

RELATÓRIO SEMANAL

23 - 29 de Maio de 2016

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Economia	Banxico Observando Desenvolvimentos do Mercado - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Minutas do Fed Apanharam Mercados de Surpresa - Yann Quelenn
p5	Economia	Regresso do "Amexit" - Peter Rosenstreich
p6	Economia	PIB Japonês do Q1 Dá Espaço Para BdJ Respirar - Yann Quelenn
p7	Themes Trading	Realidade Virtual
p8	Disclaimer	

Economia

Banxico Observando Desenvolvimentos do Mercado

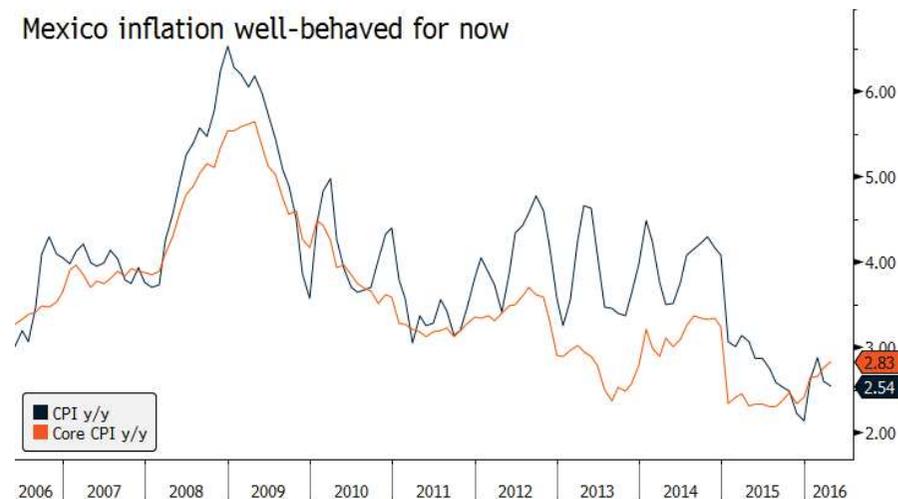
Com o aumento das expectativas de uma subida da taxa pelo Fed, e com a crescente sensibilidade para as yields dos EUA em alteração, o nosso foco regressa à potencial reacção em moedas de mercados emergentes. O Banxico Mexicano publicou as minutas da reunião de política de 5 de Maio. Conforme esperado o conselho de administração votou de forma unânime para manter a taxa de referência constante em 3.75%. Os membros indicam claramente que os outros riscos (Brexit, eleições norte-americanas, recuperação económica da China) ficaram num plano secundário com a volatilidade geral de mercado e o preço do MXN como preocupação dominante.

Suspeitamos que o tom geral indique que os bancos central manterão uma postura defensiva, especialmente dadas as ameaças de riscos superiores conduzidas pelo MXN para a inflação e volatilidade de mercado devido à política do Fed.

Na semana passada o IPC do México diminuiu 0.32% m/m em Abril, conduzido por uma queda nos preços de produtos alimentares perecíveis e a passagem FX. Seguindo em frente, observamos uma estabilização dos preços alimentares consistente com a previsão de inflação do final do ano de 2.8%. Com a inflação bem comportada, o Banxico parece satisfeito por esperar por observar os desenvolvimentos no trajeto de política do Fed e preços de commodities ao invés de seguir em frente com ação política adicional. Antes, uma subida surpresa da taxa de juro de 50bp intra-reunião e pesada intervenção FX proporcionou o efeito de abrandar a depreciação do MXN, sem fazer descarrilar a atividade económica.

Contudo, caso a subida nos yields norte-americanos continue à medida que nos aproximamos de Junho a fraqueza no MXN (juntamente com muita no espaço de mercados emergentes) pode exigir uma maior ação do que intervenção FX não agendada. No entanto, o receio de intervenção FX não parece preocupar os bears de MXN. Embora não tenhamos um nível caso o mercado convirja em novo padrão de "Taper Tantrum" devemos observar o Banxico a reagir com ambas as armas fulgurantes (intervenção FX surpresa e subidas de taxa de juro). Podemos observar um ataque preventivo com uma subida de taxa de 50bp e intervenção FX antes da reunião de 30 de Junho.

Mexico inflation well-behaved for now



Oil and peso decouple



Economia

Minutas do Fed Apanharam Mercados de Surpresa

As minutas da reunião de Abril do Fed divulgadas na passada quarta-feira demonstraram que muitos dos membros do banco central dos EUA estão prontos a subir taxas na próxima reunião de Junho. O EUR/USD reagiu de forma acentuada descendo para 1.1220 antes de consolidar. De forma surpreendente, o Fed assume de novo uma postura 'hawkish' enquanto os mercados financeiros praticamente excluíram uma subida em Junho. Antes das minutas a probabilidade de uma subida no próximo mês eram estimadas em 4%, agora encontram-se em 32%.

No seguimento desta divulgação, as treasury yields de curto prazo aumentaram para um máximo de 2 meses de 0.89%. Contudo, em contraste os mercados acionistas norte-americanos terminaram de forma quase nula uma vez que aumentaram os receios de um possível final da época de dinheiro gratuito. No entanto, devemos lembrar que um aumento apenas será possível caso a economia melhore. Os mercados que até agora se encontravam firmemente focados em condições globais escrutinam agora minuciosamente o verdadeiro estado da economia doméstica. A despesa dos consumidores, que se encontra suave, será particularmente monitorizada de perto nas próximas semanas. Sentimos que os mercados sobrestimaram qualquer ação em Junho e que o dólar se deve continuar a ressentir na preparação para a reunião de Junho do FOMC.

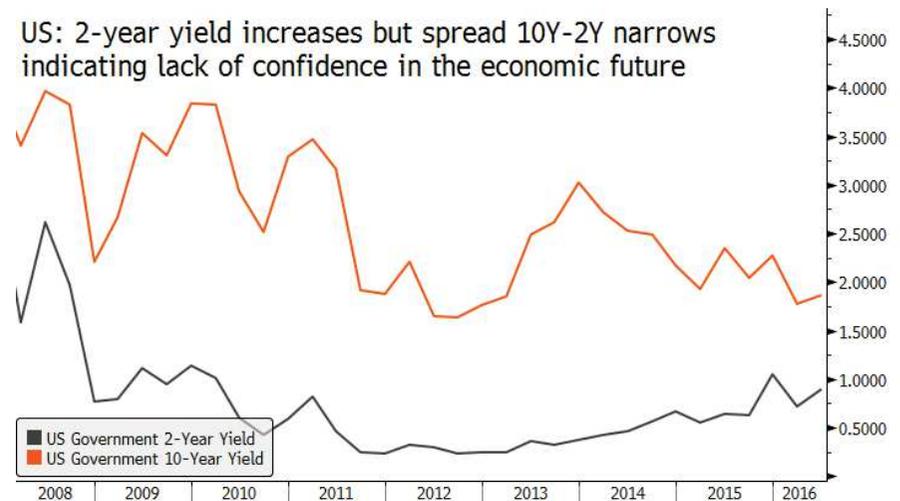
Vendas de Habitações Existentes dos EUA muito aguardadas

Após as minutas do Fed surpreenderem os mercados financeiros, a situação doméstica dos EUA regressou definitivamente aos destaques. Até agora, pensou-se que o abrandamento económico global, em particular o colapso do preço do petróleo, estivesse por detrás do adiamento da subida de taxa do Fed, muito mais do que o atual estado da economia doméstica dos EUA. É agora tempo de decidir se os dados são suficientemente favoráveis a acionar uma subida de taxa adicional. Na semana passada aconteceu a divulgação dos dados de vendas de habitações existentes em Abril que estiveram acima das expectativas em \$5.45 milhões. Nos últimos anos, o indicador encontrou-se misto mas em Março registou um ressalto acentuado. Esperava-se de qualquer modo que a tendência continuasse uma vez que os mercados financeiros

contabilizaram uma divulgação de \$5.40 milhões a partir dos \$5.33 milhões no mês anterior. Em Abril, as expectativas de subida de taxa desceram portanto é razoável assumir que as vendas subiram uma vez que se esperava que os preços de hipotecas se mantivessem fortes e que os preços habitacionais fortalecessem.

Do nosso ponto de vista, julgamos que o verdadeiro estado da economia norte-americana é sobrestimado, especialmente o mercado laboral, ainda que a taxa de desemprego seja muito reduzida e os NFP se encontrem ainda a um nível decente. Acreditamos que a criação de novos empregos se deve mais a empregos de part-time do que a tempo inteiro e que a capacidade de comprar casa irá enfraquecer. As pressões inferiores devem em breve aparecer no mercado habitacional. A recuperação recente de Março em vendas de novas habitações e vendas de habitações existentes deve-se, na nossa perspetiva, a uma preocupação de diversificação de grandes instituições. De facto, a taxa de casas próprias continua descendo atualmente na proximidade de 63.70% - este número estava em 66% em 2011.

US: 2-year yield increases but spread 10Y-2Y narrows indicating lack of confidence in the economic future



Economia

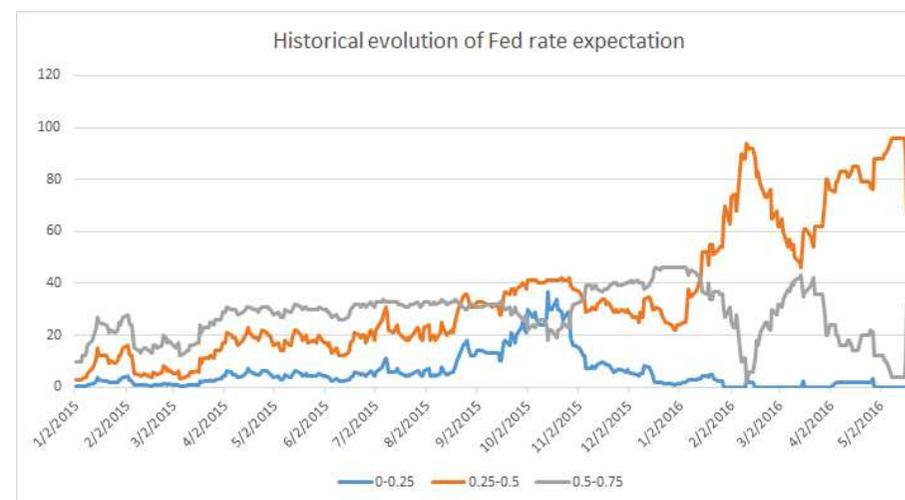
Regresso do "Amexit"

As minutas do FOMC indicaram que a reunião de Junho estava "ativa", juntamente com bons dados dos EUA e comentários hawkish do Fed aumentaram a probabilidade de uma subida de taxa no próximo mês, de quase zero para 35%. Já observamos os sintomas muito familiares de um 'tantrum' pré-subida. Os sintomas incluem a venda preferencial de commodities, títulos, o movimento acentuado da curva de rendimentos dos EUA e compra de USD de porto seguro. Existe uma série de eventos que, caso sejam acionados, levariam a um acontecimento a que chamamos "Amexit". O primeiro fator seria uma probabilidade crescente de uma subida de taxa em Junho.

Uma série de eventos que nos faria estremecer

Caso os futuros de Fundo do Fed aumentem o preço dos atuais 35% para uma probabilidade significativa acima de 60%, é provável de novo que os mercados sofram um "taper tantrum". A reação a taxas mais elevadas dos EUA pode ser exemplificada pela rotação de capital para ativos de porto seguro, a liquidação de títulos globais de risco. Uma correção nos títulos faria o presumível candidato presidencial republicano Donald Trump soar profético (lembra-se da sua referência aparentemente amadora quanto a uma bolha e recessão?). Sendo então encorajado por uma correção dos títulos induzida pelo Fed, Donald J. Trump ganharia provavelmente capital político significativo a caminho da convenção republicana a 18-21 de Julho e para a eleição presidencial. A presumível candidata democrata Hillary Clinton, com a sua grande ligação a Wall Street, sentir-se-à com dificuldades em defender as suas posições caso o mercado acionista colapse, enquanto que isso seria bastante favorável ao púlpito ameaçador de Trump.

De acordo com as promessas de campanha, o objetivo de Trump como presidente é de redefinir quase todos os pactos sociais, políticos e económicos que os EUA estabeleceram a nível doméstico e internacional. Os mercados terão de começar a contabilizar a remoção dos EUA do palco internacional, ou o que chamamos de "Amexit".



Economia

PIB Japonês do Q1 Dá Espaço Para BdJ Respirar

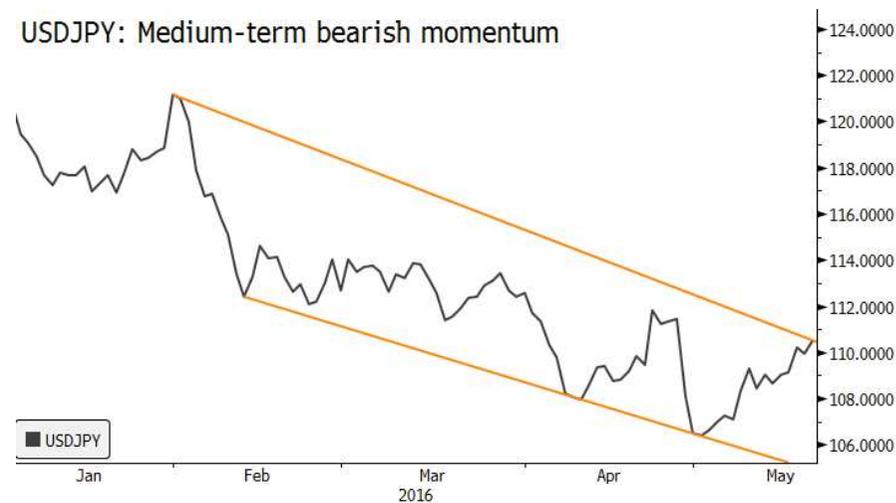
O PIB Japonês no primeiro trimestre esteve acima das expectativas em 0.4% q/q quando os mercados esperavam um ligeiro aumento de 0.1% q/q. O bom número proporciona esperanças de que a inflação possa um dia regressar. O ressalto no consumo privado para 0.5% q/q no início do ano ajudou certamente. Os mercados reagiram pouco uma vez que o JPY não ganhou força com a divulgação e mantém-se abaixo de 110 yen por um dólar. De facto o deflator do PIB encontra-se no seu nível mais reduzido em dois anos e reflete as pressões crescentes de deflação que o país enfrenta. No mesmo espaço temporal as vendas corporativas encontram-se a um nível muito dececionante de -2.7% y/y.

O próximo passo será mais intervenção?

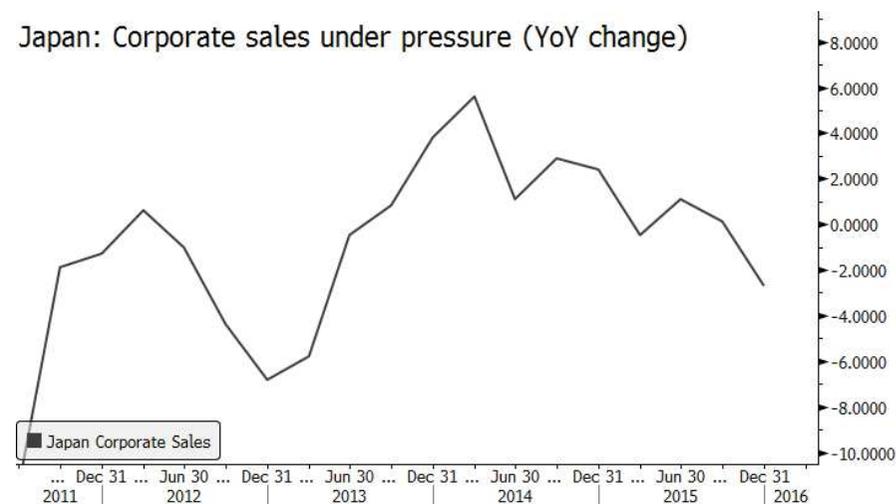
Por enquanto, ainda pensamos que o Banco do Japão pode aliviar adicionalmente. Os fundamentos não são melhores como quando os decisores políticos acrescentavam estímulos. Na nossa perspetiva julgamos que o yen se manterá atrativo uma vez que persistem as incertezas globais. Um grande fator chave para o USD/JPY é também a atual política monetária do Fed que é muito difícil de seguir. A recente declaração de Lockhart do Fed mencionou que ocorrerão três subidas de taxa este ano quando os membros do Fed se têm mostrado tão relutantes em acrescentar taxas a partir de um quarto de ponto. No nosso lado, não acreditamos que a subida de taxas ainda se encontra em cima da mesa este ano e os mercados devem começar a contabilizar um dia ou outro a convergência de política monetária entre os EUA e o Japão. Isto acionaria necessariamente mais intervenção pelo BdJ.

É claro para nós que o yen ainda se encontra largamente sobrevalorizado e que existem rumores crescentes de que o banco central pode acrescentar estímulos adicionais na próxima reunião a ocorrer a 15 e 16 de Junho. As pressões inferiores na moeda Japonesa devido ao seu estatuto de porto seguro tornam ainda mais difícil qualquer política monetária ter sucesso.

USDJPY: Medium-term bearish momentum



Japan: Corporate sales under pressure (YoY change)

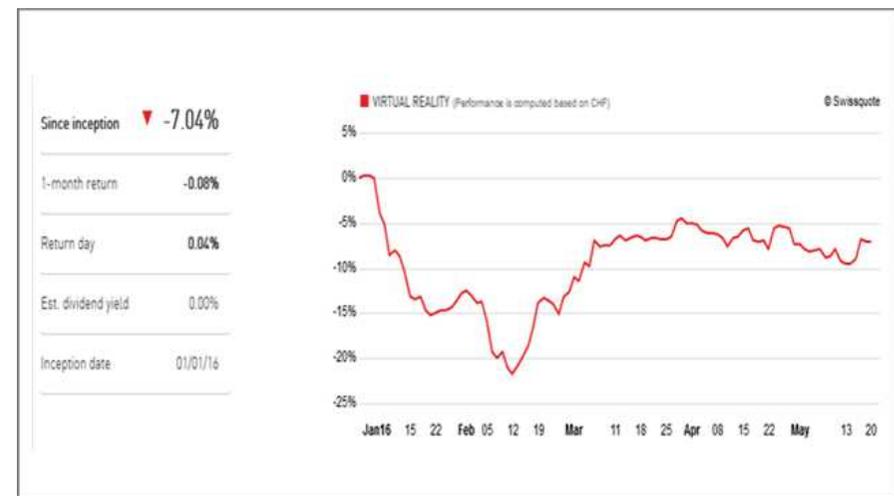


Themes Trading
Realidade Virtual

Será isto um simples dispositivo, uma nova bolha tecnológica ou uma revolução? É difícil dizer de momento, mas há que admitir que o conceito é fascinante. A realidade virtual leva os utilizadores a mundos simulados. Pode soar a uma nova geração de consolas de videojogos na melhor das hipóteses, mas acreditamos que será muito mais que isso. Por exemplo, visitar uma potencial nova casa ou procurando conselhos do médico a partir do conforto da sua habitação pode tornar-se a nova norma. As características podem ir bem além de simples divertimento e entretenimento: de facto, acreditamos que esta tecnologia pode representar o mesmo tipo de passo como a introdução de smartphones e PC's - uma nova maneira de procurar informação e interagir.

De acordo com um novo estudo da statista.com, a base de utilizadores também irá explodir, aumentando de 43 milhões este ano para 171 milhões de utilizadores. A Forbes também afirma que as receitas podem atingir 21.2 bilhões CHF em 2018, em comparação com os cerca de 150 milhões de CHF este ano. Basta dizer que o crescimento potencial pode ser enorme.

Para este tema, escolhemos empresas que se focam principalmente em realidade virtual ou que adotaram uma postura estratégica para esta nova tecnologia. Por exemplo, a AMD e NVIDIA desenharam uma gama completa de placas gráficas preparadas para realidade virtual, enquanto a Qualcomm desenvolve aplicações de realidade virtual. As empresas selecionadas investem também quantias significativas, demonstrando que o assunto corre rapidamente. O Facebook comprou a Oculus por \$2 milhões em 2014, enquanto a Qualcomm e a AMD investiram \$30 milhões em Matterport para visitas a imobiliário em realidade virtual. Não existirão resultados de meio termo: o mercado ou explodirá, ou não!



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.