

Atualização Semanal

# Atualização de Mercado

---

Escrito por:

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

15 de Janeiro de 2024

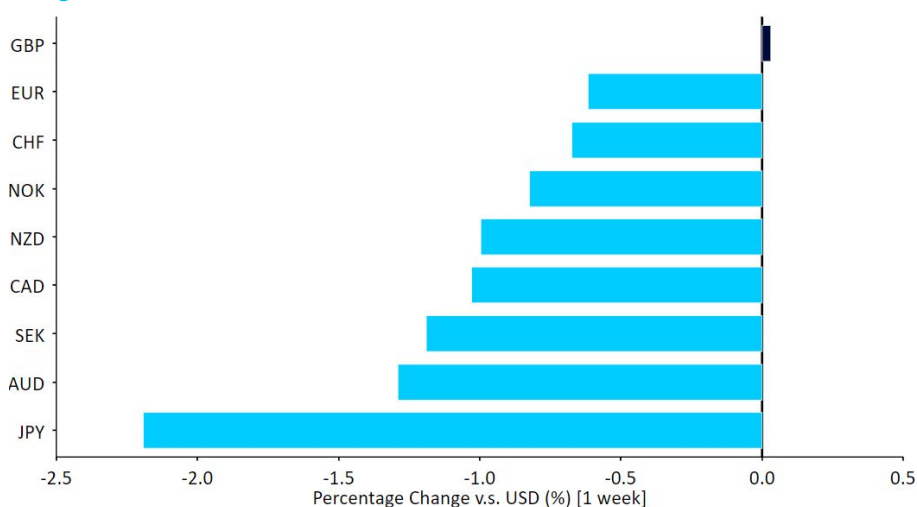
## Pouca volatilidade enquanto os mercados insistem no início dos cortes da taxa dos EUA em março

A semana passada foi notável pela pouca movimentação das principais moedas.

O relatório sobre a inflação dos EUA, mais quente do que o esperado, inicialmente fez algumas alterações e ajudou o dólar a se recuperar modestamente, mas, no final da semana, os mercados voltaram a precificar uma chance de 80% de um corte nas taxas do banco central americano em março, deixando os rendimentos dos títulos públicos mais baixos e os ativos de risco mais altos em resposta.

Essa semana será relativamente tranquila em termos de dados econômicos, embora haja um número elevado de discursos de diretores do Banco Central Europeu e do Federal Reserve (EUA). A produção industrial de novembro da zona do euro, na segunda-feira, as vendas no varejo dos EUA e a inflação de dezembro do Reino Unido, na quarta, são as principais referências econômicas. Os discursos do Fed serão particularmente críticos para ver se o banco continua a se opor às projeções do mercado de um corte nas taxas em março e 175 pb de flexibilização para todo o ano de 2024, o que ainda nos parece muito agressivo.

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



Fonte: Bloomberg Data: 15/01/2024

## BRL

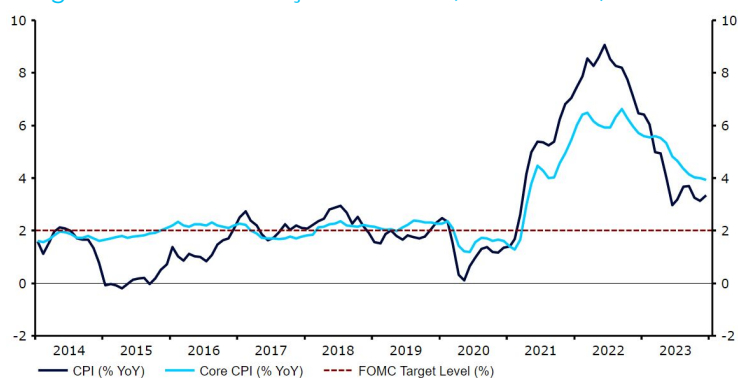
A performance positiva do real na semana passada foi influenciada por dois fatores: o forte avanço da inflação IPCA e o aumento das projeções de cortes na taxa dos EUA. O primeiro serviu para reforçar a cautela em relação à flexibilização da Selic, que deve continuar caindo em 50 pontos-base por reunião.

Por enquanto, as notícias locais permanecem calmas, o que deve manter o foco dos investidores em outros lugares, especialmente nos discursos dos membros do banco central americano. Continuamos construtivos com o BRL, embora vemos alguns possíveis ventos contrários no curto prazo, já que os mercados se precipitaram em suas apostas de que a batalha dos EUA contra a inflação já estava ganha.

## USD

O dólar recuou na semana passada já que a surpresa de alta na inflação de dezembro não foi suficiente para mudar as expectativas de um corte na taxa de juros americana já em março. O avanço do núcleo de preços parece ter se estabilizado em um nível um pouco abaixo de 4%, o que é ainda muito alto e parece confirmar que a última fase da luta contra a inflação será mais difícil do que os mercados esperam.

Imagem 2: Taxa de Inflação dos EUA (2014 - 2024)



Fonte: LSEG Datastream Data: 15/01/2024

No lado do mercado de trabalho, os indicadores de alta frequência continuam mostrando pouco ou nenhum sinal de afrouxamento, e os números mais confiáveis sugerem que os salários estão crescendo a uma taxa acima de 5%. Nesta semana, vários palestrantes do banco central americano (incluindo Waller, Williams, Bostic e Daly) devem ser observados, enquanto os dados divulgados incluem as vendas no varejo (quarta-feira) e a pesquisa da Universidade de Michigan (sexta-feira).

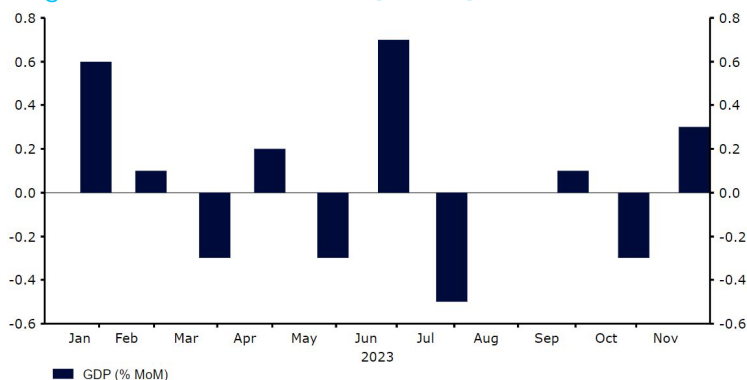
## EUR

As projeções de cortes nas taxas dos países desenvolvidos estão arrastando o euro, enquanto os dados econômicos da região continuam contando a história de uma economia estagnada, embora isso ainda não tenha se traduzido em demissões e o emprego continua a se manter bem. A sugestão do Banco Central Europeu em dezembro de que as taxas não iriam cair tão cedo está sendo diluída lentamente por comentários de vários membros do conselho do BCE, o que pode definir um caminho árduo de queda para o euro, que já está sentindo uma pressão de baixa com dados desanimadores da produção industrial de hoje. Nos próximos dias, mais clareza sobre os planos do BCE deve vir de uma enxurrada de discursos de autoridades que, em nossa opinião, devem adicionar combustível à narrativa de uma taxa mais baixa na Europa.

## GBP

O PIB de novembro surpreendeu positivamente na semana passada, acalmando as preocupações sobre a possibilidade de uma recessão técnica no quarto trimestre. A economia expandiu 0,3% em relação ao mês anterior, após uma contração da mesma magnitude em outubro. Se os dados mais recentes do PMI servirem de referência, outra expansão modesta na atividade pode estar a caminho em dezembro, o que provavelmente evitaria uma recessão técnica quando os dados trimestrais forem divulgados em meados de fevereiro. Entretanto, a reação da libra esterlina aos dados foi apenas moderada.

Imagem 3: PIB do Reino Unido [mensal] (2022 - 2023)



Fonte: LSEG Datastream Data: 15/01/2024

Os indicadores desta semana testarão a recente tendência do Banco da Inglaterra de apoiar taxas mais altas. Além do importante relatório de inflação de dezembro, teremos os números de salários e de empregos, o que deve manter a volatilidade da libra elevada.

## JPY

Um conjunto decepcionante de dados econômicos domésticos fez com que o iene caísse mais uma vez na semana passada, com a moeda japonesa abrindo as negociações desta semana em torno do nível 145 contra o dólar. As expectativas para o primeiro aumento da taxa de juros do Banco do Japão continuaram a ser empurradas para o futuro, em meio a sinais de uma diminuição da pressão salarial e de uma queda na inflação. Os dados de lucros da semana passada foram surpreendentes, com os salários crescendo apenas 0,2% em relação ao ano anterior, a menor taxa desde dezembro de 2021 e bem abaixo do consenso de +1,5%.

As autoridades do Banco do Japão deram grande ênfase a estes dados em comunicações recentes. As próximas negociações salariais anuais "Shuntō", que terminam em março, serão fundamentais para determinar o momento do primeiro aumento. Da forma como as coisas estão, uma forte negociação salarial provavelmente será necessária para convencer os investidores de que o aperto monetário começará em breve, com swaps agora atribuindo apenas cerca de uma chance em três de um primeiro movimento em abril. Os dados nacionais de inflação serão o foco desta semana, com os números de dezembro sendo divulgados na quinta-feira.

## CHF

Recentemente, dissemos que poderia ser difícil para o franco manter seus ganhos e, de fato, a moeda foi vendida na semana passada e teve um dos piores desempenhos entre as moedas do G10. Continuamos a ver o franco como caro e acreditamos que pode haver mais fraqueza nos próximos trimestres, principalmente se o Banco Nacional Suíço começar a voltar sua atenção para o apoio às perspectivas de crescimento do país.

Não consideramos o recente aumento da inflação como algo que possa impedir o SNB de sinalizar que as taxas devem cair, especialmente porque ambas as medidas de inflação permanecem firmemente dentro da meta. O foco desta semana deve estar nas notícias externas, embora também valha a pena acompanhar o discurso de quinta-feira do Presidente do SNB, Jordan, em Davos.

## AUD

As notícias sobre a economia australiana na semana passada foram bastante variadas, com fortes gastos do consumidor compensados por dados de importação e de inflação brandos. As vendas no varejo superaram as expectativas em novembro, crescendo 2% (consenso de +1,2%), o ritmo mais forte de expansão em dois anos. Os dados da balança comercial de dezembro foram, em princípio, animadores, embora a queda acentuada nas importações tenha apontado para a fraqueza da demanda doméstica. Enquanto isso, a inflação de novembro não atendeu às expectativas, com o crescimento dos preços diminuindo de 4,9% para 4,3%.

Em suma, os dados não mudam muito as coisas para o RBA, sendo provável que o banco permaneça em espera por enquanto. A atenção dos participantes do mercado nesta semana se voltará para o relatório do mercado de trabalho de quinta-feira. Espera-se um ritmo mais brando de criação líquida de empregos, com a taxa de desemprego devendo permanecer inalterada abaixo de 4%.

## NZD

Continuamos em meio a um período bastante calmo de notícias macroeconômicas da Nova Zelândia, sem nenhum relatório de nível 1 ainda em 2024. Em vez disso, o dólar neozelandês continua sendo negociado com base no sentimento de risco global e nas notícias da China. A decisão surpresa do PBoC de manter inalterada sua taxa MLF de 1 ano hoje desencadeou uma onda de vendas tanto no AUD quanto no NZD nesta manhã, com o dólar neozelandês caindo para seu nível mais baixo desde meados de dezembro, em meio a temores sobre a saúde da maior economia da Ásia.

A atividade doméstica deve começar a ganhar ritmo nas próximas semanas, com vários dados econômicos divulgados que provavelmente aumentarão a volatilidade da moeda neozelandesa. A confiança empresarial do quarto trimestre (segunda-feira) e os PMIs de dezembro (quinta-feira) serão observados de perto pelos investidores. Os participantes do mercado provavelmente também estarão de olho no relatório de inflação do quarto trimestre da próxima terça-feira, que será fundamental para determinar a direção e o momento das mudanças na taxa de juros do RBNZ nos próximos meses.

## CAD

O dólar canadense tem continuado a cair em relação ao seu homólogo americano desde o início do ano, com o par USD/CAD começando a semana em torno do nível 1,34, que é o seu nível mais alto desde meados de dezembro. Estamos entrando em duas semanas muito importantes para o dólar canadense. O relatório de inflação de terça-feira será muito importante para orientar as expectativas da taxa de juros do Banco do Canadá. Os economistas estão prevendo uma contração mensal nos preços ao consumidor (consenso de -0,3%), o que seria apenas a segunda marca negativa no ano passado.

Os dados de vendas no varejo na sexta-feira também devem dar aos formuladores de políticas um barômetro decente sobre como os gastos do consumidor se mantiveram no final do ano passado, à medida que nos aproximamos da reunião de janeiro do BoC na próxima quarta-feira. Não se prevê nenhuma mudança nas taxas, embora o tom das comunicações do banco mantenha os investidores avaliando se podemos esperar um primeiro corte já em abril, que atualmente está mais do que totalmente precificado pelos swaps.

## CNY

O yuan chinês permaneceu sob pressão na semana passada e terminou em ligeira queda em relação ao real, que se fortaleceu de forma geral. Os dados confirmaram que a China passou pelo período deflacionário mais longo desde 2009, registrando três meses consecutivos de queda nos preços ao consumidor. Em dezembro, o índice de preços ao consumidor caiu 0,3%. O fato de ter sido um declínio menor do que o do mês anterior (-0,5%) e um pouco mais limitado do que o esperado (-0,4%) não aliviou as preocupações com a demanda doméstica. A maioria das outras divulgações, incluindo a inflação ao produtor e os dados financeiros, também não proporcionaram otimismo, embora a atividade comercial tenha, pelo menos, se recuperado no final do ano.

Em meio às preocupações com o fraco desempenho da economia, o PBoC injetou 216 bilhões de yuans em novos fundos de médio prazo no sistema bancário hoje, mas, ao contrário das expectativas, não reduziu a taxa MLF de um ano. Olhando para o futuro, as atenções estarão voltadas para o pacote de dados de fim de ano a ser divulgado na terça-feira. Vale a pena observar o crescimento do PIB, pois ele pode definir o tom do sentimento em relação à China em 2024.



### Calendário Econômico (15/01/2024 - 19/01/2024)

Evento	Moeda	Data	Horário
PIB (4T23), China	<b>CNY</b>	Terça	23h00
Taxa de Inflação, Reino Unido	<b>GBP</b>	Quarta	04h00
Vendas no Varejo e Prod. Ind., EUA	<b>USD</b>	Quarta	10h30



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