

# RELATÓRIO SEMANAL

14 - 20 de Setembro 2015

**RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral**

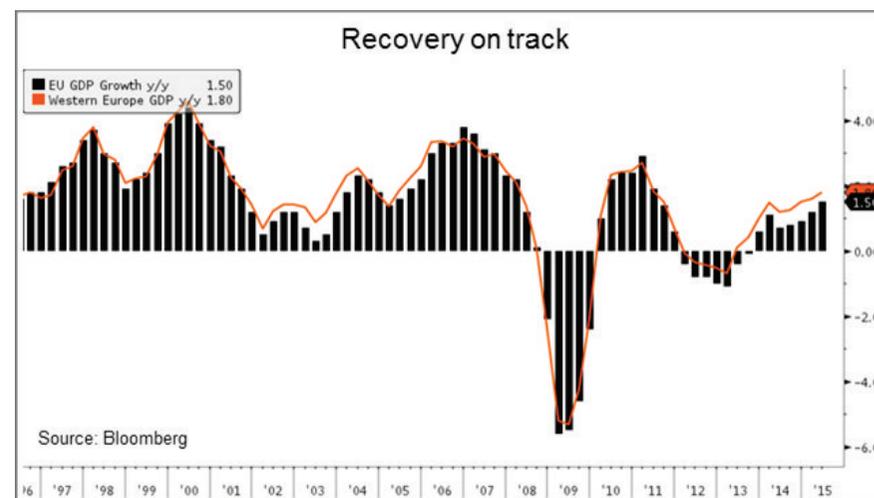
p3	<b>Economia</b>	Crescimento Ligeiro Mas Pairam Nuvens Negras - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	Brazil Desvalorizado Para Estatuto "Lixo" - Arnaud Masset
p5	<b>Economia</b>	Shinzo Abe Comprometido Em Cortar Imposto Sobre Empresas - Yann Quelenn
p6	<b>Economia</b>	RBNZ Cortou OCR E Assinalou Alívio Adicional - Arnaud Masset
p7	<b>Economia</b>	Ei-Io, Finalmente: O FOMC de Setembro - Peter Rosenstreich
p8	<b>Economia</b>	O Bank Of England Parece Encontrar-se 'Dovish'- Yann Quelenn
p9	<b>Disclaimer</b>	

## Economia

## Crescimento Ligeiro Mas Píram Nuvens Negras

O BCE alertou recentemente que "se espera que a recuperação na atividade na zona euro continue, embora a um ritmo mais lento do que o anteriormente esperado, e isto reflete-se em algumas revisões inferiores na perspetiva de crescimento". Portanto quando a estimativa final da UE para o PIB do Q2 foi revista ligeiramente em alta para 0.4% q/q (a partir de 0.3%) demonstrando uma diminuição moderada a partir do Q1, era amplamente esperada. A fraca leitura deve ser vista como positiva uma vez que dada a suavidade em algumas nações periféricas, o crescimento poderia ter sido pior. No entanto no geral existem provas insuficientes de que a recuperação esteja a parar uma vez que o PMI composto da zona euro aumentou de 54.3 para 54.3. Esta melhoria indica que as previsões de crescimento do PIB em 2015 e de 2016 (1.4% e 1.6% respetivamente) devem ser revistas em alta.

Os dados subjacentes foram encorajadores. O ritmo decente do crescimento, a melhoria do mercado laboral e os preços de petróleo reduzidos devem permitir que a despesa dos consumidores continue a desenvolver-se. Além disso, as despesas governamentais devidas à crise humanitária existente também devem proporcionar um impacto compensando o recente abrandamento na despesa governamental. Com a ambiguidade política persistente em redor da Grécia (eleições a 20 de Setembro), o investimento mantém-se uma fonte de incerteza. Uma grande melhoria no crescimento foi observada a partir do comércio líquido, conduzido por fortes exportações, que beneficiaram claramente da depreciação do EUR. De forma correspondente, as importações também diminuíram. Para que a recuperação da Europa prossiga o Euro tem que se manter fraco. A UE falha em produzir inflação e mantém-se o diferencial do produto, o que indica que existem forças de desinflação que o BCE terá de enfrentar. O BCE comprometeu-se em prolongar o seu programa de compra de ativos que provocará a venda do Euro. Contudo, o alívio monetário tem um efeito decrescente na depreciação da moeda especialmente a comunicação verbal ao invés de compra real. Finalmente, dado o abrandamento na China e as repercussões nas exportações da UE (1.3% do PIB da UE, mas 2.4% do PIB Alemão) existem riscos inferiores para a perspetiva de crescimento da Europa.



## Economia

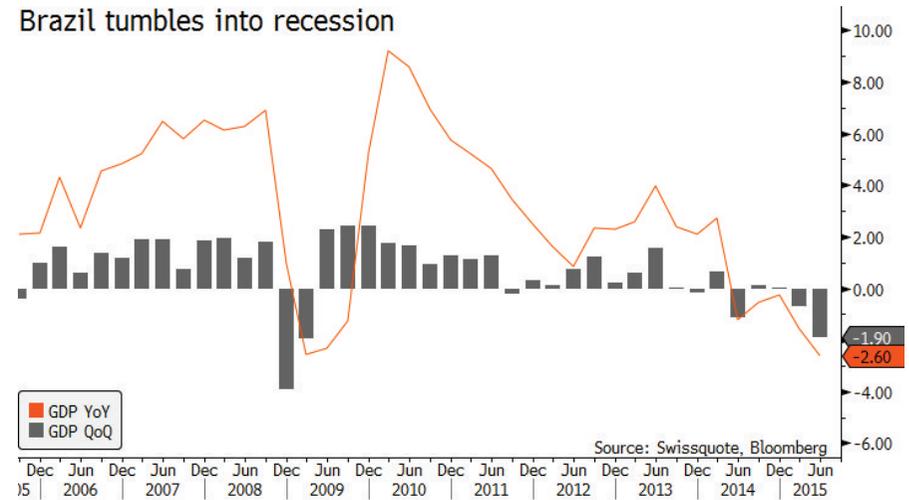
## Brazil Desvalorizado Para Estatuto "Lixo"

Apenas seis semanas depois de reduzir a perspectiva de investimento do Brasil para nível negativo, a Standard & Poor's cortou o rating de crédito do Brasil de BBB- para BB+ uma vez que o governo continua a reajustar a sua meta fiscal. Antecipámos uma redução na notação da dívida soberana do Brasil mas este timing surpreende-nos. A Moody's reduziu a 11 de Agosto o rating do Brasil num nível para Baa3 a partir de Baa2, enquanto que a S&P colocou-o em perspectiva negativa a 28 de Julho. Contudo, acreditamos que existe um raciocínio sólido e determinante por detrás desta desvalorização agressiva. Nas últimas semanas, a situação política e económica deteriorou-se de forma mais rápida que o antecipado. A coligação governamental de Dilma Rousseff cai aos pedaços enquanto o Congresso se esquiva inquestionavelmente do corte das despesas, atenuando as medidas concebidas por Joaquim Levy.

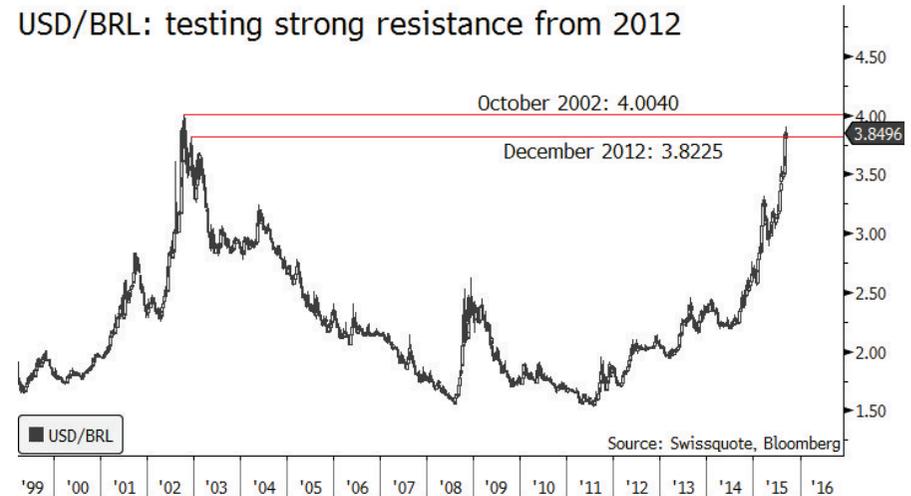
Numa nota mais positiva, a redução pode atuar como um choque elétrico para os políticos Brasileiros. São necessárias importantes reformas para colocar a economia Brasileira no caminho do crescimento; os políticos não o podem ignorar para sempre uma vez que são necessárias ações concretas para abordar o orçamento fiscal. Portanto, agora pode ser o tempo certo para começar a considerar as propostas de Joaquim Levy antes que seja tarde demais.

Olhando para o panorama geral, julgamos que existe uma preocupação geral acerca do amplo espaço dos mercados emergentes. Esta desvalorização agressiva apenas destacará a fraqueza no Brasil e levará os investidores a reavaliar o risco em outras nações de mercados emergentes. A venda antecipada no Brasil alastrará certamente a outros países da América Latina. Contudo, a história foca-se apenas marginalmente no colapso do Brasil mas numa escala mais amplas em temas macro tal como os fracos preços de commodities, ameaça de um abrandamento económico global conduzido pela China e o efeito destabilizador do USD forte nas nações de mercados emergentes. Os eventos no Brasil acrescidos destes temas macroeconómicos enfatizarão a ansiedade crescente dos mercados quanto a outro descalabro em mercados emergentes.

### Brazil tumbles into recession



### USD/BRL: testing strong resistance from 2012

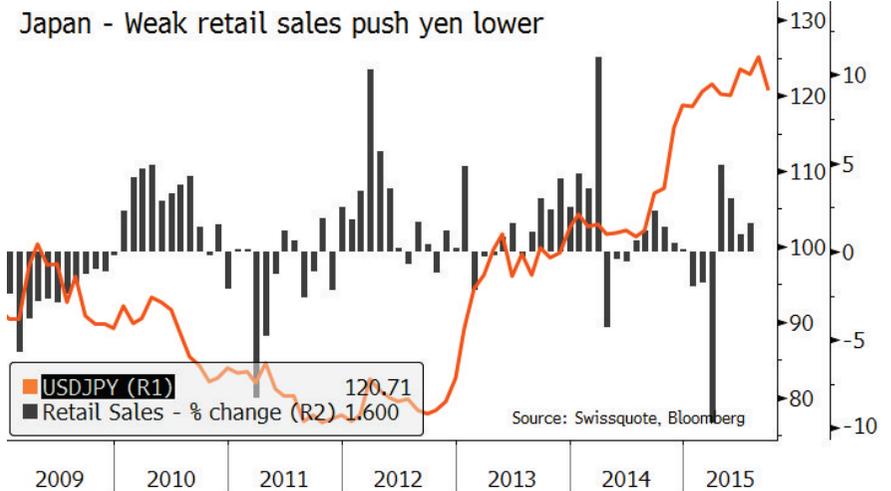


**Economia**
**Abe Comprometido Em Cortar Imposto Sobre Empresas**

Num evento que ocorreu na semana passada em Tóquio, o Primeiro-Ministro Japonês Shinzo Abe declarou que a taxa efetiva de tributação sobre as sociedades de cerca de 35% será cortada no próximo ano em 3.3%, no mínimo. Abe afirmou que está disposto a "ir além desse valor caso possível". De facto, as "Abenomics" não estão a corresponder às expectativas. A despesa dos consumidores é muito reduzida e o país ainda se debate por abandonar um período de 20 anos de deflação. Julgamos que Abe se agarra agora a outras formas de estimular a economia Japonesa já que as "Abenomics" falham em proporcionar resultados suficientes. Na passada Terça-feira, a leitura final do PIB do segundo trimestre foi de -0.3% trimestre-a-trimestre, melhorando em 0.1% desde o primeiro registo. Além disso o deflador do PIB anualizado diminuiu em 1.5% a partir da primeira leitura em 1.6%. Os preços ainda aumentam mas aparentemente a um ritmo mais lento.

Consideramos que a força económica do Japão constitui uma séria preocupação. Apesar de todas as medidas proporcionadas pelas "Abenomics" - particularmente a 'cascata de dinheiro' - não existe uma recuperação atual na inflação. A meta de inflação do Banco do Japão de 2% ainda se encontra bastante distante enquanto que o IPC se debate por se manter acima de 0%/y. O Governador Kuroda do BdJ mantém-se confiante e os agentes do Banco Central mantiveram a sua perspetiva de que o ritmo das aquisições de ativos não aumentará. Contudo um estudo economista demonstra que um terço dos inquiridos antecipa que o Banco do Japão aumente o estímulo monetário em Outubro.

Mantemo-nos 'bullish' quanto ao USDJPY. Nas últimas semanas o yen fortaleceu-se nos mercados contabilizando uma subida de taxa mais tardia. No entanto, já não sobram muitas medidas a Shinzo Abe. Não existe um claro caminho de recuperação. 122 parece um alvo decente.



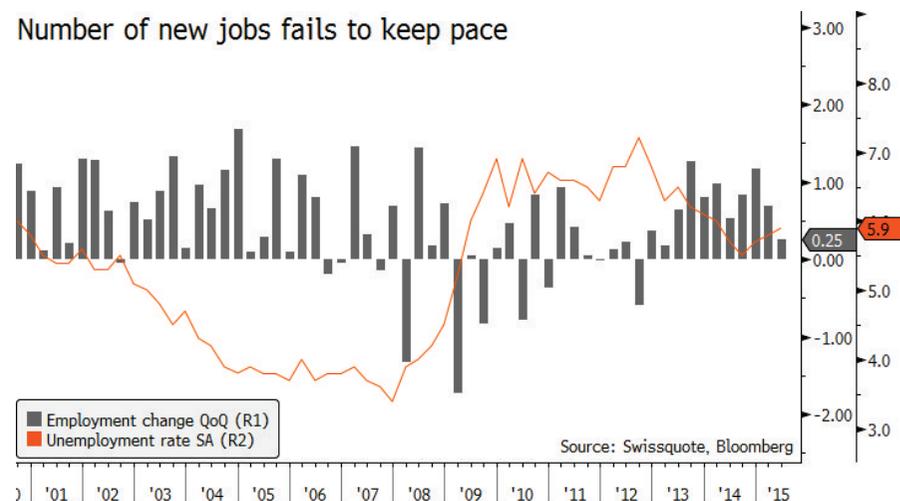
## Economia

## RBNZ Cortou OCR E Assinalou Alívio Adicional

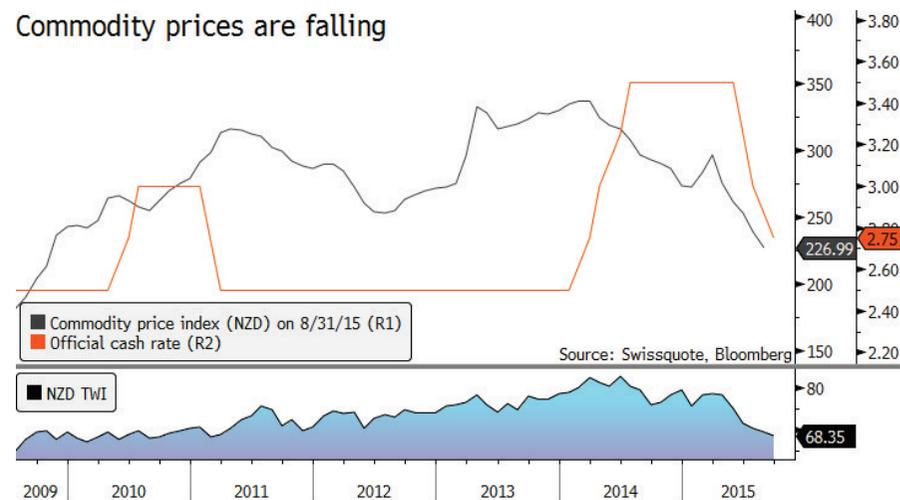
Conforme esperado, o Reserve Bank of New Zealand aliviou a sua política monetária pela terceira vez desde o começo do ano. O RBNZ cortou a OCR em 25bps para 2.75% e deixou a porta bem aberta a um alívio adicional. Na sua Declaração de Política Monetária de Setembro, o Banco Central reviu em baixa a sua projeção de crescimento para cerca de 2% a partir de 3% na declaração de Junho, justificando que "a economia ajusta-se à descida acentuada nos preços de exportações, e a queda consequente na taxa de câmbio". Numa nota mais positiva, Graeme Wheeler fez ver que o crescimento foi apoiado por "turismo robusto, forte imigração líquida, a grande canalização de atividade de construção em Auckland e outras regiões". Portanto, não será provável que seja o último corte de taxa em 2015 já que a economia sente o aperto do abrandamento na procura global e mais especificamente a partir da China. Além disso, a inflação global ainda se encontra distante da meta de 2%. Isto deve-se ao facto de que a depreciação no dólar da Nova Zelândia foi compensada pelo colapso nos preços de commodities. De facto, acreditamos que o RBNZ venha a diminuir a OCR ainda mais do que 2.75% numa tentativa de enfraquecer o 'kiwi' adicionalmente, especialmente visto que o efeito de tais cortes de taxa no mercado habitacional será mitigado pelas modificações na regra de restrições do rácio entre o valor de empréstimo e valor de garantia (Loan to Value Ratio, LVR's) e ao limiar de depósitos mínimos para investidores em Auckland.

Como resultado, o dólar Neo-Zelandês caiu 2.30% face ao dólar norte-americano e é agora negociado na proximidade de \$0.6280. Já nos encontrávamos 'bearish' quanto ao NZD e esta declaração 'dovish' apenas reforçou a nossa perspetiva de que o RBNZ deseja observar um "Kiwi" mais fraco. Além disso, acreditamos que o recente ressalto no NZD/USD será de curta duração e que o "kiwi" irá continuar a movimentar-se no sentido inferior face ao 'greenback' assim que os traders começarem a contabilizar os cortes de taxa iminentes.

### Number of new jobs fails to keep pace



### Commodity prices are falling

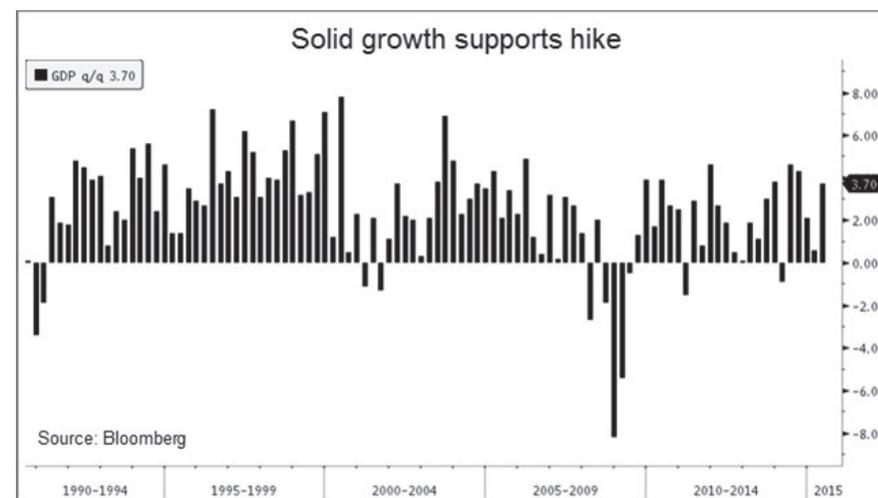
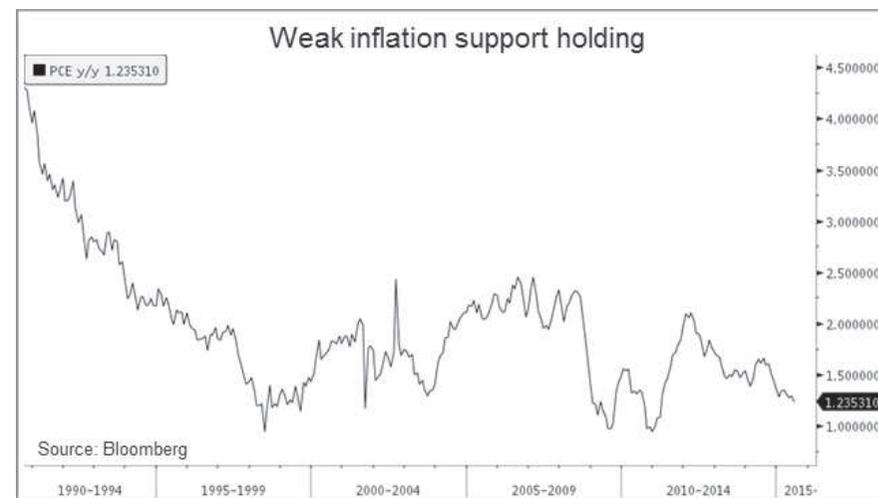


## Economia

## Ei-Io, Finalmente: O FOMC de Setembro

A reunião de política do FOMC dia 16 e 17 enraizou-se a si mesma como o fator primário da avaliação de preços FX. No entanto o debate invencível continuará a girar em torno de uma subida de taxa em Setembro ou Dezembro. O sentimento dos consumidores divulgado pela University of Michigan aliviou marginalmente de 91.9 para 85.7, no entanto as repercussões de um debate de políticas mais amplo devem ser limitadas. Sem nenhuma "bala de prata" agendada entre hoje e quinta-feira, e com o debate visto amplamente como sendo equilibrado, os movimentos direcionais do USD devem ser restritos.

O Fed afirmou que as condições para a primeira subida de taxa após uma interrupção de nove anos dependem predominantemente dos mercados laborais e expectativas de inflação. Com o desemprego caindo para 5.1% e a criação de empregos constante acima de 200k (ligeira queda na leitura de 173k em Agosto), muitos argumentarão que o pleno emprego foi atingido. No entanto, a medida preferida do Fed para a inflação, o PCE y/y, continua a enfraquecer, deslizando para 1.2% em Julho. Evidentemente, a inflação encontra-se bem fora da meta do Fed de 2%, apoiando a causa de manter as taxas. Além disso, a fraqueza na China e a queda nos preços de petróleo aumentam os riscos desinflacionários. Os futuros dos fundos do Fed apontam a uma subida em Dezembro mas sem dúvida que Setembro se mantém uma probabilidade sólida. Potencialmente, o principal fator decisivo será o efeito inquantificável que a volatilidade Chinesa e que o impacto no crescimento global terão no raciocínio dos membros do Fed. Os traders FX devem evitar a expectativa do "timing" do Fed e agir dentro do alcance no EURUSD. Sem uma clara indicação do timing, o EURUSD registrará saltos na proximidade do atual alcance. A resistência do alcance em 1.1365 deve limitar no sentido superior, enquanto que a base de 1.1087 deverá proporcionar um suporte.

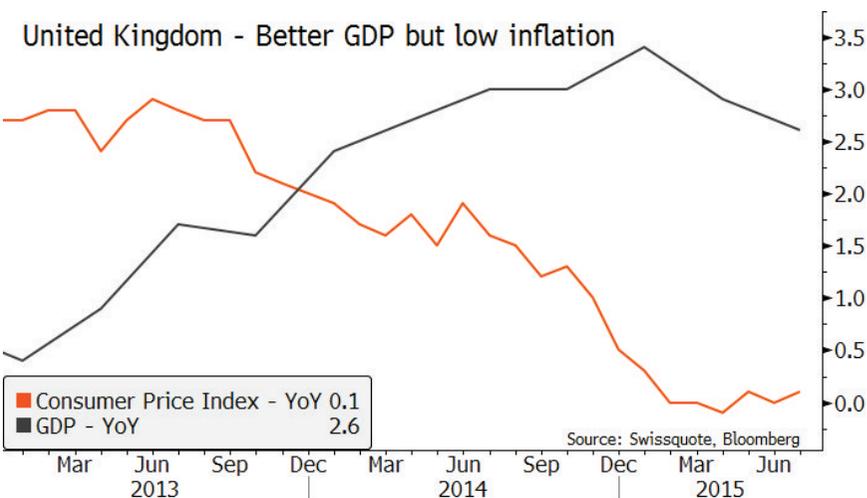


**Economia**
**Bank Of England Parece Encontrar-se 'Dovish'**

O Bank of England decidiu manter a sua taxa inalterada na semana passada. Os decisores políticos não consideraram apenas as condições domésticas mas também as condições globais. Os mercados são atualmente conduzidos pela próxima subida de taxa do Fed nos EUA, a turbulência na China e os reduzidos preços de petróleo persistentes.

Na última reunião do BoE que ocorreu no início de Agosto, apenas um dos membros votou "sim" para uma subida de taxa. Desta vez e conforme esperamos o painel votou exatamente do mesmo modo em 8-1 para manter a taxa de juro diretora em 0.5%. Consideramos que não existiam motivos para que os outros membros votassem a favor de um movimento na taxa. No entanto é importante referir que as condições domésticas do Reino Unido favorecem uma política mais restritiva. Apenas a inflação se mantém um preocupação, registou 0.1% ano-a-ano em Agosto. Por outro lado, as vendas a retalho atualmente encontram-se em 4.2% y/y apesar de um ligeiro revés em Agosto. O PIB também se encontra em movimentos superiores com uma leitura de 0.7% no Q2.

Julgamos que o que pesa realmente nas mentes dos membros do BoE é o fato do crescimento e produtividade global se manterem reduzidos. O WTI mantém-se abaixo de \$50 por barril com receios do abrandamento da China e com o atual excesso de oferta da OPEP. É provável que a atual perspetiva negativa tenha tido um impacto na decisão de aumentar as taxas uma vez que o Reino Unido pode ressentir-se de uma economia global mais lenta. As minutas do BoE afirmaram que existem riscos superiores prolongados na inflação em relação ao alvo e que a atual turbulência global não alterou a perspetiva para a economia do Reino Unido. No entanto uma vez que não existe inflação, consideramos as minutas do BoE como sendo mais 'dovish'. Portanto julgamos que o Bank of England irá esperar firmemente por dados domésticos mais favoráveis antes de registar qualquer movimento. A subida de taxa do BoE não será para agora e esta realidade proporciona alguma tração positiva à moeda única.



## 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.