

CENÁRIO EXTERNO

Ao longo da semana passada, foram divulgadas as estimativas preliminares do PIB dos Estados Unidos e da Zona do Euro para o 1T21. O dado americano registrou um crescimento de +6.4% contra o trimestre anterior (anualizado), levemente abaixo das expectativas de um aumento de +6.7%. O movimento foi liderado por um salto de +10.7% do consumo, que foi motivado pela reabertura, vacinação e pela distribuição de cheques de estímulo às famílias nesse período. Com a forte expansão da demanda doméstica, houve forte desestocagem no trimestre.

Já a Zona do Euro registrou uma leve queda de -0.6% em relação ao trimestre anterior, um pouco acima do esperado (-0.8%). Dentre os principais países do bloco, a França foi o único que apresentou um resultado positivo, +0.4%, enquanto a Itália e Espanha contraíram moderadamente (-0.4% e -0.5%, respectivamente), e a Alemanha teve a maior queda, -1.7%.

Em sua reunião de política monetária, o banco central americano manteve todos os parâmetros de política, ao mesmo tempo em que reconheceu a aceleração do crescimento e a redução dos riscos vindos da doença para a economia americana.

ATIVIDADE

- **Pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos (mar/21):** aumentaram 0.5% em relação a fevereiro, abaixo das expectativas para um crescimento de 2.5%.
- **Vendas do varejo no Japão (mar/21):** cresceram +5.2% em relação ao mesmo período no ano passado, acima do esperado (+4.7%).
- **Desemprego na Alemanha (abr/21):** se manteve estável em 6% em abril, em linha com as expectativas.
- **Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos:** caíram novamente, registrando 553 mil solicitações essa semana, próximo às expectativas de 549 mil solicitações.
- **Divulgação preliminar do PIB dos Estados Unidos (1T21):** cresceu +6.4% contra o trimestre anterior (anualizado), levemente abaixo das expectativas (+6.7%). O aumento foi liderado principalmente pelo consumo, que registrou +10.7% em meio à reabertura e a gastos estimulados pelo estímulo fiscal direcionado as famílias.
- **Produção industrial no Japão (mar/21):** cresceu +2.2% em relação a fevereiro, consideravelmente acima das expectativas para uma queda de -2.0%.
- **Índice PMI da indústria da China (abr/21):** diminuiu -0.8, atingindo 51.1 pontos, abaixo do que se esperava (51.7).
- **Divulgação preliminar do PIB da Zona do Euro (1T21):** contraiu -0.6% em relação ao trimestre anterior, levemente acima das expectativas para uma queda de -0.8%.
- **Estatísticas de renda e consumo pessoal nos Estados Unidos (mar/21):** a renda pessoal nos EUA deu um salto de +21.1% em relação ao mês anterior, refletindo o impacto dos cheques de estímulo distribuídos as famílias ao longo do mês. O consumo, por sua vez, cresceu +4.2%, levemente acima do esperado (+4.1%).
- **Índice de confiança do consumidor nos Estados Unidos (abr/21):** o índice de confiança do consumidor de Michigan cresceu +1.8 para 88.3 pontos, acima das expectativas para 87.4.

INFLAÇÃO

- **Índice de preços do consumo pessoal nos Estados Unidos (mar/21):** cresceu +0.52% contra fevereiro, em linha com as expectativas.
- **Inflação preliminar na Zona do Euro (abr/21):** cresceu +1.6% em relação ao ano anterior, em linha com o esperado.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

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

ATIVIDADE

- Vendas do varejo na Alemanha referente a mar/21, divulgado pelo Destatis (segunda-feira).
- Divulgação final do índice PMI da indústria na Zona do Euro referente a abr/21, pela Markit Economics (segunda-feira).
- Índice ISM da indústria nos Estados Unidos referente a abr/21, pelo Census Bureau (segunda-feira).
- Índice PMI da indústria na China referente a abr/21, pela Markit Economics (segunda-feira).
- Vendas do varejo na Zona do Euro referente a mar/21, pelo Eurostat (quinta-feira).
- Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos, pelo Department of Labor (quinta-feira).
- Produção industrial na Alemanha referente a mar/21, pelo Destatis (sexta-feira).
- Estatísticas do mercado de trabalho nos Estados Unidos referentes a abr/21, pelo BLS (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Índice de preços ao produtor na Zona do Euro referente a mar/21, divulgado pelo Eurostat (quarta-feira).

CENÁRIO LOCAL

Os dados oficiais da Covid-19, divulgados pelo Ministério da Saúde na semana passada, continuaram indicando trajetória de queda de casos e mortes em todo o país. Com relação às vacinas, o Ministério da Saúde confirmou na semana passada, a chegada de 4 milhões de doses da Astrazeneca a partir do consórcio Covax Facility, que devem reforçar o cronograma de entrega de doses em mai/21.

O resultado do IPCA-15 de abr/21 mostrou uma alta mais moderada do que o esperado por nós e pelo mercado, com núcleos ligados a serviços mais benignos. Continuamos observando, portanto, impactos setoriais heterogêneos, com a média dos núcleos da inflação pressionada e em níveis acima daqueles compatíveis com a meta para este ano. Ademais, a divulgação do balanço de pagamentos de mar/21 mostrou continuidade do ajuste nas contas externas que vinha sendo observado nos últimos meses, influenciado por uma atividade mais fraca e câmbio depreciado.

ATIVIDADE

- **Nota à imprensa sobre o crédito (mar/21):** o saldo total de crédito para as empresas ficou estável em mar/21 com relação ao mês anterior, na série com ajuste sazonal. Apesar da alta de 0.2% do crédito livre, a retração do direcionado, de -0.7%, que continua refletindo o fim dos programas governamentais de estímulo ao crédito, foi suficiente para manter o saldo às pessoas jurídicas parado frente a fev/21. Já a concessão de crédito mais ligada ao consumo para as famílias caiu 3% em relação a fev/21, na série com ajuste sazonal. Dentre as aberturas, destacou-se a queda em cartão de crédito à vista, possivelmente relacionada a uma queda temporária em função das restrições mais fortes à circulação no mês de mar/21. Desta forma, o crédito ao consumo está em níveis compatíveis com o pré-pandemia, sendo fundamento importante para o consumo ao longo deste ano.
- **CAGED (mar/21):** o saldo de empregos formais em mar/21 foi positivo em 218 mil vagas na série com ajuste sazonal, surpreendendo novamente o mercado para cima. O resultado do mês mostrou que aqueles setores que dependem menos da interação social continuaram gerando vagas formais apesar do aumento das restrições impostas em função do agravamento da pandemia. Do outro lado, os serviços de alojamento e alimentação e de arte, cultura e recreação, juntos, destruíram cerca de 17 mil postos formais. Ainda assim, a perda de emprego foi bem menos pronunciada quando comparamos com o início da pandemia, em 2020.
- **PNAD contínua mensal (fev/21):** a taxa de desemprego em fev/21 foi de 14.3%, na série com ajuste sazonal. O rendimento médio habitual seguiu pelo quinto 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, embora gradual, continua em curso. Além disso, a lentidão da recuperação do emprego, combinada com o fim dos auxílios, fez com que a massa salarial efetiva caísse 0.9% no trimestre móvel encerrado em fev/21. A taxa de participação, ainda em níveis muito baixos, ficou estável em relação ao trimestre móvel encerrado em jan/21, em 56.4%. Se estimarmos a taxa de desemprego utilizando uma taxa de participação média de todo o período (61.5%) da pesquisa, o desemprego real estaria próximo de 20.5%.

INFLAÇÃO

- **IPCA-15 (abr/21):** O índice apontou variação de 0.6% no mês acumulando 6.17% em 12 meses. Apesar do resultado elevado, sobretudo na variação de 12 meses, e do fato da média do núcleo dessazonalizada e anualizada continuar ao redor de 5%, a alta veio abaixo da nossa projeção e da do mercado, com os núcleos ligados a serviços mais benignos que o antecipado. Os sinais da desorganização setorial com estoques baixos continuam, de forma que acreditamos que boa parte dessa surpresa se deve à piora da pandemia e diminuição da mobilidade, mas é difícil conseguir separar os efeitos neste momento.

COMÉRCIO EXTERIOR

- **Transações correntes e investimento direto no país (mar/21):** déficit em transações correntes, de US\$ 4.0 bi, maior que nossas projeções e da expectativa do mercado. A balança comercial apresentou US\$ 6.5 bi em importação de plataformas, o que explica o resultado da balança comercial no período (US\$ -0.4 bi). 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\$ 6.9 bi, em linha com as nossas expectativas.

FISCAL

- **Resultado Primário do Governo Central (mar/21):** com o resultado mensal de R\$ 2.1 bilhões, o governo federal acumulou superávit primário de R\$ 25 bilhões no 1T21. O resultado foi impactado pela demora na aprovação do orçamento, que implicou repasses duodecimais para os gastos não obrigatórios, segurando as despesas no trimestre. Além disso, no lado das receitas, a arrecadação real no 1T21 foi a melhor da série histórica, o que contribuiu para o bom resultado das contas públicas nesse início de ano. Com o retorno do pacote fiscal de combate à Covid e uma piora na doença, a expectativa para os próximos meses é de uma piora do panorama fiscal, com registro de déficits primários nos próximos meses e no ano como um todo.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

- Reunião do COPOM (quarta-feira).

ATIVIDADE

- Pesquisa Industrial Mensal referente a mar/21, pelo IBGE (quarta-feira).
- Pesquisa Mensal do Comércio referente a mar/21, pelo IBGE (sexta-feira).

INFLAÇÃO

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