

CENÁRIO EXTERNO

Entre os dados divulgados na semana passada, a inflação na China registrou +0.1% em ago/21, em comparação a jul/21, abaixo das expectativas para +0.5% e dos +0.3% registrados no mês anterior. Em doze meses, a inflação ao consumidor também se desacelerou, de +1.0% para +0.8%. A desaceleração reflete a queda de preços de combustíveis (-1.3%) e carne suína (-1.4%), além do impacto do recente espalhamento de Covid-19 no país, que freou o consumo no mês. Por outro lado, o índice de preços ao produtor surpreendeu, crescendo +9.5% contra o mesmo período do ano passado. O aumento foi consequência da elevação dos preços do carvão, bem como condições de oferta desfavoráveis devido às disrupções nas cadeias de produção.

Na quinta-feira, o Banco Central Europeu decidiu diminuir moderadamente o ritmo de compras de ativos sob o programa emergencial de compras de ativos da pandemia (PEPP), considerando a melhora na perspectiva de crescimento, expectativas de inflação e condições financeiras favoráveis. Durante a coletiva de imprensa, a Presidente Lagarde reiterou que o PEPP continuará ativo até pelo menos mar/22 e que as decisões sobre o futuro dos programas de política monetária extraordinária serão comunicadas em dez/21.

ATIVIDADE

- **Produção industrial na Alemanha (jul/21):** cresceu +1% em relação a jun/21, levemente acima do esperado.
- **Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos:** voltaram a cair, atingindo +310 mil solicitações.
- **Produção industrial no Reino Unido (jul/21):** cresceu +1.2% em comparação ao mês anterior, surpreendendo significativamente as expectativas para +0.4%.

INFLAÇÃO

- **Inflação na China (ago/21):** cresceu +0.1% em relação a jul/21, bastante abaixo do esperado (+0.5%).
- **Índice de preços ao produtor na China (ago/21):** cresceu +9.5% em comparação ao ano passado. A aceleração reflete em parte um aumento relevante no preço do carvão, bem como condições de oferta desfavoráveis.
- **Índice de preços ao produtor nos Estados Unidos (ago/21):** cresceu +0.7% contra jul/21, enquanto isso, o núcleo excluindo alimentos e combustíveis cresceu +0.6%.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

ATIVIDADE

- Desemprego no Reino Unido referente a jul/21, divulgado pela ONS (terça-feira).
- Produção industrial na China referente a ago/21, pelo National Bureau of Statistics of China (terça-feira).
- Investimentos em ativos fixos na China referente a ago/21, pelo National Bureau of Statistics of China (terça-feira).
- Vendas do varejo na China referente a ago/21, pelo National Bureau of Statistics of China (terça-feira).
- Produção industrial na Zona do Euro referente a jul/21, pelo Eurostat (quarta-feira).

- Produção industrial nos Estados Unidos referente a ago/21, pelo Federal Reserve (quarta-feira).
- Vendas do varejo nos Estados Unidos referente a ago/21, pelo Census Bureau (quinta-feira).
- Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos, pelo Department of Labor (quinta-feira).
- Vendas do varejo no Reino Unido referente a ago/21, pela ONS (sexta-feira).
- Índice de sentimento do consumidor nos Estados Unidos referente a set/21, pela Universidade de Michigan (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Índice de preços ao produtor no Japão referente a ago/21, divulgado pelo BoJ (domingo).
- Inflação ao consumidor nos Estados Unidos referente a ago/21, pelo BLS (terça-feira).
- Inflação no Reino Unido referente a ago/21, pela ONS (quarta-feira).
- Inflação na Zona do Euro referente a ago/21, pelo Eurostat (sexta-feira).

CENÁRIO LOCAL

Na semana passada, o IPCA de ago/21 mostrou alta bem acima do esperado por nós e pelo mercado, ratificando o ambiente altamente inflacionário, com inflação bastante difundida e com os núcleos rodando acima do compatível com o cumprimento da meta. Frente à forte surpresa altista, revisamos nosso cenário com mais inflação que, na nossa visão, demandará uma resposta de juros mais firme do BC para conter os seus efeitos secundários. Adicionalmente, esperamos menos crescimento em 2022 dado esse aperto monetário adicional.

Do ponto de vista de política fiscal, a probabilidade da resolução via CNJ para o impasse dos precatórios caiu após os ataques do presidente ao Judiciário, especialmente nas manifestações de 7/set. Uma nova solução, porém, foi apresentada: retirar os precatórios do teto dos gastos recalculando o valor do teto. Para tal, é necessária uma PEC e não houve, até o momento, manifestação de apoio do governo à solução.

ATIVIDADE

- **Pesquisa Mensal do Comércio (jul/21):** as vendas do comércio ampliado surpreenderam positivamente o mercado ao apresentarem alta de 1.1% com relação ao mês anterior, na série com ajuste sazonal. Já o varejo restrito – excluindo veículos e materiais de construção – cresceu 1.2% no mês, com ajuste sazonal. Vale destacar que o número cheio foi puxado para cima pela alta de 19% frente a jun/21 no segmento de outros artigos de uso pessoal e doméstico. Tecido, vestuário e calçados também se destacou ao crescer 2.8% no mês, impulsionado pelo processo de reabertura das atividades.

INFLAÇÃO

- **IPCA (ago/21):** o índice variou 0.87%, acima do consenso de mercado e das nossas projeções. Além da alta forte, a qualidade do dado também surpreendeu negativamente: todos os núcleos ficaram acima das expectativas e com altas muito difundidas. Evidencia-se uma economia muito inflacionada, e que, em nossa opinião, deve continuar assim por alguns trimestres. Esse cenário demanda resposta firme da autoridade monetária para que não se perca o controle das expectativas e do processo de formação de preços.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

ATIVIDADE

- Pesquisa Mensal de Serviços referente a jul/21, pelo IBGE (terça-feira).
- IBC-Br referente a jul/21, pelo BCB (quarta-feira).

INFLAÇÃO

- IGP-10 referente a set/21, pela FGV (quinta-feira).