

# RELATÓRIO SEMAMANAL

20 - 26 de Junho de 2016

**RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral**

p3	<b>Economia</b>	"Brexit" Em Foco - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	Fed Cauteloso Reduz Trajeto de Taxa - Arnaud Masset
p5	<b>Economia</b>	Sem Surpresa o SNB Manteve Taxa Inalterada - Yann Quelenn
p6	<b>Economia</b>	Real Brasileiro Imune A Desenvolvimentos Locais - Arnaud Masset
p7	<b>Mercados FX</b>	Posicionamento IMM Não Comercial - Yann Quelenn
	<b>Disclaimer</b>	

## Economia

## "Brexit" Em Foco

### Negociações de moeda com "Brexit"

As expectativas de mercado em variação quanto ao Brexit são agora ocorrências diárias e esperamos que o ruído atinja níveis ensurdecedores na próxima semana. No entanto, salvo provas robustas das sondagens que indiquem um resultado direcional, suspeitamos que os investidores olhem para a votação como se de um lançamento de moeda se tratasse. A volatilidade intradiária, indicada por um aumento nos prémios de opção de GBP, provavelmente manter-se-ão elevados mas suspeitamos que o fecho de posicionamento da sexta-feira irá durar até à manhã de dia 23, quinta-feira. Mantemo-nos focados num resultado de "abandono" uma vez que isto provavelmente teria o efeito mais profundo e confuso nos preços de moedas.

As nossas principais negociações cambiais numa votação da "saída" seriam short GBP/JPY e short EUR/CHF. O Reino Unido e a Europa têm a perder caso a sua relação se deteriore com a possibilidade da moeda única aumentar acima da libra esterlina. As negociações de segundo grau seriam focadas na venda de moedas com exposição significativa à negociação com ambas as nações uma vez que antecipamos uma contração no crescimento devido a incertezas imediatas. Isto coloca o NOK, PLN e SEK em risco. Neste atual cenário, duvidamos que fatores contrários como o estatuto de porto seguro e correlação para preços de petróleo protejam o SEK e NOK de uma venda imediata.

Finalmente, encontramos-nos focados na sensibilidade do risco global onde o MXN, TRY e ZAR parecem ser as mais vulneráveis ao resultado de aversão ao risco. ZARJPY mantém-se abaixo da sua média móvel de 21 dias em 6.8485, sugerindo um teste do mínimo de 2016, 6.5247. Como afirmámos anteriormente no longo prazo não se espera nada de muito relevante além do tradicional comportamento de porto seguro de USD, JPY e CHF. Contudo, um receio de "brexit" colocou de novo as bitcoins/"cryptocurrencies" em destaque. A Bitcoin face ao USD aumentou para 777.01 (bitcoin/libra 519), representando um máximo de dois anos. As "cryptocurrencies" em teoria são o único modo puro de fugir à manipulação das moedas fiat, e de evitar a potencial distorção causada pelos bancos centrais no ambiente pós-votação do Reino Unido.

### Agenda do Referendo

23 de Junho 07:00 - 22:00 : Urnas são abertas (não podem ser publicados resultados de sondagem oficiais ou não oficiais)

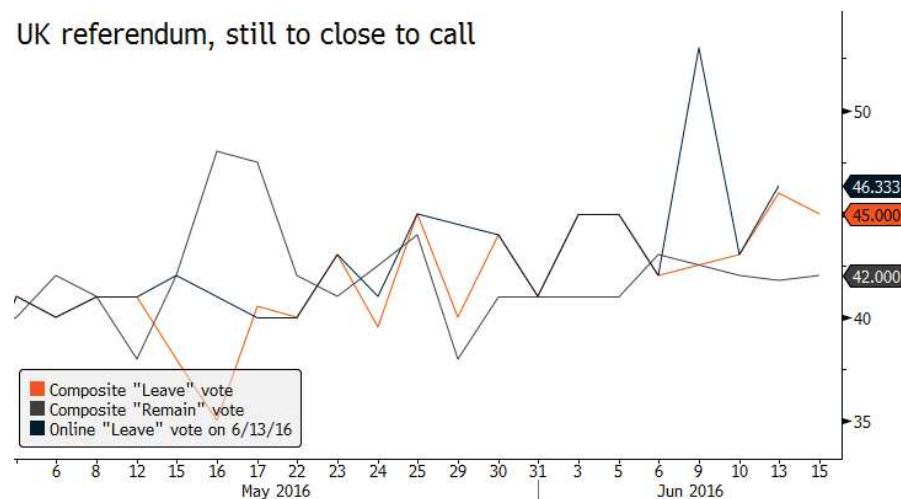
23 de Junho 22:00 : Urnas encerradas e as 12 centrais de eleição regionais começarão a contar votos

24 de Junho 00:30 : Divulgação estimada dos primeiros resultados dos centros eleitorais regionais (os resultados sairão continuamente)

24 de Junho 06:00 : Divulgação estimada dos resultados oficiais a partir dos 12 centros eleitorais regionais (segue-se declaração oficial dos resultados pelo primeiro-ministro Cameron)

\*horas em BST (hora de Londres)

### UK referendum, still to close to call



## Economia

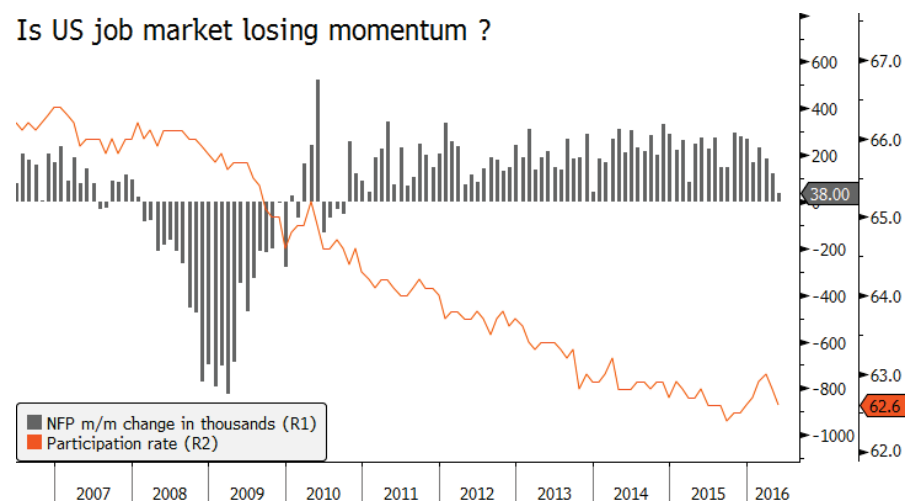
## Fed Cauteloso Reduz Trajeto de Taxa

O Fed divulgou a sua decisão de taxa de juro na passada quarta-feira. O tom da declaração e da conferência de imprensa estiveram aproximadamente em linha com as expectativas, querendo dizer que o Fed manteve sua visão otimista quanto à perspetiva económica dos EUA, enquanto fez referência aos fracos dados laborais para Maio e a situação do Brexit como fontes de risco. Durante a conferência de imprensa, a presidente do Fed Yellen tornou claro que são necessários mais sinais positivos antes de levantar taxas, afirmando "Precisamos de certificar que existe momentum suficiente". Continua a prevalecer uma abordagem cautelosa.

O Fed também atualizou sua previsão, com as previsões de crescimento sendo revistas no sentido inferior para 2% em 2016 a partir de 2.2% na reunião de Março. Espera-se que a taxa de desemprego se mantenha em 4.7% até ao final do ano, enquanto as previsões de inflação foram revistas em alta. Espera-se que a despesa pessoal atinja 1.4% até ao final de 2016, enquanto se espera que a medida preferida de inflação do Fed, o PCE 'core', atinja 1.7% este ano em comparação com os 1.6% na reunião de Março.

Olhando para os pontos, apenas dois membros do Fed esperam mais de duas subidas de taxa até ao final do ano em comparação com sete em Março. Mesmo que a previsão mediana ainda se encontre em duas subidas para este ano, muitos dos membros reduziram suas projeções para este ano já que se aperceberam que as condições económicas não permitem um trajeto agressivo. Mantemos a nossa perspetiva de descida de que o Fed não conseguirá aumentar taxas mais do que uma vez este ano e isto é o nosso cenário mais otimista. De facto por enquanto o ambiente global não é favorável a qualquer restritividade de política monetária já que bancos centrais em todo o mundo continuam aliviando adicionalmente suas condições monetárias. Portanto se o Fed persistir em movimentar-se contra a corrente, o fortalecimento subsequente do dólar norte-americano pode fazer descarrilar a frágil recuperação contínua.

Is US job market losing momentum ?



## Economia

## Sem Surpresa o SNB Manteve Taxa Inalterada

### SNB e FOMC optam pelo status quo

Uma semana antes do referendo do Brexit e um dia após a reunião do FOMC que assistiu às taxas US mantendo-se inalteradas conforme amplamente esperado pelos mercados financeiros, o SNB anunciou sua decisão de taxa de depósito. A instituição Suíça decidiu mantê-la em suspenso em -0.75%. Torna-se claro que o SNB aguarda pelo resultado do referendo do Brexit antes de tomar qualquer ação adicional. De facto, a estabilidade do país estaria em risco uma vez que a Suíça é demasiado pequena para ser um líder na política monetária. Não pode conduzir os mercados financeiros. Pode apenas ser reativa ao que acontece globalmente. Além disso o SNB não se encontra disposto a definir de novo uma taxa de câmbio mínima. Esta estratégia provou-se demasiado custosa.

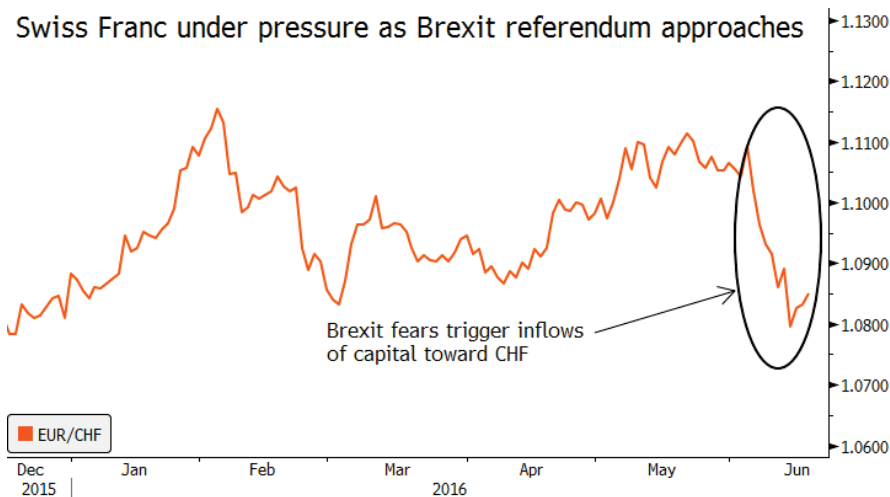
### Fundamentos Suíços melhoram de acordo com SNB

Por enquanto, a situação doméstica Suíça ainda é manejável apesar dos dados serem ou mistos ou suaves. A inflação recupera ligeiramente com os últimos quatro números mensais sendo positivos, os dados de Maio demonstraram um ligeiro aumento em 0.1% m/m. No entanto a despesa do consumidor mantém-se frágil. O PIB do primeiro trimestre de 2016 demonstrou apenas um incremento de 0.1% q/q e desacelera do Q4 2015 onde o crescimento do PIB registou 0.4% q/q.

No entanto os decisores políticos Suíços não consideram que isto seja um indicador de abrandamento. Na conferência de imprensa que se seguiu à decisão de taxa, Thomas Jordan, Presidente do Conselho de Administração do SNB, afirmou que o banco central se encontra confiante quanto à subida do crescimento no segundo trimestre deste ano. Mencionou também que a inflação deve aumentar a um ritmo mais rápido, nos próximos trimestres, do que o previsto pelo SNB em Março em relação ao aumento nos preços de petróleo deste o começo deste ano. Para 2017, espera-se que a inflação progrida em 0.3% e 0.9% em 2018. Saindo desta perspetiva lenta o SNB continuará utilizando taxas de juro negativas e intervenção FX.

### Brexit pode acionar reação do SNB

Contudo também sabemos que o banco central tem um histórico recente de intervir a partir de reuniões habituais do SNB e as suas intervenções podem provavelmente não ser esperadas para que sejam tão eficientes quanto possível. Por exemplo em caso de vitória da "saída" no Brexit, o fluxo interno de dinheiro em direção ao CHF que já é muito importante continuará crescendo e forçará o SNB a reagir. De momento, o EUR/CHF torna-se mais fraco e é negociado na proximidade de 1.08000 pela primeira vez nos seis últimos meses.



## Economia

## Real Brasileiro Imune A Desenvolvimentos Locais

O real Brasileiro teve uma viagem turbulenta nas últimas semanas à medida que os investidores variaram de um modo de aversão ao risco para tomada de risco antes da reunião do FOMC da semana passada e a votação de Brexit da próxima. De facto nos últimos meses o desenvolvimento da situação política do Brasil teve apenas um pequeno impacto no USD/BRL uma vez que os investidores têm pouca visibilidade acerca do resultado político e mais especificamente se o novo governo será de facto capaz de aprovar as medidas necessárias destinadas a colocar o país de novo num caminho de crescimento.

A tarefa não será fácil para o presidente interino do Brasil, Michel Temer, uma vez que enfrenta uma acusação de corrupção (soa familiar?). Contudo, o governo conseguiu lançar uma proposta de emenda constitucional destinada a congelar a despesa pública futura em termos reais numa tentativa de dar resposta ao défice fiscal. Ainda que pareça ser uma boa solução, a falta de detalhes sobre como seria implementada - i.e. o que será cortado - deixou os investidores com dúvidas. Por enquanto são apenas palavras. Entretanto, os investidores focam-se nos desenvolvimentos internacionais e colocam a situação do Brasil em segundo plano.

Mesmo que a situação do Brasil seja confusa por enquanto, os investidores começaram a estar mais otimistas acerca da perspetiva. Os economistas fizeram uma revisão da sua previsão de crescimento para 2016 no sentido superior de -3.88% de início para -3.60% na semana passada. O défice de conta corrente também foi revisto em baixa de \$20bn para \$15.20bn.

No geral, as nuvens de tempestade parecem dissipar no Brasil mas a incerteza decorrente da turbulência política, que pode durar potencialmente até Novembro - o Senado tem 180 para levar a cabo um julgamento - manteve os investidores cautelosos. O USD/BRL irá portanto continuar a ser conduzido por desenvolvimentos internacionais uma vez que os investidores voltarão a focar-se na situação política do Brasil assim que tenham melhor clareza quanto ao Brexit e subida de taxa dos EUA.

CPI forecast stabilised during H1



## Mercados FX

## Posicionamento IMM Não Comercial

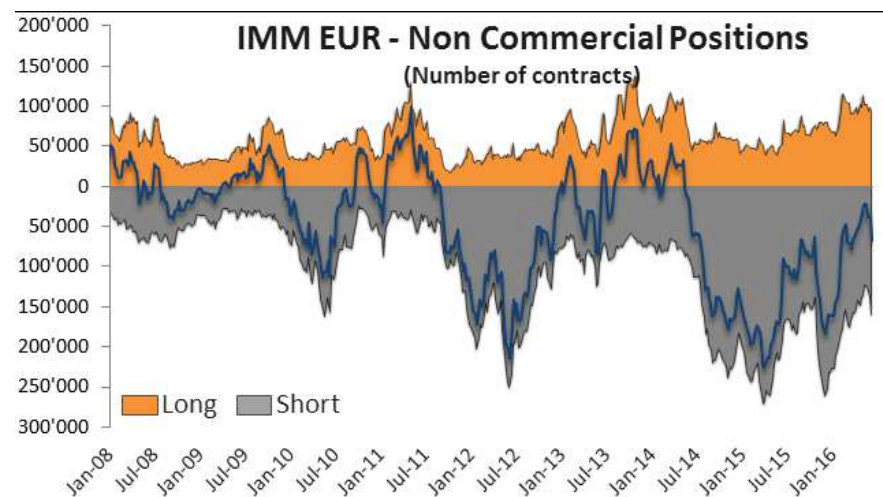
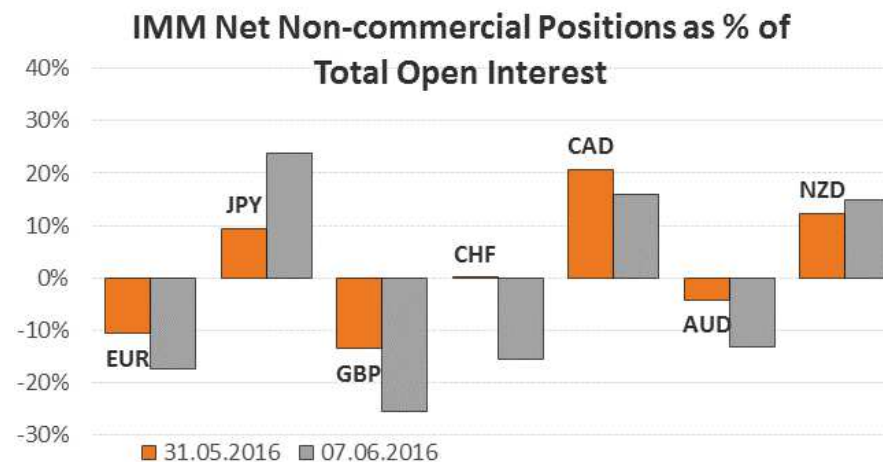
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para a outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM cobrem as posições dos investidores para a semana terminada a 7 de Junho de 2016.

A posição líquida de EUR é mais curta uma vez que o Brexit se aproxima e domina o sentimento de aversão ao risco. A posição líquida para o GBP também é mais curta o que pode ser facilmente explicado. De facto, existe um importante risco inferior para a moeda caso o voto de "saída" vença na próxima semana.

Apesar da intervenção verbal do BdJ que pode acrescentar estímulos adicionais antes do final do ano, o JPY ainda serve de porto seguro neste ambiente de risco. A posição líquida encontra-se claramente long.

Os especuladores diminuíram sua posição long no CAD uma vez que o preço de petróleo, por enquanto, parou o seu movimento de subida de médio prazo.



## 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.