

CENÁRIO EXTERNO

Na semana passada, foram divulgados os dados de renda e de consumo nos Estados Unidos referentes a fevereiro. O consumo real mostrou leve queda no mês (-0.1%), após um forte aumento em janeiro puxado por bens duráveis. A renda das famílias, por sua vez, cresceu +0.3% nominalmente, com a renda real disponível também registrando aumento.

Além disso, o índice de inflação PCE – medida de referência do Federal Reserve - mostrou moderação, com elevação de +0.26% em fevereiro, abaixo do esperado. A medida de núcleos também foi mais fraca do que o antecipado, subindo +0.3% em fevereiro. Entre as aberturas, preços de bens aumentaram +0.15%, enquanto a medida destacada pelo Presidente do Banco Central, núcleo de serviços excluindo aluguéis, subiu +0.27%.

ATIVIDADE

- **Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados Unidos:** Subiram nesta semana para +198 mil pedidos de seguro (contra +191 mil de semana passada).
- **Índice NBS PMI de serviços e manufaturas na China (mar/23):** O índice PMI de manufaturas caiu -0.7 ponto, para 51.9, após forte alta em fevereiro. O dado mostrou enfraquecimento generalizado entre os componentes, com destaque para quedas na produção, em novos pedidos e em pedidos de exportação, que caíram -2.1, -0.5 e 2 pontos, respectivamente. Por outro lado, o PMI *non-manufacturing* mostrou alta de +1.9 ponto, com força espalhada entre serviços e construção.
- **Desemprego na Alemanha (mar/23):** A taxa de desemprego na Alemanha subiu marginalmente para 5,6%. O dado continua mostrando um mercado de trabalho resiliente.
- **Vendas no varejo na Alemanha (fev/23):** Ao contrário do dado de mercado de trabalho na Alemanha, as vendas no varejo continuaram desacelerando nominalmente, com variação de -0.5% com relação ao mês anterior. Em termos reais, o dado mostrou queda de -1.3%.
- **Desemprego na Zona do Euro (fev/23):** Caiu marginalmente de 6.7% em janeiro para 6.6% nesta divulgação.
- **Dados de renda e consumo nos Estados Unidos (fev/23):** No mês, o consumo real teve queda marginal de -0.1%. A renda pessoal, nesta divulgação, apresentou alta de +0.3%, com a renda real disponível subindo +0.2%.
- **Sentimento do consumidor nos Estados Unidos (mar/23):** Foi revisado para baixo com relação a preliminar de março, de 63.4 para 62. Com relação a fevereiro, o sentimento teve queda de -5 pontos.

INFLAÇÃO

- **Inflação ao consumidor na Alemanha (mar/23):** Na divulgação prévia, que não inclui detalhes, a inflação ao consumidor na Alemanha mostrou desaceleração, de -1.5% na variação acumulada em doze meses, para 7.8%.
- **Inflação ao consumidor na Zona do Euro (mar/23):** De acordo com a prévia divulgada pelo Eurostat, a medida cheia de inflação acumulada em doze meses caiu -1.6% e agora mostra variação de +6.9% no período. O maior contribuidor para a queda foi a forte desaceleração do componente de energia. A queda, no entanto, tem grande influência de efeitos base, com a margem ainda apontando para uma forte aceleração, principalmente na medida de núcleos, que exclui alimentos, energia, bebidas alcoólicas e tabaco. A força dessa métrica veio mais por conta da alta de serviços, com a medida de bens arrefecendo com o alívio das cadeias de suprimento global.
- **Inflação PCE nos Estados Unidos (fev/23):** O índice do PCE subiu +0.26% em fevereiro, enquanto a medida de núcleo subiu +0.3%.
- **Expectativa de inflação nos Estados Unidos (mar/23):** A mediana da expectativa de inflação um ano à frente foi revisada de 3.8% para 3.6% no número fechado de março. A mediana para cinco anos, por outro lado, foi revisada para cima, de 2.8% para 2.9%.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA

ATIVIDADE

- Índice ISM de manufaturas nos Estados Unidos, referente a mar/23, divulgado pelo *Institute for Supply Management* (segunda-feira).
- Pesquisa de vagas em aberto nos Estados Unidos (JOLTs), referente a fev/23, pelo Bureau of Labor Statistics (terça-feira).
- Índice ISM de serviços nos Estados Unidos, referente a mar/23, pelo *Institute for Supply Management* (quarta-feira).
- Índice Caixin PMI de manufaturas e serviços, referente a mar/23, pela *Markit Economics* (quarta-feira).
- Produção industrial na Alemanha, referente a fev/23, pelo Destatis (quinta-feira).
- Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados Unidos, pelo *Department of Labor* (quinta-feira).
- Estatísticas do mercado de trabalho nos Estados Unidos, referente a mar/23, pelo *Bureau of Labor Statistics* (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Inflação ao produtor na Zona do Euro, referente a fev/23, divulgada pelo Eurostat (terça-feira).

CENÁRIO LOCAL

O grande destaque da semana foi a divulgação das linhas gerais do novo arcabouço fiscal. A nada simples regra proposta possui caráter pró-cíclico, pois vincula o crescimento das despesas ao comportamento das receitas. É difícil crer em seu cumprimento em períodos de recessão. Segundo o governo, o crescimento da despesa no envio do orçamento será 70% do crescimento real da receita acumulada em 12 meses até junho do ano anterior. O governo definiu também uma banda de crescimento para os gastos, eles não poderão crescer menos de 0.6% nem mais de 2.5% ao ano. Além de uma regra de gastos, a proposta inclui metas (audaciosas) para bandas de superávit primário para os próximos três anos. Caso a meta de primário não seja cumprida, como mecanismo de punição, as despesas irão crescer 50% da variação das receitas.

A proposta em si, embora signifique queda das despesas como proporção do PIB, não é suficiente para garantir a convergência da dívida no longo prazo. Para tal, será necessária a elevação da carga tributária em 2% do PIB, segundo nossas estimativas. Isto é, parece que teremos uma regra, mas não uma ancora fiscal, muito diferente do Teto de Gastos.

Quanto aos dados de emprego divulgados na semana, houve reforço de leitura de arrefecimento da atividade no médio prazo. Ademais, a primeira divulgação do IBGE após revisão metodológica da PIM mostrou o setor secundário estável e abaixo do nível pré-pandêmico.

ATIVIDADE

- **CAGED (fev/23):** O mês registrou criação de 140k vagas na série com ajuste sazonal e no acumulado do ano houve criação de 250k postos do trabalho. O dado na série original (+240k) veio muito acima da expectativa do mercado (+170k). Os movimentos de criação de vagas formais, sobretudo os de serviços e comércio, reiteram leitura de que o emprego está resiliente no curto prazo.
- **PNAD (fev/23):** Taxa de desemprego de 8.6%, na série com ajuste sazonal, apontou estabilidade em fev/23 contra o mês anterior. Ressalta-se, no entanto, que a composição do dado, influenciada pelas aberturas de trabalhadores sem carteira e por conta própria no resultado, não altera a percepção de tendência de desaceleração no médio prazo.

- **PIM (jan/23):** A produção industrial ficou praticamente constante na comparação mensal (-0.3% SA) e anual (0.3% NSA). Em nível, a série também apresenta estabilização. O setor está 2.3% abaixo do patamar pré-pandemia e no acumulado de 12 meses registra queda de 0.2%.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

- Não há divulgações de dados relevantes ao mercado agendadas para semana.