

RELATÓRIO SEMANAL

1 - 7 de Fevereiro 2016

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

- p3 **Economia** SNB Aliviado Com Franco Em Queda - Yann Queleonn
- p4 **Economia** Após o Brasil, a África do Sul? - Arnaud Masset
- p5 **Economia** Nova Zelândia: Divergência de Política Monetária Regressa - Yann Queleonn
- p6 **Economia** O Fed Patina Sobre Gelo Frágil - Arnaud Masset
- p7 **Themes Trading** Mercado Bear Global - Yann Queleonn
- Disclaimer**

Economia**SNB Aliviado Com Franco Em Queda**

Os novos dados de depósitos à vista que surgiram no início da semana passada demonstraram que o SNB claramente não intervém para manter um EURCHF mais forte apesar do desempenho 'dovish' de Mario Draghi na semana anterior. Os depósitos à vista domésticos desceram ligeiramente para 403.1 bilhões CHF a partir de 403.8 bilhões de CHF apesar da quantia da tendência de depósito se manter positiva desde o abandono do piso há pouco mais de um ano. Assumimos a partir das declarações de Draghi que a reunião de Março do BCE será mais significativa apostando-se numa revisão da atual política monetária e um aumento nos estímulos (atualmente em 60 bilhões de euros por mês).

Durante os últimos meses, o EURCHF tem crescido ligeiramente e encontra-se agora a ser negociado bem acima de 1.1000 pela primeira vez desde Setembro do ano passado. A moeda helvética ainda sente os efeitos de riscos superiores devido ao seu estatuto de porto seguro e às atuais incertezas globais, principalmente os persistentes preços reduzidos das commodities e elevados riscos geopolíticos.

Num mundo onde é muito difícil entender os retornos reais, a moeda Suíça é cada vez mais utilizada como uma moeda de financiamento. Isto claramente proporciona algum alívio ao Swiss National Bank que ainda se encontra preocupado com a sobrevalorização da moeda. O enfraquecimento contínuo da moeda Helvética contra a moeda única também prova a confiança do mercado na política do Banco Central Europeu apesar do anúncio contínuo de que a instituição fará "o que for necessário" para subir a inflação.

Parece também que não nos encontramos num ambiente de total aversão ao risco. A turbulência global, o abrandamento Chinês e as atuais perdas acionárias não são por enquanto suficientes para conferir de novo o estatuto de porto seguro à Suíça. Por enquanto, o yen pareceu muito mais atrativo devido ao facto da taxa overnight, apesar de muito reduzida, se encontrar positiva. Uma posição long na moeda Japonesa proporcionou juros até Sexta-feira passada quando o BdJ cortou as taxas. De qualquer forma, os investidores favorecerão o yen enquanto as suas taxas

de juro se mantiverem superiores do que as da Suíça. Por último, a economia Suíça encontra-se em jogo, por exemplo a Balança Comercial de Dezembro foi divulgada esta manhã bem abaixo das expectativas em 2.54 bilhões CHF vs 3.14b CHF e as exportações também têm sido prejudicadas com uma descida continuada até -1.4% m/m face a dados anteriores revistos de -3.3% m/m para Novembro.

De qualquer modo, acreditamos que existe um limiar para o qual um ambiente de aversão ao risco demasiado forte conduzirá os fluxos de capital para a Suíça. Por enquanto, a confiança ainda está presente, ainda se acredita que as políticas monetárias em todo o mundo seja eficazes a ajudar que os países recuperem do atual abrandamento económico.

Como resultado, julgamos que o EURCHF possa subir para 1.1200 mas não acima deste nível. As pressões inferiores serão então demasiado fortes.

Economia

Após o Brasil, a África do Sul?

Conforme amplamente esperado o South African Reserve Bank subiu as taxas de juro na passada quinta-feira em reação a uma perspetiva de inflação deteriorada. O Banco aumentou a sua taxa de referência em 50bps para 6.75% já que a remoção da âncora das expectativas de inflação, juntamente com a pressão renovada no rande deixaram o SARB sem grandes escolhas. A inflação do IPC subiu para 5.20% em Dezembro a partir dos 4.80% em Novembro já que os preços de produtos alimentares continuaram aumentando devido a uma seca agravada enquanto o rande caiu para um mínimo histórico face ao dólar norte-americano – o USD/ZAR atingiu 17.91 a 10 de Janeiro. As más notícias nunca vêm sós – a última previsão da inflação demonstrou uma clara deterioração da mesma. Espera-se que a inflação registe em média 6.8% em 2016 e 7.0% em 2017 face às anteriores estimativas de 6.0% e 5.8%, respetivamente. No lado do crescimento, a previsão do PIB foi também revista por baixo de 1.5% para 0.9% em 2016 e 2.1% para 1.6% em 2017.

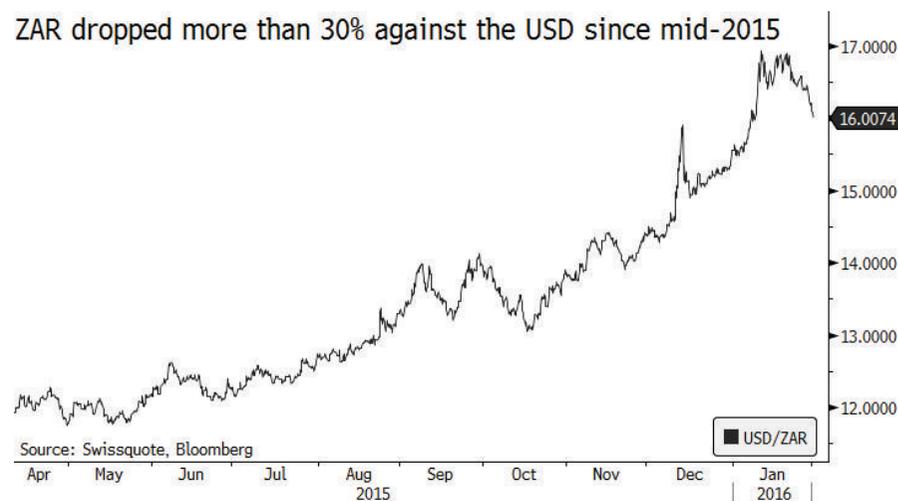
Olhando em frente, o Governador Kganyago encontrar-se-à numa situação semelhante à do Governador Tombini onde terá que escolher entre tentar ancorar as expectativas de inflação, sob o risco de acelerar a recessão, e favorecer a economia ao manter-se à margem. Além disso, a África do Sul já se encontra à beira de perder a sua avaliação de crédito de investimento – atualmente em Baa2/BBB-. Na nossa opinião, é inevitável uma redução no rating e acontecerá em breve já que o ambiente de uma taxa de juro mais elevada danificará adicionalmente a perspetiva de crescimento.

No lado da moeda, julgamos que apesar dos melhores esforços do SARB em refrear a inflação, a fraqueza do rande provavelmente persistirá em 2016. A principal razão diz que o banco central eventualmente ficará sem opções e tal como o BCB, terá que desistir de conter a inflação para deixar a economia respirar. Na sexta-feira, o USD/ZAR estava sendo negociado na proximidade de 16.05, descendo 1.50% entre a decisão do SARB.

Inflation is expected to leave the target range by year-end



ZAR dropped more than 30% against the USD since mid-2015



Economia

Nova Zelândia: Divergência de Política Monetária Regressa

Corte de taxas de juro do RBNZ

Conforme aguardado pelo mercado, o Reserve Bank of New Zealand manteve inalterada a sua Official Cash Rate em 2.50% na semana passada. Isto segue o corte de taxa de 25 pontos base na reunião de passado Dezembro. O banco central encontra-se numa disposição dovish e sugeriu que a porta está aberta a alívio adicional. O mercado espera agora que o banco corte de novo as taxas de juro na próxima reunião em Março. Isto pode levar a OCR a mínimos históricos.

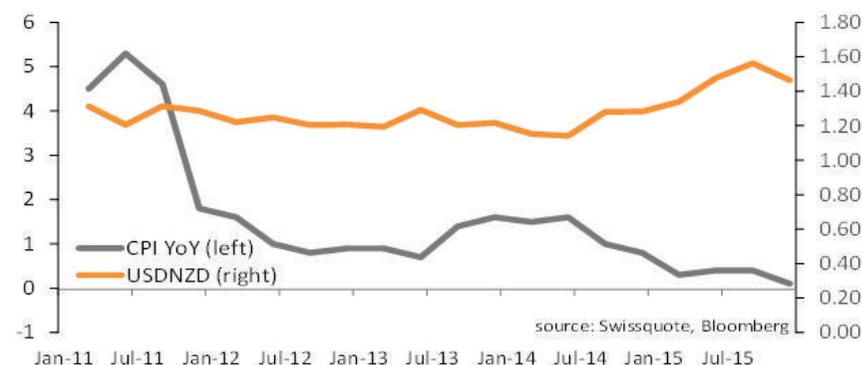
A reduzida inflação atual pesa na política monetária do RBNZ, que registou números bem abaixo das previsões para o quarto trimestre de 2015 (0.1% y/y vs 0.4 y/y). O banco central espera que a inflação aumente em 2016. No entanto, a inflação subjacente recente (excluindo alimentos e energia) encontra-se em linha com a meta. Aumentou 0.35 no último trimestre. No entanto, mantemo-nos com suspeitas relativamente às expectativas de inflação. Já agora, o governador Graeme Wheeler parece agora bem mais 'dovish' do que em Dezembro quando afirmou que a inflação devia regressar em breve ao ponto médio do seu alcance de 1%-3%.

Incertezas globais ameaçam a política monetária da NZ

Portanto, a turbulência global afeta também em grande escala a economia da Nova Zelândia, especialmente o abrandamento da China. Impulsionar exportações para a Nova Zelândia é um objetivo fulcral e devemos observar fraqueza continuada no Kiwi apesar dos decisores políticos estarem otimistas quando à economia doméstica e crescimento no turismo e construção (entre outros). Além das expectativas de que o crescimento económico recupere no próximo ano, existe o risco crescente de aumentar os preços das casas e um dólar mais fraco que favorecem totalmente um corte de taxa adicional.

A próxima decisão de taxa terá lugar a 10 de Março. Entretanto assumimos que o banco central juntará dados adicionais para tentar remover a postura dovish em direção a alívio adicional. Parece óbvio que a inflação será o fator chave para novo corte de taxa em 2016. No médio prazo mantemo-nos bullish quanto ao USDNZD e focamo-nos em 1.6000.

New Zealand: Currency weakens slightly amid threats of deflation



Economia

O Fed Patina Sobre Gelo Frágil

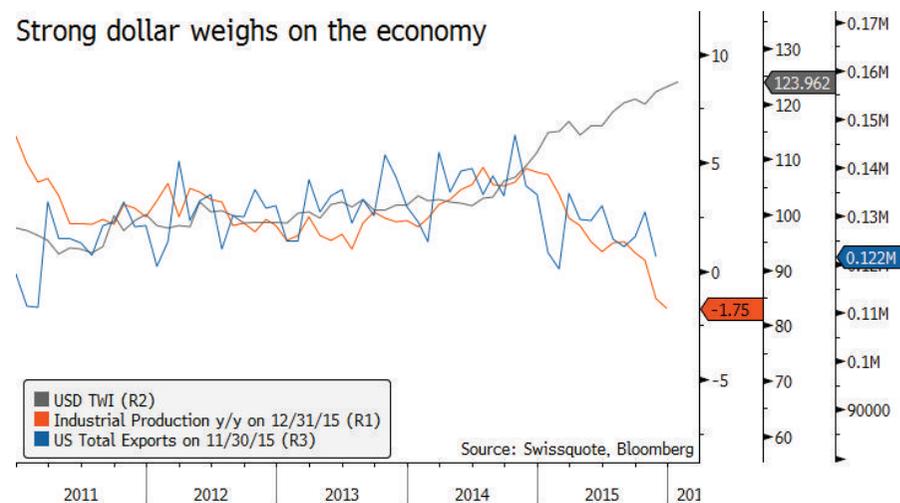
Até ao momento, 2016 tem sido um ano difícil para a maior economia do mundo. No rescaldo da primeira subida de taxa em quase uma década a economia dos EUA continuou transmitindo sinais mistos, especialmente no lado da inflação e da indústria das exportações.

Após provas claras de pressão de inflação moderada em Dezembro – o IPC headline contraiu 0.1%*m/m* enquanto o indicador nuclear aumentou 0.1%*m/m*, falhando estimativas de 0.2%. As novas encomendas de bens produzidos de longa duração, divulgadas na passada quinta-feira, assistiram à maior queda desde Agosto de 2014, contraindo -5.1%*m/m*, enquanto os inventários de bens duráveis subiram 0.52% já que os produtores têm dificuldade em exportar estes bens com um dólar forte, reduzido preço de petróleo e ambiente de fraca procura global. Finalmente, o PIB do Q4 dos EUA divulgado na sexta-feira falhou as estimativas já que registou 0.7%*q/q* anualizado face aos 0.8% esperados e aos 2.0% da anterior leitura.

A cereja no topo do bolo, a divergência de política monetária entre o Fed e o resto do mundo, intensificou um pouco na sexta-feira uma vez que o Japão alternou para taxas de juro negativas. Esta decisão impedirá o JPY de ganhar mais terreno face ao dólar norte-americano. Além disso, o movimento do BdJ criou outro incentivo para o BCE proceder com alívio monetário adicional que acrescentaria pressão no EUR/USD. No geral, tornar-se-à cada vez mais difícil para a Reserva Federal levar avante o seu processo de restritividade como todos os outros intervenientes encaminhando-se na direção oposta. O tom dovish utilizado na declaração da última reunião do FOMC sugere que os membros do Fed se encontram bem cientes disso.

No lado da moeda, esperamos que o 'greenback' recupere algum terreno recentemente perdido, especialmente contra o yen. Após atingir o topo do seu alcance de múltiplos dias, o EUR/USD dirige-se no sentido inferior. Uma primeira resistência pode ser encontrada em 1.08, depois em 1.0711 e finalmente em 1.0524.

Strong dollar weighs on the economy



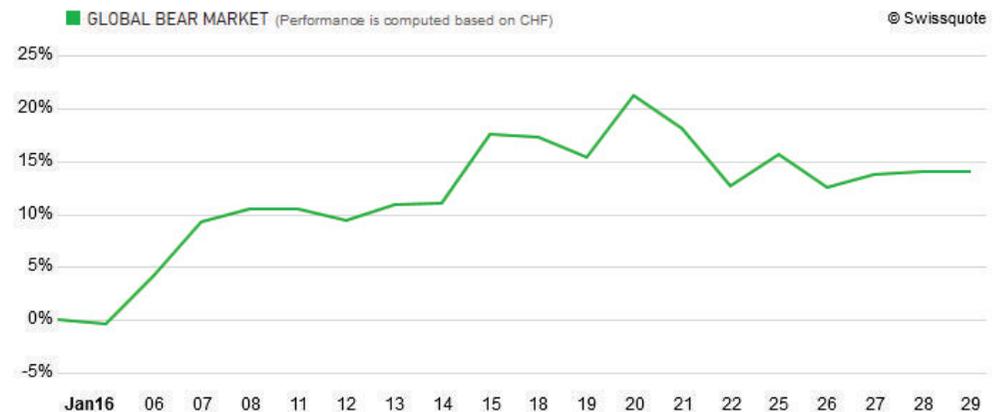
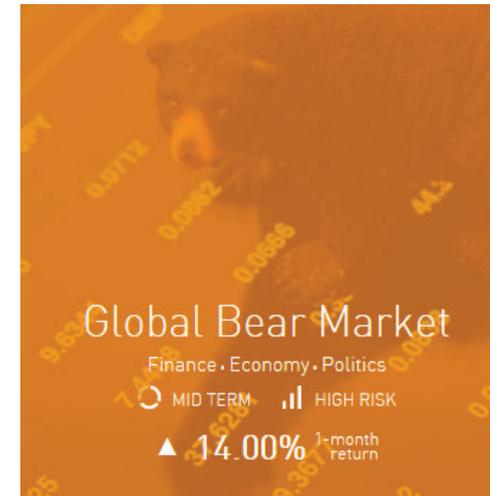
Themes Trading

Mercado Bear Global

Os mercados acionistas globais não reagiram bem à chegada de 2016, esperando-se que a volatilidade se torne a nova "norma" para mercados acionistas e bancos centrais alterando política monetária. A falta de crescimento de lucros corporativos, a descida assustadora do petróleo, o acentuado abrandamento económico da China, múltiplos elevados e fraqueza nos mercados de crédito sugerem que movimentos inferiores adicionais nos mercados de ações são uma probabilidade considerável. Talvez o argumento mais forte seja que o atual mercado 'bull' tem sido impulsionado pelos programas massivos de compra de obrigações da Reserva Federal, que apoiaram os preços dos mercados acionistas e estimularam o crescimento nos mercados emergentes. Com o Fed em direção à normalização, o crescimento artificial nos preços dos ativos irá relaxar.

Com a subida das taxas de juro nos EUA, é mais provável que os investidores se desloquem do mercado emergente arriscado para portos seguros. Além disso, o setor de manufatura Chinês debate-se com o excesso de capacidade após anos de sobreinvestimento; a sua única opção é cortar preços e inundar o mercado global. Esta dinâmica desinflacionária prejudicará os rendimentos e criará um efeito consequente nos consumidores, tendo um peso adicional nos preços das ações. Estamos incertos de que isto seja o "grande momento", mas ter alguma proteção no seu portfolio nunca é prejudicial.

Construímos este tema utilizando ETFs (Exchange-Traded Funds) com uma amostra ampla de ações "large cap" a nível global. Utilizar ETFs permite-nos executar uma short (ou vender) ações para tirar partido da depreciação dos preços.



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.