

# RELATÓRIO SEMAMANAL

2 - 8 de Março 2015

**RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral**

- |    |                          |  |
|----|--------------------------|--|
| p3 | <b>Economia</b>          | RBA cortará adicionalmente - Peter Rosenstreich                    |
| p4 | <b>Mercados FX</b>       | Quão paciente é o Fed? - Luc Luyet                                 |
| p5 | <b>Mercados FX</b>       | O que dizem as avaliações FX de longo prazo? - Luc Luyet           |
| p6 | <b>Mercados de Ações</b> | STOXX Europe 600 aproxima-se de grandes resistências - Luc Luyet   |
| p7 | <b>Mercados FX</b>       | Posições short líquidas GBP continuam em descontracção - Luc Luyet |
| p8 | <b>Disclaimer</b>        |  |

## Economia

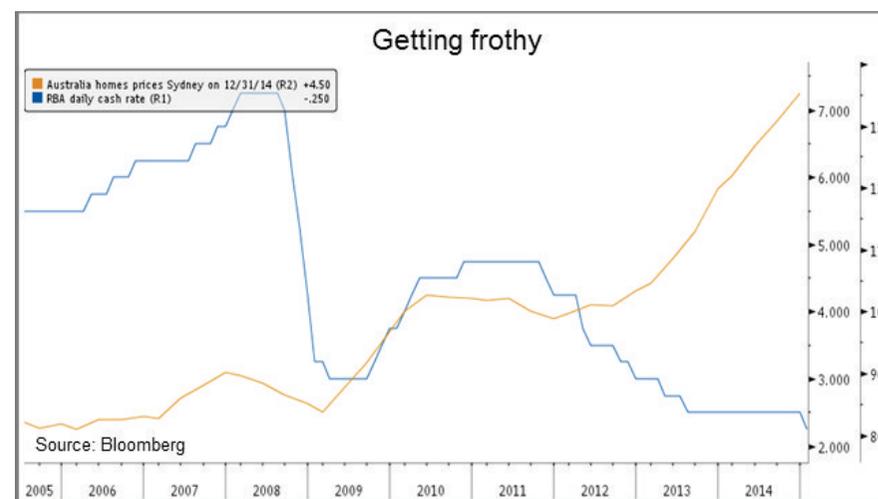
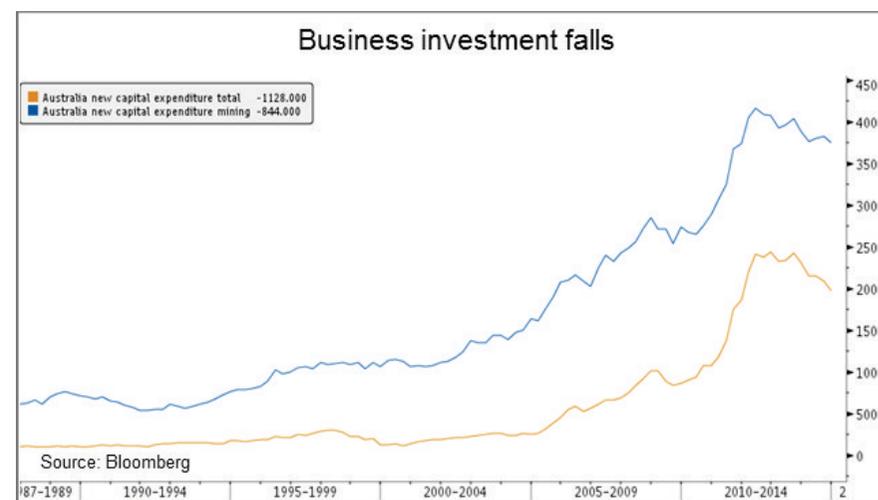
## RBA cortará adicionalmente

### Fracos dados económicos

O RBA desencadeou recentemente um novo ciclo de flexibilização ao cortar as taxas de juro para 2.25%, um mínimo histórico. O banco central também assinalou que seria possível flexibilização adicional. As expectativas para um corte de taxas na reunião de política desta semana cruzaram o limiar de 50%. Um fator chave foi o colapso do investimento de capital privado da Austrália. O CAPEX para o Q4 desceu -2.2%Y contra a esperada queda de -1.6%. Esta é a primeira leitura fundamental para despesas de capital de 2015-2016 visto que define o tom para o resto do ano. As estimativas foram de 109.8 bilhões de AUD contra o consenso de mercado de 119 bilhões de AUD. Uma desaceleração considerável na expectativa de despesa. Conforme esperado, o maior golpe foi no setor mineiro no entanto existiram cortes na recuperação dos setores não-mineiros, escurecendo a perspetiva futura, e sugerindo uma fraqueza económica de base ampla. As taxas de mercado foram rápidas a reagir levando as expectativas de um corte do RBA OCR de 52% para 38%. De forma interessante, ao começar uma flexibilização adicional o RBA indica que os atuais fortes preços de casa e frivolidade do mercado imobiliário ainda não se encontra em níveis perigosos. O RBA parece estar disposto a deixar a medida macro-prudencial APRA atuar para ajudar a atrair empréstimos de risco e reduzir procura de investidores.

### Mais um corte

Finalmente, dada a viragem ligeiramente dovish do FOMC, o RBA agora tem mais espaço para cortar sem qualquer repercussão geopolítica (acusações de direcionamento FX). Esperamos agora que o RBA corte 25bp para 2.00% na reunião de decisão de taxa da próxima semana já que aumentaram os sinais de um crescimento a abrandar. Como resultado antecipamos uma fraqueza adicional no AUD apesar de estar próximo do justo valor. A recente recuperação do AUDUSD próxima da tendência inferior de 0.7942 proporciona oportunidade para recarregar posições short. No longo prazo, uma moeda fraca e preços de petróleo reduzidos devem apoiar o crescimento da Austrália.



## Mercados FX

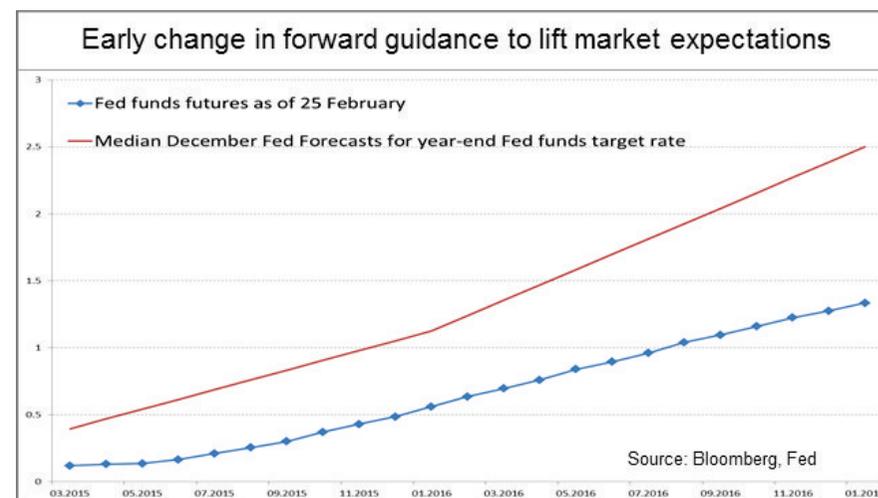
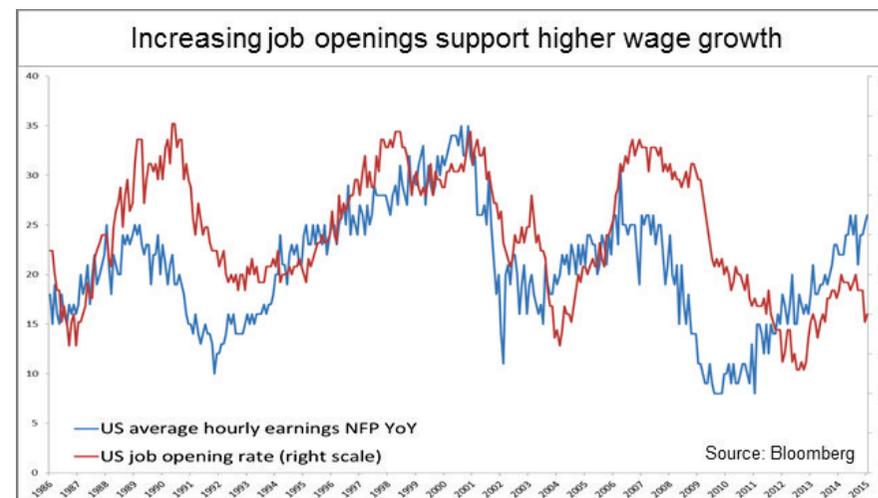
## Quão paciente é o Fed?

### Yellen abre caminho a uma alteração na orientação futura

Mesmo que a presidente Yellen do Fed tenha tranquilizado o mercado de que nenhuma subida de taxa ocorreria "pelo menos nas próximas reuniões do FOMC" (normalmente entendido como duas reuniões), contudo explicou cautelosamente quais seriam os próximos passos do Fed caso os dados económicos apoiem o começo do ciclo restritivo. Uma mudança na orientação futura acerca da postura "paciente" deve ocorrer primeiro. Tal modificação indicaria então que as condições económicas melhoraram para um ponto em que em breve se daria o caso do Fed considerar uma subida de taxa em qualquer reunião.

### A perspetiva de Yellen na economia é construtiva

Ouvindo o depoimento de Yellen, a sua visão acerca da perspetiva económica é algo construtiva: o mercado laboral tem melhorado "ao longo de muitas dimensões", as expectativas de inflação de longo prazo mantêm-se ancoradas e os riscos externos não refletem riscos inferiores. Além disso, os preços de petróleo começaram a estabilizar e espera-se que o crescimento de salários aumente nos próximos meses, o que deve confirmar uma melhoria do mercado laboral e fortalecer a perspetiva de inflação. Como resultado, suspeitamos que os números dos pagamentos de 6 de Março continuarão a apontar a um mercado laboral mais forte, é provável que o Fed altere a sua orientação futura na sua reunião de Março do FOMC para preparar o mercado para uma potencial subida em Junho (apoiando portanto alguns reajustes superiores das expectativas de mercado em direção às próprias previsões medianas de taxas do Fed). Deve ser referido que o timing da subida de taxa dependerá nos próximos dados. Contudo, a melhoria esperada no crescimento de salários, a potencial estabilização de preços de petróleo, os riscos superiores decorrentes dos numerosos estímulos monetários recentes fora dos EUA e a descrição construtiva de Yellen da perspetiva económica continuam a apontar para uma subida de taxa antecipada na segunda metade de 2015. No geral, a fraqueza do USD após o testemunho de Yellen deve provavelmente ser temporária.



## Mercados FX

## O que dizem as avaliações FX de longo prazo?

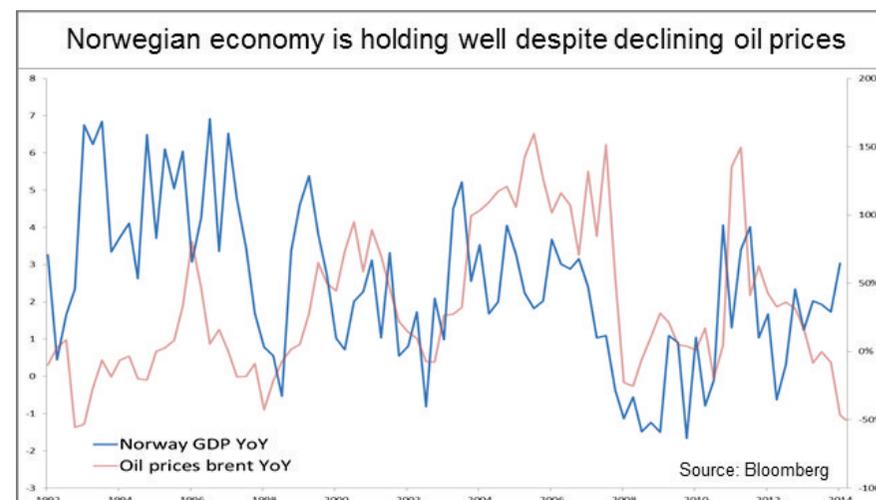
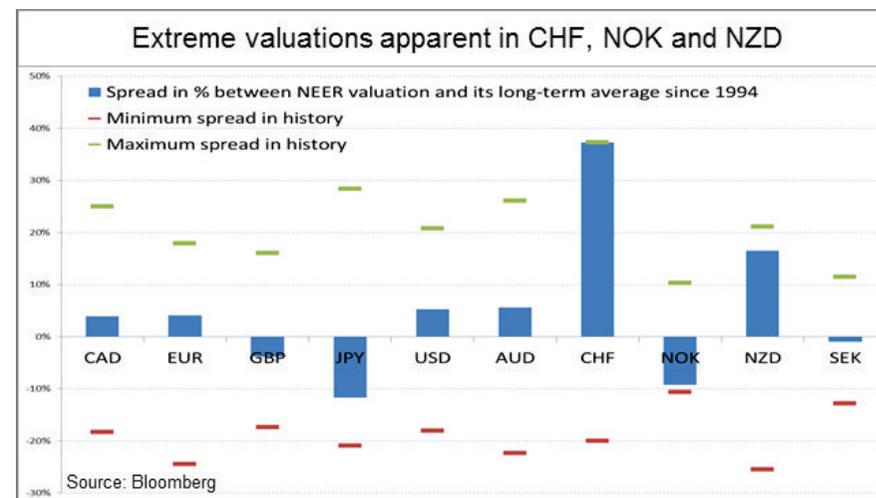
### Introduzindo avaliações NEER FX

Entre as avaliações fundamentais FX, a taxa de câmbio efetiva nominal (NEER) é útil para ter uma ideia do valor geral de uma moeda em comparação com o seu par. De facto, a paridade do poder de compra estima o volume de ajustamento necessário na taxa de câmbio entre os dois países para tornar igual o seu poder de compra respetivo da moeda. Por outro lado, o NEER de uma moeda é medido pela média ponderada da taxa de câmbio nominal contra os parceiros de troca do país com base na sua participação no comércio do país. Como resultado, o NEER dá-nos pistas acerca da avaliação de uma moeda contra um cabaz de moedas.

### Avaliações NEER sugerem extremos no CHF e NOK

Olhando para o diferencial entre o valor NEER e a sua média de longo prazo e comparando-o com os extremos históricos, descobrimos que o CHF e o NZD se encontram significativamente sobrevalorizados, enquanto que o NOK se encontra significativamente subvalorizado. Mesmo que as avaliações NEER não levem em conta os fluxos de porto seguro (que são um fator chave no CHF), o franco Suíço parece demasiado caro para ser comprado num horizonte de longo prazo. Como resultado, um USD/CHF long parece interessante especialmente visto que as crescentes yields dos EUA podem atrair fluxos aversos ao risco do CHF para o USD. A subvalorização do NOK é também bastante interessante uma vez que parece ser a moeda mais subvalorizada na Europa. Suspeitamos que o petróleo começa a estabilizar, EUR/NOK short parece uma posição atrativa de longo prazo especialmente visto que a economia Norueguesa resiste bem apesar da descida do petróleo, sugerindo que as expectativas de taxas do mercado (mais de dois cortes de taxa em 2015) são demasiado dovish.

Olhando para outras moedas, é interessante notar que o dólar norte-americano está longe de se encontrar em níveis sobrevalorizados. Esta observação parece ser partilhada pelo Fed dada a ausência de qualquer referência na avaliação do 'greenback'. Como resultado, é improvável que o USD seja um fator para impedir o Fed no seu ciclo restritivo.



## Mercados de Ações

## STOXX Europe 600 aproxima-se de grandes resistências

### DAX sobe para máximos históricos

À medida que o QE do BCE está prestes a começar, os índices Europeus já começaram a subir acentuadamente, conforme pode ser observado pelos máximos históricos persistentes registados pelo DAX. Conforme explicado no nosso relatório da semana passada, favorecemos força adicional ao longo de 2015, mesmo que a subida seja algo sobrecarregada no curto prazo. Tal perspetiva positiva é confirmada pela estrutura técnica de subida de longo prazo visível no DAX. De facto, os preços romperam a grande resistência em 8136 (implícito pelos picos de 2000 e 2007), registaram um ressalto nesta (a resistência rompida atua agora como suporte) e então registaram novos máximos, o que indica uma estrutura técnica saudável.

### O STOXX Europe 600 aproxima-se dos seus máximos históricos

Dados os máximos históricos no DAX, é difícil encontrar potenciais níveis de resistência onde o índice possa parar temporariamente. Contudo, olhando para o STOXX Europe 600, os preços encontram-se próximos de uma grande área de resistência entre 401 e 408 (implícito pelos picos de 2000 e 2007). Dadas as profundas condições de excesso de compra de curto prazo, são elevadas as probabilidades de assistir a uma correção de curto prazo nas próximas semanas. Como resultado, o risco/recompensa de curto prazo para iniciar uma posição long no DAX não é atrativo atualmente. Os suportes para o índice Alemão podem ser encontrados em 11013 (máximo de 13/02/2015) e em 10765 (mínimo de 17/02/2015).



**Mercados FX**
**Posições short líquidas GBP continuam em descontração**

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.

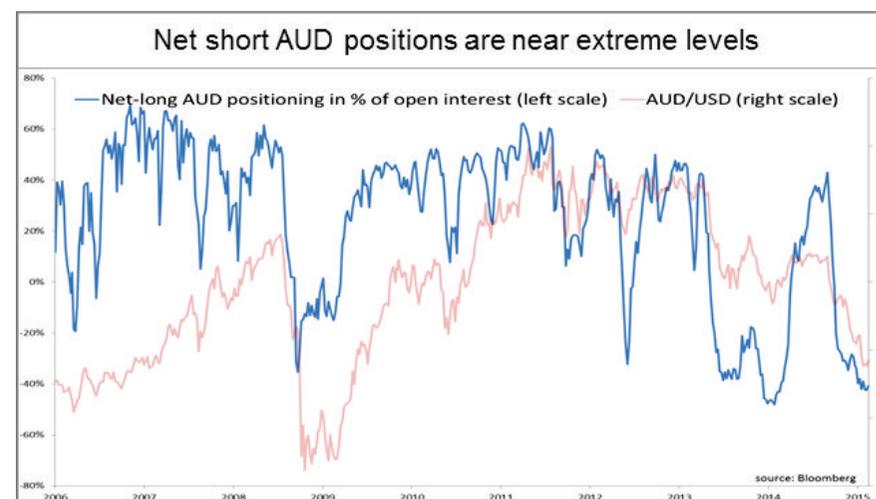
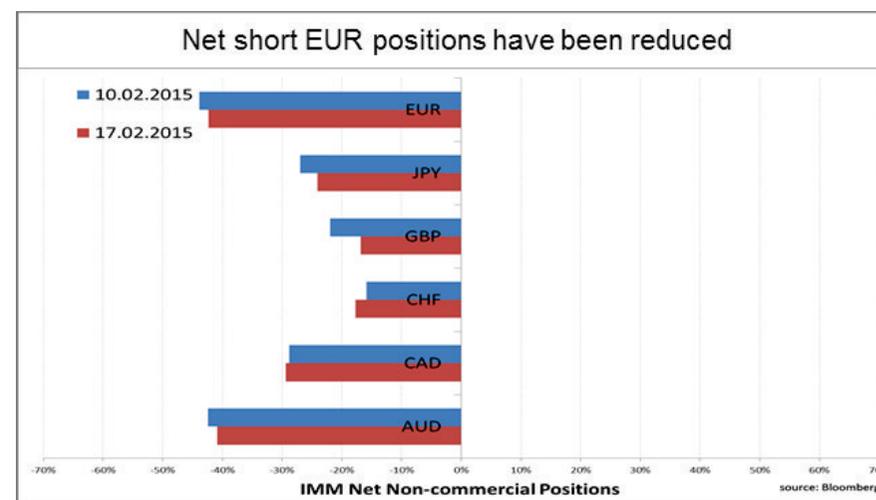
Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 17 de Fevereiro de 2015.

A alteração mais notável vem da redução persistente nas posições short líquidas de GBP, destacando uma reavaliação do timing para a primeira subida de taxas do BoE. No curto prazo, continuamos a favorecer força adicional de GBP uma vez que as expectativas de mercado na postura do BoE são demasiado dovish na nossa perspetiva. Contudo, suspeitamos que ocorrerão renovadas pressões de venda do GBP à medida que as eleições gerais do Reino Unido começarão a chegar às manchetes. De facto, as elevadas incertezas ligadas a este evento devem reduzir o interesse de compra de GBP.

Pela primeira vez desde 2 de Dezembro de 2014, as posições short líquidas de EUR diminuíram, sugerindo um interesse reduzido em vender o euro. Isto pode abrir caminho a uma subida de curto prazo no EUR/USD.

Favorecemos uma descida adicional nas apostas short de JPY uma vez que o BoJ se manterá provavelmente à margem na primeira metade de 2015. Caso estejamos certos, então ofereceria pontos de entrada atrativos no USD/JPY a serem expostos para um alívio adicional do BoJ e nova restritividade do Fed na segunda metade do ano.

Visto que as posições short líquidas de AUD estão próximas de extremos históricos, qualquer descida no AUD/USD será provavelmente travada pelo posicionamento de mercado.



## 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.