

Atualização Semanal

Atualização de Mercado

Escrito por:

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

04 de Setembro de 2023

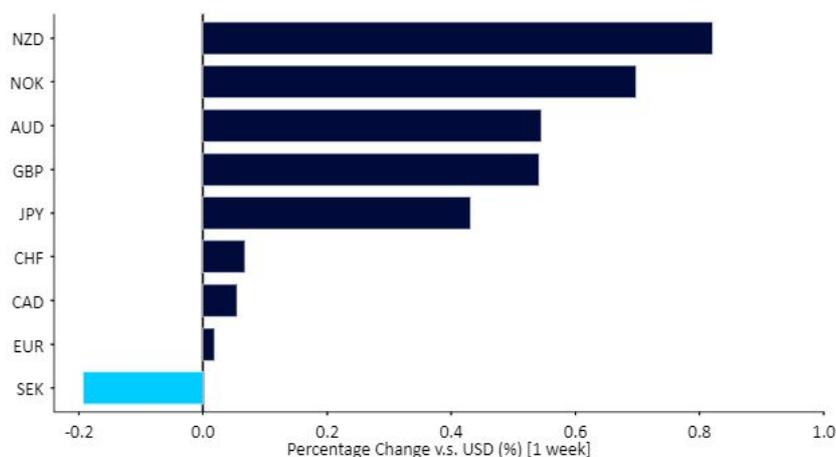
Moedas aguardam enquanto os mercados tentam adivinhar as decisões dos bancos centrais

A história macroeconômica não mudou muito na semana passada, e as principais moedas terminaram praticamente inalteradas em relação ao dólar.

As economias dos EUA e da Europa continuam divergindo. A primeira está experimentando um crescimento sólido e uma inflação moderada, enquanto os riscos de estagflação estão aumentando do outro lado do Atlântico. Os dados de inflação da zona do euro e o último relatório da folha de pagamento dos EUA são consistentes com essa narrativa. A resistência do euro diante desse fluxo de dados negativos é notável, e o dólar, o euro e a libra terminaram a semana quase exatamente onde começaram.

Os mercados de câmbio podem ficar relativamente calmos esta semana, em preparação para os eventos esperados no final de setembro com as reuniões dos principais bancos centrais. Na zona do euro, as vendas no varejo de julho devem fornecer uma leitura da situação do consumidor, embora com atraso. Em outros lugares, os dados macroeconômicos disponíveis são, em sua maioria, de segundo nível e não devem ter nenhum efeito dramático sobre a negociação de moedas.

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



Fonte: Bloomberg Data: 04/09/2023

BRL

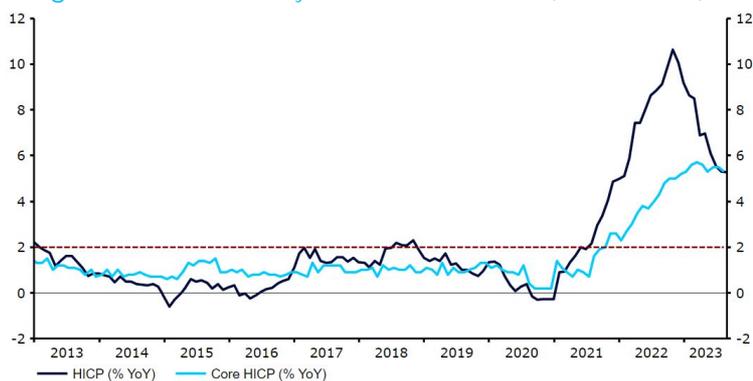
A resistência da inflação nos países desenvolvidos manteve o real pressionado contra o dólar e o euro durante a primeira parte da semana, embora os mercados tenham corrigido este movimento após novos estímulos chineses e um conjunto otimista de dados na sexta-feira. Grande parte da volatilidade dos ativos locais partiu do sentimento misto dos investidores em torno do novo orçamento de 2024. A presunção de zerar o déficit no próximo ano com um aumento das receitas de R\$ 168 bilhões parece difícil de acreditar.

Nesse sentido, vimos algum alívio na sexta-feira, após o PIB do Brasil superar as expectativas, diminuindo a tensão sobre a pauta fiscal. A economia cresceu três vezes mais do que o esperado (0,9%; projeção: 0,3%) no segundo trimestre de 2023. Segundo membros do governo, a alta aponta para um crescimento de 3% do PIB este ano (acima do consenso atual de 2,5%). A resiliência do mercado de trabalho, o ambiente favorável ao consumo e a expansão fiscal em curso, apoiam o cenário de maior crescimento este ano. Nos próximos dias, a escassez de notícias macroeconômicas ou dados de primeira linha pode levar os ativos locais a aguardarem mais uma semana para definir uma nova tendência.

EUR

Os dados da inflação preliminares de agosto trouxeram pouco alívio para o Banco Central Europeu. Tanto o índice geral quanto o núcleo permanecem acima de 5%, e o último mostra poucos sinais de uma forte tendência desinflacionária. Os dados de empréstimos também estão estagnados, confirmando ainda mais os temores de que a economia da zona do euro está com dificuldades, após os números terríveis do PMI de atividade comercial da semana anterior.

Imagem 2: Taxa de Inflação da Zona do Euro (2013 - 2023)



Fonte: Refinitiv Datastream Data: 04/09/2023

As expectativas de aumento das taxas do BCE continuam caindo, já que os mercados esperam que o banco central priorize o apoio à economia enfraquecida em vez de garantir que a inflação retorne à meta. A resiliência da moeda comum diante desses ventos contrários é notável, e o nível de 5,30 está agindo até agora como um piso em relação ao real brasileiro. Além dos dados de vendas no varejo desta semana, os números revisados do PMI (terça-feira) e do PIB (quinta-feira) podem receber alguma atenção, assim como o discurso de amanhã da presidente do BCE, Christine Lagarde.

USD

O destaque da semana foi, sem dúvida, o relatório da folha de pagamento de agosto. Embora o número principal tenha superado as expectativas e continuado mostrando níveis decentes de criação de empregos, as revisões acentuadas para baixo dos números de junho e julho mais do que compensaram essa surpresa positiva. Também vimos indícios adicionais de que o mercado de trabalho dos EUA está finalmente afrouxando. A taxa de desemprego aumentou inesperadamente para 3,8% (de 3,5%), enquanto o crescimento dos salários diminuiu em relação ao mês anterior.

Imagem 3: Folha de Pagamento dos EUA (2022 - 2023)



Fonte: Refinitiv Datastream Data: 04/09/2023

No início da semana, o relatório de vagas de emprego JOLTs também contou a mesma história: enfraquecimento modesto, embora ainda em níveis fortes. Esse afrouxamento parece ser exatamente o que o Federal Reserve queria ver, e não esperamos outro aumento da taxa de juros na reunião de setembro, em linha com as expectativas do mercado. De fato, continuamos acreditando que o ciclo de aumentos chegou ao fim.

GBP

O desânimo contínuo em relação aos números ruins do PMI da semana anterior, bem como as expectativas menores de aumento das taxas de juros do Federal Reserve, reduziram as expectativas do mercado em relação à taxa básica de juros do Banco da Inglaterra. Os investidores agora esperam mais dois aumentos, em comparação com os três da semana anterior, e atualmente estão atribuindo cerca de 10% de chance de que o MPC opte por nenhuma mudança na próxima reunião, daqui a pouco mais de duas semanas.

No entanto, a libra esterlina ignorou essa reprecificação e está sendo negociada aproximadamente onde estava há três meses, em termos ponderados pelo comércio. Como em outros lugares, não há muitos dados na agenda do Reino Unido esta semana, portanto, as atenções estarão voltadas para o depoimento do MPC no comitê seletivo do Tesouro na quarta-feira. Esperamos que os comunicados continuem enfatizando que pode ser necessário um aperto adicional caso a inflação se mostre persistente, e que a linguagem seja consistente com pelo menos mais alguns aumentos de taxas.

JPY

O iene continua estável, com os investidores aguardando sinais importantes sobre a política monetária dos EUA e do Japão. O par USD/JPY caiu após o relatório da folha de pagamento dos EUA de sexta-feira, embora tenha terminado relativamente fraco, após alguns comentários agressivos de Mester, membro do FOMC, e observações do Ministro das Finanças do Japão, Shunichi Suzuki. Falando sobre a situação do iene, Suzuki reduziu as expectativas de que as autoridades interviriam no mercado para proteger a moeda, dizendo que, embora movimentos repentinos no câmbio sejam indesejáveis, a moeda deve refletir os fundamentos.

Essa aparente falta de disposição para intervir representa uma preocupação de curto prazo para o iene, já que os mercados parecem estar sob uma suposição geral de que as autoridades interviriam caso o iene se aproximasse da marca de 150 em relação ao dólar. Isso pode abrir espaço para uma queda de curto prazo para a moeda, já que os investidores aguardam qualquer sinal de uma mudança "hawkish" do Banco do Japão em sua próxima reunião, em 22/09. Enquanto isso, ficaremos de olho nos dados revisados do PIB do segundo trimestre na sexta-feira, onde se espera uma modesta revisão para baixo.

CHF

A moeda suíça terminou a semana passada quase inalterada em relação ao euro e ao dólar americano e, juntamente com ambas as moedas. O principal lançamento de dados da Suíça na semana passada foi o relatório de inflação. A medida principal se estabilizou em 1,6%, surpreendendo ligeiramente para o lado positivo, depois que os economistas esperavam um declínio modesto. O núcleo, entretanto, caiu de 1,7% para 1,5%. Em suma, os dados foram otimistas e os mercados não precificaram mais apertos do SNB.

Os números do PIB do segundo trimestre divulgados nesta manhã alimentam ainda mais essa narrativa, pois não mostraram nenhuma expansão trimestral, ficando abaixo do crescimento de 0,3% esperado pelo consenso. Essa tendência preocupante nos dados econômicos corrobora nosso argumento de que o SNB, em algum momento, mudará sua prioridade de volta para o apoio ao crescimento doméstico. Além dos dados mais recentes sobre desemprego na quinta-feira, o calendário econômico suíço está praticamente vazio nesta semana. Portanto, a atenção deve estar voltada principalmente para os acontecimentos em outros lugares.

AUD

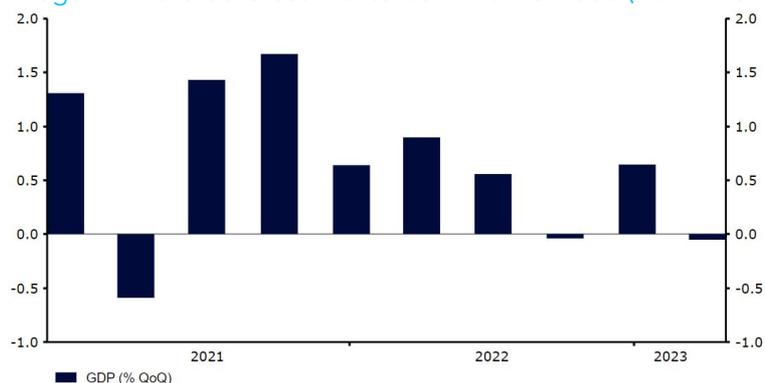
Esperamos que o Banco Central da Austrália mantenha as taxas de juros inalteradas em sua próxima reunião na terça-feira, com os mercados vendo efetivamente zero chance de qualquer ajuste. Nas últimas semanas, os acontecimentos apoiaram amplamente a hipótese do fim do ciclo de aperto do RBA e de uma pausa prolongada antes do início dos cortes nas taxas em algum momento de 2024. Por um lado, a inflação australiana está mostrando sinais de abrandamento, com o número julho caindo para 4,9%, abaixo do consenso de 5,2% e o menor nível desde fevereiro de 2022. Por outro lado, o crescimento está desacelerando e a piora nas perspectivas econômicas chinesas apresenta um claro risco de queda para a economia australiana.

Em nossa opinião, é provável que isso incentive o RBA a adotar uma abordagem de "esperar para ver" nesta semana para não se comprometer com aumentos adicionais das taxas nem descartar completamente um aperto adicional no futuro. O banco provavelmente deixará a porta entreaberta para mais aumentos, embora as preocupações com o crescimento da China possam significar que o próximo movimento nas taxas será menor. Além do anúncio do RBA desta semana, os investidores também ficarão atentos aos dados do PIB do segundo trimestre, divulgados na quarta-feira.

CAD

O relatório de sexta-feira sobre o PIB canadense foi amplamente decepcionante, consolidando nossa opinião de que o Banco do Canadá provavelmente já encerrou o ciclo de apertos monetários. A economia canadense contraiu apenas 0,2% na base anualizada, mas significativamente inferior ao consenso de +1,2%. A leitura mais oportuna sobre a atividade econômica fornecida pelo PMI de manufatura de agosto foi igualmente desanimadora, caindo para apenas 48,0 - a maior queda desde os resquícios dos primeiros lockdowns da pandemia no segundo trimestre de 2020.

Imagem 4: Taxa de Crescimento do PIB do Canadá (2021 - 2023)



Fonte: Refinitiv Datastream Data: 04/09/2023

Esse cenário econômico preocupante quase certamente forçará o Banco do Canadá a manter as taxas inalteradas em sua reunião na quarta-feira. Suspeitamos que os formuladores de políticas monetárias reconhecerão tanto a recente deterioração dos dados de atividade quanto a melhora da inflação, embora seja improvável que fechem completamente a porta para mais aumentos no futuro. Se o BoC não fornecer uma direção clara, o CAD pode atingir o pico na semana na sexta-feira com o relatório de emprego de agosto.

NZD

Algumas notícias econômicas um pouco mais otimistas da China, como os PMIs do setor industrial de agosto, impulsionaram o dólar neozelandês na semana passada, que se beneficiou de seu status de alto risco e de seus estreitos laços econômicos com a maior economia da Ásia. Na verdade, o NZD terminou a semana passada como uma das moedas com melhor desempenho. Isso se deve, em parte, à uma correção, já que a moeda neozelandesa foi a de pior desempenho no G10 nos últimos dois meses, e ao recuo nas expectativas da taxa de juros em todo o mundo, principalmente nos EUA.

Os dados mais recentes sobre a confiança do consumidor de agosto foram ligeiramente superiores na semana passada, embora continuemos em um período relativamente calmo, com poucos dados macroeconômicos de primeira linha. Esta semana não será diferente, e teremos que esperar até a próxima quinta-feira, pelos números do PMI de agosto. Sendo assim, as notícias da China provavelmente continuarão sendo o principal fator de influência do NZD nos próximos dias.

CNY

O yuan permaneceu relativamente estável na semana passada, subindo ligeiramente em relação ao dólar americano, embora tenha encerrado a semana marginalmente mais baixo em termos ponderados pelo comércio. As autoridades parecem determinadas a evitar a fraqueza excessiva do yuan, já que continuamos vendo fixações fortes. Além disso, a moeda recebeu um impulso com o anúncio do PBoC, na sexta-feira, de que reduziria o índice de reservas cambiais obrigatórias (RRR) de 6% para 4% a partir de 15 de setembro.

A China está intensificando seus esforços para apoiar a economia. Após os recentes anúncios das autoridades para ajudar os mercados de ações e facilitar a compra de imóveis, os principais bancos chineses anunciaram um corte coordenado nas taxas de depósito. Parece que o país está levando cada vez mais a sério a desaceleração econômica e os problemas do setor imobiliário, o que consideramos um sinal positivo. Os dados do PMI divulgados na semana passada sugerem que as coisas podem ter melhorado. Para confirmar isso, aguardamos o PMI de serviços da Caixin (terça-feira) e os dados concretos (começando com a balança comercial na quinta-feira). Os dados de inflação também serão divulgados na sexta à noite e devem mostrar um crescimento positivo dos preços ao consumidor após a queda de julho para território negativo.

Calendário Econômico (04/09/2023 - 08/09/2023)

Evento	Moeda	Data	Horário
Feriado, EUA	USD	Segunda	-
Indicador PMI ISM, EUA	USD	Quarta	11h00
Feriado, Brasil	BRL	Quinta	-
Balança Comercial Chinesa	CNY	Quinta	00h00
Taxas de Inflação da China	CNY	Sexta	22h30
PMIs: EUA, Zona do Euro, Brasil, China e Reino Unido			

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