

## CENÁRIO EXTERNO

Durante a semana passada, o FOMC (comitê de política monetária do Fed) se reuniu e divulgou suas novas projeções macroeconômicas. O Comitê julga que, caso a economia continue a se recuperar conforme o esperado, em breve será adequada uma moderação do ritmo de compras de ativos, o que aponta para um anúncio formal do início do *tapering* em nov/21. Na coletiva de imprensa, o Presidente Powell sinalizou que o programa de compras estará concluído, provavelmente, por volta do meio de 2022.

Nas projeções macroeconômicas, os participantes da reunião mostraram-se divididos entre uma primeira elevação dos juros já no ano que vem e uma expectativa de juros em 1% ao fim de 2023 e 1.75% ao fim de 2024. A estimativa do crescimento do PIB neste ano caiu de forma relevante, incorporando a desaceleração da retomada vista nos últimos meses, e a inflação foi elevada, considerando problemas mais persistentes nas cadeias de oferta de insumos e gargalos com a reabertura. Para o restante do horizonte de projeção, as mudanças foram mais discretas.

Também foram divulgadas na semana, as primeiras estimativas dos PMIs de setembro. O destaque foi a desaceleração maior do que a esperada nos indicadores da zona do euro no mês.

### ATIVIDADE

- **Índice de confiança do consumidor na Zona do Euro (set/21):** cresceu +1.3 pontos para -4 em setembro, acima das expectativas para uma pequena queda (-0.5 ponto).
- **Índice PMI da indústria na Zona do Euro (set/21):** caiu -2.7 pontos para 58.7, decepcionando significativamente as expectativas para 60.3. Entre os países, a Alemanha se destacou com a pior queda (-4.8 pontos para 5.3).
- **Índice PMI de serviços na Zona do Euro (set/21):** também caiu, registrando -2.7 pontos para 56.3, contra expectativas para uma queda mais modesta de -0.5.
- **Índice PMI da indústria nos Estados Unidos (set/21):** caiu -0.6 ponto para 60.5, contra as expectativas para um pequeno aumento. A desaceleração foi atribuída a problemas nas cadeias de oferta de insumos e trabalho, que impedem que a grande demanda atual seja completamente satisfeita.
- **Índice PMI de serviços nos Estados Unidos (set/21):** também diminuiu, registrando -0.7 ponto para 54.4. A piora está relacionada aos mesmos entraves citados para o índice de indústria, em especial a falta de oferta de trabalho.
- **Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos:** aumentaram, registrando +351 mil solicitações.
- **Índice Ifo de sentimento econômico na Alemanha (set/21):** diminuiu -0.8 ponto para 98.8, em linha com o esperado.

### INFLAÇÃO

- **Inflação no Japão (ago/21):** A inflação no Japão registrou -0.4% contra o ano passado, enquanto o núcleo se manteve estável em +0.0%.

## DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

### ATIVIDADE

- Pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos referente a ago/21, divulgado pelo Census Bureau (segunda-feira).

- Índice Caixin PMI da indústria na China referente a set/21, pela Markit Economics (quarta-feira).
- Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos, pelo Department of Labor (quinta-feira).
- Vendas do varejo na Alemanha referente a ago/21, pelo Destatis (sexta-feira).
- Estatísticas de renda e gasto pessoal nos Estados Unidos referente a ago/21, pelo Bureau of Economic Analysis (sexta-feira).
- Índice ISM da indústria nos Estados Unidos referente a set/21, pelo Institute for Supply Management (sexta-feira).
- Índice de sentimento do consumidor nos Estados Unidos referente a set/21, pela Universidade de Michigan (sexta-feira).

## INFLAÇÃO

- Inflação preliminar na Zona do Euro referente a set/21, divulgada pelo Eurostat (sexta-feira).

## CENÁRIO LOCAL

Na semana passada, o Copom decidiu manter o ritmo de alta da Selic, elevando a taxa em 1 p.p., para 6.25%, em linha com as comunicações mais recentes em que a autoridade monetária tem apostado na dissipação dos choques sobre a inflação à frente. Adicionalmente, o IPCA-15 de set/21 continuou ratificando o ambiente altamente inflacionário e com os núcleos ainda acima do intervalo compatível com o cumprimento da meta.

Além disso, começou a ser construído um aparente acordo pela resolução do imbróglio dos precatórios entre os presidentes das casa legislativas, Arthur Lira e Rodrigo Pacheco e o ministro da Economia, Paulo Guedes. A solução envolveria um subteto para a conta, abrindo espaço no teto dos gastos para a implementação do Auxílio Brasil. Concomitantemente, seria votada a reforma do IR no Senado, que seria a fonte de financiamento para o novo programa, mas o relator do projeto já colocou esse *timing* em dúvida. Entretanto, o risco do programa social ficar fora do teto permanece com as pressões políticas recentes.

## INFLAÇÃO

- **IPCA-15 (set/21):** o índice variou 1.14% no mês, maior alta para o mês desde 1994. A alta veio acima das expectativas do mercado e das nossas, acumulando 10.05% em 12 meses. Apesar de ter sido muito influenciado pela forte alta em energia elétrica e combustíveis (que contribuíram com aproximadamente 0.4 p.p. para o *headline*), os dados continuam mostrando uma economia muito inflacionada com difusão elevada e núcleos acima do intervalo compatível com a meta, com pressões em bens industriais e em serviços. Acreditamos que continuaremos vendo esse cenário nos próximos meses e preocupamo-nos com a possibilidade desse ambiente levar à perda de controle das expectativas de inflação, principalmente para 2023.

## DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

- Ata do COPOM (terça-feira).
- Relatório Trimestral de Inflação referente ao 3T21 (quinta-feira).

#### ATIVIDADE

- Nota à imprensa sobre crédito referente a ago/21, pelo BCB (segunda-feira).
- CAGED referente a ago/21, pelo Ministério do Trabalho (terça-feira).
- PNAD Contínua referente a jul/21, pelo IBGE (quinta-feira).

#### INFLAÇÃO

- IGP-M referente a set/21, pela FGV (quarta-feira).