

Atualização do Mercado FX - Junho 2023: A força do dólar continuará em junho?

Escrito por:

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

01 de Junho de 2023



A força do dólar continuará em junho?

Os mercados estão caminhando para o final do segundo trimestre com alta volatilidade e vários eventos que mudaram drasticamente o cenário.

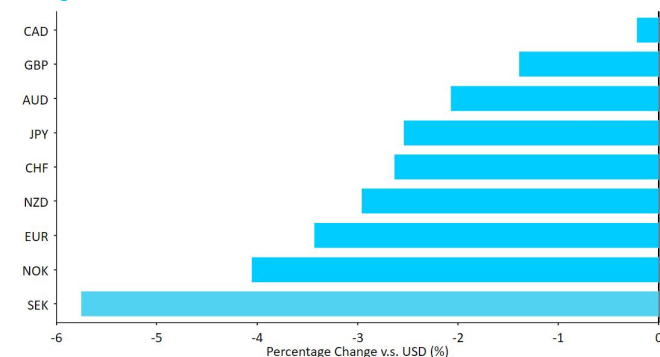
Um dos principais acontecimentos no mercado de câmbio em maio foi a recuperação do dólar americano em relação à maioria das outras moedas. O índice do dólar americano valorizou-se quase 3% no mês passado e está sendo negociado atualmente em seu nível mais alto em mais de dois meses. Fortes dados macroeconômicos recentes reforçaram as expectativas de que o Federal Reserve poderia aumentar as taxas de juros novamente no verão e manter as taxas mais altas por mais tempo do que o inicialmente esperado. A economia dos EUA se mantém resiliente por enquanto, e os riscos associados à crise bancária e ao impasse do teto da dívida estão se dissipando. Além disso, os sinais de flexibilização do mercado de trabalho não se concretizaram e as pressões sobre os preços continuam surpreendendo para cima. Como resultado, os mercados não apenas reduziram significativamente as apostas em favor dos cortes nas taxas dos EUA em 2023, mas também estão começando a precificar uma alta adicional em algum momento deste verão.

No outro extremo da escala está o euro, que foi uma das moedas do G10 com pior desempenho em maio, atrás apenas das moedas escandinavas. A moeda comum caiu quase 3% em relação ao dólar americano no mês passado, terminando abaixo do nível de US\$1,07. Inicialmente, a fraqueza do euro decorreu da ampla força do dólar.

No entanto, os dados econômicos da zona do euro têm sido bastante decepcionantes, particularmente na Alemanha, que entrou em recessão técnica após dois trimestres consecutivos de contração. Ainda acreditamos que o euro tem espaço para se recuperar nos próximos meses, à medida que os diferenciais de taxa entre os EUA e a zona do euro diminuam. Acreditamos, no entanto, que isso será difícil até que as expectativas do mercado para a política monetária do BCE alcancem a realidade dos dados do núcleo da inflação que se recusam a mostrar uma flexibilização significativa.

A libra caiu para o menor nível de dois meses em torno de \$1,23 contra o dólar americano no final de maio, embora isso tenha ocorrido principalmente devido à força do dólar. As crescentes expectativas a favor de novos aumentos das taxas de juros por parte do Banco de Inglaterra permitiram à libra esterlina recuperar algumas destas perdas no final do mês. Os mercados agora esperam mais de quatro aumentos adicionais de juros pelo BoE este ano, e não descartamos uma taxa terminal acima de 6%. Isso deve apresentar um ambiente favorável para uma recuperação da libra, principalmente porque os dados econômicos do Reino Unido continuam a mostrar sinais de resiliência contínua.

Imagem 1: Performance das Moedas do G10 (Maio 2023)

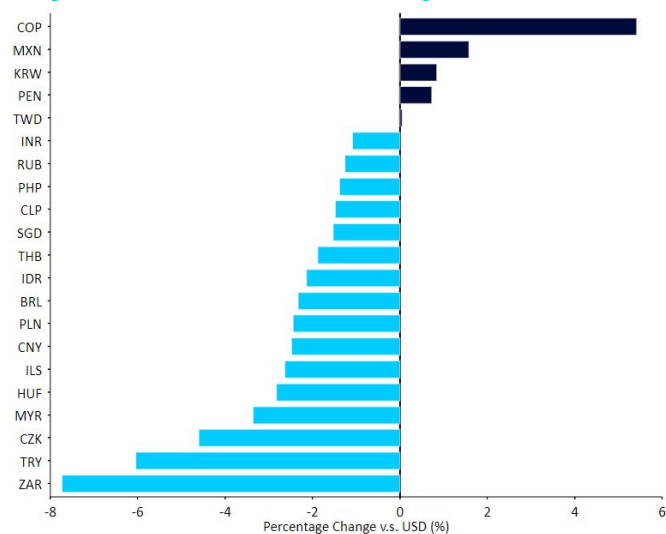


Fonte: Refinitiv Datastream Data: 01/06/2023



Entre os mercados emergentes, a maioria das moedas perdeu terreno em relação ao dólar americano mais forte em maio. Um dos movimentos mais notáveis entre as moedas que cobrimos foi o yuan chinês. Depois de ultrapassar o nível de US\$ 7,0 pela primeira vez desde dezembro, o par USD/CNY continuou subindo no final do mês. Embora grande parte da mudança possa ser atribuída à força do dólar, as preocupações dos investidores sobre a recuperação econômica pós-covid da China também desempenharam um papel importante. Em outros lugares, as moedas da América Latina continuam mostrando grande força, principalmente o peso colombiano, que se valorizou cerca de 6% somente no mês passado.

Imagem 2: Performance das Moedas Emergentes (Maio 2023)



Fonte: Refinitiv Datastream Data: 01/06/2023

Esperamos que as políticas monetárias dos bancos centrais ocupem o centro das atenções no mercado de câmbio neste mês. Em alguns casos, os mercados agora esperam uma abordagem um pouco menos agressiva em vista da redução das pressões inflacionárias e das preocupações com o crescimento.

No entanto, em outros casos, particularmente nos EUA, as expectativas dos investidores sofreram uma reviravolta no mês passado, com aumentos adicionais agora precificados que não eram previstos anteriormente. Nesse sentido, junho parece destinado a ser um mês cheio.

O primeiro banco central do G10 a se reunir em junho será o Reserve Bank of Australia (06/06). Após a pausa no ciclo de aperto monetário do banco em abril, o RBA surpreendeu os mercados com uma alta de 25 pontos-base em maio. O tom hawkish das declarações do banco deixou a porta aberta para novas altas. O RBA observou que "algum aperto adicional" pode ser necessário, embora pensemos que isso agora depende em grande parte da piora dos dados econômicos, particularmente da inflação. Por enquanto, acreditamos que o RBA terminou de aumentar as taxas e as manterá estáveis em sua próxima reunião em junho, embora uma alta final de 15pb para 4,00%, ou outro movimento "padrão" de 25pb em qualquer uma das próximas reuniões, não possa ser completamente descartado.

O Banco do Canadá se reunirá no dia seguinte (06/07). Os formuladores de políticas mantiveram as taxas estáveis nas duas últimas reuniões, inclusive em abril. O banco manteve a porta aberta para novas altas, embora não esperemos nenhuma neste mês. A segunda semana de junho será fundamental, pois o Federal Reserve (14/06) e o Banco Central Europeu (15/06) se reunirão em menos de 24 horas. Na última reunião do FOMC em maio, o Fed elevou as taxas em 25 pontos-base, enquanto insinuava que uma pausa pode estar a caminho em junho. Após os eventos das últimas semanas, os mercados estão, no entanto, precificando atualmente uma probabilidade de 50% de um aumento adicional das taxas na reunião de junho, embora, em nossa opinião, o banco deve manter as taxas estáveis por enquanto.



Continuamos a não ver nenhuma razão para acreditar que o BCE interromperá seu ciclo de aperto ainda, principalmente devido à falta de alívio nas pressões inflacionárias. As comunicações dos membros do Conselho do BCE indicam que é provável que mais aumentos de taxas ocorram nas próximas reuniões. Isso inclui a presidente do BCE, Christine Lagarde, que sublinhou os riscos "significativos" de alta para as perspectivas de inflação em maio, ao mesmo tempo em que afirmou que o banco "não estava fazendo uma pausa". Em nossa opinião, outro aumento de taxa de 25pb em junho, que agora está totalmente precificado nos mercados de swap, é uma certeza. O Banco do Japão reúne-se um dia depois do BCE (16/05). Ainda não há sinais claros de uma mudança hawkish para sugerir que o BoJ está prestes a abandonar sua política monetária ultrafrouxa, então não esperamos uma grande surpresa.

Quinta-feira, 22 de junho, parece ser um dia agitado, já que o Banco Nacional Suíço, o Norges Bank e o Banco da Inglaterra se reunirão. O SNB falhou em descartar novos aumentos em sua declaração de março, e achamos que o cenário justifica pelo menos outro movimento de 25pb em junho. O Norges Bank elevou as taxas novamente em maio, ao mesmo tempo em que indicava que outra alta era provável em junho, especialmente se a coroa enfraquecesse, o que de fato aconteceu. Quanto ao Banco da Inglaterra, o MPC entregou outro aumento de 25pb em maio em uma votação de 7-2, mantendo sua orientação futura sobre as taxas. Vimos as comunicações de maio como duras e consistentes com novos aumentos nas próximas reuniões, inclusive em junho. Em nossa opinião, a melhora das perspectivas de crescimento e a ausência de um declínio significativo no núcleo da inflação do Reino Unido garantem que o BoE provavelmente será um dos bancos centrais mais ativos do G10 na segunda metade do ano.

Por fim, o Riksbank se reunirá na última semana de junho (29/05). Em sua última reunião em abril, o banco central elevou as taxas em 50pb, acrescentando que a taxa de juros provavelmente será elevada novamente para estabilizar a inflação em torno da meta dentro de um prazo razoável. Outra alta de 25pb é, portanto, esperada pelos mercados em junho ou setembro. Dado que a inflação continua bem acima das previsões do Riksbank, suspeitamos que o banco ainda tenha mais trabalho a fazer.

Tabela 1: Reuniões dos Bancos Centrais do G10 [Junho 2023]

Dados	Região	Banco Central	Previsão da Ebury
06 de Junho	Austrália	Banco de Reserva da Austrália	Δ 0,15%
07 de Junho	Canadá	Banco do Canadá	sem mudança
14 de Junho	EUA	Federal Reserve	sem mudança
15 de Junho	Zona do Euro	Banco Central Europeu	Δ 0,25%
16 de Junho	Japão	Banco do Japão	sem mudança
22 de Junho	Suíça	Banco Nacional Suíço	Δ 0,25%
22 de Junho	Noruega	Banco da Noruega	Δ 0,25%
22 de Junho	Reino Unido	Banco da Inglaterra	Δ 0,25%
29 de Junho	Suécia	Riksbank	Δ 0,25%

Enquanto isso, os investidores estarão novamente atentos aos próximos números de inflação deste mês, que continuam sendo de extrema importância para as moedas. Na maioria dos casos, as taxas de inflação parecem ter atingido o pico, embora isso tenha a ver principalmente com a queda acentuada nos preços globais de energia. No geral, as taxas de crescimento dos preços ao consumidor, que excluem componentes voláteis, como alimentos e energia, permanecem altas e bem acima das metas dos bancos centrais, justificando em muitos casos o aperto adicional da política monetária.



Tabela 2: Datas das Divulgações dos Dados de Inflação do G10

Data	Região	Número de Abril
01 de Junho	Zona do Euro	7,0%
05 de Junho	Suíça	2,6%
09 de Junho	Noruega	6,4%
13 de Junho	EUA	4,9%
14 de Junho	Suécia	10,5%
21 de Junho	Reino Unido	8,7%
21 de Junho	Canadá	4,4%
23 de Junho	Japão	3,5%

Tabela 3: Datas das Divulgações dos Dados de Inflação dos Países Emergentes

Data	Região	Número de Abril
02 de Junho	Coréia do Sul	3,7%
06 de Junho	Tailândia	2,7%
07 de Junho	Brasil	4,2%
08 de Junho	México	6,25%
09 de Junho	China	0,1%
12 de Junho	República Checa	12,7%
12 de Junho	Índia	4,7%
15 de Junho	Polônia	13%
21 de Junho	África do Sul	6,8%
22 de Junho	Cingapura	5,7%

Como sempre, também acompanharemos de perto os PMIs de atividade empresarial, um dos indicadores mais atualizados que melhor medem o estado da economia. Os PMIs do G3 voltaram ao território expansionista em maio, graças ao bom desempenho do setor de serviços. Pela primeira vez em algum tempo, testemunhamos sinais de divergência nos principais PMIs dos EUA e da Europa, com o primeiro atingindo novas máximas, enquanto o último caiu ligeiramente. Dito isso, ainda estamos vendo dados alinhados com um crescimento sólido e em níveis nada consistentes com recessões. Mais uma vez, também estamos vendo uma dicotomia entre os setores manufatureiro e de serviços, com o primeiro em território contracionista e o segundo continuando a avançar em todos os casos. Se continuarmos a ver sinais de que as economias estão se comportando melhor do que o esperado, isso reafirmaria nossa visão de que os temores de recessão são exagerados.

Conforme mencionado, acreditamos que as turbulências no setor bancário e os temores sobre a crise da dívida americana ficaram para trás, então os mercados voltarão a se concentrar nos dados econômicos, especialmente nos próximos números da inflação, que continuam sendo muito importantes para a política monetária dos bancos centrais. Apesar do recente ajuste das expectativas de taxa de juros nos EUA, continuamos acreditando que os diferenciais de taxa de juros entre os EUA e a maioria das principais áreas econômicas diminuirão este ano. Essa visão, no entanto, provavelmente será testada se o Federal Reserve aumentar as taxas ou sugerir que mais apertos podem estar a caminho na reunião do FOMC de junho, que parece ser um evento de risco altamente importante para os mercados.

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