

Atualização Semanal

Atualização de Mercado

Escrito por:

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

29 de Agosto de 2023

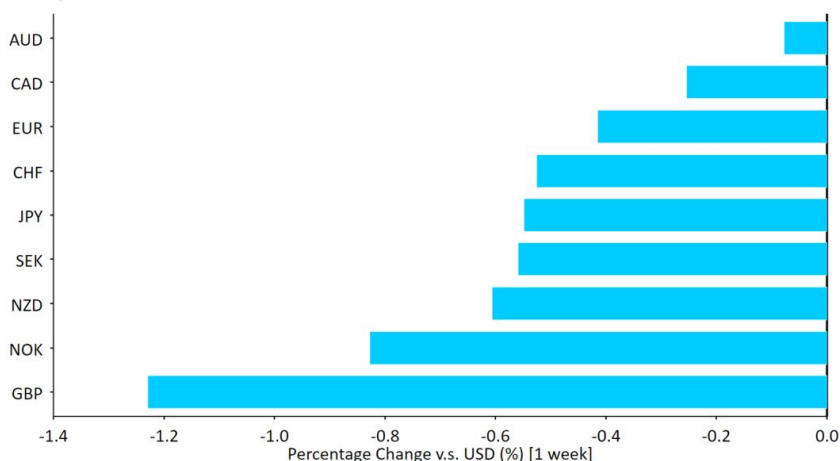
Dólar recupera terreno à medida que os mercados aceitam taxas mais altas nos EUA por mais tempo

A conferência anual em Jackson Hole trouxe poucas surpresas. O banco central americano parece menos convencido de que a inflação foi superada, e as taxas provavelmente permanecerão altas por um longo período.

Por outro lado, a tarefa do Banco Central Europeu parece mais difícil. Os principais indicadores de atividade estão enfraquecendo, embora ainda haja poucos sinais de que a inflação esteja em uma tendência de queda significativa. A perspectiva de taxas mais altas nos EUA e o fluxo em direção aos portos-seguros induzido pelas preocupações contínuas sobre o estado da recuperação econômica chinesa fizeram o dólar se recuperar em relação a todas as outras moedas do G10 em agosto. As moedas dos mercados emergentes também se desvalorizaram, embora tenham se mostrado mais fortes na semana passada, principalmente as moedas de commodities, devido ao aumento de seus preços.

O calendário desta semana, repleto de dados em ambos os lados do Atlântico, deve aumentar a volatilidade nos mercados de câmbio. Na quinta-feira, há dois números cruciais sobre a inflação: o índice ao consumidor de agosto na zona do euro e o relatório um pouco defasado, mas ainda importante, da inflação PCE de julho nos Estados Unidos. Depois, na sexta-feira, é o dia da folha de pagamentos (Payroll), com o grande foco dos investidores no crescimento salarial.

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



Fonte: Bloomberg Data: 29/08/2023

BRL

O real brasileiro foi uma das moedas com melhor performance contra o dólar americano na semana passada, à medida que os dados desanimadores das economias desenvolvidas roubaram os holofotes dos temores sobre a economia chinesa. Os estímulos do governo chinês ao setor imobiliário elevaram os preços das commodities e, conseqüentemente, as moedas de alto beta ganharam valor.

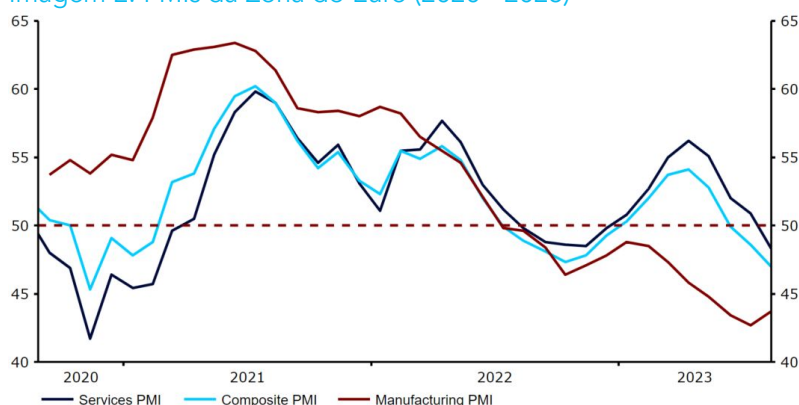
Em outra nota, o prêmio de risco local caiu com a aprovação do arcabouço fiscal na Câmara, o que despertou as expectativas de uma agenda fiscal favorável em 2023, com as principais reformas passando pelo Senado até o final do ano. Por outro lado, vimos a inflação de meio de mês (IPCA-15) de agosto superar as projeções ao atingir 0,28% (de -0,07% em julho). Na margem, este crescimento não gerou reações relevantes e os mercados parecem ter focado nas falas do BC dos EUA na sexta-feira. Por enquanto, a barra para cortes de maior magnitude parece elevada, e continuamos com nossa projeção de uma flexibilização de 50 pontos-base por reunião até o final do ano, por enquanto.

EUR

Na semana passada, os dados econômicos da zona do euro aumentaram ainda mais a pressão sobre o BCE para que encerre seu ciclo de aumentos de juros. Os PMIs de agosto foram ainda piores na Europa do que no Reino Unido. Tanto o índice de serviços quanto o de manufatura estão agora abaixo do nível de 50, o que representa contração, com o índice composto em 47,0, que é o nível mais baixo desde os primeiros lockdowns da pandemia.

A Presidente do BCE, Lagarde, evitou qualquer indicação sobre o futuro da política monetária para a reunião de setembro na conferência de Jackson Hole. Os mercados continuam divididos em quase 50/50 quanto à possibilidade de um aumento em setembro, já que os dados recentes parecem sugerir que uma pausa pode estar a caminho. O relatório crucial de inflação desta semana, referente a agosto, provavelmente selará o próximo passo do BCE de uma forma ou de outra, e o impacto sobre as negociações do euro deve ser significativo.

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



Fonte: Refinitiv Datastream Data: 29/08/2023

USD

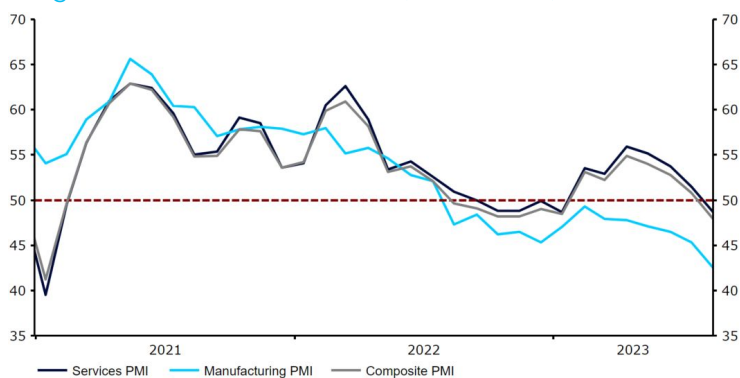
A economia dos EUA parece estar divergindo bastante das economias do outro lado do Atlântico, experimentando uma aceleração no final do ciclo em vez de uma desaceleração. As vendas no varejo estão aumentando, assim como a produção industrial, e o mercado de trabalho quase não enfraqueceu. O Federal Reserve continua a dar indícios que as taxas subirão ainda mais e, embora possamos estar a um aumento de distância do final do ciclo, esperamos que demore muito para vermos qualquer corte nas taxas, especialmente devido ao escopo limitado para flexibilização fiscal.

O relatório do mercado de trabalho dos EUA desta semana deve continuar a mostrar uma economia em pleno emprego que finalmente está proporcionando aumentos reais significativos de salários aos trabalhadores. Os economistas estão prevendo uma redução no número de criação líquida de empregos para 170 mil, em comparação com 187 mil, embora esperamos que os ganhos médios por hora permaneçam inalterados em 4,4% em relação ao ano anterior.

GBP

Os PMIs de atividade comercial do Reino Unido foram consideravelmente piores do que o esperado na semana passada, e agora são consistentes com uma contração. Observamos que os números recentes de dados concretos não foram tão terríveis quanto essas pesquisas indicam, mas os últimos são mais oportunos e motivo de preocupação. Essas notícias econômicas decepcionantes pesaram bastante sobre a GBP, que terminou a semana passada na parte inferior do painel de desempenho cambial do G10.

Imagem 3: PMIs do Reino Unido (2021 - 2023)



Fonte: Refinitiv Datastream Data: 29/08/2023

A precificação do mercado ainda atribui quase uma total certeza de outro aumento da taxa de juros pelo Banco da Inglaterra em setembro e espera quase três aumentos adicionais antes do fim do ciclo. Essas são as taxas mais altas do G10 e explicam por que a libra esterlina ainda é a segunda moeda com melhor desempenho no G10 até o momento em 2023. Continuamos cautelosamente otimistas em relação à libra, embora estejamos realmente atentos para ver se os dados econômicos validam a queda observada na confiança das empresas nas próximas semanas.

JPY

As últimas semanas têm sido relativamente mistas para o iene japonês, que atingiu a mínima em relação ao dólar americano, amplamente mais forte, na sexta-feira. As preocupações com a saúde da economia chinesa, especialmente em meio a manchetes sombrias sobre a situação do setor imobiliário do país, impulsionaram o iene como porto seguro durante os meses de verão, normalmente calmos. Por outro lado, o Banco do Japão continua sendo o único banco central do G10 que ainda não elevou as taxas no ciclo atual, e os formuladores de políticas monetárias continuaram a contrariar as expectativas do mercado, principalmente após a decisão de ajustar sua política de controle da curva de rendimentos no final de julho.

Acreditamos que o iene parece estar se aproximando de um ponto de inflexão. As notícias econômicas têm sido relativamente impressionantes ultimamente, principalmente o relatório do PIB do segundo trimestre, que veio quase duas vezes mais forte do que o consenso. A inflação também permanece elevada, enquanto os riscos para o índice de preços são inclinados para o lado positivo devido à moeda fraca. Em nosso ponto de vista, isso prepara o cenário para um desmantelamento da política do YCC até o final do ano, possivelmente em outubro, o que pode funcionar como um prelúdio para taxas mais altas no início de 2024. Isso seria um claro sinal de alta para o iene em um momento em que a maioria dos outros grandes bancos centrais estarão afrouxando a política monetária.

CHF

O franco suíço encerrou a semana passada na metade superior do painel de desempenho do G10, subindo para um novo recorde de dez meses em relação ao euro. As crescentes preocupações com o crescimento global têm sido um fator de alta para o franco, especialmente porque o SNB mantém sua retórica agressiva.

Em contraste com o recente período sem intercorrências, os próximos dias trarão uma infinidade de lançamentos de dados econômicos da Suíça. Os mercados estarão particularmente interessados nos dados de inflação de agosto na sexta-feira, considerando que será a última impressão desse tipo antes da próxima reunião do SNB no final deste mês. Esperamos que a inflação básica caia para 1,5%. Também vale a pena observar o sentimento, a atividade comercial e os dados concretos espalhados ao longo da semana. É improvável que os dados alterem o resultado da reunião de setembro do SNB, com outro aumento de 25 pontos-base parecendo quase inevitável. Entretanto, eles podem aumentar o argumento de que não é necessário um aperto adicional. A recente alta do franco também está reforçando esse argumento.

AUD

A falta de manchetes negativas sobre a China tem sido uma boa notícia para o dólar australiano nos últimos pregões. O AUD tem passado por momentos difíceis nas últimas semanas, com desempenho inferior ao da maioria de seus principais pares, uma vez que as manchetes do maior parceiro comercial da Austrália são sombrias e os dados domésticos sugerem que estamos vendo uma deterioração no mercado de trabalho e na atividade comercial. Os dados do PMI da semana passada foram particularmente preocupantes, com o índice composto do Judo Bank caindo para apenas 47,1 em agosto, seu nível mais baixo em dezenove meses. No entanto, as manchetes sobre a China continuam sendo fundamentais por enquanto, e a introdução de um pacote de apoio de Pequim no fim de semana parece estar ajudando o sentimento em relação ao AUD.

As próximas duas semanas provavelmente serão importantes para o dólar australiano. Uma aparição pública do novo governador do banco central, Bullock, ainda hoje, e os dados mensais de inflação, na quarta-feira, podem ter uma influência importante sobre o tom das comunicações do RBA na próxima semana. Os investidores ainda não estão completamente convencidos de que o RBA não está mais apertando a política monetária, embora os recentes dados de atividade leves e outros sinais de normalização da inflação possam ser suficientes para provocar um conjunto de comentários pacifistas nas comunicações da próxima semana.

CAD

O relatório de inflação da semana passada, mais forte do que o esperado, reacendeu as expectativas de que o Banco do Canadá poderia realizar um último aumento da taxa em uma das próximas reuniões de política monetária. O índice saltou inesperadamente de volta para 3,3% em julho (de 2,8%), enquanto o núcleo permaneceu inalterado em 3,2%. O BoC está firmemente no modo dependente de dados, portanto parece estar preparado para aumentar as taxas novamente caso as notícias recebidas justifiquem tal ação.

No entanto, não estamos nos deixando levar por uma única impressão negativa da inflação, especialmente porque o relatório do PIB do segundo trimestre desta sexta-feira deve mostrar que o crescimento caiu nos três meses até julho. De qualquer forma, a reunião do BoC de setembro (06/09) não parece ser uma reunião "ao vivo", mesmo que vejamos uma surpresa positiva no crescimento nesse íterim. Dito isso, as comunicações do governador Macklem serão cruciais para orientar as expectativas do mercado em relação às taxas. Se Macklem abrir caminho para outro aumento antes do final do ano, poderemos ver alguma força no CAD nas próximas semanas.

NZD

A falta de apetite por aumentos adicionais da taxa de juros do RBNZ e uma série preocupante de dados domésticos decepcionantes continuaram a pesar sobre o dólar neozelandês nas últimas semanas. O RBNZ manteve a política monetária inalterada no início deste mês e, na verdade, deu um tom um pouco mais agressivo, indicando que as taxas de longo prazo serão mais altas do que o previsto anteriormente. Entretanto, a perspectiva de novos aumentos é efetivamente inexistente, enquanto os dados recentes do PMI sugerem que poderemos ver uma extensão da recessão técnica do país nos próximos trimestres. Isso tem mantido o NZD em desvantagem até agora neste mês, sendo que apenas a coroa norueguesa teve um desempenho pior no G10 em agosto.

Nesta semana, há uma completa falta de notícias econômicas da Nova Zelândia. O próximo dado digno de nota será o relatório do PIB do segundo trimestre, na quarta-feira da semana que vem. Há um consenso geral de que poderemos ver uma recuperação modesta na atividade, embora outra contração trimestral não esteja fora de cogitação, com os economistas temendo que novas quedas possam estar a caminho no segundo semestre de 2023.

CNY

No início da semana passada, os bancos chineses surpreenderam os investidores com um corte menor do que o esperado na taxa LPR de 1 ano, mas não cortaram a taxa de 5 anos (referência para as taxas de hipoteca). A China pode querer evitar aumentar a pressão sobre o setor bancário do país e sobre o yuan, optando por outras soluções. De fato, os esforços para apoiar a moeda e a confiança dos investidores têm se intensificado ultimamente. Isso inclui a decisão de reduzir pela metade o imposto sobre as negociações de ações e cortar as exigências de margem, além de outras medidas, que desencadearam uma forte alta nas ações chinesas até agora nesta semana.

Como algumas incorporadoras chinesas estão lutando contra o cenário negativo, o país também decidiu flexibilizar as regras para a compra de casas, permitindo que os governos locais tratem mais pessoas como compradores de primeira viagem. Além das manchetes sobre imóveis e políticas monetárias, vamos nos concentrar nos dados de atividade comercial. Uma rodada de leituras do PMI do NBS de agosto será divulgado na quarta-feira, seguido pelo PMI industrial do Caixin na sexta. Os economistas esperam leituras semelhantes às de julho, embora, como os dados gostam de surpreender, isso pode acrescentar alguma volatilidade ao mercado.

Calendário Econômico (28/08/2023 - 01/08/2023)

Evento	Moeda	Data	Horário
Variação de Empregos ADP, EUA	USD	Quarta	09h15
Indicadores PMIs, China	CNY	Quarta	22h30
Taxa de Inflação, Zona do Euro	EUR	Quinta	06h00
Taxa de Inflação PCE, EUA	USD	Quinta	09h30
Relatório de Emprego Payroll, EUA	USD	Sexta	09h30

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