

Atualização Semanal

Atualização de Mercado

Escrito por:

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

27 de Novembro de 2023

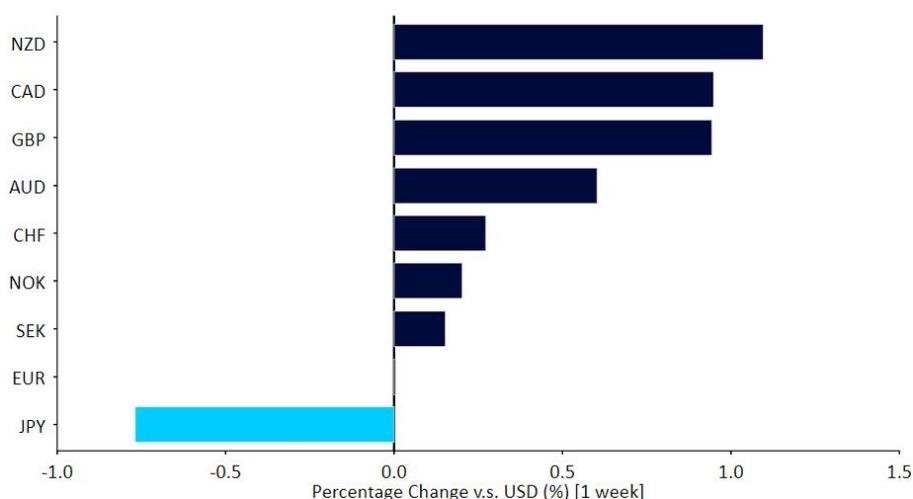
Pouca oscilação entre as moedas do G10 na semana encurtada pelo feriado nos EUA

O principal fator de mudança no mercado foram os índices PMI de atividade na Zona do Euro e no Reino Unido, ambos mais fortes do que o esperado.

Como resultado, o euro e a libra esterlina foram negociados em alta modesta em relação ao real brasileiro. As moedas dos mercados emergentes, assim como os ativos de risco, oscilaram sem nenhuma tendência ou tema claro, terminando a semana, em sua maioria, com uma diferença de 1% ou menos em relação ao início.

Nesta semana, a atenção deve se voltar para os dados, em especial para os números de inflação em ambos os lados do Atlântico. O relatório de inflação da Zona do Euro será divulgado na quinta-feira, no mesmo dia em que será divulgada a inflação das despesas pessoais dos consumidores dos EUA. Na ausência de reuniões importantes de bancos centrais, teremos uma lista de palestrantes do Federal Reserve, do Banco da Inglaterra e do Banco Central Europeu. A questão para os mercados de câmbio é se a forte venda do dólar americano pode continuar na ausência de sinais mais claros de força econômica fora dos EUA.

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



Fonte: Bloomberg Data: 27/11/2023

BRL

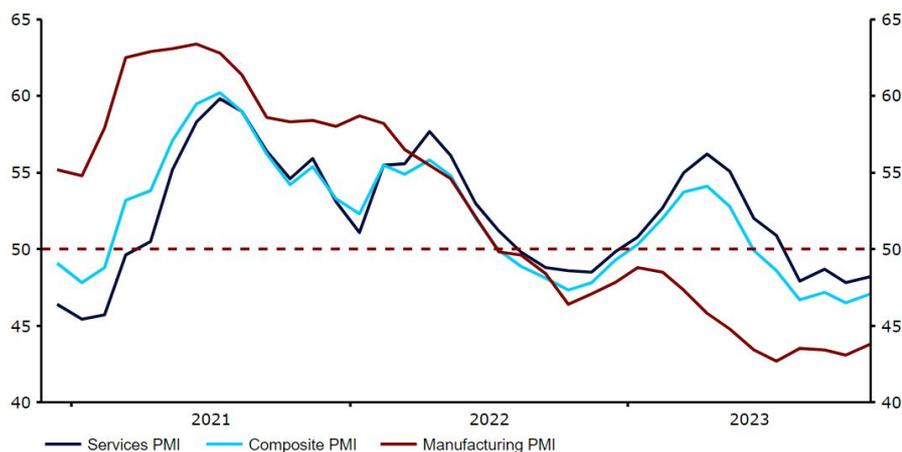
A semana passada foi particularmente difícil para o real brasileiro, que consolidou perdas contra o dólar, euro e libra à medida que os dados foram surpreendentemente positivos nessas regiões e as notícias locais apenas aumentaram as preocupações. No cenário local, as discussões políticas mantêm os nervos dos investidores à flor da pele. Além do debate em relação à meta fiscal de 2024, as notícias sobre a desoneração da folha de pagamentos e o aumento do ICMS colocam a estabilidade local em risco. Esperamos que o BRL continue sua boa performance, embora novas manchetes locais possam colocar a apreciação do real em risco.

Nesta semana, os dados de inflação ao redor do globo serão os destaques das negociações. Esperamos que o IPCA-15 (terça-feira) confirme uma desaceleração na inflação anual para abaixo de 5%. Mas os índices de preços dos EUA e Zona do Euro na quinta-feira devem ser ainda mais importantes.

EUR

O euro avançou na semana passada com uma surpresa positiva nos dados. No entanto, os PMIs da Zona do Euro continuam a apontar para uma contração econômica no quarto trimestre, o que confirmaria uma recessão técnica após o crescimento negativo do terceiro trimestre. Agora, o Banco Central Europeu buscará algum alívio para a escuridão no relatório de inflação de novembro na quinta-feira, que deve mostrar mais uma queda significativa no índice principal e no núcleo. Independentemente do resultado, a alta do euro em novembro será difícil de ser mantida, a menos que a economia da zona do euro comece a dar sinais de vida.

Imagem 2: PMIs da Zona do Euro (2021 - 2023)



Fonte: LSEG Datastream Date: 27/11/2023

USD

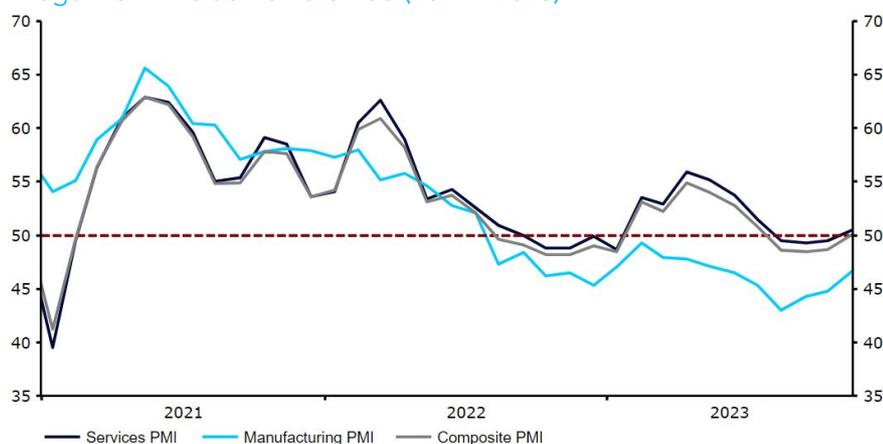
O dólar foi negociado principalmente com base em notícias de outros lugares na semana escassa de dados do feriado de Ação de Graças. Na margem, os dados de segundo nível publicados na semana passada podem ter servido para empurrar as expectativas de cortes nas taxas para o futuro. Os pedidos semanais de auxílio-desemprego caíram acentuadamente, desmentindo a narrativa de um esfriamento do mercado de trabalho, as expectativas de inflação do consumidor aumentaram e os PMIs superaram as expectativas.

Entretanto, os dados da inflação PCE (quinta-feira) serão um teste mais significativo para saber se a tendência de desinflação permanece, apesar da força do mercado de trabalho e das preocupações dos consumidores com a inflação. Qualquer surpresa positiva nesse caso poderia empurrar as expectativas de cortes nas taxas do Fed ainda mais para o futuro e fornecer suporte ao dólar.

GBP

Os PMIs de atividade comercial apresentaram uma surpresa positiva na semana passada. O índice geral se recuperou acima do nível 50, que indica expansão dos negócios, um contraste marcante com os números mais sombrios publicados nos EUA. A expansão modesta, a inflação estável e o estímulo fiscal anunciado pelas recentes declarações do governo provavelmente significam que o Banco da Inglaterra não reduzirá as taxas tão cedo.

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



Fonte: LSEG Datastream Date: 27/11/2023

Como tende a ser o caso, o anúncio do orçamento da semana passada gerou pouca volatilidade nos mercados, já que os ajustes de política revelados foram, em grande parte, como esperado. No entanto, as últimas previsões de crescimento do OBR para 2024 e 2025 foram revisadas de forma bastante acentuada para baixo em relação a março, sugerindo que o período de crescimento bastante frágil veio para ficar. A libra esterlina ignorou amplamente essas projeções sombrias e subiu em relação à maioria das principais moedas.

JPY

O iene foi claramente o pior desempenho do G10 na semana passada, vendendo-se de forma bastante acentuada em relação a todos os seus principais pares. Um recuo nas expectativas do mercado quanto à normalização da política do Banco do Japão continua a pesar sobre o iene, mantendo-o preso logo abaixo do nível 150 em relação ao dólar norte-americano. As comunicações dos membros do BoJ têm permanecido bastante dovish ultimamente, e os swaps estão agora atribuindo menos de 50% de chance de um aumento da taxa no primeiro trimestre de 2024, após os dados do IPC da semana passada, que registraram uma queda na taxa de inflação crítica do "núcleo central" para uma baixa de 7% em sete meses (de 4,2%).

Continuamos a considerar que o iene está sobrevendido, principalmente devido às nossas expectativas de um início de aperto da política do BoJ mais cedo do que os mercados estão prevendo atualmente. Entretanto, essa visão pode mudar se os próximos dados de atividade surpreenderem negativamente. O relatório de vendas no varejo de outubro será divulgado na quarta-feira, seguido pelos últimos dados de desemprego na quinta-feira.

CHF

O franco suíço encerrou a semana marginalmente mais alto em relação ao euro, sendo negociado dentro de uma faixa estreita em meio à ausência de notícias importantes da Suíça. Esta semana promete ser muito mais interessante em termos de fluxo de notícias domésticas. O crescimento do PIB do terceiro trimestre, divulgado na sexta-feira, deve mostrar uma expansão modesta após uma leitura estável no segundo trimestre. As vendas no varejo darão uma indicação da saúde dos gastos dos consumidores no início do último trimestre, e os dados do PMI encerrarão a semana fornecendo a avaliação mais atualizada da atividade comercial na Suíça.

O estado atual da economia pode ser descrito como quase estagnado, e é provável que qualquer recuperação seja gradual. Do lado positivo, isso deve facilitar a luta contra a inflação. Na semana passada, o Presidente do SNB, Jordan, sugeriu que o banco não pode declarar uma vitória completa nessa frente, embora tanto os mercados quanto nós mesmos tenhamos poucas dúvidas de que as coisas estão mais ou menos sob controle. O SNB parece estar pronto para deixar as taxas inalteradas novamente em sua próxima reunião, em meados de dezembro, e seu próximo passo provavelmente será um corte.

AUD

A ampla melhora no sentimento de risco, os dados encorajadores da China e um forte relatório do mercado de trabalho de outubro criaram uma onda de otimismo em torno do dólar australiano na semana passada, que voltou a subir para seu nível mais alto desde o início de agosto em relação ao dólar. Os dados de empregos da última quinta-feira foram particularmente animadores. Foram adicionados 55 mil empregos líquidos à economia australiana no mês passado, bem acima do consenso de +20 mil, enquanto a taxa de participação também subiu inesperadamente para 67%.

Os investidores veem poucas chances de que as notícias incentivem o Banco da Reserva da Austrália a aumentar novamente as taxas de juros em sua próxima reunião, em dezembro, mas os mercados não descartaram completamente a possibilidade de um aperto adicional no ciclo atual. As comunicações do governador do RBA, Bullock, na segunda-feira, e a ata da última reunião, na terça-feira, esclarecerão melhor o assunto. Os PMIs preliminares de novembro também merecerem atenção na quarta-feira.

NZD

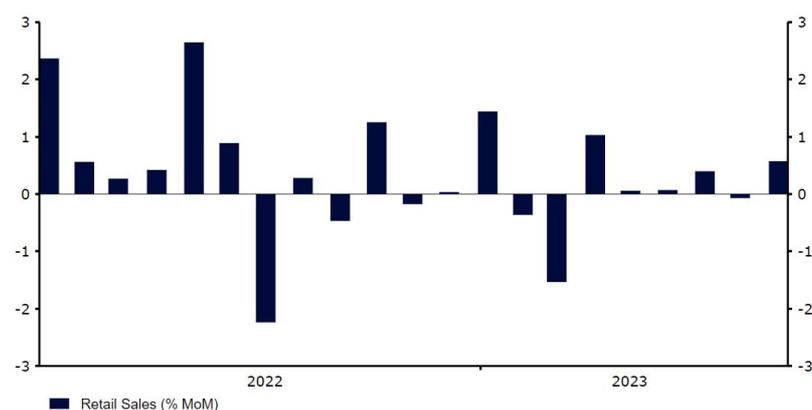
A divulgação de alguns dados macroeconômicos bastante impressionantes ajudou o dólar neozelandês a superar todos os seus principais pares na semana passada, ao mesmo tempo em que atingiu uma alta de quase quatro meses em relação ao dólar dos EUA. As vendas no varejo inesperadamente registraram um crescimento estável no terceiro trimestre do ano, bem acima do consenso de -0,8% e contrariando a tendência recente de três trimestres consecutivos de contração. O núcleo das vendas no varejo, que exclui automóveis, também registrou uma sólida expansão de 1%, mais uma vez confortavelmente acima da retração de 1,5% prevista.

Em nossa opinião, é improvável que essa evidência de resiliência econômica impeça o Reserve Bank of New Zealand de apresentar um conjunto de comunicados dovish na quarta-feira. O ciclo de alta está praticamente encerrado, e qualquer comunicado que confirme isso provavelmente pesaria sobre o NZD nesta semana, que parece ter sido ligeiramente sobrecomprado nas últimas semanas.

CAD

Outras evidências de um abrandamento da inflação canadense não foram suficientes para conter o CAD na semana passada, já que um forte relatório de vendas no varejo dissipou os temores sobre o estado da economia do país. As vendas no varejo de setembro registraram o maior aumento mensal desde abril (+0,6%), depois que os investidores esperavam um crescimento estável, com um aumento ainda maior previsto para outubro. Pode ser difícil para a economia canadense registrar algo mais do que um crescimento modesto no terceiro trimestre, embora os dados da semana passada devam, pelo menos, acalmar os temores de que uma recessão técnica possa estar a caminho.

Imagem 4: Vendas no Varejo do Canadá (2022 - 2023)



Fonte: LSEG Datastream Data: 27/11/2023

Não teremos que esperar muito para descobrir, com o relatório do PIB do terceiro trimestre previsto para ser divulgado na quinta-feira. É altamente improvável que um relatório forte sobre o PIB e um mês sólido de criação de empregos nos dados de mão de obra de novembro, divulgados na sexta-feira, sejam suficientes para colocar a possibilidade de outro aumento da taxa do BoC de volta na mesa. No entanto, poderia impedir que o BoC sinalizasse que seu ciclo de aumentos está completamente encerrado na reunião de dezembro, o que pode ser otimista para o CAD.

CNY

A semana passada foi uma das melhores para a moeda chinesa nos últimos meses. O CNY subiu quase 1% em relação ao dólar e superou a maioria das outras moedas, ficando em terceiro lugar entre as moedas de mercados emergentes que cobrimos. Parte desse desempenho superior se deve ao próprio projeto da China - os principais bancos estatais têm supostamente comprado yuans para sustentar a moeda. Mesmo assim, o sentimento em relação à China melhorou um pouco nos últimos tempos, já que as autoridades parecem estar se movendo no sentido de fornecer assistência financeira às incorporadoras imobiliárias em dificuldades, enquanto os dados econômicos se mostram um pouco mais resistentes do que se pensava.

Os dados divulgados nesta semana, especialmente os PMIs, testarão essa última hipótese. O instituto de estatísticas divulgará os dados de atividade comercial de novembro na quarta-feira, e o PMI industrial do Caixin no dia seguinte.

Calendário Econômico (27/11/2023 - 01/12/2023)

Evento	Moeda	Data	Horário
IPCA-15, Brasil	BRL	Terça	09h00
Índices PMIs, China	CNY	Quarta	22h30
Inflação ao Consumidor, Zona do Euro	EUR	Quinta	07h00
Inflação PCE, EUA	USD	Quinta	10h30
Discurso de Powell, EUA	USD	Sexta	10h30

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