

Atualização Semanal

# Atualização de Mercado

---

Escrito por:

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

18 de Setembro de 2023

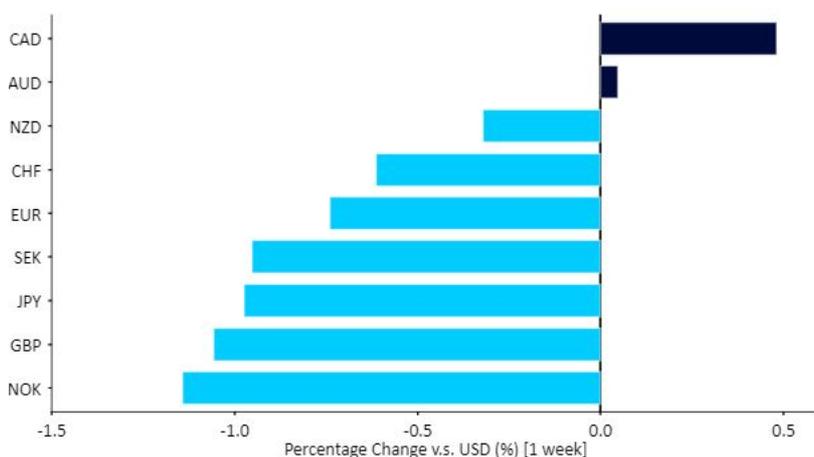
## Dólar americano e moedas de commodities se recuperam com o aumento da taxa do BCE

O principal evento da semana passada foi a decisão de juros do Banco Central Europeu, em que as autoridades decidiram aumentar as principais taxas, mas sugerindo que este aumento pode ter sido o último.

Os preços das commodities e as taxas de juros continuam subindo no exterior, já que os investidores começam a precificar um mundo sujeito a persistentes pressões inflacionárias. A taxa do tesouro americano de 10 anos renovou as máximas de 18 anos no fechamento semanal de sexta-feira. O dólar e as moedas dos mercados emergentes exportadores de commodities se beneficiaram desse cenário. As moedas latino-americanas continuam a brilhar em 2023, e o ranking da semana foi liderado pelo peso colombiano, mexicano e chileno, juntamente com o real brasileiro.

Os grandes eventos desta semana serão as reuniões de setembro do banco central americano e brasileiro na quarta-feira, além do Banco da Inglaterra na quinta. Ao contrário do BCE, há um consenso no mercado de que o Fed deixará as taxas inalteradas enquanto o Copom realizará o segundo corte de 50 pontos-base na Selic. O Banco da Inglaterra, que talvez seja o banco do G10 mais distante do fim do ciclo, provavelmente aumentará a taxa. O relatório de inflação de agosto do Reino Unido, na quarta-feira, e os índices PMI de atividade comercial em todas as principais regiões econômicas, na sexta, completarão uma semana excepcionalmente repleta de dados, então esperamos maior volatilidade nos próximos dias.

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



Fonte: Bloomberg Data: 18/09/2023

## BRL

Os ativos locais se recuperaram na semana passada conforme o sentimento global, na margem, melhorou com alguns dados chineses sugerindo que o pior ficou no passado. Por aqui, o IPCA de agosto ficou ligeiramente abaixo das expectativas em agosto, subindo 0,23% no mês para 4,6%. Entretanto, a surpresa no índice de preços não foi suficiente para mudar as escolhas do banco central, então a reação dos mercados foi limitada.

Nesta semana, o calendário econômico parece interessante com a reunião do Copom na quarta-feira, em que esperamos um corte de 50 pontos-base, em linha com as expectativas de mercado, então a reação no câmbio deve se apoiar em indicações de que o banco central irá acelerar o ritmo de flexibilização. No entanto, ainda acreditamos que é cedo para abrir essa porta, mas, notavelmente, o crescimento resiliente e as surpresas positivas no índice de preços sugere que os mercados estão subvalorizando o ciclo de cortes e acreditamos que as taxas devem cair mais rápido em breve. Veremos também uma série de bancos centrais do G10 esta semana, então esperamos que os mercados de câmbio estejam super sensíveis, especialmente para a decisão de juros nos Estados Unidos (quarta).

## EUR

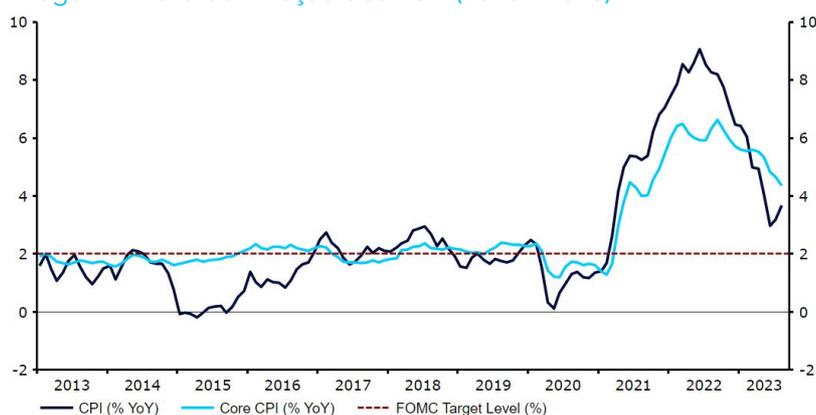
Notavelmente, o destaque da semana foi a reunião do Banco Central Europeu, que aumentou as taxas de juros em 25 pontos-base, conforme o esperado. Acreditamos que o BCE pode estar otimista demais, já que os sinais de estagflação estão se acumulando, como o aumento dos custos dos trabalhadores, por um lado, e a queda dos indicadores PMIs, por outro. Os mercados não descartaram completamente a possibilidade de aumentos adicionais nas taxas, embora os swaps estejam agora atribuindo apenas uma chance em três de outro aumento de 25 pontos-base até o final do ano, com a expectativa de que os cortes comecem em junho de 2024.

Nesta semana, teremos a divulgação dos PMIs, na sexta-feira. As expectativas em relação a eles já são bastante desanimadoras, o que nos leva a crer que o euro pode estar precipitando muito pessimismo nos níveis atuais, principalmente quando os primeiros sinais positivos em algum tempo começam a surgir da China.

## USD

O relatório de inflação de agosto apresentou algumas surpresas modestamente negativas na semana passada. A recuperação da inflação devido ao aumento dos preços da energia era esperada, mas o núcleo, ainda mais importante, surpreendeu positivamente com um aumento mensal de 0,3%, equivalente a 3,4% anualizado. Esse último número é o primeiro rompimento da tendência desinflacionária nos EUA em seis meses.

Imagem 2: Taxa de Inflação dos EUA (2013 - 2023)



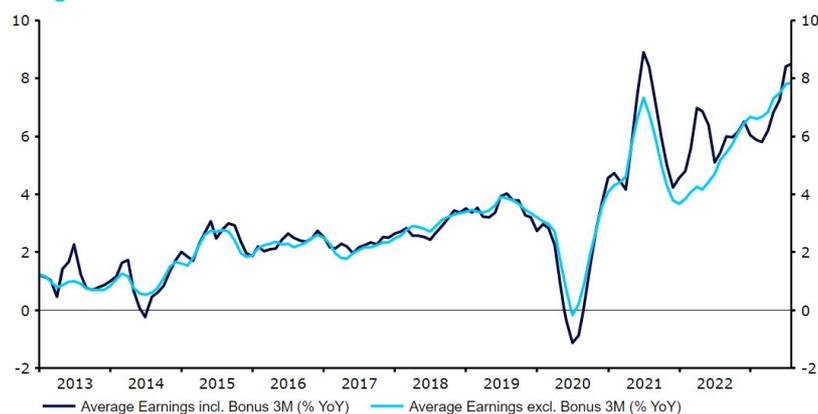
Fonte: LSEG Datastream Data: 18/09/2023

Entretanto, provavelmente não é suficiente para mudar o rumo do banco central americano e, dessa forma, esperamos que o Fed mantenha as taxas inalteradas nesta semana, de acordo com o consenso dos economistas. A chave para a reação dos mercados será se o banco central irá combater as expectativas do mercado de que o ciclo de cortes começará em meados do próximo ano. Caso os membros do Fed mantenham as portas abertas para um possível novo aumento de juros em 2023, o dólar pode encontrar suporte, embora os níveis elevados da moeda americana no exterior sugere que o terreno para recuperação é limitado.

## GBP

O relatório de mão de obra do Reino Unido de julho mostrou que os salários aumentaram a uma taxa anual surpreendente de 8,5%, o que, em nossa opinião, praticamente confirma o caso de outro aumento da taxa na reunião do Banco da Inglaterra desta semana. As expectativas do banco serão fundamentais, é claro, mas esperamos ver um comitê cada vez mais cauteloso com os efeitos secundários que impulsionam as pressões inflacionárias no Reino Unido.

Imagem 3: Crescimento do Salário Médio no Reino Unido (2013 - 2023)



Fonte: LSEG Datastream Data: 18/09/2023

Acreditamos que as expectativas atuais de uma taxa terminal do Reino Unido de cerca de 5,5%, seguida de cortes no início de 2024, estão fora de sintonia com a realidade. O MPC pode reagir contra isso na quinta-feira, embora as comunicações dos membros do comitê tenham sido um pouco mais dovish ultimamente, principalmente do governador Bailey, que recentemente alertou que as taxas estavam chegando ao pico. Portanto, poderíamos ver dissidências adicionais a favor de nenhuma mudança nesta semana, e uma retórica que levanta preocupações maiores sobre as perspectivas de crescimento do Reino Unido. Não esperamos que o BoE indique que já terminou de aumentar as taxas, mas ele também pode não se comprometer com novos aumentos.

## JPY

As crescentes expectativas de que o Banco do Japão possa aumentar a taxa de juros antes do esperado ainda não se refletiram de forma significativa no iene japonês, que continua a ser negociado em torno do nível 148 em relação ao dólar norte-americano. Em discurso na semana passada, o governador do BoJ, Ueda, observou que a volatilidade na taxa de câmbio do iene e o impacto de um iene mais fraco sobre a inflação doméstica poderiam incentivar o banco a mudar sua posição em relação à política de controle da curva de rendimentos (YCC) e abandonar suas taxas de juros negativas.

Isso faz com que o anúncio da política do BoJ na sexta-feira seja incrivelmente importante. Certamente, não esperamos nenhuma mudança nas taxas nesta semana, embora estamos nos preparando para um pivô hawkish que poderia provocar o fim do YCC na próxima reunião e um primeiro aumento de 10 pontos-base na taxa em algum momento em breve. Pela primeira vez, os swaps estão agora precificando totalmente esse primeiro aumento da taxa já em janeiro, o que, se confirmado, poderia desencadear uma forte recuperação do iene.

## CHF

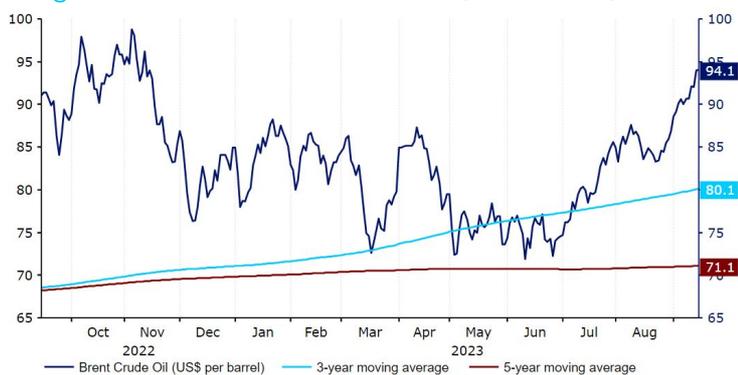
Vimos alguma volatilidade no franco após a reunião de quinta-feira do BCE, embora o EUR/CHF tenha terminado a semana efetivamente inalterado, sendo negociado ligeiramente abaixo da marca de 0,96. O fluxo de notícias domésticas foi leve. A deflação nos preços ao produtor e de importação se aprofundou para -0,8% em agosto, aumentando marginalmente a hipótese de desinflação nos preços ao consumidor. Esta semana promete ser muito mais importante para o franco do que a anterior, já que a reunião trimestral do SNB ocorrerá na quinta-feira. A maioria dos economistas, inclusive nós, espera outro aumento de 25 pontos-base na taxa. Os mercados não estão tão convencidos e veem a decisão como 50/50, apesar de recentemente terem aumentado suas apostas a favor de outro aumento.

Dada a atual precificação do mercado, devemos ver uma reação no câmbio independentemente da decisão sobre a taxa. Além disso, as comunicações do banco, principalmente a linguagem sobre o franco, e as previsões atualizadas de inflação serão observadas de perto. Qualquer aumento após setembro parece agora um exagero, e os mercados devem buscar uma confirmação de que esse é, de fato, o caso. Acreditamos que o pico da agressividade do SNB já passou e vemos o banco voltando seu foco para o fraco crescimento, especialmente porque a inflação caiu.

## CAD

Continuamos vendo um desempenho superior do dólar canadense, o que, em nossa opinião, pode ser atribuído em grande parte aos fortes dados de atividade nos EUA e à alta dos preços do petróleo. Os futuros do petróleo Brent continuaram avançando nas últimas semanas, subindo acima da marca de US\$ 94 por barril pela primeira vez desde novembro, já que os sinais de que as taxas de juros atingiram um pico nas principais economias aumentam a esperança sobre as perspectivas de crescimento global. Isso deve continuar a fornecer um suporte decente para as moedas dependentes de commodities, incluindo o CAD, que parece bem posicionado caso o Fed decepcione as expectativas na quarta-feira.

Imagem 4: Futuros do Petróleo Brent (2022 - 2023)



Fonte: LSEG Datastream Data: 18/09/2023

O relatório de inflação de agosto (terça-feira) será o ponto principal para os investidores no Canadá nesta semana, com a expectativa de que o aumento constante dos preços do petróleo se reflita em pressões de preços mais altas. Os economistas estão prevendo um aumento na taxa básica para 3,8%, de 3,3%, o que seria o nível mais alto em três meses. Se confirmado, os investidores provavelmente adiariam o prazo esperado para os cortes nas taxas do BoC, e o dólar canadense poderia continuar a ter um bom suporte durante as próximas sessões de negociação.

## AUD

O dólar australiano foi uma das moedas de melhor desempenho no G10 na semana passada e uma das duas únicas moedas importantes a ser negociada em alta em relação ao dólar americano no último mês. Isso pode ser parcialmente atribuído ao patamar de negociação anterior, já que a recente liquidação deixou a moeda em torno de seu nível mais baixo desde novembro. Algumas notícias um pouco mais animadoras vindas da China nas últimas semanas também apoiaram o AUD, assim como os dados recentes do mercado de trabalho, que mantiveram vivas as esperanças de outro aumento da taxa do RBA nas próximas reuniões de política monetária.

Os dados do mercado de trabalho mostraram que a economia australiana criou 65 mil empregos líquidos em agosto, bem acima do consenso de 23 mil, e houve também uma revisão para cima do número de julho. Tanto os dados mais recentes sobre empregos quanto o forte relatório do PIB do segundo trimestre foram divulgados após a reunião de setembro do RBA, portanto, a ata da reunião do RBA desta terça-feira não refletirá esse otimismo e pode ser ignorada pelos investidores. Prestaremos mais atenção aos números do PMI de sexta-feira, uma vez que novos sinais de confiança poderiam ampliar a recente recuperação do AUD.

## CNY

O yuan teve uma semana excepcional, subindo acentuadamente em relação ao dólar. O par USD/CNY caiu abaixo do nível 7,3, um movimento que pode ser atribuído tanto aos dados econômicos quanto ao apoio das autoridades. Começamos a semana passada com os dados financeiros de agosto, que mostraram um aumento nos empréstimos. Terminamos a semana com uma série de dados concretos, que também foram, em grande parte, melhores do que o esperado. Um aumento na produção industrial e nas vendas no varejo é particularmente digno de nota, bem como uma ligeira queda na taxa de desemprego.

Os dados recentes dão esperança de que o pico de fraqueza da economia chinesa pode ter ficado para trás. As autoridades estão trabalhando para garantir que esse seja o caso. Na quinta-feira, o PBoC anunciou um corte de 25 pontos-base no índice de reserva dos bancos (RRR), o segundo neste ano. Como esperado, o banco manteve a taxa MLF estável no dia seguinte, embora o PBoC tenha injetado 191 bilhões de yuans, além de rolar 401 bilhões de empréstimos de médio prazo com vencimento neste mês. O banco central continua comprometido em apoiar a recuperação econômica, embora não esteja abandonando o yuan. As fortes fixações continuam, juntamente com as intervenções verbais, e alguns relatórios sugerem ações de orientação para as instituições financeiras para conter a pressão sobre a moeda.



## Calendário Econômico (18/09/2023 - 21/09/2023)

Evento	Moeda	Data	Horário
Taxa de Inflação, Zona do Euro	<b>EUR</b>	Terça	06h00
Decisão de Juros, China	<b>CNY</b>	Terça	22h15
Decisão de Juros, EUA	<b>USD</b>	Quarta	15h00
Decisão de Juros, Brasil	<b>BRL</b>	Quarta	18h30
Decisão de Juros, Inglaterra	<b>GBP</b>	Quinta	08h00
PMIs (EUA, Europa e Reino Unido)	-	Sexta	-

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