

RELATÓRIO SEMAMANAL

28 Setembro - 4 Outubro 2015

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

| | | |
|----|--------------------|---|
| p3 | Economia | Subida da Taxa nos EUA: Aqui Vamos Nós de Novo - Arnaud Masset |
| p4 | Economia | O Banco Central Europeu Está Disposto a Expandir o QE - Yann Queleenn |
| p5 | Economia | Potencial Para Fraqueza Adicional da China - Peter Rosenstreich |
| p6 | Economia | BCB Pronto a Intervir - Arnaud Masset |
| p7 | Mercados FX | Posicionamento IMM Não Comercial - Yann Queleenn |
| p8 | Disclaimer | |

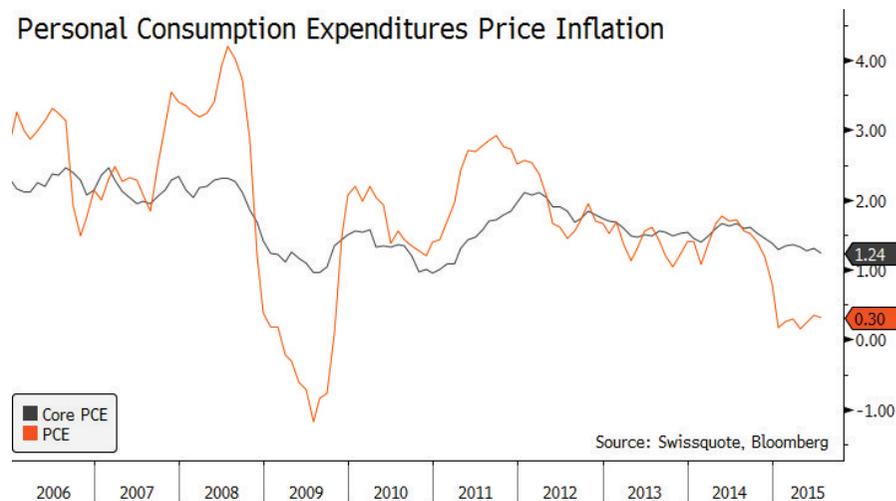
Economia

Subida da Taxa nos EUA: Aqui Vamos Nós de Novo

Continuamente os membros da Reserva Federal continuam a dar vida à noção de uma subida de taxa este ano. Perguntamo-nos agora se o Fed realmente acredita que o Comité será capaz de proporcionar uma subida de taxa antes de 2016, dado que o mercado contabiliza uma probabilidade de 22% de tal movimento em Outubro e 44% em Dezembro, e que a inflação ainda se encontra bem abaixo da meta de 2%, ou se estão tentando espalhar o seu otimismo dinâmico para os participantes do mercado. Seguindo as pegadas de Williams em São Francisco, Bullard em St. Louis e Lacker em Richmond, Lockhart em Atlanta também afirmou que se encontrava "confiante que a frase muito utilizada de 'ainda este ano' ainda se encontra operacional", acrescentando que "À medida que as coisas estabilizam, estarei preparado para o primeiro movimento de política no caminho para um ambiente de taxa de juro normal". Na passada sexta-feira Janet Yellen, a Presidente da Reserva Federal, acrescentou a sua voz à dos seus colegas já que reiterou o seu apelo a uma subida de taxa antes do final do ano. Para apoiar esta perspetiva afirmou que a recente fraqueza nos níveis de inflação dos EUA equivale aos reduzidos preços energéticos e fracos preços de importações devidos a um forte dólar, acrescentando que se encontra confiante de que o indicador regressará a 2% durante os próximos anos e que, portanto, a estratégia prudente é começar a subir as taxas gradualmente antes de atingir a meta do Fed. Contudo, alertou que o Fed pode alterar a sua estratégia caso existissem algumas surpresas económicas.

A conclusão é que, apesar do forte compromisso dos membros do Fed em aumentar a taxa, o banco central encontra-se à mercê de fatores externos. Parece que nova ronda de "fatores transitórios" irá provavelmente frustrar os planos do Fed. Na nossa opinião, o atual fraco ambiente de inflação impedirá o Fed de aumentar as taxas este ano. Contudo, não excluimos um aumento extremamente pequeno da taxa de fundos federais uma vez que o Fed pode querer salvar o que resta da sua credibilidade.

Personal Consumption Expenditures Price Inflation



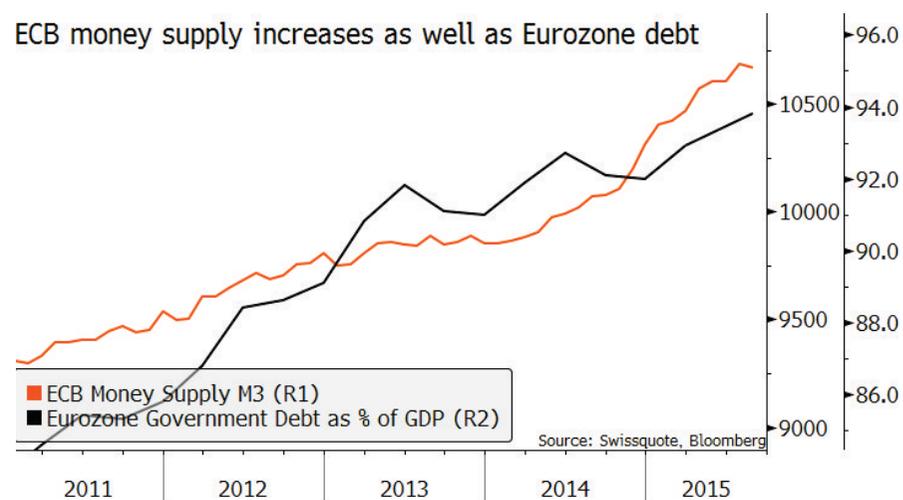
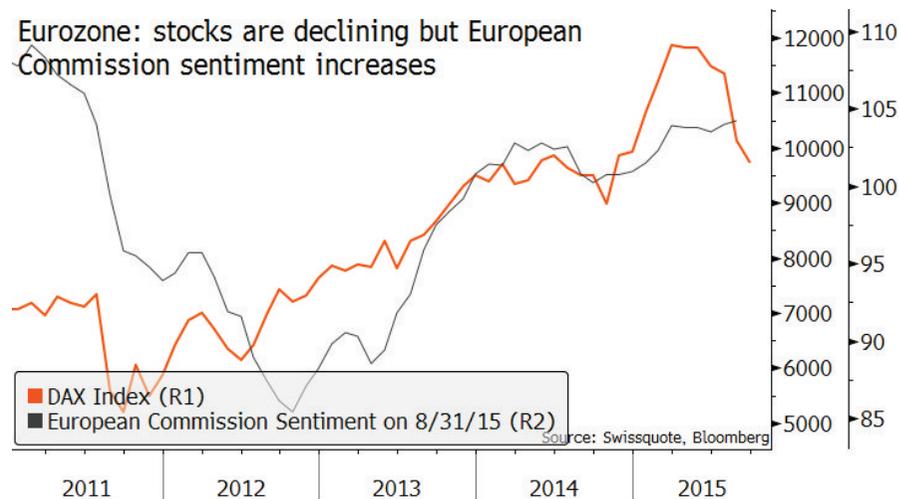
Economia

O Banco Central Europeu Está Disposto a Expandir o QE

Na reunião do BCE da semana passada, o Presidente Draghi pareceu preocupado. Afirmou ser necessário algum tempo para avaliar os riscos que acionariam um aumento no atual programa de alívio quantitativo (quantitative easing, QE). Esta é a segunda vez que Draghi sugeriu a possibilidade do alívio monetário ser reforçado. Claro que não é a atual recessão e o mercado laboral global da zona Euro que mantêm Mario Draghi desperto, mas antes os reduzidos preços de petróleo persistentes e a recente agitação nos mercados globais. Estas condições externas têm o potencial de aumentar a pressão inferior na inflação e crescimento da zona Euro. Isto pode provocar uma expansão do programa de ativos.

Além disso, existem preocupações crescentes acerca da eficácia da utilização de alívio quantitativo para impulsionar a economia. Os exemplos do Japão e EUA ainda se debatem por estabilizar as suas economias apesar dos enormes programas de estímulo dos anos anteriores. Não existem de facto provas suficientes que provem a validade de tal ferramenta monetária. Contudo, parece que foi a última solução para o Banco Central Europeu regressar ao caminho do crescimento. Consideramos que a única coisa que o QE faz é trazer a ilusão de uma forte economia através de mercados acionistas sobrevalorizados.

As previsões de inflação e crescimento já foram reduzidas este mês uma vez que aumentam as probabilidades de um anúncio oficial de aumento do QE. Apesar disso, o BCE mantém-se muito otimista quanto ao sucesso futuro do alívio quantitativo como foi no caso dos EUA e Japão. Muitos países Europeus têm rácios massivos de dívida para PIB nos quais a dívida, na maioria dos casos, é insustentável. Antes de conseguirem crescer, o reembolso da dívida deve ser a primeira prioridade. Antecipamos que o EURUSD enfraqueça no médio prazo já que os mercados ainda esperam uma subida da taxa do Fed considerando o facto de que a economia Europeia não proporciona sinais sustentáveis de que o crescimento irá acelerar.



Economia**Potencial Para Fraqueza Adicional da China**

Existe uma crescente aceitação de que a desaceleração económica da China é mais do que apenas um abrandamento. A redução constante dos desequilíbrios desenvolvidos provavelmente irá gerar uma tendência de crescimento mais lenta daqui em diante. Embora um dramático colapso económico não seja o cenário principal, o PIB de 2015 deve rondar os 6.7% com riscos inferiores adicionais. De forma preocupante, a contração nos mercados domésticos e a perspetiva global económica mais fraca ainda não foi totalmente contabilizada nos preços de ativos da China. A nossa visão de uma aterragem suave neste abrandamento secular baseia-se na presunção de que os novos investimentos massivos em infraestruturas pelo governo, o estímulo monetário do PBoC e uma despesa do consumidor estável e desalavancada devem impedir que a China desça adicionalmente.

Moedas de commodities serão prejudicadas

A incógnita real é o verdadeiro efeito da desvalorização do yuan. O pensamento geral diz que uma desvalorização de 10% do CNY irá somente produzir um pequeno aumento de PIB (inferior a 0.5%). No entanto existe um risco significativo que os competidores comerciais responderão da mesma forma, negando qualquer benefício esperado. De facto, temos assistido a uma preocupante tendência de contração nas trocas internacionais. Após a crise financeira, o comércio global tem tido um atraso face a períodos históricos de expansão. Entretanto o aumento no número de barreiras ao comércio, tratados regionais e frequência de atividades de neo-protecionismo (i.e. desvalorizações competitivas) danificaram claramente a cooperação livre entre parceiros comerciais. Sem o livre fluxo do comércio global, esta moeda mais fraca não faz muito por estimular crescimento e com este contexto a moeda de commodities regional continuará a ter um desempenho inferior. Com uma sensibilidade séria ao crescimento Chinês, a nova tendência de crescimento normal terá um impacto direto no NZD e AUD. Embora o NZD e AUD já tenham depreciado, anos de sobrevalorização no setor mineiro, a falta de procura de commodities e a deterioração nos setores de fabrico sugerem uma extensão da atual fraqueza económica.

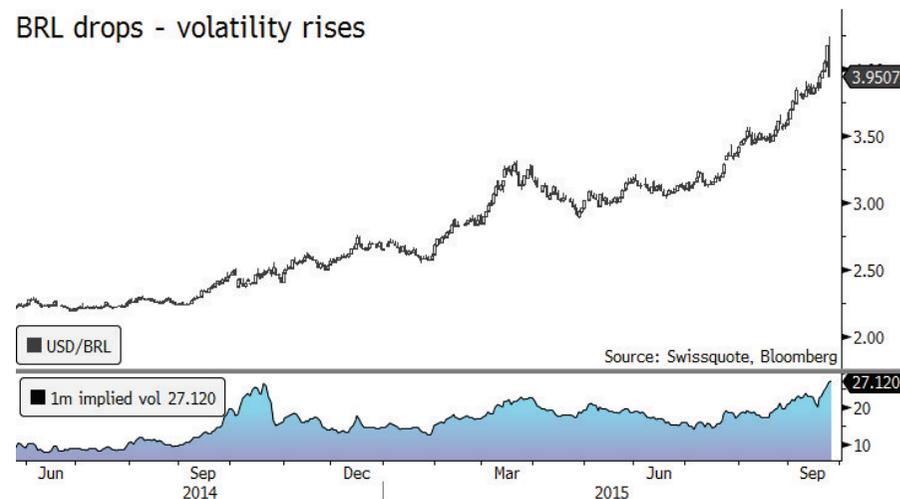
Economia

BCB Pronto a Intervir

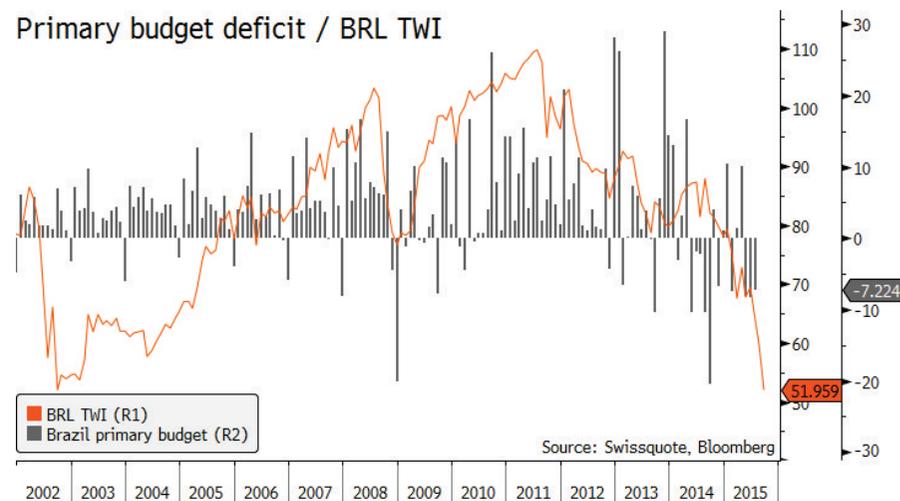
Durante a conferência de imprensa surpresa de ontem, o governador Tombini do Banco Central do Brasil anunciou estar pronto a utilizar “todos os instrumentos” disponíveis para garantir que o mercado cambial funciona de forma eficiente – mesmo que tenha reafirmado que as taxas de juro serão mantidas aos níveis atuais por um período alargado de tempo – após o real Brasileiro ter perdido quase metade do seu valor face ao dólar norte-americano nos últimos doze meses. Além disso, o governador do BCB sugeriu que as reservas FX do Brasil podem ser utilizadas para suportar a moeda em queda, uma perspetiva favorecida pelo ministro da fazenda Joaquim Levy. O USD/BRL caiu 5.76% em São Paulo ontem, atingindo 3.9507. Infelizmente para o Governador Tombini, uma crise política exige uma solução política; a boa fé do BCB apenas pode proporcionar algum descanso temporário ao BRL.

A única forma de proporcionar algum descanso sustentável ao BRL é restaurar a confiança dos investidores na capacidade do governo em reforçar apoio para as medidas de austeridade. Durante meses o governo de Dilma Rousseff tem enfrentado uma oposição feroz no congresso contra medidas de austeridade, que trariam um corte na despesa e um aumento de impostos. Os legisladores da oposição dizem que o pacote de medidas fiscais de Dilma Rousseff irá prejudicar severamente a classe média do Brasil, mas terão sequer considerado que o ambiente de elevada incerteza decorrente do estado atual pode ser igualmente prejudicial ao povo Brasileiro? As taxas de desemprego atingiram 7.6% em Agosto a partir de 7.5% no mês anterior enquanto que o banco central aumentou a sua previsão de inflação de 2016 para 5.3% a partir de 4.8% em Junho, de acordo com o relatório de inflação trimestral divulgado ontem. Mesmo que o BCB esteja relutante em subir adicionalmente a taxa Selic, acreditamos que o mercado os obrigará a atuar visto que o BCB tem sido incapaz de ancorar definitivamente as expectativas de inflação. Poderemos observar um BRL mais forte no curto prazo mas mantemos a nossa perspetiva de que o BRL continuará a sair prejudicado com um ambiente político altamente incerto.

BRL drops - volatility rises



Primary budget deficit / BRL TWI



Mercados FX

Posicionamento IMM Não Comercial

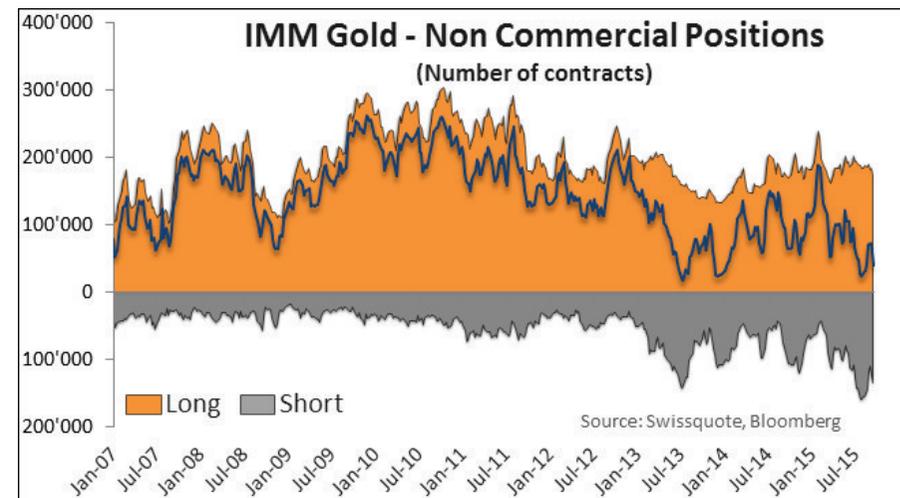
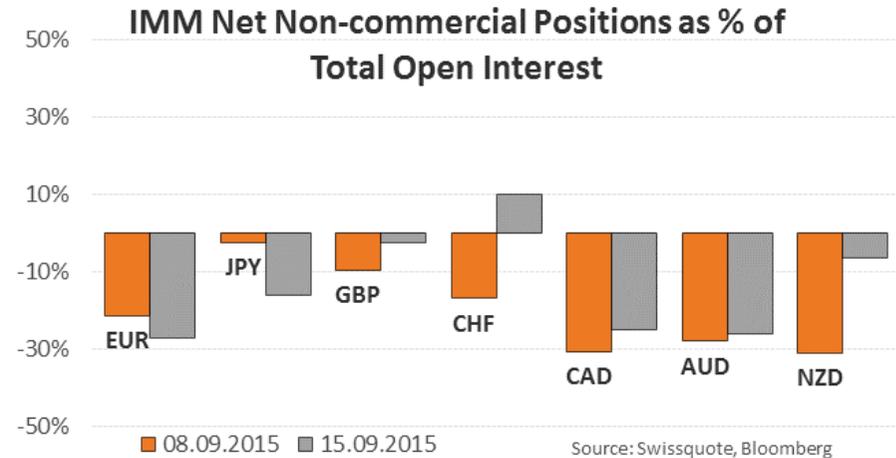
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 15 de Setembro de 2015.

A posição líquida do franco Suíço inverteu-se para long na semana passada. Terminou um período de 6 semanas no qual a posição líquida do CHF esteve short. O franco Suíço beneficiou certamente do efeito de porto seguro uma vez que não aconteceu a subida de taxa do Fed nos EUA e as incertezas nos mercados globais mantêm-se vivas. Além disso, descem as posições long de USD. Os mercados contabilizam uma subida de taxa do Fed em 2016.

Há três anos que a posição líquida do JPY se encontra short. O Banco do Japão debate-se em entrar num caminho de recuperação e a deflação ainda está presente. A tendência não irá parar brevemente. De facto, em Outubro o BdJ provavelmente aumentará o estímulo do seu programa de alívio quantitativo.

A posição líquida do Ouro ainda se encontra long. É provável que este número se encontra subvalorizado já que o rácio entre títulos e ouro físico atingiu um surpreendente nível de 200 onças de títulos de ouro por uma única onça de ouro físico. Além disso, a procura de ouro físico encontra-se muito elevada.



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.