

## CENÁRIO EXTERNO

Dentre os dados divulgados na semana passada, os dados do mercado de trabalho americano decepcionaram as expectativas, com uma geração de +194 mil empregos (contra +500 mil esperados). O número foi consequência, em parte, de problemas ligados a ajustes sazonais e ao aumento de casos de covid ao longo do verão, que acabaram prejudicando as atividades de alguns setores. Ao mesmo tempo, a taxa de desemprego caiu -0.4 pontos percentuais, para 4.8%. Por outro lado, o índice ISM de serviços surpreendeu positivamente o consenso, crescendo +0.2 pontos para 61.9 em setembro.

Na Alemanha, a produção industrial despencou -4% em ago/21, com relação a jul/21, com a manufatura registrando -4.6%, ambos muito abaixo do esperado (-0.4%). A piora se deve, parcialmente, a uma grande queda no setor de automóveis (-17.5%) motivada pelas contínuas adversidades na cadeia de oferta de semicondutores.

### ATIVIDADE

- **Índice PMI de serviços final da Zona do Euro (set/21):** foi revisado em +0.1 pontos da estimativa preliminar, para 56.4 – o aumento foi reflexo de melhoras nos indicadores da França e Alemanha.
- **Índice ISM de serviços nos Estados Unidos (set/21):** cresceu +0.2 pontos para 61.9 em setembro, superando as expectativas para uma queda de -1,7 pontos.
- **Vendas do varejo na Zona do Euro (ago/21):** cresceram +0.3% em relação a julho, abaixo das expectativas para +0.8%.
- **Produção industrial na Alemanha (ago/21):** despencou -4% em relação a julho, com a manufatura registrando -4.6%, ambos muito abaixo do esperado (-0.4%). O número foi, em parte, consequência de uma grande queda no setor de automóveis (-17.5%) motivada pelo contínuo problema na cadeia de oferta de semicondutores.
- **Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos:** voltaram a cair, atingindo 326 mil solicitações.
- **Estatísticas do mercado de trabalho nos Estados Unidos (set/21):** a folha salarial nos Estados Unidos cresceu +194 mil empregados, decepcionando significativamente as expectativas. Ao mesmo tempo, taxa de desemprego caiu -0.4% para 4.8%.

### INFLAÇÃO

- **Índice de preços ao produtor na Zona do Euro (set/21):** cresceu +1.1% em relação a julho, um pouco abaixo do esperado (+1.3%).

## DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

### ATIVIDADE

- Desemprego no Reino Unido referente a ago/21, divulgado pela ONS (terça-feira).
- Índice ZEW de sentimento econômico na Alemanha referente a out/21, pelo Instituto ZEW (terça-feira).
- Produção industrial no Reino Unido referente a ago/21, pela ONS (quarta-feira).
- Produção industrial na Zona do Euro referente a ago/21, pelo Eurostat (quarta-feira).
- Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos, pelo Department of Labor (quinta-feira).

- Vendas do varejo nos Estados Unidos referente a set/21, pelo Census Bureau (sexta-feira).
- Índice de sentimento econômico nos Estados Unidos referente a out/21, pela Universidade de Michigan (sexta-feira).

## INFLAÇÃO

- Inflação ao consumidor nos Estados Unidos referente a set/21, divulgada pelo BLS (quarta-feira).
- Inflação ao consumidor na China referente a set/21, pelo National Bureau of Statistics of China (quarta-feira).
- Índice de preços ao produtor na China referente a set/21, pelo National Bureau of Statistics of China (quarta-feira).
- Índice de preços ao produtor nos Estados Unidos referente a set/21, pelo BLS (quinta-feira).

## CENÁRIO LOCAL

Na semana passada, a divulgação do IPCA de set/21 veio abaixo do esperado, mas o qualitativo do dado continua mostrando uma economia altamente inflacionada. Em termos de atividade econômica, tanto a indústria quanto o comércio frustraram as expectativas e corroboram o cenário desafiador para o crescimento econômico à frente.

No cenário político/fiscal, foi apresentada a PEC dos precatórios. O texto veio em linha com as expectativas e agradou os agentes de mercado. O risco agora é relacionado a alterações no seu texto ao longo da tramitação. A votação na câmara está marcada para o dia 19/Out e uma aprovação do texto em sua versão atual seria vista como um evento positivo.

## ATIVIDADE

- **Produção industrial mensal (ago/21):** a produção industrial em ago/21 ficou aquém das expectativas do mercado ao cair -0.7% com relação a jul/21 na série com ajuste sazonal. A queda foi disseminada entre os segmentos, em 60% das 27 atividades que compõem o indicador. Assim como tem acontecido nos últimos meses, o prolongamento dos gargalos de oferta nas cadeias globais tem afetado a indústria de maneira geral, não se restringindo apenas à produção de automóveis. Esse dado corrobora nossa visão de que a indústria deve continuar em queda nos próximos meses, dificultando o processo de recuperação dos estoques, que estão em níveis historicamente baixos.
- **Pesquisa Mensal do Comércio (ago/21):** as vendas do comércio ampliado surpreenderam negativamente o mercado ao apresentaram queda de -2.5% com relação ao mês anterior, na série com ajuste sazonal. Já o varejo restrito – excluindo veículos e materiais de construção – caiu -3.1% no mês, com ajuste sazonal. Vale destacar que, grande parte do movimento do varejo em ago/21 foi ruidoso em função da volatilidade recente do segmento de outros artigos de uso pessoal e doméstico. Em outras palavras, o varejo restrito – exceto outros artigos de uso pessoal e doméstico, teve queda de -1%, puxada pelos hipermercados. Do lado positivo, o destaque foram as vendas de veículos, com crescimento de +0.7% em ago/21.

## FISCAL

- **Resultado primário do governo central (ago/21):** com o resultado mensal deficitário em R\$ 9.9 bilhões, o governo federal acumulou déficit primário de R\$ 83.3 bilhões no ano. O resultado acumulado foi impactado negativamente pela antecipação do 13º do INSS e pelos gastos extraordinários de combate à covid. O pacote fiscal de combate à covid foi de R\$14.8 bilhões no mês

e somou R\$ 87.7 bilhões no ano. O resultado do governo geral tem sido compensado pelos resultados dos subnacionais e o primário do setor público somou R\$ 1.2 bilhões no ano.

## INFLAÇÃO

- **IPCA (set/21):** o índice variou 1.16% no mês. O dado veio abaixo das expectativas do mercado e das nossas, acumulando 10.25% em 12 meses. Apesar de ter sido muito influenciado pela forte alta em energia elétrica e combustíveis (que contribuíram com aproximadamente 0.5 p.p. para o *headline*). A surpresa baixista de inflação em alguns componentes localizados não muda nossas projeções, de modo que esperamos inflação elevada nos próximos meses, com difusão elevada e núcleos acima do intervalo compatível com a meta. Deste modo, preocupamo-nos com a possibilidade deste ambiente levar à perda de controle das expectativas de inflação, principalmente para 2023.

## DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

### ATIVIDADE

- Pesquisa Mensal de Serviços referente a ago/21, pelo IBGE (quinta-feira)
- IBC-Br referente a ago/21, pelo BC (sexta-feira)

### INFLAÇÃO

- IGP-10 referente a out/21, pela FGV (sexta-feira).