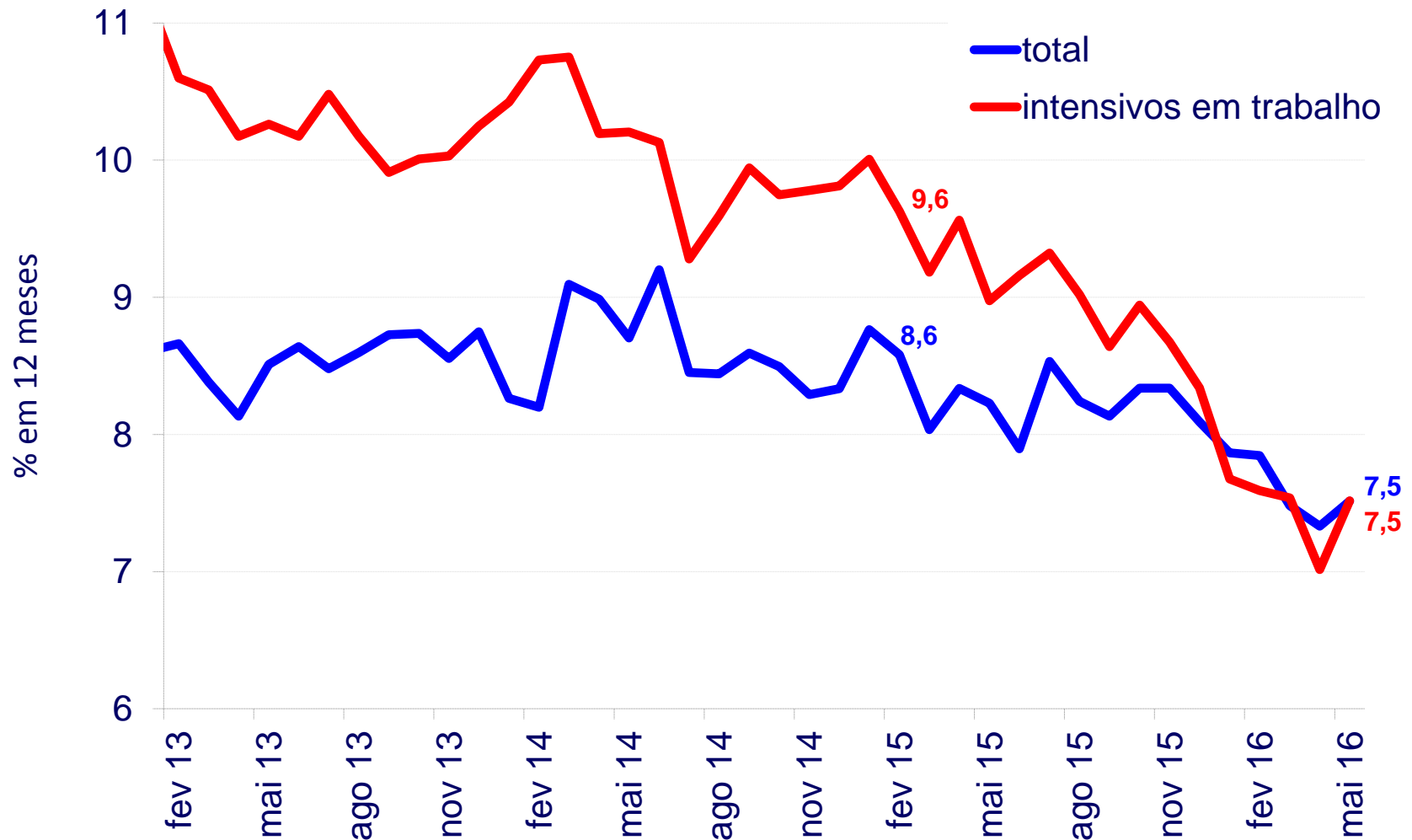
\*expectativas em 24/6

# Comercializáveis e Não-Comercializáveis





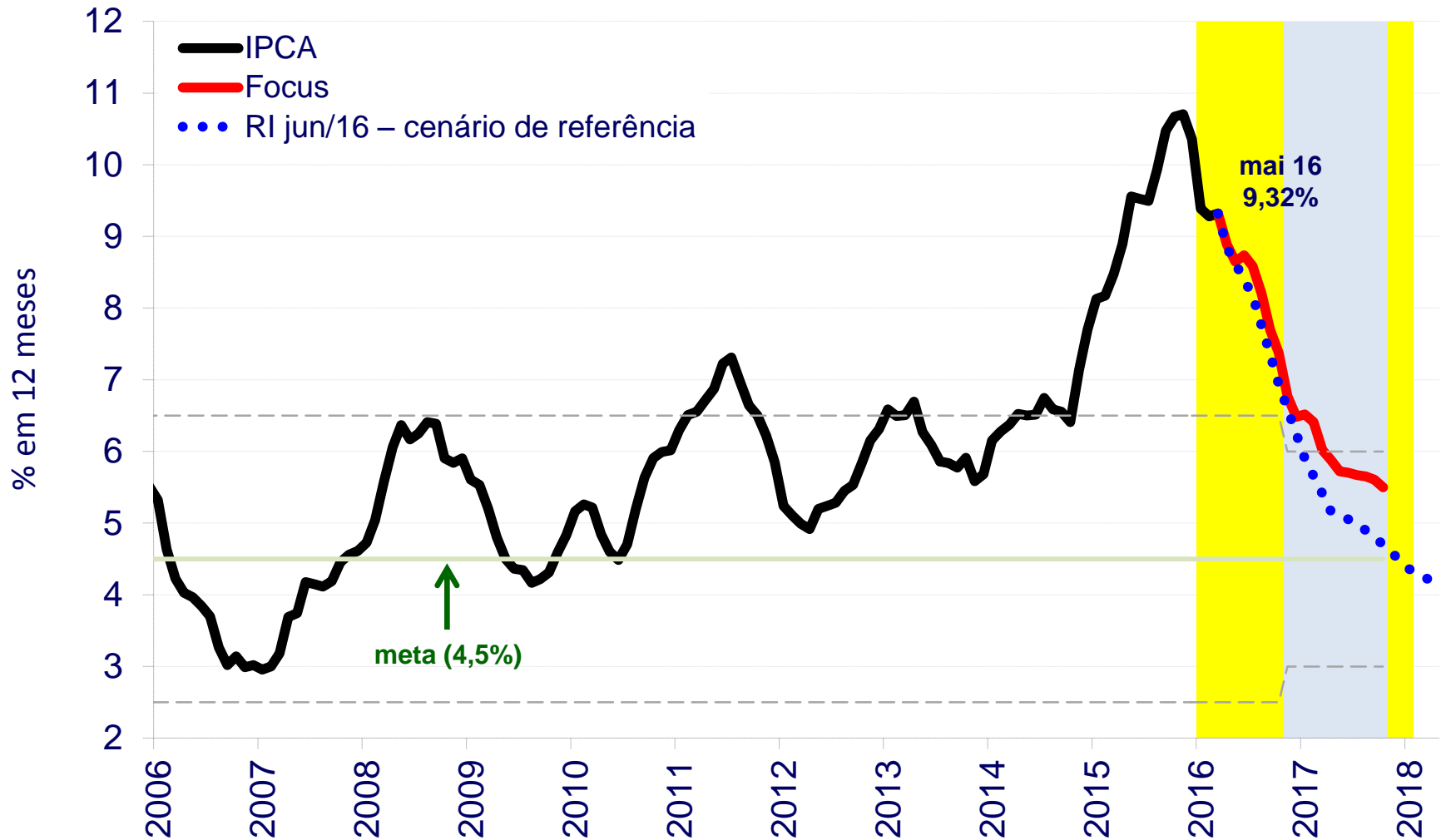
# Inflação de Serviços



## Evolução recente da inflação de alimentos

- Choque cambial e ocorrência do evento climático *El Niño* responderam por parte significativa da aceleração dos preços de alimentos em 2015 e nos primeiros meses de 2016
- A dissipação do impacto inflacionário proveniente desses choques deve favorecer a redução da inflação de alimentos no segundo semestre de 2016, contribuindo para um cenário mais benigno para a inflação ao consumidor nos próximos trimestres
- Esse cenário não considera efeitos da eventual ocorrência do fenômeno *La Niña*, que tende a afetar a produção de grãos no hemisfério norte, com desdobramentos sobre preços de proteicos animais

# Preços ao Consumidor



Obs.: Focus: expectativas em 24/6

# Projeções do Banco Central para a Inflação

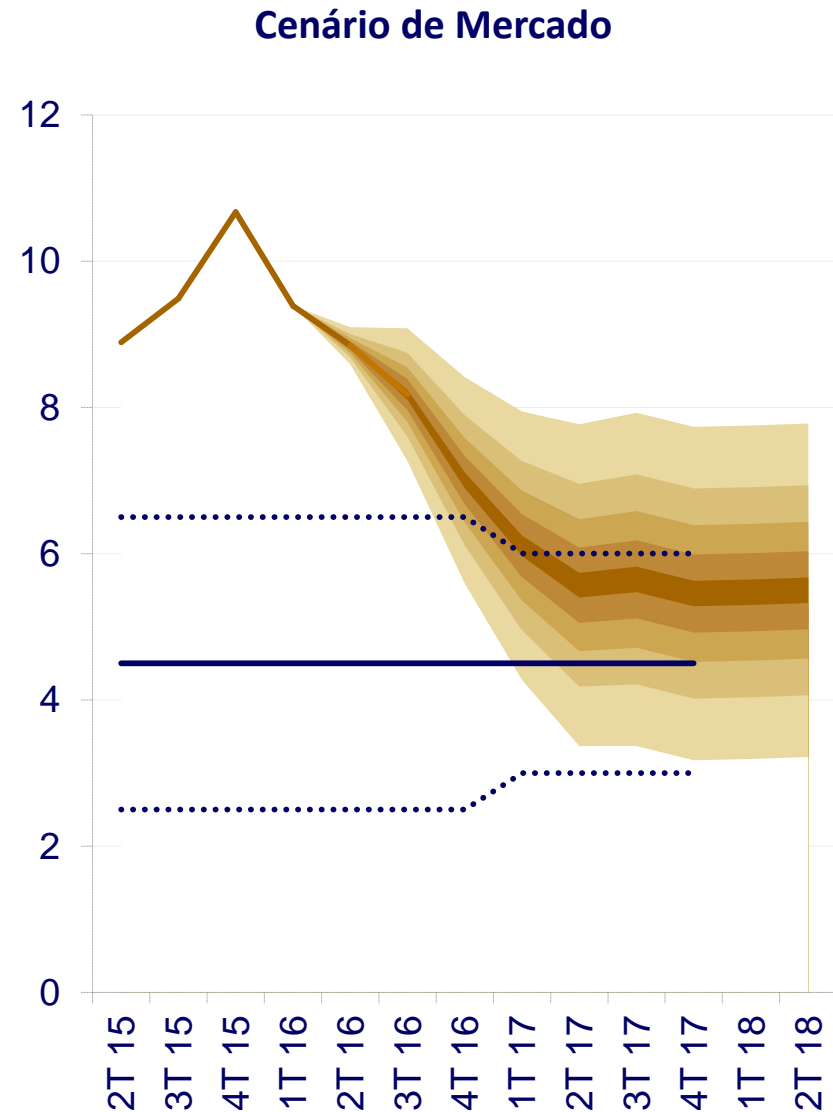
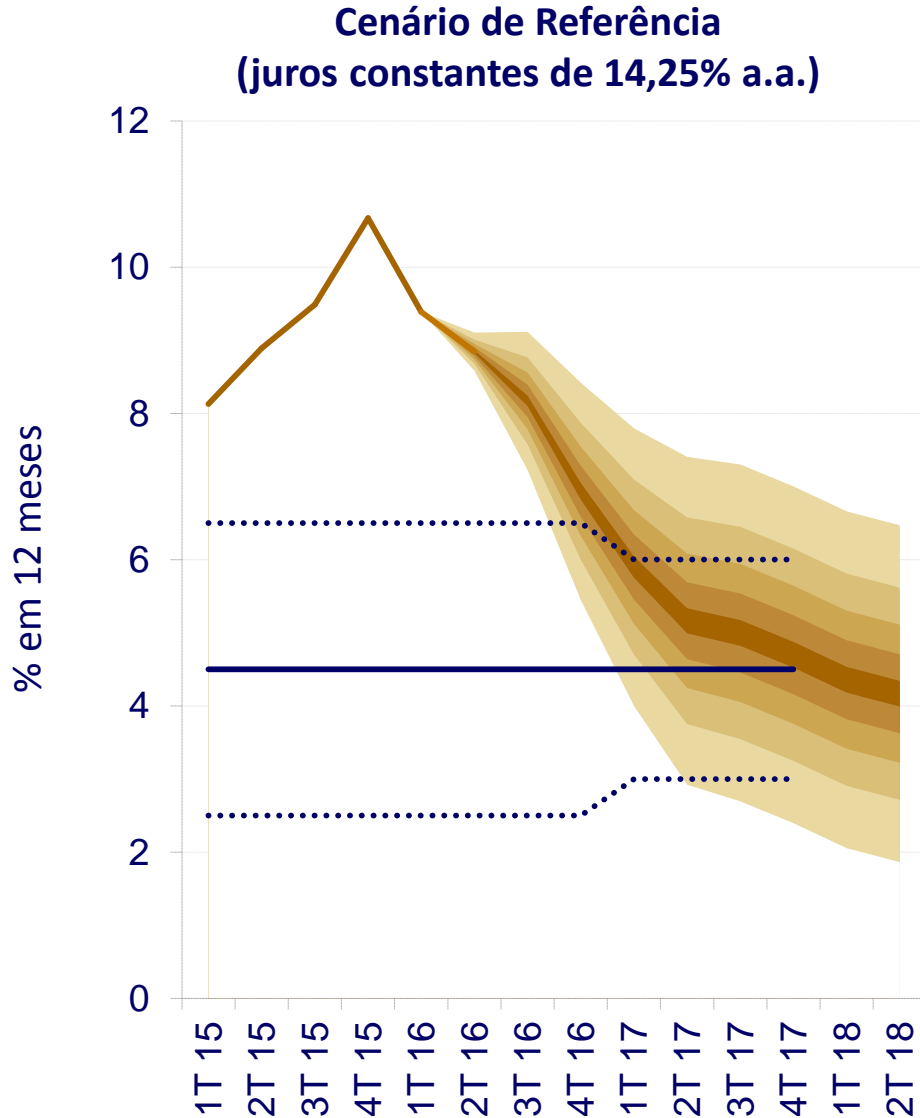
## Cenário de Referência\* e Cenário de Mercado

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

Obs.: inflação acumulada em 12 meses (%)

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

# Projeções do Banco Central para a Inflação



- 
- **Fatores interferem no combate à inflação:**
    - **Inércia derivada do processo de realinhamento de preços relativos**
    - **Confluência de fenômenos climáticos sobre a produção mundial de alimentos e seus efeitos sobre os preços domésticos**
    - **Incertezas em relação ao comportamento da economia mundial**

---

**O Comitê buscará circunscrever a inflação aos limites estabelecidos pelo CMN em 2016 e adotará as medidas necessárias de forma a assegurar a convergência da inflação para a meta de 4,5%, em 2017.**

**O cenário central não permite trabalhar com a hipótese de flexibilização das condições monetárias.**

**Avanços no combate à inflação dependem de ajustes.**

# Perspectivas para a Inflação

---

Altamir Lopes

**Relatório de Inflação**  
**Junho de 2016**