

RELATÓRIO SEMAMANAL

2 - 8 de Maio de 2016

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Economia	Uma Subida do Fed Em 2016 - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Japão: Abstendo-se de Estímulos Adicionais - Yann Quelenn
p5	Economia	AUD Acusará Perda de Fulgor da Sub. do Minério de Ferro - Arnaud Masset
p6	Economia	O CBR Falhou Oportunidade De Cortar A Sua Taxa Chave - Yann Quelenn
p7	Economia	Estabiliza a Economia da Suíça - Arnaud Masset
p8	Themes Trading	Aumento do Petróleo
	Disclaimer	

Economia

Uma Subida do Fed 2016

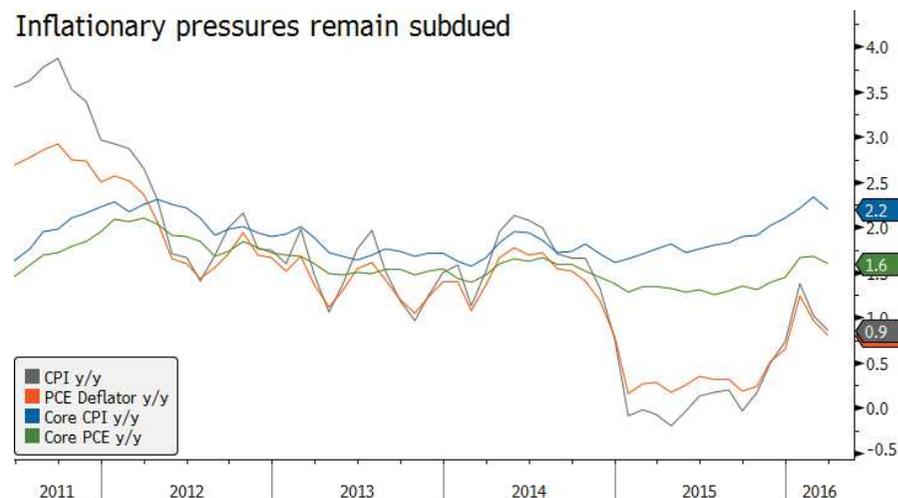
Os resultados da reunião do FOMC da semana passada e a reação de mercado subsequente, incluindo uma sólida venda em yields e USD, fortaleceu a nossa crença de que o Fed subirá as taxas de juro em 25bp apenas uma vez em 2016. Observamos a maior probabilidade da subida em Dezembro e apenas uma hipótese ligeiramente inferior de ocorrer em Novembro. Em termos de negociação, isto indica que o tema da divergência de política monetária será presente adicionalmente. O tom geral do FOMC foi cauteloso em termos de condições domésticas e internacionais. Embora o Fed não tenha fechado a porta a uma subida de Junho, a referência continuada ao risco inferior para a inflação, juntamente com a desaceleração da atividade económica norte-americana (e cenário internacional ainda moderado) sugere que o ritmo mais lento para as pressões de preço reduziu as expectativas (realizadas na redução da fixação de preços FF). A previsão do Fed ainda sugere duas subidas em 2016 mas consideramos isto improvável. A questão é a seguinte: caso a previsão para duas subidas de taxa de juro seja precisa, o Fed terá de assinalar imediatamente que é possível uma subida em Junho, ou arrisca-se a permitir uma volatilidade de mercado extrema. A nossa perspetiva deve-se parcialmente à menor confiança no conto de recuperação dos EUA/global mas em maior parte aos eventos que ofuscam os potenciais trajetos de política.

É improvável que o Fed desencadeie subidas de taxa múltiplas em reuniões subsequentes já que os comentários indicam um caminho paciente e 'gradual' para a restritividade. Isto implica que a estratégia escolhida será uma subida-e-pausa. Portanto, para conduzir de forma segura a taxa-alvo de Fundos do Fed para 1.0% em 2016, a reunião de Junho tem de ser ativa. As reuniões de Julho e Setembro são opções menos viáveis para ação política que provoque volatilidade. A reunião do FOMC de 26-27 de Julho encontra-se entre as Convenções Nacionais Republicanas e Democratas e uma semana antes do referendun 'brexit'. A reunião de 20-21 de Setembro encontra-se demasiado próxima das Eleições Presidenciais

dos EUA onde qualquer ajustamento pode ter consequências políticas significativas e portanto pode ser considerada política.

A menos que observemos uma aceleração na inflação, potencialmente acionada por preços de petróleo mais elevados, ou provas de que o mercado habitacional dos EUA se torna instável, observaremos uma única subida de taxa de 25bp a 13-14 de Dezembro ou potencialmente na reunião de 1 e 2 de Novembro. Dada a incerteza nos dados dos EUA não consideramos que o Fed arrisque a credibilidade para se colocar à frente do mercado e se apresse em Junho. Mantemo-nos bearish quanto ao USD e observamos as contrações como uma oportunidade de recarregar moedas de mercados emergentes e ligadas a commodities. De forma reveladora, as volatilidades implícitas por FX têm descido nos dias recentes. Caso a nossa perspetiva esteja correta, teremos uns sólidos quatro a cinco meses para executar a negociação de petróleo carry.

Inflationary pressures remain subdued



Economia

Japão: Abstendo-se de Estímulos Adicionais

Mercados acionistas Japoneses precisam de mais dinheiro

Os mercados acionistas Japoneses ressentiram-se na passada Quinta-feira. Os índices Nikkei e Topix encerraram largamente em território negativo, perdendo mais de 3%. O motivo por detrás disto é simples: a atual perfusão do banco central Japonês não será aumentada. A taxa de depósito encontra-se inalterada em 0.1% e o Governador Kuroda anunciou que a meta de aquisição de ativos se mantém em 80 trilhões de yen por ano. O Banco do Japão decidiu não acrescentar estímulos adicionais apesar dos dados fracos recentes e os mercados financeiros ajustaram suas expectativas quanto às ações Japonesas.

A economia Japonesa continua transmitindo falsas esperanças. Em primeiro lugar, a luta do BdJ contra a deflação parece não ter fim e a introdução surpresa de taxas de juro negativas em Janeiro não conseguiu fomentar a inflação. Os decisores políticos Japoneses reivindicam agora que a meta de 2% do IPC deve ser atingida até ao ano fiscal de 2017. Em segundo lugar, no meio da incerteza global, o yen atrai investidores devido ao seu estatuto de porto seguro e em terceiro lugar os recentes dados domésticos são preocupantes, especialmente visto que o PMI de Abril caiu adicionalmente de 49.1 no mês anterior para 48.0. A atividade industrial terciária de Fevereiro movimentou-se no sentido inferior 0.1%. O Índice de Atividade de Indústria Total mais recente também desceu em 1.2%.

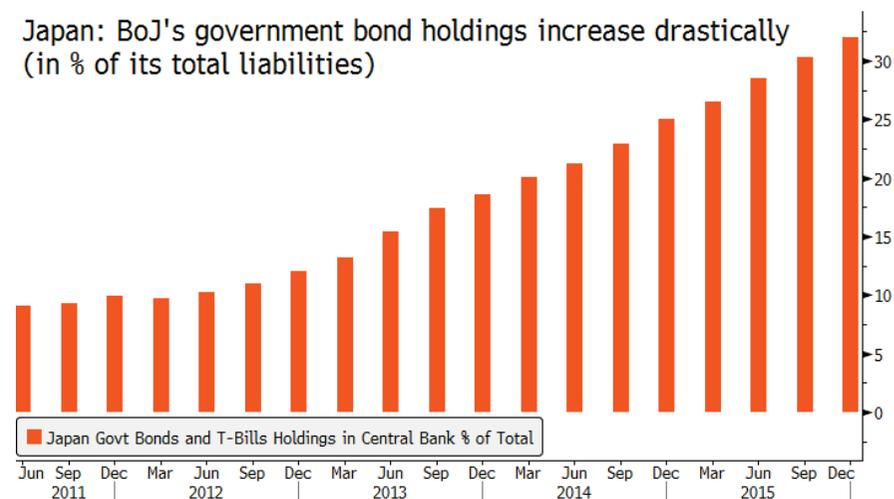
Tempo, tempo e tempo...

Na conferência de imprensa seguinte entre a decisão de taxa, Kuroda mencionou que o banco central necessitava de mais tempo para avaliar o efeito das taxas de juro negativas. Quanto à moeda, o yen fica mais forte face ao greenback e o par dirige-se agora em direção a 107. O yen ainda está muito mais forte face ao dólar do que estava no começo do ano quando o par se encontra na proximidade de 118/120.

Yen deve apreciar até ação adicional

Existe uma probabilidade decente de que a abordagem de esperar para ver do BdJ levará o yen em direção a 100. Um fator principal do USDJPY é a divergência de política monetária entre o Fed e o BdJ mas consideramos que o caminho dos EUA para taxas mais elevadas apenas existe, por agora pelo menos, nas cabeças dos agentes do Fed. Por enquanto, acreditamos que não deve existir nenhum alívio adicional até depois do Verão. Apenas um abrandamento económico mais profundo nos próximos meses levará o BdJ a acrescentar mais estímulos. Por este motivo mantemo-nos bearish no USDJPY no horizonte de médio prazo com incertezas crescentes dos EUA. O BdJ será então condenado a um alívio adicional. O Governador Kuroda, apesar da sua atual postura paciente, regressará em breve à atitude do Presidente do BCE Draghi "fazer o que for necessário".

Japan: BoJ's government bond holdings increase drastically (in % of its total liabilities)



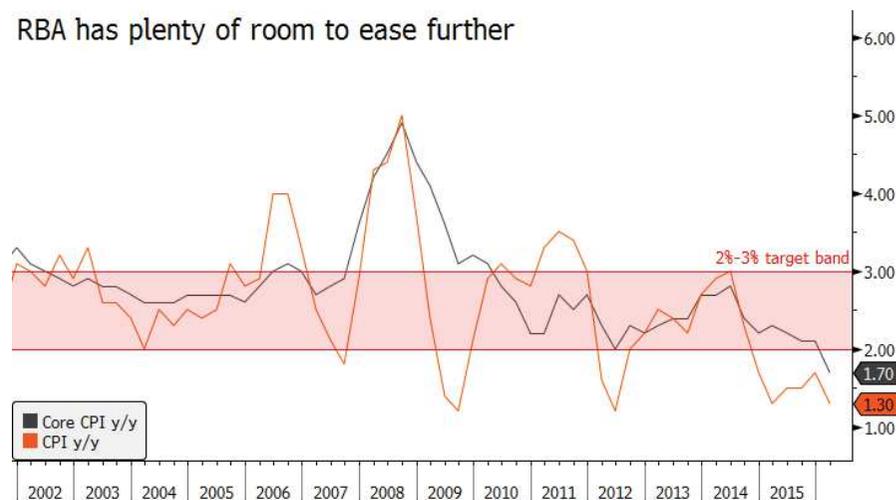
Economia
AUD Acusará Perda de Fulgor da Sub. do Minério de Ferro
AUD subiu 12% desde Janeiro

O dólar Australiano teve um boa sequência de subida desde o começo do ano face ao cenário das expectativas enfraquecidas de subida de taxa no US e preços de commodity em aumento, especialmente o minério de ferro, ouro e petróleo bruto. Os preços de minério de ferro aumentaram tanto quanto 60% desde o começo do ano com os contratos futuros mais líquidos na bolsa de mercadorias Dalian (China) negociados em CNY 500 por tonelada métrica, o que corresponde a aproximadamente \$74, o nível mais elevado desde Janeiro de 2015. A onda de otimismo quanto às perspetivas da China é uma das grandes causas para este aumento acentuado nos preços de minério de ferro. O Ouro encontra-se a caminho de testar o máximo do ano passado em \$1,307 por onça uma vez que os investidores se abrigam dos mercados financeiros altamente voláteis, enquanto os preços de petróleo recuperam finalmente com o crude Brent negociado na proximidade de \$46.50 por barril.

Minério de ferro perde realmente fulgor

Contudo, acreditamos que a subida nos preços de minério de ferro tem os dias contados uma vez que nada justifica apreciação adicional. No entanto, os inventários dos portos de minério de ferro continuaram subindo constantemente no primeiro trimestre enquanto a produção de aço bruto continuou diminuindo. Esta situação sugere que a subida nos preços de minério de ferro foram conduzidos principalmente por especulação massiva nos mercados de futuros e que não existe uma base sólida por detrás dos preços atuais. Além disso, o setor de construção da China, um dos principais consumidores de aço do país, mantém-se estagnado apesar de sinais iniciais de recuperação. Antecipamos portanto que os preços de ferro sejam corrigidos no sentido inferior à medida que os especuladores recolhem os lucros. Com tal a suceder, isto acrescentaria pressão na economia Australiana, o maior exportador mundial de minério de ferro (50% da produção total mundial).

Em tal ambiente o dólar Australiano deve ficar sob pressão renovada. Contudo, existe algo que pode adiar uma correção no Aussie: a Reserva Federal. De facto, as expectativas enfraquecidas de subida de taxa nos EUA devem manter o dólar reduzido, o que auxiliaria os preços de commodities e portanto as moedas de commodities. Por outro lado, os recentes dados de inflação (muito) decepcionantes da Austrália - inflação negativa trimestral no Q1 de 2016 (-0.2%q/q ou 1.3%/y) - podem encorajar o RBA a aliviar adicionalmente a sua política monetária para impulsionar o nível de preços. No geral, antecipamos que o Aussie seja corrigido no sentido inferior, com o nível de \$0.74 sendo o próximo alvo.

RBA has plenty of room to ease further


Economia

O CBR Falhou Oportunidade De Cortar A Sua Taxa Chave

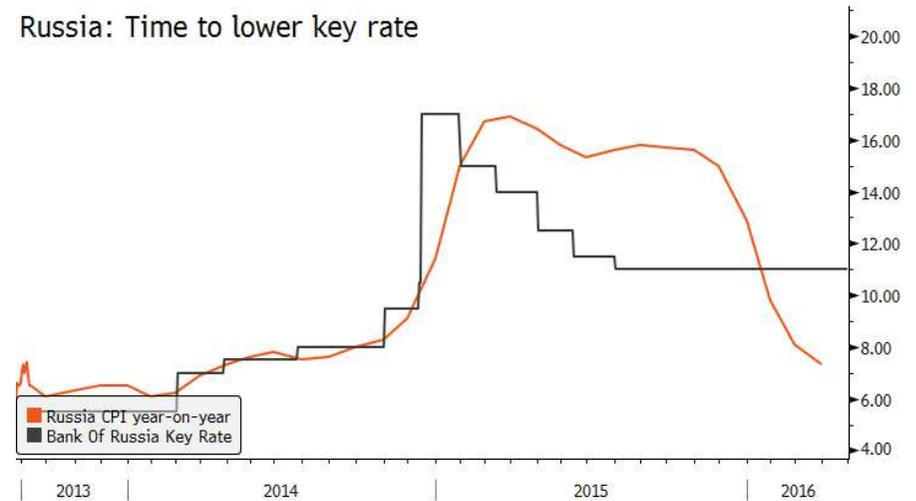
O rublo continuou a apreciar desde que atingiu o seu mínimo histórico face ao dólar no início de Janeiro. Na altura, mais de 82 rublos podiam ser trocados por uma única nota de um dólar. Agora, o USDRUB enfraqueceu abaixo de 65 e devem continuar ainda mais pressões superiores na moeda à medida que persiste o ressalto nos preços de petróleo. A perspetiva para receitas de petróleo Russo é mais positiva apesar do excesso de oferta global. As expectativas para uma procura de petróleo aumentada nos próximos anos e o receio de pico de petróleo levam o preço da commodity no sentido superior.

Ainda acreditamos contudo que a fuga atual do RUB é preocupante no médio prazo uma vez que as exportações provavelmente se ressentirão adicionalmente. Uma moeda mais forte compensou os efeitos positivos do ressalto do petróleo. Como resultado, o Banco Central da Rússia falhou a oportunidade de enfraquecer o rublo, na última reunião do CBR na sexta-feira, dia 29, em 0.5% visto que acreditamos firmemente que os atuais níveis do rublo representam uma oportunidade de normalizar a política monetária. O efeito adverso na inflação será, em todo o caso, balanceado pela moeda mais forte e preços de petróleo mais elevados.

A inflação, que é escrutinada de perto, desce rapidamente. Desceu para cerca de 7% y/y, o que ainda é um nível demasiado elevado. No entanto, existe uma escassez de ativos de elevado rendimento no mundo hoje. Portanto os investidores deitam as mãos à Rússia. Certamente, manter uma taxa-chave de dois dígitos não ajuda a situação. Os investimentos de longo prazo carregam a parte mais pesada desta taxa e os prémios exigidos para que um investimento seja rentável são, como resultado, demasiado elevados.

A nossa perspetiva no USDRUB é de descida. O dólar deve conduzir o par ainda mais no sentido inferior já que a postura dovish da Reserva Federal revela as verdadeiras dificuldades subjacentes da economia norte-americana. 60 rublos por um dólar representam a nossa meta de 3 meses.

Russia: Time to lower key rate



Economia

Estabiliza a Economia da Suíça

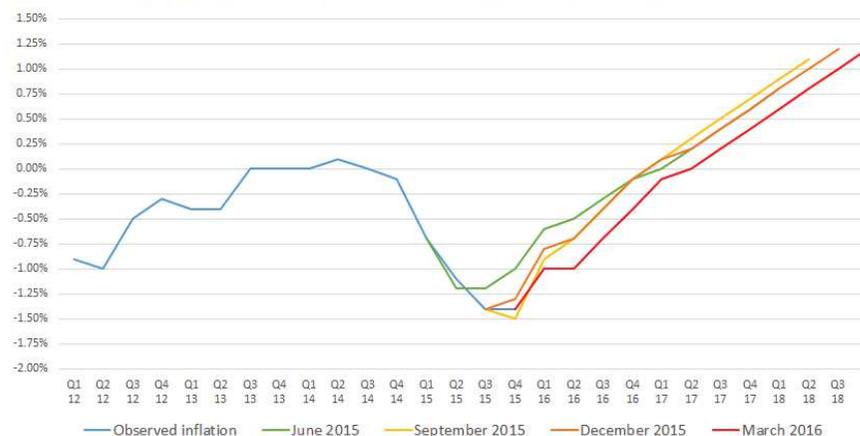
O barómetro económico KOF aliviou ligeiramente em Abril, registando 102.7, acima da previsão mediana de 102.5 mas abaixo do número revisto em alta do mês anterior de 102.8. O relatório sugere que a Suíça atravessou o primeiro trimestre do ano relativamente bem já que o barómetro se manteve acima da média de longo prazo. Contudo, o país ainda se encontra numa posição difícil uma vez que os seus principais parceiros de exportação estão menos dispostos a comprar produtos Suíços. De facto, a fraca procura global e a força do franco Suíço continuam pesando fortemente nas exportações do país e especificamente na indústria do relógio.

As exportações de relógios Suíços caíram 8.9% no primeiro trimestre (-16% apenas em Março!). A procura de relógios Suíços colapsou em Março devido a uma diminuição na procura de quase todos os seus principais parceiros de negócio. A procura de Hong Kong caiu 37.7%/y/y em Março, a procura nos EUA diminuiu em 32.9%/y/y, enquanto que o apetite Chinês por relógios Suíços contraiu 13.7%/y/y. No geral, a resistência do setor industrial limitou os dados já que as exportações reais totais contraíram 1.1% y/y em Março em comparação com um aumento revisto em baixa de 2.1%/m/m em Fevereiro.

No geral, esperamos um adiamento na recuperação económica da Suíça, já que as maiores economias mundiais estão prontas para crescer a um ritmo mais lento do que o esperado, que manteria vivo o apetite dos investidores para ativos de porto seguro tais como o CHF. Para a Suíça, isto traduzir-se-ia num período mais longo de inflação reduzida e portanto não esperamos que a inflação se movimente para território positivo antes da segunda metade de 2017. Na sua reunião de Março, o SNB antecipou que a inflação atinja 0.1% no primeiro trimestre de 2017.

Na sexta-feira da semana passada, o EUR/CHF continuou sendo negociado no sentido inferior após atingir 1.10 na quarta-feira à medida que os investidores se movimentaram rapidamente de ativos mais arriscados para a segurança de ouro e do CHF.

SNB to delay further the rise of inflation in positive territory



Themes Trading

Aumento do Petróleo

Se você é tal como nós, provavelmente acreditará que é improvável um preço de petróleo de \$30 por barril ser sustentável. As expectativas de preços de petróleo mais elevados devem proporcionar excelentes oportunidades nos mercados acionistas. O excesso de oferta que levou os preços de petróleo de \$100 para \$30 por barril mantém-se uma realidade. Contudo, ocorrem agora as mudanças nos fundamentos que aumentam a probabilidade de uma subida de preços.

Em primeiro lugar, apesar do fraco cenário global, a procura tem subido constantemente (apesar de não ter superado o ritmo de crescimento na oferta). Em segundo lugar, a produção diminui constantemente uma vez que os poços não rentáveis são desativados e a OPEP finalmente demonstra sinais de coordenação de uma diminuição no excesso de oferta. Em último lugar, os preços de petróleo têm resistido a realidades geopolíticas, no entanto com 80% da produção mundial do petróleo executada por países ativamente envolvidos em conflitos militares, não levaria muito tempo à ameaça de ofertas-chave.

Suspeitamos que os preços de petróleo atingiram o preço mais baixo. À medida que aumentam os preços de petróleo, a perspectiva de rendimentos e margens de lucro dos ativos de petróleo muito difamados deve aumentar rapidamente. Criámos este tema para capturar a oportunidade acionista à medida que os preços de petróleo aumentam constantemente.



Since inception	▲ 10.76%
1-month return	12.54%
Return day	-0.39%
Est. dividend yield	0.65%
Inception date	01/01/16



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.