

RELATÓRIO SEMANAL

9 - 15 de Maio de 2016

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Economia	Vitória de Trump Prejudica o MXN - Peter Rosenstreich
p4	Economia	O SNB Intervém Ligeiramente Para Enfraquecer o CHF - Yann Queleenn
p5	Economia	Improvável que Decisão de Taxa do BdE Influencie GBP - Peter Rosenstreich
p6	Economia	Fracos Dados Laborais Colocam Fim às Esperanças do Fed - Yann Queleenn
p7	Mercados FX	Posicionamento IMM Não Comercial - Yann Queleenn
p8	Themes Trading	Dívida Suíça Corporativa de Mercados Emergentes
	Disclaimer	

Economia
Vitória de Trump Prejudica o MXN

Existem crescentes motivos económicos geopolíticos e domésticos para assumir uma posição short de MXN. Após a vitória clara no Indiana, Donald Trump deixou de ser um candidato com poucas hipóteses para se tornar o nomeado presumível do Partido Republicano para presidente. Com esta mudança nos acontecimentos vem a tendência natural de especular sobre como seria de facto um mandato presidencial de Trump. Embora o vejamos como um mentiroso patológico e com pouca probabilidade de executar muitas das suas promessas de campanha insensatas, até ao momento não recuou numa promessa particular. O Presidente Trump construiria um "grande, grande muro" e faria com que o México o pagasse. Um ato tão agressivo de diplomacia internacional acionaria imediatamente barreiras comerciais de retaliação. Começando no dia anterior às primárias de Indiana, a volatilidade implícita do USDMXN registou um salto, superando os pares regionais de mercados emergentes. É difícil alocar prémio de risco MXN diretamente às eleições norte-americanas contudo observamos evidências crescentes de pressão assimétrica na moeda.

O Banxico manteve a sua taxa overnight inalterada em 3.75% conforme amplamente esperado. Com uma pressão inflacionária benigna e sendo improvável que o Fed aumente as taxas em Junho, o banco central não sente pressão para apertar. O crescimento do PIB do México foi prejudicado pela fraca produção no Pemex, que também danificou as condições fiscais. À medida que os preços de petróleo subsistem em níveis reduzidos o banco central deve ter em conta uma desaceleração adicional do crescimento. A declaração conjunta sugeriu naturalmente que a volatilidade do mercado financeiro foi uma preocupação principal dos membros. O Banxico manter-se-à focado na estabilidade do MXN e tomará uma postura proativa para a descida com o trajeto de política do Fed. Caso uma venda de moedas de mercados emergentes inspirada pelo Fed ameace as condições de inflação observaremos o Banxico a reagir com subidas defensivas de taxa adicionais.

Suspeitamos que uma combinação de ambos os fatores pesará no MXN. Com uma reunião do Fed em Junho e a convenção nacional Republicana em Julho, é improvável que regresse o apetite pelo risco do MXN. Fazemos short no MXN contra o USD, JPY e numa jogada regional, BRL. Apenas o evento de depreciação do MXN tornar-se desregrada observará intervenção FX. Um colapso do MXN poderia ser certamente acionada pela nomeação Republicana de Donald Trump como candidato para a eleição presidencial de 2016.



Economia

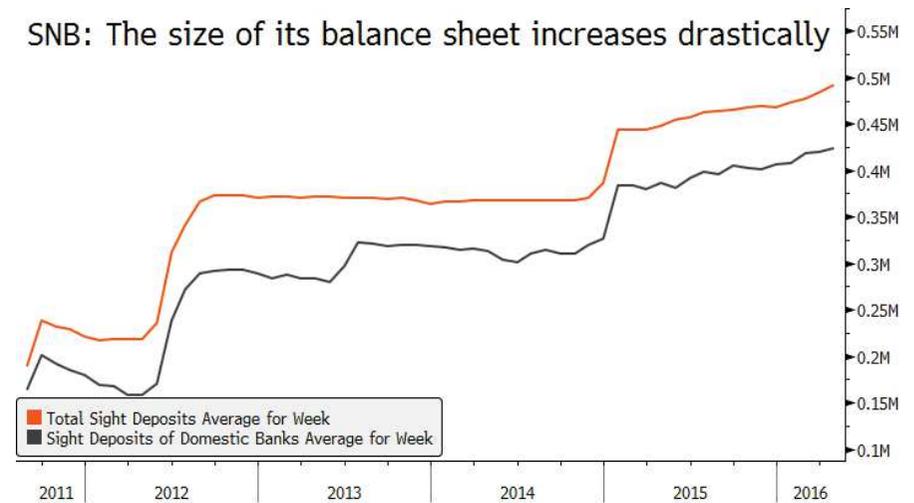
O SNB Intervém Ligeiramente Para Enfraquecer o CHF

Os dados divulgados no início da semana passada demonstram que os Depósitos à Vista Suíços Totais continuam crescendo, aumentando de 490.9 bilhões para a semana terminada a 22 de Abril para 491.2 bilhões na semana anterior. Acreditamos que existem provas crescentes de que o SNB intervém numa tentativa de enfraquecer adicionalmente a moeda doméstica. Julgamos também que existe disponibilidade para não comunicar esta intervenção para evitar quaisquer apostas adversas dos mercados financeiros. Desde o final de Janeiro de 2015, os depósitos totais aumentaram drasticamente - em mais de 50 bilhões de CHF e devem continuar a expandir.

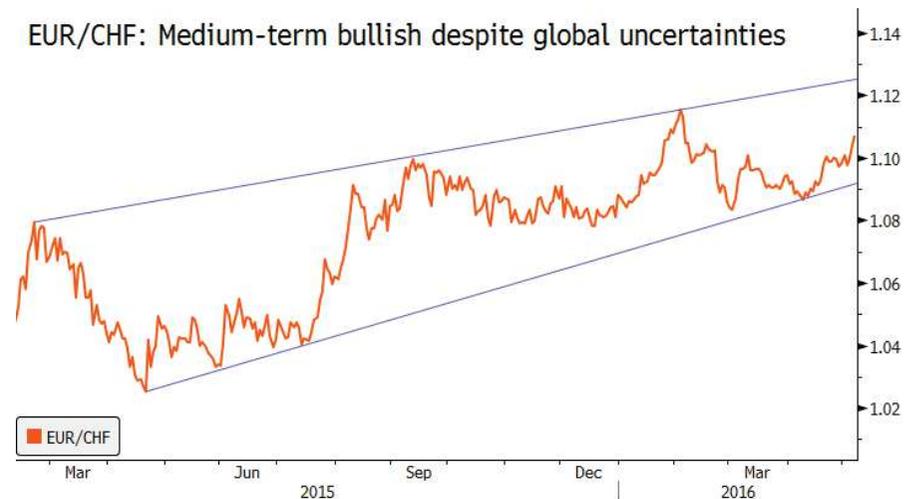
O SNB examina de perto qualquer comentário ou ação do BCE que possa resultar em apreciação adicional do CHF. De momento, a política monetária do BCE não provou a sua capacidade de entregar os resultados necessários. Há duas semanas, Draghi anunciou que a "inflação europeia deve tornar-se mais negativa antes de registar um resalto". A moeda helvética tem apreciado desde então, também devido ao seu estatuto de porto seguro e incertezas globais, nomeadamente preços de commodities persistentemente baixos e elevados riscos geopolíticos tais como o Brexit. Receios de uma União Europeia desmantelada conduzem o EURCHF no sentido inferior e levam o SNB a intervir, ainda que muito ligeiramente, nos mercados FX.

Nos últimos meses, o EUR/CHF cresceu ligeiramente. Recentemente o par eliminou finalmente a forte área de resistência encontrada em 1.100 e continua recuperando o que confirma pressões de venda subjacentes. A nossa perspetiva no par mantém-se de descida mas também nos encontramos vigilantes quanto a qualquer ação surpresa do SNB. Não consideramos que um novo 'peg' seja algo possível mas a Suíça pode ser forçada a utilizar alívio quantitativo para combater pressões de deflação e para defender a moeda contra uma apreciação demasiado importante. Ainda é muito improvável por enquanto mas um EUR/CHF na proximidade de 1.05 deve obrigar o SNB a antecipar-se contra um movimento inferior maior.

SNB: The size of its balance sheet increases drastically



EUR/CHF: Medium-term bullish despite global uncertainties



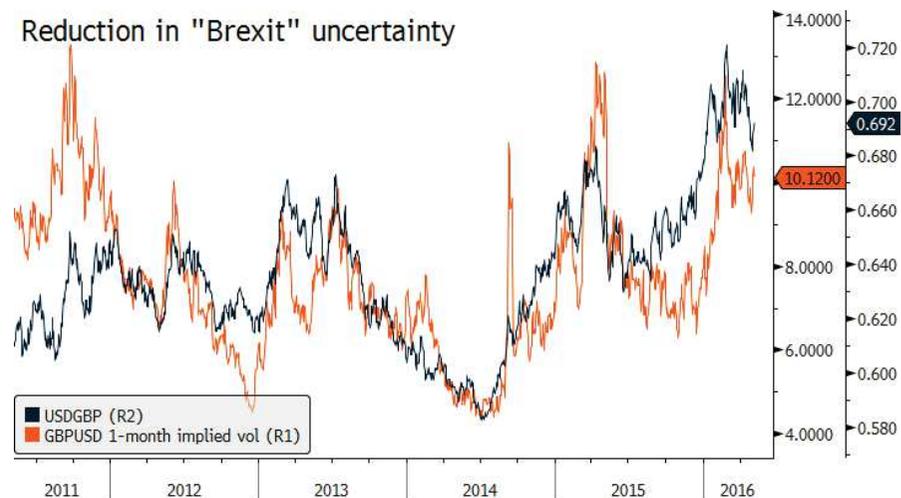
Economia

Improvável que Decisão de Taxa do BdE Influencie GBP

Os traders continuam procurando pontos de evento para a fraqueza do GBP antes do referendo do Reino Unido quanto à EU, após redução na incerteza do "Brexit" na semana passada. Esta semana proporcionará dois destes eventos. O mercado, ainda short quanto à libra, terá o anúncio do BdE e o Relatório de Inflação, e espera que a nova informação favoreça o posicionamento. A decisão de taxa do BdE deve ser um não-acontecimento uma vez que os mercados de taxa excluíram subidas de taxa de juro até 2017 e portanto é duvidoso que o BdE possa soar ainda mais dovish (excluindo uma inversão completa da direção da política). A divulgação preliminar do PIB do Q1 do Reino Unido e os dados provenientes, tais como produção industrial e construção (serviços mantêm-se um ponto promissor), confirmaram uma economia em desaceleração, refletindo largamente o aumento nas preocupações do referendo da EU. A fraqueza económica sustenta a postura dovish do BdE.

O foco do Relatório de Inflação será a extensão do ajuste do BdE de previsões e planos de contingência após o voto de "Brexit". Esperaríamos que qualquer referência ao evento será limitada devido ao esforço do Banco em parecer natural. No entanto, será difícil para Carney, do BdE, manter-se equilibrado uma vez que as suas perspetivas anteriores sugerem que o "Brexit" representam um enorme risco para o Reino Unido. Atualmente as previsões do BdE olham apenas para o voto sem contabilizar ambos os cenários. No entanto, independentemente do resultado suspeitamos uma reação económica extrema que se espera tornar obsoletas as atuais previsões do BdE. Dado o aspeto binário do voto é improvável que o risco simétrico do BdE nas previsões de inflação e crescimento proporcionem uma perceção ideal. Fora do BdE politicamente correto, é normalmente considerado que o Brexit produzirá um choque de crescimento significativo na economia do Reino Unido, que não é atualmente contabilizada em ambas as previsões. Para se manter imparcial fala-se que o BdE pode proporcionar duas previsões (projeções de "manter" e "abandonar") para lidar com o evento.

A libra subiu agora face os obstáculos na incerteza política e do acontecimento e elevada sensibilidade à aversão ao risco. O falso rompimento do GBPUSD acima de 1.4700, indo contra a área de oferta de resistência em 1.4800, indica uma inversão no momentum de subida. Antecipamos uma correção de descida para 1.4298.



Economia

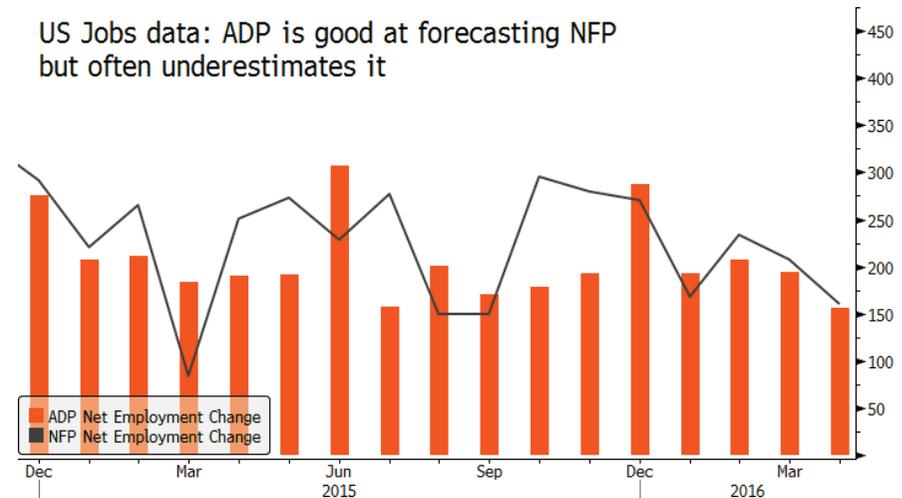
Fracos Dados Laborais Colocam Fim às Esperanças do Fed

A passada terça-feira marcou o começo dos dados laborais norte-americanos com a divulgação ADP antes dos dados NFP de sexta-feira. A variação de Emprego ADP, esperada em 195 mil novos empregos vs 200 mil em Março, registou um nível muito fraco com apenas 156 mil empregos criados. Acreditamos firmemente que os suaves dados norte-americanos eventualmente se refletiriam no mercado laboral e um número mais fraco encontrava-se claramente em cima da mesa. Na passada sexta-feira, a variação nos Nonfarm Payrolls, que se esperava ser hoje de 200 mil novos empregos, apesar de estar abaixo dos anteriores dados de Março, +215 mil, estiveram também muito fracos apenas em 160 mil novos empregos. A nossa investigação leva-nos a crer que apesar do atual momentum laboral parecer positivo, a saúde da economia norte-americana, e especialmente do seu mercado laboral, é sobrestimada.

Os mercados financeiros ainda procuram provas de que o Fed venha a aumentar taxas este ano e não se encontram preocupados quanto à sua postura dovish especialmente visto que a política monetária flexível beneficia os mercados acionistas. Contudo, no longo prazo, a bolha resultante pode rebentar de forma forte. O mercado laboral foi talvez um dos fundamentos com melhor desempenho nos EUA (senão o único) com o desemprego quase em 5%. Além disso, mesmo com a melhoria das condições laborais, a inflação não recuperou claramente e a divulgação de Março esteve abaixo de 0.9% y/y. O crescimento das vendas a retalho desce mês após mês e o último registo de Março esteve abaixo de 2% y/y. Os recentes dados encontram-se definitivamente muito mais no lado suave. Soa contraditório para nós que as condições do mercado laboral melhorem enquanto o consumo aumenta pouco. Os dados NFP abaixo do esperado na passada sexta-feira colocaram um final definitivo à possibilidade de uma subida do Fed pela segunda vez desde Dezembro de 2015. Os mercados já parecem resignados à possibilidade de uma subida em Junho já que a probabilidade de qualquer restritividade não era de qualquer modo acima de 10%. Talvez apenas alguns membros do Fed acreditassem que subiriam a taxa na reunião de Junho.

Agora, os EUA necessitam de inflação mais do que nunca, no mínimo para eliminar a sua dívida massiva (\$18 trilhões) mas o Fed não parece capaz de a impulsionar e não fará mais movimentos que possam aumentar riscos deflacionários. É também por isto que precisamos de monitorizar de perto o crescimento dos salários que parece no entanto ter recuperado ligeiramente desde o começo do ano. Na nossa perspetiva, isso não é um indicador significativo uma vez que existem demasiados trabalhadores à margem aguardando trabalho uma vez que as horas semanais médias por empregado ainda rondam as 35 horas. Interpretamos isto como um significado de que muitos empregados norte-americanos têm empregos em part-time. Quanto à moeda, o EURUSD deve continuar subindo em direção a 1.2000 no médio prazo.

US Jobs data: ADP is good at forecasting NFP but often underestimates it



Mercados FX

Posicionamento IMM Não Comercial

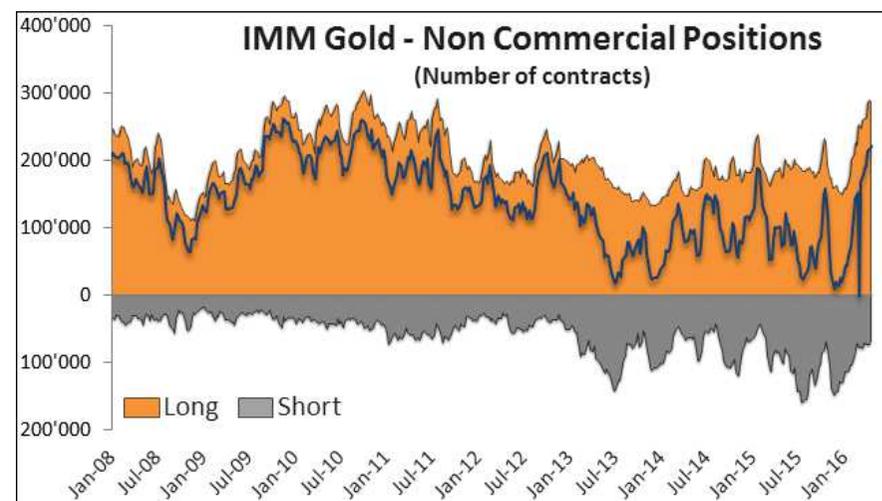
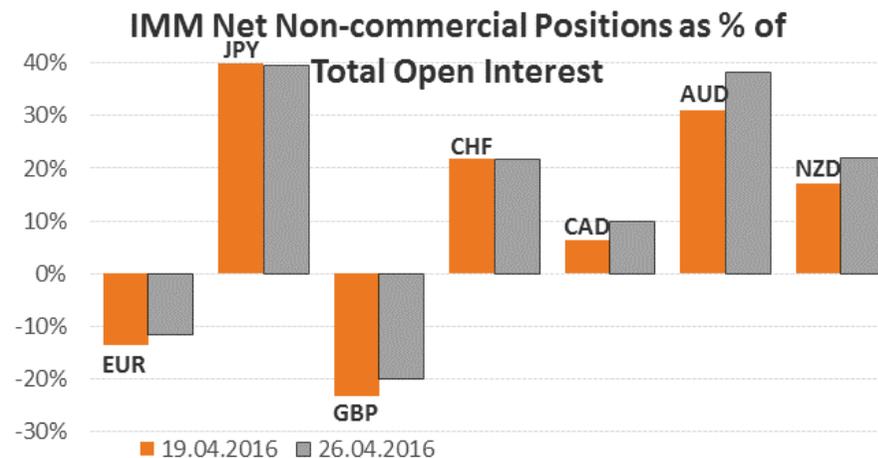
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para a outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM cobrem as posições dos investidores para a semana terminada a 26 de Abril de 2016.

A posição líquida de EUR mantém-se short pela sexta semana consecutiva. Contudo, os especuladores reduziram suas posições short apesar do BCE se encontrar no lado dovish.

A posição líquida de CHF também se encontra long esta semana. Ainda existe a ameaça de que o SNB possa intervir para equilibrar qualquer apreciação adicional da moeda Suíça. Por enquanto, a procura do CHF deve continuar crescendo enquanto persistirem as incertezas Europeias.

A posição long líquida de AUD aumenta de novo apesar do recente corte de taxa do RBA. Isto deve-se principalmente ao atual otimismo na perspetiva económica e recente aumento nos preços de ouro e prata.



Themes Trading

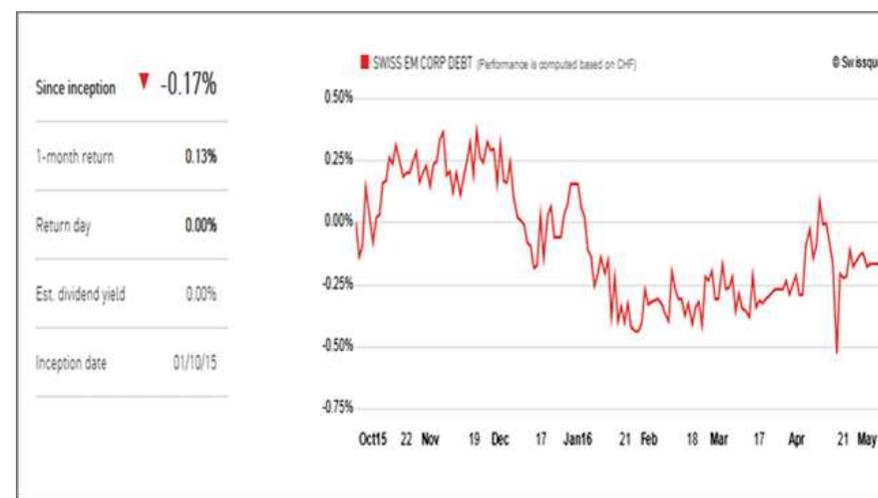
Dívida Suíça Corporativa de Mercados Emergentes

Para investidores famintos por rendimentos, as obrigações empresariais são muitas vezes a resposta. Com as taxas de juro ocidentais significativamente reduzidas na dívida soberana e empresarial, os investidores experientes procuram oportunidades em mercados emergentes. As obrigações são tradicionalmente utilizadas em portfolios como fonte de estabilidade, para gerar rendimentos, e preservar capital.

Com os sinais de que o pior já terminou nos mercados emergentes, as obrigações emitidas por empresas sedeadas em tais mercados são cada vez mais uma fonte de pagamentos substanciais a investidores. As preocupações recentes sobre as taxas de juro norte-americanas levaram os preços no sentido inferior, criando uma oportunidade para aqueles que se encontram dispostos a aceitar um grau de risco. De forma interessante, a taxa de incumprimento entre emissores de alto rendimento caiu dramaticamente em anos recentes, sugerindo que os mercados sobreavaliaram o prémio de risco.

Construímos este tema com o objetivo de gerar elevadas yields mas sem incorrer em risco de moeda de mercado doméstico. Todas as obrigações são de curta duração e denominadas em francos Suíços.

Por favor note que os preços abaixo são expressados como percentagem do valor nominal. Exemplo: uma obrigação com um valor nominal de 100 que é avaliada em 85 está sendo negociada a 85% do seu valor nominal.



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.