

# RELATÓRIO SEMANAL

16 - 22 de Novembro 2015

## RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	<b>Economia</b>	Japão Encontra-se No Limite - Arnaud Masset
p4	<b>Economia</b>	EUA: Regressam as Expectativas de Dezembro - Yann Quelenn
p5	<b>Economia</b>	SNB Pronto a Atuar - Peter Rosenstreich
p6	<b>Economia</b>	PBoC: Demora no Efeito do Estímulo - Arnaud Masset
p7	<b>Economia</b>	A Economia da Rússia Continua a Contrair - Yann Quelenn
p8	<b>Disclaimer</b>	

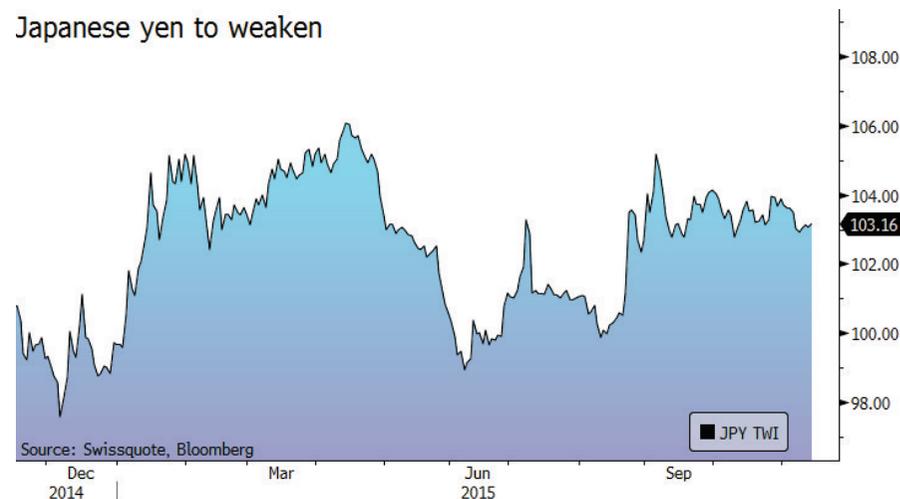
## Economia

## Japão Encontra-se No Limite

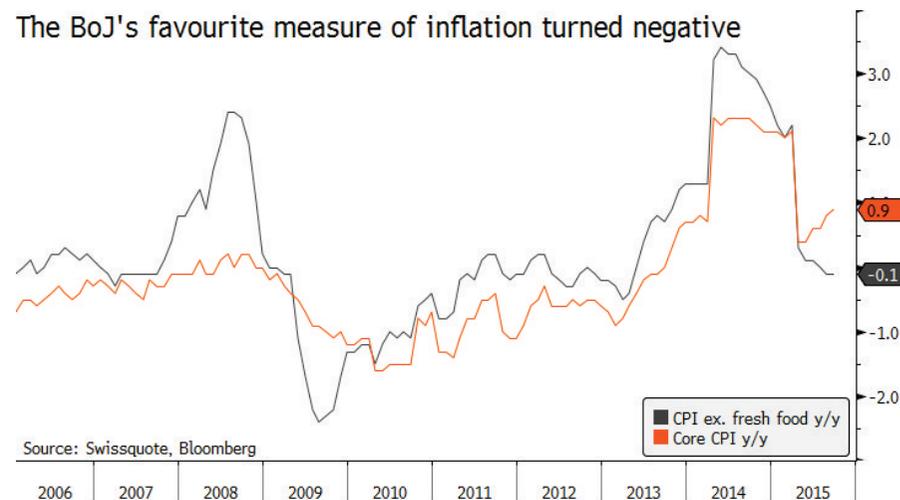
Após uma semana ocupada de dados económicos para o Japão, o Gabinete do Governo divulgará os dados do produto interno bruto para o terceiro trimestre na próxima Segunda-feira. Os dados da semana passada revelaram uma perspetiva mais suave da economia Japonesa, sugerindo que o país se debate por se movimentar para um caminho de crescimento e inflação positiva. Resumidamente, as encomendas de máquinas-ferramenta contraiu adicionalmente em Outubro, em 23.1%/y/y a partir de uma queda anterior de 19.1%/y/y em Setembro, enquanto que as encomendas de máquinas (um indicador de despesas privadas de capital) continuam recuperando a partir da subida de taxa de Abril. O indicador subiu 7.5% m/m em Setembro, ultrapassando a previsão mediana de 3.1% e a contração do mês anterior de 5.7% m/m. Separadamente, o PPI surpreendeu pela negativa em Outubro contraindo -3.8% m/m face aos -3.5% consensuais mais melhorando ligeiramente a partir do anterior número de -4%. Finalmente, a produção industrial expandiu 1.1% m/m em Setembro, melhorando marginalmente a partir da primeira estimativa de 1%.

No geral, o Japão tem dificuldades em convencer os investidores que a sua economia se encontra saudável e que se mantém um bom investimento no médio a longo prazo – espera-se que o PIB contraia adicionalmente no terceiro trimestre em 0.1%q/q após uma contração de 0.3%y/y no trimestre de Junho. Até agora, o yen tem sido capaz de manter-se firme contra muitas moedas, graças ao Governador Kuroda que proporciona apoio contínuo à moeda Japonesa através de comentários excessivamente otimistas. Contudo, acreditamos que esta situação não pode durar muito mais e que o BoJ terá de aumentar a dimensão dos seus programas de alívio quantitativo e qualitativo nos próximos meses. O banco central já reveru a sua perspetiva de inflação, adiando a sua data da meta de inflação de 2% em seis meses – para entre Outubro de 2016 e Março de 2017. Do nosso ponto de vista, é apenas uma questão de tempo até que o yen Japonês comece a enfraquecer de novo, especialmente face ao dólar norte-americano, já que a divergência de política monetária acentuará o descrédito do yen. Todos aguardam pelo Fed, o BoJ não é exceção.

### Japanese yen to weaken



### The BoJ's favourite measure of inflation turned negative



## Economia

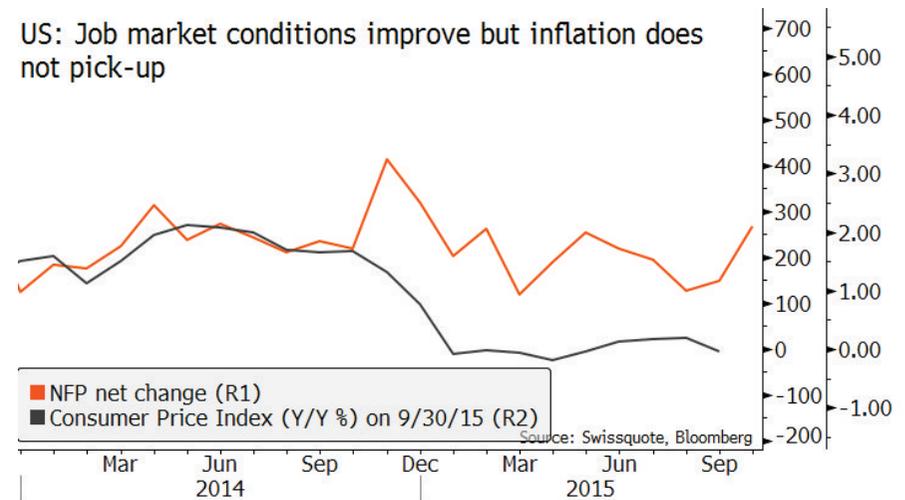
## EUA: Regressam as Expectativas de Dezembro

O relatório de empregos da Sexta-feira passada registou uns espantosos 271k, uma surpresa significativa dado que o mercado esperava 185k. O dólar fortaleceu fortemente já que os mercados tinham contabilizado uma fraca leitura, semelhante aos anteriores dados dos NFP's em Setembro. Melhores dados de emprego são definitivamente o que o Fed procura já que aumentariam os números de inflação conforme afirmado na teoria de curva de Phillips. No entanto, o Fed deixa expresso que o nível de inflação é demasiado reduzido para que uma subida de taxa ocorra. Além disso, o Fed encontra-se num modo de esperar para ver, desejando que a cada divulgação de dados do IPC a inflação recupere em direção ao nível de 2%. No entanto, a inflação não recuperou por enquanto, apesar da taxa de desemprego se manter na proximidade de 5%. Como resultado, os mercados valorizaram bastante o elevado e surpreendente número dos NFP. A probabilidade de uma subida de taxa em Dezembro aumentou para quase 68% de acordo com a Bloomberg.

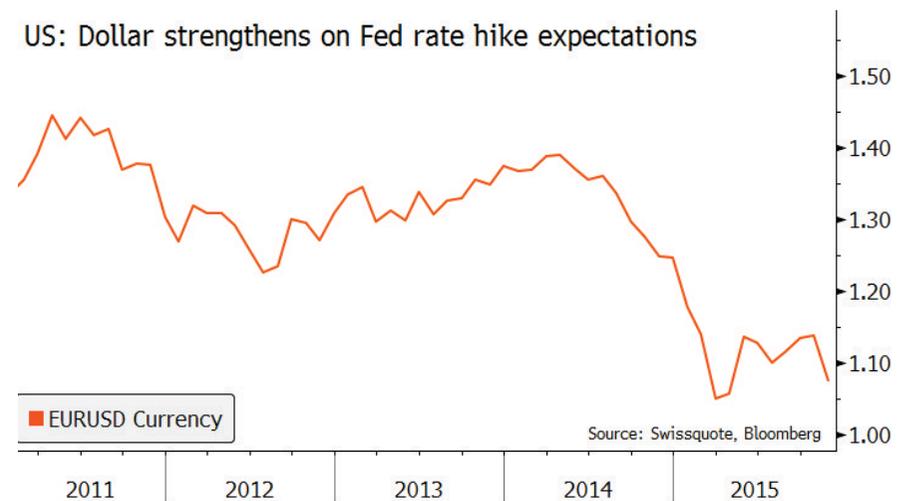
Entretanto, o Presidente do Fed de São Francisco John Williams afirmou num discurso na semana passada que uma subida de taxa deveria ser o próximo passo adequado. Disse também algo que parece ser mais alarmante já que demonstra que o Fed pode ter perdido algum controle da situação "Observo [a situação] mais como um aviso, uma bandeira vermelha, que algo se passa que não está presente nos modelos, que talvez não percebamos tão bem quanto julgamos".

Contudo, de acordo com ele, um novo conjunto de dados favoráveis seria suficiente para ir de encontro à previsão do Fed e colocar um final na política de taxa de juro zero em vigor desde o final de 2008. No entanto, Williams também confirmou a sua preocupação acerca da atual inflação reduzida. Além disso, a perspetiva global mantém-se incerta, particularmente o crescimento global que provavelmente terá um impacto mais profundo na economia dos Estados Unidos. Por outras palavras, consideramos que o crescimento dos EUA ainda se encontra vulnerável. Entretanto, o dólar disparou com as novas expectativas do Fed e o euro mantém-se agora abaixo de 1.0800 dólares. Julgamos que uma subida de taxa se encontra muito sobrestimada e esperamos um retrocesso em direção a 1.0900.

US: Job market conditions improve but inflation does not pick-up



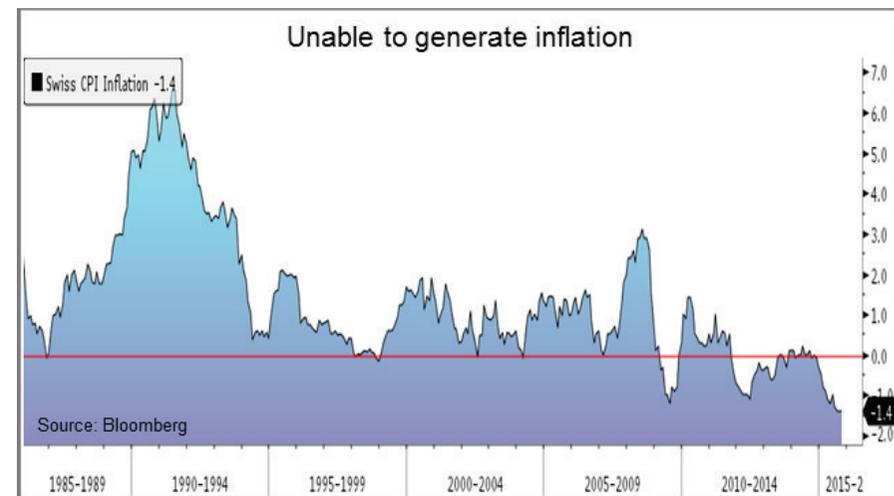
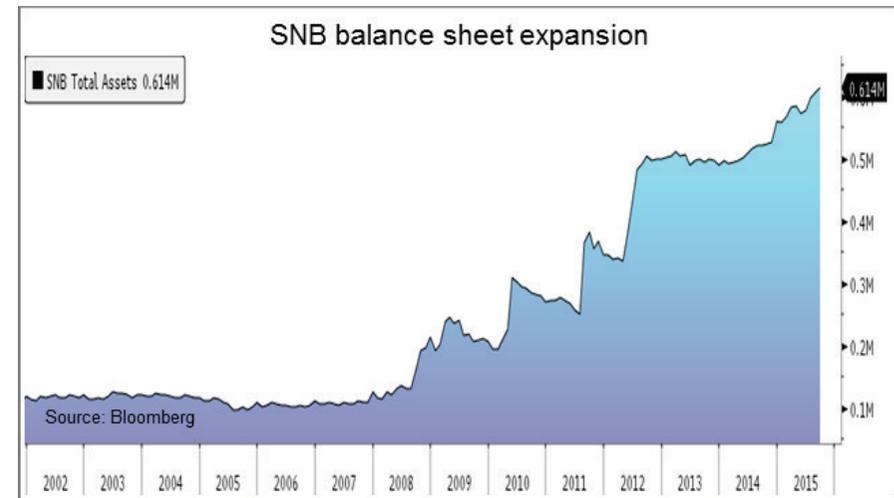
US: Dollar strengthens on Fed rate hike expectations



## Economia

## SNB Pronto a Atuar

Os mercados FX não ajudam realmente o problema do Swiss National Bank com um CHF sobrevalorizado. Embora o CHF tenha depreciado face ao USD tem ganho face ao EUR. Contudo, para o SNB é a posição do CHF face ao EUR que mais importa. Encontrando-se entrincheirado no meio das atuais condições económicas Suíças que amplamente se deterioram e deflações, o SNB precisa do CHF numa posição competitiva com o seu maior parceiro negocial. As recentes melhorias marginais nos dados foram conduzidas pela depreciação de CHF que agora foi invertida. Os comentários dovish do Presidente do BCE Mario Draghi assinalam claramente que Dezembro estará pelo menos aberto para discussão quanto à expansão do QE. Contudo, ações reais são muito prováveis. Antecipamos não só aquisições de ativos alongadas mas também cortes adicionais à taxa de depósito. Taxas de juro mais reduzidas na Europa terão um efeito direto nos fluxos de capital para a Suíça. Em Setembro, o SNB absteve-se de atuar, mantendo a delimitação inferior de taxa de depósitos à ordem em -0.75%, apesar de deixar cair a previsão de inflação, escolhendo ao invés manter-se a postos de reagir às potenciais ações de política do BCE. O SNB tem duas ferramentas principais para gerir um alívio adicional do BCE e força do CHF. Os bancos podem reduzir ainda mais as taxas de juro (apertando em primeiro lugar as atuais brechas nas taxas de depósito) e/ou intervenção direta na moeda. Embora o SNB nunca vá abandonar totalmente as aquisições de moedas, a probabilidade de uma intervenção FX significativa mantém-se reduzida já que o balanço do SNB expandiu para territórios inquietantes. Os decisores políticos Suíços têm-se manifestado nas últimas semanas destacando a importância de taxas de juro negativas nos depósitos à ordem como ferramenta de política. A 3 de Novembro, o presidente do SNB mencionou as taxas de juro negativas como uma estratégia primária de política monetária para 'travar a pressão superior no franco Suíço.' A economia Suíça mantém-se frágil indicando que o SNB defenderá o CHF de sobrevalorização adicional face ao Euro. Dado o registo do Banco em impor tantos danos aos longs de CHF quanto possível, caminhando para Dezembro os traders de CHF devem estar atentos quanto a possíveis ações agressivas.

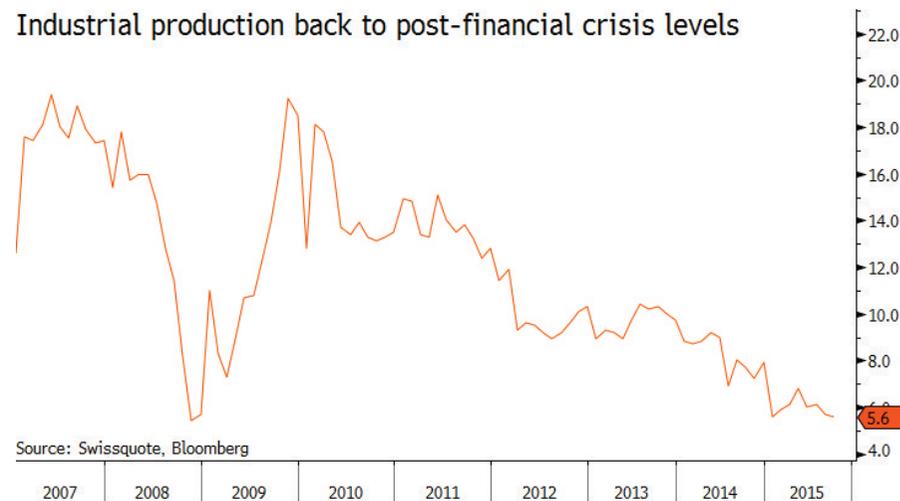


**Economia**
**PBoC: Demora no Efeito do Estímulo**

A economia Chinesa ainda se encontra em águas agitadas já que os efeitos do enorme estímulo do PBoC levam o seu tempo a traduzir-se na economia real. Na semana passada o relatório do IPC demonstrou que as pressões inflacionárias não recuperaram por enquanto já que registaram 1.3%/y face ao consenso de 1.5% e à anterior leitura de 1.6%, assinalando que ainda existe algum espaço para política monetária adicional do banco central Chinês, considerando especialmente o fato de que o PBoC tem uma meta de inflação de 4%.

Os dados divulgados na semana passada sugerem que ainda não foi atingido o ponto mais baixo. A produção industrial continuou a deslizar em Outubro pelo terceiro mês consecutivo, e aumentou 5.6%, enquanto que os economistas procuravam uma expansão de 5.8%. Contudo, as vendas a retalho estiveram ligeiramente acima das expectativas, registando 11%/y face à previsão mediana de 10.9%. O consumo pareceu notavelmente resiliente já que se manteve forte mesmo durante a turbulência de Verão. Uma vez que a China deseja reduzir a sua dependência na procura ocidental, necessita de uma procura doméstica mais forte para equilibrar a perda de crescimento decorrente da adaptação da sua "nova norma".

O USD/CNY subiu para níveis tão elevados quanto 6.3758 enquanto que a fixação estava definida em 6.3655 na Sexta-feira. Visto que o PBoC não parece propenso a desvalorizar o yuan através da fixação, já que tenta estabelecer um estatuto de moeda de reserva, aumenta mecanicamente a probabilidade do banco utilizar ferramentas mais tradicionais para favorecer adicionalmente a economia Chinesa. Esperamos portanto cortes adicionais na RRR e na taxa de empréstimo de um ano.

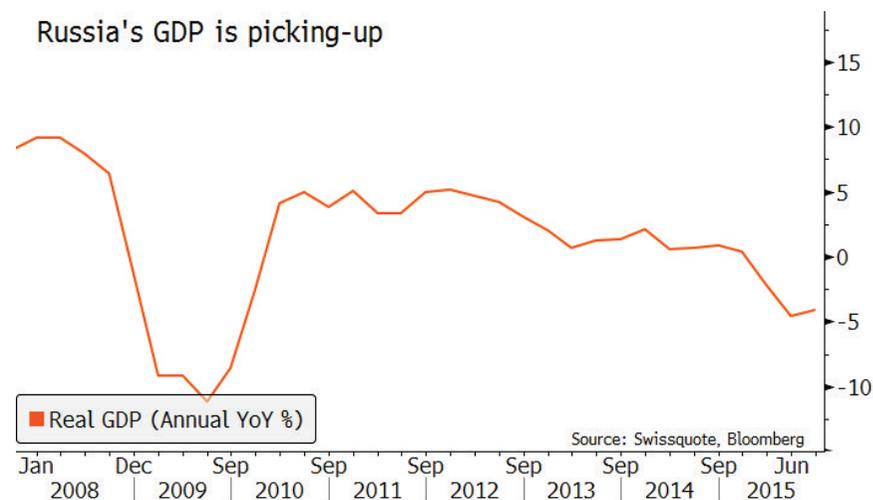
**Industrial production back to post-financial crisis levels**


**Economia**
**A Economia da Rússia Continua a Contrair**

O PIB da Rússia no Q3 aumentou de -4.6% y/y para -4.1% y/y. Estes números são apenas dados avançados já que o PIB preliminar será divulgado em Dezembro. Não tínhamos claramente grandes expectativas para este trimestre já que os persistentes preços reduzidos do petróleo ainda pesam na receitas da Rússia. Isto não deverá parar em breve já que o barril mantém-se agora abaixo de 42\$. É também muito importante assinalar que a correlação entre o rublo e os preços de petróleo nunca esteve tão elevada. Além disso o dólar vale um pouco mais de 65 rublos. O par ainda é conduzido no sentido superior pelos NFP mais fortes que esperado da passada Sexta-feira, expectativas de subida de taxa de Dezembro nos EUA e reduzidos preços de commodities.

Numa base mensal, notamos que os dados económicos Russos melhoram especialmente o PMI de manufatura, a produção industrial e o investimento global. Observámos uma desaceleração na contração de investimento de capital. No entanto, as vendas a retalho e os salários continuam em colapso. Por exemplo, as últimas vendas a retalho demonstraram uma descida de 10% m/m em Outubro. Apesar de sinais de esperança numa recuperação, a economia ainda enfrenta dificuldades no lado do consumo.

Contudo, a economia da Rússia não se encontra em agonia mas a inflação mantém-se uma séria preocupação. Esta semana, o índice de preços do consumidor da Rússia aumentou em 0.2% pela quinta semana consecutiva. A inflação não demonstra qualquer sinal de desaceleração. O IPC anual deve estabilizar na proximidade de 15%, o que limita seriamente o espaço para o banco central Russo cortar as taxas. Entre um crescimento muito negativo e elevada inflação, a Rússia enfrenta dificuldades. Acreditamos que a taxa chave manter-se-à em 11% na reunião de Dezembro.

**Russia's GDP is picking-up**


## 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.