

## CENÁRIO EXTERNO

---

Dentre os principais dados divulgados essa semana, o PIB do quarto trimestre dos Estados Unidos cresceu 4.0% (anualizado) em relação ao terceiro trimestre. A piora da pandemia moderou a expansão do consumo, enquanto o investimento se manteve consistente. Em contraste com os norte-americanos, as divulgações de PIB para as principais economias da Zona do Euro surpreenderam consideravelmente as expectativas, indicando que o *lockdown* agora vigente não impactou a atividade tanto quanto o antecipado. Também ganhou destaque a reunião do Fed, que permanece cautelosamente otimista e reforçou que ainda é muito cedo para especular sobre o início da retirada do programa de QE.

O cenário político dos EUA foi marcado pela continuidade da negociação entre os partidos sobre o futuro pacote de estímulo para economia. Já na Europa, França e Portugal introduziram novas medidas de restrição a viagens e a circulação de pessoas para o controle da pandemia. Ao mesmo tempo, o órgão sanitário da União Europeia aprovou a vacina da AstraZeneca, em meio a discussões sobre a possível falha no cumprimento do contrato de fornecimento de vacinas da empresa para o bloco.

### ATIVIDADE

- **Desemprego no Reino Unido (nov/20):** a taxa continuou a subir e atingiu 5% em novembro. O aumento foi menor do que o esperado, considerando a volta de restrições rigorosas do *lockdown*.
- **Pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos (dez/20):** em dezembro, os pedidos de bens duráveis aumentaram 0,2% em relação ao mês anterior, abaixo do que era esperado. Em contrapartida, pedidos de bens duráveis excluindo transporte (+0,7%), e pedidos de bens de capital (+0,6%) aumentaram em linha com as expectativas.
- **Vendas do varejo no Japão (dez/20):** diminuíram 0,3% em relação ao ano anterior, em linha com o esperado. Esse resultado teve forte contribuição da queda de preços de combustíveis, que representam 10% das vendas.
- **Divulgação do PIB nos Estados Unidos (4T20):** o PIB do quarto trimestre cresceu +4%, anualizado, em relação ao trimestre anterior, levemente abaixo das expectativas.
- **Vendas de novas casas nos Estados Unidos (dez/20):** aumentou 1,6% em relação ao mês anterior, em linha com as expectativas.
- **Divulgação do PIB na França (4T20):** o PIB do quarto trimestre registrou uma queda de 1,3% em relação ao período anterior. Apesar de ser uma retração, o número superou consideravelmente as expectativas, de queda de -4,0%.
- **Divulgação do PIB na Espanha (4T20):** o PIB do quarto trimestre apresentou um aumento de 0,4% em relação ao período anterior. O crescimento modesto também superou substancialmente as expectativas, que eram de uma queda de 1,4%.

- **Divulgação do PIB na Alemanha (4T20):** o PIB do quarto trimestre registrou um aumento de 0,1% em relação ao período anterior, em linha com o esperado.
- **Dados do consumo e renda nos Estados Unidos (dez/20):** a renda pessoal no país superou as expectativas, que esperavam +0,1%, registrando um aumento de 0,6% em relação ao mês anterior. O consumo também surpreendeu, registrando uma leve queda de -0,2%, comparado ao consenso de -0,4%.
- **Desemprego na Alemanha (jan/20):** manteve-se estável em 6%, em linha com o esperado.
- **Divulgação Preliminar do Indicador de Confiança do Consumidor nos Estados Unidos (jan/20):** o indicador de confiança aumentou, em linha com as expectativas, refletindo piora em seu componente de condições atuais, mas melhora no componente de expectativas.

## INFLAÇÃO

- **Deflator do PCE nos Estados Unidos (dez/20):** o PCE aumentou 0,43% em relação ao mês anterior, acima do esperado.

## **DIVULGAÇÕES DA SEMANA:**

- Reunião de política monetária do BOE (quinta-feira).

## ATIVIDADE

- Divulgação do PMI para a Zona do Euro referente a jan/21 pela Markit Economics (segunda-feira).
- Divulgação do PMI e do índice ISM da indústria para os EUA, referentes a jan/21, pela Markit Economics e Institute for Supply Management, respectivamente (segunda-feira).
- Desemprego na Zona do Euro referente a dez/20 pelo Eurostat (segunda-feira).
- Divulgação dos dados preliminares do PIB da Zona do Euro referente ao 4Q20 pelo Eurostat (terça-feira).
- Vendas do varejo na Zona do Euro referente a dez/20 pelo Eurostat (quinta-feira).
- Estatística de emprego dos EUA referentes a jan/21 pelo U.S. Bureau of Labor Statistics (sexta-feira).

## INFLAÇÃO

- Divulgação dos dados preliminares de inflação na Zona do Euro referente a jan/21 pelo Eurostat. (quarta-feira).

## CENÁRIO LOCAL

---

Os dados oficiais da Covid-19, divulgados pelo Ministério da Saúde, mostraram na semana passada continuidade do aumento das mortes, embora alguma estabilização do número de casos. Com relação às vacinas, a Anvisa recebeu o pedido de registro definitivo do imunizante da Astrazeneca/Oxford. Além disso, a Janssen anunciou os resultados preliminares da fase 3 dos estudos, apontando para uma eficácia geral de 66% da sua vacina, que integra o portfólio de imunizantes que o Ministério da Saúde pretende adquirir.

O resultado do IPCA-15 de jan/21 mostrou que os núcleos da inflação estão pressionados e em níveis acima daqueles compatíveis com a meta de inflação. Ademais, a divulgação do balanço de pagamentos de dez/20 mostrou continuidade do ajuste nas contas externas que vinha sendo observado nos últimos meses, influenciado por uma atividade mais fraca e câmbio depreciado.

Englobando tanto trabalhadores formais quanto informais, a PNAD Contínua de nov/20, divulgada pelo IBGE, mostrou elevação da taxa de desemprego, que atingiu 14.6%, com um aumento da ocupação da ordem de 866 mil pessoas. Além disso, a divulgação do CAGED de dez/20 mostrou novamente uma forte geração de postos de trabalho formais, que fez com que terminássemos 2020 com geração líquida de empregos formais apesar da pandemia.

## ATIVIDADE

- **Nota à imprensa sobre o crédito (dez/20):** o saldo total de crédito para as empresas caiu 0.2% em dez/20 com relação ao mês anterior, na série com ajuste sazonal, embora a parcela direcionada tenha continuado subindo (0.4% no mês). O destaque, novamente, foi a abertura “outros créditos direcionados”, que contribuiu com 1.6% do PIB em relação à 2019, refletindo os programas do governo de incentivo ao crédito. Já a concessão de crédito mais ligada ao consumo para as famílias, caiu 6% em relação ao mês anterior, com ajuste sazonal, voltando a ficar abaixo do pré-pandemia, queda influenciada principalmente pelas retrações do crédito pessoal e do cartão de crédito à vista.
- **CAGED (dez/20):** o saldo de empregos formais em dez/20 foi positivo em 357.2 mil vagas na série com ajuste sazonal, surpreendendo positivamente o mercado e também foi o melhor mês de dezembro desde o início da série histórica iniciada em 2007. Com esse resultado, terminamos 2020 com criação líquida de 142 mil empregos, apesar do choque negativo causado pela pandemia. No mês, a criação líquida de postos formais foi mais uma vez disseminada entre todos os setores, com destaque para os serviços, que foi responsável por 49% da geração formal em dez/20. Em particular, os serviços que exigem maior interação social, como alojamento e alimentação e recreação e cultura, tiveram o quarto mês seguido de geração de empregos, sendo 85 mil no total.
- **PNAD contínua mensal (nov/20):** a taxa de desemprego em nov/20 foi de 14.6%. Apesar do aumento de 866 mil na ocupação (cerca de 60% do setor informal) no trimestre móvel

encerrado em nov/20, o crescimento de 1.1 milhão da força de trabalho fez com que houvesse crescimento da taxa de desemprego em relação ao trimestre móvel encerrado em out/20. O rendimento médio habitual seguiu pelo segundo mês em queda, refletindo a recomposição dos trabalhadores com renda mais baixa que haviam perdido o emprego no início da crise provocada pela Covid-19, evidenciando que a normalização do mercado de trabalho continua em curso. Embora tenha subido no mês (56.4% ante 55.9%), a taxa de participação ainda se encontra bem abaixo da sua média histórica (61%). Se estimarmos a taxa de desemprego utilizando uma taxa de participação média de todo o período da pesquisa, o desemprego real estaria próximo de 21%;

## INFLAÇÃO

- **IPCA-15 (jan/21):** o índice apontou alta de 0,78% no mês, acumulando variação de 4.30% em 12 meses. A divulgação mostrou inflação elevada e com qualidade ruim, com núcleos em níveis acima daqueles compatíveis com a meta de inflação e difusão alta (71%), mostrando uma economia ainda fora do lugar, com efeitos da desorganização setorial causado pela pandemia, estímulos e depreciação cambial. Também contribuíram para o resultado, a alta forte em alimentação no domicílio (1,73% no mês) e energia elétrica (3,14%).

## FISCAL

- **Resultado primário do governo central (dez/20):** com o resultado mensal de R\$ -44,1 bilhões, o governo federal acumulou déficit primário de R\$ 743 bilhões em 2020. O resultado foi impactado pelos gastos relacionados ao combate à Covid-19, que totalizaram R\$ 35,2 bilhões no mês e acumularam gasto total de R\$ 524 bilhões no ano. Descontando estes gastos extraordinários, o primário apresentou déficit de R\$ 8,9 bilhões no mês de dez/20 e acumulou déficit de R\$ 219 bilhões no ano, sendo impactados pela redução na arrecadação, causada tanto pela queda na atividade produtiva quanto pelo diferimento do pagamento de impostos.

## COMÉRCIO EXTERIOR

- **Transações correntes e investimento direto no país (dez/20):** déficit em transações correntes, de US\$ 5.4 bilhões, em linha com as nossas projeções e com a expectativa do mercado. A balança comercial apresentou US\$ 4.8 bilhões em importação de plataformas, o que explica boa parte do déficit do período. As balanças de rendas e serviços continuam em níveis baixos de receitas e despesas, apresentando apenas aumento sazonal. Apesar disso, o cenário externo de médio prazo continua favorável, com expectativa de alta na balança comercial puxada pelas commodities minerais e agrícolas. Pela Conta Financeira, no mês, os investimentos diretos no país somaram US\$ 0.74 bilhões, consideravelmente abaixo das nossas expectativas e totalizam US\$ 34.2 bilhões no ano – 2.5% do PIB. Outro destaque nesta conta foi a conta de investimento em carteira, que apresentou uma entrada líquida de US\$ 8 bilhões no mês.

## **DIVULGAÇÕES DA SEMANA:**

### ATIVIDADE

- Pesquisa Industrial Mensal referente a dez/20, pelo IBGE (terça-feira).

## INFLAÇÃO

- IGP-DI referente a jan/21, pela FGV (sexta-feira).