

CENÁRIO EXTERNO

Ao longo da semana passada, foram divulgados importantes dados de atividade da economia americana referentes a setembro. A renda pessoal decepcionou as expectativas, com uma queda de -1% em relação a agosto, causada, principalmente, pelo término do complemento de seguro desemprego oferecido pelo governo federal. O gasto pessoal, por sua vez, registrou +0.6% - em linha com o esperado pelo consenso.

Além disso, a estimativa preliminar de PIB para o terceiro trimestre mostrou um crescimento de +2% (anualizado) contra o trimestre anterior, abaixo do esperado (+2.7%). O número reflete a desaceleração do crescimento frente aos gargalos enfrentados pelas cadeias de produção da indústria, e a dissipação dos estímulos fiscais concedidos durante o primeiro semestre. Em contraponto, os pedidos de bens duráveis surpreenderam positivamente, com uma queda moderada de -0.4% e um crescimento de +0.4% na medida de núcleo, em linha com o esperado.

ATIVIDADE

- **Índice Ifo de sentimento econômico na Alemanha (out/21):** caiu -1.2 pontos para 97.7, levemente abaixo do esperado. Entre os componentes, o de condições atuais diminuiu marginalmente, para 100.1, enquanto o de perspectiva futura caiu 2 pontos para 95.4.
- **Pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos (set/21):** surpreenderam, diminuindo -0.4% em relação a agosto, contra uma expectativa de -1.1%. Quanto a medida de núcleo, que exclui transportes, os pedidos cresceram +0.4%, em linha com o esperado.
- **Desemprego na Alemanha (out/21):** diminuiu marginalmente para 5.4%, em linha com o esperado.
- **PIB preliminar dos Estados Unidos (3T21):** registrou um crescimento de +2% no 3T21, decepcionando o consenso de +2.7%.
- **Pedidos semanais de seguro desemprego nos Estados Unidos:** voltaram a cair, atingindo +281 mil solicitações.
- **Produção industrial no Japão (set/21):** caiu -5.4% em relação a agosto, bastante abaixo do esperado (-3.2%).
- **PIB preliminar da Alemanha (3T21):** registrou um crescimento de +1.8% em relação ao 2T21, um pouco abaixo das expectativas para +2.2%.
- **Estatísticas de renda e gasto pessoais nos Estados Unidos (set/21):** a renda pessoal caiu -1% em relação a agosto, desapontando o esperado (-0.2%). O gasto pessoal, por sua vez, cresceu +0.6% - em linha com o consenso.
- **Índice PMI da China (out/21):** caiu -0.4 pontos para 49.2, decepcionando as expectativas para 49.7.

INFLAÇÃO

- **Inflação ao consumidor preliminar na Zona do Euro (out/21):** a inflação ao consumidor na Zona do Euro cresceu +4.1% em relação ao mesmo período do ano anterior. O grande aumento foi majoritariamente causado por um salto de +23.54% em preços de energia e combustíveis.
- **Inflação PCE nos Estados Unidos (set/21):** a inflação PCE cresceu +0.3% em relação a agosto e o núcleo, por sua vez, cresceu +0.21% - ambos em linha com o esperado. Em doze meses, a inflação acumula 4.4%, enquanto o núcleo acumula 3.6%.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

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

ATIVIDADE

- Índice Caixin PMI da indústria na China referente a out/21, divulgado pela Markit Economics (domingo).
- Índice PMI da indústria nos Estados Unidos referente a out/21, pela Markit Economics (segunda-feira).
- Índice ISM da indústria nos Estados Unidos referente a out/21, pelo Institute for Supply Management (segunda-feira).
- Índice PMI da indústria na Zona do Euro referente a out/21, pela Markit Economics (terça-feira).
- Desemprego na Zona do Euro referente a set/21, pelo Eurostat (quarta-feira).
- Índice ISM de serviços nos Estados Unidos referente a out/21, pelo Institute for Supply Management (quarta-feira).
- Vendas do varejo na Zona do Euro referente a set/21, pelo Eurostat (sexta-feira).
- Estatísticas do mercado de trabalho nos Estados Unidos referente a out/21, pelo BLS (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Inflação ao produtor na Zona do Euro referente a set/21, divulgada pelo Eurostat (quinta-feira).

CENÁRIO LOCAL

A principal notícia de política fiscal da semana foi o adiamento da votação da PEC dos Precatórios na Câmara. Com a dificuldade encontrada pelo governo, medidas alternativas que garantam a expansão dos programas sociais em 22 voltaram à pauta. A principal alternativa à PEC dos Precatórios seria o decreto de calamidade associado ao instrumental de exceção fiscal aprovado na PEC Emergencial. Tal medida abre um *waiver* fiscal sem limites para gastos associados à calamidade decretada e seria uma fonte constante de riscos fiscais ao longo de sua duração.

Além disso, O COPOM decidiu acelerar o ritmo de alta da SELIC, elevando a taxa em 1.5 p.p., para 7.75%, em linha com o consenso de mercado, citando os "recentes questionamentos" sobre o arcabouço fiscal e o aumento no risco de desancoragem. No entanto, o Comitê não explicou se ele próprio acredita que tenha havido mudança no regime fiscal e/ou se houve alta no juro neutro da economia.

Adicionalmente, o IPCA-15 de out/21 continuou ratificando o ambiente altamente inflacionário e com os núcleos ainda bem acima do intervalo compatível com o cumprimento da meta.

ATIVIDADE

- **Nota à imprensa sobre o crédito (set/21):** o saldo total de crédito para as empresas recuou -0.1% contra ago/21, com ajuste sazonal. O resultado foi influenciado pelo aumento do crédito livre (+0.7%) e queda do direcionado (-1%), refletindo, por um lado, a maior demanda por crédito para financiar as despesas de curto-prazo e, por outro lado, o fim dos programas governamentais de suporte ao crédito. Já a concessão de crédito mais ligada ao consumo para as famílias caiu -0.4% em relação a ago/21, com ajuste sazonal, mas ainda se encontra 6% acima do pré-pandemia.
- **CAGED (set/21):** o saldo de empregos formais em set/21 foi positivo em 212 mil vagas na série com ajuste sazonal. Assim como nos meses anteriores, a maior reabertura econômica permitiu que o setor de serviços e de comércio fossem os responsáveis pelas maiores gerações líquidas de postos formais, de 105 mil e 53 mil, respectivamente (com ajuste sazonal). Vale dizer que a desaceleração do saldo de

vagas tem sido puxada pelo aumento das demissões, principalmente em setores que tiveram maior adesão ao BEm e com o fim do período de estabilidade provisória garantida pelo programa.

- **PNAD contínua mensal (ago/21):** a taxa de desemprego recuou de 13.5% em jul/21 para 13.2% em ago/21, na série com ajuste sazonal. O trimestre móvel encerrado em ago/21 apresentou um aumento de mais de 1.1 milhão de empregos, puxado principalmente pelo mercado informal. Além disso, houve aumento da taxa de participação, de 58.9% para 59.4%. 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 15%. No entanto, apesar da melhora na ocupação, o aumento da inflação e a mudança da composição da força de trabalho – com o retorno gradual dos trabalhadores menos qualificados – limitaram os ganhos de renda. A massa efetiva do trabalho, por exemplo, ficou estável em ago/21.

INFLAÇÃO

- **IPCA-15 (out/21):** O índice variou 1.2% no mês, muito acima das expectativas dos agentes, acumulando 10.34% em 12 meses. O indicador apresentou um ambiente altamente inflacionário, com altas disseminadas, e surpresa altista relevante para as projeções do mercado, sobretudo nos núcleos do IPCA. Estes continuam em nível bem superior ao compatível com o cumprimento das metas de inflação e mostram o desafio do BC em desinflacionar a economia, ainda mais em meio à uma grave crise fiscal.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

- Ata do Copom, pelo Banco Central (quarta-feira)

ATIVIDADE

- Pesquisa Industrial Mensal referente a set/21, pelo IBGE (quinta-feira).