

RELATÓRIO SEMANAL

6 - 12 de Junho de 2016

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Economia	Perspetiva do Canadá Melhora c/ Recuperação de Preços do Petróleo - Yann Quelenn
p4	Economia	RBI Neutro Esperado - Peter Rosenstreich
p5	Economia	Abrandamento da China Definirá o Ritmo - Arnaud Masset
p6	Economia	Economia Suíça Receia Um "Brexit" - Yann Quelenn
p7	Mercados FX	Posicionamento IMM Não Comercial - Arnaud Masset
	Disclaimer	

Economia

Persp. do Canadá Melhora c/ Recup. de Preços do Petr.

PIB mais elevado mas abaixo das expectativas

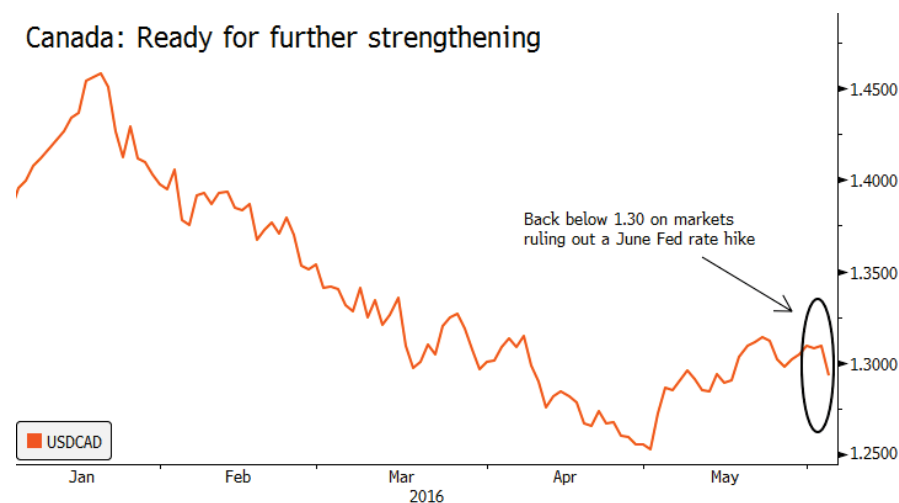
Existiram fortes expectativas na semana passada para o PIB do Q1 do Canadá, que foi divulgado em 2.4% y/y quando se esperava que fosse de 2.8% y/y. Os dados foram registados apesar de tudo acima dos dados do Q4 de 2015 de 0.85. O ressalto nos preços de petróleo, em grande parte, proporcionam algum alívio à economia Canadiana. O loonie apreciou fortemente desde o começo do ano, ganhando mais de 15 números face ao dólar americano. No entanto, crescem os receios de que o ressalto nos preços de petróleo se deveram principalmente às perturbações da oferta de curto prazo e a moeda tem enfraquecido no último mês.

Os preços de petróleo não são o único fator do par de USD/CAD. Acreditamos que a política monetária do Fed ajudou a fortalecer a moeda do Canadá nos quatro primeiros meses do ano uma vez que os mercados financeiros excluíram qualquer subida de taxa do Fed. Agora que os membros do Fed estão de novo do lado 'hawkish', a moeda Canadiana desvaloriza de novo. No entanto, acreditamos ser temporário e mantemo-nos 'bullish' quanto ao dólar Canadiano uma vez que a produção de petróleo deve começar de novo bem como a pressão superior no loonie. A nossa postura 'dovish' no Fed leva-nos também a pensar que os mercados podem inverter, uma vez mais, para o dólar norte-americano 'bearish'.

Política monetária do BoC deve manter-se acomodativa

As incertezas globais levaram o Bank of Canada a manter uma postura paciente e o banco central anunciou no início da semana passada que a taxa overnight deverá ser mantida em suspenso em 0.5%. A nossa perspetiva 'bullish' no dólar Canadiano tem que ser classificada. De facto, consideramos que os dados do Q1 serão um pequeno alívio uma vez que o ambiente doméstico se encontra em jogo. Os investimentos das empresas por exemplo ressentem-se claramente. Além disso, os desastres naturais tais como os recentes incêndios em Alberta pesam também claramente nas receitas futuras.

Canada: Ready for further strengthening



Economia

RBI Neutro Esperado

Esta semana, a Índia aumentou a sua leitura do PIB do Q1 y/y de 7.3% para 7.9% indicando que a economia Asiática continua a superar o ritmo dos seus rivais regionais. Embora o PMI de serviços e composto tenha estado ligeiramente mais fraco do que o esperado, a manufatura surpreendeu marginalmente no sentido superior. Dada a melhoria económica constante antecipamos que o Reserve Bank of India (RBI) não irá anunciar quaisquer cortes adicionais na sua reunião de decisão de política monetária na próxima semana.

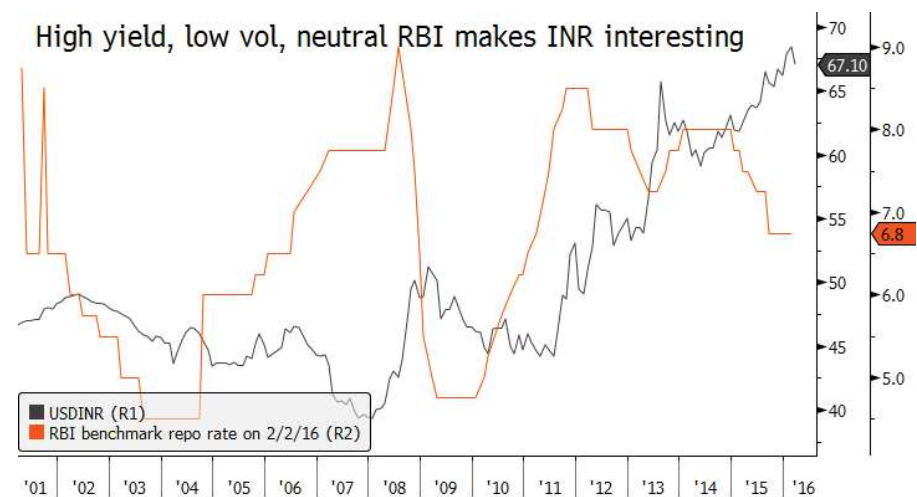
A decisão de política de Abril em cortar a sua taxa repo de referência em 25bps para 6.50%, apoiada pela declaração acomodativa, não foi uma surpresa real. Contudo, a decisão do RBI em apoiar a liquidez do banco através de medidas estruturais foi o que realmente destacou o seu compromisso com o alívio. O Governador do RBI Raghuram Rajam indicou que a medida adicional seria possível afirmando: "A postura de política monetária manter-se-à acomodativa. O Reserve Bank continuará observando desenvolvimento macroeconómico e financeiro nos próximos meses com uma perspetiva de responder com ação política adicional à medida que se abre espaço."

O banco central teve a possibilidade de favorecer o crescimento através de cinco cortes de taxas de juro, devido à deflação persistente. No entanto, o efeito negativo de preços fracos de commodities já passou e a inflação começou a entrar numa tendência superior. A leitura mais recente indicou que o IPC aumentou 5.39% face aos 5.05% esperados. Com esta nova meta de inflação de 4% com uma banda de +/- 2% em vigor, a credibilidade do RBI encontra-se sendo disputada. A inflação mantém-se controlada num contexto histórico e os mercados acreditam que a pressão irá retroceder. No entanto, com a aceleração do crescimento, e uma estação das monções existe menos confiança de que os ganhos da inflação desçam. Escutaremos uma indicação menos dovish do governador do RBI Raghuram Rajan de que não existirão cortes de taxa adicionais em 2016 (mas focando-se potencialmente no mecanismo de transmissão de política). Qualquer desenvolvimento deve ser observado até à reunião de Agosto. Dada a queda na volatilidade e expectativas enfraquecidas de um corte de taxa encontramos 'bullish' no INR.

Inflation subdued for now



High yield, low vol, neutral RBI makes INR interesting



Economia

Abrandamento da China Definirá o Ritmo

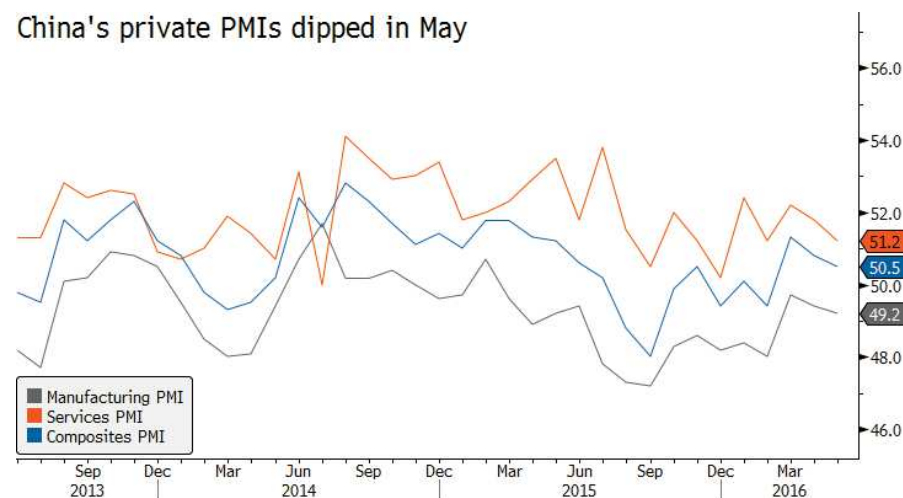
As múltiplas sondagens do PMI divulgadas ao longo da semana passada ensombraram a perspetiva da China para o crescimento global. De facto, ambos os PMIs de manufatura e não-manufatura da China estiveram suaves, levantando questões acerca da capacidade da China em variar de uma economia orientada para a indústria em direção a uma orientada para serviços em tempo oportuno. O PMI oficial de manufatura não sofreu variações em comparação com o mês passado registando 50.1 em Maio, apenas ligeiramente acima do limiar de 50, que separa a expansão da contração na atividade. Contudo, a medida privada proporcionada pela Caixin caiu adicionalmente em Maio, contraindo para 49.2 a partir de 49.4 em Abril. De forma mais preocupante, o PMI de não-manufatura aliviou para 53.1 em Maio após registar 53.5, sugerindo que os serviços têm dificuldades em ganhar momentum face ao cenário de procura global mais fraca e perspetivas de crescimento incertas.

Na sexta-feira, os PMIs de Serviços e Composto aliviaram em Maio, confirmando os PMIs suaves divulgados na quarta-feira. O primeiro registou 51.2 em Maio a partir de 51.8 em Abril, enquanto o segundo foi de 50.5 em comparação com os 50.8 no mês anterior. O abrandamento no setor de serviços é preocupante uma vez que o governo conta com um setor de serviços em fortalecimento para estabilizar a economia. No entanto, a medida encontra-se acima do limiar de 50, que indica que o setor ainda se encontra em expansão.

A economia Chinesa em ajustamento enfrenta muitos desafios, uma vez que são necessárias muitas reformas estruturais. A desalavancagem da economia Chinesa, bem como a eliminação do excesso de capacidade e a melhoria da competitividade continuarão sendo as prioridades principais dos agentes Chineses. No entanto, a economia Chinesa não será a única a sofrer estes ajustes uma vez que é muito provável que a China exporte adicionalmente o seu excesso de capacidade. Além disso, o yuan em enfraquecimento irá provavelmente ajudar a aliviar o fardo na China tornando os produtos Chineses mais competitivos. Na quarta-feira, o PBoC definiu a fixação de USD/CNY no seu nível mais elevado desde Fevereiro de 2011 em resposta para um USD em fortalecimento, impulso-

nado por expectativas crescentes de uma subida de taxa no verão nos EUA. Esperamos que o governo continue implementando medidas destinadas a estabilizar a economia, enquanto o PBoC terá muito provavelmente de adotar uma abordagem mais equilibrada para limitar os fluxos externos de capital.

China's private PMIs dipped in May



Economia

Economia Suíça "Receia" Um Brexit

PIB abaixo do esperado

No início da semana passada o PIB da Suíça para o Q1 esteve abaixo das expectativas em 0.1% q/q, enquanto o consenso estava próximo de 0.3% q/q. A economia Suíça desacelerou a partir do último trimestre de 2015 quando aumentou 0.4% q/q. O franco Suíço mal reagiu às notícias e mantém-se abaixo de 1.1100. Por enquanto, o Swiss National Bank ainda espera que a economia venha a crescer 1% este ano.

Em termos de fatores do PIB, o setor de serviços financeiros diminuiu enquanto as importações e exportações aumentaram. No geral os dados são muito mistos. É claro que a economia não recuperou totalmente desde o abandono do 'peg' em Janeiro de 2015. O abrandamento económico global, especialmente na Europa, ainda pensa largamente na competitividade Suíça. A tarefa do banco central Suíço é definitivamente complicada. A semana passada também trouxe nova reunião do BCE e felizmente para os decisores políticos do SNB, não foram acrescentados novos estímulos. Estes observarão também de perto o referendo de 23 de Junho do Brexit e esperam que o voto de "manter" vença para evitar quaisquer fluxos de capital no sentido interno para o país Helvético.

SNB provavelmente intervirá no mercado FX

Acreditamos também que as crescentes incertezas Europeias levaram o SNB a intervir no mercado FX ao adquirir ativos denominados em moedas que não francos para diminuir as pressões superiores na moeda doméstica. Desde o começo do ano, as reservas expandiram em mais de 30 bilhões de CHF, subindo de 560 bilhões para 590 bilhões. As reservas forex de Maio serão conhecidas esta terça-feira e devem proporcionar novas dicas quanto à ação do SNB.

Aumenta a dimensão do balanço

O Swiss National Bank não tem apenas taxas de juro negativas à sua disposição mas também intervenção FX ou as taxas de juro negativas do SNB para diminuir pressões superiores no franco Suíço. No entanto, o balanço do SNB encontra-se agora massivo e representa aproximadamente mais de 90% do PIB Suíço. Quando julgamos que a intervenção FX não é mais ilimitada e que ter um balanço que vale mais do que as receitas que a economia Suíça pode gerar num só ano isso é claramente preocupante. De facto o risco da moeda é massivo e em caso de um Brexit o colapso do euro começará a ser contabilizado pelos mercados financeiros e teria certamente consequências dramáticas para a economia Suíça mesmo que isto soe como um "cisne negro". O SNB entrou na guerra cambial a pés juntos, mas é muito complicado competir contra a máquina gigante do euro. Por enquanto, sugeriríamos recarregar posições short no EURCHF em 1.1100.

Mercados FX

Posicionamento IMM Não Comercial

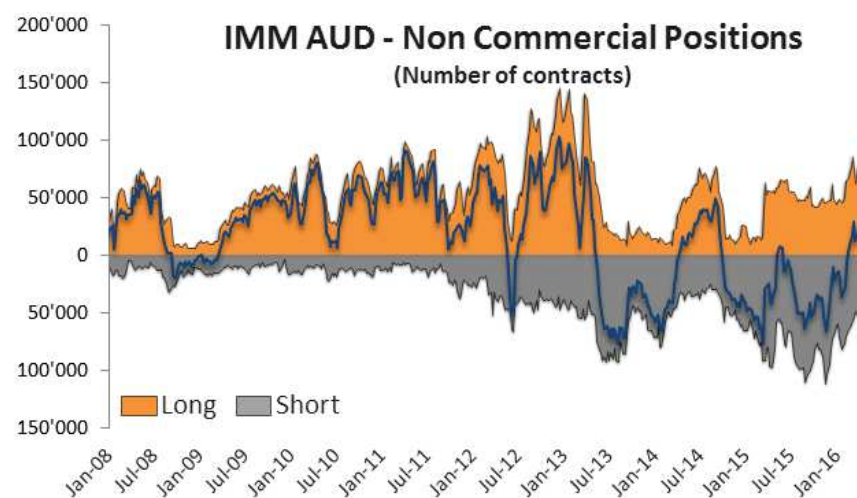
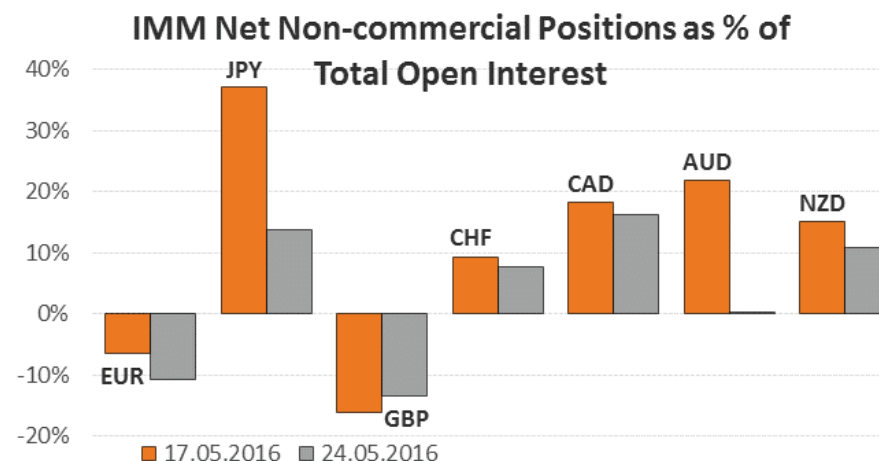
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para a outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM cobrem as posições dos investidores para a semana terminada a 25 de Maio de 2016.

As posições long líquidas de AUD diminuíram drasticamente em comparação com a semana anterior uma vez que os especuladores perderam a crença num ressalto potencial no AUD. A posição long líquida no AUD caiu para quase 0% em comparação com os 22% na semana anterior e 30% há duas semanas já que o RBA cortou a taxa de juro para 1.75%, enquanto as expectativas de subida de taxa ganharam ritmo nos EUA.

As posições short líquidas de GBP diminuíram ligeiramente uma vez que as probabilidades de um Brexit também diminuíram. Contudo, dado o resultado bastante incerto da votação de 23 de Junho, não esperamos observar uma grande variação nestes números.

As posições long líquidas de JPY diminuíram massivamente entre especulações crescentes acerca de alívio adicional do BdJ. Contudo, na sequência dos pobres números de NFP em Maio, as posições long líquidas de JPY devem aumentar de novo.



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.