

RELATÓRIO SEMANAL

19 - 25 de Janeiro 2015

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

- | | | |
|----|--------------------------|--|
| p3 | Economia | Sinais no movimento do SNB - Peter Rosenstreich |
| p4 | Mercados FX | Franco Suíço apertado na decisão surpresa do SNB - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Mercados FX | O corte do RBI aumenta especulações de potencial ação do CBT - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Mercados de Ações | Mercado acionista dos EUA sem o apoio do QE - Luc Luyet |
| p7 | Economia | Riksbank trará política monetária dovish adicional - Luc Luyet |
| p8 | Mercados FX | Posições short líquidas de AUD na proximidade de níveis históricos - Luc Luyet |
| p9 | Disclaimer | |

Economia

Sinais no movimento do SNB

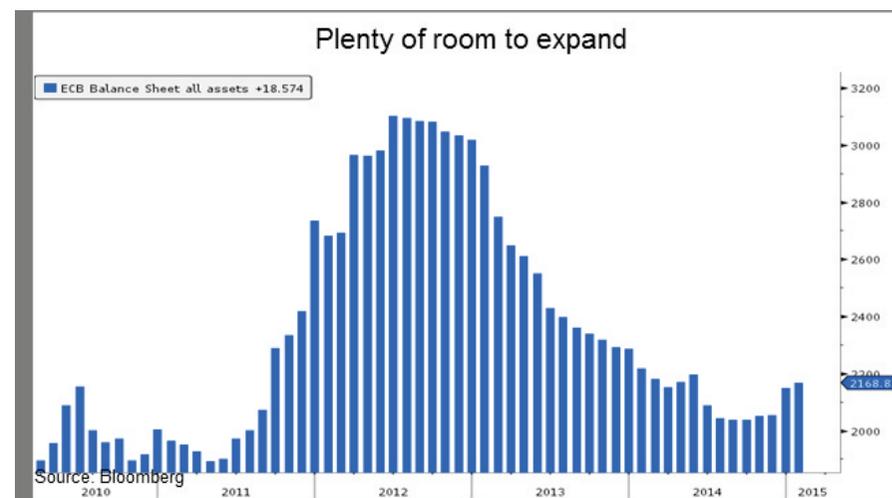
Não tanto "guerras de moedas" mas sim "assassinato de políticas". Os mercados FX fizeram a sua segunda vítima em menos de quatro meses. E existirão definitivamente outras em 2015. O EUR encontra-se de forma inequívoca no nosso radar. Uma coisa é certa, nos mercados FX essa volatilidade regressa sempre, e esta onda de volatilidade encontra-se de regresso com força.

Uma coisa é clara, relativamente à ação de ontem do SNB, algo foi dito ou sugerido nas conversações entre o SNB e BCE que assustou o SNB (estamos confiantes que ocorre gestão de política). Assustou-o tanto que o abandono da taxa de câmbio mínima, permitir a queda livre do EURCHF, foi o rumo de política escolhido. O SNB poderia ter escolhido gerir a descida do EUR com o espaço ainda significativo no balanço do SNB (por nós estimado como sendo de pelo menos 200-300bn de chf). No entanto, algo que Draghi disse preocupou Jordon de tal modo que o SNB abandonou a estratégia ao invés de tentar uma expansão adicional do balanço para suportar a atual pressão.

Não esperar ser desiludido

Embora o piso do EURCHF seja um assunto encerrado devemos nos posicionar agora para a postura monetária ultra-expansionista do BCE. Na nossa perspetiva o mercado não contabilizou totalmente o que o BCE se encontra a planear. Caso o tivesse feito o SNB nunca teria abandonado o piso de forma tão pouco cerimoniosa. Atualmente os mercados esperam que o BCE anuncie um QE soberano totalizando €400-500bn a 22 de Janeiro. Ao autorizar aquisições de obrigações governamentais de base ampla pode-se esperar que o EUR deprecie adicionalmente. Suspeitamos que o BCE sofre do mesmo problema de credibilidade que assombra o BoJ pré-Karuda. O mercado espera encontrar-se desiludido. Os mercados antecipam que o BCE será demasiado tímido e cauteloso quanto ao tamanho e alcance de qualquer estímulo adicional e esse efeito líquido será marginal. Contudo, tal como o BoJ capacitado sob Koruda acreditamos que o BCE de Draghi se encontra a planear um golpe maior do que o esperado pelos traders. Claramente, a iminente estratégia do BCE assustou o SNB. Mantemo-nos

short face no EUR face a todo o G10 antes do QE anunciado e devido à crescente incerteza política na Grécia.



Mercados FX

Franco Suíço apertado na decisão surpresa do SNB

O SNB remove o piso de 1.20 no EUR/CHF

A intervenção surpresa do SNB a 15 de Janeiro acionou volatilidades consideráveis nos mercados FX. O EUR/CHF caiu para 0.85172, o mínimo recorde, num único movimento assim que o SNB anunciou oficialmente a remoção do piso de 1.20. As descontinuidades de preço, falta de liquidez têm sido uma grande questão no trading. A volatilidade realizada de EUR/CHF subiu para 75%, um máximo recorde após o anúncio do SNB. O USD/CHF caiu para 0.7406 de modo semelhante. Por esta altura, ainda é cedo demais para definir um nível alvo dado que o par não foi negociado em livre flutuação nos três últimos anos, no entanto é falado que 1.10 seria um nível aceitável, valor justo no EUR/CHF. A credibilidade do SNB, contudo, sofreu um sério golpe nesta ação, que deve manter os traders, empresas, fundos e nomes de dinheiro real alertas nas próximas semanas. A decisão do BCE da próxima semana ganha uma importância considerável como consequência. Espera-se que as pressões de venda no EUR/CHF se mantenham apertadas.

Decisão surpresa atingiu o mercado Suíço

A decisão do SNB foi muito inesperada e completamente surpreendente dados os últimos comentários dos formuladores de políticas acerca da sua "máxima determinação" em defender o piso do EUR/CHF em 1.20. A credibilidade do SNB levou um grande golpe por esta altura no meio dos danos que causou à economia real; a perda no valor de mercado é estimada em cerca de 105 bilhões de francos! Os bancos e exportadores irão ser certamente os mais atingidos pela livre flutuação do franco uma vez que a apreciação do CHF irá reduzir a vantagem competitiva dos produtos Suíços nos mercados internacionais. O Grupo Swatch e o Richmond registaram as maiores perdas entre os exportadores Suíços após o anúncio. Além do primeiro golpe, as estratégias de gestão de fluxo de caixa e os hedges de FX devem ser revistos para se adaptarem à nova norma: o 'Swissy' em livre flutuação face ao euro.



Mercados FX**Corte do RBI aumenta especul. de potencial ação do CBT****RBI cortou inesperadamente as taxas**

Numa ação surpresa, o Reserve Bank of India cortou a taxa repo e a taxa repo inversa em 25 pontos base até 7.75% e 6.75% respetivamente. O registo de inflação abaixo da meta do RBI pelo terceiro mês consecutivo é visto como um grande acionador do movimento. Uma vez que o Governador Rajan observa um arrefecimento na inflação abaixo de 6% dentro de um ano, o seu colega Virmani do painel consultivo do RBI já afirmou que era "tempo de cortar taxas" a 13 de Janeiro. A ação de taxas destina-se a impulsionar os investimentos e recuperação económica num período favorável devido a baixos preços de commodities e energia. Este é o primeiro corte de taxas desde Maio de 2013 e são esperados cortes adicionais no primeiro trimestre por esta altura, caso as pressões desinflacionárias continuem, de acordo com Rajan. Também destacou a importância de uma "consolidação fiscal" bem sustentada e a importância de "superar restrições e assegurar disponibilidade" de recursos para assegurar que as taxas mais reduzidas se traduzirão em crescimento.

O USD/INR aliviou para 61.4825 após a decisão, no entanto registou rapidamente um salto de regresso acima do suporte da média móvel de 100 dias (61.7016), rompido pela primeira vez desde Julho de 2014. As expectativas para ação de política adicional deve manter os longs de INR limitados. Observamos um sólido suporte pré-média móvel de 200 dias (60.8880).

O Presidente Turco Erdogan apela ao corte de taxas

Uma questão relacionada é se o movimento do RBI acionaria um efeito de contágio na Turquia, onde as pressões para taxas mais reduzidas crescem à medida que a inflação diminui e o BCE caminha em direção de um QE completo. A lira demonstra um desempenho misto contra o USD e o EUR. Enquanto que os longs de USD/TRY se mantêm sólidos em 1.2382/1.2550 (Fibonacci de 50% na elevação de Maio-Dezembro / média móvel de 100 dias), observamos espaço para um avanço em direção a 2.60s no EUR/TRY (resistência pré-Agosto de 2013 tornada suporte). Os preços de petróleo e commodities mais reduzidos, as expectativas de arrefecimento adicional na inflação, as taxas negativas na Suíça, a antecipação de

expansão adicional na zona Euro, a ação surpresa na Índia (baseada em motivos semelhantes), juntamente com pressões políticas devem levar a taxas CBT mais reduzidas para tirar vantagem da situação. Esperamos um corte de 25 pontos base na taxa repo de referência na reunião do MPC de 20 de Janeiro.

Mercados de Ações

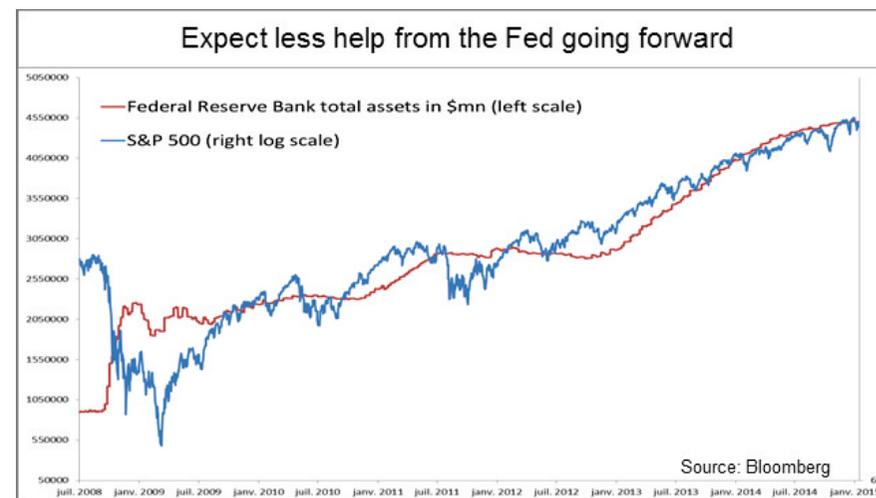
Mercado acionista dos EUA sem o apoio do QE

Sem QE em 2015 para levar o mercado dos EUA no sentido superior

As injeções de liquidez da Reserva Federal dos EUA (Fed) têm sido fatores chave no desempenho positivo do mercado acionista dos EUA. Contudo, uma vez que o Fed já efetuou um 'taper' completo no seu programa de aquisições de ativos e com o provável começo do seu ciclo restritivo este ano, a política monetária dos EUA deve ser menos favorável a ações. Contudo, o facto de que o Fed deseja subir taxas indica que a economia norte-americana é tida como suficientemente forte para suportar condições adicionais de taxas normais. Além disso, mesmo após o começo da subida pelo Fed, as taxas manter-se-ão significativamente inferiores aos seus níveis neutros durante um período de tempo prolongado. Contudo, com o Fed reduzindo a sua política monetária favorável, a perspetiva das ações dos EUA estará mais dependente dos dados económicos tais como o crescimento nos EUA. No entanto, com obstáculos tais como um dólar mais forte e uma fraca perspetiva de crescimento fora dos EUA, é improvável que a expansão da economia norte-americana seja uma viagem suave, sugerindo volatilidade crescente no mercado de ações.

Russell 2000 tem que romper para fora da sua consolidação de 2014

Neste contexto, o comportamento dos 'smaller caps' norte-americanos deve proporcionar visões valiosas. De facto, as pequenas empresas são normalmente mais sensíveis à perspetiva do crescimento norte-americano e tendem a reagir antes do índice das empresas de maior dimensão. Como a recuperação dos EUA deve melhorar adicionalmente e dado que as 'small caps' se encontram normalmente mais expostas à saúde do mercado doméstico (i.e. menos expostas ao fraco crescimento global e USD mais forte), a perspetiva para estas é algo positiva. De um ponto de vista de análise técnica, o relativo desempenho do Russell 2000 (small caps) contra o S&P 500 (large caps) invalidou de facto o seu desempenho abaixo do esperado em 2014. Contudo, dado o movimento em ambos os sentidos em 2014 nos preços absolutos, um rompimento decisivo dos topos de Março e Abril na proximidade de \$1214 é necessário para confirmar uma perspetiva de crescimento em melhoria.



Mercados FX

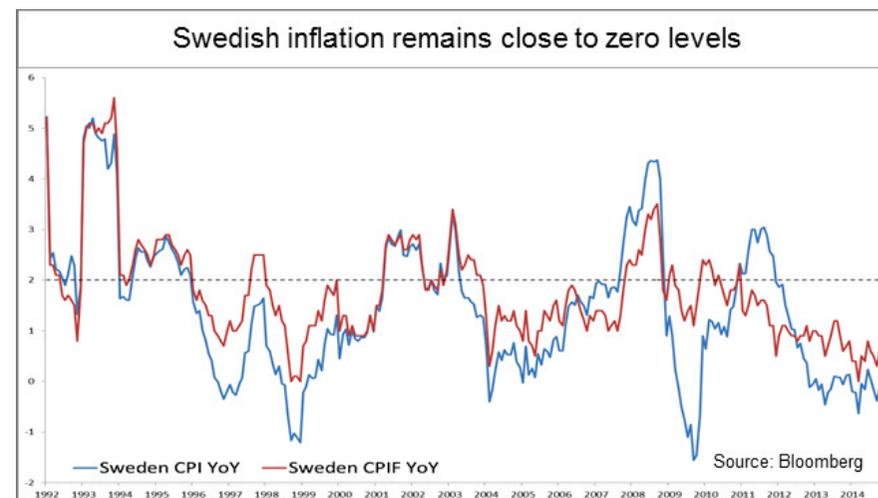
Riksbank trará política monetária dovish adicional

Surpresa superior no IPC Sueco

Apesar das crescentes pressões desinflacionárias globais, a inflação Sueca de Dezembro surpreendeu no sentido superior, chegando a 0.2% numa base mês-a-mês (contra um consenso de -0.1%). Contudo, visto que o registo superior ao esperado chegou principalmente de segmentos sazonais tais como o transporte e lazer, seria errado pensar que as pressões desinflacionárias recuaram na Suécia. Além disso, espera-se que o provável anúncio de uma expansão do QE do BCE a 22 de Janeiro aumente as pressões no Riksbank. De facto, qualquer fraqueza do Euro, se não for imitada pela coroa Sueca, levaria a pressões desinflacionárias importadas. Como resultado, espera-se que o Riksbank adapte a sua política monetária para refrear qualquer fortalecimento significativo da coroa em comparação com o Euro. Como resultado, é provável que a reunião de 12 do Fevereiro do Riksbank assinale uma política monetária mais dovish.

USD/SEK encontra-se próximo da sua forte resistência em 8.1372

Olhando para o gráfico do USD/SEK, os preços encontram-se a desafiar a forte resistência em 8.1372. Contudo, espera-se que as reuniões do BCE e Riksbank favoreçam um USD/SEK mais elevado. De facto, a recente capitulação do SNB uma semana antes da reunião de política monetária do BCE sugere que o Sr. Draghi irá cumprir e provavelmente acima das expectativas de mercado. Portanto, favorecemos uma subida adicional em direção à forte resistência em 8.7407 (máximo de 21/04/2009). Contudo, dado o atual movimento sobrecarregado, é provável que a forte resistência em 9.3309 (máximo de 05/03/2009) limite a apreciação de preços. Um rompimento do suporte em 7.8789 (mínimo de 06/01/2015) assinalaria um momentum de subida a enfraquecer.



Mercados FX

Posiç. short líquidas de AUD na prox. de níveis históricos

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.

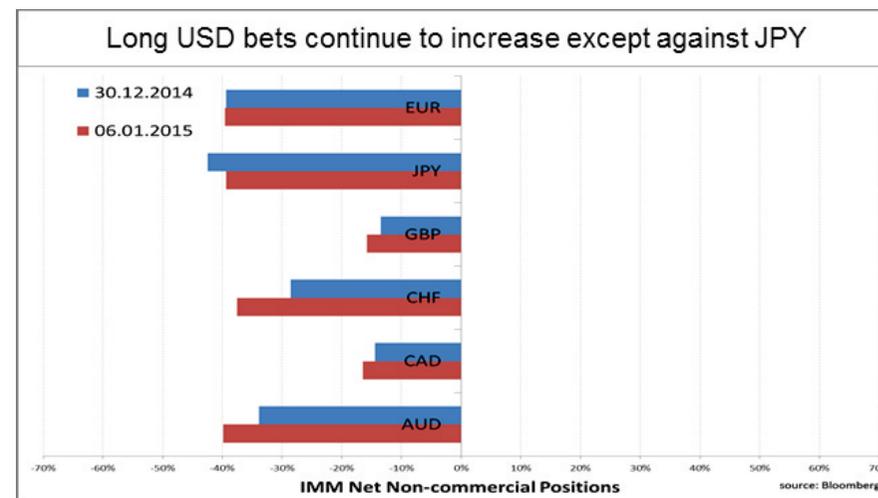
Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 6 de Janeiro de 2015.

Dada a força contínua do dólar norte-americano, não é tão surpreendente assim observar todas as moedas estando short contra este, com algumas destas estando até na proximidade de níveis históricos. Contudo, quando uma moeda se encontra na proximidade de níveis extremos em termos de posições short, torna-se muito sensível a quaisquer notícias que não favoreçam a sua perspetiva bearish.

No caso do EUR/USD, suspeitamos que o BCE irá surpreender o mercado no tamanho do seu programa de ativos, resultando num Euro mais reduzido.

O yen Japonês assistiu a alguma cobertura short de JPY uma vez que o Bank of Japan é entendido como sendo menos ativo este ano. É provável que a descida resultante no USD/JPY gere alguns pontos de entrada atrativos para uma posição long.

As posições short líquidas de AUD aproximam-se de níveis históricos. Como resultado, aumentam os riscos de observar ressaltos acentuados temporários no AUD/USD. Favoreceríamos uma venda na estratégia de força neste par FX.



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.