

RELATÓRIO SEMANAL

30 de Março - 5 de Abril 2015

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

- | | | |
|----|--------------------------|---|
| p3 | Economia | CNY aproxima-se da inclusão no DSE - Peter Rosenstreich |
| p4 | Mercados FX | Procura de porto seguro leva EUR/CHF abaixo de 1.05 - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Economia | Semana volátil no Brasil - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Mercados de Ações | Fraqueza do mercado acionista vista como temporária - Luc Luyet |
| p7 | Mercados FX | Seguem-se tempos provavelmente difíceis para a economia Australiana - Luc Luyet |
| p8 | Mercados FX | Posições líquidas de CHF de regresso a território positivo - Luc Luyet |
| p9 | Disclaimer | |

Economia

CNY aproxima-se da inclusão no DSE

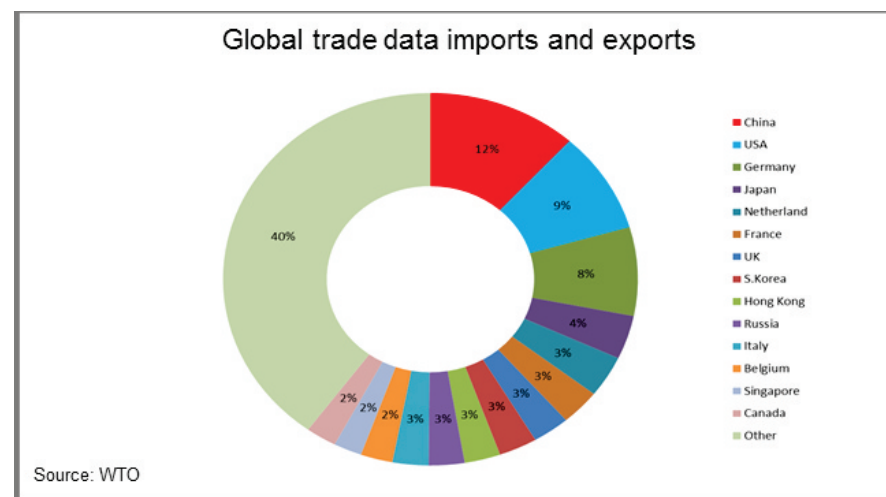
Numa acentuada inversão, o yuan Chinês eliminou quase todas as perdas de 2015 face ao 'greenback'. Parte desta mudança de direção deveu-se à alteração de expectativas para a primeira subida de taxa do Fed (venda natural de USD mais ampla). Contudo, este movimento também foi conduzido por uma intervenção FX significativa do PBoC, sugerindo um compromisso de política mais amplo. Ao mesmo tempo, o Governador Zhou Xiaochuan do People's Bank of China expressou-se, indicando que o objetivo do governo Chinês é de internacionalizar o yuan. Existe um verdadeiro impulso para redefinir o yuan numa imagem de um ativo estável, sem correlação com mercados emergentes e que possa ser negociado livremente.

Eventualmente, não de forma coincidente, o FMI encontra-se a rever os Direitos de Saque Especiais (DSE) e a China espera que o yuan possa ser incluído no cabaz de moedas de fundo de reserva. A composição do cabaz DSE (USD, EUR, JPY e GBP) é revisto a cada cinco anos e os relatórios indicam que o yuan falhou por pouco a oportunidade em 2010. Os critérios do FMI para a inclusão define moedas usáveis livremente que sejam "amplamente utilizadas para pagamentos de transações internacionais e sejam amplamente negociadas nos principais mercados de câmbio". Nos últimos cinco anos, o crescimento nos volumes de negociação de yuan e utilização em comércio internacional subiram em flecha. Contudo, a deliberação quanto à "utilização livre" é a barreira. O principal requisito é que o yuan seja convertível "livremente", o que não foi realizado. Apesar de fortes esforços para internacionalizar o yuan, este encontra-se longe de ser "livremente" convertível. Embora a China tenha atingido outros marcos tais como a percentagem de trocas globais e o volume de negociação do yuan, o simples facto de que os investidores não podem fazer uma aposta considerável na China irá impedir a inclusão.

Contudo, isto é em grande parte uma decisão política. Visto não existirem regras rígidas para a inclusão DSE, existe um aspeto discricionário que exige um voto de maioria no conselho do FMI para qualquer alteração. Esta característica discricionária injeta um elevado nível de incerteza no resultado. Entendemos os motivos para dizer "não" mas existem motivos convincentes para que o G20 conduzido pelos

EUA diga "sim". A China encontra-se claramente a crescer e cada vez mais exige um papel à escala global. Isto pode ser visto pelos EUA como uma forma de proporcionar à China uma aceleração na liberalização financeira, enquanto a integra ao mesmo tempo num cargo de liderança com uma grande confiança nos parceiros do G20. A inclusão no DSE e um papel de maior importância no FMI podem reduzir o compromisso com o Banco Asiático de Desenvolvimento em Infraestrutura da China (que é uma preocupação para os EUA).

No curto prazo com os fundamentos económicos da China fracos e com os EUA aproximando-se de uma subida de taxa, o yuan ainda enfrenta pressões inferiores. Mas a postura intervencionista proativa do PboC no CNY e os estímulos agressivos acrescidos das expectativas para a recuperação de crescimento no final do ano leva-nos a antecipar força do CNY. Caso a China avance com a internacionalização conforme escutámos Xiaochuan, esperamos uma forte procura reprimida pelo yuan (menos preocupada com o êxodo de capital).



Mercados FX

Procura de porto seguro leva EUR/CHF abaixo de 1.05

EUR/CHF negociado abaixo de 1.05 pela primeira vez desde 12/Fev

Na semana até 27 de Março, o EUR/CHF foi negociado abaixo do que o mercado tem aceite como a banda implícita de 1.05/1.10 do SNB, apesar do interesse de compra sustentado na maioria dos cruzamentos de EUR durante grande parte da semana. O EUR/CHF caiu para 1.04222; o rompimento abaixo do limiar de 1.05 acionou alguma tensão nos futuros 'euroswiss', que atingiram 100.890 pela primeira vez desde que o SNB se absteve de cortar taxas na reunião agendada para 19 de Março. O EUR/CHF registou diversas tentativas acima de 1.05 ao longo do final da semana com suspeitas de que o SNB pode regressar ao jogo enquanto as tensões causadas pelas incertezas Gregas e os ataques aéreos da Arábia Saudita no Yemen reforçaram o apetite pelo franco.

À medida que o EUR/CHF falha em movimentar-se de forma sustentável de volta para a banda de 1.05/1.10, observamos dois possíveis cenários em frente. No primeiro, o esforço do SNB em impedir que o franco aprecie irá aumentar tensões nos mercados de taxa Suíços ao aumentar a probabilidade de um corte de taxa de emergência. Neste contexto, o compromisso implícito do SNB em manter o EUR/CHF dentro de 1.05/1.10 irá reavivar o apetite do mercado em desafiar o SNB e manter o EUR/CHF mais próximo do fundo de 1.05 do que do teto de 1.10. Com a correção do EUR em andamento e o descontentamento político em relação ao ambiente de taxa negativa, não observamos no entanto uma necessidade imediata em acrescentar pressão adicional aos bancos e fundos de pensão. E as pressões de alívio nos futuros 'euroswiss' favorecem esta perspetiva. Este raciocínio leva-nos à segunda alternativa onde o SNB irá tomar partido da sua comunicação vaga pós-15 de Janeiro e estratégia de alvo implícita e deixar o EUR/CHF enfraquecer a um ritmo aceitável em direção à paridade, esperando que as pressões superiores face ao dólar norte-americano não demorem a contrabalançar a força geral do franco. Controlamos de perto os mercados de taxa para acompanhar quaisquer tensões que assinalem uma potencial intervenção do SNB não programada. Dado o panorama macroeconómico global, o SNB tem espaço para reduzir as taxas em caso de emergência. O mercado deve absorver facilmente um corte de 15-25 pontos base caso se materializem os riscos de EUR. (Grexit, insolvência Grega).

A ampla apreciação do franco reduziu o USD/CHF para mínimos de um mês. Com o Fed caminhando em direção da normalização de política (mesmo que a normalização ocorra de forma mais suave que o esperado anteriormente), as forças contrárias no dólar norte-americano devem contudo refrear ganhos no franco e desafiar o movimento de descida do USD/CHF pré-média móvel de 200 dias (atualmente em 0.9423).

Economia

Semana volátil no Brasil

S&P confirmou a notação de rating de investimento do Brasil

As pressões de venda no BRL foram reduzidas no meio da confirmação da S&P da notação de rating de investimento do Brasil (BBB- categoria de investimento mais reduzida) no início da semana que termina a 27 de Março. As expectativas de que Rousseff deve continuar a promover uma disciplina fiscal mais apertada no seu segundo mandato impediram uma potencial deterioração do escândalo Petrobras. A perspetiva da Petrobras foi revista em baixa para níveis negativos a partir de um nível estável de BBB-. Isto é um alívio importante para o real, em primeiro lugar porque dissipou os riscos crescentes de uma desvalorização soberana para um nível de não investimento.

Em segundo lugar e mais importante, o único risco de desvalorização foi suficiente para levar a um ajuste de médio a longo prazo nos portfólios de investimento, que claramente estava indo contra o BRL durante as três últimas semanas. Isto sucede porque o valor de colateral mais reduzido de um ativo de categoria de não investimento leva os investidores a mudarem para ativos de categoria de investimento, para alavancar as suas participações e reforçar os seus retornos de portfólio. A perspetiva estável da S&P foi uma lufada de ar fresco para o BRL na semana até 27 de Março.

Acreditamos que levará algum esforço adicional e alguns passos concretos para que Rousseff reconquiste a confiança dos investidores e traga o dinheiro de volta para o Brasil. O alívio do BRL é portanto visto como temporário. O Conselho Monetário Nacional aumentou o alvo de longo prazo da taxa de juro em 50 pontos base para 6% apesar do profundo abrandamento económico. As elevadas volatilidades contudo continuam a deteriorar o rácio de risco/recompensa de posições carry long de curto prazo e devem consolidar um suporte mais forte na área de 3.00/10.

Riscos de estagflação

O BCB publicou a sua perspetiva trimestral de inflação a 26 de Março e afirmou que se espera que a inflação suba até 7.9% em 2015 caso a taxa Selic seja mantida inalterada em 12.75%. Espera-se que os preços dos consumidores desçam em

direção a 4.9% em 2016, em linha com a banda-alvo de inflação do BCB (4.5% +/- 2%). O banco alertou que as pressões inflacionárias no curto prazo manter-se-ão, principalmente devido à remoção de restrições nos preços e a uma depreciação de BRL significativa. O desemprego subiu significativamente de 5.3% para 5.9% em Fevereiro. Consideramos as previsões do banco central demasiado otimistas dada a atual perspetiva económica e esperamos uma subida adicional na taxa Selic uma vez que os dados macroeconómicos do Brasil fazem soar o alarme quanto a riscos de estagflação.

Mercados de Ações

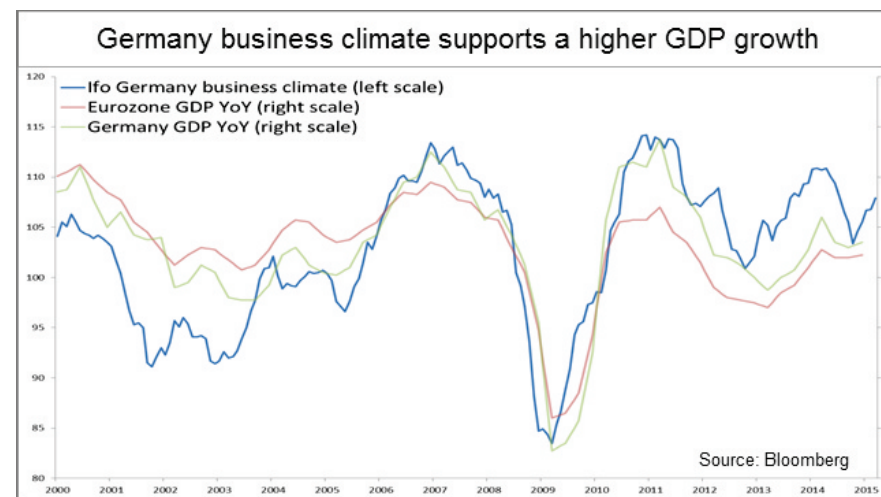
Fraqueza do mercado acionista vista como temporária

Melhora a perspetiva de crescimento Europeu

A recente divulgação do índice Ifo da Alemanha surpreendeu no sentido superior, indicando um otimismo crescente entre as empresas alemãs após uma descida de preços de petróleo, um euro mais fraco e uma falta de restritividade fiscal. Este sentimento positivo é também confirmado pela subida nas PMI's da zona Euro. Juntamente com sinais de que o fluxo de empréstimos ao setor privado continua a melhorar, os dados económicos assinalam que a recuperação ganha tração e portanto apontam a uma perspetiva de crescimento positiva em 2015. Contudo, tem que ser dito que certos riscos significativos podem fazer descarrilar algum deste otimismo. De facto, apesar de não serem o nosso cenário base, as crises na Grécia e Ucrânia podem danificar a perspetiva de crescimento da zona Euro, caso as situações piorem significativamente (Grexit e nova fase de sanções).

Comportamento de preços não exige o final da tendência de subida subjacente

A melhoria da perspetiva Europeia e as injeções de liquidez do BCE favoreceram preços mais elevados do mercado acionista, conforme destacado pelos múltiplos rompimentos de preços nos índices bolsistas. De um ponto de vista de análise técnica, a amplitude destes rompimentos (de um ponto de vista regional, setorial ou de dimensão) indica uma subida de base ampla e portanto um mercado internamente forte. Como resultado, a recente fraqueza de preços provavelmente será temporário ao invés de uma inversão da tendência de subida subjacente. Além disso, olhando para o STOXX Europe 600, uma correção de preços na proximidade da grande área de resistência entre 401 e 408 (picos de 2000 e 2007) não é tão surpreendente, especialmente dada a recente subida acentuada. Dada a falta de qualquer padrão de inversão de descida significativo, é difícil avaliar o risco inferior. Contudo, a amplitude do mercado sugere que uma descida superior a 10% é improvável, o que implica que o suporte em 364 (mínimo de 02/02/2015) deve manter-se. Os suportes intermédios podem ser encontrados em 387 (mínimo de 04/03/2015) e em 374 (mínimo de 17/02/2015).



Mercados FX

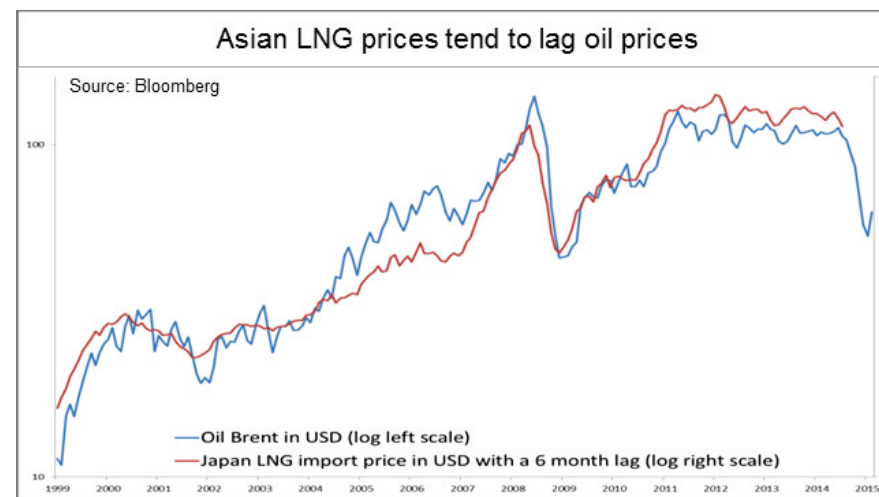
Seguem-se tempos prov. difíceis para a econ. Australiana

É provável que os termos de troca da Austrália se deteriorem adicionalmente

A descida persistente de preços nas duas principais exportações da Austrália, minério de ferro e carvão, provavelmente pesará nos termos de troca. Além disso, é improvável que a esperada descida acentuada no gás natural liquefeito (GNL) melhore esta perspectiva. Além disso, embora os volumes crescentes de exportações, particularmente para a China, tenham suportado um crescimento do PIB mais elevado nos últimos anos, os dados recentes vindos da China sugerem que foi atingido provavelmente um pico cíclico nos volumes de exportações. Este desenvolvimento deve deteriorar significativamente a perspectiva económica da Austrália. De facto, é provável que exista uma descida do crescimento do PIB juntamente com as exportações líquidas, forçando potencialmente o RBA a rever a sua perspectiva de crescimento. Além disso, espera-se que também diminuam as receitas fiscais vindas dos rendimentos dos exportadores, o que deve prejudicar o orçamento governamental. No geral, a provável deterioração contínua dos termos de troca da Austrália, a perspectiva enfraquecida de crescimento e o efeito negativo no orçamento sugerem que a recente subida no AUD/USD se encontra provavelmente na sua etapa final.

Recente força no AUD/USD parece um ressalto de excesso de venda

De um ponto de vista de análise técnica, a falta de uma venda acentuada (capitulação) ou de uma formação de base sugerem que a recente força de AUD/USD é um movimento contratendência. É improvável que a acentuada redução de posições short líquidas AUD (ver página 8) ofereça muito suporte a qualquer força adicional de AUD. Como resultado, a área de resistência definida por 0.7913 (máximo de 26/02/2015) e 0.8025 (máximo de 28/01/2015) deve ser difícil de romper. Os potenciais inferiores são provavelmente dados pelo recente mínimo em 0.7561 (mínimo de 11/03/2015) e pelo nível psicológico em 0.7000.



Mercados FX

Posições Líquidas de CHF de regresso a território positivo

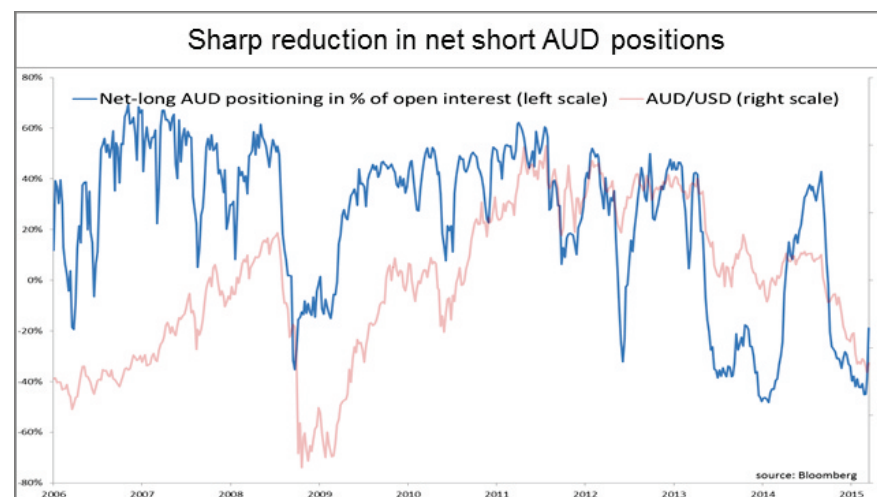
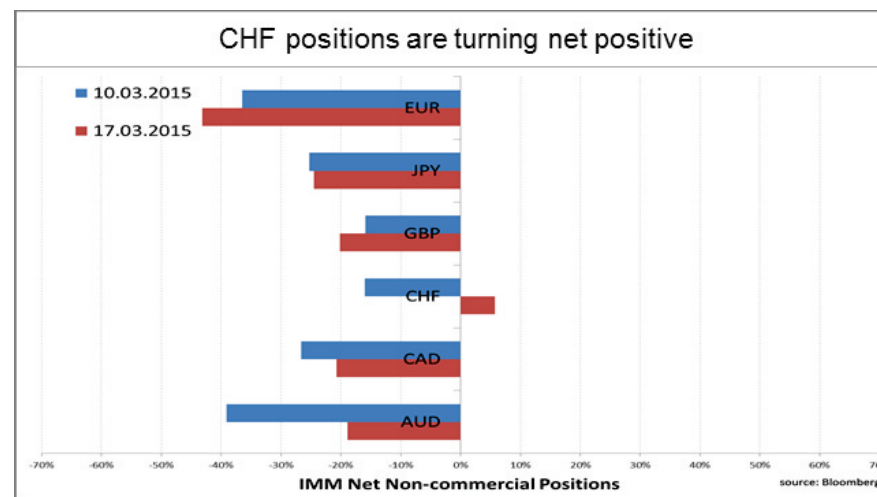
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

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

As posições short de EUR foram aumentadas antes da reunião de Março do FOMC. A provável cobertura short significativa após os comentários algo dovish do Fed provavelmente alimentaram a subida no EUR/USD. Deve ocorrer alguma limpeza nas posições short líquidas elevadas de EUR antes de um novo movimento inferior no EUR/USD.

Uma mudança acentuada na posição ocorreu no CHF: as posições líquidas de CHF movimentaram-se de regresso a territórios positivos, visto que o SNB é visto como estando bastante confiante acerca da habilidade da sua atual política monetária para refrear os influxos de CHF. Contudo, a recente fraqueza no USD/CHF e EUR/CHF provavelmente aumentará a pressão no banco central Suíço para ser mais ativo através de intervenções FX ou taxas mais reduzidas.

A outra alteração significativa foi feita nas posições short líquidas de AUD. Os atuais níveis (-18,86%) sugerem que um long de AUD/USD é agora menos atrativo de um ponto de vista de 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.