

# LAPORAN MINGGUA N

27 Oktober - 2 November 2014

**LAPORAN MINGGUAN - Gambaran umum**

|    |                   |  |
|----|-------------------|--|
| p3 | <b>Economics</b>  | "Penyimpanan Emas Swiss" tidak akan menyelamatkan hari - Ipek Ozkardeskaya       |
| p4 | <b>FX Markets</b> | BRL sell-off mengintensifkan sebagai jajak pendapat mendukung kemenangan Rouseff |
| p5 | <b>FX Markets</b> | Bank Sentral Kanada menjatuhkan panduan ke depan nya - Luc Luyet                 |
| p6 | <b>FX Markets</b> | Kenaikan lebih lanjut dalam USD / JPY tetap disukai - Luc Luyet                  |
| p7 | <b>FX Markets</b> | Posisi USD agregat yang dekat historis tertinggi mereka - Luc Luyet              |
| p8 | <b>Pernyataan</b> |  |

**Economics****"Penyimpanan Emas Swiss" tidak akan menyelamatkan hari**

Pada 30 November, orang Swiss akan memberikan suara untuk memutuskan apakah

- SNB harus memegang 20% dari cadangan emas,
- Cadangan emas harus disimpan di Swiss,
- SNB harus diperbolehkan untuk menjual cadangan emasnya.

Jajak pendapat baru-baru ini mengungkapkan 45% dukungan untuk kampanye, sementara kami percaya bahwa kemungkinan "ya" suara terbatas. Kedua kamar Parlemen Swiss yang sangat bertentangan dengan "sangkan emas". Satu hal yang pasti: jajak pendapat cenderung tidak stabil dan karenanya harus menyuntikkan beberapa volatilitas ke pasar Swiss relatif tenang di bulan depan.

Dalam sebuah wawancara baru-baru, Menteri Keuangan Swiss Eveline Widmer-Schlumpf mengatakan, saat ini 1.040 ton cadangan emas lebih dari cukup untuk lancip periode risiko-off. Yang kita tambahkan bahwa kerusakan negatif korelasi sejak krisis 2007 telah membuktikan bahwa emas bukanlah lindung nilai sempurna saat ini. Atau sumber stabilitas. Sebagai indeks VIX melonjak 80% pada bulan Oktober 2008, 1 bulan menyadari volatilitas di XAU / USD melonjak ke 56%, 1 bulan vol tersirat mendekati 58%. Hal ini tentunya tidak track record yang berusaha dalam investasi safe haven.

Dalam hal ini, untuk mengutuk seperlima dari neraca SNB untuk aset berisiko tidak efisien dari sudut pandang portofolio pandang. Bahkan jika ini adalah kasus, tidak ada batasan mencegah SNB dari mengalokasikan 20% asetnya ke emas.

SNB saat ini memegang sekitar 8% dari cadangan emas (USD 43bn dari kepemilikan emas dibandingkan CHF 522bn neraca). Memperkenalkan potensi 20% bawah karena itu akan memerlukan operasi pasar yang cukup

3000 ton, ini berarti bahwa SNB akan membeli 10% dari produksi tambang dunia per tahun selama lima tahun ke depan. Permintaan emas tambahan ini hanya bisa mendorong harga emas lebih tinggi dan meningkatkan biaya operasi. Selain itu, "ya" orang pasti akan meningkatkan permintaan spekulatif dan memberikan tumpangan leveraged tambahan ke pasar, mendorong harga emas lebih tinggi tidak proporsional! Pada akhir pertandingan, SNB hanya akan merupakan cadangan mahal di aset berisiko tenang.

Oleh karena itu inisiatif emas merupakan kendala berat pada strategi SNB dan hanya akan membatasi independensi dan efisiensi kegiatan investasi SNB. Bahkan, SNB, tidak seperti rekan-rekan di seluruh dunia, memiliki margin manuver berarti pada aktivitasnya. Sementara sebagian besar rekan-rekan berinvestasi terutama di obligasi pemerintah, SNB memiliki fleksibilitas untuk menahan 30% dari neraca aset asing, perusahaan atau berdaulat, yang menyediakan diversifikasi geografis yang menarik dan waktu keuntungan tak terbantahkan. Pada tahun 2008, SNB membuka cabang di Singapura "untuk memperluas cakupan pasar di Asia", "untuk memastikan manajemen yang lebih efisien aset di wilayah Asia-Pasifik" dan yang lebih penting untuk "memfasilitasi operasi round-the-clock di pasar FX".

Ini hanya akan berbahaya dan mahal untuk mempersempit manuver margin SNB. SNB memiliki sudah menjadi kendala penting: harus membela lantai 1.20 versus euro. Situasi di zona Euro tetap mengkhawatirkan dengan kemungkinan QE pengenalan dalam waktu dekat. Meskipun kita tidak melihat dampak langsung pada franc, SNB jelas perlu menjaga seluruh kontrol di tangan, dan bahwa aturan-aturan keluar kendala emas 20% yang cukup besar bahwa "ya" orang akan membutuhkan.

**FX Markets****BRL sell-off mengintensifkan sebagai jajak pendapat mend**

Di Brazil, putaran kedua pemilihan presiden jatuh tempo pada 26 Oktober. Sebagai pendekatan bel penutupan mingguan, volatilitas di BRL harus tetap tinggi. USD / 1 bulan volatilitas BRL tersirat melonjak di atas 26% pada minggu ke 24 Oktober sebagai perdagangan spekulatif, taruhan leveraged adalah sumber utama vol. Risiko acara sangat tinggi dan kepekaan terhadap jajak pendapat pemilu, survei dan pandangan politik / komentar dapat memicu dua sisi volatilitas pra-akhir pekan.

USD / BRL mencapai tertinggi 6-tahun segar pada minggu ke 24 Oktober, arah pasca pemilu masih belum jelas. Kami siap untuk rally pasca pemilu di BRL, terutama jika saja presiden resume dengan kemenangan kandidat oposisi Aécio Neves'. Program Neves sebagian besar disukai oleh investor karena ia diharapkan untuk menjalankan kebijakan yang berorientasi pasar, untuk mempromosikan liberalisasi ekonomi, untuk menyederhanakan sistem pajak yang kompleks Brasil dan untuk melawan inflasi overheating. Mengingat taruhan leverage yang cukup besar, USD / BRL memiliki ruang untuk jatuh ke Fibonacci retracement 50% di reli September (2.36s) sebelum posisi Nyata stabil pada alokasi makro terkait. Sebuah kemenangan bagi Rousseff namun pasti akan melepaskan beberapa kekecewaan di pasar. Ekonomi Brasil tentunya perlu mengambil nafas segar. Mengingat fundamental makro, empat tahun rezim intervensionis Dilma Rousseff adalah skenario banyak keinginan untuk menghindari, meskipun Rousseff diharapkan bersandar kepada kerangka kurang intervensionis. Jajak pendapat pemilu terakhir menunjukkan muka Rousseff pada Neves. Menurut survei Ibope, Rousseff akan mengumpulkan 49% suara dibandingkan 41% untuk Neves. Datafolha memprediksi 6 poin persentase uang muka Rousseff. Para volatilitas diperkirakan akan tetap tinggi sebelum bel penutupan sebagai posisi spekulatif harus tetap di kursi pengemudi. BCB menjual 196.500.000 dolar FX swap hari ini dan berguling 392.6b juta dolar kontrak untuk marah BRL-sell-off. Haruskah tekanan jual yang jelas 2,50 penawaran pada hari Senin,

Di samping catatan, kami mengingatkan bahwa CPI Brasil dipercepat menjadi 6,75% pada tahun ke September - di atas BCB ini 4,5% (+/- 2%) Target Band, sedangkan GDP q / q dikontrak untuk kuartal kedua berturut-turut pada 2Q (-0,6% q / q vs -0,15% di Q1). Defisit transaksi berjalan mencapai 3,77% dari PDB (defisit terbesar sejak tahun 2002) meningkat dengan BRL-kerentanan terhadap dolar AS. Gambaran makro menunjukkan BRL lemah bergerak menuju normalisasi Fed. Tinggi UST sensitivitas harus menjaga tekanan downside tinggi BRL vs USD.

Brasil Bank Sentral akan mengumumkan kebijakan pada tanggal 29 Oktober dan diperkirakan akan mempertahankan tingkat Selic tidak berubah pada 11%. Mengingat pergeseran dovish di pertama ekspektasi kenaikan suku bunga Fed dan harga minyak yang lebih rendah (baik untuk mempersempit defisit transaksi berjalan), kita tidak melihat darurat untuk melanjutkan tindakan tingkat sementara harapan GDP 3Q tidak brilian. Menurut survei Bloomberg baru-baru ini, PDB Brasil harus berkontraksi sebesar 0,3% pada 3Q, diikuti oleh -0.1% di Q4 sebelum mendapatkan kembali wilayah positif. Meskipun tekanan inflasi, risiko pertumbuhan harus mendorong BCB untuk mempertahankan suku tidak berubah untuk tahun-end.

## FX Markets

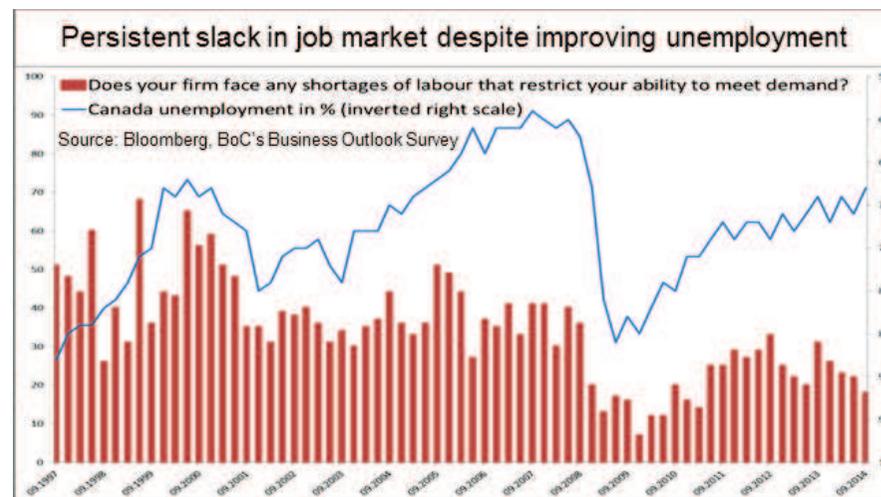
## Bank Sentral Kanada menjatuhkan panduan ke depan nya -

### Apakah Bank Sentral Kanada tidak lebih netral?

Bank Sentral Kanada (BoC) telah menurunkan panduan maju netral selama pertemuan kebijakan moneter Oktober. Penghapusan bimbingan ke depan itu diisyaratkan oleh Mr Poloz dalam bukunya 10 Oktober Diskusi Paper. Dewan Komisaris Gubernur menyatakan secara khusus bahwa pembinaan ke depan yang paling berguna ketika tingkat bunga nominal jangka pendek berada pada atau mendekati nol karena memungkinkan untuk meratakan kurva imbal hasil lebih jauh, sementara menjatuhkan maju bimbingan memungkinkan untuk "menggесer beberapa ketidakpastian kebijakan dari piring bank sentral kembali ke tempat pasar". Akibatnya, Dewan Komisaris tidak menemukan keuntungan bersih untuk digunakan ke depan pembinaan diberikan peringatan peningkatan yang terkandung di dalamnya dan tingkat rendah saat ini dalam hasil jangka panjang. Namun demikian, kenaikan suku bunga tetap menjadi prospek yang jauh. Memang, tekanan inflasi terus menjadi lemah, investasi bisnis tetap pada tingkat rendah (meskipun meningkatkan ekspor) dan kelebihan kapasitas cukup besar. Di sisi lain, semangat baru di pasar perumahan dapat ditangani dengan langkah-langkah makroprudensial. Akibatnya, bahkan jika Dewan Komisaris tidak lebih eks

### Selanjutnya kenaikan bertahap disukai di USD / CAD

Namun, perubahan dalam komunikasi Dewan Komisaris menunjukkan bahwa bank sentral semakin kurang agresif dalam berbicara turun dolar Kanada. Akibatnya, bahkan jika USD / CAD diperkirakan akan bergerak lebih tinggi menuju 1,1500 (threshold psikologis), mungkin 1,1725 (2009/08/07 tinggi), tingkat Ascend cenderung lambat. Hal ini dapat dilihat oleh kurangnya baru-baru ini tindak lanjut setelah breakout bullish dari resistance di 1,1279. Akibatnya, USD / CAD terlihat menarik pada sisi panjang hanya pada kelemahan. Saat ini, dukungan kunci berdiri di 1,1072 (2014/02/10 rendah), seperti juga dekat dengan trendline meningkat.



## FX Markets

## Kenaikan lebih lanjut dalam USD / JPY tetap disukai - Luc L

### Ekspektasi inflasi Jepang menurun

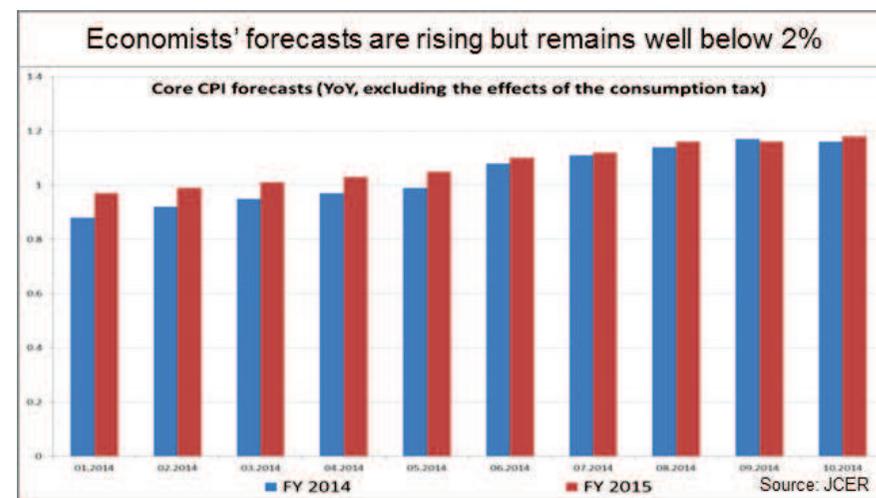
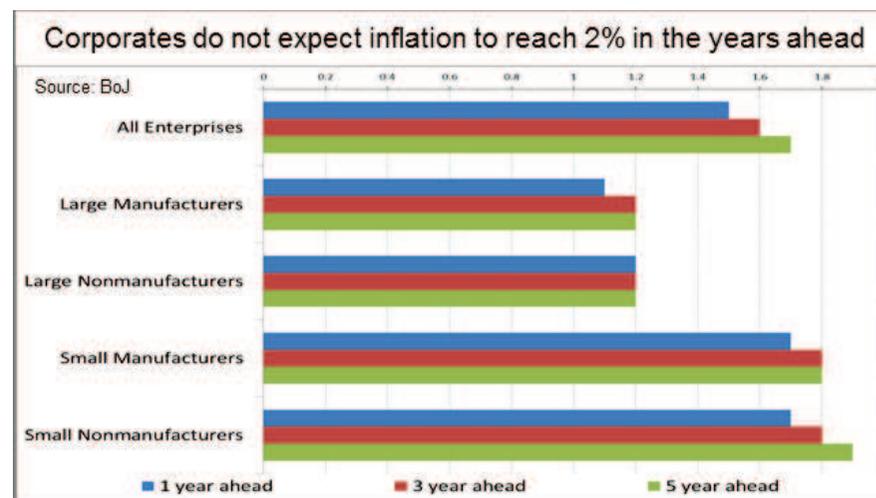
Harapan hawkish pada kebijakan moneter AS baru-baru ini telah melakukan angkat berat di USD / JPY. Namun, Bank of Japan (BoJ) kemungkinan akan berkontribusi lebih aktif dalam beberapa bulan mendatang. Memang, sebagai kebijakan moneter sangat terfokus pada sasaran inflasi, tekanan yang meningkat pada BoJ untuk memberikan dukungan lebih terhadap inflasi. Hal ini terutama berlaku survei inflasi tidak cocok prospek BoJ.

Survei rumah tangga menunjukkan bahwa mayoritas besar mengharapkan sedikit naik, sebagian besar disebabkan oleh kenaikan harga pangan dan bensin. Driver lebih tahan lama seperti upah tidak diharapkan. Ditambah dengan harapan potensi pertumbuhan melemah, survei rumah tangga menunjukkan bahwa "Abenomics" efek mengenakan off.

Prospek inflasi dari perusahaan, yang baru-baru ini ditambahkan dalam Tankan kuartalan, juga menyoroti pandangan yang lebih sederhana pada inflasi daripada BoJ. Memang, tidak ada perusahaan yang disurvei melihat inflasi yang lebih tinggi dari 2% (tidak termasuk efek PPN) bahkan pada cakrawala 5 tahun.

### Putaran kedua kenaikan pajak penjualan tidak mungkin ditunda

Sebuah penundaan tahap kedua kenaikan pajak penjualan tidak mungkin seperti itu lebih lanjut akan merusak kredibilitas reformasi struktural Abe sementara merusak hubungan dengan Departemen Keuangan dan BoJ, baik sebagai entitas mendukung kenaikan lebih lanjut. Akibatnya, kondisi cenderung semakin mendukung (terutama untuk Nikkei) dalam waktu dekat untuk mendukung dukungan dari kenaikan pajak penjualan kedua dan untuk meredam efek negatif yang disebabkan oleh itu. Di antara program-program belanja daerah, pajak korporasi yang lebih rendah dan diversifikasi GPIF, stimulus dari BoJ diharapkan. Akibatnya, setiap kelemahan dalam USD / JPY seharusnya hanya sementara.



## FX Markets

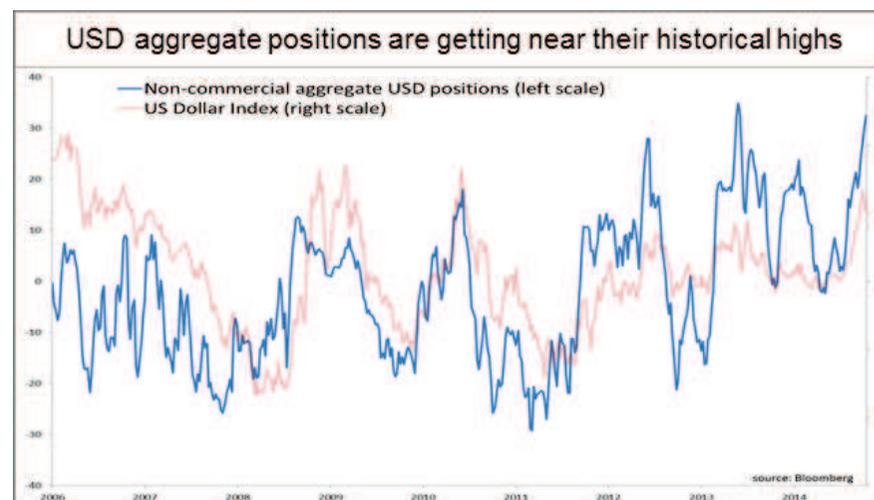
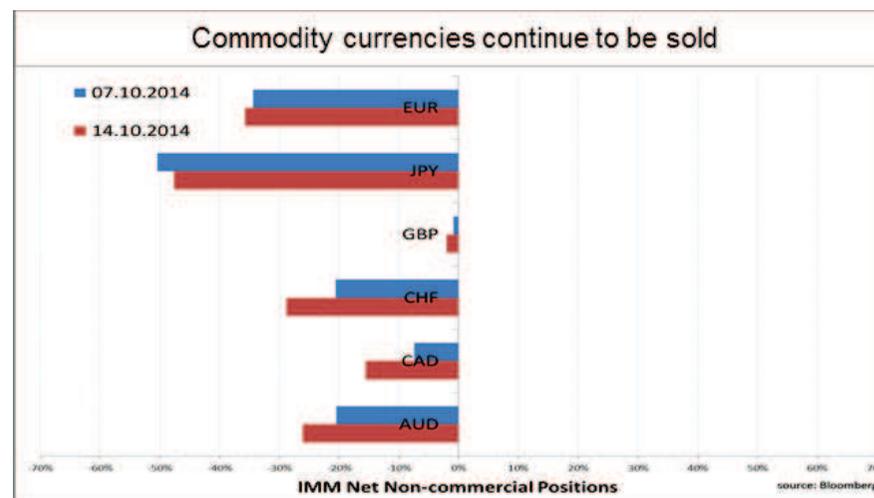
## Posisi USD agregat yang dekat historis tertinggi mereka -

**Pasar Moneter Internasional (IMM) posisi non-komersial digunakan untuk memvisualisasikan aliran dana dari satu mata uang yang lain. Hal ini biasanya dilihat sebagai indikator pelawan saat mencapai di posisi ekstrem.**

Data IMM meliputi posisi investor untuk pekan yang berakhir 14 Oktober 2014.

Data terbaru mengkonfirmasi investor preferensi terhadap dolar AS, karena semua mata uang utama tetap bersih pendek terhadap greenback. Net EUR pendek posisi tetap stabil dalam beberapa pekan terakhir, menunjukkan bahwa katalis baru diperlukan untuk menciptakan gelombang baru Euro jual. Namun, dengan ECB menerapkan langkah-langkah pelonggaran baru-baru ini (pembelian efek beragun aset dan obligasi tertutup) dan diberikan resistensi meningkat Jerman ke QE berbasis luas, peluang untuk melihat QE dekat tampaknya cukup rendah.

Posisi pendek bersih dalam mata uang komoditas telah meningkat secara signifikan, mendorong USD posisi agregat dekat tertinggi historis mereka. Bahkan jika kita terus mendukung jangka panjang kekuatan USD, pasar yang sangat terpolarisasi saat ini menunjukkan risiko peningkatan volatilitas. Posisi USD panjang saat terbaik diambil pada kelemahan harga.



## PERNYATAAN

Meskipun berbagai usaha telah dilakukan untuk memastikan bahwa data yang dikutip dan digunakan untuk penelitian di belakang dokumen ini dapat diandalkan, tidak ada jaminan bahwa itu benar, dan Bank Swissquote dan anak perusahaan dapat menerima tanggung jawab apapun sehubungan dengan kesalahan atau kelalaian, atau mengenai akurasi, kelengkapan atau kehandalan informasi yang terkandung di sini. Dokumen ini bukan merupakan rekomendasi untuk menjual dan / atau membeli suatu produk keuangan dan tidak boleh dianggap sebagai ajakan dan / atau tawaran untuk melakukan transaksi apapun. Dokumen ini merupakan bagian dari penelitian ekonomi dan tidak dimaksudkan sebagai nasihat investasi, atau untuk meminta berurusan di sekuritas atau jenis lain dari investasi.

Meskipun setiap investasi melibatkan beberapa tingkat risiko, risiko kerugian perdagangan kontrak off - exchange forex sangat besar. Oleh karena itu jika Anda mempertimbangkan perdagangan di pasar ini, Anda harus menyadari risiko yang terkait dengan produk ini sehingga Anda dapat membuat keputusan yang tepat sebelum berinvestasi. Materi yang disajikan di sini tidak dapat dianggap sebagai saran atau strategi perdagangan. Bank Swissquote membuat upaya yang kuat untuk menggunakan handal, informasi luas, tetapi kami tidak membuat representasi bahwa itu adalah akurat atau lengkap. Selain itu, kami memiliki kewajiban untuk memberitahu Anda bila pendapat atau data dalam perubahan material ini. Setiap harga yang tercantum dalam laporan ini adalah untuk tujuan informasi saja dan tidak mewakili penilaian untuk sekuritas individual atau instrumen lainnya.

Laporan ini adalah hanya untuk distribusi dalam keadaan seperti mungkin diizinkan oleh hukum yang berlaku. Tidak ada dalam laporan ini merupakan representasi bahwa setiap strategi investasi atau rekomendasi yang terkandung cocok atau sesuai dengan keadaan masing-masing penerima atau merupakan rekomendasi pribadi. Hal ini diterbitkan hanya untuk tujuan informasi, bukan merupakan iklan dan tidak dapat dianggap sebagai ajakan atau tawaran untuk membeli atau menjual efek atau instrumen keuangan terkait di yurisdiksi manapun. Tidak ada pernyataan atau jaminan, baik tersurat maupun tersirat, diberikan sehubungan dengan keakuratan, kelengkapan atau keandalan informasi yang terkandung di sini, kecuali sehubungan dengan informasi mengenai Bank Swissquote, anak perusahaan dan afiliasi, juga tidak dimaksudkan untuk menjadi sebuah pernyataan lengkap atau ringkasan dari surat berharga, pasar atau perkembangan dimaksud dalam laporan tersebut. Swissquote Bank tidak melakukan bahwa investor akan memperoleh keuntungan, dan tidak akan berbagi dengan investor setiap keuntungan investasi atau menerima tanggung jawab untuk setiap kerugian investasi. Investasi melibatkan resiko dan investor harus bersikap bijaksana dalam membuat keputusan investasi mereka. Laporan ini tidak boleh dianggap oleh penerima sebagai pengganti untuk menjalankan penilaian mereka sendiri. Pendapat apapun yang disampaikan dalam laporan ini adalah untuk tujuan informasi saja dan dapat berubah tanpa pemberitahuan dan mungkin berbeda atau bertentangan dengan pendapat yang dikemukakan oleh area bisnis lain atau kelompok Swissquote Bank sebagai akibat dari menggunakan asumsi dan kriteria yang berbeda. Swissquote Bank tidak akan terikat atau berkewajiban untuk setiap transaksi, hasil, keuntungan atau kerugian, berdasarkan laporan ini, secara keseluruhan atau sebagian.

Penelitian akan memulai, update dan berhenti cakupan semata-mata pada kebijaksanaan Strategi Bank Swissquote. Analisis terkandung di dalam ini didasarkan pada berbagai asumsi. Asumsi yang berbeda dapat mengakibatkan hasil material yang berbeda. Analisis bertanggung jawab atas penyusunan laporan ini dapat berinteraksi dengan personel meja perdagangan, tenaga penjualan dan konstituen lain untuk tujuan pengumpulan, mensintesis dan menafsirkan informasi pasar. Bank Swissquote tidak berkewajiban untuk memperbarui atau tetap saat ini Informasi yang terkandung dan tidak bertanggung jawab atas hasil, keuntungan atau kerugian, berdasarkan informasi ini, secara keseluruhan atau sebagian.

Bank Swissquote secara khusus melarang redistribusi materi ini secara keseluruhan atau sebagian tanpa izin tertulis dari Bank Swissquote dan Bank Swissquote tidak bertanggung jawab apapun atas tindakan pihak ketiga dalam hal ini. © Bank Swissquote 2014. Hak Cipta Di lindungi.