

# RELATÓRIO SEMANAL

24 - 30 de Agosto 2015

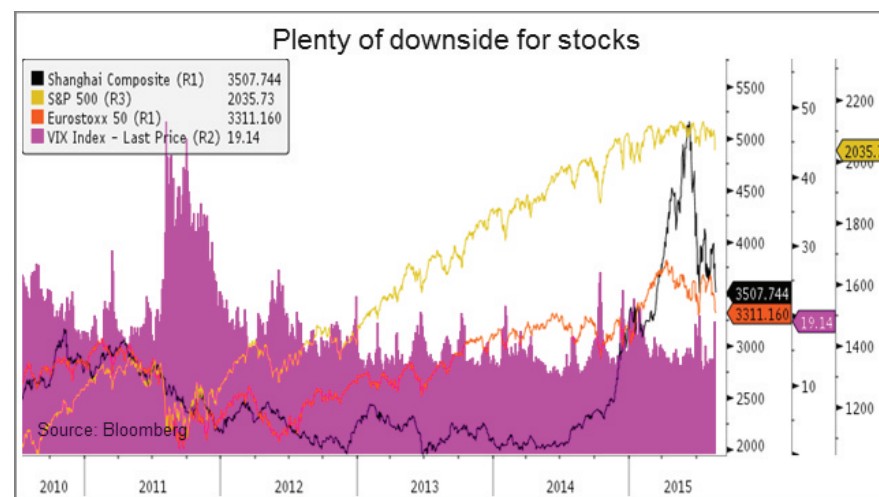
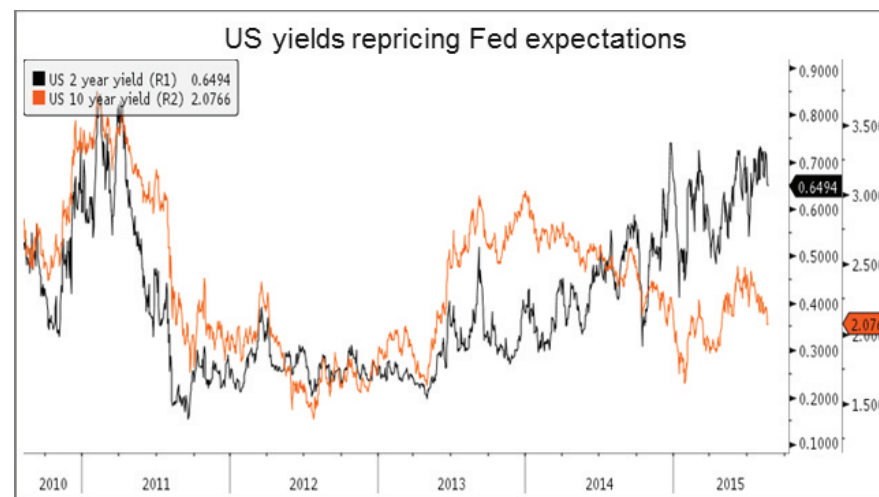
**RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral**

p3	<b>Economia</b>	Cresce a Pressão nas Ações - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	México no Caminho do Fed - Yann Quelenn
p5	<b>Economia</b>	Pressões de Inflação Mantêm-se Moderadas - Arnaud Masset
p6	<b>Economia</b>	Tsipras Demite-se e Mercados Acionistas Caem Acentuadamente - Yann Quelenn
p7	<b>Mercados FX</b>	Moedas de Commodities Sob Pressão - Arnaud Masset
p8	<b>Disclaimer</b>	

## Economia

## Cresce a Pressão nas Ações

O sentimento de risco global mantém-se sob pressão significativa de venda. Muitos dos principais índices de ações estão sendo negociados abaixo da sua média móvel de 200 dias enquanto que o VIX subiu para 19.4. Os cinco últimos anos de fixação 'bullish' de preços de ativos têm sido baseados em três pontos chave (não somente a política monetária folgada global). A política monetária dos EUA, o crescimento na China e a estabilidade política na UE. Quando os três se encontram positivos (muitos estímulos monetários nos EUA, dados sólidos de crescimento na China e quando a Grécia e Bruxelas se encontram em relativa harmonia), o apetite global pelo risco aumenta. No entanto quando os três não se encontram em sintonia, o comportamento de apetência pelo risco dos investidores deteriora-se. Embora cada aspecto afete os segmentos de forma diferente, no total os elevados níveis de correlação cultivam o habitual padrão risk-on e off. Encontramo-nos num ambiente atual onde todos os três fatores se tornaram negativos para quem procura risco. Dos EUA, os novos dados económicos e o discurso correspondente do Fed (através das minutas e comentários) favoreceram uma subida de taxa em 2015 até recentemente. Entretanto, a desaceleração da China no crescimento, incluindo a queda do PMI de manufatura para 47.1, indica que o abrandamento económico Chinês é mais profundo que o antecipado. O último prego cravado surgiu com as notícias de que o PM Grego Tsipras se demitiu, acionando uma renovada incerteza política na Europa. De forma interessante, este desenvolvimento surgiu logo após a Grécia ter efetuado um reembolso de dívida de €3.2bn para o BCE e aos bancos centrais das nações da zona euro, satisfazendo as obrigações de Atenas perante estes credores importantes para os próximos 11 meses. A falta de pressão de reembolso dará ao novo governo (constituído através de eleições antecipadas ou através da oposição formando um novo governo) espaço adicional para negociar com credores. Portanto levando os investidores de forma concebível em nova típica viagem de montanha-russa da crise Grega. Após um período de expansão sem precedentes de seis anos o lado negativo nos preços das ações encontra-se inquietantemente distante. Na nossa perspetiva, será precisa uma inversão na perceção dos mercados num destes fatores para interromper a atual pressão de venda e convencer os investidores a procurarem o risco de novo.



## Economia

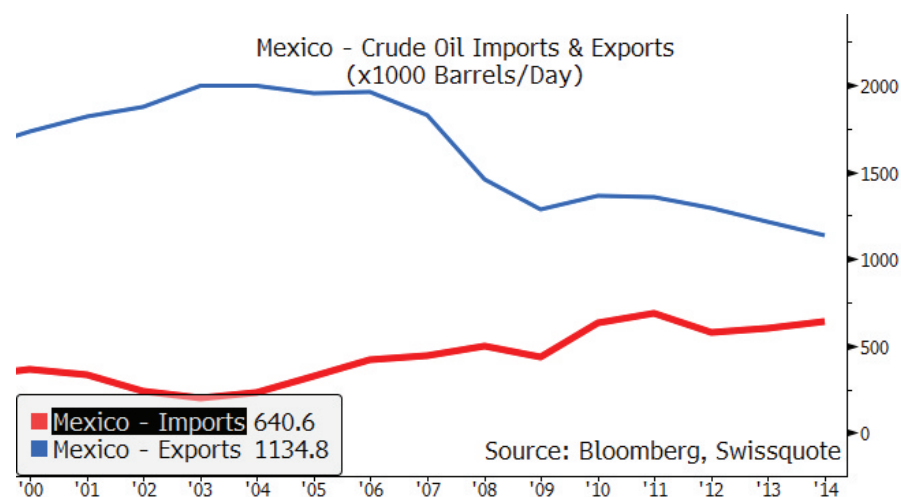
## México no Caminho do Fed

O PIB Mexicano do Q2 foi divulgado na semana passada. Esperava-se que fosse de 2.2% ano-a-ano, descendo a partir do primeiro trimestre que fora revisto ligeiramente em alta em 2.5%. O peso Mexicano encontra-se agora no nível mais reduzido de sempre face ao 'greenback'. Atualmente está sendo negociado numa média de 16.50 e julgamos que o USDMXN se irá dirigir adicionalmente no sentido superior.

O grande problema é que o México tem dificuldades em encontrar investidores para a exploração das suas enormes reservas de petróleo. Durante os últimos vinte anos, o país não teve a capacidade de investir nas suas próprias infraestruturas. Portanto o país tem sido forçado a abrir o seu negócio petrolífero para investidores privados e externos. Infelizmente o país é atingido pelos persistentes preços reduzidos de commodities de petróleo. O crude WIT encontra-se agora pronto a atingir \$40 por barril. Embora a procura por petróleo se mantenha elevada, as exportações diminuíram e portanto o México teve que importar ainda mais gás natural dos Estados Unidos para sustentar, ironicamente, a produção de petróleo e eletricidade. A realidade do mercado leva agora o México a liberalizar os seus mercados energéticos, particularmente os investimentos em infraestruturas são muito solicitados.

O peso tem caído constantemente face ao dólar durante quatro anos. Portanto o Banxico tenta estabilizar a moeda. Por exemplo leiloou \$233 milhões na semana passada para impedir que a moeda deprecie ainda mais mas por enquanto o momentum inferior no peso parece demasiado forte. Também vale a pena acrescentar que a atual forte procura de dólares reduz a moeda Mexicana uma vez que as expectativas acerca de uma subida na taxa de juro dos EUA aumentam dia após dia. Contudo mantemo-nos com suspeitas sobre uma subida de taxa em Setembro. Caso isso não ocorra isto traria algum alívio ao peso. Contudo, seria apenas temporário visto que as expectativas para Dezembro aumentariam. O México não se debate apenas com a sua própria economia mas também com as elevadas expectativas dos mercados para com a economia de primeiro mundo.

O Banxico irá decidir acerca da taxa overnight a 21 de Setembro, alguns dias após a decisão de taxa do FOMC no dia 17. Pensamos que o Banco Central do México irá atuar de acordo com a decisão do Fed. Contudo o México tem que prevenir que a sua moeda desça ainda mais uma vez que a economia Mexicana se encontra mesmo em risco. Atualmente é a questão principal do México. Mantemo-nos altamente 'bullish' quanto ao USDMXN que deve atingir o nível de 17 dentro das próximas semanas.



## Economia

## Pressões de Inflação Mantêm-se Moderadas

Mesmo que as últimas minutas do FOMC sejam vistas como mais 'dovish' do que o esperado pelo mercado, não podemos excluir uma subida de taxa em Setembro...e uma em Dezembro também não, definitivamente. Contudo, na nossa opinião, as probabilidades encontram-se agora enviesadas em direção a Dezembro ao invés de Setembro. Resuma-se rapidamente o raciocínio do Fed acerca da inflação e mercado laboral.

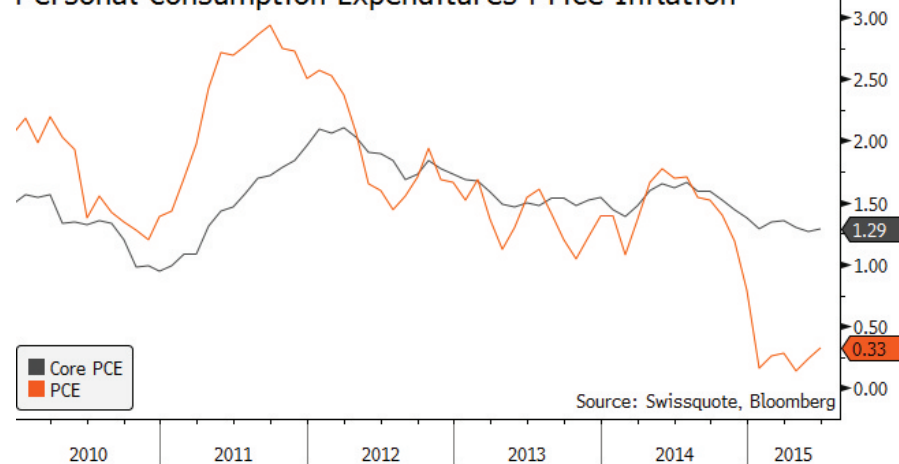
Começamos com as boas notícias, os membros do Fed "concordaram que as condições do mercado laboral melhoraram adicionalmente" uma vez que a taxa de desemprego atingiu 5.3% em Junho. Contudo, diversos membros ainda se encontram preocupados quanto ao elevado número de trabalhadores que não procuram ativamente empregos, juntamente com uma descida na taxa de participação. Além disso, o aumento nos ganhos de salário mantém-se moderado. No geral, os participantes encontram-se confiantes que a folga do mercado laboral continuará a diminuir mas a ameaça real à subida de taxa em Setembro é a perspectiva de inflação.

A inflação é a principal preocupação para os membros do Fed e infelizmente a perspectiva não parece boa. As minutas dizem que "alguns participantes expressaram a perspectiva de que as novas informações não proporcionaram bases para uma confiança razoável de que a inflação se movimentaria de regresso a 2% no médio prazo" enquanto que "alguns participantes, contudo, enfatizaram que a economia registou progressos significativos nos últimos anos e observaram que as condições económicas para o começo do aumento do alcance-alvo da taxa de fundos federais foram atingidas ou estavam confiantes que seriam atingidas em breve", significando que a perspectiva de inflação é suficientemente forte. Conforme pode observar, os membros do Fed encontram-se divididos e não partilham a mesma visão sobre a perspectiva de inflação. Olhando para os últimos números, a inflação nuclear de Julho esteve abaixo das expectativas com uma leitura de 0.1% m/m face ao consenso de 0.2% e a anterior leitura (estável em 1.8y/y).

A medida favorita do Fed, o deflator PCE, foi registada de forma estável em 0.3%y/y enquanto que os indicadores nucleares foram de 1.3%y/y para Junho, sem alterações relativamente a Maio. Na nossa opinião, a fraca perspectiva de inflação irá reter o Fed de subir a taxa em Setembro, portanto favorecemos uma subida de taxa em Dezembro. Conforme os membros do Fed o afirmam: "Muitos consideraram que as condições de fixação de política ainda não foram alcançadas, mas notaram que as condições se aproximam desse ponto".

Os números de despesa de consumo pessoal de Julho foram divulgados na Sexta-feira e esperava-se que estivessem estáveis em 0.3%y/y para a medida headline e 1.3%y/y para a medida nuclear. Uma leitura superior enviesará as probabilidades para Setembro, acionando uma subida do dólar.

Personal Consumption Expenditures Price Inflation



**Economia**

**Tsipras Demite-se e Merc. Acion. Caem Acentuadamente**

Na semana passada, após um mandato de nove meses que assistiu a um acordo quanto ao resgate de €86bn, o PM Grego Tsipras apresentou a demissão. Convocou depois novas eleições. Informações preliminares sugerem que estas provavelmente ocorrerão por volta de dia 20 de Setembro.

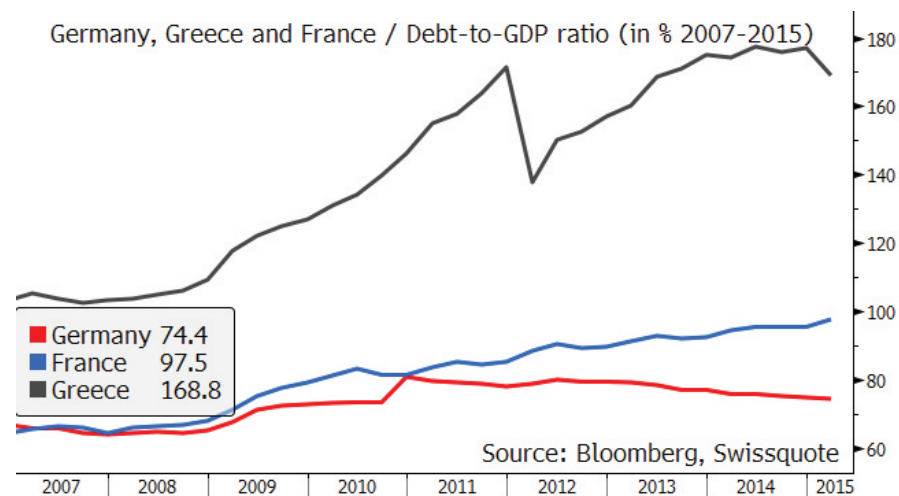
Tsipras negociou fortemente com os credores da Grécia mas contra todas as probabilidades e após um referendo onde o voto do "Não" venceu, decidiu estar de acordo com os credores. Além disso o plano acordado foi ainda pior do que o decidido antes do referendo. Ironicamente, apesar do voto no "Não" ter vencido, a Grécia julga que a zona Euro pode apenas ser uma oportunidade para o seu futuro. Seguindo esta lógica, medidas de austeridade massivas devem ser vistas como uma grande oportunidade.

No médio prazo. Julgamos que o caso Grego é apenas o começo de novas políticas de austeridade massivas na Europa. Muitos dos países, desde que se juntaram ao clube da União Europeia, assistiram ao aumento massivo do seu rácio de dívida para PIB. De facto, a impossibilidade de reduzir a sua moeda local apenas proporciona uma solução: austeridade. Julgamos que os membros do parlamento Grego não se deveriam ter congratulado com o resgate. Compromissos à parte, a Grécia privatiza agora um número de empresas que estão a ser vendidas. Por exemplo, a Grécia recentemente vendeu aeroportos à...Alemanha.

Os mercados de ações globais reagiram acentuadamente à demissão de Tsipras visto que muitos mercados encerraram de forma negativa. Ainda nos mantemos com suspeições acerca das tão-chamadas medidas de austeridade uma vez que julgamos que muitos países Europeus não serão capazes de reembolsar a sua dívida. Além disso a situação nos EUA é preocupante já que consideramos que os dados mistos não apoiam uma subida de taxa em Setembro. Por último, os mercados acionistas Chineses seguem o seu declínio. A conclusão é que nos perguntamos até que ponto os bancos centrais serão capazes de regular a econo-

-mia de forma eficiente.

Conforme esperámos, a resistência do EURUSD em 1.1278 foi rompida com o acordo do resgate Grego. Agora, o principal fator será qualquer comunicado de Janet Yellen ou agente do Fed. Eventualmente julgamos que será provável uma declaração do Fed afirmando que não ocorrerá uma subida de taxa em Setembro. O aumento do euro ainda não terminou.



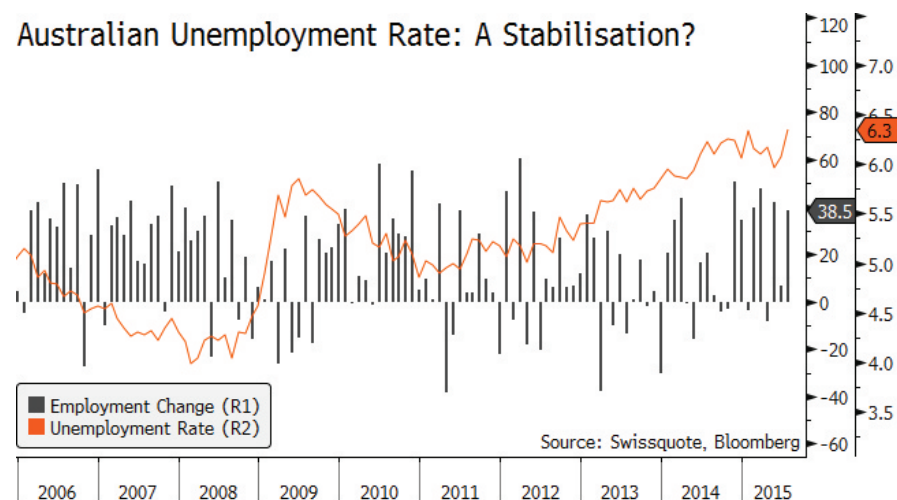
## Mercados FX

## Moedas de Commodities Sob Pressão

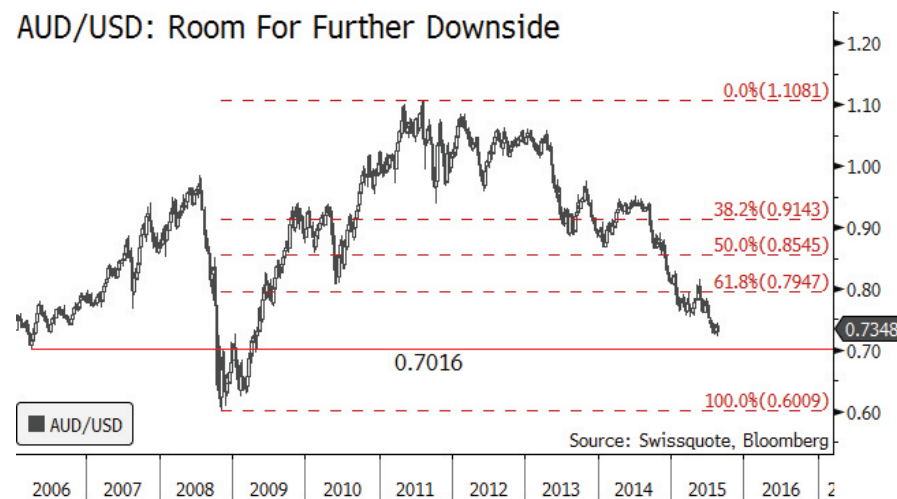
As minutas da reunião de Agosto do RBA estiveram aproximadamente alinhadas com as expectativas de mercado. Ainda que as minutas não indiquem claramente qualquer tendência de política, julgamos que o tom geral foi menos 'dovish' do que o esperado uma vez que o Reserve Bank pareceu bastante confortável com as atuais definições da política monetária. Quanto às condições económicas domésticas, os membros do RBA destacaram "que as condições do mercado laboral estiveram um pouco melhor que o esperado", contrastando com as anteriores expectativas de uma subida da taxa de desemprego. Ainda no lado positivo, os agentes do RBA afirmaram que "Domesticamente, a atividade económica esteve geralmente mais positiva durante os meses recentes" uma vez que o consumo e as exportações líquidas tomam partido de um dólar Australiano mais fraco. Portanto julgamos que o RBA manterá o status quo por enquanto uma vez que o AUD/USD está sendo negociado a um nível reduzido, graças a um dólar norte-americano fortalecido pelas expectativas de arranque.

As minutas também indicam que o banco central está bastante confiante que o risco inferior para a perspetiva do crescimento Chinês se abateu de alguma forma. Contudo, nessa altura, o PBoC ainda não tinha desvalorizado a sua moeda e de acordo com os últimos desenvolvimentos – tais como a recente venda nos mercados acionistas, preocupação acerca do crescimento global e sentimento de risco global – a perspetiva da China pode não ser tão positiva como esperado. As exportações Australianas provavelmente sentirão o efeito de um yuan mais fraco, enfraquecendo a perspetiva de crescimento na Austrália. Mantemos a nossa tendência inferior no AUD/USD, mesmo que o par possa respirar tranquilamente por algum tempo. No sentido inferior, o limiar de 0.7016 irá atuar como um forte suporte enquanto que no sentido superior, o par encontrará uma resistência na proximidade de 0.7947 (Fib 61.8% na subida de 2008 – 2011).

### Australian Unemployment Rate: A Stabilisation?



### AUD/USD: Room For Further Downside





## 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.