

RELATÓRIO SEMANAL

8 - 14 de Junho de 2015

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

| | | |
|----|--------------------|--|
| p3 | Mercados FX | Fundamentos Apoiam Rompimento Bullish de AUDNZD - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economia | Economia da Austrália Ainda se Encontra Fraca - Arnaud Masset |
| p5 | Economia | México: Procuram-se Investidores - Yann Quelenn |
| p6 | Economia | BCB Luta Por Credibilidade - Arnaud Masset |
| p7 | Economia | Grécia Adia Pagamentos ao FMI - Yann Quelenn |
| p8 | Disclaimer | |

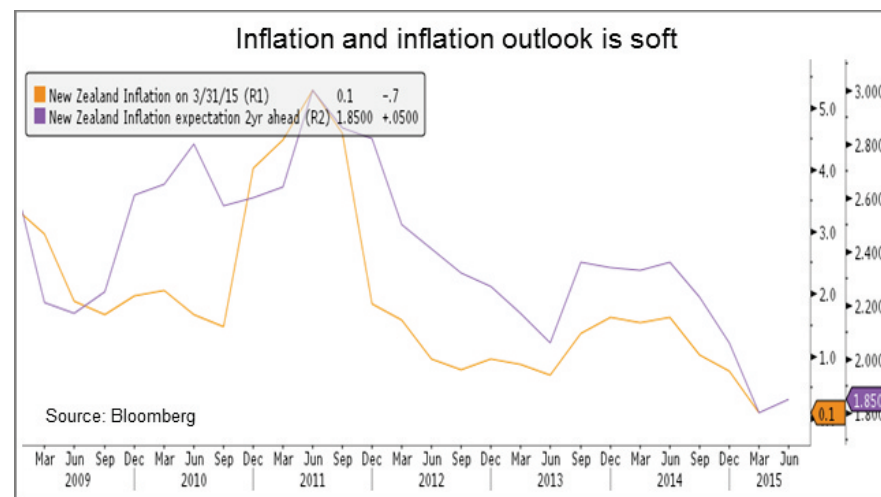
Mercados FX

Fundamentos Apoiam Rompimento Bullish de AUDNZD

O cruzamento AUDNZD completou um padrão de bandeira de alta indicando potencial superior adicional. Além disso, dados os fundamentos subjacentes suspeitamos que o momentum de subida adicional deva ser antecipado. Embora as condições económicas da Austrália sejam fracas, numa base de valor relativo deve superar o ritmo da Nova Zelândia. As expectativas para a decisão de taxa do RBNZ da próxima semana são relativamente equilibradas entre não existir alterações e um corte de 25bp na cash rate oficial. Na reunião de Abril o RBNZ indicou que caso "a procura enfraqueça, e se os resultados de definição de preços e salários se estabelecerem em níveis abaixo dos consistentes com a meta de inflação", poderíamos ter esperado taxas de juro mais reduzidas. Desde então a procura tem desacelerado claramente à medida que os preços de commodities enfraqueceram e as exportações regionais abrandaram adicionalmente. As exportações de mercadorias caíram para 4.17bn à medida que o défice comercial subiu para -2624m. A taxa de inflação global caiu para novos mínimos históricos em 0.1% y/y (significativamente abaixo da taxa-alvo do RBNZ) com os reduzidos preços de petróleo.

Preocupação acerca das bolhas do mercado imobiliário

No entanto existem alguns pontos económicos luminosos que manterão o RBNZ à margem por enquanto. O consumidor mantém-se saudável à medida que as vendas de retalho subiram 2.7% e a taxa de desemprego se mantém reduzida (apesar do movimento ligeiramente dececionante para 5.8%). Contudo, os mercados habitacionais continuam acelerando para desconforto do RBNZ. Os preços de casas y/y subiram 8.3% em Abril após deslizos inferiores em grande parte de 2014. Esperamos que o RBNZ venha a adiar qualquer ação até que estejam em vigor novas restrições de empréstimo para desencorajar o desenvolvimento da bolha de ativos. No geral, existirá ainda espaço para flexibilização mesmo que o banco central se detenha por enquanto. Os traders devem esperar um NZD mais fraco e um AUDNZD mais elevado caminhando em frente.



Economia
Economia da Austrália Ainda se Encontra Fraca
Dados mistos

A economia Australiana expandiu 0.9% no primeiro trimestre por comparação com o Q4 de 2014. Apesar dos números terem estado acima da expectativa dos mercados, não acreditamos que o panorama seja tão brilhante quanto ilustrado por estes números. De facto, a procura doméstica manteve-se inalterada enquanto que o consumo contraiu -1.2% (s.a.) durante os três primeiros meses de acordo com os dados divulgados pelo Departamento Australiano de Estatísticas. O número positivo deve-se portanto principalmente à exportação líquida (as exportações subiram 5% enquanto que as importações cresceram 3.1% s.a.), o que prova que a desvalorização competitiva ajuda definitivamente. Além disso, a formação total de capital, utilizada para aproximação do investimento total, desceu em -3.2% (s.a.) durante os meses de Inverno. Dados mais recentes do lado do retalho demonstram que a situação económica em Abril não melhorou muito uma vez que as vendas a retalho surpreenderam os mercados pela negativa pelo segundo mês consecutivo, não registando alterações contra a expectativa de 0.3% m/m (anterior leitura revista no sentido inferior para 0.2% m/m a partir de 0.3%).

Corte de taxa adicional?

No geral, estes dados confirmam a nossa perspetiva de descida do AUD/USD, aumentando as probabilidades de cortes de taxa adicionais pelo Reserve Bank of Australia. Numa ligeira nota de cautela, caso o crescimento não recupere significativamente nos EUA, isso pode não recomeçar a subida do dólar e permitir que o Aussie fortaleça contra o 'greenback', forçando o RBA a atuar para manter o AUD fraco – na última declaração, Glenn Stevens manteve que “parece provável e necessária uma depreciação adicional, particularmente dadas as descidas significativas nos preços de commodities chaves”. Contudo, os números NFP melhores que o esperado dos EUA permitiram que o Aussie atingisse o nosso alvo de 0.76, contudo é necessário que continuem a surgir boas notícias nos EUA para permitir que o AUD/USD se movimente no sentido inferior.



Economia

México: Procuram-se Investidores

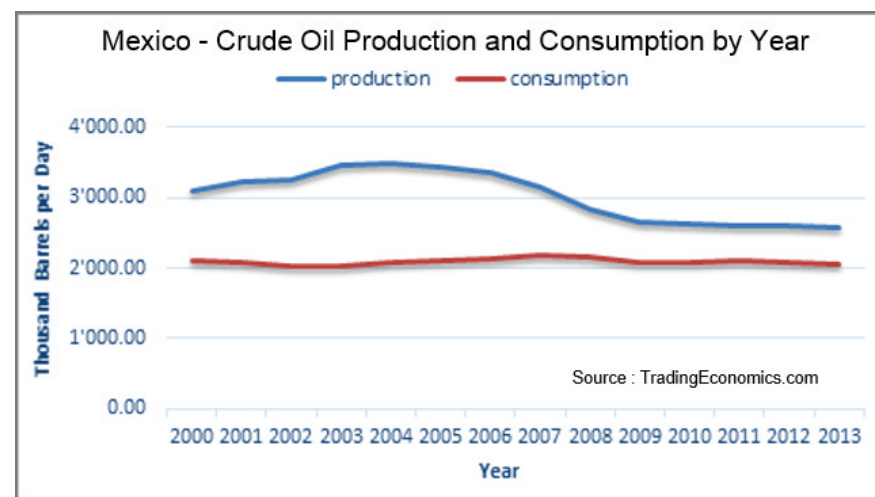
O México é um dos países mais ricos do mundo em termos de recursos petrolíferos e gás natural. Encontra-se em 18º lugar em termos de reservas. No entanto, os mercados energéticos do México mantêm-se propriedade estatal através da Petroleos Mexicanos (Pemex). Não é permitido a qualquer outra empresa privada escavar petróleo Mexicano até que ocorram novas reformas. De facto, devido à rigidez, a Pemex tem sido incapaz de aumentar a produção, as receitas diminuem constantemente. Além disso, a infraestrutura é antiquada e cria cada vez mais problemas intermediários que tornam o transporte de petróleo ainda mais difícil.

Em 1994 o México, ciente destas questões fundamentais, entrou no Acordo de Comércio Livre Norte Americano para impulsionar o investimento e portanto o crescimento. Os investimentos têm apoiado marginalmente a produção de petróleo e gás. No entanto, pareceu que estes investimentos não foram inteiramente suficientes para inverter a diminuição da produção de petróleo durante os dez últimos anos.

Embora a procura de petróleo se mantenha elevada, as exportações diminuíram e portanto o México até teve que importar mais gás natural dos Estados Unidos para apoiar, ironicamente, toda a produção de petróleo e eletricidade. A realidade do mercado leva agora o México a liberalizar os seus mercados energéticos, particularmente os investimentos em infraestrutura são bastante requisitados.

Os mercados energéticos são um setor chave no México. Juntamente com os investimentos significativos, o Banxico também se encontra disposto a prestar apoio ao utilizar ferramentas de política monetária. Por enquanto, a sua taxa de política mantém-se inalterada em 3.00%, mantendo a política favorável. A inflação estável abaixo de 3% deixa espaço a um alívio adicional uma vez que o crescimento tem sido volátil nos últimos anos. É também importante acrescentar

que o México não deixará que a inflação suba caso o Fed conduza as taxas no sentido superior. De facto, julgamos que o Banxico copiará a política de taxas dos EUA para manter este equilíbrio. O Banco Central encontra-se por agora numa postura paciente.



Economia

BCB Luta Por Credibilidade

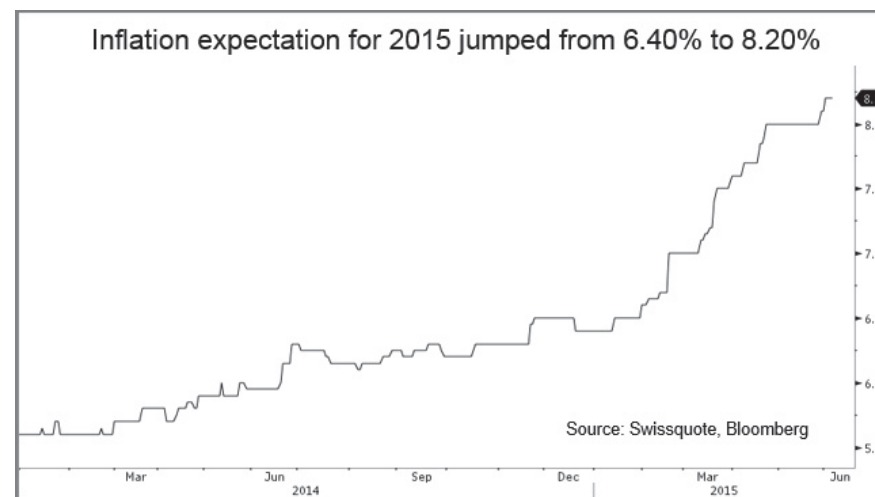
Na semana passada o USD/BRL movimentou-se no sentido inferior, caindo para 3.1041 na passada Quarta-feira, à medida que as medidas de austeridade percorreram o Congresso. Além disso, existiram algumas surpresas pela positiva em alguns indicadores económicos com a Balança Comercial de Maio registando \$2761mn face a \$2400mn. O aumento foi impulsionado pelas exportações mais fortes (+\$1.6bn) e importações ligeiramente mais fracas (-\$0.7bn) apoiadas pelo efeito de um BRL fraco. Os reduzidos preços de petróleo e uma economia em abrandamento ajudaram a impulsionar o excedente da balança comercial. A produção industrial de Abril contraiu "apenas" -1.2% m/m (s.a.) enquanto os economistas esperavam uma contração de -1.4%. Por outro lado os PMIs de mercado contraíram em todos os setores (fabricação em 45.9 face a 46 do mês anterior, compósitos em 42.9 face a 44.2 e serviços em 52.5 face a 44.6). No geral, a economia Brasileira ainda não se encontra a salvo e sucessivas subidas de taxa pelo BCB não ajudam a aliviar a pressão na economia mas é possível que já tenhamos observado o fundo.

BCB aumentou a taxa selic

Conforme antecipado por nós e pelo mercado, o BCB aumentou a sua taxa Selic em 50bps para 13.75%. A declaração conjunta foi quase uma cópia dos últimos meses e portanto deveremos esperar pela divulgação das minutas da reunião, conhecidas a 11 de Junho, para informações detalhadas. Apesar das melhorias da expectativa de inflação (suavização da antecipação do IPCA de 12 meses para 5.99% a partir de 6.02% enquanto que a inflação é prevista em 8.26% para 2015), ainda aguardamos que o BCB continue a subir a taxa no próximo mês para 14% já que as antecipações de inflação para 2016 ainda se encontram bem acima da meta de 4.5% - um inquérito recente do BCB demonstra que se espera que a inflação seja de 5.5% no final do próximo ano.

O que se segue?

Dada a necessidade para o BCB recuperar credibilidade, não julgamos que o Copom tenha terminado a restritividade de taxa por enquanto, apesar da atividade económica decrescente. Portanto esperamos que o Banco aumente uma última vez para 14% em Julho e que comece a cortar a taxa assim que as medidas de austeridade começarem a entrar em cena.



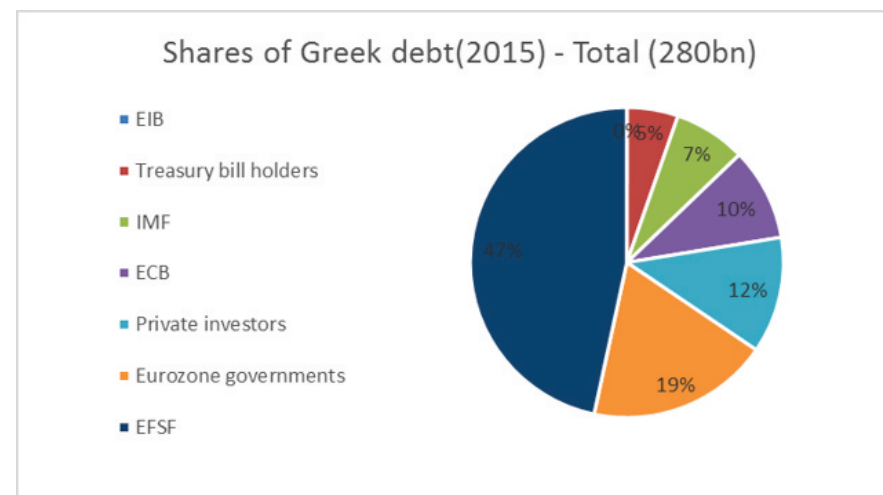
Economia

Grécia Adia Pagamentos ao FMI

Berlim recebeu nova cimeira de emergência quanto à situação Grega que reuniu os líderes Alemães e Franceses com as chefias do BCE e FMI. As discussões focaram-se no desbloqueio de €7.2bn em fundos de resgate sob condições de austeridade adicionais (i.e. 'cash-for-reforms'). Após esta cimeira de última oportunidade, a Grécia apresentou aos seus credores na noite de Quinta-feira uma proposta de 47 páginas na qual o governo Grego declarou que foram feitas concessões. A Grécia também acrescentou pressão ao afirmar que não iria cumprir o próximo pagamento ao FMI a ser prestado esta semana caso não exista acordo até dia 5, Sexta-feira. Contudo, a Grécia decidiu, sob uma regra específica, reunir diversos pequenos pagamentos num único maior, e portanto adiar as suas prestações até ao final de Junho (afirmando que "escolheu não pagar".)

Não julgamos que desbloquear fundos constantemente seja uma solução sustentável no longo prazo. A verdade é que já há três anos a Grécia deveria ter entrado em incumprimento mesmo que agora os credores entrem num jogo de "pegar ou largar". A Grécia encontra-se atualmente incapaz em reembolsar o FMI, mesmo no final de Junho. Vale a pena acrescentar que a Grécia também deve pagar quase €7bn ao BCE em Julho e Agosto. É importante perceber que a credibilidade do BCE se encontra em jogo (devido a empréstimos massivos desta vez), caso a Grécia entre em incumprimento de facto (de novo). Na nossa opinião, um incumprimento Grego não significaria necessariamente uma saída da zona Euro, mas irá alterar consideravelmente a estratégia do BCE em apoiar os bancos Gregos.

Os agentes Gregos parecem estar a ganhar tempo já que os atuais compromissos são demasiado exigentes. A pressão nas pensões Gregas e salários públicos domésticos encontra-se agora num clímax. Politicamente, o Syriza foi eleito sob a premissa de parar a austeridade mas no entanto concordou com a reforma das pensões e o sistema fiscal de valor acrescentado. O Euro encontra-se de saída e quanto mais cedo, menos dispendioso. O BCE, para salvar a sua credibilidade, encontra-se agora disposto a comprometer o excesso orçamental de 4.5% para 2015 e 2016, "1% e 1.5% são agora as novas metas" afirmou Manox Giakoumis, o Vice-Primeiro Ministro Grego.



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.