

RELATÓRIO SEMANAL

29 de Fevereiro - 6 de Março 2016

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Economia	'Brexit Mania' Em Andamento - Peter Rosenstreich
p4	Economia	México: Fraqueza do Peso Não Terminou - Yann Quelenn
p5	Mercado FX	AUD/USD Exposto a Risco Inferior - Arnaud Masset
p6	Economia	Rússia Entre Inflação e Recessão - Yann Quelenn
p7	Economia	SNB Ficarà Sem Opções - Arnaud Masset
p8	Themes Trading	Linhas Aéreas de Mercados Emergentes
	Disclaimer	

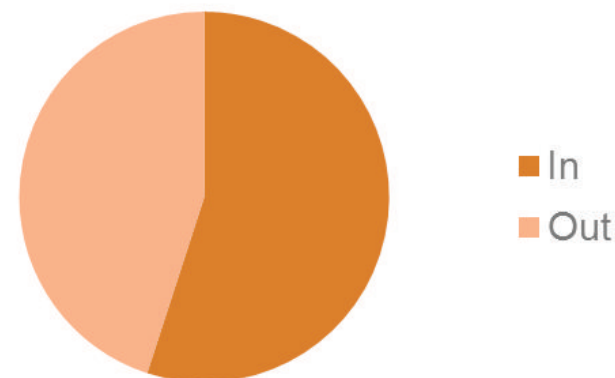
Economia

'Brexit Mania' Em Andamento

A retórica e especulação em volta do Brexit aumentou de intensidade esta semana. O movimento de recuperação do GBP foi rapidamente esmagado apesar das manchetes positivas após o acordo renegociado do PM do Reino Unido Cameron com a UE. O sentimento negativo da libra esterlina foi gerado pelas notícias de que o mayor de Londres Boris Johnson anunciara o seu apoio à saída da UE. Este movimento não só representa um populista bem conhecido a abraçar uma questão chave mas potencialmente um líder para um movimento político de outra forma fragmentado. Continuamos salientando que este debate apenas começou agora. Embora as manchetes possam indicar uma direção, o resultado será somente conhecido a 23 de Junho (ou pouco depois). Portanto, faríamos um short a quaisquer subidas de GBP uma vez que o sentido inferior é atrativo já que os prémios de risco do Brexit se mantêm (apesar de um posicionamento GBP short extremo). O referendo da UE é uma questão populista onde os raciocínios lógicos são menos convincentes que as respostas emocionais. Como assistimos nas atuais primárias republicanas nos EUA, apelar a receios irracionais pode influenciar as intenções dos eleitores. Caso o lado pró-Brexit mobilize e lance uma campanha focada e intensa

O EURUSD ressentiu-se da realização de que o Brexit pode terminar fundamentalmente a "união cada vez mais próxima". O contágio mais alargado tem sido modesto já que as yields periféricas a 10 anos quase não se movimentaram. No entanto, é improvável uma fraqueza FX adicional significativa impulsionada pelo Brexit. As sondagens no reino unido são notoriamente imprecisas enquanto que os "fatos" ilusórios favoráveis a uma manutenção ou saída são rapidamente desvalorizados pela oposição. Portanto nenhum lado fará um avanço forte. No entanto, os dados económicos da zona Euro continuam demonstrando aumentos desacelerados nas expectativas para uma acomodação de política agressiva do BCE em Março. Expectativas de estímulos adicionais pressionarão o Euro.

EU Referendum Vote Intention Poll of Polls (average six polls)



Source: www.WhatUKThinks.org

Economia

México: Fraqueza do Peso Não Terminou

Indústria do Petróleo Ressente-se

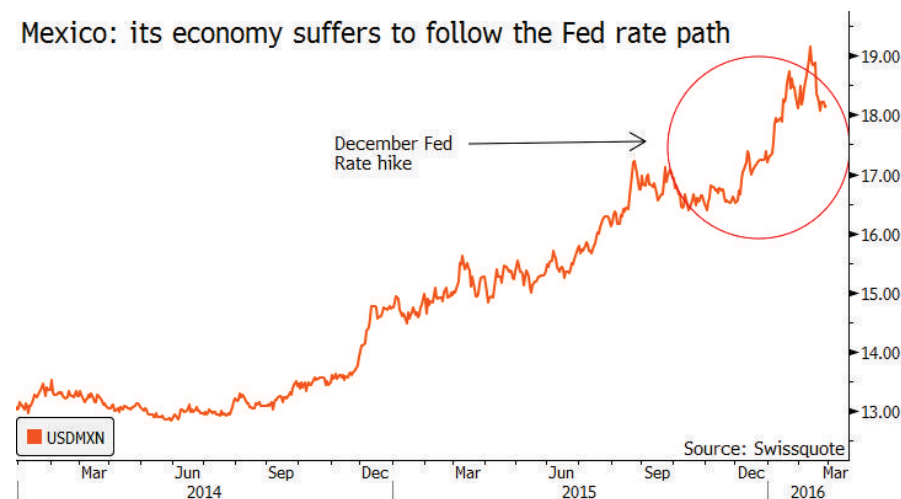
O peso Mexicano continua com dificuldades uma vez que foi de abaixo de 15 pesos por um único dólar no início de 2015 para acima de 19 há alguns dias atrás. Os reduzidos preços de petróleo persistentes contribuíram para o enfraquecimento da moeda já que vêm menos receitas do petróleo mas também é verdade que nos doze últimos anos, a quantidade de receita total do governo a partir da commodity desceu em um terço de 34% para 20%. Acreditamos firmemente que existe um motivo específico para isto. De facto, as empresas estatais (incluindo a principal, PEMEX) não foram capazes de registar investimentos suficientes. Isso impediu então o México de adquirir competitividade na última década. O resultado desta política é que a infraestrutura Mexicana é agora muito antiga. Agora que o petróleo é negociado a níveis muito reduzidos, parece óbvio que o México deve encontrar outras fontes de receita já que os investimentos em petróleo, que já eram muito reduzidos, descenderam ainda mais.

Fraqueza dos dados recentes

Os dados da última semana, o balanço da conta corrente, foram divulgados e mantêm-se em défice próximo dos 8 bilhões de dólares. As receitas de exportação claramente não são suficientes para equilibrar as necessidades de importação. Como resultado, o IPC saltou para um máximo de 10 meses no início de Fevereiro. Relativamente a outros dados, o PIB do México encontra-se a subir no quarto trimestre de 2015, mas em Dezembro último os dados de vendas a retalho registaram um nível negativo em -1.6% m/m e a produção industrial também foi divulgada em -0.1% m/m. O México ressurte-se claramente do fato do seu banco central necessitar de seguir cautelosamente a política monetária do Fed (i.e. Aumentar taxas quando o Fed o está fazendo) para evitar qualquer fluxo externo de capital que pode resultar a partir de um estreitamento do diferencial de taxa. O México encontra-se demasiado dependente da saúde da economia dos EUA cuja recuperação ainda não é sustentável.

Os mercados também têm acompanhado de perto a taxa de desemprego que foi divulgada em 4.30%. Por enquanto, mantêm-se no entanto num mínimo de seis anos. Consideramos que a taxa de desemprego pode cair adicionalmente. Encontramo-nos claramente bullish no USDMXN que deve regressar em direção a 19.00.

Mexico: its economy suffers to follow the Fed rate path



Mercado FX

AUD/USD Exposto a Risco Inferior

A economia Australiana começou 2016 de forma positiva já que muitos indicadores económicos demonstraram sinais de estabilização e mesmo de melhoria, para alguns. A taxa de desemprego manteve-se estável em 5.8% em Dezembro face à previsão mediana de 5.9%, enquanto que a inflação recuperou significativamente no quarto trimestre, subindo de 1.5%/y para 1.7% (batendo as estimativas de 1.6%). Contudo, começando em Fevereiro, começaram surgindo algumas brechas já que a economia tem tido dificuldades em ganhar momentum neste ambiente de reduzido preço de commodities. Os últimos relatórios demonstraram que as vendas a retalho estagnaram em Dezembro, enquanto o mercado esperava um aumento de 0.4%/m. Os índices de condições negociais NAB e de confiança empresarial diminuíram em Janeiro. Além disso, a taxa de desemprego subiu para 6.0% no primeiro mês de 2016.

De acordo com o último relatório do Departamento de Estatística Australiano divulgado na passada quinta-feira, a despesa privada anual de capital esperada caiu acentuadamente atingindo o nível mais reduzido em nove anos já que as empresas não-mineiras Australianas cortaram inesperadamente a despesa. O mercado esperava amplamente um colapso no investimento no setor mineiro, principalmente devido à perspectiva de reduzidos preços de commodities e fraca procura da China, mas esperavam que os setores não-mineiros contrariassem este revés. No lado favorável, os investimentos esperados na manufatura aumentaram 9.3% para 2016-2017 em comparação com 2015-2017.

No geral, acreditamos que a pressão no Aussie aumentará substancialmente já que a economia perde momentum. Além disso, esperamos que o RBA reitere o seu apelo a um Aussie mais fraco na próxima reunião a 1 de Março já que o Governador Stevens provavelmente não vê com bons olhos a recente apreciação do Aussie. Na sexta-feira, o AUD/USD estava sendo negociado na proximidade de 0.7200 após ter caído de novo para romper a área de resistência de 0.7250 no sentido superior. Na nossa opinião, o AUD/USD encontra-se muito exposto a risco inferior já que a análise técnica e fundamental sugerem uma inversão de descida.

Capital expenditure in next 12 month keep falling



AUD/USD is testing its 200dma at around 0.7265



Economia

Rússia Entre Inflação e Recessão

Uma moeda em enfraquecimento

O rublo continua sofrendo. A moeda enfraqueceu fortemente face ao dólar e é agora negociada na proximidade de 76 rublos por um dólar. Os recentes dados fundamentais demonstram que a economia Russa enfrenta dificuldades. O IPC Russo foi divulgado em 1.5% YTD. Estes dados representam uma grande preocupação para o Banco Central da Rússia já que não deixa muito espaço para um alívio adicional apesar de uma taxa chave próxima de 11%. Existe de facto um enorme risco inferior para a moeda juntamente com um grande risco de inflação. O país tem definitivamente dificuldades com os reduzidos preços de petróleo persistentes com o governo a adotar um orçamento baseado nos preços de petróleo em \$50 por barril. Além disso a taxa de crescimento em 2015 caiu em -3.7%/y descendo a partir da ligeira subida de 0.6% em 2014.

Como resultado, o BCR tenta estabilizar o rublo ao expandir as suas reservas cambiais (incluindo ouro) e hoje será divulgado o montante para o período terminado a 19 de fevereiro. A presidente do Banco Central da Rússia Elvira Nabiullina já tornou claro que um dos seus objetivos principais é aumentar estas reservas até \$500 bilhões. Por enquanto, as reservas apenas representam \$379.4 bilhões, menos que os \$382.4 bilhões de há uma semana atrás.

A importância de ter ouro

Consideramos que a Rússia necessita de mais ouro para ganhar credibilidade. O Ouro representa definitivamente confiança num Banco Central. Por enquanto, o preço do Ouro e Metais aumenta e o último trimestre foi o com melhor desempenho para o ouro em trinta anos. O Ouro regressou agora a um máximo de um ano. Acreditamos verdadeiramente que vá ocorrer uma desconexão entre o ouro físico e o ouro em papel. De facto, o rácio entre ambos torna-se massivo já que existe mais de 200 vezes de ouro em papel do que ouro físico. Este rácio dupli-

cou em poucos anos. Na nossa perspetiva, mantemo-nos bullish no Ouro já que existem provas crescentes de que o Fed se manterá dovish algum tempo mais e portanto isso acrescenta pressões superiores aos preços do metal. E com a taxa de juro reduzida persistente juntamente com a ameaça de um possível QE4, o Ouro movimenta-se definitivamente no sentido superior.

Russia: Inflation remains concerning



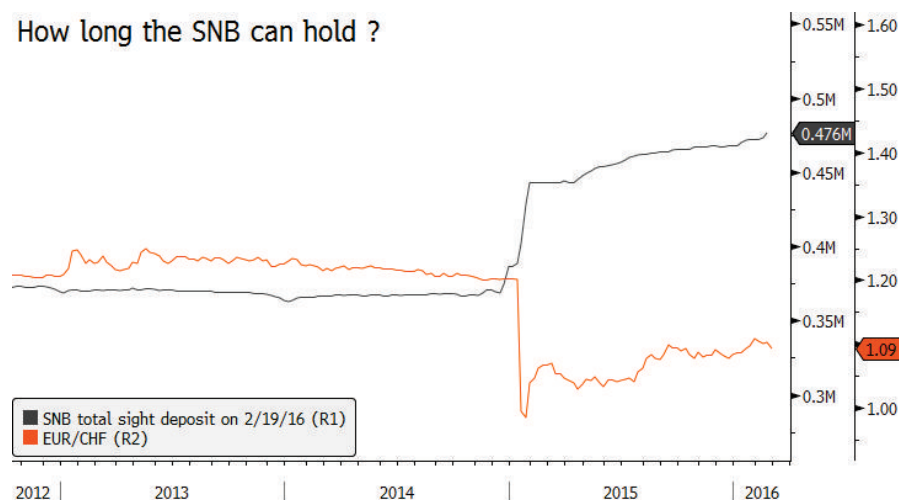
Economia

SNB Ficarà Sem Opções

No rescaldo do discurso de Thomas Jordan em Frankfurt na passada terça-feira, o franco Suíço sofreu novas pressões superiores já que o EUR/CHF se movimentou abaixo do limiar de 1.09 pela primeira vez desde meados de Janeiro. Um dos motivos pode ser o facto do presidente do SNB ter proporcionado uma mensagem pouco clara acerca do limite da política de taxa de juro negativa, enquanto que os dados na zona euro foram suaves. Por um lado alertou o BCE acerca dos potenciais efeitos negativos de uma utilização excessiva de medidas pouco convencionais, tais como uma taxa de depósito excessivamente negativa – argumentando que poderia acionar uma fuga para o dinheiro mas lembrou que é uma ferramenta monetária perfeitamente viável. Em nossa opinião, o problema é que o SNB também implementa uma política de taxa de juro negativa, que é muito mais agressiva do que a do BCE. O SNB também se encontra portanto sob ameaça de uma fuga para o dinheiro e encontra-se bem mais exposta que o Banco Central Europeu a este problema. É como dar um tiro no próprio pé.

Mesmo que o Sr Jordan tenha demonstrado que pequenas economias vizinhas, tais como a Suíça, Dinamarca ou República Checa, conseguiram relativos bons desempenhos na recente turbulência – graças à sua política monetária agressiva – tivemos o sentimento que este discurso foi um reconhecer de fraqueza por Thomas Jordan uma vez que sugeriu que o corte adicional de taxa para território negativo virá com um custo potencialmente forte, enquanto que intervir de forma massiva no mercado FX estava quase fora da mesa dada a vontade do SNB em manter o seu balanço num nível gerível. Com estas declarações o Sr Jordan admite que o SNB tem pouco espaço para atuar e se encontra muito vulnerável a qualquer movimento de política monetária pelo BCE. Finalmente, o presidente do SNB não discutiu o seu arsenal de ferramentas políticas. O motivo para isto pode ser o facto do SNB não ter ferramentas viáveis à sua disposição e tentaria em vez disso convencer o BCE a recuar.

How long the SNB can hold ?



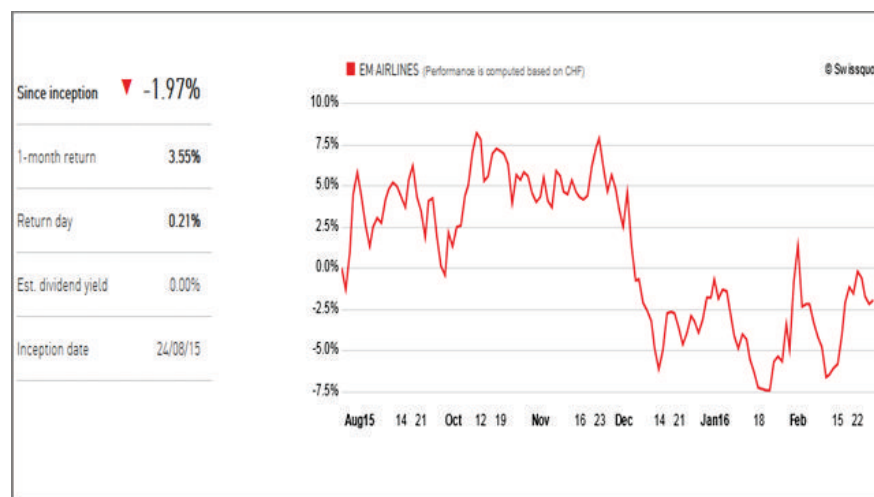
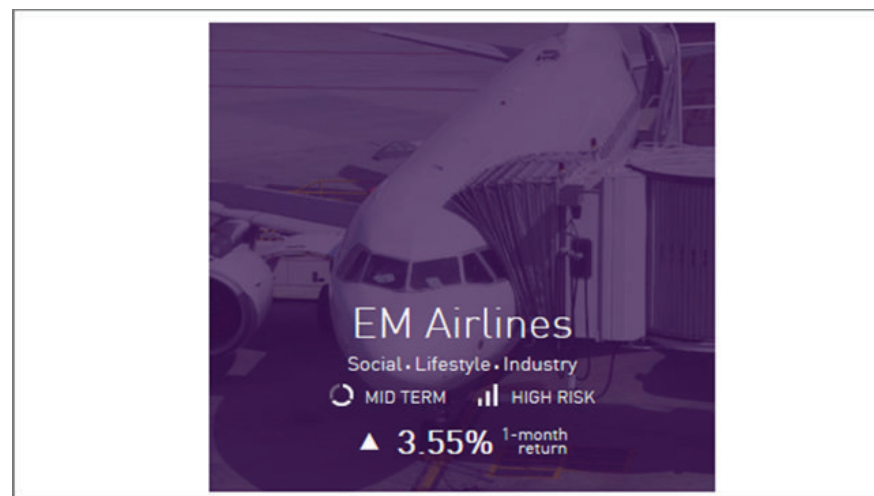
Themes Trading

Linhas Aéreas de Mercados Emergentes

Apesar da procura de transporte aéreo ser elevada a nível global, esta está explodindo nos mercados em desenvolvimento, e as companhias regionais de custo reduzido (low-cost regional carriers, LCRCs) tomam partido desta oportunidade florescente. Os mercados emergentes são geralmente caracterizados por populações largas e grandes áreas geográficas, e os sistemas rodoviários subdesenvolvidos tornam o transporte aéreo o modo mais eficaz de viajar. Além disso, os rendimentos disponíveis em rápido aumento tornam as companhias de baixo custo acessíveis a um segmento crescente do mercado. Na Ásia, 525 milhões de pessoas podem ser classificadas como de classe média – mais do que a população total da UE. De acordo com uma grande consultora, espera-se que as classes médias aumentem em três bilhões nas duas próximas décadas, quase inteiramente nos países em desenvolvimento.

As receitas da indústria das linhas aéreas atingiu \$746bn em 2014, com o crescimento sendo conduzido pelas companhias de baixo custo em expansão nos mercados em desenvolvimento. O custo de aviões baixou continuamente, com as taxas de juro reduzidas tornando o financiamento acessível para expandir frotas. Além disso, com os custos de combustível num mínimo de seis anos, as companhias aéreas podem transmitir as poupanças aos consumidores. O atual crescimento de LCRC's é conduzido pela tecnologia em evolução que auxilia as companhias a construir relações mais fortes com os clientes, a gerir os custos de forma mais eficiente e a melhorar sustentavelmente o seu desempenho financeiro. À medida que expandem os mercados em desenvolvimento, aumentam as hipóteses de que o transporte aéreo siga esse desempenho.

Analysis & Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk



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.