

CENÁRIO EXTERNO

Ao longo da semana passada, os dados divulgados voltaram a apontar para a força da recuperação da economia americana. Os pedidos de bens duráveis (+3.4% m/m) e a renda pessoal das famílias (+10% m/m) surpreenderam as expectativas – a última foi causada, sobretudo, pelos cheques de estímulo e aumento do seguro desemprego concedidos pelo pacote fiscal aprovado em dez/20. Por outro lado, o consumo pessoal aumentou +2.4%, levemente abaixo do que era esperado, e a combinação dos movimentos da renda e do consumo resultou em uma taxa de poupança pessoal de 20.5% em jan/21, 13 pontos percentuais acima dos níveis pré-pandemia. Já na Alemanha, o índice Ifo Business Climate aumentou para 92.4, um crescimento maior do que o esperado, refletindo melhora no componente atual e otimismo no componente relacionado as expectativas.

No cenário político, os deputados americanos aprovaram, na manhã de sábado, o pacote de estímulo de 1.9 trilhão de dólares proposto pelo Presidente Joe Biden. Para serem aprovadas definitivamente, as medidas têm de ser discutidas e votadas na câmara do Senado - onde é esperado que sejam excluídas algumas propostas, como o aumento do salário mínimo, por exemplo.

ATIVIDADE

- **Dados do índice Ifo Business Climate para a Alemanha (fev/21):** aumentou para 92.4 – um crescimento acima do esperado, refletindo uma melhora tanto no componente atual quanto no de expectativas.
- **PIB da Alemanha (4T20):** foi revisado em +0,25%. Com isso, o crescimento do quarto trimestre ficou em 1,4% em relação ao trimestre anterior (anualizado).
- **Índice de Confiança do Consumidor para a Zona do Euro (fev/21):** registrou -14.8, um leve aumento de 0.7 pontos em relação ao mês anterior.
- **Pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos (jan/21):** cresceram +3,4% em relação ao mês anterior, acima das expectativas para um aumento de +1,1%.
- **PIB dos Estados Unidos (4T20):** foi revisado em +0,1%, com isso, o crescimento do 4T20 ficou em +4,1% em relação ao trimestre anterior (anualizado).
- **Produção industrial no Japão (jan/21):** aumentou +4,2% em relação a dezembro, um pouco acima das expectativas de um crescimento de +3,9%.
- **Pedidos semanais de seguro desemprego nos EUA:** diminuíram mais do que o esperado, registrando 730 mil solicitações nesta semana.
- **Dados de renda e consumo nos Estados Unidos (jan/21):** em janeiro a renda pessoal nos EUA cresceu +10%. O número foi acima das expectativas, refletindo os efeitos de transferências governamentais aprovadas no último pacote de estímulo americano. Por outro lado, o consumo pessoal ficou levemente abaixo do esperado e registrou um crescimento de +2,4% (nominal) em comparação ao mês anterior.

- **Índice de sentimento do consumidor nos Estados Unidos (fev/21):** o índice da Universidade de Michigan aumentou para 76.8, um acréscimo de +0.6 pontos quando comparado com a divulgação preliminar.

INFLAÇÃO

- **Dados de inflação na Zona do Euro (jan/21):** se manteve em linha com a estimativa preliminar de +0,9% em relação ao ano anterior.
- **Índice de preços do gasto de consumo pessoal nos Estados Unidos (jan/21):** cresceu +0,34% em relação ao mês anterior, enquanto o núcleo registrou um aumento de +0,25%.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

ATIVIDADE

- Índice PMI do Japão referente a fev/21, divulgado pelo Nomura/JMMA (domingo).
- Índice PMI da China referente a fev/21, pela Markit Economics (domingo).
- Índice PMI da Zona do Euro referente a fev/21, pela Markit Economics (segunda-feira).
- Índice PMI dos Estados Unidos referente a fev/21, pela Markit Economics (segunda-feira).
- Índice ISM da indústria dos Estados Unidos referente a fev/21, pelo Institute for Supply Management (segunda-feira).
- Vendas do varejo na Alemanha referente a jan/21, pelo Destatis (terça-feira).
- Vendas do varejo na Zona do Euro referente a jan/21, pelo Eurostat (quinta-feira).
- Pedidos semanais de seguro desemprego nos EUA, pelo Department of Labor (quinta-feira).
- Desemprego na Zona do Euro referente a jan/21, pelo Eurostat (quinta-feira).
- Estatísticas de emprego nos EUA referente a fev/21, pelo BLS (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Inflação preliminar na Zona do Euro referente a fev/21, divulgada pelo Eurostat (terça-feira).
- Índice de preços do produtor 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 que tanto casos quanto mortes alcançaram o pior momento da pandemia, evidenciando a piora da doença de maneira disseminada pelo país. O recrudesimento da doença já levou diversos estados a adotarem medidas mais rígidas de isolamento social. Em especial, em meio ao aumento de internações e das taxas de ocupação de UTI, o estado de São Paulo decidiu adotar um toque de restrição no período noturno,

além de retroceder a região metropolitana para a fase laranja do Plano de Flexibilização das atividades. Com relação às vacinas, o Ministério da Saúde confirmou a compra de 20 milhões de doses da vacina Covaxin, produzida pelo laboratório indiano Bharat Biotech.

O resultado do IPCA-15 de fev/21 veio abaixo do esperado pelo mercado, com influência negativa do setor de serviços, provavelmente sentindo efeitos da redução da mobilidade. Por outro lado, o setor de bens continua pressionado, fazendo com que os núcleos importantes para a política monetária permaneçam acima da meta de inflação. Englobando tanto trabalhadores formais quanto informais, a PNAD Contínua de dez/20, divulgada pelo IBGE, mostrou que, apesar dos sinais de normalização gradual na margem, a taxa de desemprego encerrou 2020 no maior nível da série histórica iniciada em 2012, em 14.6%.

Do ponto de vista de política fiscal, a decisão mais aguardada para esta semana é a resolução do imbróglio envolvendo a PEC emergencial. Um fatiamento da PEC, sendo votada apenas a cessão dos Auxílios em um primeiro momento, seria visto como uma derrota da ala econômica do governo e traria ainda mais incerteza à delicada situação fiscal do Brasil.

ATIVIDADE

- **Nota à imprensa sobre o crédito (jan/21):** o saldo total de crédito para as empresas subiu 1.3% em jan/21 com relação ao mês anterior, na série com ajuste sazonal, embora tenha havido queda na parcela de crédito direcionado, reflexo do fim dos programas de suporte ao crédito do governo federal. Já a concessão de crédito mais ligada ao consumo das famílias, caiu pelo segundo mês seguido (-4%) e voltou a ficar 10% abaixo do nível pré-pandemia.
- **PNAD contínua mensal (dez/20):** a taxa de desemprego em dez/20 foi de 14.6%. Houve redução da taxa de desemprego entre o trimestre móvel encerrado em nov/20 e o encerrado em dez/20, reflexo da ocupação crescendo acima da força de trabalho, puxada pelo retorno dos trabalhadores informais. O rendimento médio habitual continuou em queda, refletindo a recomposição dos trabalhadores com renda mais baixa que haviam perdido o emprego durante a crise provocada pela Covid-19, evidenciando que a normalização, ainda que gradual, do mercado de trabalho continua em curso. Embora tenha subido mais uma vez (56.6% ante 56.4%), a taxa de participação ainda se encontra bem abaixo da sua média histórica (61.5%).

INFLAÇÃO

- **IPCA-15 (fev/21):** O índice apontou variação de 0.48% no mês, acumulando 4.57% em 12 meses, abaixo das expectativas do mercado. O dado mostrou uma diferença setorial relevante: de um lado, o setor de serviços veio abaixo do esperado, fortemente influenciado pela queda na mobilidade por conta da piora da pandemia, e de outro, o setor de bens continua mostrando pressão altista pelo choque de custos, baixos estoques, etc. O efeito líquido, olhando para os núcleos mais importantes para o BC, contudo, continua mostrando uma economia inflacionada, com medidas acima do compatível com o cumprimento da meta de inflação.

FISCAL

- **Resultado primário do governo central (jan/21):** com o resultado mensal de R\$ 43.2 bilhões, o governo federal registrou o primário superávit mensal desde janeiro de 2020. O

resultado positivo é decorrente de um componente sazonal, além da contenção de gastos devido à ausência de orçamento aprovado, o que limita os gastos de certas alcunhas. Gastos relacionados ao combate do Covid-19 foram apenas residuais, totalizando R\$ 2.0 bilhões no mês.

COMÉRCIO EXTERIOR

- **Transações correntes e investimento direto no país (jan/21):** déficit em transações correntes, de US\$ 7.3 bi, em linhas com as nossas projeções e com a expectativa do mercado. A balança comercial apresentou US\$ 1.4 bi em importação de plataformas, o que explica parte do déficit da balança comercial 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\$ 1.8 bi, abaixo das nossas expectativas e totalizam US\$ 33.4 bi no ano – 2.0% do PIB. Outro destaque nesta conta foi a conta de investimento em carteira, que apresentou uma entrada líquida de US\$ 3.6 bi no mês.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

ATIVIDADE

- PIB referente ao 4T20, pelo IBGE (quarta-feira).
- Pesquisa Industrial Mensal, referente a jan/21, pelo IBGE (sexta-feira).