

# RELATÓRIO SEMANAL

21 - 27 de Setembro de 2015

**RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral**

p3	<b>Economia</b>	Banco do Japão Mantém Atual Estímulo Monetário - Yann Quelenn
p4	<b>Mercados FX</b>	NZD Mantém-se Fraco e Vulnerável - Arnaud Masset
p5	<b>Economia</b>	SNB Observa o BCE - Peter Rosenstreich
p6	<b>Economia</b>	Fed Não Opta Por Subida de Taxa - Yann Quelenn
p7	<b>Mercados FX</b>	Posicionamento IMM Não Comercial - Arnaud Masset
p8	<b>Disclaimer</b>	

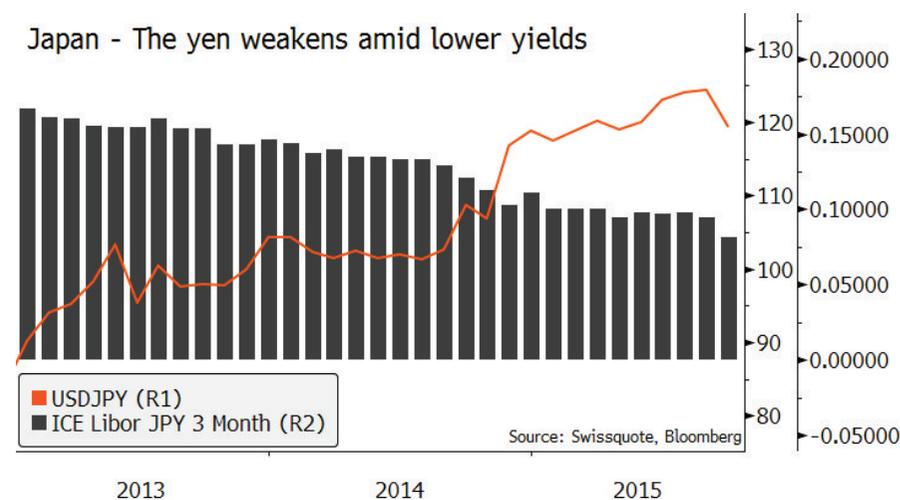
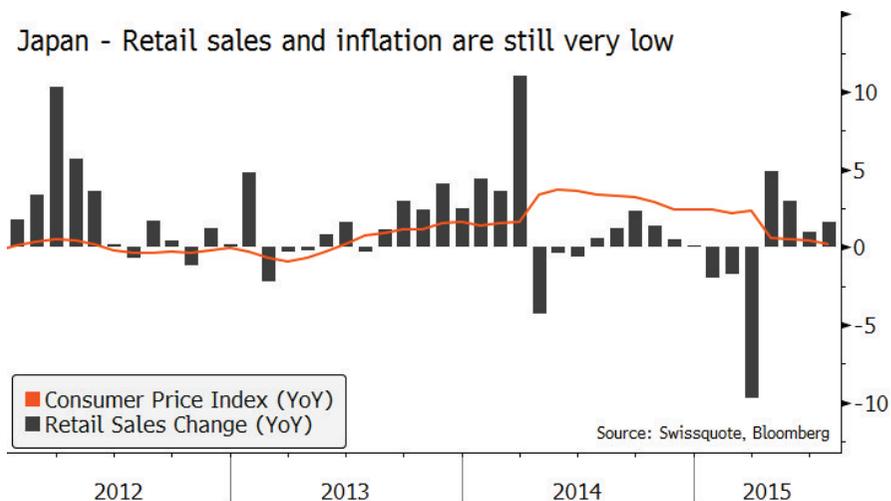
**Economia**

**Banco do Japão Mantém Atual Estímulo Monetário**

O PIB anualizado do Japão no Q2 encolheu em -1.2% y/y apesar do enorme estímulo proporcionado pelas "Abenomics" do Primeiro-Ministro Shinzo Abe. Na reunião do Banco do Japão da semana passada, a votação de 8-1 favoreceu a manutenção do atual estímulo para o impulso da economia. Portanto, o aumento da base monetária manter-se-à no ritmo anual de 80 trilhões de yen. No final de semana passada, o Governador Haruhiko Kuroda do BdJ fez um discurso no qual declarou que o banco central fará os ajustes de política necessários caso assim o sejam. No entanto, não deu pistas adicionais para o mercado de que o BdJ irá aliviar adicionalmente a política monetária no curto prazo.

Na nossa opinião, consideramos que existem provas claras para o BdJ o fazer. De facto, a despesa do consumidor ainda se encontra num nível reduzido e o indicador de inflação encontra-se em zero. Além disso, a meta de 2% de inflação parece inatingível nas condições económicas atuais. Recordamos que Kuroda declarou existir a possibilidade do BdJ reduzir a previsão de inflação. Acrescentou que isto dever-se-ia à queda nos preços de petróleo. Contudo, julgamos que o preço de petróleo não é o fator principal no sucesso da recuperação do Japão mas é bastante claro que as políticas atuais, as "Abenomics", falham em trazer resultados suficientes. O reduzido preço de petróleo persistente é apenas um fator combinado.

A 30 de Outubro o Banco do Japão divulgará a sua perspetiva económica e de inflação. É muito provável que o Banco do Japão acrescente estímulos adicionais. O legislador Kozo Yamamoto afirmou que a base monetária deve ser aumentada em 10 trilhões de yen. Perguntamo-nos agora onde irá parar o Japão. O rácio massivo de dívida para PIB de mais de 230% que torna a dívida do Japão insustentável não impede o Banco do Japão de continuar a aplicar a mesma política. Durante quanto tempo manter-se-ão os investidores confiantes quanto à capacidade do Banco do Japão e das "Abenomics" em estabilizar a economia? Mantemo-nos 'bearish' quanto ao JPY.



## Mercados FX

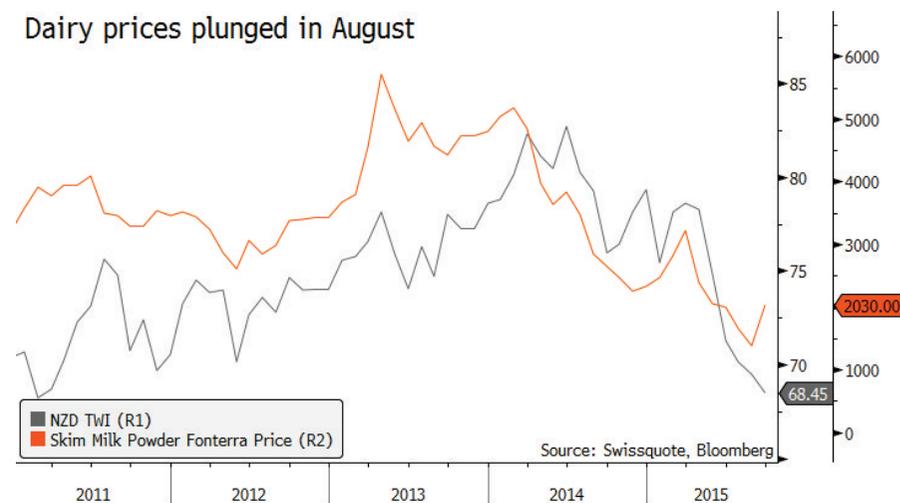
## NZD Mantém-se Fraco e Vulnerável

O PIB do Q2 da Nova Zelândia mostrou-se suave na passada Quinta-Feira apenas uma semana depois do RBNZ ter cortado a OCR em 25bps para 2.75% numa tentativa de impulsionar o crescimento. A economia 'Kiwi' cresceu em apenas 0.4% q/q (ajustados sazonalmente) enquanto que os participantes do mercado procuravam uma expansão de 0.6%q/q; contudo ainda foi melhor do que no anterior trimestre no qual a economia cresceu 0.2%. Os dados demonstraram que a produção agrícola aumentou 3% após ter contraído 2.3% no primeiro trimestre. A indústria mineira cresceu 2.5% - após uma contração de 7.8% no trimestre de Março - uma vez que aumentaram as extrações de petróleo e gás. As exportações foram seriamente atingidas, particularmente devido aos reduzidos preços lácteos, e contraíram em 1.1%. Contudo, parece existir luz ao fundo do túnel uma vez que os preços lácteos começaram a recuperar desde meados de Agosto. Além disso o país pode também contar com um forte crescimento no setor de turismo uma vez que a moeda mais barata torna a Nova Zelândia um destino mais atrativo para turistas.

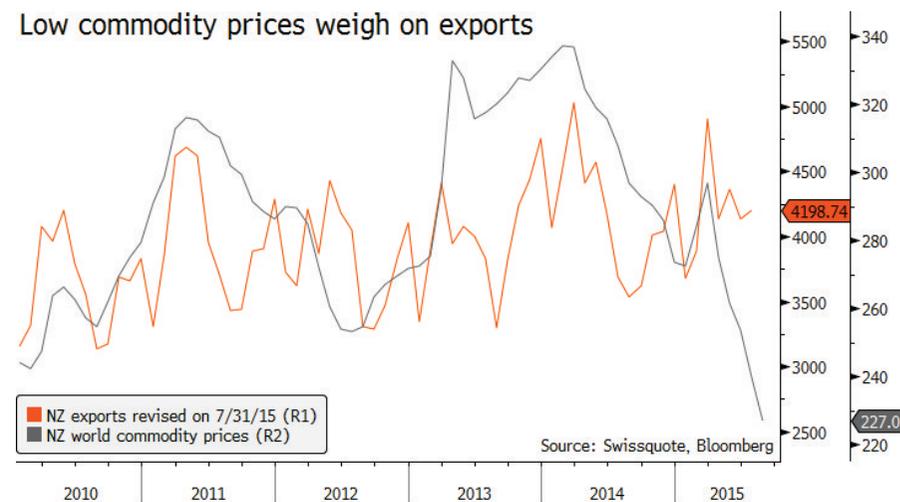
No geral, observamos que o mercado subestima o impacto de reduzidos preços de commodities e de uma fraca procura global na economia 'Kiwi'. Um dólar Neo-zelandês mais fraco auxiliará definitivamente o país a responder a estas questões. Contudo acreditamos que o RBNZ preferirá aguardar, em primeiro lugar, para obter novos dados antes de prosseguir com novo corte de taxa uma vez que a economia ainda necessita de digerir o último corte e adaptar-se a um ambiente de reduzidos preços de commodities.

De acordo com isso, esperamos que o défice comercial (a sair na próxima Quinta-feira) se tenha alargado adicionalmente - pelo terceiro mês consecutivo - em Agosto uma vez que as exportações se ressentiram da fraca procura global e preços lácteos em queda. No geral, antecipamos que o Kiwi continue depreciando nas próximas semanas já que a recente subida no NZD/USD, devido à inatividade do Fed, será provavelmente de curta duração.

### Dairy prices plunged in August



### Low commodity prices weigh on exports



## Economia

## SNB Observa o BCE

A avaliação de política monetária do SNB a 17 de Setembro foi de certa forma desinteressante mas proporcionou confirmação adicional de que o CHF deve enfraquecer adicionalmente. Conforme esperado o SNB manteve a taxa Libor alvo de 3 meses em -0.25 para -1.25%. A taxa de juro em depósitos à ordem com o SNB mantém-se em -0.75%. De acordo com o SNB, o franco Suíço encontra-se "significativamente sobrevalorizado, apesar de uma ligeira depreciação" e "mantém-se ativo no mercado cambial conforme necessário". Basicamente, o SNB seguiu as regras. A inflação diminuiu 0.2% pontos para -1.2%; devido principalmente a uma queda no petróleo, enquanto que o crescimento recuperou ligeiramente, no entanto o contexto mantém-se um desafio para muitas empresas devido à apreciação do CHF.

Talvez o aspecto mais interessante da avaliação da política monetária tenha sido a frase "taxas de juro negativas na Suíça e a disponibilidade do SNB em intervir conforme necessário no mercado de câmbio tornam menos atrativos os investimentos em francos Suíços; ambos os fatores servem para aliviar a pressão no franco". Isto proporciona claramente uma bênção aos traders FX para que vendam CHF. Além disso, ao relembrar os mercados das taxas de juro negativas, isto indica potencialmente que caso o CHF se mantenha sobrevalorizado, podem ser esperados cortes adicionais nas taxas. No entanto o SNB mantém-se ciente de que existem riscos com a fraqueza do CHF, sugerindo que os "desenvolvimentos económicos na China" e a "turbulência nos mercados financeiros internacionais" podem ter um impacto na política monetária global. Suspeitamos que o SNB se encontra demasiado otimista quanto à sua previsão de crescimento (escapou à recessão) e subestima as alterações estruturais acionadas pelo CHF perpetuamente forte. Mantemo-nos vigilantes quanto a uma potencial ação do BCE nas taxas de juro e uma resposta preventiva pelo SNB.

A falta de ação política adicional desencadeou uma subida de alívio no CHF. Antecipamos uma inversão desta reação precipitada e fraqueza adicional no CHF. Apesar do sólido excedente de conta corrente e largas reservas de ouro, os traders não vêem mais o CHF como a principal moeda de porto seguro da sua escolha mas sim como a moeda de financiamento de eleição.



**Economia**

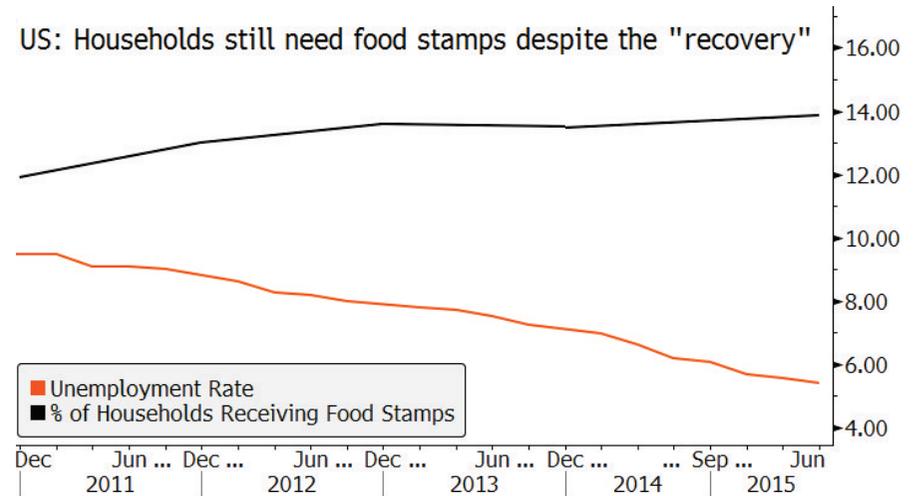
**Fed Não Opta Por Subida de Taxa**

O FOMC decidiu manter as suas taxas inalteradas em 0%-0.25%. A Presidente do Fed Janet Yellen declarou que apesar da melhoria no mercado laboral, o Fed ainda se encontra preocupado com o facto da inflação se manter bem abaixo do objetivo de longo prazo de 2%. Acrescentou que os persistentemente reduzidos preços de petróleo e preços de importações mais baixos acrescentaram pressão inferior à inflação. Também foi dito que a Reserva Federal estará disposta a aumentar as taxas assim que exista uma melhoria adicional no mercado laboral e maiores provas de que a inflação atingirá a meta de 2%. De facto, o emprego em part-time é elevado nos EUA e o crescimento de salários mantém-se moderado.

Acreditamos que a política de taxa de juro zero e a abordagem do alívio quantitativo se mostrou ineficaz. Previmos que não ocorreria qualquer subida de taxa uma vez que os dados têm sido ambíguos e ainda acreditamos que o alívio quantitativo 4 não se encontra distante. Ainda não terminou a era do dinheiro barato. Yellen acrescentou que mesmo que aconteça uma subida de taxa, a política monetária manter-se-à adaptável. Esta realidade demonstra quão preocupada a Reserva Federal se encontra relativamente à sustentabilidade da tão-chamada recuperação dos EUA. Contudo, revela que os membros do Fed de facto aumentaram as suas projeções para o crescimento económico este ano, que se espera agora que atinja 2.1% este ano e 2.3% em 2016.

O complexo de USD enfraqueceu após o anúncio mesmo que os mercados tenham contabilizado parcialmente uma "não subida". No entanto, surgirão novas expectativas para Outubro e Dezembro e fortes crenças em volta da primeira economia mundial encontram-se bem vivas, e estas sustentarão o dólar a um nível forte. Por esta altura começamos a questionar a capacidade do Fed em ter sucesso no seu mandato de estabilização de preços e favorecimento do pleno emprego. E recordamos que a confiança é o que faz com que um banco central atinja a suas expectativas.

**US: Households still need food stamps despite the "recovery"**



## Mercados FX

## Posicionamento IMM Não Comercial

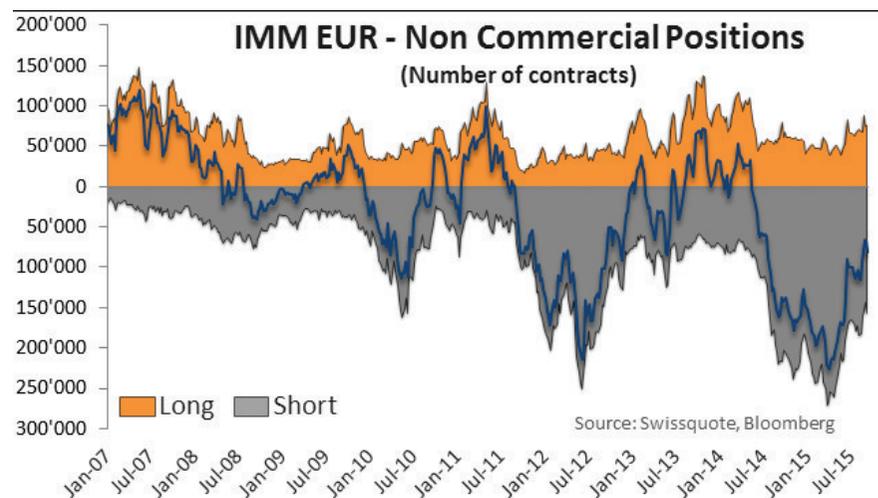
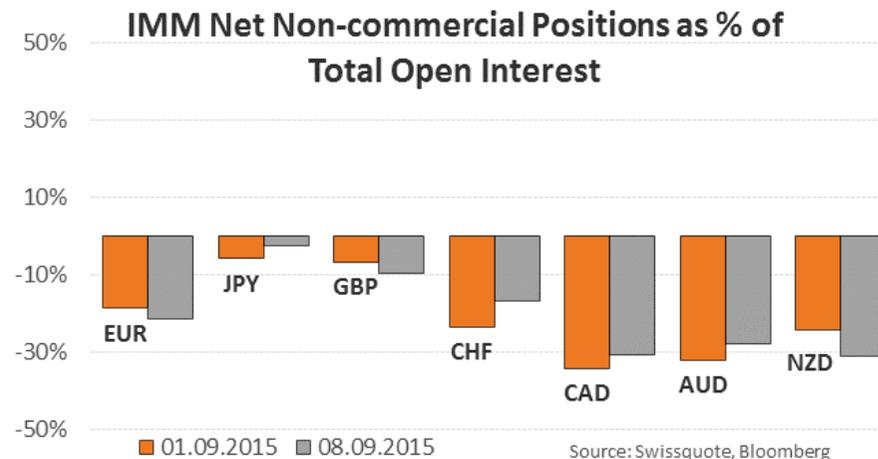
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 8 de Setembro de 2015.

As posições short do franco Suíço diminuíram substancialmente nas três últimas semanas, atingindo 16.85% do total de juros em aberto antes da reunião do SNB e do Fed. Uma diminuição das posições short de CHF juntamente com uma redução das posições long de USD indicou que os traders se encontravam relutantes em manter fortes posições especulativas antes das duas reuniões dos bancos centrais.

As posições short de EUR diminuíram substancialmente desde Março de 2015 e, à medida que o tempo passa, parece que a tendência está aqui para ficar, apesar de um ligeiro aumento nas posições short do euro durante a semana terminada a 8 de Setembro.

As posições short de NZD aumentaram massivamente uma vez que os traders especularam acerca da decisão do RBNZ em aliviar adicionalmente a sua política monetária. O banco central não os desiludiu já que o Governador Wheeler cortou a OCR em 25bps para 2.75%. Devemos portanto observar uma diminuição nas posições short no futuro previsível.



## 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.