

Atualização Semanal

Atualização de Mercado

Escrito por:

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

19 de Junho de 2023

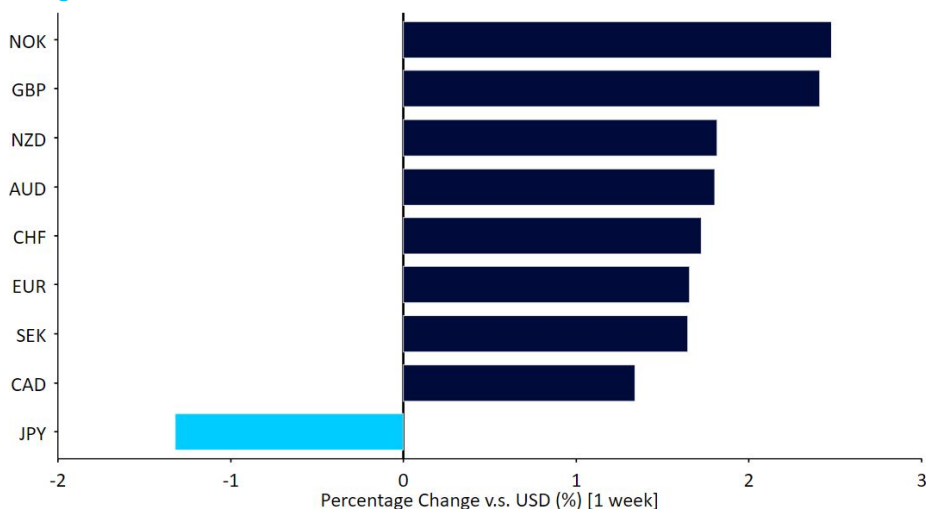
O tom agressivo do Banco Central Europeu e o aumento do apetite pelo risco afundam o dólar

Tanto o Federal Reserve quanto o BCE surpreenderam na semana passada. Entretanto, o último aumentou as taxas, enquanto o primeiro não, e os mercados preferiram acreditar nos dados, em vez de na retórica.

O dólar desvalorizou em relação a todas as principais moedas do mundo, com exceção do iene japonês, prejudicado pela insistência do Banco do Japão em manter sua política monetária ultra frouxa. A libra esterlina foi a vencedora da semana, subindo mais de 2% em relação ao dólar. Até agora, as moedas latino-americanas continuam sendo as estrelas, com os pesos colombiano e mexicano e o real brasileiro subindo dois dígitos em relação ao dólar americano.

O Reino Unido estará em foco nesta semana. Assim como nos EUA na semana passada, a reunião do Banco da Inglaterra na quinta-feira será precedida pela divulgação dos números da inflação de maio. Há quase unanimidade de que as taxas serão aumentadas em mais 25 pontos-base na quinta-feira e o comitê de política monetária deve sinalizar que mais aumentos estão a caminho. No final da semana, teremos os PMIs da atividade comercial em todo o mundo. A semana será excepcionalmente tranquila nos EUA, e os holofotes estarão em outro lugar, principalmente na libra esterlina.

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



Fonte: Bloomberg Data: 19/06/2023

BRL

O real manteve seu posto entre as melhores performances contra o USD à medida que o dólar americano perdeu espaço para o euro e para as moedas de commodities. Acreditamos que o pessimismo em relação à economia chinesa já está amplamente precificado e a estabilização dos dados confirma esta visão. Agora, os rumores de estímulos na China estão se confirmando e vemos a tendência para as moedas de commodities inclinadas para cima.

No cenário local, acreditamos que a inflação irá atingir seu nível mais baixo em julho, considerando os efeitos de base, já que os cortes nos preços da gasolina começaram em junho de 2022. Depois disso, o índice deve voltar a subir, embora moderadamente, com a mudança na política de preços da Petrobras em maio. No entanto, reconhecemos o caminho positivo do IPCA, caindo de 12% em seu pico até o nível atual. Caso a desinflação continue no Brasil, o ciclo de cortes na Selic pode começar em setembro, embora reconheçamos o risco de um corte mais cedo como um detrator de performance para o real.

Nesta semana, o Copom se reunirá na quarta-feira. Mantemos nossa visão de que a Selic permanecerá inalterada, mas acreditamos que o comitê abordará um tom conciliador destacando os recentes efeitos positivos da política monetária sobre a inflação. O real deve se manter inalterado ante a decisão, e a volatilidade deve vir de eventos em outros lugares.

EUR

O anúncio do Banco Central Europeu na semana passada foi inegavelmente agressivo, com o conselho do BCE aumentando as taxas e se comprometendo com outro aumento em julho. O banco central ignorou a recente surpresa de queda na inflação e, sem dúvida, continua focado na diferença ainda significativa entre as taxas de juros e o núcleo da inflação. O banco observou que houve alguns sinais de abrandamento no crescimento da inflação da Zona do Euro, embora as previsões de inflação tenham sido revisadas para cima até o final de 2025.

Outro aumento da taxa em julho parece altamente provável, embora a reunião de setembro ainda esteja em aberto. Os mercados estão começando a concordar conosco, e a moeda comum está subindo em relação ao dólar americano.

USD

O Federal Reserve fez uma "pausa hawkish" na semana passada, mantendo as taxas de juros inalteradas pela primeira vez neste ciclo de apertos na política monetária, mas tentando comunicar aos mercados que o próximo passo provavelmente será outro aumento. O que deu a entender que a maioria dos membros do FOMC ainda espera, pelo menos, mais dois aumentos antes do fim do ciclo.

Os dados de inflação no dia anterior à reunião mostraram pouco alívio para o Fed. O número mensal do núcleo marcou o sexto mês consecutivo em que ficou igual ou acima de 0,4%, consistente com uma indesejável estabilização da inflação em torno do nível de 5%. Embora os mercados ainda não acreditem que o Fed aumentará a taxa mais duas vezes, vale a pena observar que todas as expectativas de cortes foram empurradas para 2024, como esperávamos.

JPY

O iene teve um desempenho claramente inferior às outras moedas do G10 na semana passada, com os investidores reagindo a outro conjunto de comunicados dovish do Banco do Japão. Não houve alteração nas taxas, nem ajustes na política de controle da curva de rendimentos do banco. Mais uma vez, o BoJ pareceu não ter muita pressa em sinalizar que uma política mais rígida estava a caminho, com o banco observando que era "altamente provável" que a inflação desacelerasse em meados do ano fiscal de 2023 e que a incerteza econômica "extremamente alta" justificaria uma flexibilização contínua da política.

Os investidores ficaram claramente desanimados com a insistência do banco em manter sua postura ultra-dovish, e as expectativas de aumento foram mais uma vez empurradas para o futuro - os swaps agora veem apenas uma chance em cinco de um aumento de 10 pontos-base na taxa até setembro. Ainda acreditamos que um ajuste no YCC pode estar a caminho nas próximas reuniões, embora a possibilidade disso tenha claramente diminuído.

GBP

A combinação da inflação persistente, sinais de pressões salariais e resiliência econômica está impulsionando tanto as expectativas para a taxa terminal do Banco da Inglaterra quanto a libra. A libra esterlina tem sido uma de nossas principais apostas este ano, e estamos felizes em vê-la no topo do ranking de performance das moedas do G10 - embora ainda achamos que ela tem espaço para registrar mais ganhos.

Além de mais um recorde de inflação, esperamos que o Banco da Inglaterra aumente as taxas nesta semana e apresente um tom agressivo. A votação entre os formuladores de políticas tem sido dividida em 7 a 2 nas últimas reuniões, mas acreditamos que existe a possibilidade de que um ou ambos os membros "dovish" se juntem ao restante do comitê e votem por um aumento na taxa de juros. Acreditamos que as taxas do Reino Unido provavelmente ficarão acima de 6% e mantemos nossa visão de alta para a libra.

CHF

Não foi uma boa semana para os portos seguros, e o franco suíço não foi exceção, ficando perto da parte inferior do painel de desempenho do G10. As atenções se voltaram principalmente para as notícias externas, mas vale a pena observar que os preços de importação e produção da Suíça caíram 0,3% em maio, registrando a primeira deflação em mais de dois anos, dando outro impulso ao argumento da desinflação.

Dito isso, é altamente improvável que as informações acima impeçam o Banco Nacional Suíço de aumentar as taxas novamente nesta quinta-feira. No entanto, não achamos que haja um forte argumento para manter um ritmo agressivo de aperto, dados os sinais cada vez mais claros de diminuição das pressões sobre os preços e da fraqueza econômica. Como a grande maioria dos analistas, esperamos que o SNB diminua o ritmo e aumente as taxas em 25 pontos-base nesta semana. Portanto, é provável que as comunicações do banco, incluindo as novas projeções de inflação, sejam fundamentais. Acreditamos que o fim do aperto monetário está próximo, mas não ficaríamos surpresos se o banco deixasse espaço para outro aumento em setembro.

AUD

O dólar australiano subiu para a maior alta em quatro meses na semana passada, em meio ao movimento geral de alta dos ativos de risco e aos recentes dados amplamente sólidos da economia australiana. O relatório do mercado de trabalho de maio, divulgado na sexta-feira, foi claramente otimista para o AUD, com o número de criação mensal de empregos (+75,9 mil, em comparação com o consenso de 15 mil) e a taxa de desemprego (3,6%, em comparação com 3,7%) sendo melhores do que as expectativas do mercado.

A ata da última reunião do RBA será divulgada na próxima terça-feira, seguida pelos discursos dos membros do comitê, Kent e Bullock, um pouco mais tarde. Após o aumento surpreendente das taxas no início deste mês, as atas serão observadas com muita atenção em busca de sinais de que mais aperto está a caminho. Outro aumento de 25 pontos-base está em grande parte precificado para a reunião de julho, embora longe de estar totalmente, portanto, ainda há espaço para alta no AUD caso a ata aponte um tom hawkish. Os PMIs na sexta-feira podem ser importantes esta semana, embora acreditamos que grande parte da volatilidade do dólar se dará em torno da ata do RBA, amanhã.

CAD

O CAD subiu um pouco mais de 1% em relação ao dólar americano na semana passada, embora tenha tido um desempenho inferior à maioria das outras moedas do G10, com a notável exceção do iene. A alta nos preços globais do petróleo ajudou parcialmente a sustentar a moeda canadense - o petróleo Brent subiu de volta para a marca de US\$ 77 por barril, recuperando das mínimas de duas semanas.

O próximo anúncio de política monetária do Banco do Canadá será feito somente em meados de julho, portanto, os dados econômicos das próximas semanas serão os principais impulsionadores do CAD. As vendas no varejo de abril, na quarta-feira, podem ser ignoradas devido à sua desatualização, e os investidores agora estão atentos ao relatório da inflação de maio, na próxima terça-feira.

CNY

A semana passada foi muito movimentada na China. O yuan continuou a perder terreno na primeira metade da semana, mas reverteu a tendência na quinta-feira e recuperou todas as suas perdas em relação ao dólar americano, ajudado em grande parte por um EUR/USD mais forte. No entanto, o índice CFETS ponderado pelo comércio caiu para seu nível mais baixo desde abril de 2021. Na terça-feira, o PBoC anunciou inesperadamente um corte de 10bps em uma taxa de recompra reversa de 7 dias (para 1,9%), e um corte semelhante em sua taxa MLF na quinta-feira, o primeiro em 10 meses, de 10bps para 2,65%. Agora, um ajuste similar para baixo nas taxas de LPR de 1 e 5 anos é amplamente esperado amanhã.

A ampliação dos diferenciais de taxas entre os EUA e a China é negativa para o yuan, mas as expectativas de mais apoio econômico estão ajudando a acalmar as preocupações dos investidores sobre a força da recuperação econômica chinesa. A comunicação de sexta-feira do Conselho de Estado da China deixou poucas dúvidas de que um pacote de estímulo está a caminho, e esperamos mais notícias sobre o tema nos próximos dias.

Os dados da semana passada referentes a maio reforçaram o argumento a favor de mais estímulos. A maioria dos números foram piores do que o esperado, o que deu forças ao argumento de que o crescimento do segundo trimestre será muito menor do que era projetado há alguns meses. Além das notícias sobre a LPR e os estímulos, os mercados receberão as notícias sobre a viagem de Anthony Blinken à China - a primeira visita do secretário de Estado dos EUA em cinco anos. Uma sensação de progresso real no relacionamento deteriorado entre os dois países poderia ajudar o renminbi a mudar seu destino.

MXN

A semana passada foi demasiadamente calma no calendário econômico do México, e a volatilidade do peso foi explicada, majoritariamente, por eventos em outros lugares. No entanto, os próximos dias devem mostrar atualizações importantes para o quadro local. As vendas no varejo de maio serão divulgadas na terça, seguida pela inflação do meio de mês de junho e pela decisão de taxa de juros (ambos na quinta-feira). Acreditamos que o Banxico manterá a taxa inalterada, à luz de dados de inflação mais fracos e da desaceleração da atividade. Permanecemos com nossa visão de que o México será o último país a cortar juros entre os que acompanhamos na América Latina, provavelmente, em 2024. Além dos dados explicitados acima, o peso pode continuar a reagir ao dólar mais fraco.

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