

RELATÓRIO SEMANAL

26 Janeiro - 1 Fevereiro 2015

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

- | | | |
|----|--------------------------|--|
| p3 | Mercados FX | Espera-se que o RBA siga a tendência de alívio - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economia | BCE desvenda o pacote de QE - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Mercados FX | Lira: atrativa para carry trades num ambiente de volatil. moderada - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Mercados de Ações | Espera-se que o QE do BCE impulsione mercados de ações Europeus - Luc Luyet |
| p7 | Mercados FX | BoC corta taxas para amortecer o impacto negativo da descida do petróleo - Luc Luyet |
| p8 | Mercados FX | Posições long de USD elevadas deixam espaço a deceção - Luc Luyet |
| p9 | Disclaimer | |

Mercados FX

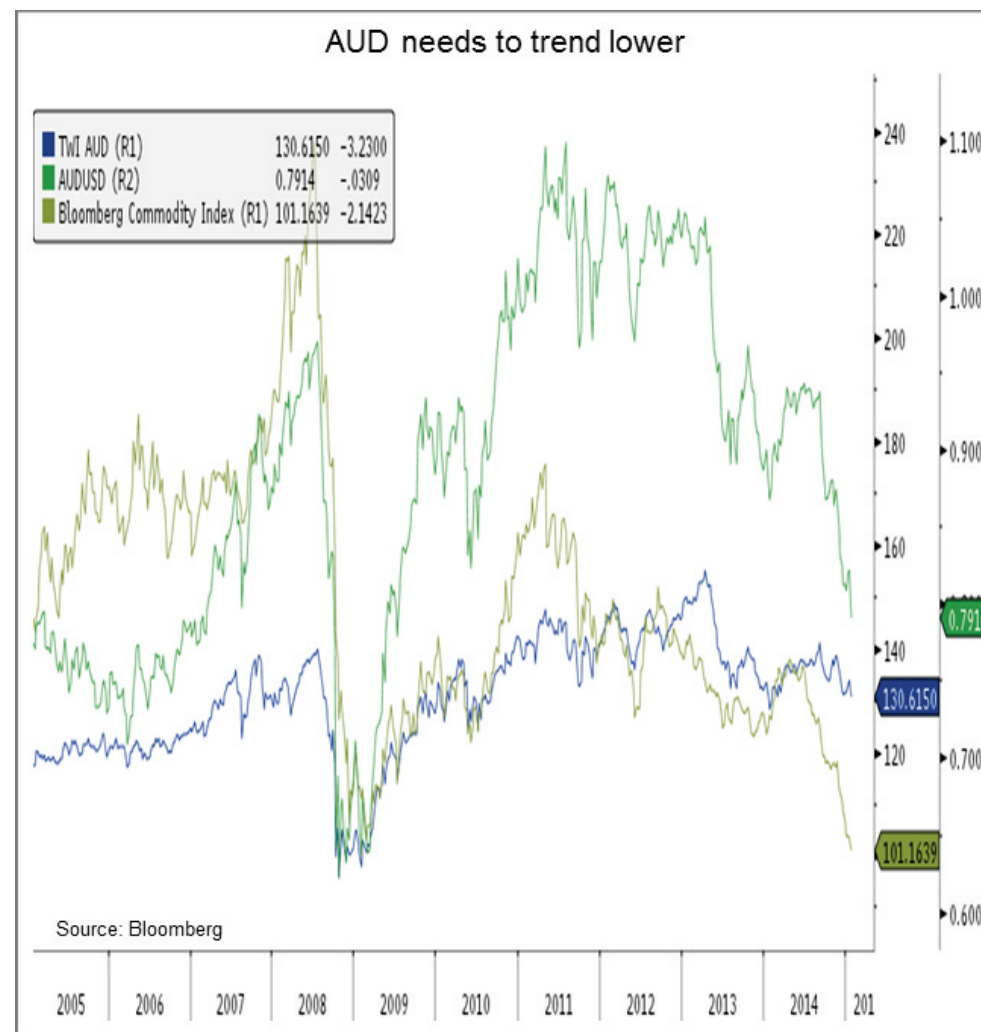
Espera-se que o RBA siga a tendência de alívio

Ações dovish do Banco Central fazem furor

Existe uma nova moda de alívio nos círculos dos bancos centrais a ocorrer e o RBA mantém-se a postos de apanhar esse comboio. Recentemente uma série de bancos centrais desaceleraram a sua perspetiva hawkish com ajustes significativos de política. Os cortes surpresa do BoC, CBT e RBI, juntamente com o massivo estímulo do BCE e o SNB abandonando o piso de EURCHF, alterou a expectativa global para profundamente dovish, com uma pitada de dramatismo indesejado. A disponibilidade para o banco central alterar subitamente as velocidades parece ter evoluído para uma tendência, que bancos centrais adicionais irão aproveitar. Os mercados antecipam agora que o RBA será o próximo grande banco central a agir.

Corte para proteger a fraqueza do AUD

Pareceu que os níveis de crescimento e inflação se mantiveram favoráveis à atual política monetária da Austrália, no entanto o facto é que o seu alvo de 'cash rate' é substancialmente superior ao das outras nações do G10 (exceto a Nova Zelândia). E dada a procura por rendimentos acionada pela renovada ronda de alívio de política, os compradores marginais começarão a emergir, levando potencialmente o AUD no sentido superior. Um corte de taxa irá tornar as obrigações e moeda Australianas menos atrativas para o especulador e as potenciais exportações de commodities mais competitivas. O Governador Steven do RBA tem manifestado o seu desejo para um AUD mais fraco e encontra-se agora compelido a agir. O IPC do Q4 desta semana deve demonstrar um registo bem abaixo da previsão de inflação do RBA, enquanto que a perspetiva mais enfraquecida para commodities será uma resistência continuada no crescimento, justificando a ação. Suspeitamos que o RBA irá seguir o rebanho reduzindo a cash rate na próxima semana em 25bp para 2.25% (novo mínimo histórico). Mantemo-nos bearish uma vez que o rompimento do suporte em 0.8030 indica um alvo de curto prazo de 0.7700.



Economia**BCE desvenda o pacote de QE****BCE anuncia QE de 60 bilhões de euros por mês**

O BCE anunciou o pacote de QE muito esperado além dos programas de TLTROs e aquisições de dívida privada lançados no último trimestre de 2014. O novo programa de QE consistem em 60 bilhões de euros em aquisições de obrigações governamentais e dívida institucional europeia por mês de Março de 2015 a Setembro de 2016. Isto resume-se a um pacote de 1.14 bilhões de euros, mais elevado que as estimativas de mercado de 750 bilhões – 1 trilhão de euros esperados em caso de uma estrutura de partilha de risco com os bancos centrais nacionais (BCNs). O Eurosistema irá acarretar 20% do risco e o resto estará nos ombros dos BCNs individuais. O BCE irá comprar apenas obrigações de grau de investimento, e as aquisições não excederão 25% da emissão de dívida do emissor, e 33% da dívida total do emissor. A operação será "conduzida até [...] o ajustamento sustentável no caminho da inflação o que é consistente com o objetivo de atingir taxas de inflação próximas a 2% durante o médio prazo". Isto significa que o programa de QE deve levar o balanço do BCE em direção aos níveis de 2012 conforme anteriormente declarado. Embora não sejam excluídos estímulos adicionais para conduzir a inflação em direção aos 2% visados para além de Setembro do próximo ano.

A perspetiva de inflação exigiu uma resposta política forte, afirmou ontem Draghi no seu discurso em Frankfurt assim que os swaps de inflação 5y5y caíram abaixo de 1.5% a meio de Janeiro. A eficácia do programa do BCE mantém-se contudo incerta, dado que a transmissão saudável em direção à economia real é crucial para levar a liquidez a melhorar a atividade económica. Isto requer reformas estruturais e consolidação fiscal favorável ao crescimento. Draghi adverte que seria um grande erro se os países utilizassem o programa para expansão fiscal.

Thessaloniki que o país arrisca a exclusão do programa de QE se a revisão do programa de resgate estagnar. A Grécia necessita de concordar com a extensão do programa de ajuda até 28 de Fevereiro para receber 7.2 bilhões de euros em pagamento de ajuda e também para se tornar elegível para o QE. Acreditamos que por esta altura uma coligação com o Syriza será definida no meio das eleições de 25 de Janeiro moderando as especulações do Grexit.

O puzzle Grego

As obrigações Gregas irão, em princípio, ser elegíveis após a redenção do SMP 2010-2012, ou seja em Julho. Contudo, a situação política na Grécia mantém-se bastante incerta antes das eleições de 25 de Janeiro com o anti-Europa Syriza liderando as sondagens eleitorais. O PM Samaras afirmou no seu discurso em

Mercados FX

TRY: 'carry trades' atrativas com volatilidade moderada

A liquidez barata reforça a procura de carry para o TRY

Ninguém ficou surpreendido quando o Banco Central Turco cortou a taxa repo de referência em 50 pontos base para 7.75% na reunião do MPC de 20 de Janeiro. O corredor overnight foi mantido inalterado em 7.50 – 11.25%. Os preços de petróleo e commodities mais reduzidos, as expectativas para um arrefecimento adicional na inflação, as taxas negativas na Suíça, as antecipações de expansão adicional na zona Euro, a ação surpresa na Índia (baseada em motivos semelhantes), juntamente com pressões políticas tiveram um grande papel na decisão do BCT em cortar taxas. De facto, os principais bancos centrais divergem da normalização política à medida que o abrandamento global na inflação – ou a deflação que perigosamente se aproxima – levam os decisores políticos para longe de qualquer restritividade nas taxas. Pelo contrário, os cortes de taxas Canadianos e Dinamarqueses esta semana, a acentuada mudança dovish no BoE juntamente com o considerável QE do BCE mantêm as condições de liquidez muito favoráveis aos agentes do mercado. O sentimento de risco encoraja os carry traders a tomar partido dos diferenciais de taxa. O passo em direção a uma política favorável ao crescimento dadas as condições macro favoráveis devem ser bem recebidas pelos investidores. Contudo, todos os fatores supracitados (razões justificativas) são externas aos fundamentos da Turquia e mantemo-nos céticos quanto à estabilidade do ambiente no médio prazo. Posto isto, o BCT manteve o seu tom cauteloso na respetiva declaração, afirmando que as próximas decisões dependerão da perspetiva de inflação, enquanto que a política se deve manter acordada através da curva quase plana. O Ministro Turco Isik da Ciência, Indústria e Tecnologia disse que o corte de taxa não correspondeu às expectativas uma vez que a vontade do governo é a de conduzir as taxas reais para zero. Dadas as próximas eleições gerais contudo, acreditamos que o prémio de risco que os investidores exigirão nos investimentos de TRY devido a perturbações políticas deve certamente limitar o potencial inferior nas taxas TRY. O quadro de taxa de juro zero é portanto difícil de alcançar uma vez que não refletiria os riscos que a economia Turca carrega pelo menos nos dois primeiros trimestres de 2015. Os investidores devem manter-se vigilantes quanto às inversões de tendência.

Conforme provado no passado, as taxas mais reduzidas apenas são bem-vindas até serem subitamente consideradas inconvenientes. Aí reside o risco.

A ampla venda no EUR acionou um novo sinal de venda no EUR/TRY após o anúncio do QE pelo BCE na quinta-feira, 22 de Janeiro. O cruzamento deve desafiar adicionalmente a zona de oferta de 2.5848/2.6673 (topo duplo de 2011 / Fibonacci 38.2% na subida de Maio de 2014 - Janeiro de 2014). Procuramos oportunidades de entrada interessantes no EUR/TRY short, no entanto mantemo-nos alerta quanto a picos de volatilidade dada a natureza de risco das estratégias carry.

Mercados de Ações

Espera-se que o QE do BCE impulse mercados de ações

O QE do BCE deve impulsionar os ganhos Europeus

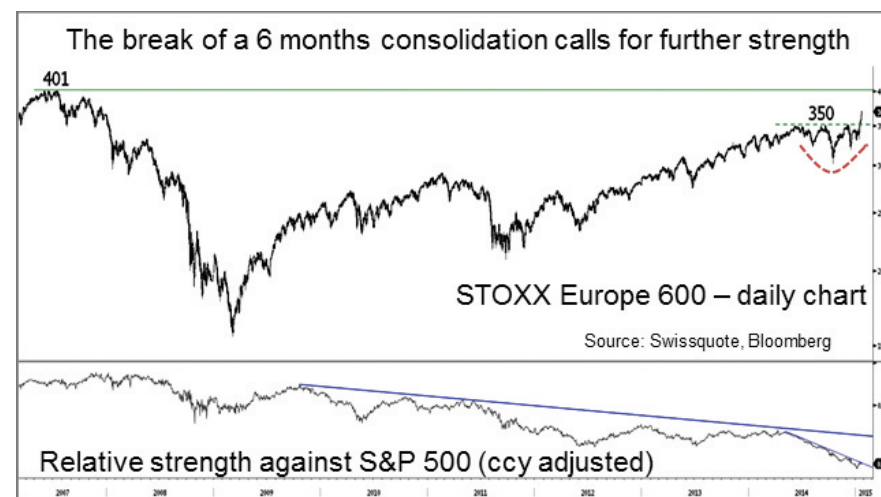
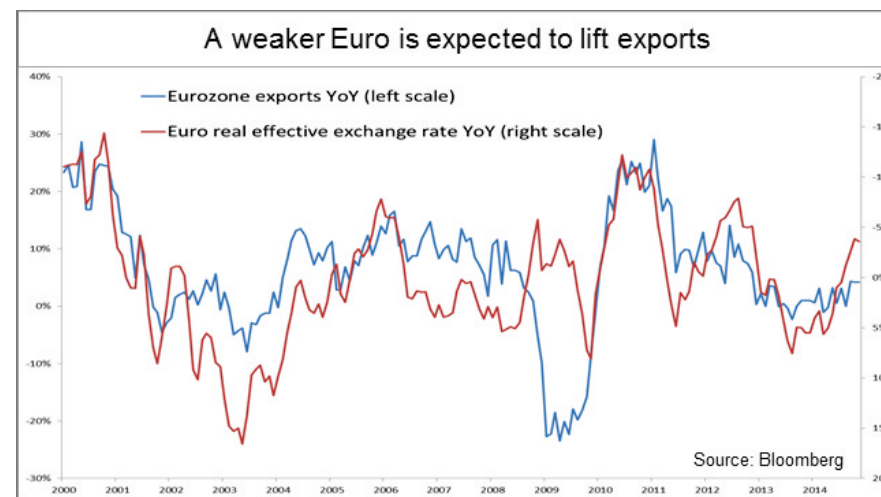
A 22 de Janeiro, o Sr. Draghi anunciou o QE de base ampla de €1.14tn com aquisições mensais até pelo menos o final de Setembro de 2016 (ver página 4 para detalhes). O Euro caiu com as notícias, conforme esperado. A fraqueza do Euro irá impulsionar adicionalmente o PIB nominal Europeu, visto que as exportações e inflação irão subir. Além disso, os lucros corporativos irão melhorar uma vez que a sua moeda base deprecia, favorecendo ganhos Europeus significativamente superiores numa base ano por ano. Como resultado, é provável que os mercados acionistas Europeus subam com uma perspectiva de ganhos mais favorável.

Espera-se que as ações Europeias se movimentem no sentido superior

Olhando para o STOXX Europe 600, os recentes máximos após uma consolidação de 6 meses confirmam o efeito positivo do QE do BCE no mercado acionista Europeu. De facto, um rompimento recente da resistência em €350 valida um padrão de continuação 'head and shoulders' de subida. O alvo implícito exige uma subida em direção aos máximos de 2007 em €401.

Desempenho inferior Europeu relativo a inverter-se?

Uma das tendências chaves na alocação de ações têm sido o mau desempenho dos títulos europeus em comparação com os seus homólogos norte-americanos. Mesmo sem sugerirmos uma inversão de longo prazo desta tendência, podem estar prestes a iniciar-se meses de melhor desempenho. Um rompimento decisivo acima da linha de tendência de descida mais íngreme confirmaria tal cenário.



Mercados FX

BoC corta taxas p/ amort. impacto da descida do petróleo

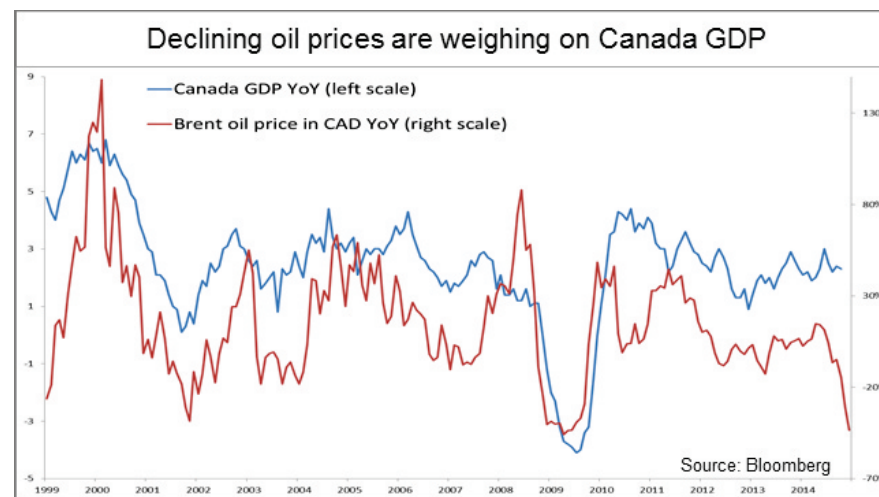
O BoC corta taxas após uma perspectiva mais fraca de crescimento Canadiano

A 21 de Janeiro, o Bank of Canada (BoC) cortou as taxas de juro para 0.75% (a partir de 1%) e reduziu a sua previsão de crescimento na economia doméstica de 2.4% para 2.1%. Isto é uma resposta direta ao impacto negativo significativo da descida nos preços de petróleo na economia doméstica. De facto, muitas das reservas de petróleo comprovadas do Canadá encontram-se em areias asfálticas situadas na província ocidental de Alberta. Como as areias asfálticas exigem elevados custos para a extração, o preço de equilíbrio (break-even) do petróleo é muito mais elevado do que os atuais preços (a CERI estima que se situe acima dos níveis de \$80 WTI). Portanto, mesmo que a atual descida nos preços de petróleo possa revelar-se temporária, o investimento nas províncias ocidentais será provavelmente pouco atrativo durante mais do que um período temporário (as projeções de preços do petróleo do BoC encontram-se a rondar os \$60). Dado que estas províncias contribuíram fortemente para o crescimento do Canadá nos recentes anos, o abrandamento resultante nesta área provavelmente irá gerar obstáculos sérios para o crescimento. Entretanto os exportadores, a espinha dorsal da economia Canadiana, ainda não beneficiaram muito da recuperação dos EUA até ao momento, uma vez que necessitam de uma fase de reconstrução mais prolongada após o seu ciclo económico destrutivo.

Dada a potencial magnitude do choque causado pelos preços de petróleo, o BoC decidiu fortalecer as defesas proporcionadas por um CAD mais reduzido e uma economia dos EUA em melhoria (particularmente graças à descida do petróleo) ao cortar taxas.

Provável subida adicional no USD/CAD

O corte de taxas surpresa e o facto de que o BoC não irá seguir a subida de taxas do Fed (uma vez que a economia necessita de mais tempo para reduzir o intervalo de produção) exigem uma subida adicional no USD/CAD. Olhando para o gráfico, a formação de fundo arredondado de longo prazo favorece um movimento em direção a 1.3065 (pico de Março de 2009). Uma resistência chave encontra-se agora em 1.2506 (máximo de 21/04/2009), enquanto que um suporte se encontra em 1.2063 (mínimo de 21/01/2015).



Mercados FX

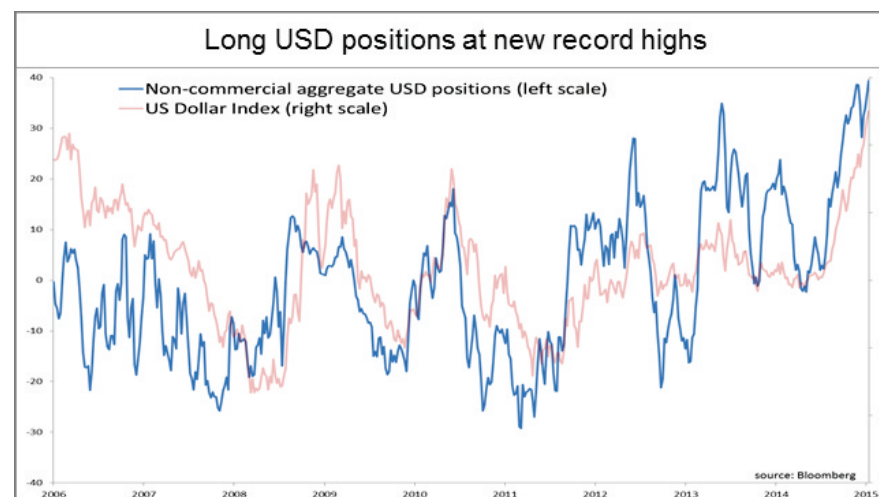
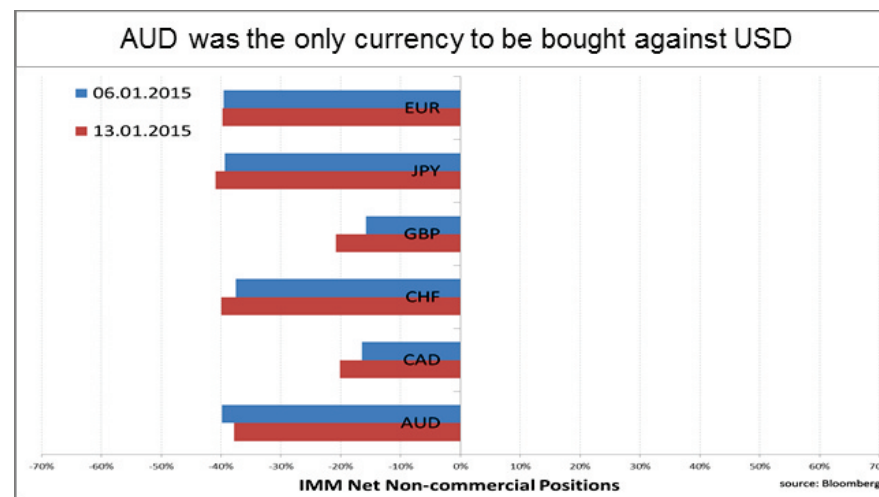
Posições long de USD elevadas deixam espaço a deceção

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 13 de Janeiro de 2015.

As posições short do franco Suíço encontravam-se em níveis muito baixos (-39.90%) antes da decisão do SNB em remover o piso de EUR/CHF. Este posicionamento elevado pode explicar parte da venda massiva que ocorreu após o anúncio do SNB.

As posições short do Euro encontram-se aproximadamente nos mesmos níveis (-39.74%) que as posições short de CHF. Como resultado, o Euro mantém-se muito sensível a quaisquer riscos superiores. Olhando para os novos máximos históricos nas posições USD long e os recentes dados dos EUA pouco impressionantes (trabalho, salários e vendas de retalho), o interesse de compra do USD pode enfraquecer no curto prazo. Contudo, dado o programa massivo de QE do BCE, a tendência de médio prazo continua a estar a favor de um Euro mais reduzido.



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.