

RELATÓRIO SEMANAL

17 - 23 de Novembro 2014

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Mercados FX	Drama político levou o USDJPY a novos máximos - Peter Rosenstreich
p4	Mercados FX	EUR/CHF atrativo para um "não" no Referendo do Ouro Suíço - Ipek Ozkardeskaya
p5	Mercados FX	Métricas macro em melhoria favorecem a lira - Ipek Ozkardeskaya
p6	Commodities	Uma perspetiva técnica nos metais preciosos - Luc Luyet
p7	Mercados FX	É improvável que o BoE acolha qualquer apreciação da Libra - Luc Luyet
p8	Mercados FX	Posições short líquidas de JPY continuam a ser reduzidas - Luc Luyet
p9	Disclaimer	

Mercados FX

Drama político levou o USDJPY a novos máximos

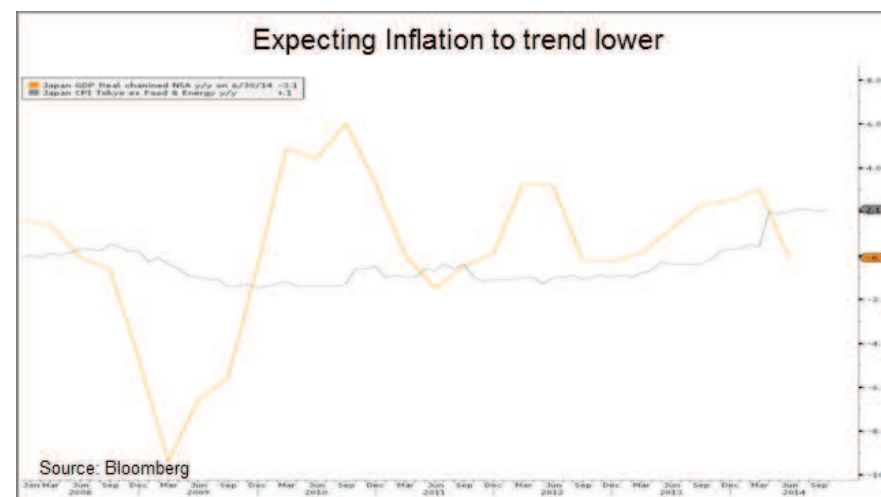
O USDJPY movimentou-se esta semana no sentido superior apesar de expectativas técnicas para um período de base próximo do nível de 114.00. A tendência superior de subida do par foi impulsionada pela especulação em volta das políticas. E para todos exceto os informadores Japoneses mais esclarecidos, as coisas têm sido extremamente mistificadas e opacas. Os dois assuntos primordiais em redor são o aumento do imposto sobre o consumo e o timing do pedido para uma eleição geral.

IVA & Eleições Antecipadas

Segundo as informações mais recentes, o Primeiro-Ministro Shinzo Abe prepara-se para adiar o aumento do IVA de Outubro de 2015, concebivelmente por 18 meses, devido à apreensão relativamente a uma economia que já se encontra a desacelerar, de acordo com o Nikkei. De acordo com altos funcionários do governo, Abe terá dito que se inclinaria para adiar a subida do imposto de 8% para 10% e decidiria até à próxima semana. Até ao momento este é o sinal mais claro do caminho de política de Abe que já recebemos. Suspeitamos que Abe está a aguardar para conhecer o relatório do PIB da próxima semana (16 de Novembro) antes de anunciar a sua decisão (apesar da negação de membros do Gabinete, estamos marginalmente confiantes que a decisão já foi feita). Caso o PIB real caia abaixo do nível de 2.0%, a taxa do IVA será muito provavelmente adiada. Cresce a expectativa para um adiamento, o que ajuda o Nikkei a ter um desempenho superior. Na frente política, após (adiar potencialmente) o imposto sobre o consumo, o populista Primeiro-Ministro Abe irá provavelmente assumir uma ousada aposta política, a meio do seu atual mandato, e convocar uma eleição antecipada. A estratégia é simples, adiar a taxa impopular irá garantir-lhe algum capital político, o suficiente para aumentar a maioria do LDP na câmara baixa. Contudo, a estratégia acarreta o risco inerente da perda de lugares por Abe e este pode enfrentar apelos para que se demita.

JPY mais fraco à medida que o drama se desenrola

A nossa expectativa à altura desta especulação é a seguinte: o PIB real cai para 2.0%, Abe anuncia o adiamento do imposto sobre o consumo e rapidamente convoca eleições antecipadas. Esta sequência de eventos deve desencadear uma venda adicional de JPY. Quanto ao USDJPY as extensões de movimentos de subida acima de 116.10 sugerem um movimento mais amplo para 117.5 (máximo de Dezembro de 2007) e depois para 124.15 (máximo de Junho de 2007). O WSJ relatou que um informador de Abe afirma que o USDJPY em 125 tornaria o Primeiro-Ministro nervoso, mas duvidamos que isso detenha o seu alvo.



Mercados FX

EUR/CHF atrativo para um "não" no Refer. do Ouro Suíço

Tem sido uma semana pesada para o EUR/CHF. À medida que as propagandas para o Referendo Suíço do Ouro ganham ritmo, os fluxos FX alavancados e opções de venda pesam nos mercados spot de EUR/CHF. O piso de 1.20 encontra-se perigosamente no alvo. O BNS não interveio para arrefecer as pressões até ao momento deste relatório mas o risco de intervenção não é excluído dependendo de quão abaixo irão os traders levar o EUR/CHF. Os futuros de taxa de juro consolidam acima do valor nominal, sugerindo o aumento nas especulações de taxa negativa.

A coleta de votos já começou, os resultados serão publicados a 30 de Novembro. Todos os sete partidos políticos se manifestam fortemente contra a iniciativa, exceto o UDC – Union Démocratique du Centre – que de facto veio com a ideia de que o SNB deve manter 20% das suas reservas em ouro físico. À medida que avançamos, as notícias revelam que o comité central do UDC também se encontra na facção do "não" (35 votos "não" vs. 34) enquanto que no Parlamento, menos de 50% dos representantes do UDC se encontram a favor de um voto no "sim". Esta situação não é nova para o UDC, o partido encontra-se regularmente sujeito a opiniões divergentes acerca de assuntos económicos. Apesar de o UDC pretender ser a União Central Democrática, o partido é algo conhecido pelas suas opiniões com tendência para a direita e na maioria das vezes atacado nos seus propósitos de extrema direita. Contudo, o paradoxo no coração do UDC é um sinal importante para o eleitor Suíço: nem mesmo os instigadores do projeto se encontram seguros que este é o caminho certo a percorrer. Para o Presidente do UDC Toni Brunner, as opiniões dispares não são mais que um sinal de democracia saudável. Insiste que a proporção de votantes no "não" no UDC de mantém pequena.

O Comité Originador joga com sentimentos nacionais

Os apoiantes do UDC na origem da iniciativa baseiam a sua propaganda em argumentos com grande conotação nacionalista. "Após as pressões massivas exercidas pelos Americanos, declaramos subitamente que 1550 toneladas das nossas reservas eram excessivas" argumentam os instigadores, e liquidaram esta

quantidade a um preço "miserável". "Isto nunca mais deve voltar a suceder. O Ouro não é uma moeda de Monopólio ao dispor dos políticos e banqueiros. O produto do trabalho árduo das gerações passadas pertence à população." Os originadores também expressam a sua desaprovação em manter dívida externa como "investimento". Afirmam que estes títulos "não são valores reais". Na oposição, o governo e uma clara maioria de ambas as câmaras do Parlamento Suíço baseiam os seus argumentos numa sólida análise económica. O SNB encontra-se mandatado para assegurar a estabilidade financeira e de preços e está a cumprir com sucesso os seus objetivos. O compromisso em armazenar 20% dos ativos do SNB em ouro físico irá apertar a capacidade do Banco em cumprir o seu mandato e pode reduzir a sua credibilidade. O Conselho Federal acrescenta que dois terços dos benefícios do SNB encontram-se distribuídos por cantões, um terço para a Confederação, e avisa que o rendimento da nação seria também prejudicado pela introdução de tal restrição.

É tempo de atuar de forma inteligente!

As tensões na Suíça têm subido durante as últimas semanas devido a sondagens eleitorais inesperadamente equilibradas no Referendo do Ouro. Contudo acreditamos que a lógica irá finalmente triunfar quanto ao debate do ouro Suíço. Na nossa opinião, os mercados foram bastante além deles próprios. O EUR/CHF aproxima-se das condições de excesso de venda (RSI em 30%), a volatilidade implícita de 1 mês avançou para 4.45%, os níveis mais elevados de há mais de um ano. As inversões de risco de 1 mês (25-delta) de EUR/CHF tornaram-se algo negativas à medida que a procura de opções put aumentou excessivamente. A sensatez exige ação. Dada a nossa visão parcial a favor de um resultado favorável ao "não", acreditamos que existe oportunidade nas calls OTM do lado superior. Nos mercados spot, o EUR/CHF é observado a níveis ótimos de entrada para posições long de EUR/CHF.

Mercados FX

Métricas macro em melhoria favorecem a lira

Aperta o défice de conta corrente Turco, o EUR/TRY enfraquece

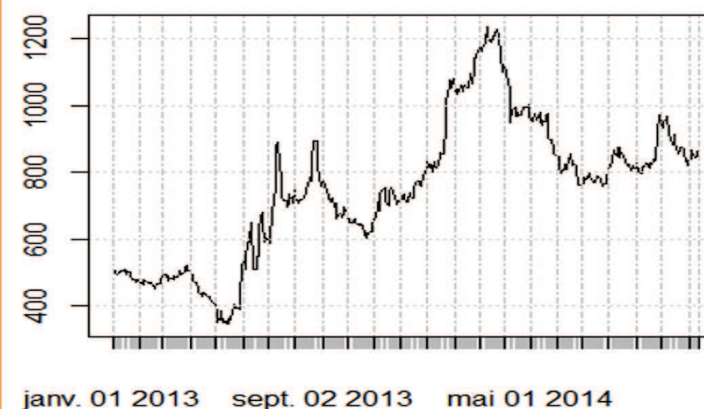
A Turquia registou um défice de 2.22 bilhões de dólares em Setembro face aos -2.60bn esperados e aos anteriores -2.88bn. Uma sólida combinação de fatores internos e externos levou o CAD Turco no sentido inferior desde o início de 2014. A lira mais baixa, ainda que menos volátil, e a procura doméstica enfraquecida por um lado, e o deslize nos preços de energia e commodities por outro atuam certamente a favor do balanço de pagamentos da Turquia. Além disso, a recente alteração dovish na postura de política monetária do G10 jogou a favor do financiamento de curto prazo já que as tensões geopolíticas foram aliviadas nos últimos meses.

O atrativo ambiente macro empurrou o EUR/TRY para o mínimo de 11 meses de 2.7564 a 31 de Outubro. A redução adicional nos preços de petróleo e os novos estímulos do BoJ devem trazer nova melhoria às métricas Turcas antes do final do ano. A base de cruzamento de moeda de 3 meses desenvolve-se a favor do TRY face ao EUR. Este quadro diz-nos que os riscos FX estão sendo compensados por um diferencial de spreads atrativo. Apesar dos riscos geopolíticos prevaletentes, uma descida adicional nas volatilidades TRY deve manter o apetite nas participações de TRY de curto prazo. A volatilidade implícita de 1 mês desce para 8.16% versus uma média de 12 meses de 10.38%. Procuramos tomar benefício da vantagem de taxa enquanto as volatilidades descenderem e a média móvel de 200 dias (2.9037) se mantiver.

Veredito do Central Bank a 20 de Novembro

Posto isto, a situação geral é uma real tentação a aliviar a política monetária para o Central Bank of Turkey. O MPC irá reunir-se a 20 de Novembro e espera-se largamente que mantenha as suas taxas inalteradas. Contudo, observamos oportunidade para uma decisão de taxa surpresa. Na nossa visão, além das condições macro favoráveis, a inflação de base em tendência negativa (ex-energia, alimentação e bebidas alcoólicas e não-alcoólicas e ouro) aumentam a probabilidade de um corte de 25 pontos base na taxa repo de referência para 8.0%. Espera-se que o corredor overnight se mantenha inalterado em 7.50%/11.25%.

EUR/TRY 3m cross ccy basis



Commodities

Uma perspetiva técnica nos metais preciosos

As estruturas técnicas de longo prazo exigem uma fraqueza adicional

Olhando para as configurações de preço de longo prazo dos metais preciosos, três (ouro, prata, platina) de quatro apresentam padrões distributivos de múltiplos meses validados desde Setembro. A duração destes padrões de descida e os riscos inferiores implícitos sugerem que um fundo neste segmento de commodities provavelmente ainda não foi atingido. O paládio também desceu acentuadamente desde Setembro mas a sucessão de longo prazo de mínimos superiores mantém-se intacta, conforme pode ser observado pela linha de tendência de subida. Contudo, é necessário um rompimento da resistência em \$811 para aliviar preocupações acerca de um iminente segundo movimento inferior.

É provável que o Ouro desça em direção a \$1045

O rompimento de descida em \$1181 no ouro validou uma formação de triângulo descendente de 16 meses, exigindo uma descida em direção à área de suporte chave entre \$1045 (mínimo de 05/02/2010) e \$1027 (mínimo de 29/10/2009). No curto prazo, o recente ressalto foi até ao momento pouco impressionante. Como resultado, é provável que a resistência em \$1194 (dado o retrocesso de 50% desde o máximo de Outubro em \$1255) refreie qualquer apreciação de preços.

Controlamos a ação de preços de curto prazo da Platina

Vale a pena controlar a configuração técnica de curto prazo da Platina uma vez que os preços se encontram a desafiar o suporte chave em \$1190 (mínimo de 06/10/2014). Um rompimento inferior decisivo confirmaria o risco inferior em \$1072 implícito pela recente validação do seu padrão distributivo de múltiplos meses. Também não seria um bom augúrio para o desempenho de curto prazo do ouro e prata.



Mercados FX

É improvável que o BoE acolha apreciação da Libra

Perspetiva de inflação de curto prazo reduzida pelo BoE

As perspetivas de longo prazo publicadas no relatório trimestral de inflação de Novembro (QIR) não foram significativamente diferentes das efetuadas no relatório de Agosto. Contudo, a formulação assinalou um claro tom dovish. De facto, o Sr. Carney reconheceu as expectativas de mercado que uma subida de taxas seria improvável antes do próximo Verão e que o ciclo de restritividade será muito gradual. Combinado com uma redução na perspetiva de inflação de subida (destacada por uma mais provável descida abaixo de 1% nos próximos seis meses) e o custo desinflationário da apreciação da libra (subtraindo 0.75% pontos da inflação do IPC durante o último ano de acordo com o BoE), as conclusões colocam claramente um teto em qualquer apreciação significativa do GBP. Olhando para o timing da primeira subida de taxa, apesar de ser verdade que se mantém dependente dos dados, serão necessárias surpresas positivas adicionais nos salários para levar o BoE em direção a uma postura mais hawkish.



A estrutura técnica favorece uma fraqueza adicional do GBP

Olhando para o GBP/USD, os preços continuam a movimentar-se no sentido inferior. A estrutura técnica favorece uma fraqueza adicional em direção ao suporte em 1.5423 (mínimo de 14/08/2013) no mínimo. Não se espera que a resistência em 1.6184 (máximo de 21/01/2014) seja rompida nos próximos meses, o que também deve ser o caso da resistência em 1.6038 (máximo de 30/10/2014). Olhando para o EUR/GBP, o rompimento no sentido superior para fora de um alcance horizontal de curto prazo, cujo fundo se encontrava próximo do forte suporte em 0.775 (mínimo de 23/07/2012), favorece uma fase de força. É provável que a área de resistência chave entre 0.8047 (máximo de 15/10/2014, ver também o canal de descida) e 0.8066 (máximo de 10/09/2014, ver também a média móvel de 200 dias) seja desafiada nas próximas semanas.



Mercados FX

Posições short líquidas de JPY continuam a ser reduzidas

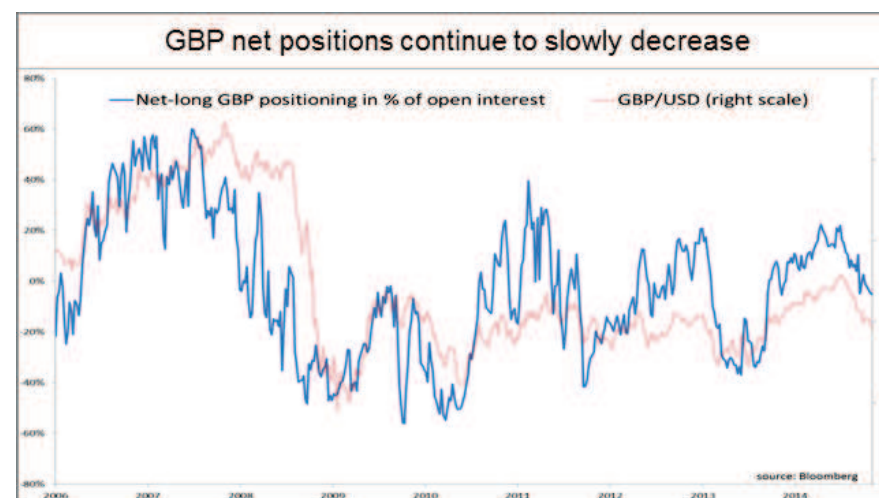
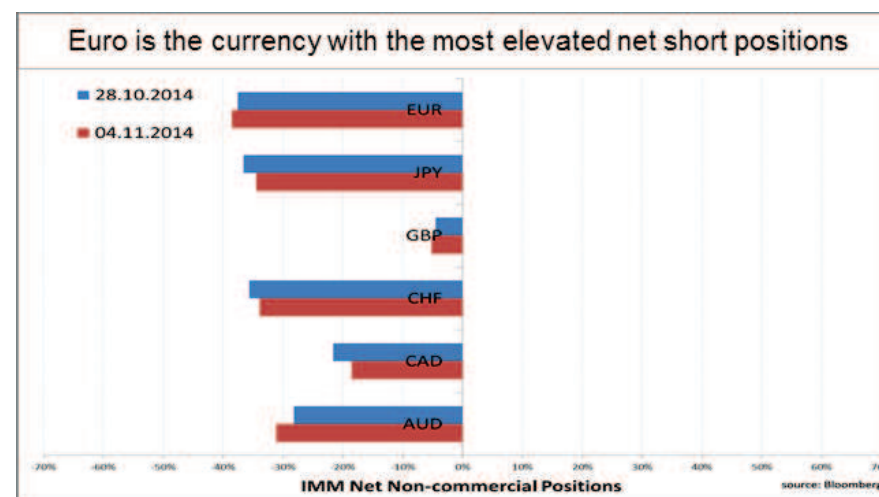
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 4 de Novembro de 2014.

De forma surpreendente, o posicionamento short líquido do JPY continuou a ser reduzido apesar do estímulo adicional lançado pelo BoJ a 31 de Outubro. Mesmo que os dados englobem dois dias de negociação antes do anúncio do BoJ, a falta de interesse de compra significativo após as notícias podem indicar que não é esperado alívio adicional pelo banco central Japonês durante os próximos meses. Em qualquer caso, a falta de posições short líquidas extremas de JPY significa menos obstáculos para um movimento superior no USD/JPY.

Por outro lado, o Euro continua a ser vendido, tornando-o a moeda mais vendida contra o US dollar. Como resultado, os obstáculos para fraqueza adicional de curto prazo no EUR/USD não se encontram a distanciar. Contudo, continuamos a favorecer uma descida de médio prazo em direção a 1.20 para o EUR/USD.

A libra Britânica é a moeda menos vendida contra o dólar norte-americano. Dada a recente declaração dovish pelo BoE após a divulgação do seu relatório de inflação trimestral, é improvável que o posicionamento seja favorável a um GBP mais forte.



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.