

RELATÓRIO SEMANAL

16 - 22 de Maio de 2016

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	FX	BoT abre caminho para os carry traders - Peter Rosenstreich
p4	Economia	O Problema Grego Está De Novo Em Cima Da Mesa - Yann Quelenn
p5	FX	Pressão da Inflação da Índia Coloca o RBI à Margem - Peter Rosenstreich
p6	Economia	EUA: Aplicações de Hipoteca e Consumo Fracos - Yann Quelenn
p7	Themes Trading	Recuperação do Brasil
p8	Disclaimer	

FX

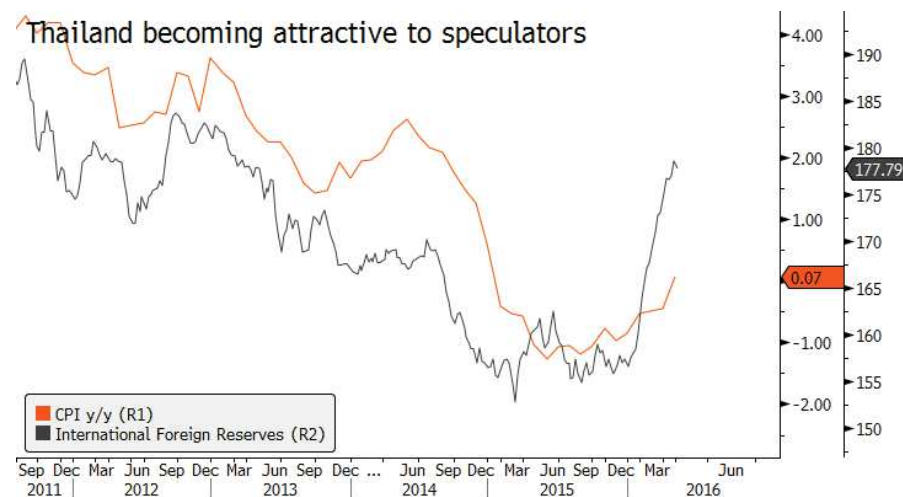
BoT abre caminho para os carry traders

O Banco da Tailândia manteve a sua taxa de política inalterada em 1.50%, em linha com as expectativas numa decisão unânime. O banco central indicou risco inferior para o crescimento, no entanto manteve as previsões económicas inalteradas após cortar a perspetiva para 3.1% a partir de 3.5% na anterior reunião. Os mercados de exportações lentos e a incerteza política, que abranda o sentimento de investimento, mantém-se um peso grande na expansão. A seca na Tailândia prejudicou os setores agrícolas, sendo restritivo para o comportamento dos consumidores em regiões chave. Contudo, o turismo mantém-se um fator favorável já que o crescimento nas chegadas de turistas subiu 14.8% y/y. Além disso, o aumento no investimento de infraestrutura pública acelerou proporcionando um cenário para o crescimento. Espera-se que as previsões de inflação estejam mais próximas da banda inferior da meta do banco central de 1-4% este ano. A inflação headline deve recuperar do Q1 fraco uma vez que a pressão dos preços alimentares e petróleo mais elevado retira as taxas do território negativo. O tom 'dovish', juntamente com as pressões de inflação aliviadas, sugere que são possíveis cortes de taxa de juro adicionais. Contudo, o BdT optará por esperar para ver uma vez que os riscos globais mais amplos podem ter um impacto mais profundo na economia ao invés de se apressar em afinar levemente um ambiente relativamente estável.

O risco político é uma preocupação do BdT. Espera-se um referendo quanto à nova constituição a 7 de Agosto. Os críticos continuam sugerindo que o documento favorece o atual regime militar, contudo, em teoria, a aprovação leva a eleições gerais civis. Dado o passado político turbulento da Tailândia, os investidores manter-se-ão cautelosos até à aprovação da constituição.

Uma vez mais o THB será fundamental na perspetiva de desenvolvimentos de política económica e monetária. O BdT sublinha que a força recente do THB não foi útil para qualquer recuperação e que se mantém vigilante quanto a apreciação desnecessária.

O BdT também indicou claramente a sua prontidão a intervir; uma perspetiva de subida devido a uma inundação em reservas externas torna os membros desconfortáveis. Seguindo em frente, o BdT provavelmente manterá a sua política acomodativa através de um THB mais fraco ao invés de cortar taxas de juro. Dadas as nossas expectativas dovish do fed e uma perspetiva económica equilibrada na Tailândia suspeitamos que o THB se mantém uma carry trade sólida.



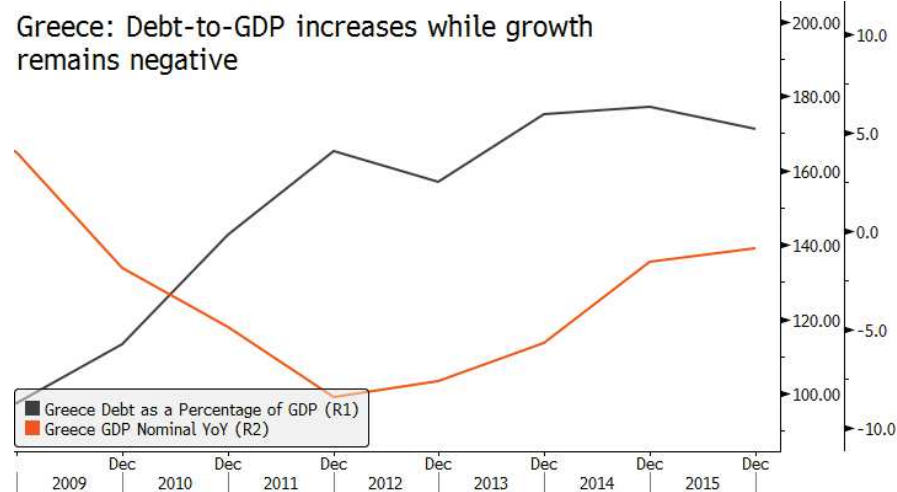
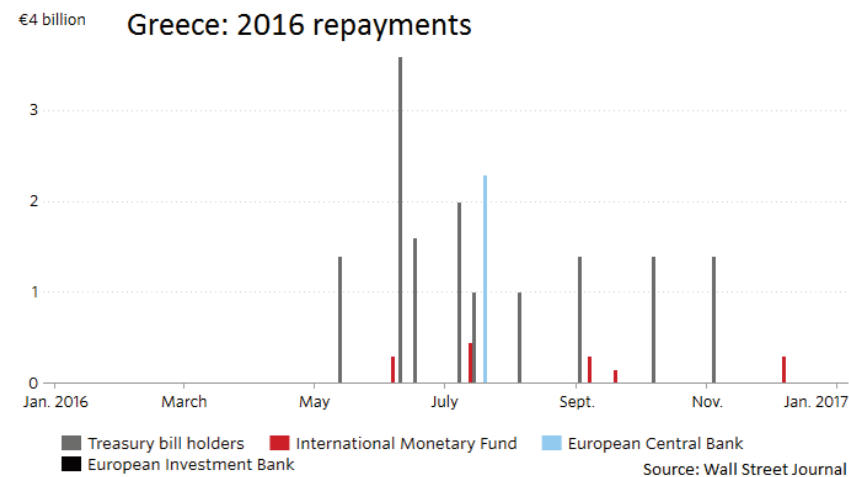
Economia

O Problema Grego Está De Novo Em Cima Da Mesa

Em Bruxelas na semana passada, os ministros das finanças da zona Euro debateram sobre a Grécia para aprovar a transferência de um resgate massivo de 86 bilhões de euros entre as reformas de pensões e impostos Gregos aprovados no início de Maio pelo parlamento Grego. O texto foi aceite numa votação muito disputada de 153-146. É importante salientar que o texto foi defendido pelo Primeiro-Ministro Alexis Tsipras, eleito numa plataforma anti-austeridade e que, ao contrário do desejo do público, aceitou negociar um acordo de resgate com a zona Euro. Este voto foi muito significativo para a Grécia uma vez que esta se encontra numa necessidade séria de dinheiro em Julho com um reembolso iminente de 3.5 bilhões de euros de dívida por essa altura.

Os resultados da votação são que o imposto sobre o valor acrescentado aumentará de 13 para 14%, o rendimento mínimo taxável será reduzido em 500€ para 8600€ e os impostos sobre pequenas empresas aumentará de 26% para 29%. Durante a votação no fim-de-semana ocorreram grandes protestos anti-austeridade. Vale a pena dizer que existe um grande paradoxo uma vez que a maioria do povo Grego deseja manter-se na zona Euro mas não concordam com medidas de austeridade. Os protestos estão longe de ter terminado, especialmente sabendo que a dívida Grega não pode ser reembolsada. O preço de cada resgate novo traduz-se em menor liberdade e menor soberania para a Grécia.

Não é muitas vezes afirmado que a dívida Grega geral não é sustentável no longo prazo. Os decisores políticos Europeus trabalham para a tornar viável. Por enquanto é improvável que o valor nominal da dívida seja reduzido e é claro que a dívida Grega necessitará constantemente de ser reestruturada. As receitas Gregas serão insuficientes para servir no mínimo o juro da dívida. O último PIB Grego caiu em 0.4% q/q no primeiro trimestre. O desempenho anual também é negativo. As receitas deveriam ser bastante superiores. O futuro Grego não parece muito brilhante e consideramos que o país é apenas a ponta do icebergue com outros países Europeus também em risco.

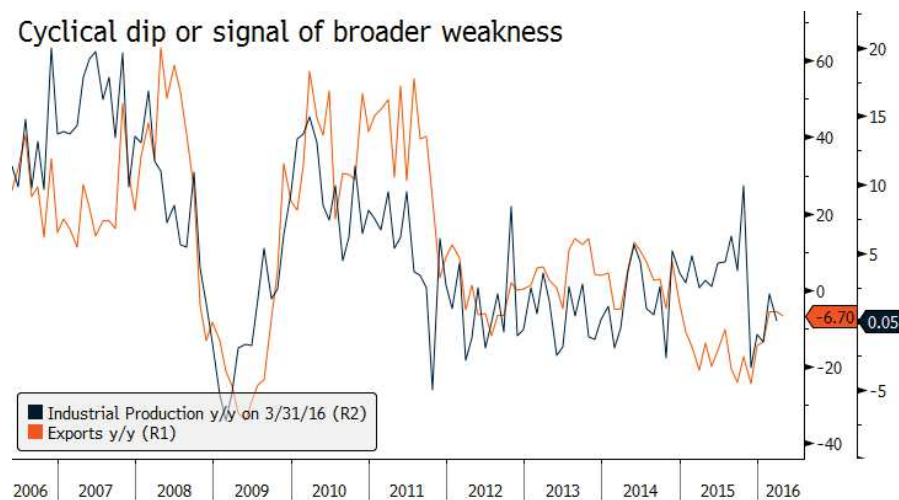
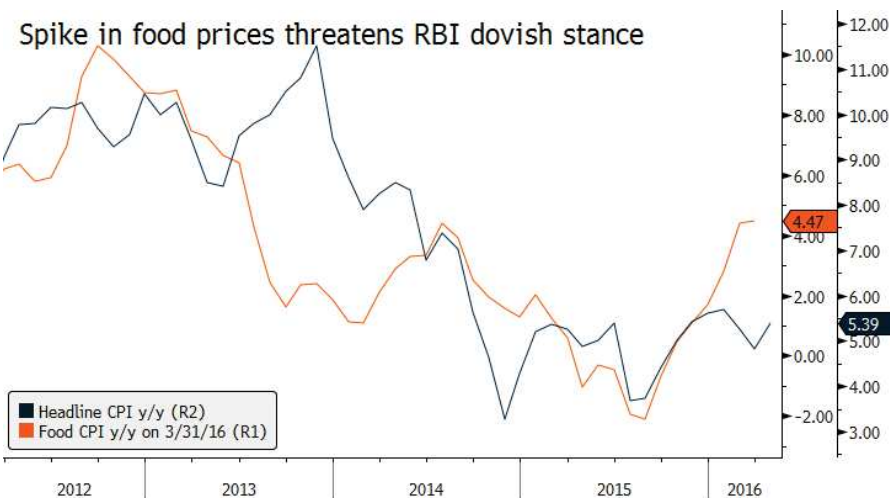


FX Pressão da Inflação da Índia Coloca o RBI à Margem

Na sua reunião de política monetária de Abril o Reserve Bank of India (RBI) votou a favor de um corte da taxa repo de referência para 6.50% e proporcionou comentários dovish adicionais. O governador do RBI Raghuram Rajan afirmou que a sua "postura de política monetária manter-se-à acomodativa." Estes comentários sugerem que o flagelo dos decisores políticos da Índia, a inflação, já não é uma questão parcialmente devido aos preços de commodities em queda. Contudo, a divulgação desta semana indica que o receio de deflação foi exagerado e que a inflação se mantém um problema.

A inflação do preço dos consumidores (IPC) da Índia aumentou para 5.4% y/y em Abril, a partir de 4.8% em Março. A inflação do IPC-core subiu para 4.8% y/y em Abril, acima dos 4.5% em Março. O principal fator foi a subida da inflação da alimentação para 6.2% y/y em Abril a partir dos 5.2% em Março. As elevadas temperaturas regionais e falta de chuva danificaram os setores agrícolas, que levarão a inflação adicionalmente no sentido superior nos próximos meses. Embora os peritos de meteorologia projetem uma forte temporada de monção, que ajudará a reduzir a pressão, temos uma confiança desigual na sua capacidade analítica. Existe uma probabilidade significativa de que o IPC aumente antes de arrefecer, não estamos convencidos que as expectativas de inflação de longo prazo se mantenham ancoradas. A subida nos preços juntamente com as nossas expectativas de uma normalização lenta da inflação indicam ser improvável que o RBI corte taxas em 2016. O foco encontra-se em favorecer a liquidez do sistema bancário e a transmissão ao invés do foco em taxas de política.

Em termos puramente económicos na Índia, suspeitamos que os cortes de taxa adicionais podem ocorrer já em Agosto. Contudo, o nosso cenário base é de uma subida de taxa da Reserva Federal tão cedo quanto Novembro e os fluxos externos resultantes colocarão pressão no INR. Cortes de taxa de juro mais profundo amplificariam apenas o fluxo externo de capital e instabilidade de risco no sistema financeiro, que claramente o RBI desejaria evitar. Apesar da produção industrial dececionante em Março, que expandiu a um nível fraco de 0.1% y/y a partir dos 2.0% em Fevereiro, o crescimento mantém-se saudável. O raciocínio fundamental para a apreciação do INR mantém-se sólido tornando a moeda uma jogada inteligente para 'yield seekers'.



Economia**EUA: Aplicações de Hipoteca e Consumo Fracos**

Olhando para certos fundamentos norte-americanos, existem motivos para preocupação. Cada divulgação económica se encontra muitas das vezes no lado suave. Divulgações recentes como aplicações de hipoteca ou vendas a retalho não são certamente uma exceção desta tendência.

Consideramos os dados do mercado imobiliário nos EUA um barómetro importante em avaliar o estado real da economia norte-americana. A época de taxas de juro zero catapultou os preços habitacionais nos últimos anos para níveis quase subprime. De acordo com dados da Federal Housing Finance Agency, que acompanha tais mudanças em propriedade residencial, o índice no início de 2007 estava em 380 enquanto agora se encontra próximo da marca de 370.

O volume reduzido de aplicações de hipotecas que estagnou na proximidade do mesmo nível de 2010 até meio de 2015 recuperou agora. Contudo este volume diminuiu 3.4% para a semana terminada a 29 de Abril. Os dados para a semana terminada a 6 de Maio foram divulgados na passada quarta-feira e registaram um nível ligeiramente positivo em 0.4%. Na nossa perspetiva, a ligeira melhoria nos volumes de hipotecas que observámos no último ano deve-se exclusivamente à política monetária do Fed. Existem fortes expectativas que as taxas do imobiliária aumentarão, portanto agora é certamente a altura para alguns renegociarem os seus empréstimos ou para comprar novas propriedades antes da subida das taxas.

Julgamos também que os vendedores retêm propriedades devido aos atuais preços visto existirem também fortes expectativas de que as taxas se mantenham reduzidas por um tempo mais prolongado. E isto não é errado. A Reserva Federal, apesar das suas declarações múltiplas, ainda não conseguiu subir taxas este ano. Em todo o caso os compradores estarão mais cautelosos especialmente devido a preços estratosféricos e devido aos atuais critérios draconianos de empréstimo. Como resultado, prevemos uma descida no imobiliário.

O setor habitacional não é o único que se ressentiu, as vendas a retalho não se encontram particularmente boas apesar do ressurto de Abril. Os dados de Março foram muito dececionantes com uma descida de 0.3% m/m, que acionaram preocupações crescentes de um momentum de descida mais forte. No entanto, a divulgação de Abril registou um nível superior em 1.3% m/m o que parece no entanto mais um ligeiro ressurto após um ano de números enganadores. No mês passado, por exemplo, a indústria automóvel foi a principal a estar aquém do esperado e os mercados foram claramente surpreendidos pela queda em vendas automóveis que foi inteiramente inesperada. Continuamos a pensar que o consumo deve pesar adicionalmente no crescimento dos EUA uma vez que a despesa dos consumidores contabiliza quase dois terços do PIB.

Na nossa perspetiva, ainda acreditamos que o verdadeiro estado da economia doméstica dos EUA se encontra sobrestimado e que existem dificuldades subjacentes. A taxa de desemprego, apesar de muito reduzida, não conseguiu impulsionar a inflação e consumo até agora. Contudo, embora possa ser verdade que os EUA se encontram em pleno emprego, os números de empregos de part-time parece cada vez mais significativos. Isto correlaciona com as diversas declarações de Janet Yellen nos seis últimos meses que a força laboral de part-time se encontra "em níveis muito negativos". Part-time é também sinónimo de precariedade e parece lógico portanto que o consumo se ressinta desta nova estrutura laboral Americana.

Quanto à moeda, tais dados refletirão simplesmente as dificuldades subjacentes dos EUA. O dólar ainda nos parece sobrevalorizado. Os mercados financeiros são cada vez mais resistentes a qualquer otimismo no que toca ao tópico de subidas de taxa. A probabilidade de um aumento em Setembro encontra-se agora apenas em 33%.

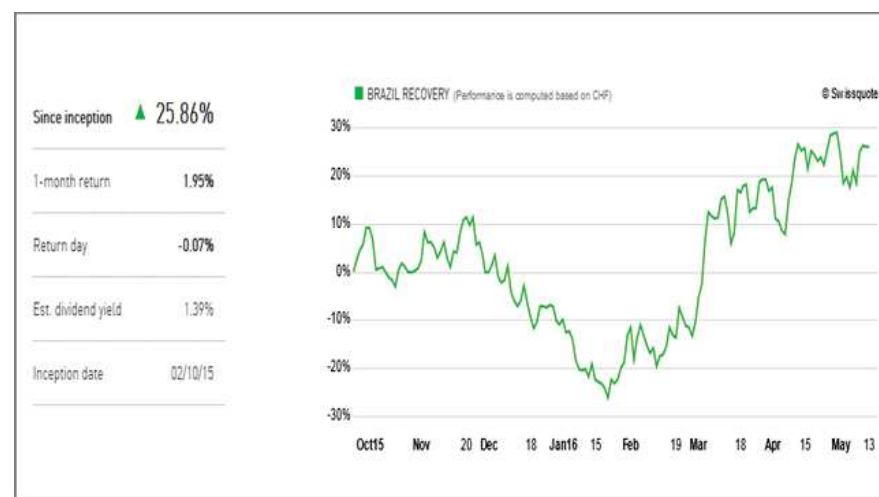
Themes Trading

Recuperação do Brasil

As notícias de que o Senado do Brasil votou em apoiar o julgamento de impeachment de Dilma Rousseff trouxe de novo a atenção do mundo para a maior nação sul-americana. Desde Setembro de 2014 o Brasil tem estado no centro de uma tempestade política e económica. A moeda local - o real Brasileiro - perdeu mais de 50% do seu valor face ao dólar norte-americano, caindo para um mínimo histórico em Setembro à medida que os investidores fugiram de ativos de risco para investimentos de porto seguro numa tentativa de suportar a turbulência política do país. Além disso, a antecipação quanto ao ciclo restritivo da Reserva Federal levou o capital de volta para investidores globais. Pela primeira vez desde 2009, o indicador de capital de referência local, o índice Bovespa, movimentou-se abaixo de 44,000 pontos, enquanto as yields nas obrigações do Brasil dispararam à medida que os preços caíram. Em cima disto tudo, o Brasil perdeu a sua avaliação de crédito de investimento no início de Setembro de 2015 quando a S&P a reduziu de -BBB para BB+ com perspetiva negativa visto que o governo teve dificuldades em suster o défice fiscal.

Com a crise política em pleno efeito, o real Brasileiro num mínimo histórico e a bolsa num ponto mais reduzido, acreditamos ser altura de olhar para oportunidades de investimento. Também, a nível macroeconómico, com expectativas crescentes de desinflação e desaceleração de crescimento, os principais bancos centrais - incluindo a Reserva Federal - provavelmente adiarão quaisquer subidas de taxa até 2017. Isto indicaria um período de tomada de risco e procura de retorno em mercados emergentes. Muitas ações Brasileiras emitidas por empresas de elevada qualidade encontram-se agora disponíveis a avaliações m

Este tema, construído utilizando uma ponderação de capitalização ajustada de mercado, oferece exposição diversificada para as principais empresas Brasileiras.



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.