

CENÁRIO EXTERNO

Ao longo da semana passada, foram divulgados importantes dados das economias americana e alemã, referentes a abr/21 e mai/21, respectivamente. Assim como ocorreu com os demais indicadores de inflação de abr/21 divulgados anteriormente, a inflação pelo PCE – importante indicador para o Fed – daquele mês foi mais forte do que o esperado, subindo +3.6% em 12 meses. A alta reflete, em parte, efeitos base devido à queda de preços no início da pandemia, mas também embute os efeitos da normalização do setor de serviços no país, com a reabertura da economia.

Na Alemanha, o índice de sentimento das empresas alemãs reforçou a perspectiva de ganho de força da economia no país, com tanto o subíndice de condições atuais como o de expectativas subindo no mês – refletindo a melhora de sentimento das empresas com a reabertura da economia. Por outro lado, o índice de sentimento dos consumidores americanos recuou no mês de maio, explicado, principalmente, pela preocupação com as perspectivas da inflação à frente no país.

ATIVIDADE

- **Divulgação do PIB da Alemanha (1T21):** O crescimento da economia alemã foi revisado levemente para baixo (-1.8% contra o 4T20), ante estimativa anterior de -1.7%, puxado principalmente por uma contribuição negativa do consumo, que cedeu -2.8% contra o trimestre anterior. Com as medidas de restrição a mobilidade sendo relaxadas e uma grande poupança gerada pelas famílias, é esperado que este mesmo grupo venha a contribuir positivamente para o crescimento da economia nos próximos trimestres.
- **Índice Ifo de sentimento econômico na Alemanha (mai/21):** O índice de sentimento das empresas da Alemanha subiu de 96.6 pontos em abr/21 para 99.2 pontos em mai/21, superando as expectativas para 98 pontos e apontando para um ganho de força na economia alemã. Tanto os subíndices de expectativas econômicas como o de condições atuais subiram no mês, saindo de 99.2 para 102.9 e de 94.2 para 95.7, respectivamente.
- **Desemprego no Japão (abr/21):** Subiu de 2.6% em mar/21 para 2.8% em abr/21, levemente superior as expectativas para 2.7%.
- **Pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos (abr/21):** Caíram -1.3% em relação a mar/21, bem aquém das expectativas para um crescimento de 0.8%. No entanto, os pedidos de bens de capital subiram no mês (+2.3%), indicando uma perspectiva favorável para o investimento no país à frente.
- **Divulgação final do PIB dos Estados Unidos (1T21):** A economia americana cresceu a um ritmo anualizado de 6.4% no primeiro trimestre contra o trimestre anterior, confirmando a primeira leitura do indicador. Dentre as aberturas, destaque para o consumo e para os investimentos, crescendo a taxas anualizadas de 11.3% e 10.8%, respectivamente.
- **Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos:** Continuaram a cair, atingindo +406 mil solicitações nessa semana.
- **Estatísticas de renda e gasto pessoal nos Estados Unidos (abr/21):** Após saltar 21.1% no mês anterior – em função do impacto dos cheques de estímulo distribuídos às famílias ao longo do mês – a renda pessoa nos EUA recuou -13% contra o mês de março, uma queda inferior do que a esperada, de -14.2%.
- **Divulgação final do índice de sentimento do consumidor nos Estados Unidos (mai/21):** O índice de sentimento dos consumidores americanos recuou de 88.3 pontos em abril para 82.9 pontos em maio. A queda foi vista tanto no subíndice de situação atual – de 97.2 para 89.4 pontos – como também no de expectativas – de 82.7 para 78.8 pontos – refletindo a preocupação dos consumidores com a perspectiva da inflação à frente no país.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

ATIVIDADE

- Índice PMI da indústria na China referente a mai/21, pela Markit Economics (segunda-feira)
- Vendas do varejo na Alemanha referente a abr/21, divulgado pelo Destatis (terça-feira).
- Desemprego na Alemanha referente a mai/21, pelo German Federal Statistical Office (terça-feira)
- Índice PMI da indústria no Reino Unido referente a mai/21, pela Markit Economics (terça -feira)
- Índice PMI da indústria nos Estados Unidos referente a mai/21, pela Markit Economics (terça -feira)
- Índice ISM da indústria nos Estados Unidos referente a mai/21, divulgado pelo Institute for Supply Management (terça-feira).
- Índice PMI de serviços na China referente a mai/21, pela Markit Economics (quarta-feira)
- Índice PMI de serviços no Reino Unido referente a mai/21, pela Markit Economics (quinta -feira)
- Índice PMI de serviços nos Estados Unidos referente a mai/21, pela Markit Economics (quinta -feira)
- Índice ISM de serviços nos Estados Unidos referente a mai/21, divulgado pelo Institute for Supply Management (quinta-feira).
- Estatísticas do mercado de trabalho nos Estados Unidos referentes a mai/21, pelo BLS (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Inflação na Alemanha referente a mai/21, divulgado pelo Federal Statistical Office Germany (segunda-feira).

CENÁRIO LOCAL

Os dados oficiais da Covid-19, divulgados pelo Ministério da Saúde na semana passada, mostraram queda nos casos e mortes. Por outro lado, as internações dos estados da região sul e de São Paulo continuaram apontando alta. Com relação às vacinas, a Anvisa recebeu um novo pedido de importação de 20 milhões de doses da vacina indiana Covaxin.

O resultado do IPCA-15 de mai/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 aceleração da inflação de *tradables*, e com a média dos núcleos pressionada e em níveis acima daqueles compatíveis com a meta para a inflação deste ano. Ademais, a divulgação do balanço de pagamentos de abr/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 (abr/21):** O saldo total de crédito para as empresas recuou em abr/21 com relação a mar/21, na série com ajuste sazonal. A queda de 1.2% no crédito direcionado, reflexo do fim dos estímulos governamentais no final do ano passado, mais do que compensou a leve alta de 0.1% no crédito livre às empresas. Já a concessão de crédito mais ligada ao consumo para as famílias cresceu 4% no mês, considerando o ajuste sazonal. Esse resultado mais do que compensou a queda de 2.8% em mar/21, mês mais impactado pelo agravamento da pandemia. Desta forma, o crédito ao

consumo retornou para níveis compatíveis com o pré-pandemia, sendo fundamento importante para o consumo ao longo deste ano.

- **CAGED (abr/21):** O saldo de empregos formais em abr/21 foi positivo em 108 mil vagas na série com ajuste sazonal. O resultado do mês foi marcado por uma forte queda das admissões, que recuaram em 107.1 mil com relação à mar/21. Além disso, foram registradas 21.4 demissões a menos do que em mar/21. Ainda sentindo os efeitos da pandemia, os serviços mais ligados à mobilidade (alojamento e alimentação e arte, cultura e recreação) registraram saldo negativo pelo segundo mês seguido (-21.7 mil).
- **PNAD contínua mensal (mar/21):** A taxa de desemprego recuou de 14.4% em fev/21 para 14.3% em mar/21, na série com ajuste sazonal. O rendimento médio habitual seguiu pelo sexto 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. O leve aumento do rendimento efetivo, combinado com a recuperação gradual da ocupação, fez com que a massa salarial efetiva subisse 1.2% no trimestre móvel encerrado em mar/21. Ademais, a taxa de participação ficou estável em 56.4%. Se estimarmos uma 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 (mai/21):** O índice apontou alta de 0.44% no mês, acumulando 7.27% de alta em 12 meses, abaixo das expectativas do mercado e das nossas. A principal surpresa foi um resultado mais fraco do setor de serviços, que variou -0.27% no mês, puxado por uma queda forte de 29% no preço das passagens aéreas, mostrando o impacto da piora da pandemia na mobilidade e notadamente no setor de serviços. Mas deve-se destacar que o setor de bens compensou parte dessa surpresa baixista, mostrando aceleração frente aos últimos dados, o que fez com que a média dos núcleos do BC dessazonalizada e anualizada continue rodando próxima de 5% , e portanto acima do intervalo compatível com o cumprimento da meta de inflação.

COMÉRCIO EXTERIOR

- **Transações correntes e investimento direto no país (abr/21):** Superávit em transações correntes, de US\$ 5.7 bilhões, levemente acima das nossas projeções e da expectativa do mercado. A balança comercial apresentou um saldo de R\$ 9.8 bilhões no mês e puxou o resultado positivo. As balanças de rendas e serviços continuam em níveis baixos de receitas e despesas, e fecharam o mês em déficit de R\$ 1.5 bilhões. 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\$ 3.5 bilhões, abaixo das nossas expectativas.

FISCAL

- **Resultado Primário do Governo Central (abr/21):** Com o resultado mensal de R\$ 16.5 bilhões, o governo federal acumulou superávit primário de R\$ 40 bilhões no 1º quadrimestre de 2021. O resultado foi impactado positivamente pelos bons resultados de arrecadação ao longo do ano. Além disso, o pacote fiscal de combate à Covid-19 foi de R\$11.8 bilhões no mês e somou R\$ 20.5 bilhões no quadrimestre. A expectativa para os próximos meses, porém, é de reversão do superávit acumulado com o avanço das políticas de contra à Covid-19 e pagamento de 13º da previdência social.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

ATIVIDADE

- PIB referente ao 1T21, pelo IBGE (terça-feira).
- Pesquisa Industrial Mensal referente a abr/21, pelo IBGE (quarta-feira).