

RELATÓRIO SEMANAL

11 - 17 de Julho de 2016

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Economia	Austrália Entre Incertezas Políticas e Globais - Yann Queleenn
p4	Economia	Batalha de Portos Seguros - Arnaud Masset
p5	Economia	Suíça: Será a Intervenção FX a Única Carta na Manga do SNB? - Yann Queleenn
p6	Economia	Dados dos EUA Manter-se-ão em Segundo Plano - Arnaud Masset
	Disclaimer	

Economia**Austrália Entre Incertezas Políticas e Globais****RBA manteve a sua cash rate em 1.75%**

Os mercados financeiros aguardavam amplamente na semana passada que o Reserve Bank of Australia mantivesse a sua cash rate em 1.75%. A decisão do RBA é das primeiras de um banco central desde o resultado do Brexit e devido às consequências desconhecidas do referendo, o RBA decidiu manter-se em suspenso. No entanto, devemos tomar nota do facto dos metais preciosos terem aumentado para níveis não vistos nos dois últimos anos.

Um corte de taxa parece agora muito provável (probabilidade: 50% +) na próxima reunião do RBA em Agosto, como calculado na base dos Futuros de Cash Rate Australiana. O PIB Australiano ainda parece decente, o PIB do Q1 registou um nível sólido de 1.1% q/q enquanto que numa base anualizada o PIB atinge 3.8% y/y. A principal preocupação mantém-se a perspetiva de inflação e uma procura mais elevada pelo Aussie que pode pesar na economia e abrir caminho a alívio adicional.

No curto prazo, abundam as preocupações políticas. O resultado das eleições federais Australianas, que determinarão todos os 226 membros do Parlamento da Austrália ainda é incerto de momento uma vez que nenhum partido ganhou lugares suficientes. O país pode prestar-se a perder a sua avaliação triplo-A uma vez que existem dúvidas que o novo governo consiga diminuir a dívida.

No entanto, muitas destas possibilidades já se encontram contabilizadas, ou na nossa perspetiva, muito sobrestimadas (eleições) e como resultado devemos observar um fortalecimento continuado reservado para o Aussie.

É muito provável que S&P reduza a avaliação da Austrália

Na semana passada a S&P decidiu reduzir a sua perspetiva de avaliação de crédito da Austrália. O cobiçado rating de triplo A encontra-se agora em risco, de facto existe uma probabilidade decente (33%) de que ocorra uma redução. A agência de rating sublinhou a dívida imobiliária como causa de grande preocupação e nós

sabemos que os bancos Australianos se encontram de facto massivamente investidos numa bolha imobiliária bem inflacionada. De facto, as hipotecas representam uma percentagem significativa do balanço dos grandes bancos Australianos. Na próxima semana teremos a taxa de desemprego para Junho, que se espera ser de 5.8%, subindo a partir de 5.7%. A criação de emprego a tempo inteiro é outro grande problema para o país. Nos três últimos meses, muitos dos empregos acrescentados têm sido em part-time.

Perante este cenário, o aumento continuado de ouro e prata deve beneficiar grandemente a economia Australiana. A China, o maior parceiro negocial da Austrália reduz a sua procura geral por commodities da Austrália. Globalmente, a descida geral em procura por minério de ferro, que contabiliza cerca de um quarto das exportações Australianas totais, pesa fortemente na economia Australiana. Como resultado, exceto o metal precioso, a situação na Austrália parece difícil. Isto pode acionar cortes de taxa mais profundos pelo RBA.

Economia

Batalha de Portos Seguros

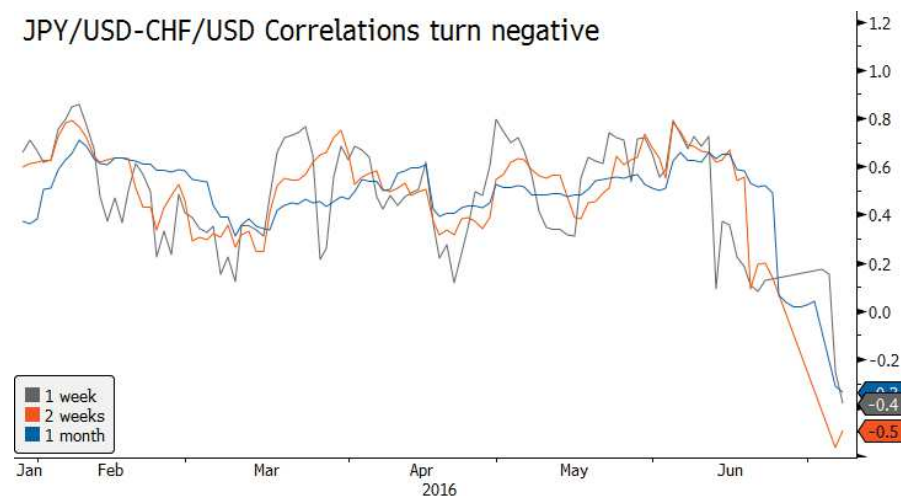
No rescaldo da decisão do Reino Unido em abandonar a União Europeia, os mercados financeiros comportaram-se como esperado: os investidores fugiram dos ativos de risco para comprar equivalentes de porto seguro - nada de novo ou revolucionário. No mercado FX, traduziu-se numa corrida substancial para o franco Suíço e o yen Japonês, com a libra esterlina, a moeda única e todas as moedas de commodities assistindo a um deslize rápido no preço. Contudo, desde meados de Junho o franco Suíço e o yen Japonês começaram comportando-se de modo diferente.

Historicamente, a correlação entre o CHF/USD e o JPY/USD encontra-se tipicamente entre 0.4 e 0.6 (correlação semanal, quinzenal e mensal). Contudo, desde a votação do Brexit, a dinâmica entre as duas moedas de porto seguro alterou-se dramaticamente. De facto a correlação encontra-se agora negativa - na proximidade de -0.40 em média - significando que o franco Suíço, em certo grau, conseguiu sacudir o seu estatuto de porto seguro. A questão é: porque se alterou a dinâmica de forma tão dramática?

Bem, no centro da questão encontram-se os dois bancos centrais. O BdJ falhou em manter os traders a uma boa distância ao inspirar receio entre os especuladores. Por outro lado, o SNB, que ainda tem elevada credibilidade, repeliu com sucesso as ondas de investidores dispostos a encontrar abrigo no franco Suíço e os traders especulam que não será capaz de manter a sua posição. Seguindo diretamente a votação do Brexit, o SNB tornou claro que tinha intervido no mercado FX e que o continuaria a fazer para proteger o franco contra apreciação adicional. Alguns dias mais tarde o franco Suíço regressou aproximadamente aos seus níveis pré-Brexit, enquanto, em contraste, o yen japonês continuou a sua apreciação massiva contra todas as moedas.

Na semana passada o CHF perdeu 0.60% contra o dólar norte-americano, enquanto o JPY aumentou 2.25%, demonstrando claramente que a correlação é agora negativa. No geral, parece que independentemente do que o BdJ faça para desvalorizar o yen, o mercado provavelmente não alinhará nisso. Isto é remanescente de Janeiro deste ano quanto o BdJ cortou taxas para território negativo e o yen aumentou 4% em menos de três dias. Infelizmente para o BdJ, parece que o SNB teve sucesso em preservar a sua credibilidade, enquanto o banco central Japonês terá agora de estar sozinho contra uma onda crescente de investidores preocupados procurando soluções para proteger o seu capital.

JPY/USD-CHF/USD Correlations turn negative



Economia
Será a Intervenção FX a Única Carta na Manga do SNB?
Um balanço crescente

O Swiss National Bank aumenta o seu balanço numa tentativa de mitigar pressões superiores na moeda Suíça. A dimensão dos depósitos à vista totais aumentou significativamente durante a semana terminada a 1 de Julho. Estes cresceram em 6.3 bilhões de CHF para 507.5 bilhões apenas uma semana após o Brexit. O que agora julgamos preocupante é a dimensão do balanço que é mais de 100% do PIB anual suíço. O ritmo do aumento não foi tão rápido desde o abandono do 'peg' em Janeiro de 2015.

Sentimos que a política de taxas negativas e intervenção FX provavelmente não serão suficientes para aliviar a pressão das condições económicas e de mercado incertas. O CHF deve continuar a ressentir-se do seu estatuto tradicional de porto seguro. Mantém-se largamente sobrevalorizado e as pressões de deflação devem persistir. De facto, não acreditamos que a actual política monetária aumenta a inflação.

Reservas forex também a subir

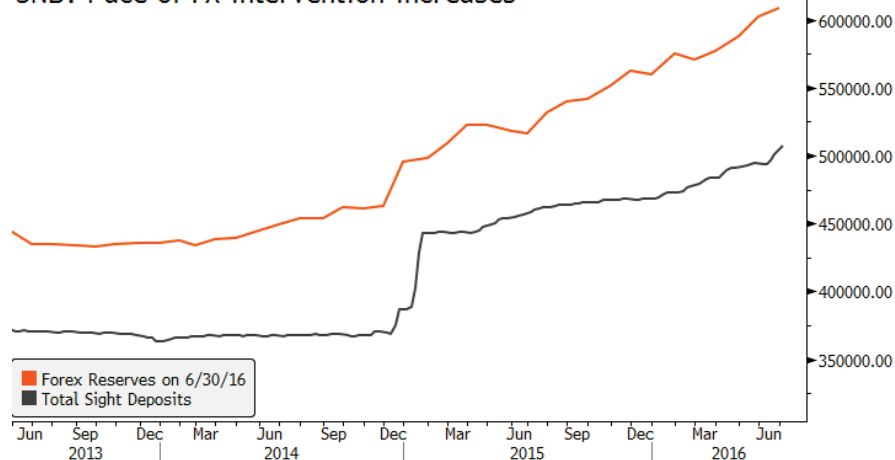
No início da semana passada, as reservas de moeda externa de Junho foram reveladas demonstrando terem aumentado em 6.7 bilhões de CHF para 608.8 bilhões. Isto claramente indica forte ação do Swiss National Bank para proteger a moeda doméstica. Acreditamos que o SNB continuará intervindo no mercado FX para manter o EUR/CHF acima de 1.0800. Do nosso ponto de vista, isto existe aumentos significativamente grandes do balanço para manter a moeda estável.

Incertezas da UE pesam no EUR/CHF

O SNB também se encontra em alerta elevado para desenvolvimentos adicionais da UE em particular o risco de um deslocamento da UE. A possibilidade cresce, a Finlândia lançou também uma petição para assinalar a sua tentativa de saída. É também importante notar que a actual turbulência Europeia e questões bancárias Europeias conduzem cada vez mais dinheiro para portos seguros, especialmente o CHF.

Do nosso ponto de vista, o nível de 1.0800 parece um nível forte de intervenção especialmente visto que conseguimos observar que as pressões de venda no CHF são mais fortes por volta desse nível. Medidas do SNB mais significativas encontram-se em cima da mesa uma vez que o banco central se encontra preparado para proteger a sua moeda e economia.

A intervenção deve continuar sendo a principal ferramenta de escolha para enfraquecer o Franco pelo menos por enquanto uma vez que isto causará menos perturbações para a economia, ainda que um corte de taxa para -1% não seria uma questão tão grande. Para concluir, o SNB tem tido sucesso a prevenir que o CHF apreciase de forma demasiado forte no pós-Brexit. No entanto, o banco central continua mantendo-se largamente sob pressão.

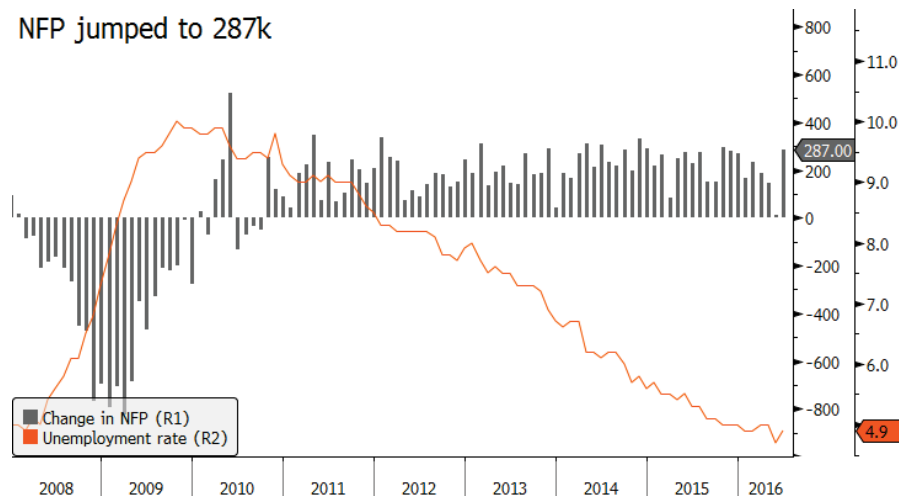
SNB: Pace of FX intervention increases


Economia
Dados dos EUA Manter-se-ão em Segundo Plano

Entre a divulgação dos NonFarm Payrolls de Junho melhores do que o esperado (+287k face aos 180k esperados e 11k do último registo), o EUR/USD caiu 0.70% para 1.10 mas rapidamente regressou para a proximidade de 1.1050 uma vez que os traders se aperceberam das implicações dos NFP serem algo limitadas no rescaldo do resultado do Brexit. De facto, os participantes do mercado tomaram menor atenção aos dados dos EUA desde 23 de Junho. O relatório ADP, divulgado na passada quarta-feira quase não teve efeito no dólar, ainda que tenha surpreendido no sentido superior (+172k empregos face a +160k esperados e 168k anterior). De forma semelhante, a publicação das minutas de Junho do FOMC foi bastante ignorada pelos investidores mas não pelos mesmos motivos. Estas discussões e decisões subsequentes de taxa de juro foram feitas antes do resultado do Brexit e são portanto obsoletas visto não refletirem a mentalidade do Fed desde este evento. O mercado terá de aguardar pela próxima reunião do FOMC, que terá lugar no final do mês de Julho. Contudo, não haverá conferência de imprensa, apenas será divulgada uma declaração.

No entanto, as minutas divulgadas na semana passada proporcionam algumas dicas, por exemplo que o comité se encontrava relutante em proceder com uma restritividade adicional de política monetária antes da votação do Brexit e também se encontravam dispostos a esperar por dados adicionais do mercado laboral, especialmente após o fraco relatório de Maio de NFP que apresentava um quadro sombrio do mercado laboral norte-americano (38k empregos privados criados e 160k esperados).

Ainda que o ultimo relatório laboral seja algo encorajador, não afetará o raciocínio do Fed do mesmo modo que o teria feito antes da votação do Brexit. O mercado encontra-se agora apenas focado nesta história e colocou o estado geral de economia norte-americana em segundo plano. Com bons motivos, de acordo com as últimas probabilidades extraídas dos futuros de fundos do fed, o mercado não espera que o Fed aumente taxas antes do final de 2017. Acreditamos portanto que a divulgação dos dados económicos norte-americanos terá menor impacto no USD em comparação com o ambiente pré-Brexit.



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.