

## CENÁRIO EXTERNO

Nesta semana, o PIB dos Estados Unidos referente ao primeiro trimestre de 2023 (1T23) subiu +1.1% contra o 4T22, na métrica anualizada. O número veio abaixo do consenso, com a métrica de estoques contribuindo -2.71% no PIB do trimestre. Por outro lado, o consumo privado teve contribuição positiva, de +2.51%.

A demanda doméstica, apesar de ter contribuído positivamente, apresentou uma desaceleração no componente de investimento, que caiu -0.4% anualizado no trimestre, para uma queda acumulada de -3.2% nos últimos quatro trimestres. O consumo privado e gastos do governo, por outro lado, apresentaram fortes altas. O consumo teve o dado mais forte desde o 2T21, crescendo +3.7% no trimestre. Para esse componente, era esperada uma alta ainda mais forte após os dados de vendas no varejo nos três primeiros meses do ano. Contudo, após a revisão anual do dado, as expectativas se reduziram para 4%, deixando o dado realizado apenas um pouco abaixo do consenso. Os gastos do governo, por sua vez, subiram +4.7%.

### ATIVIDADE

- **Pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos (mar/23):** Os novos pedidos nos EUA subiram +3.2% em março, com força no componente de aeronaves, que é notadamente volátil. A métrica, excluindo a categoria de transporte, subiu +0.3%, acima do consenso (-0.2%). Além disso, a medida de núcleo, que exclui bens de defesa e aeronave, caiu -0.4%, com forte revisão (de -0.6%) para fev/23. Para esse núcleo, os envios também apresentaram queda de -0.4%.
- **PIB dos Estados Unidos (1T23):** O dado veio um pouco abaixo das expectativas, mostrando alta de +1.1% no trimestre. Dentre seus componentes, se destacou o consumo privado, com alta de +3.7% e que corresponde a aproximadamente 70% do PIB. Por outro lado, o investimento caiu -0.4%.
- **Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados Unidos:** Nesta semana, houve +230 mil pedidos de seguro-desemprego, um pouco abaixo do dado da semana passada, que apresentou +246 mil pedidos.
- **PIB da Alemanha (1T23):** Nesta primeira divulgação, o PIB alemão apresentou alta abaixo do esperado, subindo +0.2% anualizado contra o trimestre anterior.
- **Desemprego na Alemanha (abr/23):** A taxa de desemprego se manteve estável em 5.6% neste mês. Foram contabilizados, ainda, +24 mil desempregados.
- **PIB da Zona do Euro (1T23):** A primeira estimativa do PIB da Zona do Euro mostrou alta de +0.3% anualizado contra o trimestre anterior, uma leve recuperação em relação ao último trimestre, que havia apresentado queda de -0.2% na mesma métrica. No entanto, a estimativa contou com uma queda de -10.4% no PIB da Irlanda (que é mais volátil devido à metodologia na parte de investimentos), derrubando o dado. Excluindo-se o efeito Irlanda, o PIB da Zona do Euro cresceu +0.8% no trimestre.
- **Estatísticas de renda e gastos nos Estados Unidos (mar/23):** O consumo real privado não apresentou variação, enquanto a renda pessoal subiu +0.3% na divulgação.
- **Sentimento do consumidor nos Estados Unidos (abr/23):** Não houve revisão do sentimento do consumidor com relação à divulgação preliminar, continuando no patamar de 63.5 pontos.

### INFLAÇÃO

- **Inflação ao consumidor de Tóquio (abr/23):** O dado voltou a surpreender nesta divulgação. O núcleo que exclui alimentos não processados e energia acelerou +0.5% no mês. A pressão na medida subjacente aumentou a medida cheia apesar do subsídio do governo, que reduziu os preços de energia ao consumidor.
- **Inflação ao consumidor na Alemanha (mar/23):** Nos últimos doze meses, a inflação ao consumidor na Alemanha acumulou +7.6% de alta. No mês, o dado apresentou alta de +0.6%.

- **Índice de Custo de Emprego nos Estados Unidos (ECI) (1T23):** O dado de compensação total dos trabalhadores do ECI subiu +1.2% no trimestre, acima do esperado. Para os trabalhadores do setor privado, a métrica de salários também apresentou alta de +1.2% no trimestre.
- **Expectativa de inflação nos Estados Unidos (abr/23):** A expectativa do consumidor um ano à frente se manteve em 4.6% nesta revisão, bem acima da expectativa de março. Já a medida entre cinco e dez anos à frente teve revisão altista, de 2.9% para 3%.
- **Inflação PCE nos Estados Unidos (mar/23):** A medida de inflação PCE subiu +0.08% neste mês, com revisões altistas para janeiro e fevereiro. Se, por um lado, a parte de bens cedeu -0.22%, a parte de serviços subiu +0.23%. O núcleo de serviços excluindo-se gastos com moradia, que vem sendo observado pelo presidente do Fed Jerome Powell, apresentou alta de +0.24%, menor do que vinha rodando nos últimos dois meses.

## DIVULGAÇÕES DA SEMANA

- Decisão de política monetária do Federal Reserve dos Estados Unidos (quarta-feira).
- Decisão de política monetária do Banco Central Europeu (ECB) (quinta-feira).

### ATIVIDADE

- Índice ISM de manufaturas nos Estados Unidos, referente a abr/23, divulgado *pelo Institute of Supply Management* (segunda-feira).
- Vendas no varejo na Alemanha, referente a mar/23, pelo Destatis (terça-feira).
- Pesquisa de vagas em aberto nos Estados Unidos, referente a mar/23, pelo *Bureau of Labor Statistics* (terça-feira).
- Desemprego na Zona do Euro, referente a mar/23, pelo *Eurostat* (quarta-feira).
- Dado de emprego ADP nos Estados Unidos, referente a abr/23, pelo *ADP Research Institute* (quarta-feira).
- Índice ISM de serviços nos Estados Unidos, referente a abr/23, pelo *Institute of Supply Management* (quarta-feira).
- Índice Caixin PMI de manufaturas na China, referente a abr/23, pela *Matkit Economics* (quarta-feira).
- Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados Unidos, pelo *Department of Labor* (quinta-feira).
- Índice Caixin PMI de serviços na China, referente a abr/23, pela *Matkit Economics* (quinta-feira).
- Vendas no varejo na Zona do Euro, referente a mar/23, pelo *Eurostat* (sexta-feira).
- Estatísticas do mercado de trabalho nos Estados Unidos, referente a abr/23, pelo *Bureau of Labor Statistics* (sexta-feira).

### INFLAÇÃO

- Prévia da inflação ao consumidor na Zona do Euro, referente a abr/23, pelo *Eurostat* (terça-feira).
- Inflação ao produtor na Zona do Euro, referente a mar/23, pelo *Eurostat* (quinta-feira).

## CENÁRIO LOCAL

Dados relativos ao comércio e serviços em fev/23 continuaram sinalizando atividade resistente no 1T23. Esta tese foi corroborada pelos dados de emprego referentes a mar/23 que ainda sugerem dinamismo no mercado de trabalho.

Conforme vinha sendo noticiado, o Ministro do Trabalho anunciou que o valor do salário mínimo vigente a partir de maio deste ano subirá de R\$1302 para R\$1320. Contudo, o destaque do anúncio foi a política de reajuste acima da inflação para os próximos anos. A regra será a mesma que vigorou nos governos do PT: reajuste pelo crescimento do PIB real de dois anos atrás.

## ATIVIDADE

- **PMC (fev/23):** O comércio ficou estável na ponta. No conceito ampliado, apresentou crescimento de +1.7% na comparação mensal com ajuste sazonal, com destaque positivo para veículos. Embora as aberturas de construção e supermercados tenham desacelerado na margem, ressaltamos a tendência positiva nos últimos meses.
- **PMS (fev/23):** Setor de serviços sinalizou atividade resistente no 1T23 e aponta desaceleração gradual nos próximos meses. A alta de +1.1% na comparação mensal com ajuste sazonal tem como destaques positivos os setores de tecnologia da informação e transportes.
- **CAGED (mar/23):** Criação de empregos no mercado de trabalho formal apresentou alta de +146k na série com ajuste sazonal. Aberturas de comércio e serviços indicam fundamentos sólidos para o consumo no primeiro trimestre do ano.
- **PNAD (mar/23):** Taxa de desemprego em mar/23 foi de 8.5% na série com ajuste sazonal, com participação constante pelo terceiro mês consecutivo. Ocupação melhorou na margem, o que sugere continuidade do dinamismo no mercado de trabalho.
- **Crédito (mar/23):** Dados de crédito continuam desacelerando, em especial o crédito livre para PJ. No entanto, a melhora da concessão na margem mostrada em mar/23 não sugere cenário de crise. O aperto nas condições de crédito é evidente e a tendência de desaceleração deve continuar à frente por conta da política monetária restritiva.

## INFLAÇÃO

- **IPCA-15 (abr/23):** Dado registrou de alta de +0.57 na comparação mensal, resultado próximo ao aguardado por nós e pelo mercado. Ressaltamos que as medidas de núcleos seguem pressionadas, em níveis incompatíveis com o alcance da meta.

## DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

- 254ª reunião do COPOM (quarta-feira).