

# RELATÓRIO SEMANAL

13 - 19 Outubro 2014

**RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral**

- |    |                          |  |
|----|--------------------------|--|
| p3 | <b>Economia</b>          | O quebra-cabeças do mercado habitacional da Austrália - Ipek Ozkardeskaya            |
| p4 | <b>Mercados FX</b>       | Volatilidades do BRL aumentam nas sondagens da segunda volta - Ipek Ozkardeskaya     |
| p5 | <b>Economia</b>          | Não se deixe enganar por qualquer fraqueza de curto prazo do USD -Peter Rosenstreich |
| p6 | <b>Mercados FX</b>       | Espera-se que USD/JPY e EUR/USD consolidem - Luc Luyet                               |
| p7 | <b>Mercados de Ações</b> | Mercados de ações tornam-se cada vez mais frágeis - Luc Luyet                        |
| p8 | <b>Mercados FX</b>       | Posicionamento favorece consolidação de USD - Luc Luyet                              |
| p9 | <b>Disclaimer</b>        |  |

## Economia

## O quebra-cabeças do mercado habitacional da Austrália

### **Semana recheada de eventos na Austrália**

Tem sido uma semana recheada de informação para o trading de AUD. Na reunião de política de Terça-feira, o RBA manteve o seu alvo de overnight cash rate inalterado em 2.50%, afirmando que a queda no Aussie é ainda insuficiente para impulsionar a recuperação económica. No seu discurso, o Governador Stevens do RBA expressou o seu desconforto relativamente ao crescimento desequilibrado nos empréstimos para ativos imobiliários e mercados de hipotecas, apesar de um moderado crescimento global. Os dados de Sexta-feira confirmaram os receios de Stevens. Os empréstimos à habitação caíram 0.9% em mês para Agosto; os empréstimos de donos-ocupantes (os almejados) caíram 2.0%, mas o empréstimo de investimento contraíu apenas numa pequena variação de 0.1%. Apesar do AUD ter sido negociado com variações após a ausência de detalhes quanto às ferramentas do RBA para arrefecer o mercado imobiliário, as expectativas para medidas macroprudenciais devem moderar a fraqueza do AUD nos próximos meses.

### **O mercado habitacional e de trabalho da Austrália: um paradoxo considerável**

O paradoxo habitacional Australiano mantém-se um quebra-cabeças importante. Como a indústria mineira abranda, os esforços dos decisores políticos Australianos para deslocar a força de trabalho do setor mineiro para a construção requer um mercado habitacional atrativo. Enquanto que por outro lado o crescimento desequilibrado nos empréstimos à habitação ameaça a estabilidade da recuperação económica. A introdução de medidas macroprudenciais é necessária para arrefecer o crescimento desequilibrado nos empréstimos domiciliários e mercados de hipotecas; no entanto pode ter um impacto negativo no mercado laboral subjacente. A ação do RBA necessita de um aperfeiçoamento de qualidade para evitar danos macro. Os investidores ainda aguardam (e necessitam) ouvir mais acerca das soluções do RBA.

Relativamente ao mercado laboral, as mudanças estruturais supracitadas introduzem importantes variações nos padrões sazonais, e portanto contaminam os relatórios de emprego. Esta semana, o Gabinete de Estatística reviu em baixa o surpreendente surto do emprego de Agosto 121 mil (ajustado sazonalmente) para 32.1 mil (não ajustado sazonalmente). Os dados de Setembro demonstraram uma perda de 29'700 empregos, devido à queda de 51'300 em empregos de part-time. Os trabalhos de tempo inteiro aumentaram em 21'600. Os dados sazonalmente ajustados serão publicados em Outubro. Os traders necessitam de estabilidade para recomeçar a negociar tendo em conta os dados do emprego.

**Mercados FX****Volatilidades do BRL aumentam nas sondagens da 2ª volta****Sondagem da segunda volta favorece vitória de Neves**

A Presidente Dilma Rousseff obteve 41% dos votos na primeira ronda das eleições de 5 de Outubro. Marina Silva, a candidata pró-mercada e a principal oponente de Rousseff, desiludiu com 21% dos votos. Aécio Neves atingiu uns espetaculares 34% e irá enfrentar Rousseff no desempate de 26 de Outubro. A subida pós-eleitoral do BRL acionou importantes volatilidades ao longo da semana até 10 de Outubro. O USD/BRL abriu a semana em 2.3689 (contra o fecho de Sexta-feira 3 de Outubro em 2.4584) e foi negociado no amplo alcance entre 2.3601/2.4328.

As volatilidades no BRL subiram de acordo com os cenários políticos e resultados de sondagem da segunda volta. Uma vez que as discussões acerca da eleição Brasileira sugere uma competição cerrada entre Dilma Rousseff e o seu oponente Aécio Neves, a primeira sondagem da segunda volta registou 49% dos participantes a favor de Neves contra 41% a favor de Rousseff. A volatilidade implícita de 1 mês do USD/BRL subiu acima de 23% e espera-se que as perturbações do BRL continuem / aumentem no caminho para a decisão de 26 de Outubro.

**O IPC Brasileiro acelera para 6.75% em Setembro**

Embora os traders se encontrem principalmente concentrados nas eleições presidenciais, os dados macroeconómicos atraíram pouca atenção na semana até 10 de Outubro. No entanto, o registo de inflação é algo alarmante e requer um comentário dado que, assim que terminar a euforia eleitoral, os ajustamentos FX devem depender principalmente nos dados económicos. A esse respeito, fazemos soar a campainha de alarme acerca da deterioração na economia Brasileira. A inflação Brasileira acelerou para 6.75% por ano para Setembro, batendo o consenso em 6.65% y/y. A inflação acelerada é preocupante especialmente visto que os preços de consumidor aceleram agora acima da banda-alvo do BCB (4.5% y/y, +/-2%) enquanto que o crescimento do PIB se torna negativo (-0.6% q/q

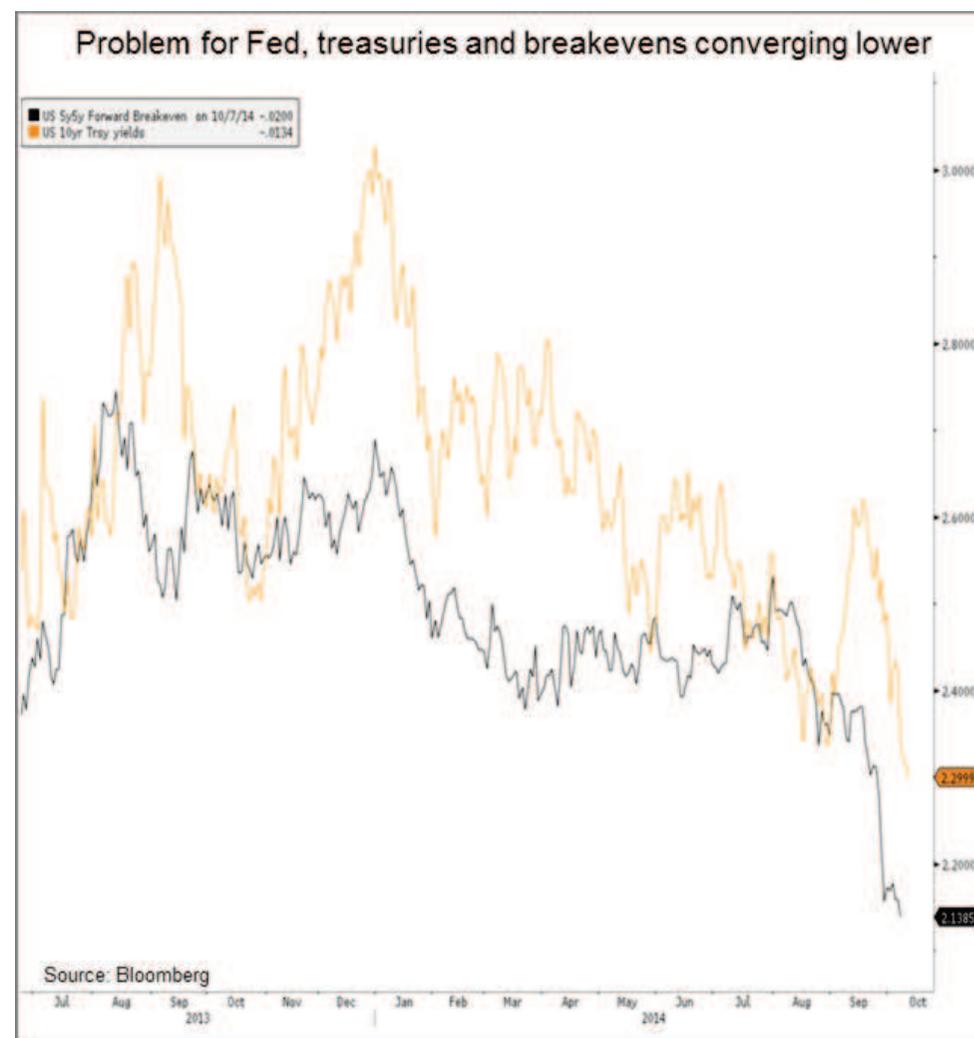
no 2Q) e o atual balanço de conta corrente se deteriora. Seguindo em frente, o aumento nas volatilidades relacionadas com o Fed, a presumida força do USD à medida que o Fed se aproxima da normalização de políticas, os fluxos de capital exteriores esperados dos mercados emergentes e a sensibilidade do BRL para UST e USD devem pesar adicionalmente no BRL. Estará em andamento nova subida da taxa Selic apesar do crescimento alarmante? A resposta será dada a 29 de Outubro.

**Economia**
**Não se engane com qualquer fraqueza de c. pr. do USD**

A combinação da recente venda de USD e a referência do Fed à moeda norte-americana nas minutas do FOMC sugere que o ritmo da apreciação deve abrandar. Contudo, a tendência de médio e longo-prazo do USD deve manter-se bullish. Aqui estão alguns motivos que o explicam.

Claramente, os preços de moedas assumem um papel maior na decisão política e agora o Fed entrou na área geralmente reservada aos bancos centrais de mercados emergentes. No entanto apesar da apreciação do USD ser considerada acentuada, em muitas medidas a moeda não se encontra sobrevalorizada. Embora o USD se encontre agora dentro do debate de políticas é improvável que o Fed atue para gerir apreciação adicional.

O fator dominante da força do USD tem sido o seu desempenho face ao Euro. As expectativas para uma divergência de política mantêm-se intactas. Na semana passada visto que Draghi e Nowotny do BCE reforçaram a perspetiva de que as medidas atuais podem ser alargadas independentemente do efeito no seu balanço já inchado. Além disso, os recentes dados económicos fracos vindos da Alemanha indicam que as condições da zona Euro se encontram a deteriorar, exigindo agora uma estratégia. Finalmente, aguentando a volatilidade de curto prazo e a incerteza automática sobre a estratégia do Fed, os membros do comité encontram-se em vias de subir as taxas a meio de 2015. Uma vez retirado o entusiasmo existem três considerações: inflação, crescimento e estabilidade do mercado financeiro. A inflação manter-se-à uma dor de cabeça para o Fed com o US forte e expectativas de inflação em queda, mas com o crescimento dos salários movimentando-se no sentido superior e o desemprego em queda, é improvável a desinflação. O lado do crescimento poderia arrefecer moderadamente mas mantém-se numa forte posição. Na nossa perspetiva o maior fator determinante é a reação à remoção do QE pelos mercados financeiros. Os rendimentos do Tesouro dos EUA têm estado estranhamente estável considerando as subidas impeditivas. Suspeitamos que as ações do BoJ e mais especificamente do BCE manterão contidas as subidas do mercado de obrigações, diminuindo a probabilidade de distorção no mercado financeiro e permitindo ao Fed apertar muito lentamente.



## Mercados FX

## Espera-se que USD/JPY e EUR/USD consolidem

### Recentes tendências FX farão provavelmente pausa para respirar

As recentes ações de preço íngremes no EUR/USD e USD/JPY tornaram os agentes do Fed e os executivos Japoneses de topo mais vocais acerca dos efeitos negativos de um movimento demasiado acentuado nas suas moedas respetivas. Juntamente com os movimentos sobrecarregados no EUR/USD e USD/JPY e as elevadas posições short líquidas do IMM no EUR e JPY, é provável uma fase de consolidação nas próximas semanas. Contudo, não se espera que estas consolidações façam descarrilar a tendência subjacente. Como resultado é esperada uma fraqueza adicional de longo prazo no EUR/USD e força no USD/JPY, embora a um ritmo mais gradual.

### USD/JPY enfraqueceu na proxim. da grande resistência em 110.66

Um obstáculo adicional para uma subida imediata no USD/JPY vem da resistência de longo prazo em 110.66 (Agosto de 2008), que também coincide aproximadamente com o limiar psicológico em 110. Para avaliar o risco inferior de um movimento contratendência, olhamos para os retrocessos de Fibonacci da subida de Maio-Outubro. O retrocesso de 38.2% encontra-se em 106.55, que se encontra próximo do suporte chave em 106.81 destacado no nosso último relatório, representa o primeiro ponto de entrada atrativo. O retrocesso de 50% em 105.46, que coincide com o anterior máximo em 105.44 (máximo de 02/01/2014), é o segundo ponto de entrada atrativo. Uma descida mais profunda é improvável dada a elevada correlação positiva entre o Nikkei 225 e USD/JPY e o facto de que existem claros incentivos para que o Sr. Abe suporte o mercado de ações.

### EUR/USD assistiu a alguma recuperação no interesse de compra

O EUR/USD registou um salto recentemente após ter atingido o limiar de 1.2500. É improvável que a forte resistência em 1.2995 seja rompida, especialmente visto que o BCE se encontra a aplicar medidas para expandir o seu balanço e as perspetivas negativas do referendo da Catalunha a 9 de Novembro. Como resultado, a resistência em 1.2901 (máximo de 23/09/2014) pode até ter sucesso em limitar qualquer força no EUR/USD durante as próximas semanas.



## Mercados de Ações

## Mercados de ações tornam-se cada vez mais frágeis

### Os mercados de ações tornam-se mais frágeis

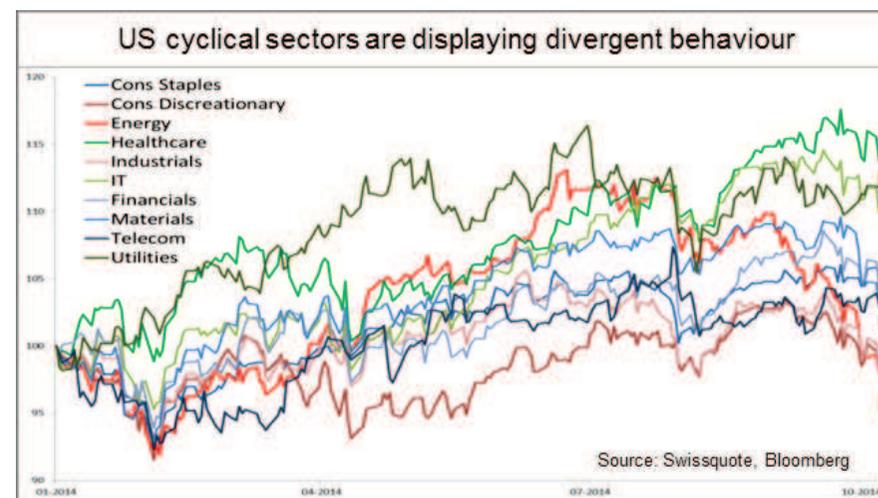
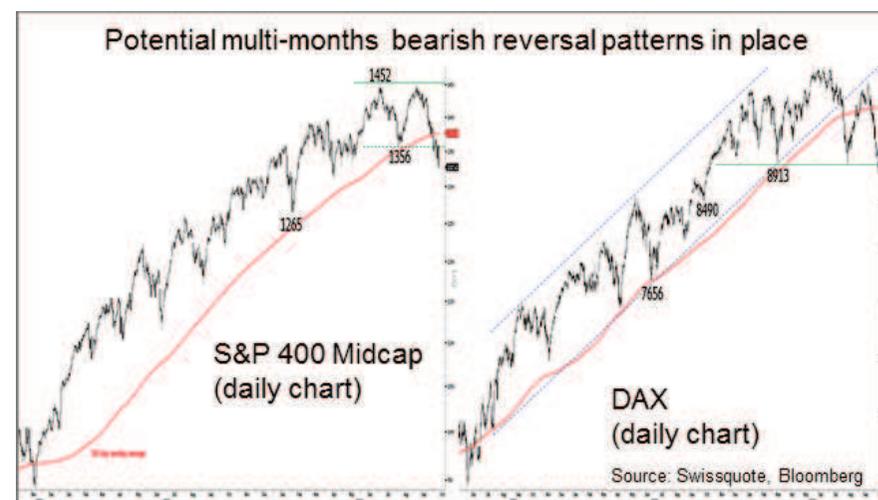
Mantendo-se fiel à sua reputação como o pior mês para as ações do EUA, Setembro terminou com um desempenho mensal negativo e preocupações agravadas acerca de seletividade no mercado de ações. Mesmo que o S&P 500, representando o large cap dos EUA, não demonstre qualquer padrão de inversão de descida significativo, estamos mais preocupados com o rompimento do suporte em 1356 (mínimo de 01/08/2014) no S&P 400 Midcap. De facto, encontra-se em vigor uma formação de topo-duplo de quatro meses, o que não é um bom presságio para o desempenho das ações dos EUA que são menores que o large cap. Além disso, os índices Europeus tais como o STOXX Europe 600 e o DAX encontram-se perigosamente próximos de validar padrões de inversão de descida de múltiplos meses.

### Segmentações também visíveis nos setores

Olhando para a performance YTD dos setores dos EUA, observamos diferentes comportamentos de mercado. O grupo principal é composto por IT, saúde (biotecnologia) e serviços públicos. O desempenho dos dois primeiros setores superou o esperado graças às suas perspetivas de crescimento superior. Contudo, o grupo em atraso é composto de consumo discricionário, industriais e energia. O facto de que setores cíclicos (que tendem a ter bom desempenho quando a economia cresce) como o consumo discricionário e industriais não se encontram a participar confirma as questões de seletividade que atormentam o mercado.

### Sazonalidade no resgate?

Apesar do agravamento das configurações técnicas, uma perspetiva de crescimento robusto dos EUA e o facto de que a zona Euro e o Japão se encontram sob pesadas medicações deve oferecer algum suporte aos mercados de ações. Além disso, a sazonalidade dos mercados de ações dos EUA torna-se mais positiva em Outubro (o "bear killer"), Novembro e Dezembro (os últimos dois meses são o período de dois meses mais 'bullish' no mercado dos EUA). Contudo, qualquer subida do final do ano deve ter pouca duração a menos que ocorram rapidamente algumas amplas melhorias na participação.



## Mercados FX

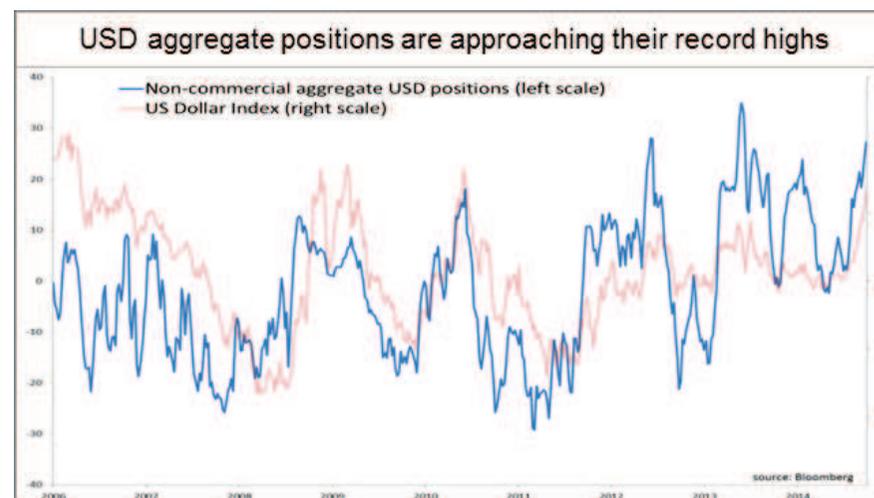
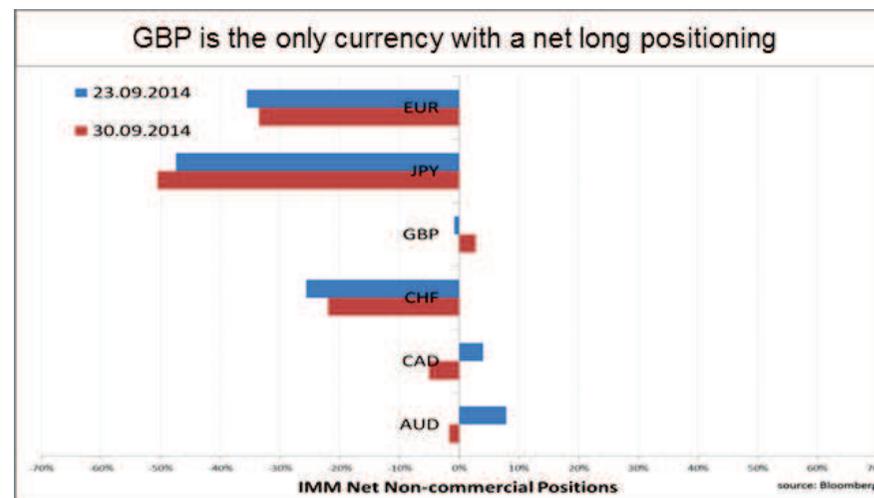
## Posicionamento favorece consolidação de USD

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 30 de Setembro de 2014.

Com exceção da libra Britânica, todas as moedas têm posições short líquidas contra o dólar norte-americano. O efeito resultante é que as posições agregadas de USD se aproximam dos seus níveis mais elevados (observados em Maio de 2013). Contudo, com as recentes deceções em termos de postura dovish do Sr. Draghi e do Sr. Kuroda, torna-se cada vez mais provável uma fase de consolidação no dólar norte-americano.

Relativamente a moedas de commodities, uma vez que as posições long líquidas nos dólares Australiano e Canadiano foram eliminadas, qualquer fraqueza adicional nestas moedas não será suportada por correção long de AUD ou CAD. Como resultado, vale a pena mencionar o forte suporte em 0.8660 (mínimo de 24/01/2014) no AUD/USD e a forte resistência em 1.1279 (máximo de 20/03/2014) no USD/CAD.



## 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.