

Atualização Semanal

Atualização de Mercado

Escrito por:

Enrique Díaz-Alvarez, Matthew Ryan, CFA, Roman Ziruk,
Itsaso Apezteguia, Eduardo Moutinho & Michał Józwiak

12 de Junho de 2023

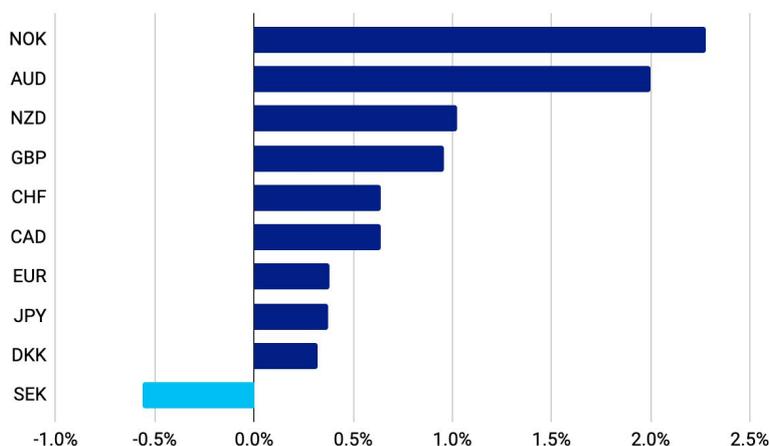
O que esperar das reuniões dos bancos centrais dos Estados Unidos e da Europa nesta semana?

O dólar encontrou dificuldades na semana passada, já que a recuperação dos preços das commodities e a melhora do sentimento dos investidores significam que as principais tendências de 2023 continuaram a impulsionar os mercados: um dólar fraco e um desempenho particularmente forte das moedas de commodities.

As moedas latino-americanas continuam a registrar ganhos e, no outro extremo, temos a lira turca, que vem caindo semana após semana, à medida que os mercados perdem a paciência com as noções fiscais e monetárias do presidente turco, Erdogan.

Após uma semana sem notícias, os mercados estão se preparando para as reuniões do Federal Reserve e do Banco Central Europeu. Os mercados estão precificando uma chance de 30% por parte do Fed na quarta-feira. Entretanto, a divulgação da inflação americana de maio no dia anterior significa que alguns membros do FOMC provavelmente não decidirão seu voto até o dia da reunião. A decisão do BCE é mais fácil de ser tomada, com os mercados esperando um aumento de 25 pontos-base; os pontos-chave serão as novas previsões da equipe econômica e o tom agressivo das comunicações. De qualquer forma, esperamos níveis de volatilidade acima do normal nos próximos dias.

Imagem 1: Performance das Moedas do G10 [em USD] (1 semana)



Fonte: Bloomberg Data: 12/06/2023

BRL

Na semana passada, o real caiu para o menor nível desde maio de 2022 em meio à maior entrada de fluxo estrangeiro nos ativos locais. No exterior, a busca por ativos de risco cresceu sob a perspectiva de uma pausa no aperto monetário americano em junho e pela adoção de novos estímulos do governo chinês para impulsionar o crescimento econômico, favorecendo, especialmente, as moedas de commodities.

Em um cenário de busca por emergentes, o Brasil se destacou pela solidez do crescimento no primeiro trimestre e pela baixa inflação, após o índice registrar outra queda além das expectativas em maio para 3,94% (de 4,18% em abril). Nesse ínterim, a reunião do CMN em 29 de junho para discutir a meta da inflação será a chave para o próximo passo da política monetária (ainda projetamos o primeiro corte da Selic em setembro).

Nos próximos dias, o real deve reagir principalmente a eventos no exterior. Aqui, ressaltamos a importância para o câmbio da inflação americana (terça) e das reuniões do banco central americano e europeu na quarta e quinta-feira, respectivamente.

EUR

O PIB do primeiro trimestre de 2023 mostrou que a zona do euro entrou em recessão, embora apenas pela definição mais técnica do termo: dois trimestres consecutivos de uma pequena contração de 0,1%. Estes dados são defasados e retrospectivos, mas aumentaram um pouco o desânimo em relação ao recente desempenho econômico europeu.

Acreditamos, no entanto, que a recessão técnica se deve principalmente a fatores pontuais e que a economia da zona do euro está bem preparada para ter um bom desempenho nos próximos trimestres, uma vez que os preços mais baixos da energia e um mercado de trabalho apertado sustentam os gastos das famílias. Se o aumento da taxa de juros amplamente esperado pelo BCE nesta semana for acompanhado por uma retórica agressiva, o euro deverá receber apoio da reunião.

USD

Os dois grandes eventos em rápida sucessão nesta semana podem finalmente fazer com que o dólar saia da faixa indecisa em que ficou preso recentemente. Na terça-feira, teremos o relatório de inflação de maio. Ele será observado de perto, pois uma surpresa pode ser suficiente para mudar a decisão de política monetária no dia seguinte.

Estamos seguindo o consenso do mercado de que as taxas serão mantidas inalteradas em junho, mas possíveis dissidências e comunicações hawkish poderiam assegurar aos mercados que o próximo movimento nas taxas têm mais probabilidade de ser para cima do que para baixo. Entretanto, estamos muito mais próximos do fim desse ciclo de alta nos EUA do que na zona do euro e, portanto, esperamos que o dólar tenha um desempenho inferior no médio prazo.

JPY

A reunião de sexta-feira do Banco do Japão será observada de perto pelos investidores, embora não esperemos nenhuma mudança na política monetária nem nenhum ajuste inovador nas comunicações do banco. A nova diretoria continuou a adotar um tom dovish nas comunicações recentes, e é provável que esse seja o caso novamente nesta semana. Entretanto, existe a possibilidade de que o banco atualize sua visão sobre a inflação, o que pode ser percebido pelo mercado como uma indicação de taxas mais altas em um futuro não muito distante. Atualmente, os mercados de swaps estão atribuindo cerca de uma chance em quatro de um aumento de 10 pontos-base até setembro, portanto, vemos espaço para alta do iene caso o banco aumente suas projeções de inflação.

Também será interessante ver se o BoJ abordará a recente resistência da demanda do consumidor. Os números do PIB da semana passada foram muito mais fortes do que o esperado pelos economistas, com a economia japonesa registrando um crescimento sólido de 2,7% anualizado no primeiro trimestre (bem acima do consenso de 1,6%). Continuamos a esperar um pivô hawkish do Banco do Japão, embora ainda não sabemos se isso se materializará na reunião de sexta-feira ou em uma data posterior.

GBP

A libra esterlina continua subindo em relação ao dólar e ao euro, já que os mercados esperam que o Banco da Inglaterra reaja à inflação persistente aumentando as taxas bem acima de 5%. Os dados macroeconômicos desta semana podem fornecer a próxima perna de alta para a libra.

Esperamos outro relatório forte sobre o mercado de trabalho, com os salários crescendo a uma taxa próxima de 7%. Enquanto isso, o PIB mensal de abril deve voltar a registrar um crescimento. Por enquanto, o caminho de menor resistência para a libra parece ser para cima.

CHF

O franco suíço terminou a semana passada no meio do ranking de performance de moedas do G10, subindo ligeiramente em relação ao euro. O EUR/CHF está sendo negociado mais baixo em comparação aos níveis recentes, sugerindo que os investidores continuam a manter a procura pela moeda suíça.

Como evidenciado pelos dados da semana passada, a inflação na Suíça continua a cair, o que pode dar ao SNB uma chance de relaxar um pouco e reduzir o ritmo de aumentos das taxas para o "padrão" de 25bps, de 50-75bps, nas últimas reuniões trimestrais. Todas as atenções estarão voltadas para o SNB na próxima semana. Enquanto isso, o foco estará nos dados de preços ao produtor e de importação para maio, que serão divulgados na quinta-feira e fornecerão informações adicionais sobre a evolução dos preços na Suíça. O franco, no entanto, pode reagir mais a sinais externos, especialmente às reuniões do Fed e do BCE nesta semana.

AUD

Na semana passada, o Banco da Reserva da Austrália surpreendeu com uma postura hawkish, com os formuladores de políticas monetárias optando por um aumento de 25 pontos-base na taxa de juros, indicando que um aperto adicional poderia estar a caminho. Ao justificar a medida surpreendente, o RBA removeu a frase de sua declaração anterior de que as expectativas de inflação de médio prazo estavam bem ancoradas. Isso talvez seja um reconhecimento tanto do grande aumento recente do salário mínimo quanto do salto nos preços das casas, que deve pressionar os gastos das famílias. O banco observou que "pode ser necessário um aperto adicional", o que consideramos um sinal claro de que pelo menos mais um aumento está a caminho, talvez em julho, embora seja mais provável que seja em agosto.

Como era de se esperar, o dólar australiano se recuperou acentuadamente após o anúncio, encerrando a semana no maior nível em uma mês acima de 0,67 em relação ao dólar americano, o que o tornou o melhor desempenho do G10. O relatório do mercado de trabalho de maio será divulgado na quinta-feira. Na situação atual, os mercados veem apenas uma chance em três de outro aumento de 25 pontos-base na taxa do RBA na reunião de política monetária do próximo mês.

CAD

O CAD encontrou dificuldades para obter ganhos na semana passada, apesar de um aumento surpreendente da taxa de juros pelo Banco do Canadá. Estávamos alinhados com os mercados, pois não esperávamos nenhuma mudança por parte do BoC, mas o banco chocou os investidores ao apresentar outro aumento de 25 pontos-base na taxa. Em sua declaração, o BoC observou que os fortes gastos dos consumidores e um mercado de trabalho apertado justificavam um aperto adicional. Os mercados agora também estão precificando amplamente outro aumento de 25 pontos-base na próxima reunião em julho, depois que o banco observou que a política não era suficientemente restritiva para levar a inflação de forma sustentável para a meta de 2%.

De forma um tanto surpreendente, o dólar canadense não conseguiu capitalizar essa virada hawkish. De fato, a moeda foi uma das de pior desempenho no G10 na semana passada, apesar de ter registrado ganhos modestos com o dólar americano amplamente mais fraco. Os dados suaves do PMI e do mercado de trabalho talvez possam explicar parcialmente esse desempenho inferior, embora ainda o consideremos um tanto intrigante.

CNY

O yuan continuou sua desvalorização na semana passada e esteve entre as moedas de pior desempenho na Ásia. Uma nova queda em relação ao dólar americano pode ser vista como bastante decepcionante, principalmente considerando que a semana passada foi difícil para o dólar, que caiu em relação a quase todas as moedas do G10. Ao mesmo tempo, a liquidação do yuan parece ter sido esticada e, a menos que haja uma forte surpresa negativa (como um aumento do Fed nesta semana), acreditamos que a moeda possa começar a recuperar as perdas.

Dados positivos podem ajudar nesse sentido, e haverá muitos lançamentos nesta semana, especialmente na quinta-feira. Os dados do PMI de Caixin da semana passada proporcionaram uma pausa muito necessária no pessimismo em relação à China, mas foram insuficientes para elevar de forma sustentável o sentimento em relação ao yuan. Logo em seguida, as atenções se voltaram para os dados comerciais, que mostraram um declínio de 7,5% nas exportações em maio, muito maior do que o esperado. A inflação ao consumidor e ao produtor não foram tão surpreendentes, mas, ainda assim, não inspiraram otimismo - o primeiro confirmou que os preços ao consumidor aumentaram 0,2% em relação ao ano anterior, enquanto o último mostrou que a deflação dos preços ao produtor cresce novamente, para -4,6%. A fraca atividade econômica e a ausência de pressões sobre os preços significam que as atenções agora se voltam para o PBOC, especialmente porque os principais bancos estatais cortaram recentemente as taxas de depósito. É difícil dizer se veremos um corte nas taxas do MLF na quinta-feira, mas não podemos descartá-lo completamente desta vez.

MXN

Na semana passada, o peso mexicano caiu para a mínima de sete anos contra o dólar americano, com os mercados esperando que o Banco do México mantenha as taxas de juros mais altas por mais tempo enquanto o Fed pode manter as taxas inalteradas nesta quarta-feira. Enquanto isso, o processo deflacionário no México está bem encaminhado, segundo os dados divulgados na última quinta, a inflação ao consumidor de maio caiu para 5,84% (de 6,29% em abril). Isso deve impedir o Banxico de aumentar as taxas novamente, como mencionou a governadora Victoria Rodriguez Ceja, dizendo que o banco central manterá as taxas inalteradas nas próximas duas reuniões. Mantemos nossa projeção de que o Banxico será o último banco da América Latina a cortar juros, continuando a favorecer o MXN no médio prazo. Nesta semana, não há dados de primeira linha na agenda do México, então esperamos que o peso siga a tendência do dólar com a inflação americana na terça e a reunião do FOMC na quarta como principais ditadores de tendência.

CLP

Na semana passada, os mercados receberam a notícia de que o BCCh irá iniciar um programa de acumulação de reservas, com o objetivo de comprar 10 bilhões de dólares nos próximos 12 meses. A reação inicial foi uma breve liquidação do peso, embora contida rapidamente. Acreditamos que outros fatores como a reabertura da China, o primeiro corte da taxa de juros do BCCh e os próximos passos do Fed devam ser mais relevantes para o peso neste momento. Em termos de dados, a inflação de maio divulgada na última quinta-feira mostrou uma surpresa positiva no índice, caindo para 8,7% em maio (de 9,9% em abril). Nesta semana, ressaltamos um evento importante para o peso, o banco central se reúne hoje, e acreditamos que a taxa permanecerá inalterada, mas será interessante acompanhar se os membros vão abrir a porta para cortes em julho.

COP

O COP registrou outra semana de ganhos contra o dólar americano, estendendo a significativa valorização do peso em 2023 sob a ótica otimista para as moedas de carry (alto nível de juros), intensificada recentemente pela diminuição dos prêmios de risco político local. No entanto, o começo da desaceleração da inflação nos diz que os cortes do Banco da Colômbia (Banrep) podem começar já em 2023, o que poderia desfazer os ganhos do peso, considerado caro após a recente valorização da moeda. O pico do pessimismo em relação à reabertura da China parece apoiar o COP neste momento, como podemos observar pela alta dos preços do cobre, uma das principais fontes de exportação da Colômbia. Além das vendas do varejo, poucos dados relevantes serão divulgados no país esta semana, então esperamos que o COP reagirá principalmente a notícias de outros lugares.

PEN

Conforme esperávamos, o BCRP manteve a taxa de juros inalterada em sua reunião de junho na semana passada, mas moderou sua postura agressiva, e agora, o banco espera que a inflação se aproxime da meta até o final do ano. As recentes pressões inflacionárias foram exacerbadas pelos choques de oferta, em grande parte, causados pelas ondas de protestos que ocorreram no primeiro trimestre. Agora, com o fim das manifestações, acreditamos que a inflação deve voltar a cair, abrindo o caminho para uma flexibilização na política monetária do Banrep a partir do segundo semestre, embora os membros do banco não fecharam a porta para outros aumentos na taxa, que julgamos como improváveis neste momento. Nesta semana, veremos apenas o crescimento do PIB em abril e a taxa de desemprego de maio, ambos na quinta-feira.

Calendário Econômico (12/06/2023 - 16/06/2023)

Evento	Moeda	Data	Horário
Inflação ao Consumidor, EUA	USD	Terça	09h30
Decisão de Taxa de Juros Fed, EUA	USD	Quarta	15h00
Coletiva de Powell	USD	Quarta	15h30
Decisão de Taxa de Juros BCE, Zona do Euro	EUR	Quinta	09h15
Coletiva de Lagarde	EUR	Quinta	09h45
Inflação ao Consumidor, Zona do Euro	EUR	Sexta	06h00

Ebury

R. Butantã, 434 - Pinheiros São Paulo SP, 05425-011
+55 11 4130-3800 | info.br@ebury.com | br.ebury.com

Ebury Partners UK Ltd is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority as an Electronic Money Institution. Reference number: 900797. Ebury Partners UK Ltd is registered with the Information Commissioner's Office, with registration number: ZA345828. Ebury Partners Markets Ltd is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority as an Investment Firm to provide advice and execute trades in FX Forwards. Reference number: 784063.

©Copyright 2009-2022