

# RELATÓRIO SEMAMANAL

3 de Agosto - 9 de Agosto 2015

**RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral**

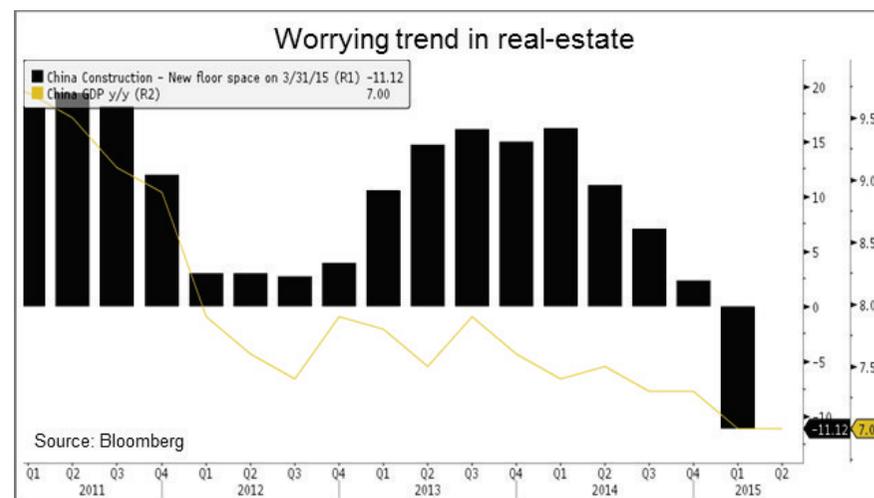
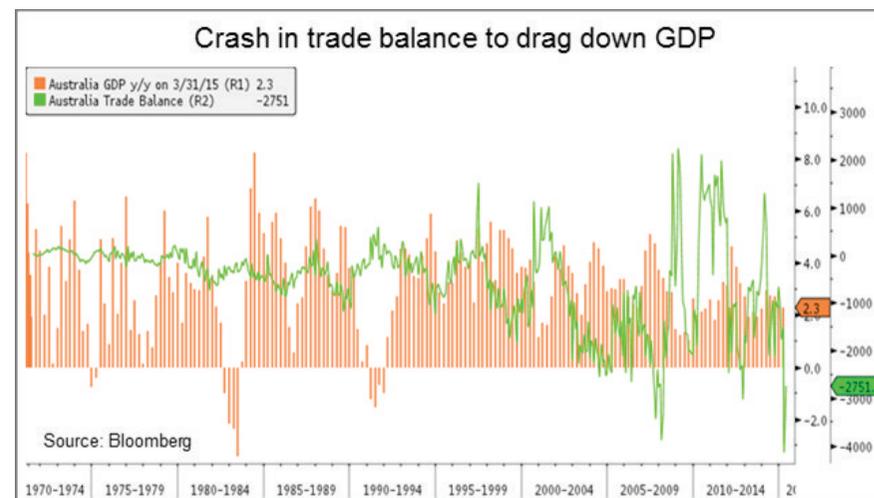
p3	<b>Economia</b>	Habitções na China e Commodities da Austrália - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	IMF Aconselha o BCE a Expandir o seu 'Quantitative Easing' - Yann Quelenn
p5	<b>Mercados FX</b>	Vender CHF Com a Fraca Economia Suíça - Peter Rosenstreich
p6	<b>Economia</b>	Vendas de Retalho do Japão Colapsam de Novo - Yann Quelenn
p7	<b>Mercados FX</b>	Posicionamento IMM Não Comercial - Yann Quelenn
p8	<b>Disclaimer</b>	

## Economia

## Habitações na China e Commodities da Austrália

O colapso súbito do mercado de capitais da China destacou os riscos de tamanho mecanismo económico massivo – quando a China espirra, toda a região asiática se constipa. Embora os catalisadores iniciais para a venda de ações tenham sido estruturais por natureza, o foco rapidamente tornou-se a fraqueza do crescimento da China. Recomeçaram as preocupações acerca da economia Chinesa devido à surpreendente queda no PMI de Julho para um mínimo de 15 meses e o correspondente preço suave sub-índice. Os dados emergentes sugerem que sem uma intervenção política significativa, a China será incapaz de atingir a meta oficial de 7.0% do PIB em 2015. O efeito de 'spillover' é que com um mercado especulativo e/ou expectativas de crescimento estável, também deveremos observar a continuação da contração do setor imobiliário. Portanto aqui vem a constipação.

A massiva construção habitacional da China é extremamente exigente quanto a commodities. Os minérios de cobre e ferro são os principais materiais e também as maiores exportações de commodities da Austrália. A queda nos preços globais de commodities praticamente terminou o investimento CAPEX na Austrália, tornando improvável qualquer perspetiva de uma retoma económica. Devido aos fortes preços habitacionais até ao momento, o RBA aguardou em sinalizar cortes de taxa adicionais apesar dos obstáculos económicos. O crescimento anualizado nos preços de casas nacionais aceleraram de novo em Junho e o RBA afirmou que a política monetária deve levar em conta a estabilidade financeira geral. Visto que as commodities caíram, o RBNZ e o BoC aliviaram a sua política monetária com uma finalidade direta de enfraquecer a sua moeda para reanimar o crescimento de exportações. O RBA tem agora um pouco mais de espaço uma vez que a erosão económica não foi tão implacável. Os mercados avaliam agora uma hipótese de menos de 50% de um corte de taxa nas três próximas reuniões, contudo, um crescimento adicional da China abaixo da tendência pode facilmente levar a perspetiva económica Australiana para a zona vermelha do corte de taxas do RBA. Mantemo-nos 'bearish' no AUDUSD e focamo-nos num desafio ao suporte do canal de tendência superior em 0.7190 antes de uma extensão mais profunda da tendência inferior.



## Economia

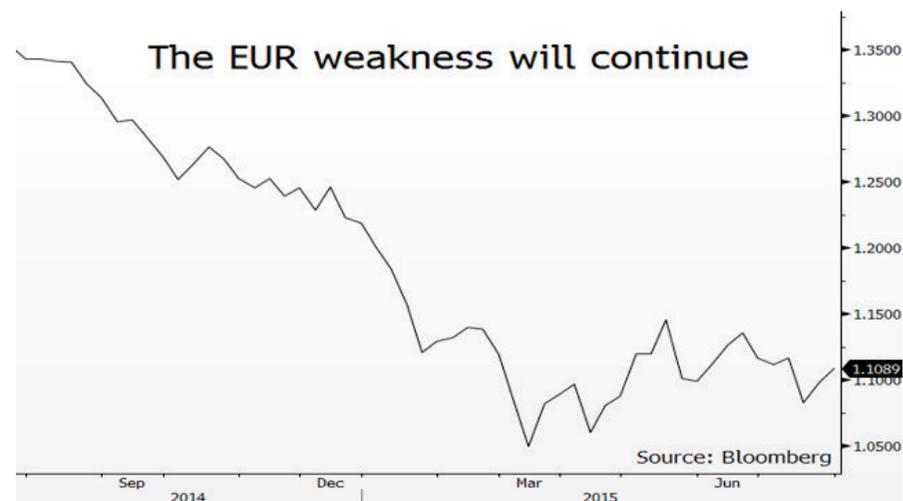
## IMF Aconselha BCE a Expandir o seu 'Quantitative Easing'

O Fundo Monetário Internacional lançou na semana passada o seu relatório anual acerca da economia da zona Euro. O tom deste relatório é de alerta visto que a instituição adverte acerca dos receios de contágio, elevado desemprego e falta de crescimento na zona Euro. Além disso, também é afirmado que todas as ferramentas necessárias devem ser utilizadas e estar prontas a serem exploradas para salvar os bancos. Portanto, o sistema bancário Europeu deve continuar a ter acesso à liquidez e os mercados de dívida soberana devem ser mantidos em ordem. Além disso, encoraja o BCE a expandir o seu programa de alívio quantitativo (quantitative easing, QE) para além de Setembro de 2016.

Além disso, o FMI pressiona o BCE a utilizar exatamente as mesmas ferramentas utilizadas pelos EUA desde 2008 com os resultados que agora se observam. Por outras palavras, o BCE tem que enfrentar a falta de crescimento com ferramentas monetárias que provaram ser ineficazes para criar crescimento e evitar deflação. Isto não impede a previsão do FMI de crescimento do PIB da zona Euro em 1.5% este ano e 1.7% no próximo. Mantemo-nos ainda mais céticos acerca destas previsões uma vez que o desemprego na zona Euro ainda se encontra elevado, numa média de cerca de 11% e próximo de 25% na Grécia e Espanha e antecipamos que o QE não venha a ter os efeitos desejados.

Contudo, julgamos que a confiança empresarial Europeia bem como o começo das negociações para o terceiro resgate Grego e suas incertezas trarão pressão inferior para o par que provavelmente desafiará de novo o nível de 1.1000. Os dois últimos resgates foram dois falhanços completos que apenas levaram a Grécia a maior austeridade a um rácio massivo de dívida-por-PIB.

A ação de preços do EURUSD foi principalmente conduzida na semana passada pelos EUA face ao cenário da reunião do FOMC onde o Fed deixou as taxas inalteradas. Um dia depois o PIB do Q2 foi divulgado abaixo das expectativas em 2.3% q/q, sendo contudo bem melhor que no trimestre anterior com um valor revisto de 0.6% q/q.

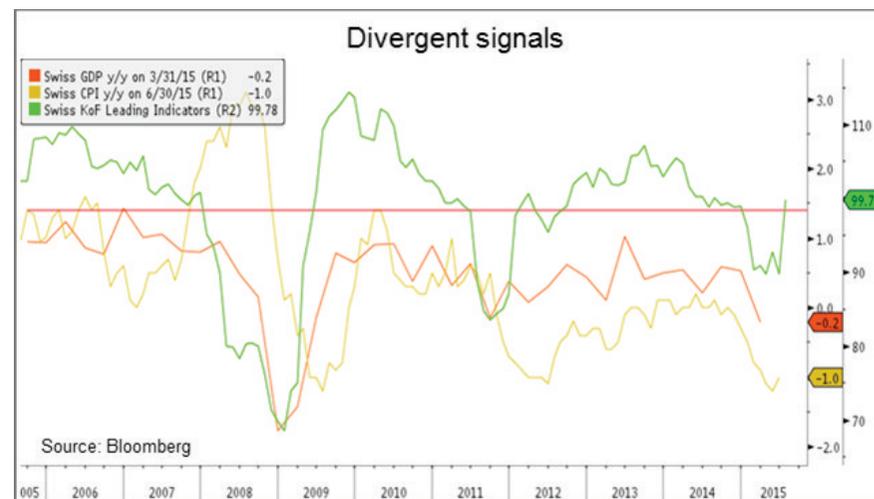


## Mercados FX

## Vender CHF Com a Fraca Economia Suíça

Numa leitura surpresa, o Principal Barómetro Económico KOF Suíço subiu em 10 pontos para 99.8 pontos em Julho de 2015 (a partir dos revistos 89.8 em Junho). Além disso a declaração teve um tom otimista quanto à perspetiva para a economia Suíça. Quanto à decisão do SNB em remover a taxa de câmbio mínima do EURCHF a declaração afirmou, "o forte franco Suíço continua a colocar um encargo na economia Suíça, contudo, a primeira onda de choque após o abandono do preço mínimo encontra-se claramente a perder a sua força". No entanto, a declaração admitiu que o seu alcance limitado pode ter influenciado o forte resultado. Mas o sentido geral, de acordo com o KOF, é de que a economia Suíça deve começar a normalizar.

Mantemo-nos céticos que a divulgação de hoje do KOF seja um reflexo fiável das perspetivas de crescimento Suíças. A recente correlação entre o KoF e o PIB foi quebrada (o KoF falhou em medir a acentuada descida no crescimento do PIB). A mudança no comportamento devida ao forte CHF será um episódio de longa duração não decifrado num mês ou trimestre. A recente intervenção do SNB no EURCHF foi provavelmente uma resposta à influência negativa mais forte na economia devido ao choque da taxa de câmbio. O PIB trimestral Suíço contraiu -0.2% uma vez que as exportações caíram acentuadamente. A inflação global caiu 1.0% após uma alarmante tendência deflacionária em 2014 e 2015. Os preços de importações e exportações contraíram -6.10 y/y bem abaixo da previsão de -3.4 y/y. O CHF mais forte foi o principal fator por detrás da descida acentuada de exportações em -2.2%. Finalmente o PMI de manufatura aumentou ligeiramente para 50, no entanto foram feitas indicações de que a melhoria ocorreu com as reduções laborais para compensar a força da taxa de câmbio. A queda nas vendas de retalho Suíças (Maio -1.8%) é apenas uma pequena indicação de que os consumidores alteram o seu comportamento para detrimento da economia Suíça. O crescimento monetário mantém-se em níveis não observados desde a crise financeira, indicando que apesar de tudo, as medidas do SNB refletem um fraco crescimento de empréstimos. Mantemo-nos negativos quanto ao CHF e observamos o USDCHF como a jogada mais "pura" para o desenvolvimento da história de divergência de política monetária. A recuperação adicional do USDCHF acima da 200MA indica uma extensão da tendência de subida focada na resistência chave de 0.9855.



## Economia

## Vendas de Retalho do Japão Colapsam de Novo

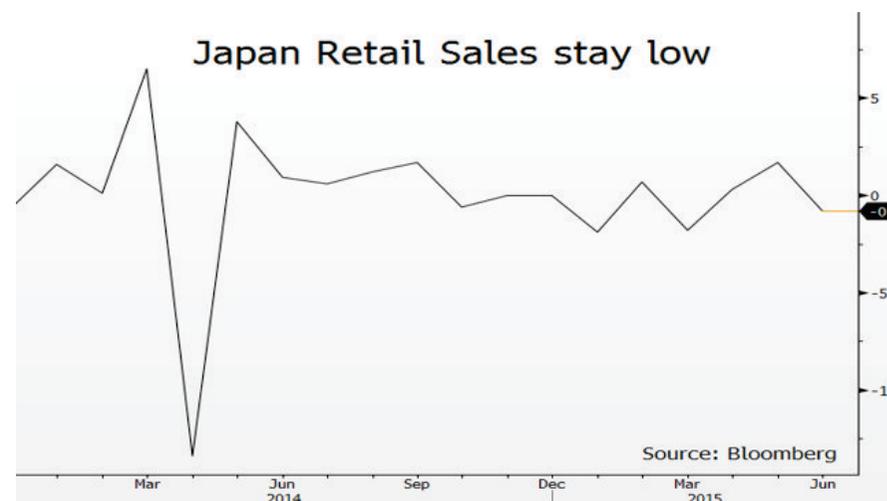
As vendas a retalho de Junho no Japão foram divulgadas na semana passada num nível dececionante de -0.8% m/m bem abaixo do número de Maio registado em 1.7% m/m. Existe agora uma preocupação crescente acerca da eficácia das políticas do PM Shinzo Abe. Atualmente está a falhar em terminar um período de vinte anos de deflação, objetivo para o qual foi eleito.

De facto, a deflação tem ocorrido nos últimos vinte anos e Shinzo Abe ainda tenta estimular a economia através da sua política de 'Abenomics' que consiste em estímulos monetários e fiscais e reformas estruturais. Isso não proporcionou os efeitos desejados e no início do mês o Bank of Japan cortou a sua previsão de crescimento do PIB para 1.7% a partir de 2.0%, bem como o alvo de inflação nuclear para 2015 que foi de 0.8% para 0.7%. Além disso, o IPC do Japão da semana passada cresceu 0.4% y/y em Junho mas mantém-se abaixo do aumento de 0.5% em Maio.

Um dos principais pontos chave para o crescimento é proporcionar confiança na economia e por enquanto Shinzo Abe tem sido incapaz de desencadear um círculo virtuoso. A despesa dos consumidores mantém-se reduzida apesar do alívio quantitativo massivo que inunda a economia com dinheiro barato. A despesa das famílias desceu 2% ano-a-ano em Junho. Estamos céticos quanto ao verdadeiro sucesso destes pontos mágicos.

Além disso, a subida do imposto de vendas do ano passado (aconselhado pelo FMI) foi de 5% para 8% e simplesmente destruiu a despesa dos consumidores e portanto as vendas a retalho. Ironicamente, dar confiança ao povo Japonês enquanto se puniu o seu poder de compra foi quase um movimento estratégico que levou a crescimento sustentável.

Mantemo-nos altamente 'bullish' quanto ao USDJPY já que se torna mais claro que as Abenomics parecem cada vez mais um grande falhanço. Contudo, Shinzo Abe está convencido que o Japão necessita de maior alívio quantitativo. Focamo-nos decentemente no máximo anual em 125.86.



## Mercados FX

## Posicionamento IMM Não Comercial

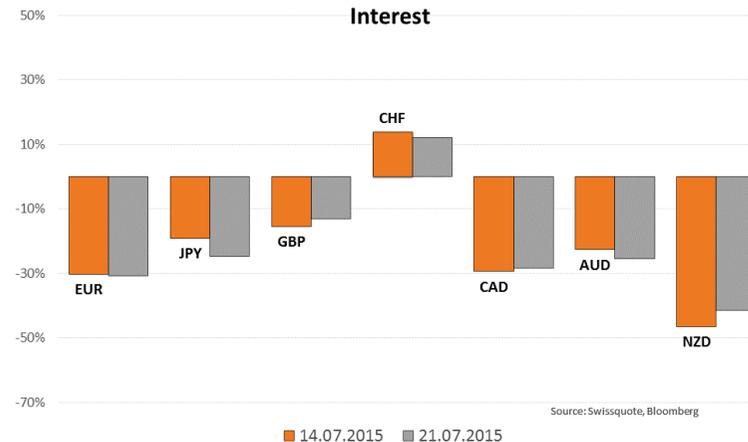
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 21 de Julho de 2015.

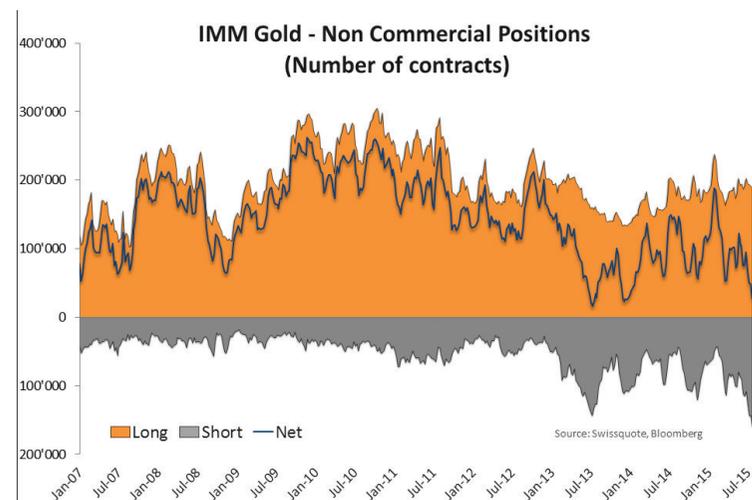
O posicionamento short líquido do ouro tinha aumentado antes da divulgação do People's Bank of China das suas reservas de ouro. Além disso, de acordo com os dados do CFTC e pela primeira vez desde que existem registos, os hedge funds encontram-se em futuros short líquidos de ouro. O ouro também sofreu com a futura subida de taxa do Fed, que irá aumentar o custo de manter ouro físico.

De forma semelhante, o posicionamento short líquido de JPY tinha aumentado uma vez que muitos dos dados económicos foram decepcionantes. Em particular, as vendas a retalho, que são chave para um crescimento futuro sustentável, ainda se encontram demasiado fracas. É provável que o Bank of Japan tenha que continuar o seu alívio quantitativo até 2017 quando irá ocorrer a segunda subida do imposto sobre as vendas.

IMM Net Non-commercial Positions as % of Total Open Interest



IMM Gold - Non Commercial Positions (Number of contracts)



## 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.