

# RELATÓRIO SEMAMANAL

23 Fevereiro - 1 Março 2015

**RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral**

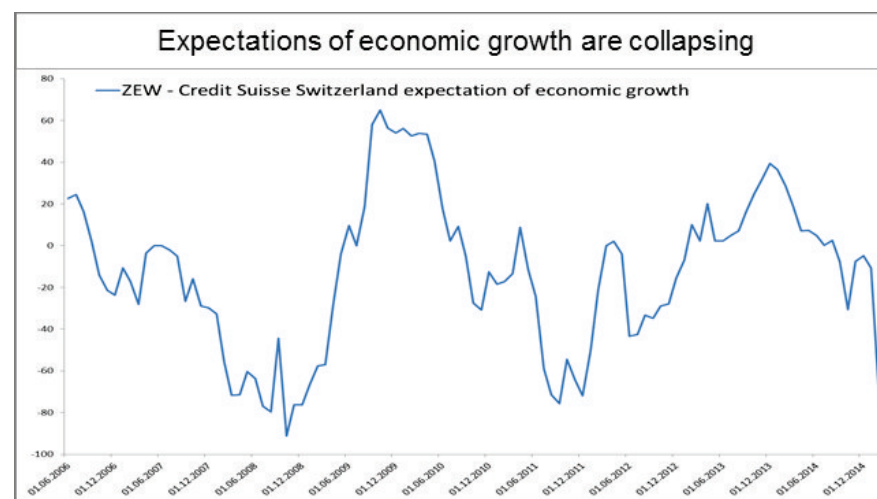
- |    |                          |   |
|----|--------------------------|---|
| p3 | <b>Economia</b>          | Preparando-se para a Queda - Peter Rosenstreich                                   |
| p4 | <b>Mercados FX</b>       | O Japão irá facilitar de novo - Peter Rosenstreich                                |
| p5 | <b>Mercados de Ações</b> | Políticas monetárias esperam aumentar preços de mercados de ações - Luc Luyet     |
| p6 | <b>Economia</b>          | É provável que o mercado imobiliário dos EUA surpreenda pela positiva - Luc Luyet |
| p7 | <b>Mercados FX</b>       | Posições short líquidas JPY continuam em descontracção - Luc Luyet                |
| p8 | <b>Disclaimer</b>        |   |

## Economia

## Preparando-se para a Queda

Na Suíça pós-“piso” de EURCHF, os investidores encontram-se cautelosamente a aguardar provas do verdadeiro efeito das bombas financeiras. Denominado de “tsunami” por um importante líder empresarial, os analistas preparam-se para o pior. Muitas das previsões de crescimento e inflação foram imediatamente revistas em baixa. Antecipámos uma taxa de crescimento de 0.6% e que a inflação se tornasse negativa em -0.6% para 2015. Os principais indicadores tais como o PMI de manufatura assistiu a uma queda digna de referência de uns revistos 53.6 para 48.2 enquanto que o IPC de Janeiro y/y mostrou-se em -0.5% a partir de -0.3%. O principal indicador KoF caiu marginalmente para 97.0, numa tendência inferior desde o início de 2015, mas os economistas no Instituto Económico Suíço KOF afirmaram que a economia Suíça cairia sem dúvida em recessão com níveis abaixo de 1.05 EURCHF. O excedente comercial Suíço cresceu para 3.43bn CHF em Janeiro a partir de 1.51bn CHF em Dezembro. As exportações subiram a uns 2.9% mês-a-mês sazonalmente ajustados em Janeiro, invertendo uma descida de 2.9% em Dezembro. De forma interessante, as exportações de relógios Suíços subiram 3.7%, com vendas internacionais de base ampla. Contudo, o colapso absoluto das expectativas do inquérito ZEW devem proporcionar um alerta. O inquérito de Janeiro indicou uma queda de -10.8 para -73. Esta é a maior queda de sempre no índice e demonstra que as expectativas para a economia se deterioraram consideravelmente desde a decisão de 15 de Janeiro do SNB.

O Presidente Jordan expressou claramente a visão de que o CHF se mantém sobrevalorizado. Juntamente com a ameaça de intervenções FX e ajuda do movimento de EUR, o EURCHF é agora negociado a cerca de 1.08. O CHF mais fraco deve ter um efeito positivo em estabilizar as condições económicas, especialmente se os pares atingirem 1.10 como alguns prevêm. O sentimento é que a economia Suíça se encontra num estado de esperar-para-ver, torcendo que Jordan e as dinâmicas de mercado possam levar o EURCHF no sentido superior.

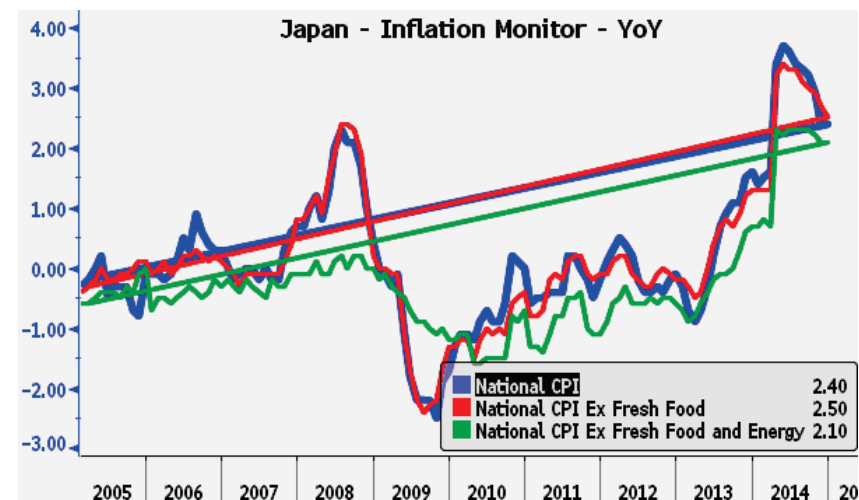


## Mercados FX

## O Japão irá facilitar de novo

O resultado da reunião de política monetária do Banco do Japão da semana passada manteve-se inalterado sem surpresa. Com a expansão continuada da política monetária baseada num ritmo anual de ¥80trn. Quanto ao crescimento, a perspetiva de economia mostrou-se mista com um ligeiro melhoramento devido às exportações e produção e descida devido aos consumos privados. No geral a economia "continuou a sua moderada tendência de recuperação". Na avaliação de preços o BdJ proporcionou uma revisão inferior do IPC "core" ex-Abril VAT para cerca de 0.5% a partir de 0.5-1.0%. Este encontra-se bastante distante da meta do BdJ de 2%. O movimento reflete a atual tendência no IPC e "reflete a descida nos preços de energia." No entanto, embora o BdJ espere um arrefecimento da inflação do IPC, não é esperada uma profunda e prolongada desinflação e potencial deflação.

É claro que a descida significativa nos preços do crude devem ter um impacto nos preços, no entanto a queda inesperada no consumo privado já se tornou numa questão de grande importância. As boas notícias são que o Japão escapou à recessão, as más notícias são que os consumidores não estão a participar. De acordo com os dados do PIB do 4Q, o consumo real privado subiu uns frágeis 0.3% q/q contra a anterior leitura de -5.1%. As descidas de preços têm tido uma base ampla nas áreas não relacionadas com a energia. Expectativas futuras de que as 'Abenomics' sejam bem sucedidas são cruciais para sustentar o crescimento Japonês. Caso a inflação vacile nesta altura toda a experiência será comprometida. Antecipamos que na perspetiva semestral de Verão o BdJ será forçado a reduzir adicionalmente as suas previsões, criando condições para uma flexibilização adicional no Outono. Antecipamos uma fraqueza adicional de JPY à medida que os dados de inflação suavizem. Com o USDJPY rompendo a resistência de 121.85 à medida que o Fed se aproxima do começo da subida das taxas de juro, alargando adicionalmente o diferencial de rendimento US / JP.



## Mercados de Ações

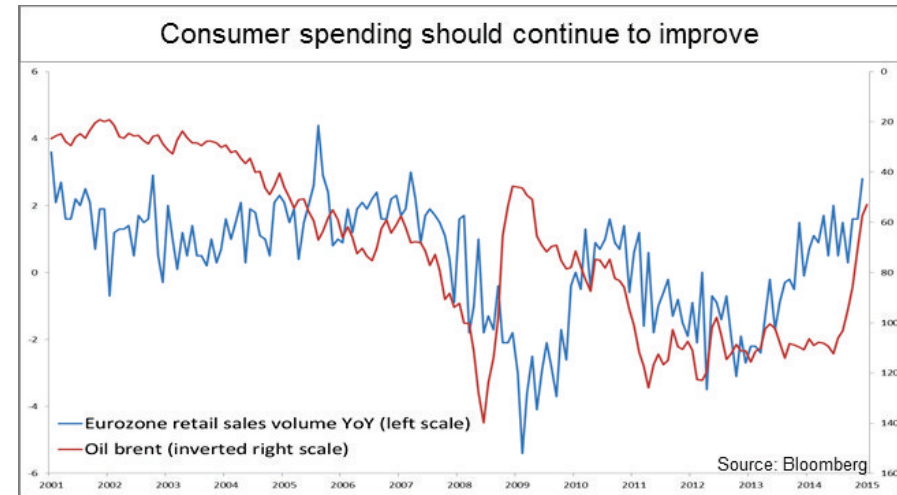
## Pol. mon. esperam aumentar preços de mercados de ações

### Rondas recentes de estímulos monetários favorecem aumento de preços nas ações

Graças às pressões estruturais desinflacionárias tais como a população em envelhecimento, a desalavancagem da dívida e as melhorias tecnológicas, é provável que os efeitos inflacionários nas medidas de IPC sejam controlados. Contudo, a inflação de preços provavelmente afetará os mercados de valores. Conforme pode ser observado pela recente subida no Euro Stoxx 50, o mercado acionista não esperou pela primeira injeção de liquidez mensal efetiva do BCE para melhorar. Mesmo que o QE não vá resolver o potencial de crescimento de longo prazo mais reduzido, que necessita de reformas estruturais, pode ampliar as melhorias económicas já visíveis antes de 22 de Janeiro. A esse respeito, a forte confiança do consumidor, também levantada pela descida nos preços do petróleo, provavelmente levará a uma procura doméstica sólida adicional, favorecendo novas surpresas positivas no crescimento Europeu este ano. Dada a perspetiva sombria na zona Euro no começo do ano e uma política fiscal que deve ser marginalmente afrouxada em 2015, suspeitamos que a subida no mercado de ações Europeu não terminou.

### Subida de base ampla dos mercados de ações

De um ponto de vista técnico, a principal fonte de preocupação no mercado acionista em 2014 foi a incapacidade das ações mais pequenas em confirmar a força demonstrada pelas 'large caps'. Olhando para o mercado Alemão, o desempenho impressionante do índice mid-cap DAX (MDAC) e o SDAX composto por 'caps' mais pequenas indica uma subida de base ampla. A mesma conclusão se aplica nos EUA, uma vez que o S&P Midcap 400 e o S&P Smallcap 600 confirmam os novos máximos recentes no S&P500. Como resultado, a recente força de mercado é saudável visto ser apoiada por uma grande maioria de ações. Contudo, a política monetária mais flexível na zona Euro torna o mercado acionista Europeu mais atrativo do que o norte-americano.



## Economia

## Provável que merc. imob. dos EUA surpreenda na positiva

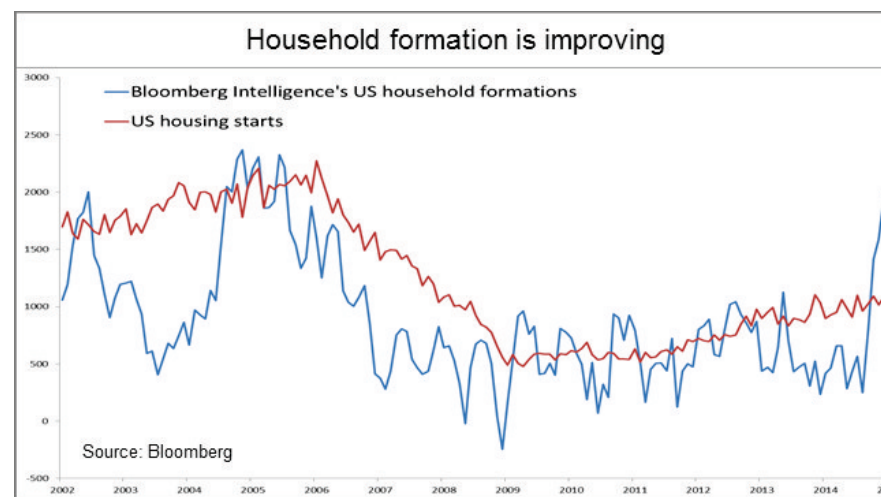
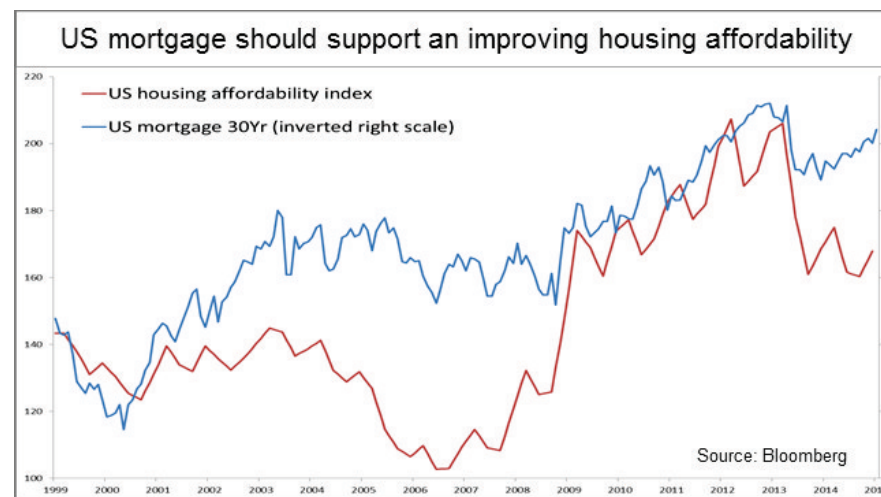
### Mercado habitacional pronto a melhorar

Visto que o timing da primeira subida de taxa do Fed se mantém incerto, vale a pena olhar para um dos principais barómetros económicos dos EUA: o mercado habitacional. Um fator chave no mercado de habitação, taxas de hipoteca, tem sido levado no sentido inferior pelos yields decrescentes dos EUA. Uma consequência destas reduzidas taxas de hipoteca é que o acesso à propriedade é melhorado (o que deve ser refletido por um aumento no índice de acessibilidade habitacional) e leva a um aumento nas aplicações de hipotecas. Além disso, mesmo que a próxima subida do Fed possa levar a um aumento nas taxas de hipoteca, os reduzidos rendimentos globais devem limitar este impacto.

Outro fator positivo que pode impulsionar a procura por casas deve vir da formação de agregados familiares. Normalmente, a formação das famílias tende a crescer à mesma taxa da população adulta. Contudo, com a rápida subida no desemprego por volta de 2006, a proporção de agregados familiares compartilhados quase duplicou (de 6% para 11% em 2010) e manteve-se próximo destes níveis elevados em 2014. Contudo, as melhorias significativas no mercado laboral dos EUA reduzem a proporção de locais partilhados e cria uma potencial procura significativa para a compra ou aluguer de casa.

### Contudo a recuperação pode ser agitada

O facto de que os dados relativos à habitação nos EUA em Janeiro foram mais fracos que o esperado sugere contudo que esta recuperação pode ser agitada. Contudo, também deve ser referido que o clima adverso nas regiões centro-oeste e nordeste tiveram um impacto negativo, uma vez que os novos projetos de construção residencial foram mais reduzidos nestas regiões. O facto de que o clima não melhorou em Fevereiro não é um bom augúrio para a divulgação de Fevereiro. Contudo, mantém-se um efeito transitório e a melhorada acessibilidade à habitação juntamente com um elevado número histórico de locais partilhados sugere que existe um vasto agregado de procura para propriedade. Como resultado, suspeitamos que o mercado de habitação norte-americano provavelmente surpreenderá no sentido superior e reconfortará o Fed no seu caminho de restritividade.



## Mercados FX

## Posições short líquidas JPY continuam em descontração

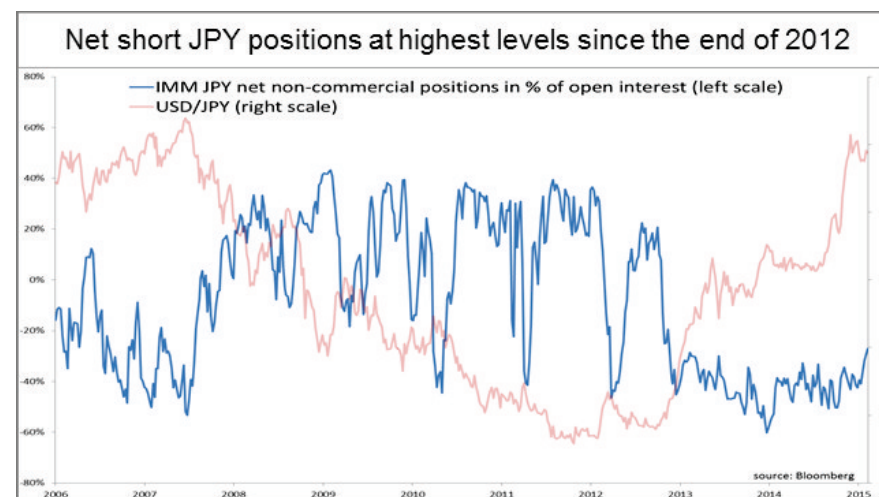
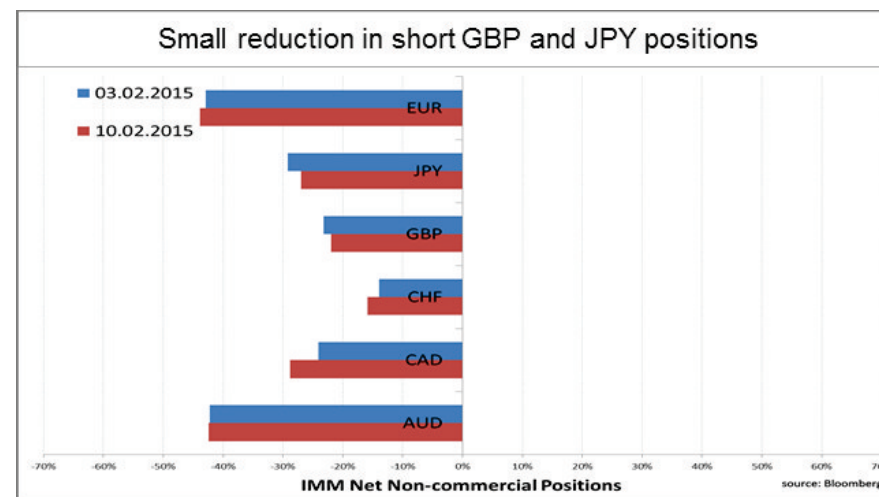
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 10 de Fevereiro de 2015.

As posições short de JPY foram adicionalmente descontraídas, atingindo o menor nível de descida desde Novembro de 2012. Como suspeitamos que o BdJ se manterá à margem durante a primeira metade do ano, observamos alcance adicional para relaxamento short de JPY. Contudo, dadas a diversificação em curso para fora do yen dos fundos de pensão Japoneses e o começo do ciclo restritivo nos EUA, é provável que surjam pontos de entrada atrativos para uma posição long de USD/JPY nos próximos meses.

A redução em posições short de GBP juntamente com um relatório de inflação trimestral do BoE algo hawkish favorecem uma apreciação adicional de GBP. Contudo, as iminentes eleições gerais no Reino Unido sugerem que esta força será provavelmente de natureza temporária.

As elevadas posições short líquidas no AUD favorecem um ressalto de curto prazo no AUD/USD. A potencial formação de base no AUD/USD confirma esta perspetiva.



## DISCLAIMER

Apesar de todos os esforços terem sido feitos para garantir que a informação citada e utilizada para a investigação por detrás deste documento é confiável, não existe garantia de que seja correta, e o Swissquote Bank e suas filias não aceitam qualquer responsabilidade a respeito de quaisquer erros ou emissões, ou relativamente à precisão, integralidade ou fiabilidade da informação aqui contida. Este documento não constitui uma recomendação para vender e/ou comprar qualquer produto financeiro e não deve ser considerado como uma solicitação e/ou oferta para a realização de qualquer transação. Este documento é um trabalho de investigação e não se destina a constituir aconselhamento de investimento, nem a solicitar negociação de títulos ou qualquer outro tipo de investimentos.

Apesar de todos os investimentos implicarem algum grau de risco, o risco de perdas na negociação de contratos forex off-exchange pode ser substancial. Portanto caso você considere negociar neste mercado, deve estar consciente dos riscos associados com este produto para que possa fazer uma decisão informada antes de investir. O material aqui presente não deve ser interpretado como aconselhamento ou estratégia de negociação. O Swissquote Bank faz um forte esforço para utilizar informação extensa e de confiança, mas não declaramos que seja precisa ou completa. Para além disto, não temos qualquer obrigação em notificá-lo quando as opiniões ou a informação neste material se alterarem. Quaisquer preços estabelecidos neste relatório servem apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos.

Este relatório serve para distribuição apenas em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia ou recomendação de investimento aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou uma recomendação pessoal. O relatório é publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação ou oferta para comprar ou vender qualquer título ou instrumento financeiro relacionado em qualquer jurisdição. Nenhuma declaração de garantia, expressa ou implícita, é proporcionada em relação à exatidão, plenitude e confiabilidade da informação aqui presente, exceto no que respeita à informação relativa ao Swissquote Bank, suas subsidiárias e afiliados, nem se destina a ser uma declaração completa ou sumário dos títulos, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório. O Banco não assume que os investidores obtenham lucros, nem partilhará com investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceita qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar as suas decisões de investimento. O relatório não deve ser considerado pelos seus destinatários como um substituto do exercício do seu próprio julgamento. Quaisquer opiniões expressas neste relatório destinam-se somente a fins informativos e são sujeitos a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrários a opiniões expressas por outras áreas de negócio ou grupos do Swissquote Bank como resultado da utilização de diferentes suposições ou hipóteses. O Swissquote Bank não deve ser vinculado ou responsabilizado por qualquer transação, resultado, ganho ou perda, baseado neste relatório, na sua totalidade ou parcialmente.

A investigação inicia, atualiza e finaliza a sua cobertura exclusivamente a critério do Swissquote Bank Strategy Desk. A análise aqui contida é baseada em numerosas suposições. Diferentes suposições poderão resultar em diferentes resultados. O(s) analista(s) responsáveis pela preparação deste relatório poderão interagir com o pessoal da mesa de negociação, pessoal de vendas e outros grupos constituintes para o propósito da recolha, síntese e interpretação da informação de mercado. O Swissquote Bank não tem qualquer obrigação em atualizar ou manter atual a informação aqui contida e não é responsável por qualquer resultado, ganho ou perda, baseado nesta informação, na sua totalidade ou parcialmente.

O Swissquote Bank proíbe especificamente a redistribuição deste material na sua totalidade ou parcialmente sem permissão escrita do Swissquote Bank e o Swissquote Bank não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a este respeito. © Swissquote Bank 2014. Todos os direitos reservados.