

RELATÓRIO SEMAMANAL

8 - 14 de Dezembro 2014

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

- | | | |
|----|--------------------|---|
| p3 | Economia | Salários preparados para a aceleração - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economia | USD/JPY ultrapassa resistência de 120 - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Economia | Draghi força os dissidentes do QE a sair do jogo - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Mercados FX | Expectativas crescentes para um corte de taxas do RBA - Luc Luyet |
| p7 | Mercados FX | GBP será provavelmente apoiado por ventos favoráveis de curto prazo - Luc Luyet |
| p8 | Mercados FX | US dollar cada vez mais sensível a qualquer risco inferior - Luc Luyet |
| p9 | Disclaimer | |

Economia

Salários preparados para a aceleração

A recuperação dos EUA continua a ganhar velocidade indicando que o Fed deve estar preparando a subida das taxas de juro. No entanto, até ao momento a falta de recuperação nos salários suprimiu muito do otimismo dos membros do Fed. Para o Fed, aumentar os salários assinalará que o consumidor se encontra de facto a participar na atual expansão e que estes se encontram suficientemente saudáveis para suportar uma política mais apertada. Atualmente o crescimento de salários encontra-se preso por volta de 2.1%, bem abaixo do pico pré-crise de 3.5%, mas a tendência movimenta-se agora suavemente no sentido superior. A atual ronda de dados periféricos indica que os salários devem começar a alcançar outros indicadores de emprego em aceleração. Os novos pedidos para seguro contra desemprego caíram para 297,000 na semana passada, o PMI de serviços subiu para um máximo de nove anos em 59.3 e a taxa de desemprego caiu para 5.8%.

Mas existem indicadores principais que também contam uma história interessante. O inquérito de abertura de postos de trabalho e mão-de-obra de Setembro do Departamento de Estatísticas do Trabalho tem uma "taxa de abandono" de trabalho que atingiu o nível mais elevado em seis anos. Um claro sinal que os trabalhadores se sentem mais confiantes quanto a melhores oportunidades e salários mais elevados noutros empregos. O Índice de Custo de Emprego, um amplo medidor de despesas de salários e benefícios, aumentou de 0.3% para 0.7% no primeiro trimestre. E finalmente a taxa de participação aumentou agora de 62.7 para 62.80 à medida que mais trabalhadores são levados a regressar à mão-de-obra devido a melhores perspetivas de emprego.

Stanley Fischer, o vice-presidente do Fed, comentando na probabilidade de que os salários devem começar a acelerar afirmou "Penso que existe uma hipótese significativa de isso estar por acontecer". Depois fez a clara ligação entre o trabalho e o ciclo restritivo do Fed afirmando "caso o mercado laboral continue a fortalecer, e caso observemos alguns sinais da inflação começar a subir, então o natural é levantar as taxas de juro." A próxima reunião do FOMC do Fed é a 16-17 de Dezembro onde esperamos que uma maioria de responsáveis de política anteveja que taxas mais elevadas venham a ocorrer em 2015.



Economia

USD/JPY ultrapassa resistência de 120

Moody's reduz o rating do Japão

A Moody's cortou o rating do Japão para A1 com perspectiva estável. Como as Abenomics falham em atingir as suas metas fiscais e o atraso nas reformas estruturais pesa na recuperação económica, a primeira alínea bem sucedida (estímulo monetário massivo) apenas leva o país em direção a um impasse. O governo do PM Abe não mantém a sua promessa perante o BoJ, que é prosseguir com reformas fiscais, entretanto o BoJ injeta liquidez massiva ao comprar a sua dívida. O atraso na segunda ronda da subida do imposto de vendas anteriormente agendada para 2015 pode custar bastante às Abenomics, já que a consolidação fiscal adiada levanta tensões entre Kuroda e Abe. O Governador Kuroda do BoJ afirmou que o impacto do adiamento do imposto na inflação e crescimento é "da responsabilidade do governo", não do BoJ. O desconforto entre os líderes torna-se um problema.

O BoJ tornou-se o principal credor da dívida do governo desde o Q1 e continua a comprar grandes quantidades de obrigações Japonesas (8-10 trilhões de Yen por mês), aprofundando a dívida pública do governo, que figura entre as maiores cargas de dívida do mundo. Se agora as empresas de rating começam a levantar dúvidas acerca da solvabilidade do país, o prémio de risco mais elevado na dívida do Japão combinado com o Yen mais fraco pode prejudicar seriamente a confiança nas Abenomics. Por outro lado, uma inflação mais elevada mas com um crescimento moderado de salários não é certamente uma combinação saudável de longo prazo para corrigir o Japão. De acordo com os últimos dados, os rendimentos de trabalho em dinheiro cresceram inesperadamente a um ritmo mais lento de 0.5 % ao ano para Outubro (vs. 0.8% esperado e anterior). Uma coisa é certa: O Japão necessita de ar fresco.

USD/JPY ultrapassa 120, segue-se semana volátil

O USD/JPY finalmente rompeu a resistência de 120; Tóquio fechou a semana com luz verde. Contudo, as tomadas de benefícios e shorts corretivos serão provavelmente desafiadores no sentido superior antes das eleições antecipadas de 14 de Dezembro. Assim que aliviem as volatilidades próximas de 120, esperamos um avanço sustentável, os traders já alteram metas para 130s.



Economia**Draghi força os dissidentes do QE a sair do jogo****Esta é apenas uma deceção temporária**

O BCE manteve o status quo na reunião de 4 de Dezembro. Aqueles que especulavam um anúncio de QE saíram dececionados. Foi isto essencialmente o que causou a subida de EUR enquanto Draghi falou ontem. Contudo, vale a pena apontar que a declaração que a acompanhou foi muito dovish, apesar de não o suficiente para satisfazer o apetite dos bears de EUR. Mario Draghi não se absteve de falar sobre um potencial QE, comprometendo-se a prosseguir com estímulos adicionais pelo primeiro trimestre de 2015, caso ainda exista a necessidade. Além disso, o BCE encontra-se já a expandir o seu balanço através dos TLTROs, aquisições de obrigações cobertas e ABS. Desde que o BCE anunciou as aquisições de dívida privada em Outubro, foram adicionados ao balanço do BCE 17.801 bilhões de Euros em obrigações cobertas e 368 milhões de euros em ABS. A segunda ronda de TLTRO está prevista para Dezembro. No entanto dada a considerável deceção em Setembro (82.60 bilhões de euro emprestados), não esperamos um resultado decisivo na ação de Dezembro. Divulgada hoje, a leitura do PIB do 3Q veio em linha com as expectativas, a formação bruta de capital fixo desacelerou a um ritmo mais rápido de 0.3% (vs. -0.2% esperados), a despesa governamental e consumo das famílias melhoraram ligeiramente no terceiro trimestre. Embora a conferência de imprensa do BCE tenha sido ligeiramente menos dovish que o antecipado, todas as pistas apontam para o lançamento das aquisições de obrigações do estado. O comentário direto de Draghi de que não necessitaria de uma decisão unânime para ativar a política foi um disparo claro aos dissidentes do QE e ultrapassou o primeiro obstáculo no caminho que se encontra em frente. É por isto que mantemos as nossas expectativas para um anúncio de QE pelo primeiro trimestre do próximo ano.

O EUR/USD registou um ressalto a partir dum novo mínimo de 2 anos de 1.2280 para 1.2456 pós-Draghi enquanto que o yield Espanhol/Alemão de 10-anos mais estreito contou uma história mais realista. A falha de EUR/USD em encerrar o dia -BCE acima de 1.2435/50 (MACD pivot / média móvel de 21 dias) confirma o sentimento negativo no EUR/USD. Os mercados de futuros continuam a ser

negociados muito próximo do valor teórico (base de cruzamento de moeda próxima a zero), para que possamos claramente dizer aos traders para observar de perto as divergências nas políticas dos bancos centrais. Portanto, qualquer surpresa positiva dos EUA tem o poder de eliminar tentativas bullish no EUR/USD e definir de novo o tom no lado inferior.

O Natal chega mais cedo para o SNB

Claramente, se alguém ficou satisfeito com o resultado da última reunião do BCE deste ano, foi o Swiss National Bank. Uma vez que o BCE não anunciou um alívio quantitativo pleno, foi evitada fraqueza imediata no Euro e adiada pressão no piso de EURCHF. Contudo, julgando pela ação de preços de hoje qualquer prorrogação será de curta duração. Curiosamente, os dados do SNB lançados hoje indicam que qualquer intervenção FX do SNB foi menor que o esperado até Novembro. As reservas de moeda estrangeira do SNB aumentaram de 460.4 bilhões para 462.4 bilhões de francos (vs. 465.5 bn esperados), mínimo silencioso dadas as elevadas pressões no piso de 1.20 antes do Referendo do Ouro Suíço. Felizmente, a credibilidade do SNB mantém-se sólida após o voto no "não" de 30 de Novembro, atraindo os especuladores a um rumo long EUR/CHF com as esperanças de alcançar uma rápida intervenção FX abaixo dos níveis de 1.2020. Isto torna reduzido o custo do SNB para defender o "piso", a correlação entre EUR/USD e EUR/CHF encontra-se de novo em territórios negativos (-10%). Apesar do QE do BCE vir a forçar o SNB a defender o piso a um custo significativamente superior a partir do próximo trimestre, por enquanto o Natal chegou mais cedo para o SNB.

Mercados FX
Expectativas crescentes para um corte de taxas do RBA
Fraco PIB do Q3 abre caminho a um potencial corte de taxas do RBA

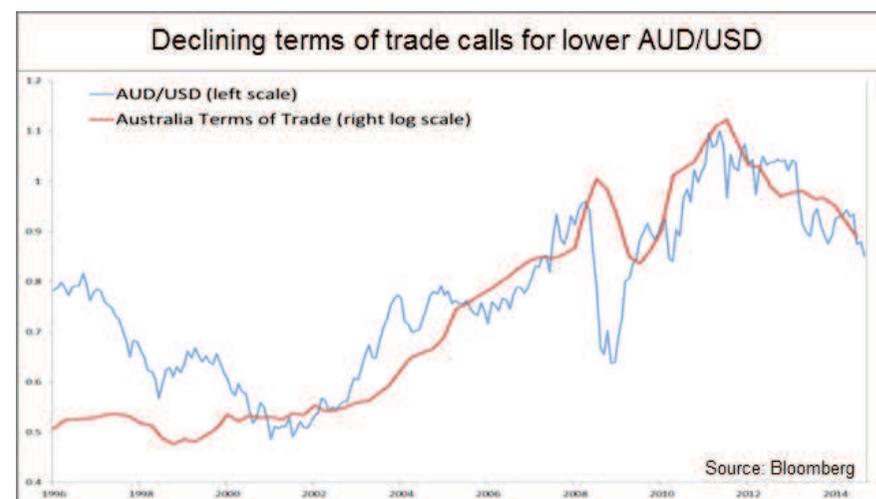
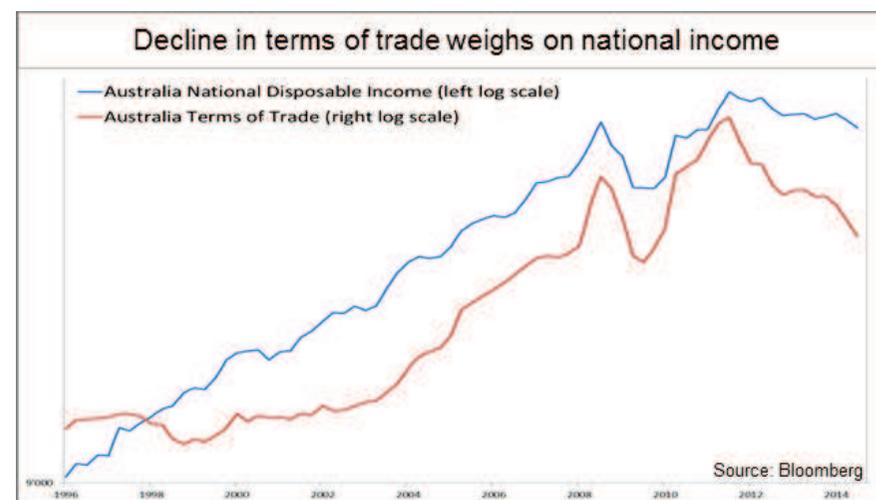
O Reserve Bank of Australia (RBA) não tem pressa em subir as taxas, conforme pode ser observado pela repetida orientação futura das taxas estáveis na declaração após a sua reunião de política monetária de Dezembro. É improvável que a fraca divulgação do PIB real Australiano do Q3 torne o RBA mais apressado quanto a subir taxas e pode até motivar o banco central a cortar taxas para estimular a economia Australiana.

Austrália enfrenta recessão do rendimento nacional

O PIB nominal, que proporciona uma melhor perspectiva sobre receitas fiscais do que o PIB real, caiu em 0.1% (a primeira queda desde 2009), pesando no rendimento nacional. De facto, o crescimento veio principalmente das exportações mineiras. Infelizmente, dada a descida nos preços de commodities, os termos de troca, que medem a diferença em valor entre exportações e importações, continua a descer. Como resultado, existe menos rendimento decorrente de exportações apesar do crescimento do PIB e como o aumento da oferta deve continuar a pesar nos preços de commodities, é provável que os termos de troca continuem a descer. Um dólar Australiano mais fraco deve auxiliar a economia não-mineira e poderia levantar a despesa dos consumidores, que foi decionante no Q3. Contudo, a fasquia para um corte de taxa mantém-se elevada já que o banco central deseja avidamente refrear a procura no mercado habitacional e estaria em conflito com a sua atual orientação futura de "taxas estáveis". Além disso, os estímulos monetários na China e Japão poderiam também melhorar a perspectiva de crescimento Australiana.

Espera-se que AUD/USD desça adicionalmente

Com corte de taxas ou não, espera-se que a descida nos termos de troca leve o AUD/USD no sentido inferior. Contudo, caso o mercado observe sinais adicionais apontando a um corte de taxas do RBA, a descida antecipada em direção ao suporte 0.8067 (25/05/2010) deve ocorrer rapidamente.



Mercados FX
GBP será prov. apoiado por ventos favor. de curto prazo
O Reino Unido mantém uma postura fiscal neutra antes das eleições de 2015

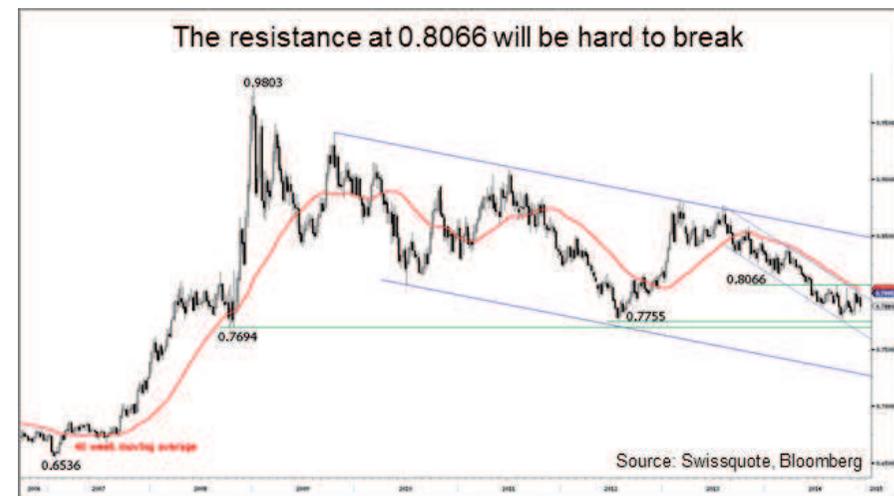
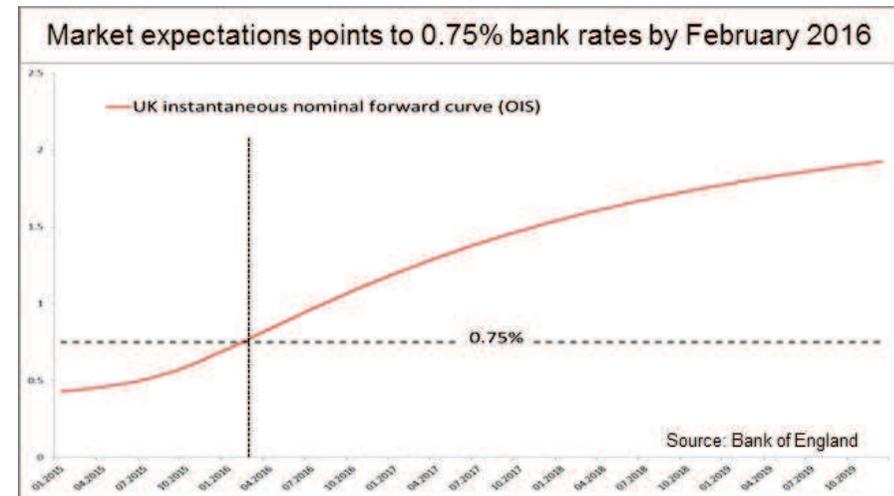
As previsões económicas apresentadas pelo Chancellor Osborne durante a Declaração de Outono do Reino Unido destacam potenciais grandes cortes de despesa para além de 2015 para reduzir o défice estrutural. De facto, para os próximos dois anos, o défice orçamental global do Reino Unido deve aumentar adicionalmente apesar de um atual ambiente de crescimento bastante robusto. No curto prazo (ou seja até às eleições de 2015 no Reino Unido), é provável que a postura fiscal neutra juntamente com pequenos estímulos (como reformas do imposto do selo) impulsionem a perspetiva de crescimento de curto prazo.

O BoE enfrenta uma situação difícil

Com o governo do Reino Unido responsável por reduzir os desequilíbrios nas finanças públicas e com o Bank of England responsável em apoiar a perspetiva de crescimento do Reino Unido, a atual postura fiscal neutra poderia favorecer uma subida de taxas mais cedo que o esperado (atualmente esperada no mercado pelo início de 2016). Esta perspetiva é também suportada pelos recentes dados fortes de PMIs, que aponta a um forte crescimento adicional nos próximos meses. Contudo, é provável que o crescimento em 2015 seja prejudicado por incertezas políticas e a austeridade fiscal potencialmente renovada, exigindo um BoE acomodativo. Como resultado, mesmo que a libra Britânica possa ser atrativa nos próximos meses, a perspetiva é bastante menos óbvia no longo prazo.

Consolidação de EUR/GBP será provavelmente seguida por uma descida adicional

Olhando para o EUR/GBP, os preços movimentaram-se dentro de uma consolidação horizontal entre 0.7767 (máximo de 01/10/2014) e 0.8066. Dada a perspetiva positiva de crescimento de curto prazo do Reino Unido e o aumento esperado do balanço do BCE no início de 2015, as probabilidades favorecem um rompimento no sentido inferior para fora desta alcance. Como resultado, quaisquer preços próximos de 0.8000 oferecem um risco/recompensa atrativo para uma posição short de EUR/GBP.



Mercados FX

US dollar cada vez mais sensível a qualquer risco inferior

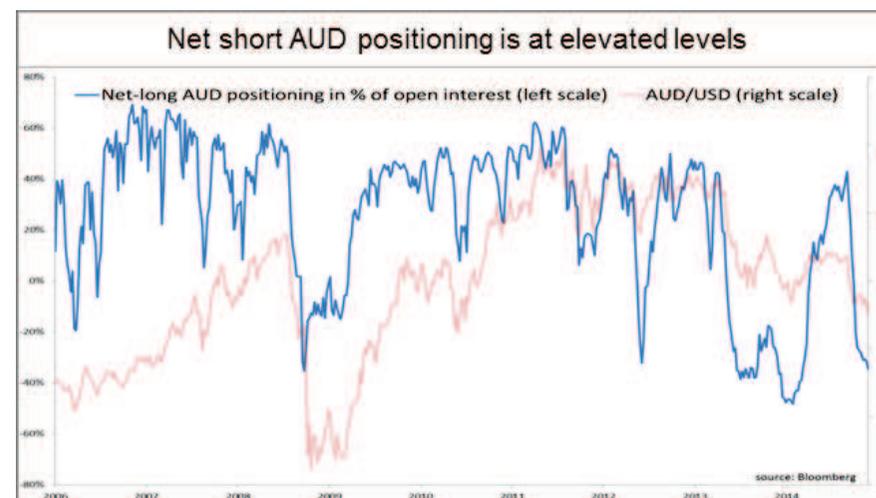
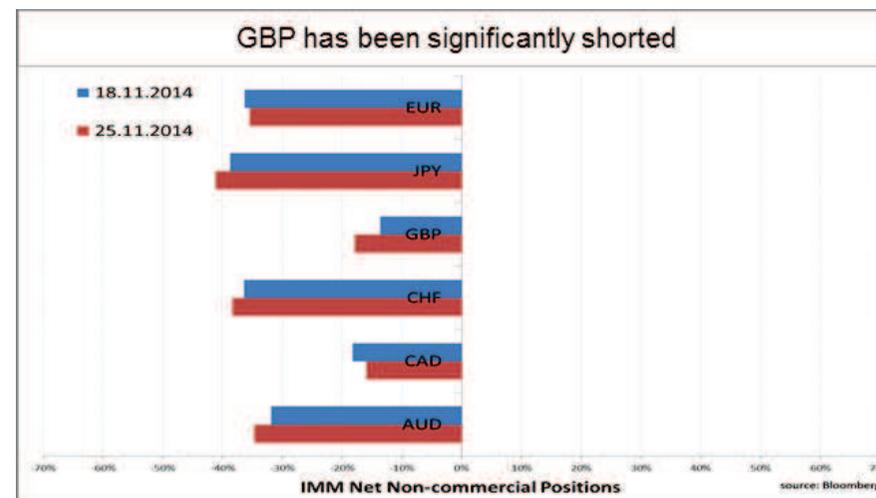
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 25 de Novembro de 2014.

Com o aumento nas posições short líquidas no JPY, GBP, CHF e AUD, as posições long agregadas de USD continuam a registar máximos históricos. Os efeitos resultantes são que o USD se encontra altamente sensível a quaisquer notícias sugerindo algum atraso no começo do ciclo restritivo do Fed.

O aumento nas posições short líquidas de GBP tem sido a mudança mais significativa. Com um timing altamente volátil para a primeira subida de taxa do Bank of England, um sentimento crescentemente bearish favorece uma posição long da libra à medida que a moeda se torna mais sensível a quaisquer surpresas positivas de GBP.

As posições short líquidas de AUD encontram-se em níveis elevados. Mesmo que a estrutura técnica de longo prazo favoreça fraqueza adicional no AUD/USD em direção ao forte suporte em 0.8067, perseguir o mercado no sentido inferior torna-se cada vez mais arriscado de um ponto de vista do posicionamento.



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.