

Atualização Semanal

# Atualização de Mercado

---

Escrito por:

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

24 de Julho de 2023

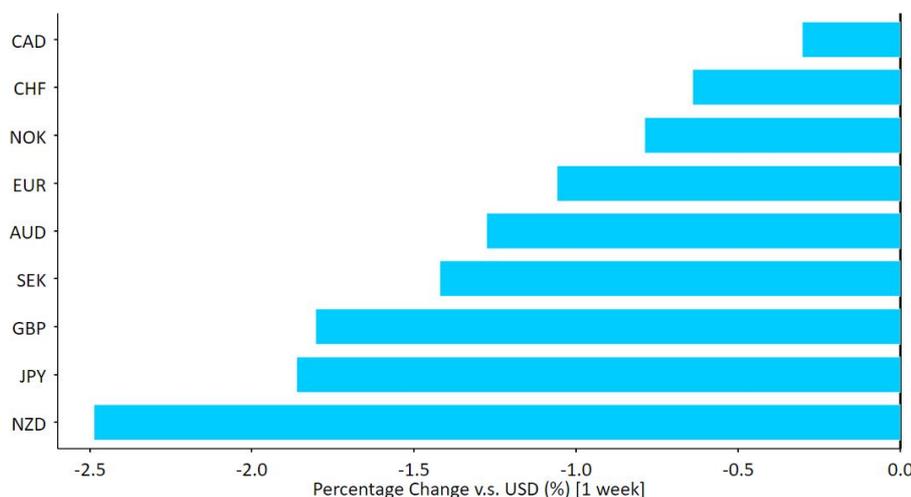
## Dólar perde terreno com menor pressão sobre aumentos adicionais de juros

Acreditávamos que a recuperação do euro em relação ao dólar parecia esticada, e a reação dos mercados na semana passada pareceu confirmar nossa opinião.

O dólar se recuperou de forma generalizada sem nenhuma notícia específica, um sinal de uma tendência impulsionada por fatores técnicos e não pelos fundamentos. O consenso de baixa em relação ao dólar, à medida que a desinflação se confirma nos EUA, garante que o posicionamento esticado dos investidores seja vulnerável a uma correção, e parece que foi isso que aconteceu na semana passada. O dólar subiu em relação a todas as principais moedas do mundo e também em relação à maioria das moedas dos mercados emergentes. Uma das claras exceções foi o peso colombiano, que continua a se beneficiar das taxas de juros muito altas e agora é a moeda de melhor desempenho em 2023.

Esta semana será repleta de divulgações de dados e notícias macroeconômicas. A reunião do Federal Reserve na quarta-feira será seguida pela reunião do Banco Central Europeu na quinta. Acreditamos que ambos aumentarão as taxas em 25 pontos-base. O primeiro, no entanto, pode comunicar uma pausa, enquanto o segundo ainda tem trabalho a fazer. Os PMIs do G3 da atividade empresarial também estarão em foco nesta segunda-feira, assim como o relatório do PIB do segundo trimestre e o relatório de inflação PCE dos EUA na quinta e sexta-feira, respectivamente.

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



Fonte: Bloomberg Data: 24/07/2023

## BRL

O real terminou a semana passada em alta contra o dólar americano, mesmo com o segundo registrando ganhos contra todas as moedas do G10. Em sequência deste movimento, o par USD/BRL caiu para o menor nível desde maio de 2022 hoje à medida que novos dados de atividade divulgados pela manhã mostraram uma desaceleração econômica nos Estados Unidos e na Zona do Euro.

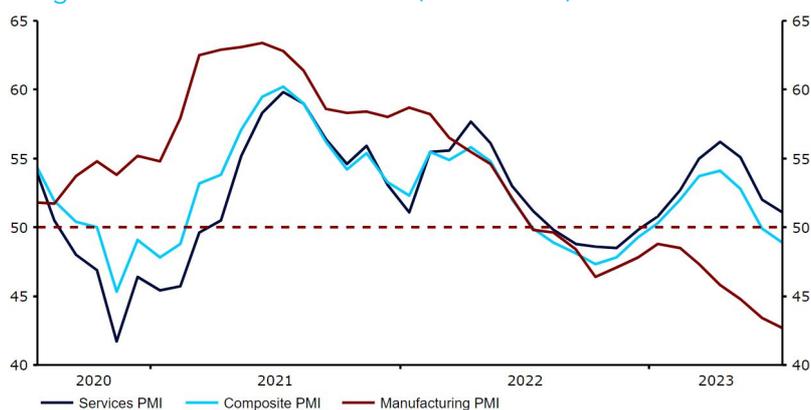
Nos próximos dias, poucas notícias marcam o calendário local, então o foco dos investidores deve continuar em eventos em outros lugares. Em destaque, o IPCA-15 de julho será divulgado na terça-feira, o importante para os mercados reajustarem as expectativas sobre a próxima reunião do Copom em agosto. Até o momento, as expectativas estão divididas entre um corte de 25 ou 50 pontos-base na Selic. Em ambos os cenários, ainda esperamos que o real tenha um desempenho superior até o final do ano por conta dos altos níveis de taxa de juros.

## EUR

O Banco Central Europeu continua a lutar com seu problema de inflação. De acordo com o índice básico, a tendência desinflacionária evidente nos EUA ainda não atravessou o Atlântico. A ligeira revisão para cima do número da inflação de junho, na semana passada, confirmou que o BCE ainda tem trabalho a fazer, portanto, aumentar as taxas em mais 25 pontos-base na reunião desta semana é efetivamente uma certeza.

Os traders prestarão muita atenção aos comunicados da presidente Lagarde, fundamentais para a reação do euro. Diferentemente da reunião de junho, acreditamos que Lagarde evitará fornecer qualquer orientação clara sobre a próxima reunião, sendo provável que o BCE adote uma abordagem totalmente dependente dos dados. Em particular, o equilíbrio do BCE entre a desaceleração do crescimento e a inflação teimosamente alta será fundamental para a moeda comum até agosto. Os dados recentes sobre a economia foram muito decepcionantes, como vimos pelos números fracos do PMI desta manhã.

Imagem 2: PMIs da Zona do Euro (2020 - 2023)



Fonte: Refinitiv Datastream Data: 24/07/2023

## USD

A reunião de política monetária do Federal Reserve, na quarta-feira, pode resultar no último aumento da taxa no atual ciclo de aperto monetário, embora seja improvável que o presidente Powell indique isso explicitamente. O resultado mais provável é outro aumento de 25 pontos-base, seguido de uma retórica levemente "hawkish". Por um lado, a economia dos EUA continua a ter um desempenho extraordinariamente bom e, por outro, as notícias sobre a inflação significam que o Fed pode tirar o pé do acelerador e esperar alguns meses por novos desenvolvimentos.

Se o Fed deixar para depois a decisão sobre quando encerrar o ciclo de aumentos de juros, a reação do dólar poderá ser limitada. Por outro lado, qualquer indicação de que o aumento da taxa desta semana possa ser o último seria claramente um argumento de baixa para o dólar. Enquanto o crescimento econômico mundial se mantiver decentemente, acreditamos que essa virada "dovish" permitiria uma queda gradual do dólar em relação à maioria de seus principais pares.

## JPY

A reunião do Banco do Japão nesta sexta-feira deve passar um pouco despercebida, dada a importância dos anúncios do Fed e do BCE na quarta e quinta-feira, embora não seja menos interessante. O rumo da política monetária deve permanecer inalterado, de acordo com relatórios recentes que citam "fontes" do BoJ. No entanto, parece haver um consenso cada vez maior de que uma mudança na abordagem monetária não está muito distante, e será interessante ver se alguns dos membros do BoJ discordam e votam a favor de uma mudança na política do YCC nesta semana.

Se houver uma votação dividida entre os membros do BoJ na sexta-feira, poderemos ver algum apoio ao iene, já que os mercados começam a aumentar as apostas a favor de taxas japonesas mais altas nos próximos meses. Na situação atual, os mercados de swap não estão nem mesmo precificando uma chance em cinco de um aumento de 10 pontos-base até o final do ano, portanto, ainda há espaço para uma alta do iene. Os dados do PMI e os últimos números da inflação de Tóquio provavelmente receberão alguma atenção nos próximos dias, embora todas o foco esteja no Banco do Japão no final da semana.

## CHF

O franco suíço foi uma das moedas do G10 com melhor desempenho na semana passada. O par EUR/CHF caiu novamente, e agora está pairando um pouco acima do nível 0,96. Isso garante que o franco agora se situe marginalmente acima da libra, como a principal moeda de melhor desempenho no acumulado do ano, talvez o deixando suscetível a uma correção.

Não vimos muitas notícias da Suíça ultimamente, com exceção dos dados comerciais. O que chamou a atenção foi a forte demanda por relógios suíços, com as exportações subindo 14% em relação ao ano anterior em junho. Em termos de notícias domésticas, esta semana está se preparando para ser semelhante à última, sem grandes novidades, exceto pelos dados de sentimento. No entanto, é provável que o franco reaja mais às notícias externas, já que esta será uma semana será repleta de anúncios importantes de bancos centrais.

## GBP

A liquidação geral das moedas europeias em relação ao dólar norte-americano atingiu a libra esterlina de forma particularmente forte na semana passada. Um relatório de inflação surpreendentemente fraco, principalmente o recuo inesperado do núcleo em relação às máximas de três décadas, contribuiu para esse desempenho inferior, assim como a valorização bastante alta - a libra continua sendo a moeda do G10 com melhor desempenho até agora neste ano, ao lado do franco suíço. Essa é a primeira vez em muitos meses que o Banco da Inglaterra recebe boas notícias em relação à inflação, já que tanto os números principais quanto os básicos ficaram abaixo do consenso.

É muito cedo para supor que a tendência de desinflação visível nos EUA também tenha se enraizado no Reino Unido, embora seja certamente um sinal de esperança. Os mercados ainda estão precificando uma chance de 50% de um grande aumento de 50 pontos-base em agosto, e é muito provável que as taxas do Reino Unido fiquem mais altas por mais tempo do que as de qualquer outro país do G10, o que deve continuar a apoiar a libra.

## AUD

As notícias econômicas divulgadas na semana passada foram amplamente otimistas para o dólar australiano, que superou com folga o desempenho de seu homólogo neozelandês. A ata da última reunião do Reserve Bank of Australia foi considerada "hawkish". De acordo com a ata, os membros concordaram que "pode ser necessário algum aperto adicional", indicando explicitamente que outro aumento da taxa será considerado na próxima reunião do banco em agosto. Antes da ata, os investidores viam pouca chance de outro aumento da taxa no próximo mês, mas agora os swaps estão atribuindo uma chance de 50/50 de um aumento.

O forte relatório do mercado de trabalho da semana passada, referente a junho, pode provocar uma reação agressiva do RBA, já que tanto o número de variação do emprego (+32,6 mil) quanto a taxa de desemprego (3,5%) superaram as estimativas. Os dados do PMI de atividade comercial desta manhã foram desanimadores, já que o índice composto caiu abaixo do nível-chave de 50, embora suspeitamos que os dados de inflação do segundo trimestre na quarta-feira serão muito mais importantes tanto para o RBA quanto para o dólar australiano.

## CAD

Como tende a ser o caso, o dólar canadense foi negociado em sintonia com o dólar americano na semana passada, terminando apenas modestamente mais baixo e superando a maioria das outras principais moedas. As notícias domésticas poderiam, na verdade, ser vistas como negativas para o CAD, embora tenham tido um impacto mínimo sobre a taxa de câmbio. Os dados de inflação de junho ficaram abaixo das projeções, com as taxas de crescimento de preços, tanto principal quanto do núcleo, continuando a tendência em direção à meta do Banco do Canadá. O núcleo da inflação (3,2%) está agora apenas um pouco acima do limite superior da meta do BoC, o que, para nós, deve ser suficiente para que o banco encerre seu ciclo de altas de juros, embora os mercados não estejam completamente convencidos.

Imagem 3: Taxa de inflação do Canadá (2017 - 2023)



Fonte: Refinitiv Datastream Data: 24/07/2023

Esta semana, as atenções estarão voltadas para o número do PMI de julho (terça-feira) e para o relatório mensal do mercado de trabalho de sexta-feira. Mesmo no caso de surpresas positivas consideráveis em ambos, acreditamos que seja improvável um aperto adicional da política monetária do Banco do Canadá, o que poderia limitar a alta do CAD nos próximos meses.

## CNY

O yuan encerrou a semana passada em baixa em relação ao dólar americano, que se fortaleceu de forma geral, embora tenha permanecido efetivamente inalterado em termos ponderados pelo comércio. Apesar de alguns aspectos positivos, como uma produção industrial mais forte, os dados chineses continuaram a dar sinais preocupantes em torno da recuperação da economia. Após os dados, ouvimos algumas palavras de encorajamento das autoridades e foi divulgado um plano com o objetivo de apoiar o consumo das famílias. As atenções agora se voltam para a reunião do Politburo desta semana, que pode fornecer algumas informações sobre como as autoridades planejam enfrentar o desafio do enfraquecimento do crescimento. Dito isso, as expectativas são limitadas, o que pode significar um potencial de alta para os ativos chineses e para o yuan, se eles apresentarem mais do que apenas mudanças incrementais.

É importante ressaltar que vimos uma mudança na abordagem das autoridades em relação ao yuan nas últimas semanas. As fixações do PBoC têm sido firmes ultimamente: o banco flexibilizou as regras sobre empréstimos no exterior para empresas. Isso reafirma nossa opinião de que a moeda não deve cair ainda mais, e acreditamos que ela tem potencial para se recuperar, principalmente se os dados econômicos forem mais positivos nos próximos meses.

## MXN

O peso mexicano falhou em encontrar suporte contra o dólar na semana passada, à medida que a moeda americana recuperou parte das perdas após os dados de inflação de junho, enquanto do outro lado da balança, o índice de preços do México parece em uma firme tendência de baixa. A inflação do meio de mês referente a julho caiu para 6,76% (de 6,91%), ao lado do núcleo (4,79%). Isso parece favorecer o cenário em que o Banxico comece a cortar as taxas antes de que o Fed (provavelmente em 2023). O MXN pode perder apoio se este for de fato o caso, mas as perdas podem ser limitadas pelo fato de que a desaceleração da inflação global está se materializando, então o México não é uma exceção clara. Nos próximos dias, o peso deve responder a alguns dados locais de atividade, mas acreditamos que o foco esteja nas decisões de juros dos EUA e Europa.

## CLP

O peso chileno registrou perdas na semana passada contra o dólar, enquanto o processo de desinflação continua a ganhar força no Chile. Na próxima segunda-feira, o BCCh deve cortar as taxas de juros, com o mercado já precificando um corte de 75 pontos-base. Acreditamos que o mercado continuará a precificar um ciclo antecipado, especialmente com a economia em desaceleração. Em nossa opinião, o CLP pode continuar a perder terreno à medida que o ciclo de corte seja precificado de maneira mais intensa. Além da reunião do banco central chileno, a taxa de desemprego (28) será o único dado relevante no calendário, então esperamos que o peso responda a eventos em outros lugares.

## COP

O peso colombiano voltou a garantir o título de melhor moeda de 2023 na semana passada, após ganhos expressivos contra o dólar, enquanto as taxas de juros permanecem incrivelmente altas para o patamar baixo de inflação. O COP deve continuar seu desempenho positivo com base no argumento de alto nível de carry entre os emergentes. Poucas notícias além da reunião do banco central da Colômbia devem gerar reações nos mercados de câmbio e, novamente, o peso deve responder de maneira mais ativa aos anúncios de política monetária nos Estados Unidos e na Zona do Euro. Embora qualquer indicação de novos estímulos do governo Chinês anunciada no Politburo esta semana possa elevar os preços do cobre e ajudar o COP.

### Calendário Econômico (24/07/2023 - 28/07/2023)

Evento	Moeda	Data	Horário
IPCA-15, Brasil	<b>BRL</b>	Terça	09h00
Decisão de Juros Fed, Estados Unidos	<b>USD</b>	Quarta	15h00
Decisão de Juros BCE, Zona do Euro	<b>EUR</b>	Quinta	09h15
Índice de Preços PCE, Estados Unidos	<b>USD</b>	Sexta	09h30

Ebury

R. Butantã, 434 - Pinheiros São Paulo SP, 05425-011  
+55 11 4130-3800 | [info.br@ebury.com](mailto:info.br@ebury.com) | [br.ebury.com](http://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