

RELATÓRIO SEMAMANAL

29 Setembro - 5 Outubro 2014

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

- | | | |
|----|--------------------------|--|
| p3 | Mercados FX | Dinâmicas por detrás da recente venda de XAU - Ipek Ozkardeskaya |
| p4 | Mercados FX | Fosso no RBA/RBNZ aberta no quente mercado habit. da Austrália - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Mercados de Ações | Perspetiva técnica no mercado de ações dos EUA - Luc Luyet |
| p6 | Mercados FX | Falta de interesse de compra na Libra Esterlina - Luc Luyet |
| p7 | Mercados FX | Moedas de commodities feridas por correção long - Luc Luyet |
| p8 | Disclaimer | |

Mercados FX

Dinâmicas por detrás da recente venda de XAU

XAU em risco à medida que o Fed sai do QE?

A força de base ampla do USD continua a pesar no Ouro. O XAU/USD alargou perdas para um mínimo de 8 anos de \$1,208.40 a 22 de Setembro na continuação do íngreme canal de tendência inferior a acumular desde 2 de Setembro. Desde que o mês começou, o XAU/USD perdeu mais de 5% e o momentum de descida ainda não abrandou. Qual o potencial inferior nos preços do ouro?

O otimismo na recuperação dos EUA e expectativas hawkish do Fed manterão certamente as pressões de venda apertadas no XAU/USD. O aumento significativo nos preços de ouro iniciou em 2007-2008 assim que o Fed lançou o seu primeiro QE. Os receios inflacionários devido à massiva injeção de liquidez levantaram o XAU/USD acima de \$1,000 em direção ao final de 2009. O Ouro atingiu \$1,920 a Setembro de 2011. Uma vez que a intervenção do Fed não resultou em pressões inflacionárias irrepreensíveis, os preços do ouro são vistos estabilizados em \$1,200-1,500. Contudo, à medida que nos aproximamos da faixa inferior da banda de negociação dos últimos 4 anos, múltiplos fatores entram em jogo e a direção de preços torna-se difícil de prever. Hoje, o sentimento de mercado melhora relativamente à economia dos EUA. O Fed irá entrar no seu terceiro programa de QE em Outubro de 2014, levando-nos a uma nova era de normalização de política. O balanço de 4.5 bilhões de dólares do Fed começará a contrair. Seguir-se-à a primeira subida de taxa do Fed fund. Apesar do timing se manter incerto, a primeira subida do Fed é estimada para a segunda metade de 2015. De uma perspetiva técnica, a normalização do Fed pode estimular a normalização nos mercados de ouro e possivelmente alterar os níveis de ouro em direção a \$680-1000 (banda de trading de 2008-2009) caso se rompa o suporte crítico de \$1,150-80. Posto isto, os mercados ainda não contabilizam a próxima expansão do BCE. Caso a liquidez do BCE contrabalanceie o aperto do Fed, a normalização nos mercados de ouro será certamente adiada.

Risco de colapso da correlação

No lado oposto, as tensões geopolíticas e a procura de portos seguros mantiveram as ofertas para XAU/USD acima do suporte crítico. No entanto se a economia dos EUA estiver pronta para a normalização, isso devem ser boas notícias para amantes do risco. Assim que aumenta o apetite pelo risco, a alocação de ouro nos portfólios de investimento deve diminuir automaticamente, pesando adicionalmente no ouro.

Seguindo este raciocínio, podemos explicar porque as participações de SPDR Gold Trust recuaram para 774.65 toneladas métricas, o nível mais baixo desde o final de 2008. Nesta altura, ainda necessitamos da característica de cobertura/diversificação de risco do ouro nos portfólios de investimento, simplesmente porque o final da liquidez barata pode atingir temporariamente os valores de ações/obrigações, aumentar volatilidades e manter a procura no ouro sustentada antes que a política mais apertada do Fed se torne o novo padrão. Contudo, observamos um novo enfraquecimento na correlação negativa entre o S&P 500 e o XAU desde a reunião de Setembro do Fed. A correlação de 40 dias entre as ações dos EUA e o XAU tornam-se positivas pela primeira vez este ano, alimentando dúvidas de que os gestores de portfólios não podem contar com segurança no mecanismo de cobertura do ouro. Caso persista esta situação, o suporte de \$1,150-80 ficará sujeito a uma pressão maior.

Será temporária a acentuada inversão nas dinâmicas de correlação?

Uma vez que a expansão do BCE se encontra mal avaliada, uma explicação tangível prende-se talvez com os propósitos de investimento/cobertura da procura do ouro e a oferta de ouro mais reduzida. De facto, os preços em queda em direção a \$1,200 provocam forte procura nos mercados físicos de ouro uma vez que os mercados Asiáticos e do Médio Oriente são altamente sensíveis ao preço. Espera-se que a procura de ouro na China e Índia, os maiores compradores de ouro a nível mundial, acelere no quarto trimestre, enquanto que as últimas notícias demonstram que a oferta de sucata irá cair 17% na segunda metade. Os mecanismos clássicos de procura-oferta devem portanto suportar os preços do ouro antes do final do ano uma vez que se espera que a época festiva/de casamentos tenha um impulso significativo no ouro físico. Este efeito sazonal distorce claramente a mudança de curto prazo nas dinâmicas de correlação. Portanto é demasiado cedo para falar de um impacto de longo prazo nos preços do ouro. Caminhando para 2015, iremos monitorizar um rompimento abaixo do suporte de \$1,150/80, assim que se concretizem as dinâmicas do Fed/BCE.

Mercados FX**Fosso no RBA/RBNZ aperta no mercado habit. da Austrália****RBA reage ao quente mercado habitacional**

Os decisores políticos Australianos finalmente manifestaram o seu desconforto relativamente à distorção no mercado habitacional. No seu Relatório de Estabilidade Financeira, o RBA afirmou que "a composição do mercado habitacional e de hipotecas torna-se desequilibrada, com os novos empréstimos a investidores estando fora de proporção com a parte de arrendamento habitacional do parque habitacional". São necessárias novas medidas a serem discutidas para assegurar que as condições de empréstimos se tornem mais rigorosas do que as atualmente observadas. De facto, os preços habitacionais em sobreaquecimento foram tolerados durante muito tempo devido à transição estrutural que a Austrália favorece do setor mineiro para o de construção. Contudo, a dimensão especulativa do quente mercado imobiliário levanta agora a questão de quão estável é este crescimento, qual o potencial de uma venda amplificada no futuro e quais seriam as implicações na estabilidade da riqueza das famílias assim que o RBA levante as suas taxas para níveis "normais" a partir dos atuais mínimos históricos. "Os bancos necessitam de assegurar que os empréstimos gerados no atual ambiente podem ainda ser mantidos por mutuários em condições menos favoráveis". De acordo com o FMI, a Austrália tem um dos maiores rácios de preços de habitação por rendimento (após a Bélgica e o Canadá). O crescimento lento nos salários é claramente uma preocupação para a deterioração desta proporção. A introdução de medidas macro-prudenciais é talvez o que o RBA se encontra a preparar para arrefecer os preços habitacionais em sobreaquecimento. Numa nota à parte, lembramos que o RBNZ tem sido levado a aumentar as suas taxas em primeiro lugar entre os principais bancos centrais devido principalmente à insustentável inflação de preços habitacionais (além de introduzir restrições nos empréstimos).

Externamente, as preocupações na fraca recuperação Chinesa, os suavizados mercados de commodities e a força de base ampla do USD devem manter as pressões apertadas no AUD. A tendência inferior subjacente de longo prazo e a falta de formação de base em Janeiro de 2014 mantém a tendência de AUS/USD no sentido inferior. Um suporte crítico é observado em 0.8660 (mín. 14 de Janeiro).

Contra o Kiwi, o desenrolar das posições do Kiwi continuam favorecendo o AUD/NZD no sentido superior, agora que a perspetiva do RBA/RBNZ tomou um novo rumo após os recentes desenvolvimentos.

Rápido acompanhamento à eleição na Nova Zelândia

O Partido Nacional da Nova Zelândia venceu o seu mandato nas eleições gerais de 20 de Setembro. As pressões no RBNZ dissiparam-se juntamente com as esperanças do Partido Trabalhista em vencer. Parker, do Partido Trabalhista, visava definir novos desafios de política monetária para contrariar a força no Kiwi, tais como um alvo de política para o atual défice de conta corrente e a utilização de contribuições de pensões como ferramenta adicional de política monetária. A derrota de Parker dispersou os riscos políticos no NZD, no entanto os mercados de commodities mais suaves (especialmente as receitas de exportações em queda dos produtos láteos), a força do USD e um apetite limitado por beta elevado devem continuar a pesar no complexo NZD. O NZD/USD rompeu o seu suporte chave em 0.8052 (mínimo de 04/02/2014), um novo mínimo anual, uma vez que Fonterra cortou as suas previsões de pagamentos de leite a 23 de Setembro. As pressões negativas continuam. Os suportes podem ser encontrados por volta de 0.7840 (canal de subida de longo prazo) e em 0.7684 (mínimo de 24/06/2014).

Mercados de Ações

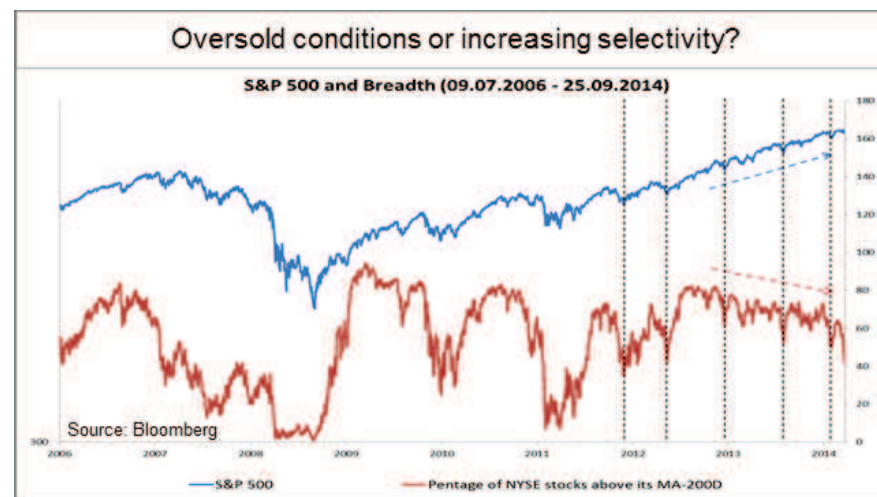
Perspetiva técnica no mercado de ações dos EUA

Seletividade crescente no mercado de ações norte-americano

O S&P 500, que abrange as maiores empresas norte-americanas listadas em termos de capitalização de mercado, encontra-se próximo dos seus máximos históricos. Contudo, olhando para o amplo mercados de ações dos EUA, a força nos grandes 'caps' não foi confirmada recentemente pelo US mid cap e por índices small caps. De facto, olhando para o S&P 400 Midcap e para o S&P 600 Smallcap, estes índices não registaram novos máximos desde Julho e não se encontram tão próximos dos seus máximos anteriores quanto o S&P 500 (próximo de -5.2% para o mid-cap e próximo de -8.0% para o small-cap). Além disso, a percentagem de ações (negociadas no NYSE) acima da sua média móvel de 200 dias movimentou-se recentemente abaixo de 50% e encontra-se nos seus níveis mais reduzidos desde Novembro de 2012. Todos estes desenvolvimentos apontam em direção ao aumento de seletividade no mercado de ações dos EUA (o mesmo é verdade para o mercado de ações Alemão).

Copo meio-cheio ou meio-vazio?

Maior seletividade significa que o mercado acionista depende de menos ações para avançar e prende-se com uma base mais frágil para suportar qualquer resistência nas pressões de vendas. Contudo, indicadores de amplitude não são úteis em proporcionar um timing preciso para a saída do mercado. Por exemplo, a descida na percentagem de ações acima da sua média móvel de 200 dias encontra-se em vigor desde Maio de 2013. Como resultado, os padrões de preços mantêm-se chave para questões de timing. A tendência subjacente e a falta de padrão distributivo nos mid-caps ou small-caps sugere que as questões de seletividade mantêm-se prematuras. A esse respeito, vale a pena monitorizar o suporte em 1356 (mínimo de 01/08/2014) no S&P 400 Midcap, uma vez que um rompimento invalidaria a sucessão de mínimos superiores e validaria uma formação de topo duplo. Por outro lado, caso o small e o mid cap comecem a ganhar força de novo, isto pode levar a uma nova subida de mercado de base ampla. Olhando para a sazonalidade, o final do ano é historicamente o período de maior subida para as ações, confirmando que é improvável uma descida significativa até ao final do ano. Portanto a seletividade é uma preocupação, mas é provavelmente demasiado cedo para sair do mercado.



Mercados FX

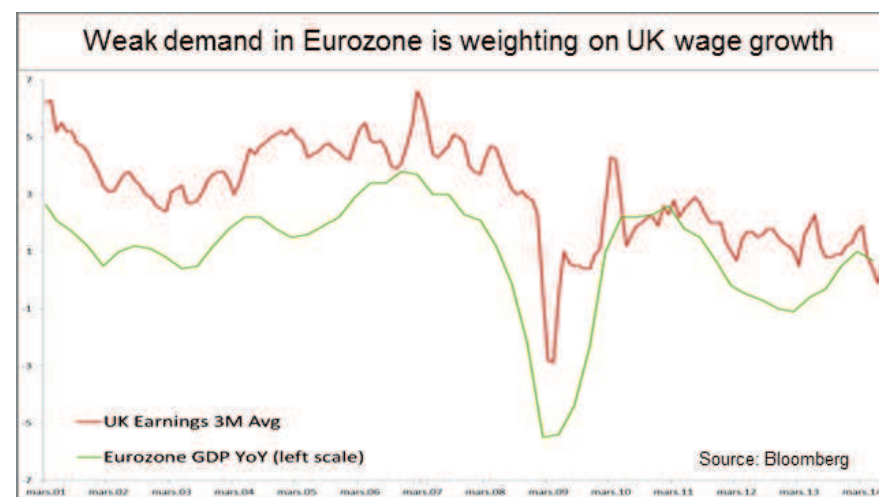
Falta de interesse de compra na Libra Esterlina

Interesse de compra controlado na Libra Britânica

Ficando para trás as incertezas ligadas ao referendo Escocês e com a margem confortável da vitória pró-união, foi esperada uma recuperação de curto prazo na procura da Libra Esterlina. Apesar da Libra Britânica ter fortalecido, o âmbito da sua apreciação sugere um interesse de compra limitado. Parte do motivo deriva provavelmente da perspetiva política do Bank of England (BoE). Mantém-se provável que o BoE será o primeiro grande banco central a subir taxas. Contudo, comparado com os EUA, esta subida antecipada não é tão importante quanto o caminho de taxas subsequente. De facto, o BoE não se encontra em posição de seguir um caminho de taxas tão agressivo quanto o indicado pelas projeções do Fed. Além disso, apesar da política monetária relativa favorecer um EUR/GBP mais fraco, as pressões desinflacionárias na zona Euro podem abrandar o processo de normalização do BoE. De facto, a persistente procura fraca do principal parceiro comercial do Reino Unido irá provavelmente levar a uma erosão de margem (uma vez que os preços são reduzidos), causando um crescimento de salários mais fraco (o que é um dado chave na política monetária do BoE) e pesando na inflação e PIB. Finalmente, conforme explicado num anterior relatório, o grande défice de conta corrente do Reino Unido será provavelmente um obstáculo para a apreciação sustentada do GBP. Como resultado, é improvável que o fator de apoio ao GBP decorrente da proximidade da primeira subida de taxa do BoE tenha um efeito duradouro uma vez que é provável que o crescimento de salários e PIB estagnem a menos que melhore a perspetiva económica da zona Euro (que então também reduziria as pressões de venda no Euro).

Perspetiva técnica no GBP/USD e EUR/GBP

Olhando para o comportamento dos preços, é improvável que o GBP/USD suba acima da área de resistência entre 1.6644 (máximo de 01/09/2014) e 1.6739 (máximo de 18/08/2014). Por outro lado, o EUR/GBP aproxima-se da sua forte área de suporte entre 0.7755 e 0.7694. Mesmo que seja favorecido um rompimento inferior, a descida subsequente será provavelmente mais gradual. Como resultado, é improvável que o mínimo do canal de descida de longo prazo seja rompido.



Mercados FX

Moedas de commodities feridas por correção long

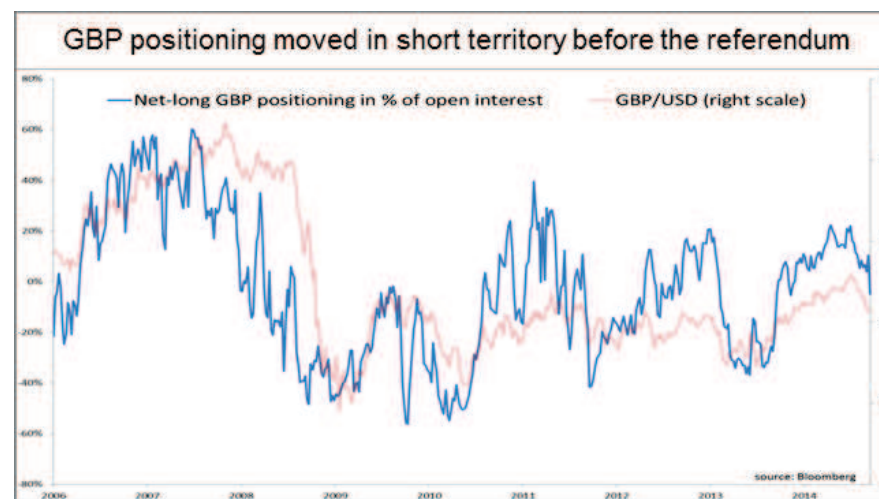
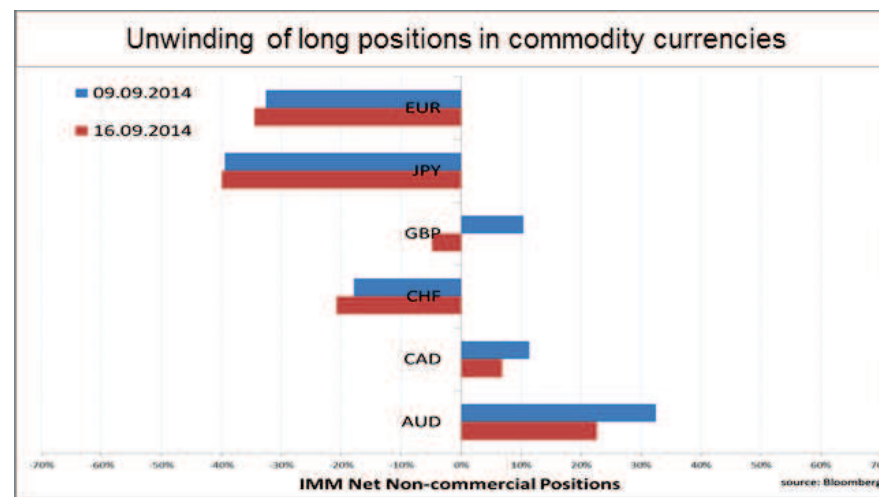
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 16 de Setembro de 2014.

O posicionamento na libra Esterlina dois dias antes do referendo Escocês foi ligeiramente short. Apesar da alteração de 1 semana no posicionamento ter sido significativa, o atual posicionamento short líquido de GBP (-4.89%) sugere que é improvável que a correção short tenha algum efeito significativo no potencial ressalto em GBP/USD.

Os principais movimentos nas posições ocorreram nas moedas de commodities. As posições long líquidas do dólar Australiano e Canadiano foram adicionalmente reduzidas. Dadas as recentes posições long líquidas do AUD, a recente fraqueza no AUD/USD foi provavelmente alimentada por uma correção acentuada nas posições de AUD.

O Euro e o Yen Japonês continuam a exibir posições short líquidas elevadas. Mesmo que possa levar a volatilidade curto prazo, a tendência de subida subjacente do USD irá provavelmente suportar uma grande exposição short líquida persistente no EUR e JPY.



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.