

RELATÓRIO SEMANAL

23 - 29 de Novembro de 2015

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Economia	SNB Prepara-se Para Defender o CHF - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Mais Dois Bilhões Para A Grécia - Yann Quelenn
p5	Economia	Posicionamento Para "Arranque" do Fed - Peter Rosenstreich
p6	Economia	Minutas do FOMC: Nada de Novo do Fed - Yann Quelenn
p7	Economia	Posicionamento IMM Não Comercial - Yann Quelenn
p8	Forex	Gráficos do Swiss National Bank - Peter Rosenstreich
p9	Themes Trading	Automação Robótica - Peter Rosenstreich
p10	Disclaimer	

Economia

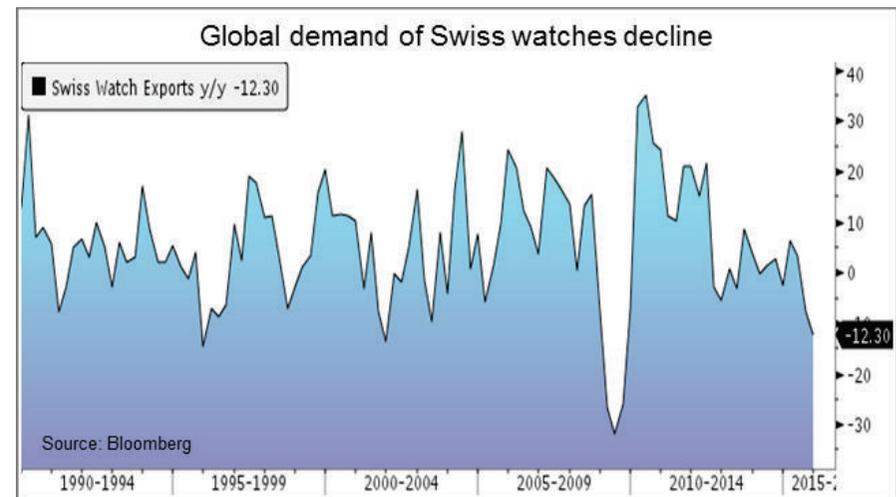
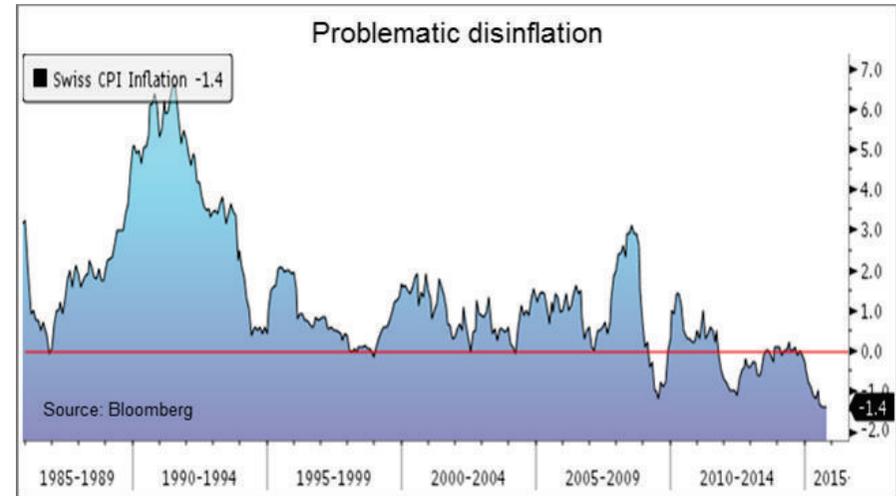
SNB Prepara-se Para Defender o CHF

ZEW decepcionante indica importância do CHF fraco

A confiança dos investidores ZEW da Suíça em Novembro caiu para 0.0 face a 18.3. A leitura exata de zero indica que os analistas financeiros inquiridos “não esperam observar uma melhoria nem uma deterioração na atividade económica Suíça nos próximos seis meses”. Na nossa perspetiva a indecisão deve-se à incerteza em redor do EURCHF. O CHF encontra-se cada vez mais correlacionado com as condições económicas da Suíça com a recente melhoria diretamente correlacionada com a recuperação do EURCHF (enfraquecimento do CHF). A perspetiva de alívio adicional do BCE, que se espera que inclua taxas de juros sendo reduzidas para território mais negativo (juntamente com um programa de aquisição de ativos alargado e intervenção verbal) causou apreciação no CHF face ao euro. Os mercados já escutaram bastantes conversas dos decisores políticos do SNB sobre a defesa do CHF, contudo é incerto quais as ferramentas exatas a serem utilizadas e quanto eficientes serão de facto.

Espera-se que o SNB reaja

Na Suíça, a confiança do mercado nos dois principais mecanismos defensivos na taxa de juro negativa e intervenção FX direta encontra-se precária. As taxas de juro negativas tiveram um efeito limitado em conduzir os fluxos externos, enquanto que puniram os investidores privados. No entanto, a expansão massiva do balanço do SNB indica que a atividade sustentada é improvável. É verdade que as empresas Suíças não colapsaram quando o SNB removeu o “piso” do EURCHF mas no entanto tem existido uma erosão constante na atividade económica, destacada pelo colapso nas exportações de relógios Suíços. O SNB tem de enfraquecer o CHF contra o seu principal parceiro negocial, apesar dos mercados ainda se encontrarem pouco convencidos da estratégia do banco central. Continuámos observando o CHF como a moeda ideal de financiamento já que a perspetiva de um CHF mais forte se mantém restrita.



Economia

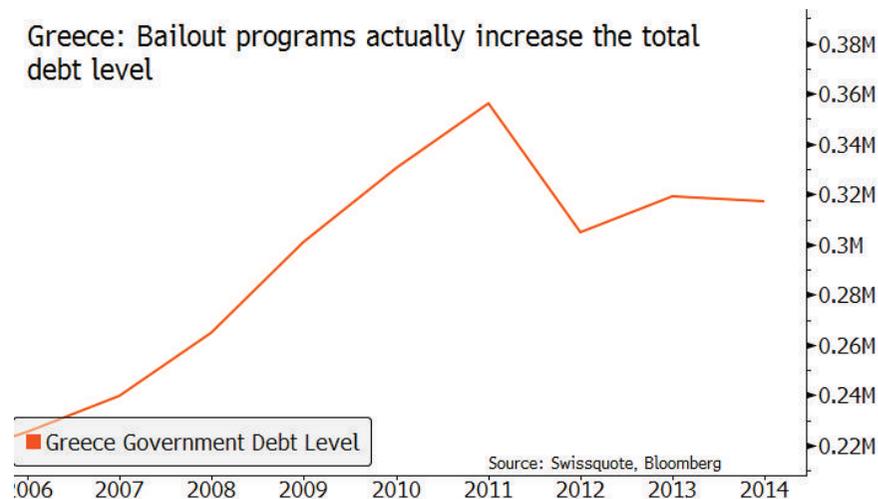
Mais Dois Bilhões Para A Grécia

As negociações entre a Grécia e a Europa atingiram um novo passo em direção à emissão de dois bilhões de euros para o país. Os principais desentendimentos no debate prenderam-se com execuções de hipotecas e dívidas fiscais. Como resultado, a atmosfera no parlamento Grego esteve bem tensa na semana passada. Dois deputados do partido esquerdista Syriza foram demitidos já que não concordaram com alguns aspetos do acordo. De facto, os dois bilhões de euros servirão para pagar os salários da função pública entre outras coisas. Além disso, o que é atualmente contraditório é que a população Grega ainda se mantém contra políticas de austeridade mas mantém-se afeiçoada à Europa que, através da austeridade de Bruxelas, obriga o governo Grego a aplicar políticas de austeridade. A Grécia já não se encontra numa posição de negociação.

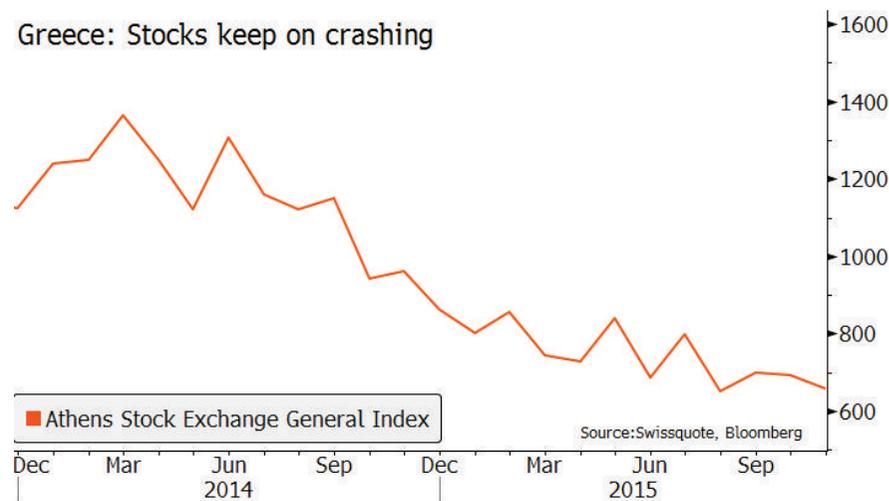
Sabemos também que desde as negociações do resgate de Junho, onde o primeiro-ministro Alexis Tsipras decidiu recusar o voto OXO do povo para aceitar termos desvantajosos dos credores para um acordo de resgate de emergência, os agentes Gregos têm sido capazes de proporcionar algumas concessões importantes. A única variável desconhecida na equação é saber quanto dispostos se encontram a comprometer-se. De facto, com o novo acordo da semana passada, apenas continuará a ser proporcionada proteção a 60% contra as execuções. Os progenitores também serão atingidos com um IVA de 24% nas escolas privadas entre outros aspetos.

As políticas de austeridade estão longe de ter terminado na Grécia e, apesar disto, a dívida Grega não é sustentável no longo prazo. No entanto, cada vez mais esforços serão exigidos à população Grega. Os mercados não reagiram fortemente a estas notícias mas o dólar continua fortalecendo com a possível subida de taxa do Fed em Dezembro (que na nossa perspectiva seria puramente simbólica). Encontramo-nos claramente 'bearish' no EUR e viramos agora a nossa atenção para a situação em Portugal.

Greece: Bailout programs actually increase the total debt level



Greece: Stocks keep on crashing

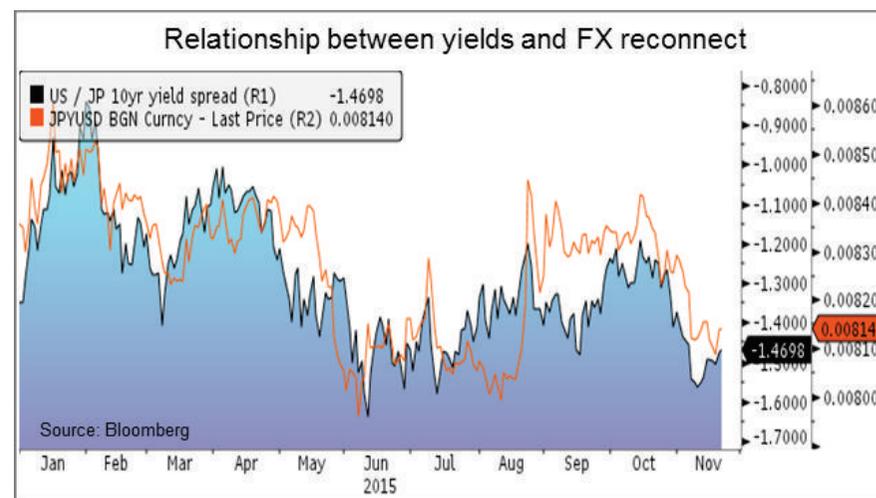
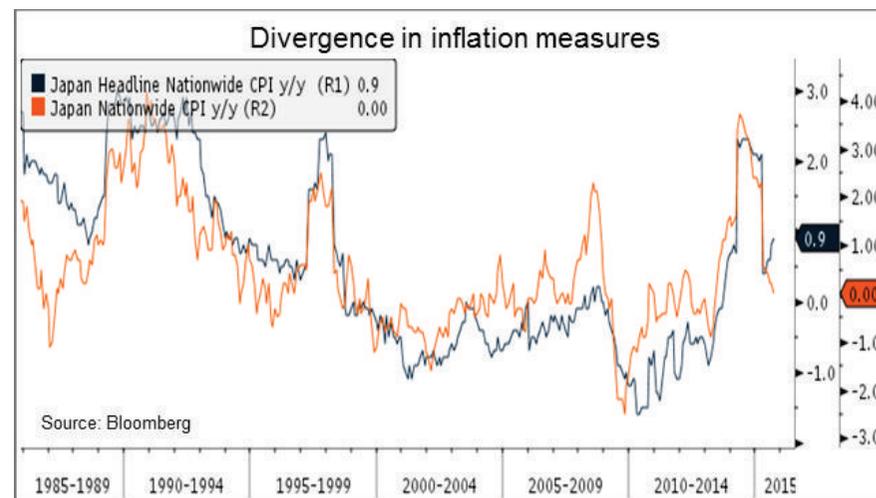


Economia

Posicionamento Para "Arranque" do Fed

O Vice Presidente da reserva federal Stanley Fischer transmitiu aos mercados um apoio verbal adicional para uma subida de taxa em Dezembro. Fischer reiterou que não foi feita qualquer decisão no timing preciso da primeira subida de taxa em dez anos, mas afirmou que "no relativo curto prazo provavelmente alguns dos principais bancos centrais começarão a afastar-se gradualmente das taxas de juro próximas de zero". Existe uma maioria de analistas que esperam que o USD fique sob uma pressão de venda após ser feita a primeira subida de taxa. Historicamente isto é o que sucede. No entanto, o reagrupamento da correlação entre USDJPY e o diferencial de rendimento US/JP (o mais elevado no G10), sugere que mesmo após a primeira subida de taxa, os participantes que procuram rendimentos continuarão a apreciar o USDJPY. Embora a sensibilidade entre o USDJPY e o desempenho dos mercados de capitais globais se mantenha forte, o papel tradicional dos 'yields' tornar-se-à cada vez mais significativo. Embora a curva de rendimentos dos EUA deva continuar a inclinar-se, as taxas no Japão manter-se-ão apertadas devido à política adicional do BoJ.

Na semana passada o BoJ manteve o seu ritmo atual de alívio monetário apesar de provas de que a economia tenha estagnado. Dado o programa já massivo de estímulo, o BoJ encontra-se claramente relutante em alargá-lo a menos que isso seja absolutamente necessário. O Governador Haruhiko Kuroda tentou demonstrar um quadro mais otimista indicando que os mercados laborais mais apertados levantariam a economia Japonesa. No plano de fundo o BoJ alterou lentamente a forma de avaliar a inflação para uma medida de alcance mais amplo, que por sua vez fez o BoJ soar menos 'dovish'. O raciocínio prende-se em manter a estratégia flexível e mais focada em criar inflação doméstica ao invés da adrenalina económica de inflação importada (através de desvalorizações FX competitivas). Os preços domésticos demonstraram uma perspetiva mais positiva indicando que a pressão do BoJ em proporcionar estímulos adicionais é diminuída. Posto isto, a recuperação económica do Japão inverteu para uma recessão técnica. É improvável uma mudança drástica na tática política até que recuperem os dados económicos, indicando que virão novos estímulos do BoJ (Janeiro).



Economia

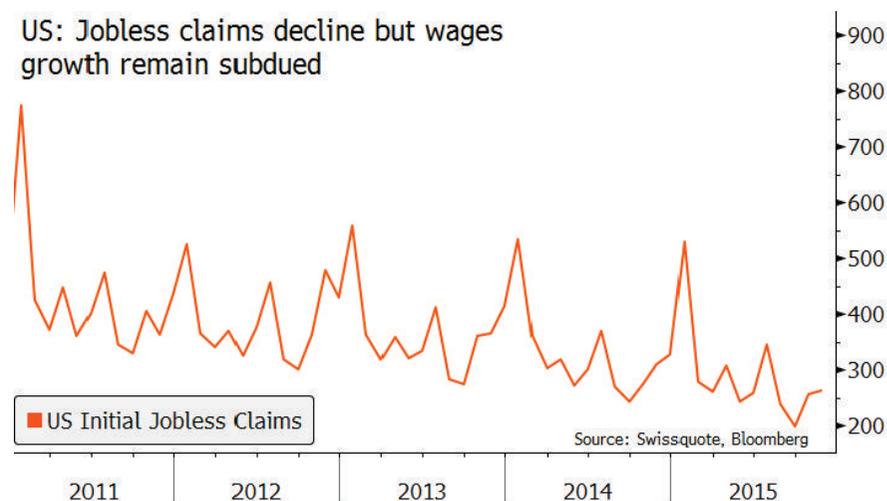
Minutas do FOMC: Nada de Novo do Fed

Normalmente três semanas após cada FOMC, as minutas do Fed são amplamente aguardadas. Parece que os membros do Fed avaliaram que as condições económicas dos EUA ampliaram-se com um crescimento decente nos últimos meses. Um arranque em Dezembro é uma clara possibilidade. Contudo, o Fed mantém-se preocupado quanto à realização do seu mandato duplo. A inflação mantém-se bem abaixo da meta de 2% e o ritmo dos ganhos de emprego abrandou. Além disso, acreditamos que o Fed se encontra quase obrigado a aumentar simbolicamente a sua taxa e a terminar a política de taxa de juro zero por motivos de credibilidade. O Fed, e particularmente a Presidente Janet Yellen, têm que demonstrar que a situação está sob controlo.

No entanto, o comité do Fed, que removeu a palavra “paciência” na sua declaração de Março (já há oito meses) parece ironicamente encontrar-se muito calmo. Acreditamos que o próximo valor dos NFP será decisivo relativamente à subida ou não da taxa de juro. O Fed acrescentou também que avaliariam “uma gama de indicadores do mercado laboral durante o período para confirmar melhorias adicionais no mercado laboral”. Existem discórdias crescentes acerca do estado real dos mercados laborais, particularmente quanto ao crescimento moderado de salários na economia norte-americana. De facto, na atual taxa de desemprego que se mantém na proximidade de 5%, os salários devem ser aumentados o que não é de facto o que se verifica.

A certo ponto, tanto receio em aumentar a taxa de juro em um quarto de ponto após 3 alívios quantitativos massivos soa contraditório. A Reserva Federal mantém-se também focada no impacto dos persistentes preços reduzidos de commodities. Existe ainda um risco não negligenciável de que continuem pressões inferiores na inflação devido ao dólar forte. Mantemo-nos 'bearish' no EURUSD.

US: Jobless claims decline but wages growth remain subdued



Economia

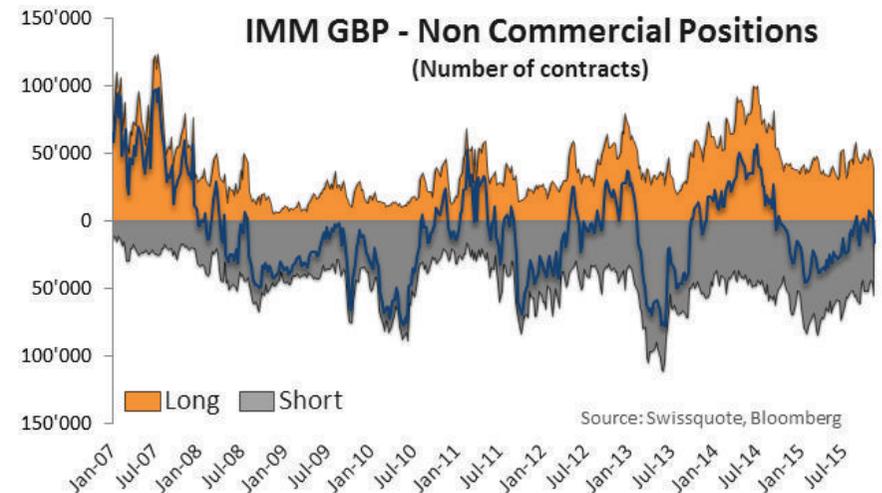
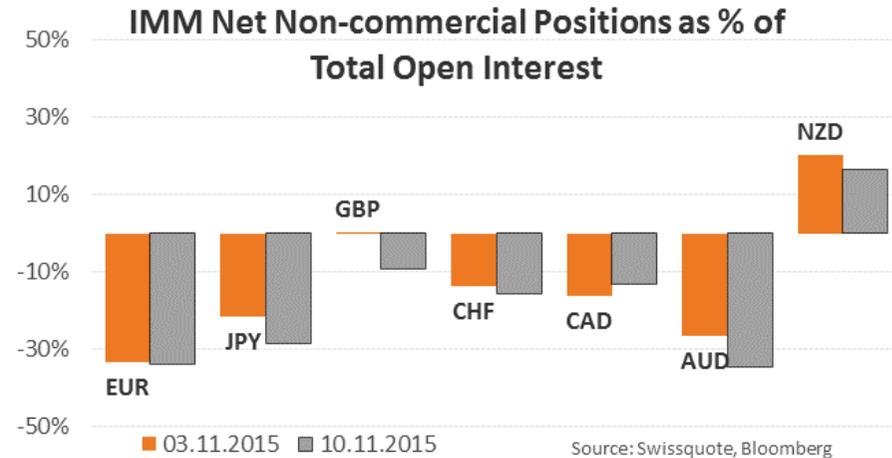
Posicionamento IMM Não Comercial

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 10 de Novembro de 2015.

As posições short líquidas do EUR aumentaram marginalmente, atingindo mais de 32% dos juros em aberto totais. O alívio quantitativo do BCE conduziu o EUR no sentido inferior. Esperamos que as posições short continuem aumentando.

As posições líquidas de JPY também aumentaram já que existem crescentes preocupações em relação à verdadeira eficácia das Abenomics. Acreditamos que alívio adicional será anunciado dentro dos próximos meses. Os dados contraditórios do Japão favorecem posições short.



Forex

Gráficos do Swiss National Bank

A 20 de Novembro o membro do Conselho de Administração do SNB Andréa M. Maechler proporcionou uma visão geral da política monetária em 2015. Da sua apresentação extraímos dois gráficos interessantes.

GRÁFICO 1

Ilustra a pressão de venda no EURCHF acumulando-se no SNB terminando a política de taxa de câmbio mínima. De forma interessante, o grande pico verde prévio a 16 de Janeiro indica quando o SNB cortou a taxas de juro para território negativo.

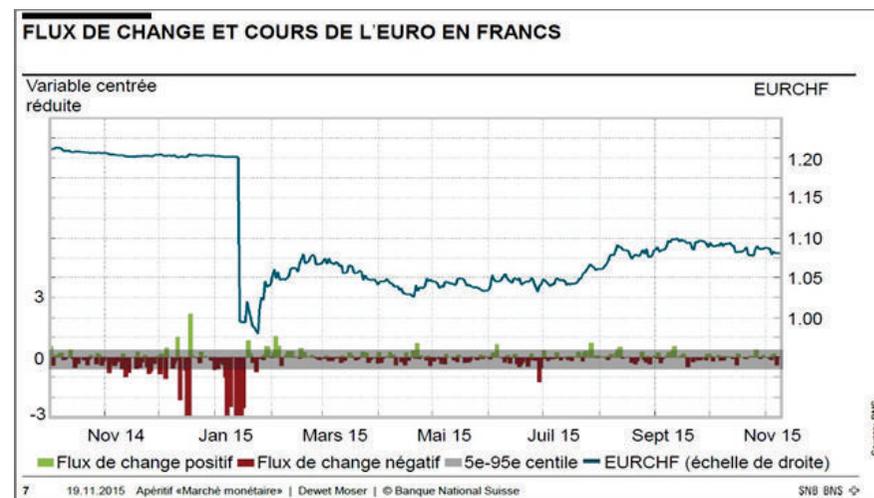
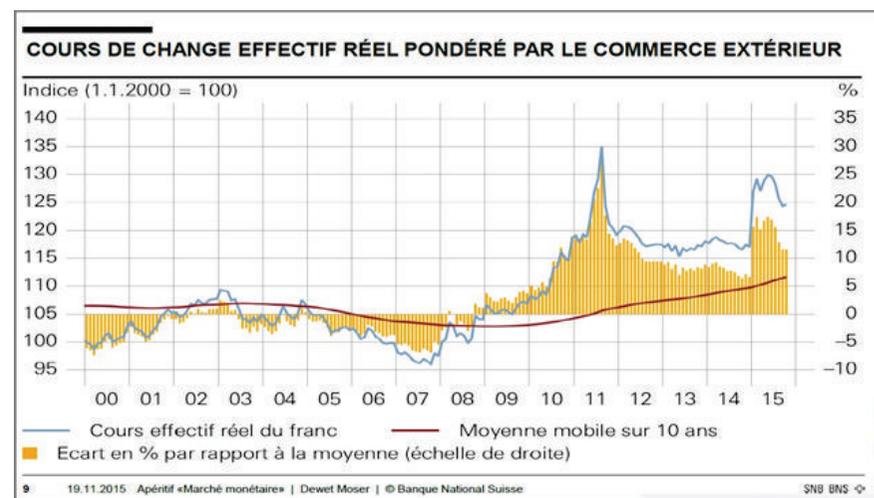


GRÁFICO 2

Ilustra a sobrevalorização significativa do CHF numa base ponderada pelo comércio de acordo com o SNB.



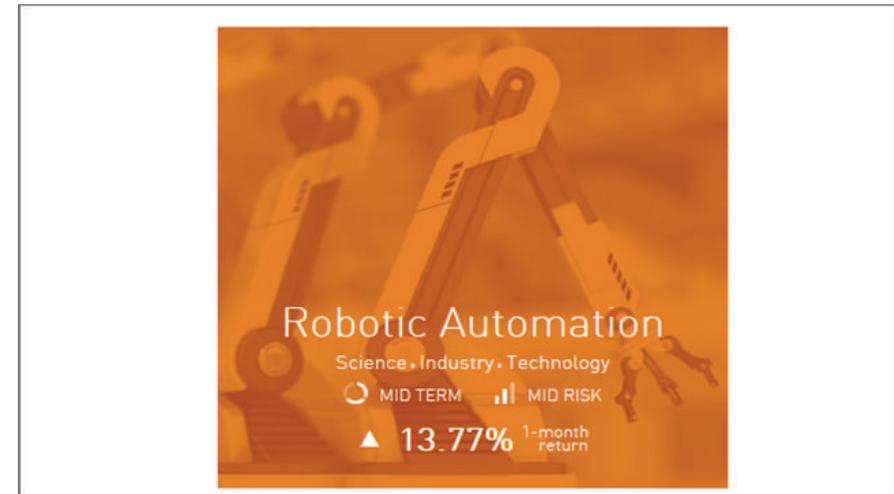
Themes Trading
Themes Trading - Automação Robótica

O nosso sonho de infância de carros voadores e elevadores até à lua pode não se ter tornado realidade, mas não há como negar que a tecnologia se encontra agora omnipresente no nosso dia-a-dia. No campo da tecnologia, a utilização de autómatos robóticos aumentou constantemente. Em termos práticos, a automação robótica refere-se a máquinas feitas pelo homem que substituem ações manuais executadas por humanos. Tais máquinas podem ser agora encontradas num grande espetro de utilizações. Desde cirurgias até soldagem a elevadas temperaturas, a tecnologia de automação torna-se comum.

Ao invés de nos focarmos nas muitas e variadas direções nas quais a tecnologia robótica se dirige atualmente (militares e de defesa, médicas e de assistência, software, serviços, etc.), focámo-nos na automação industrial. No setor de manufatura, o aumento na escalabilidade, melhoria na qualidade, custos reduzidos e maior produtividade impulsionaram uma migração constante para soluções robóticas. Observamos uma clara tendência neste setor provado, onde as empresas utilizarão cada vez mais máquinas em vez de humanos para executarem tarefas repetitivas de baixo custo. Estima-se que este segmento cresça para mais de \$300 bilhões em 2020.

Este tema baseia-se nas empresas em que uma porção significativa da sua receita deriva de automação industrial.

http://www.swissquote.ch/index/index_quote_e.html



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.