

RELATÓRIO SEMANAL

6 - 12 de Julho de 2015

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Economia	Afastam-se Especulações de uma Subida de Taxa do Fed em Setembro - Yann Quelenn
p4	Economia	Ações Chinesas Sofrem Pior Venda Desde 2008 - Arnaud Masset
p5	Economia	Grécia no Centro da Tempestade - Yann Quelenn
p6	Economia	Dificuldades na Economia da Suíça - Arnaud Masset
p7	Mercados FX	Posicionamento Não Comercial do IMM - Arnaud Masset
p8	Disclaimer	

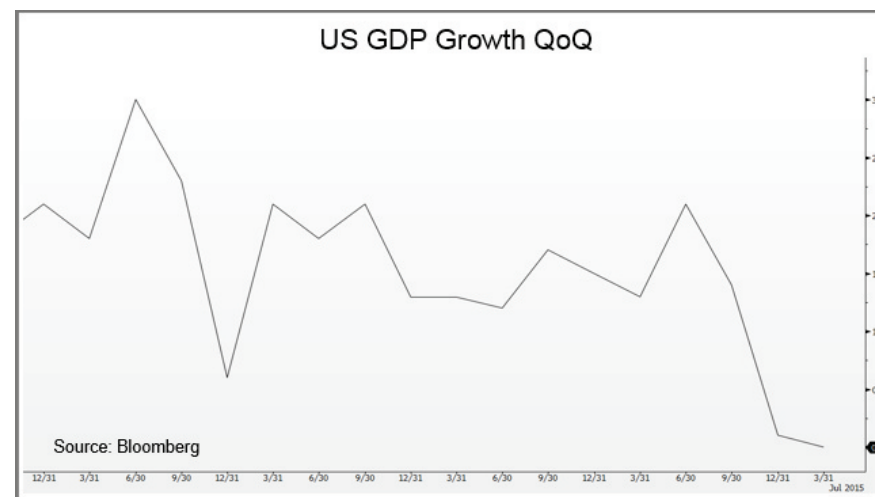
Economia

Afastam-se Especulações de Sub. de Taxa do Fed em Set.

Os non-farm payrolls na semana passada estiveram abaixo das expectativas em 223K. A taxa de desemprego registou 5.3% face aos 5.5% do mês anterior. Estes dados são tidos em boa conta pelos mercados e um desfecho adverso diminui as expectativas acerca de uma subida de taxa de Setembro. O relatório ADP Jobs da passada Terça-feira esteve bem acima das expectativas com 237K novos empregos privados acrescentados face aos 218K esperados. Estes dados deixaram de ser um bom indicador dos non-farm payrolls dos EUA.

Por enquanto, mesmo que os traders estejam focados no referendo Grego, os mercados observam de perto estes dados para avaliar a probabilidade de uma subida de taxa em Setembro. Nos últimos meses, os dados dos EUA foram mistos, ora fortes (taxa de desemprego), ora decepcionantes (vendas de casas, expectativas de consumidores, NFP). A pressão ainda se encontra no mercado de trabalho já que uma subida de taxa em Setembro se encontra altamente dependente de um mercado laboral sólido. Além disso, o relatório dos NFP falhou em manter alimentando um círculo virtuoso. Um mercado laboral mais dinâmico aumentaria a confiança dos consumidores e despesa dos mesmos o que seria necessário para atingir a meta de inflação de 2%. O Fed também deseja sentir-se mais confiante acerca da habilidade em atingir esta meta antes de aumentar taxas. É por isto que julgamos que os dados dos EUA ainda são insuficientes para que os mercados contabilizem corretamente uma subida de taxa em Setembro. Precisamos de pressão de inflação adicional. O IPC de Junho será divulgado em algumas semanas. Proporcionará bases em como o alvo de 2% será atingível. Sem estas, o Fed tomará um grande risco em aumentar a taxa. Além dos números de inflação, o PIB do Q2 trará o ponto final das especulações de subida de taxa para Setembro e os mercados começarão a considerar 2016 como um resultado decente.

A ação de preços do EURUSD é conduzida pelo referendo Grego, contudo face um cenário de recuperação dos EUA, o par deverá ganhar momentum inferior. Enquanto existirem conversações sérias quanto ao aumento de taxas, o 'greenback' fortalecerá.



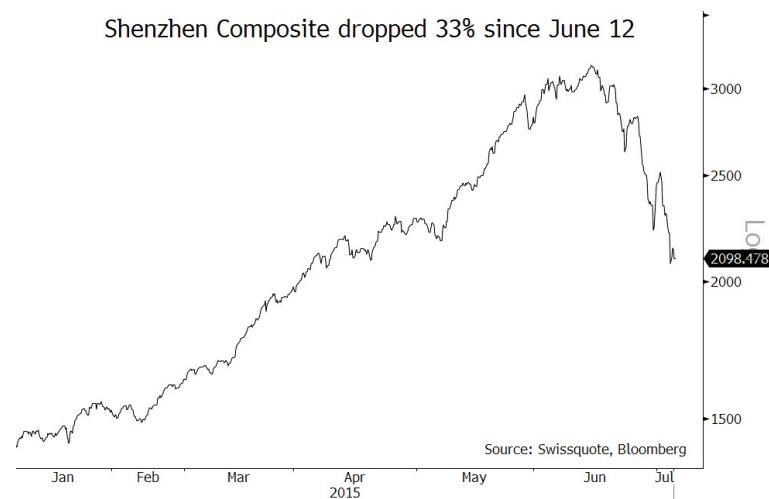
Economia
Ações Chinesas Sofrem Pior Venda Desde 2008

A 12 de Junho, o Shanghai Composite tinha subido mais de 60% desde o início do ano enquanto que o seu equivalente de alta tecnologia, o Shenzhen Composite, subira 123% durante o mesmo período. Embora os mercados acionistas estivessem registando novos recordes todos os dias à medida que o People's Bank of China aliviou a sua política monetária adicionalmente, não observámos e ainda não assistimos a melhorias na economia Chinesa.

Os últimos dados vindos da China demonstram que ainda não existe um sinal de recuperação já que o HSBC Composite de Junho contraíu pelo terceiro mês consecutivo para 50.6 enquanto que o PMI de Serviços caiu para 51.8 a partir de 53.5 em Maio. Alguns dias antes, o HSBC Manufacturing PMI caiu para 49.4 e confirmou que o setor da manufatura se encontra a encolher. O PboC encontra-se agora em modo de alívio há já quase um ano e debate-se em amortecer o abrandamento da segunda maior economia do mundo. Na semana passada, o Banco reduziu a taxa de empréstimo de 1 ano em 25bps para 4.85% e o rácio de requerimento de reserva para certos bancos. Esperamos que o PboC alivie adicionalmente a sua política monetária nos próximos meses.

Conforme esperado, os mercados acionistas Chineses foram quem mais beneficiou da política monetária do PboC e subiu para máximos recorde com o Shenzhen Composite registando máximos históricos, forçando as autoridades reguladoras a apertar as regras nos empréstimos com imposição de margens no início de Maio para tentar limitar os riscos de qualquer queda do mercado. No entanto, o que estava por acontecer aconteceu e os mercados acionistas entraram em modo de correção (ainda sem certezas de que a bolha tivesse rebentado) já que os investidores largaram as ações para ir de encontro aos valores de cobertura, acelerando a venda. Como resultado, a China Securities Regulatory Commission tentou manter o mercado à superfície na passada quinta-feira aliviando as regras no financiamento com margem. Isso não funcionou. Os mercados de ações Chineses encontram-se agora oficialmente no mercado em baixa e não recomendamos uma 'buy on dip' já que a liquidação certamente não terminou. No

final de quinta-feira, o CSRC abriu uma investigação à manipulação do mercado já que suspeita que centenas de empresas encerraram a negociação das suas ações para evitar que o preços das mesmas descesse adicionalmente. O CSRC também tenta impedir short-selling desencorajando os traders a especular com a queda do mercado de ações. No entanto, o CSRC tem que perceber que o propósito dos futuros é o da gestão de risco e mantêm-se a principal ferramenta utilizada pelos hedgers, o que significa que o short-selling é de facto essencial. Parece que os reguladores da China tentam controlar o mercado acionista do mesmo modo como o renminbi é controlado e que apenas desejam o benefício económico de uma livre bolsa de valores e não as suas lacunas.

Shenzhen Composite dropped 33% since June 12


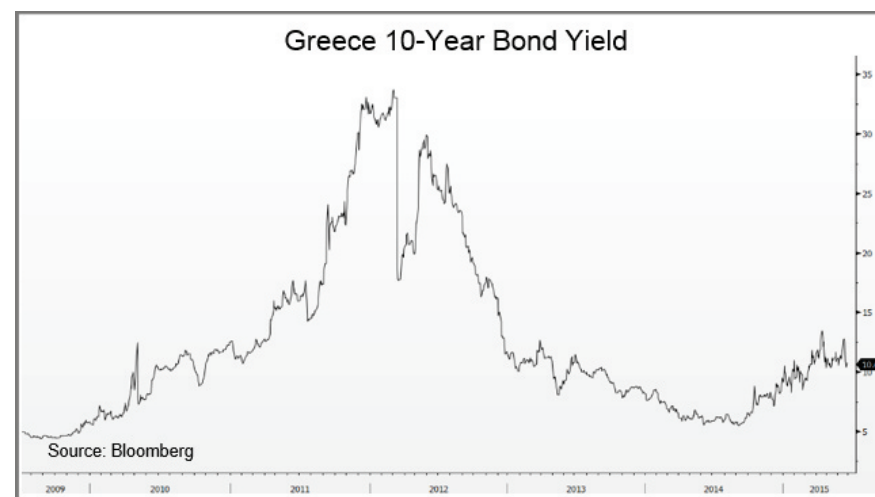
Economia
Grécia no Centro da Tempestade

As negociações foram tensas no passado fim-de-semana entre a Grécia e os membros do Eurogrupo. A intensidade atingiu um ponto máximo quando, contra todas as probabilidades, Alexis Tsipras anunciou no passado Sábado à noite de que iria existir um referendo a 5 de Julho. Perguntar-se-à à população se concorda com as propostas dos credores. O governo Grego, que falhou na chegada a um consenso com os seus credores, tenta certamente reunir apoio do seu povo na provável situação da saída da Grécia da zona Euro.

A Grécia falhou o pagamento de €1.6 bilhões ao FMI na passada terça-feira. As crescentes incertezas do estatuto de membro da Grécia na União Europeia impulsionaram os levantamentos bancários. Nos dois últimos anos, 30 milhões de euros em média saíram do sistema Grego durante os fins de semana. Mais de um bilhão de euros foi levantado este fim-de-semana. Na semana passada, o BCE anunciou que o Emergency Liquidity Assistance (ELA) foi renovado nos mesmos níveis. Mas muita da liquidez proporcionada foi retirada. Portanto, o governo Grego foi levado a instalar controlos drásticos de capitais (€60 por pessoa e por dia). Além disso, até que o referendo aconteça, os bancos Gregos e a Bolsa de Valores de Atenas estão encerradas. Contudo, vale a pena mencionar que no caso de um acordo muito improvável com Bruxelas, o referendo será cancelado.

Outra grande questão prende-se com as Credit Default Swaps. Em caso de um incumprimento Grego, será acionado o pagamento das CDS? A exposição dos bancos europeus é enorme e as agências de rating afirmaram que não baixariam a classificação da Grécia para D (incumprimento) após o pagamento falhado ao FMI. Foi dito que uma falha em reembolsar o resgate de auxílio não constitui um incumprimento autêntico. Perguntamo-nos agora o que irá acontecer quando a Grécia falhar o reembolso da sua dívida nuclear ao BCE cujo próximo pagamento ocorre a 20 de Julho. Com estas incertezas, mantemo-nos claramente 'bearish' quanto a ações europeias.

Os mercados viram-se agora para um risco mais reduzido, movimentando-se das Ações para as Obrigações. A yield Alemã de 10 anos está sendo negociada na proximidade de 0.817%. Além disso, os investidores livram-se das obrigações periféricas, fazendo aumentar as yields Italianas e Espanholas. Cresce o receio de que ocorra um contágio.

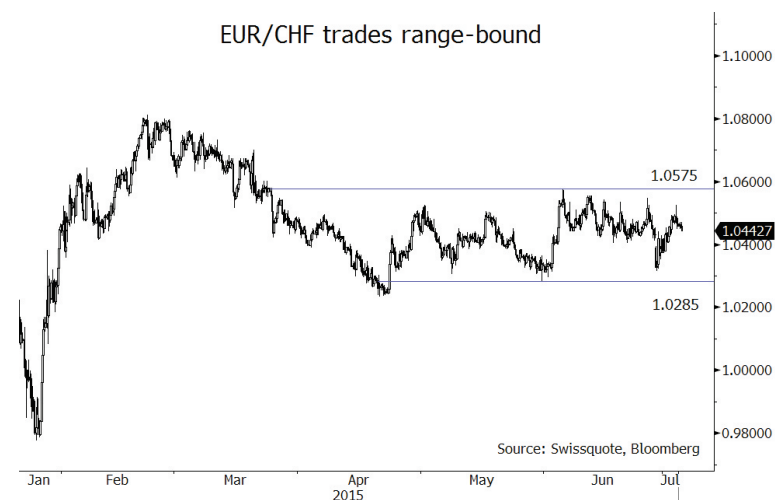


Economia
Dificuldades na Economia da Suíça
Indicador KOF Suíço atingiu mínimo de 3 anos

Após uma ligeira subida em Maio, o principal indicador KOF caiu para 89.66 em Junho, o seu nível mais reduzido desde Dezembro de 2011. Além disso, o PMI de manufatura de Junho surpreendeu no sentido superior com uma leitura de 50 face aos 49.9 esperados e 49.4 em Maio. O índice atingiu o limiar de 50%, indicando que a indústria se adaptou, de alguma forma, ao EUR/CHF mais reduzido. O índice foi conduzido no sentido superior pelo volume de produção (subiu de 51.7 para 54.8), existências de produtos acabados (50.1 vs 47.1 em Maio) e preços de compra (43.2 a partir de 40.9 da anterior leitura). Contudo, o quadro não é assim tão brilhante já que a carteira de encomendas contraíu de 51.4 para 51.1 enquanto que o volume de compras caiu de 52.5 para 50.3.

A economia Suíça muito resiliente sente claramente as consequências de um franco Suíço forte e a perspetiva económica não parece muito boa. Além disso, a situação Grega também pesa no franco Suíço já que os investidores se afastam do risco e fogem para portos seguros. Na passada terça-feira em Berna, o SNB declarou a intervenção no mercado cambial no Domingo à noite para estabilizar o franco Suíço no meio do impasse Grego. Thomas Jordan recusou dar detalhes acerca da escala da intervenção mas acreditamos que não foi uma intervenção massiva já que o SNB se manteve moderadamente ativo no mercado FX ultimamente. De facto, os depósitos à ordem aumentaram numa média semanal de 643 milhões de CHF durante o mês de Junho, em comparação com 1,368 milhões de CHF em Maio e 882 milhões de CHF em Abril. Apesar da disponibilidade do SNB em reduzir o interesse dos traders no franco Suíço ao intervir no mercado de divisas estrangeiras, o CHF manter-se-à com procura enquanto a situação de longo prazo não melhorar substancialmente na economia da zona Euro juntamente com uma resolução de longo prazo da crise Grega. Esperamos que o EUR/CHF seja negociado em ambos os sentidos e que se mantenha dentro do alcance de 1.0250-1.05. Contudo, esteja preparado a observar grandes oscilações na Segunda-feira de manhã!

EUR/CHF trades range-bound



Mercados FX

Posicionamento Não Comercial do IMM

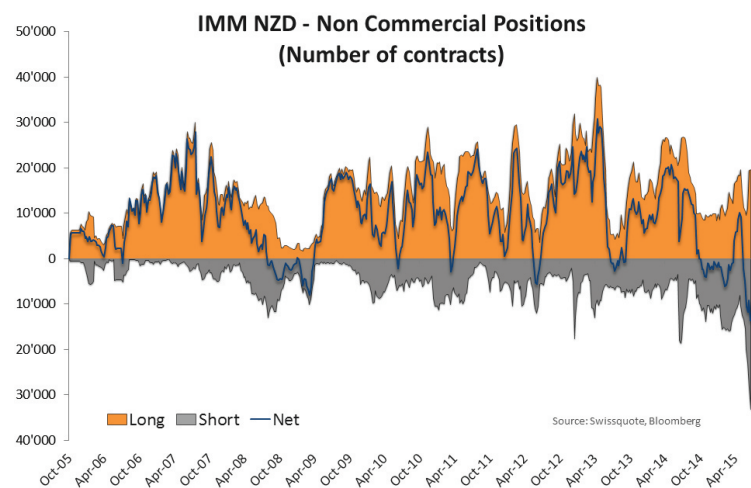
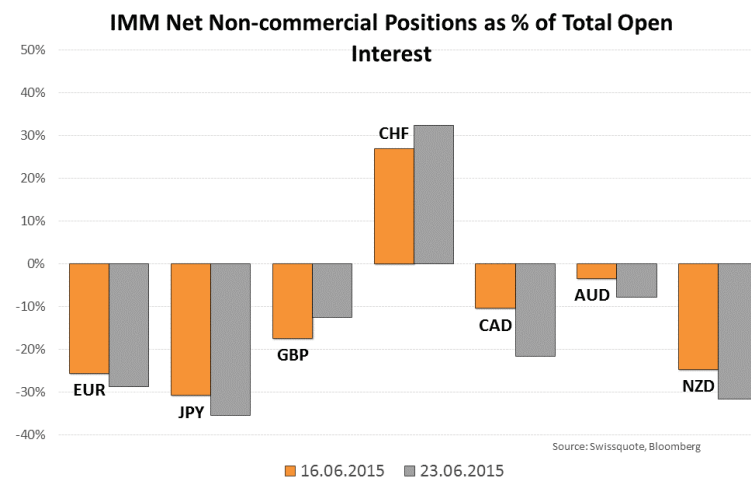
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 23 de Junho de 2015.

As posições short líquidas de NZD aumentaram consideravelmente desde Abril de 2015 e espera-se que aumentem adicionalmente já que o Reserve Bank of New Zealand deixou bem claro que a economia da Nova Zelândia necessita de depreciação adicional do NZD para compensar os preços de commodities em descida.

Todas as moedas assistiram a um aumento nas suas posições short líquidas com a exceção da libra esterlina e do franco Suíço.

As posições short líquidas no EUR e JPY já se encontram elevadas. Como resultado, suspeitamos um potencial inferior limitado nas próximas semanas.



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.