

RELATÓRIO SEMANAL

4 - 8 de Maio de 2015

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

- | | | |
|----|--------------------------|---|
| p3 | Economia | Recapitulação do FOMC - Peter Rosenstreich |
| p4 | Mercados FX | Eleições gerais do Reino Unido - Arnaud Masset |
| p5 | Mercados FX | BCB combate inflação - Arnaud Masset |
| p6 | Mercados FX | THB enfraquecerá com ação do BdT - Peter Rosenstreich |
| p7 | Mercados de Ações | Vender em Maio e ir embora - Luc Luyet |
| p8 | Disclaimer | |

Economia

Recapitulação do FOMC

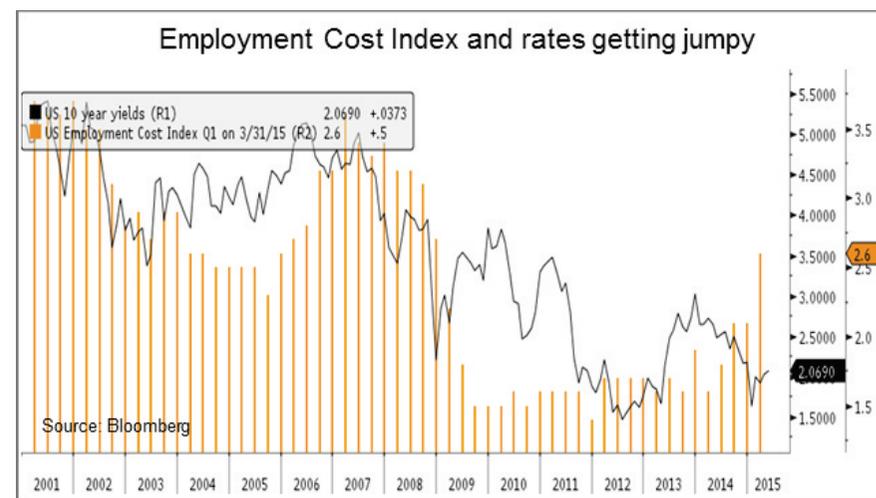
Membros não se encontram assim tão 'dovish'

A recente descida do USD tem sido o efeito direto dos investidores empurrando o timing da primeira subida de taxa de juro do FOMC – perspetivas que foram apenas ampliadas pelo relatório de PIB do Q1 extremamente fraco. No entanto, examinando a declaração do FOMC, existe uma clara preocupação acerca do fraco nível de inflação mas a perspetiva de crescimento parece mais estável. Apesar da fase fraca nos dados económicos dos EUA, não existem provas de que tenha sido completamente excluída uma subida de taxa em Junho. Contudo, o nosso cenário base é que a reunião de Setembro de FOMC irá presenciar a primeira subida de taxa.

A declaração indicou que a atual fraqueza na inflação se deve aos custos energéticos em queda e uma vaga referência ao USD forte. A declaração sugere que os membros acreditam que se “espera que a inflação suba em direção a 2% durante o médio prazo à medida que o mercado laboral atravessa uma melhoria e se dissipem os efeitos transitórios das descidas nos preços de energia e importações”. O mercado laboral dos EUA mantém-se um aspecto positivo, o que deve levar a uma aceleração no crescimento de salários para apoiar a perspetiva de inflação de médio prazo do Fed. O aumento no índice de Custo do Emprego dos EUA no Q1, divulgado esta semana, também reforça a tendência de salários mais elevados e um potencial impacto inflacionário.

No que diz respeito ao crescimento, o Fed não parece estar demasiado preocupado com o abrandamento. A fraqueza do Inverno foi atribuída a “fatores transitórios” tais como as rigorosas condições meteorológicas no Inverno, os reduzidos preços de petróleo, e uma procura externa morna. O sentimento geral para o Fed foi resumido com a declaração final, indicando que “os riscos para a perspetiva de atividade económica e mercado laboral se encontram como quase equilibrados”. Embora o Fed presuma que a economia venha a recuperar após um Q1 letárgico, a expectativa de mercado de uma subida de taxa continua a depender dos próximos dados.

Quando à clareza do momento, o Fed manteve a sua postura ligeiramente dovish na subida de taxa. Afirmou que os membros “antecipam que será apropriado aumentar o intervalo de objectivo para a taxa de fundos federais quando se tenha observado uma melhoria adicional no mercado laboral e exista uma confiança razoável que a inflação venha a movimentar-se de volta para o seu objetivo de 2% no médio prazo”. Claro como uma poça lamacenta. A probabilidade implícita dos Fed funds da Bloomberg indica que existe uma probabilidade superior a 50% de uma subida de taxa em Setembro. Também sugere que a inclinação mais acentuada na curva de rendimentos dos EUA pode dever-se ao ajuste nas expectativas de longo prazo para as taxas. Dada a nossa perspetiva hawkish, mantemo-nos construtivos quanto ao USD e esperamos o enfraquecimento da atual contração corretiva.



Mercados FX

Eleições gerais do Reino Unido

Parlamento suspenso

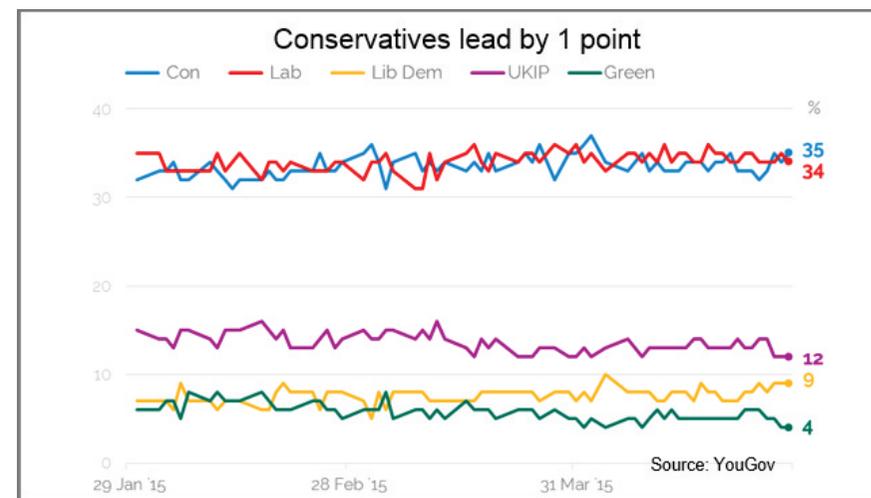
As eleições gerais terão lugar a 7-8 de Maio e no mínimo podemos dizer que serão disputadas sem uma maioria clara. De acordo com a última sondagem proporcionada pelo YouGov, o partido Trabalhista lidera face aos Conservadores numa vantagem marginal de 1 ponto em 35% contra 34% do partido de David Cameron enquanto o UK Independence Party se encontra bastante atrás, com um resultado na sondagem de cerca de 12%. Um parlamento suspenso parece uma das únicas certezas já que nenhum partido atingirá os 326 assentos necessários para atingir um governo de maioria.

Estatuto de membro da União Europeia sobre a mesa

Uma coligação de múltiplos partidos causará incerteza nos mercados FX já que cada decisão de política económica será negociada intensamente. Os Conservadores e os Trabalhistas têm diferentes perspetivas acerca da despesa pública, tributação e a posição do Reino Unido dentro da União Europeia. Os Conservadores prometeram propor um referendo à condição de membro da União Europeia até 2017 enquanto que é improvável um referendo à UE com os Trabalhistas. O assunto de "filiação na UE" é de grande importância face aos desenvolvimentos da libra esterlina já que os investidores podem desistir de começar a apoiar empresas no Reino Unido caso os eleitores britânicos escolham abandonar a União Europeia, arrastando para baixo a libra esterlina.

Ponto técnico do GBP/USD

O GBP/USD rompeu a média móvel de 50 dias a 23 de Abril e valorizou acentuadamente de seguida testando o nível chave seguinte em 1.5412. Até ao momento, a libra não validou o rompimento e encontra-se a ser atualmente negociada num nível inferior próximo de 1.5235. Olhando em frente, a resistência seguinte encontra-se em 1.5539 e a libra necessitará também de um novo impulso para romper a média móvel de 200 dias. No sentido inferior, o 'cable' encontrará suporte na proximidade de 1.52 e num nível mais reduzido próximo de 1.50.



Mercados FX

BCB combate inflação

BCB aumentou a sua taxa Selic

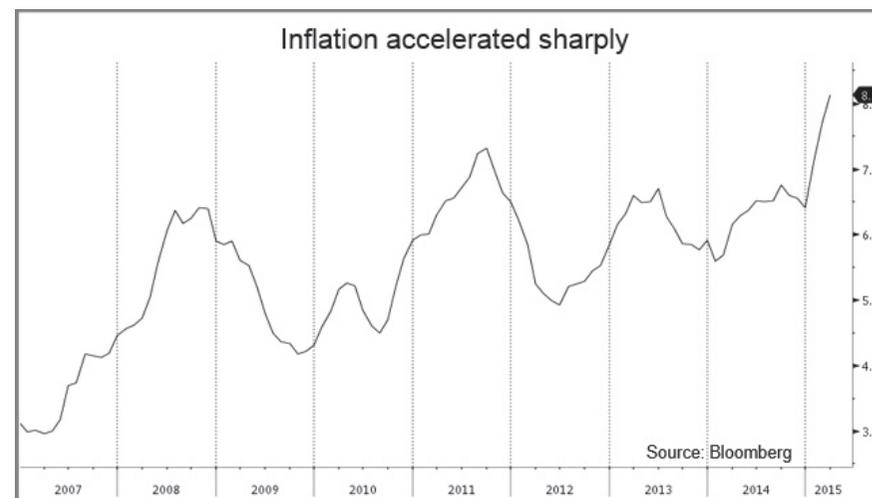
A 30 de Abril, o BCB aumentou a taxa Selic em 50bps de 12.75% para 13.50% numa tentativa de refrear a inflação e repor a confiança dos mercados na capacidade do banco central em conduzir a economia. A inflação subiu de forma massiva durante o último ano, atingindo 8.13% y/y no mês passado – bem longe da meta de 4.5% que o BCB definiu para 2016. Esperamos que o BCB continue a subir taxas já que as expectativas de inflação se encontram bem acima da meta (5.8% até ao momento para 2016).

Apesar disso, subidas de taxa adicionais provavelmente não auxiliarão a economia Brasileira a recuperar já que se espera que o produto nacional bruto contraia de novo no Q1 de 2015 para -0.2% y/y (a última vez que o PIB brasileiro se expandiu foi no Q1 de 2014). O Presidente Tombini irá portanto monitorizar de perto os efeitos de aumentar os custos de contração de empréstimos na economia Brasileira enquanto continua subindo taxas no outro lado. Contudo, uma recessão cada mais profunda acrescentaria pressão adicional no mercado laboral e portanto iria aliviar mecanicamente a pressão de inflação, permitindo que os bancos centrais reduzissem as taxas de juro de novo em 2016.

USD/BRL

A apreciação do Real acelerou durante as últimas semanas com o apetite carry crescente. Contudo, a incerteza acerca do timing da subida de taxa do Fed e os pobres dados do Brasil levaram os 'carry traders' a pegar nos seus lucros e arrastaram o Real no sentido inferior. No curto prazo, esperamos que os traders regressem de novo à moeda de rendimento mais elevado já que são muito prováveis subidas de taxa adicionais pelo BCB. A médio prazo, a economia dos EUA deverá ter recuperado do inverno rigoroso e os traders começarão a contabilizar a próxima subida de taxa do Fed. No geral, ainda existe espaço para uma apreciação adicional do Real mas esta pode não durar muito tempo.

O USD/BRL necessitará de um novo impulso para se movimentar acima da média móvel de 50 dias – mantendo-se em 3.0577 de momento. No sentido inferior, o primeiro suporte encontra-se em 2.8265 e o seguinte encontra-se em 2.76.



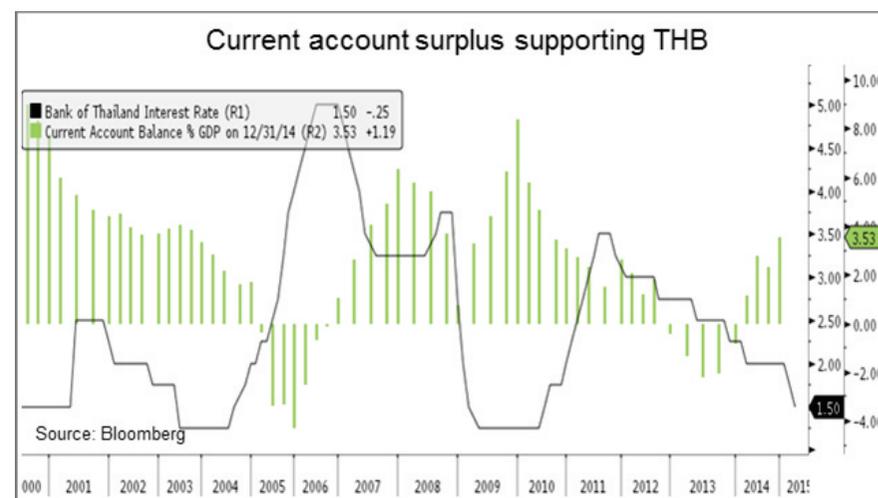
Mercados FX
THB enfraquecerá com ação do BdT

Esta semana, o Banco da Tailândia (BdT) cortou inesperadamente a sua taxa de política em 25bp adicionais, levando as taxas de juro para 1.50%. De forma interessante, apesar dos claros motivos fundamentais para a fraqueza do baht Tailandês, a moeda manteve-se ominosamente resiliente. De facto, o THB tem sido uma das únicas moedas a valorizar face ao USD, permitindo-a manter-se como uma das moedas regionais mais fortes. No entanto após uma longa espera, a mudança na tendência do BdT sugere que deva ser esperada uma fraqueza adicional de THB.

O governo tem tido dificuldades em criar legitimidade política, apoiar o crescimento económica e em levantar a confiança doméstica desde que tomou o poder. No entanto o THB continuou a apreciar. Um raciocínio primário para o THB mais forte tem sido a melhoria na conta corrente, conduzida pelas importações mais reduzidas. Uma queda considerável nas importações pode ser atribuída aos preços de petróleo mais reduzidos e o crescimento económico em abrandamento limitou a procura para bens automóveis e capitais. Além disso, os investidores estrangeiros famintos por rendimentos reinvestiram capital em ativos Tailandeses este ano para tomar partido da dívida governamental mais elevada.

A decisão do banco central em cortar as taxas de juro foi diretamente orientada em direção à compensação do impacto negativo do THB. Este corte teve maior apoio, com uma votação de 5-2, com dois opositores preferindo manter as taxas. A declaração que a acompanhou foi visivelmente mais dovish, com um grande ênfase no efeito de um THB forte. Foi claro que o BdT se encontra agora conscientemente preocupado de que as exportações e inflação sofram um efeito da "pressão da recente apreciação do baht Tailandês". A inflação de base caiu para 1.31% em Março o que é um mínimo de um ano. Dada a menção explícita da força do THB, aumentaram significativamente as nossas suspeitas de que o risco de cortes da taxa de juro colocarão as taxas abaixo do mínimo histórico (1.25%).

Apesar do facto da procura doméstica e os dados de inflação se mantêm frágeis, esperamos que o THB tenha um desempenho superior aos seus pares regionais a menos que o BdT atue. Para ajudar a limitar a força do THB o BdT anunciou medidas de relaxamento nos fluxos de capital. Estas medidas tornarão mais fácil o fluxo no sentido externo do capital doméstico e o fluxo no sentido interno do investimento. Dado o timing do anúncio suspeitamos que as medidas sejam destinadas ao alívio de pressão do THB forte. Um alívio adicional deve enfraquecer o THB no futuro.

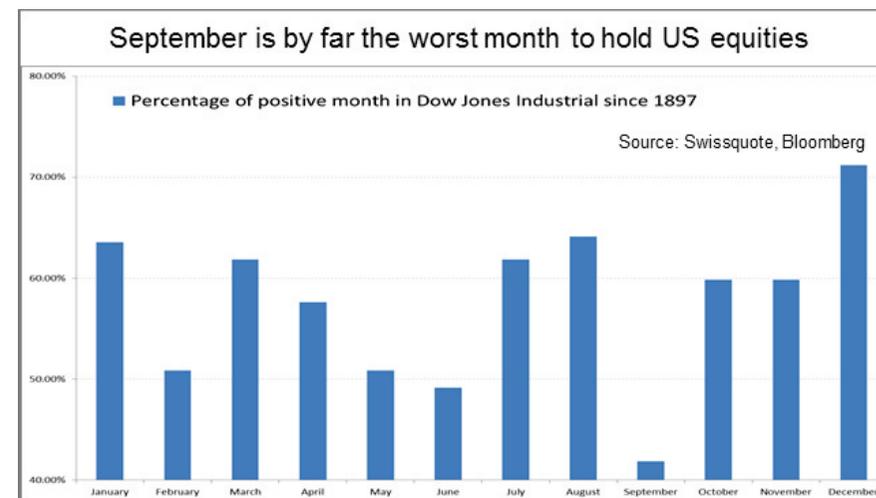


Mercados de Ações

Vender em Maio e ir embora

Sazonalidade é agora menos favorável a ações norte-americanas

Um ditado bastante conhecido no mercado acionista é "vender em Maio e ir embora". Baseia-se na ideia de manter ações norte-americanas no início de Novembro e liquidá-las no final de Abril. Não significa que o mercado acionista tenha uma descida de 1 de Maio até ao final de Outubro, apenas que se descobriu que o desempenho durante esse período é empiricamente mais reduzido do que no resto do ano. Apesar de parte da diferença do desempenho venha de uma reincidência de grandes descidas de mercado na proximidade de Setembro (por exemplo 1987, 1998 e 2008), isso não deve ofuscar alguns factos recorrentes. O mês de Setembro é de longe o pior mês para manter ações norte-americanas, uma vez que se encontra positivo aproximadamente quatro vezes apenas em dez (41.88%). O único outro mês a ser em média mais negativo que positivo é Junho mas apenas por uma pequena margem (49.15%). Por outro lado, o mês de Dezembro é de longe o melhor mês para manter ações norte-americanas, já que é positivo mais do que sete vezes em dez (71.19%).



O que significa isso para 2015?

Apesar do S&P 500 não ter conseguido registar novos máximos significativos desde Fevereiro até ao momento, a iminente sazonalidade menos favorável não exige uma grande descida no curto prazo. Parte dos motivos são que a recente subida nas ações norte-americanas é de base ampla (as 'mid' e 'small caps' estão confirmando a força no 'large cap') e que a atual configuração técnica (triângulo ascendente) favorece uma tendência de subida de curto prazo. Contudo, com o Fed procurando começar o seu ciclo restritivo este ano (provavelmente em Setembro), suspeitamos que o período de negociação por volta de Setembro será provavelmente bastante volátil. Como resultado, não seríamos surpreendidos em observar alguma tomada de lucros nos próximos meses à medida que nos aproximamos do final do Verão, confirmando retornos moderados para o período de tempo de Maio a Outubro.



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.