

RELATÓRIO SEMANAL

30 Novembro - 6 Dezembro 2015

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

- | | | |
|----|--------------------------|---|
| p3 | Economia | Movimentos Acentuados de CHF Levaram Traders a Especular - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economia | Austrália: Investimentos da Empresas vs. "Paper Market" - Yann Quelenn |
| p5 | Mercados de Ações | Haverá Visita do Pai Natal Este Ano? - Arnaud Masset |
| p6 | Economia | Esperado Alívio do BCE - Peter Rosenstreich |
| p7 | Mercados FX | Posicionamento IMM Não Comercial - Yann Quelenn |
| p8 | Themes Trading | "Smart" Money - Peter Rosenstreich |
| p9 | Disclaimer | |

Economia**Movim. Acentuados de CHF Levaram Traders a Especular**

A súbita depreciação do CHF alimentou a especulação de ação do SNB. Contudo neste momento não existem provas de intervenção oficial do SNB. Provavelmente o movimento súbito foi resultado de condições de reduzida liquidez e exceções para a ação do SNB que levou os participantes a reagir. É melhor ajustar a carteira de negociação do que ser apanhado de surpresa pelo SNB.

Dadas as expectativas amplificadas para uma taxa de depósitos do BCE mais reduzida, existem riscos aumentados de que o SNB defenderá a pressão de apreciação no CHF com ações de política adicionais. É fundamental entender que a recente melhoria nos dados económicos Suíços resulta diretamente da fraqueza de 5% do CHF face ao EUR. A recuperação mantém-se frágil (Kof mantém-se no limiar da expansão e contração) e condicionada pelos desenvolvimentos nas taxas de câmbio. Nas semanas recentes, o SNB aumentou a sua preparação em combater a apreciação de CHF e não é improvável que deixe os preços evoluir naturalmente. Na nossa perspetiva, o SNB tem três ferramentas principais à sua disposição (listadas por maior probabilidade de serem ativadas), intervenção verbal, corte de taxas de juro, encerrando os limiares de isenção e intervenções FX. Tal como com o BCE, existem medidas mais exóticas que o SNB pode utilizar mas na nossa perspetiva a eficácia será marginal e portanto é improvável que sejam utilizadas.

Ainda suspeitamos que a intervenção verbal se mantém como a ferramenta mais poderosa do SNB e a primeira linha de defesa. Antecipamos uma intensificação da retórica antes de qualquer ação. A expansão do balanço do banco central dos últimos sete anos degradou o receio do mercado quanto a intervenção FX substancial. Atualmente a base monetária constitui mais de 70% do PIB e as reservas de moeda estrangeira constituem cerca de 88% dos ativos totais. Contudo, a influência do passado do SNB e a agressividade atual ainda podem ser sentidos por muitos participantes FX (incluindo o nosso Banco). Na nossa perspetiva até um SNB restrito carrega algum peso.

O SNB não pode deixar que o diferencial de taxas de juro entre o EUR e o CHF se alargue. Os discursos do SNB identificaram claramente a importância dos diferenciais de taxa de juro nos fluxos e portanto assegurarão que o intervalo se mantém constante. De acordo com Thomas Jordan "O SNB encontra-se pronto a intervir, caso necessário. A taxa de depósito pode ser reduzida." A próxima avaliação trimestral de política monetária do SNB tomará lugar a 10 de Dezembro, nesta reunião ou até antes as nossas expectativas apostam para uma redução de 20bp (indo de encontro ao corte do BCE na taxa de depósito) no ponto médio da taxa alvo LIBOR de 3 meses de -0.75% para -0.95%.

Atualmente as taxas de juro negativas apenas afetam um grupo seletivo de depositários. Atualmente o SNB cobra depósitos à ordem que mantém mais de 20 vezes os requisitos de reserva mínimos de cada banco. Reduzir o limiar de isenção afetaria os bancos de forma diferente e seria incerto que as taxas mais reduzidas que fossem passadas aos depositários causassem os resultados desejados nas saídas de dinheiro. Além disso, é improvável que os aforradores domésticos fossem levados a alterar os depósitos de moedas, resultando numa degradação da rentabilidade do banco.

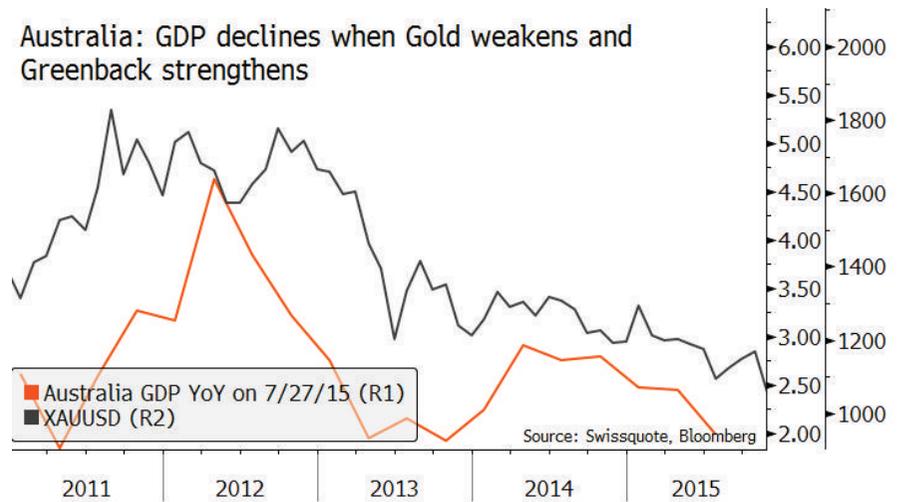
Finalmente, a intervenção FX direta seria a ferramenta mais persuasiva no arsenal do SNB mas teria de ser utilizada com critério. Jordan afirmou na quinta-feira que não existia limite à dimensão do balanço do SNB. Em teoria isto encontra-se correto mas na prática não é tão "ilimitado". É improvável que o SNB arrisque destabilizar o país ao tornar-se um fundo de cobertura FX gigante apenas para proteger o CHF. Perdas massivas nas reservas FX e efeito nos pagamentos de dividendos para os cantões danificaram a determinação pública em proteger o CHF.

Economia

Austrália: Investimentos da Empresas vs. "Paper Market"

Quando desce o preço das commodities, existe uma transferência de riqueza entre os exportadores (produtores) e os importadores das mesmas. A descida favorece indústrias que necessitam de commodities como fonte principal para o fabrico de produtos. A Austrália encontra-se no lado dos exportadores. De facto, uma parte importante das receitas da Austrália é contabilizada pelos rendimentos da extração de Ouro, Prata, Platina e outros metais. Por enquanto, o PIB Australiano ainda se encontra decente, a um nível de 2% anualizado pelo segundo trimestre e espera-se que registe, na próxima semana, ironicamente um valor superior em 2.3% ano-a-ano pelo terceiro trimestre do ano. Por último, o dólar forte favorece o preço mais reduzido das commodities. O Aussie perdeu mais de 30% do seu valor face ao dólar nos quatro últimos anos.

As consequências dos reduzidos preços de commodities pesam na economia Australiana e são agora refletidas nos atuais dados de investimento das empresas que desceram 9.2% q/q pelo terceiro trimestre. Acreditamos que isto se deve parcialmente ao facto da Austrália ter sido atingida pela atual grande contração dos mercados de commodities. A procura negativa do 'paper market' (Ouro, por exemplo) também conduz o preço do mercado físico no sentido inferior já que não existe descorrelação entre ambos e especialmente devido à grande dimensão do mercado em papel. Especificamente existem agora, de acordo com o Comex, trezentas vezes mais de onças em papel do que onças físicas. Ao mesmo tempo, a procura de commodities físicas explodiu. E a algum ponto, não poderemos afirmar que o mercado em papel é uma cobertura do físico já que a diferença na dimensão é tão grande. Acreditamos que os problemas da Austrália com esta contração provavelmente não diminuirão já que o mercado em papel continuará a expandir a um ritmo massivo.



Mercados de Ações

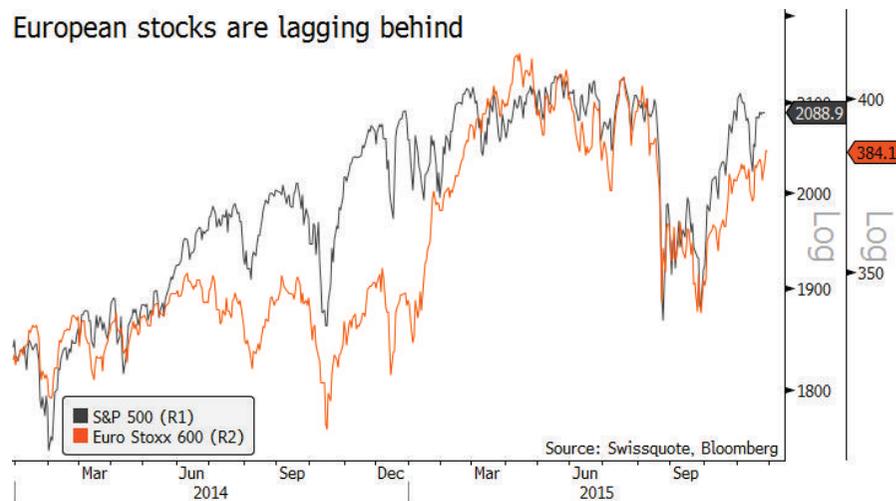
Haverá Visita do Pai Natal Este Ano?

O ano está quase terminando e o mercado, como habitual, conta com o tradicional movimento do Natal para terminar o ano numa nota positiva. Contudo, isto não é algo certo já que começam a surgir algumas nuvens no horizonte que podem destabilizar a atual subida Natalícia. Em primeiro lugar, as tensões geopolíticas que rodeiam a situação Síria podem afetar negativamente estas movimentações já que os investidores prefeririam optar por uma abordagem sem risco. Os ativos que podem tomar partido da escalada na situação são o ouro, petróleo bruto e ações de defesa. Contudo, olhando para as notícias políticas, parece que a Turquia e a Rússia querem aliviar a tensão e resolver os assuntos de forma pacífica.

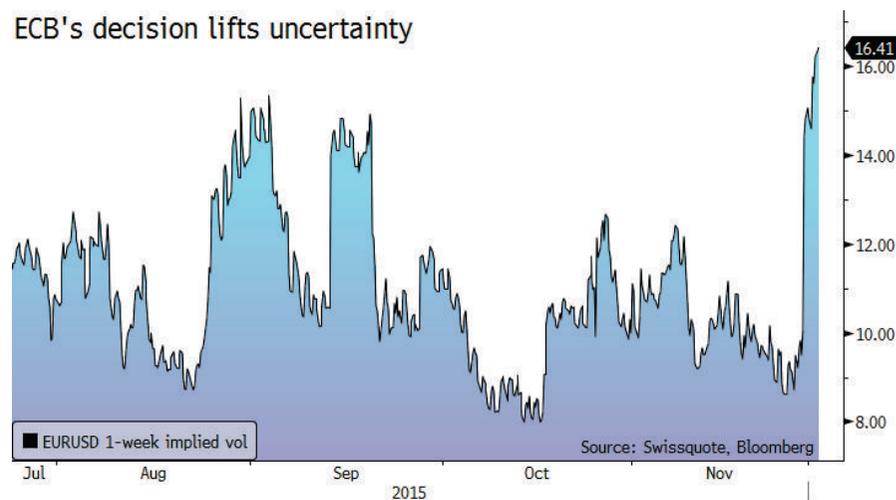
Em segundo lugar, os dados mais recentes da maior economia do ano decepcionaram de alguma forma. A primeira revisão do PIB do terceiro trimestre esteve aproximadamente em linha com as expectativas em 2.1%q/q (anualizados) a partir da primeira estimativa de 1.5%. Os reduzidos preços de energia continuam a favorecer substancialmente o consumo, contudo o consumo pessoal, que é o principal fator do crescimento, aliviou para 3% q/q (anualizado) a partir dos 3.2% q/q da primeira estimativa. Além disso, a revisão superior nos inventários para sobre o crescimento do Q4 já que os níveis de inventário ainda se encontram elevados.

A subida no Natal não é um dado adquirido este ano já que os investidores se encontram demasiado ocupados em preservar lucros por agora já que muitos índices de ações se encontram próximos de máximos históricos enquanto que as incertezas, que rodeiam as alterações iminentes nas políticas monetárias em ambos os lados do Atlântico, atingem níveis históricos. No entanto, os dados económicos na zona euro estiveram surpreendentemente positivos nos últimos tempo, excetuando os dados de inflação que se mantêm moderados, confirmando que a zona euro se encontra no limiar da deflação. Contudo isto são boas notícias para os investidores em ações na Europa já que uma expansão e/ou extensão do QE do BCE seria certamente favorável às ações Europeias.

European stocks are lagging behind



ECB's decision lifts uncertainty



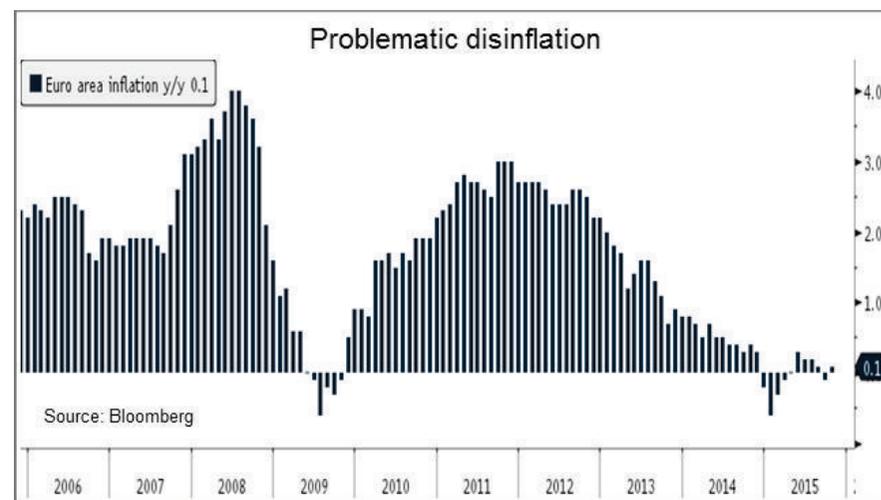
Economia

Esperado Alívio do BCE

Embora seja quase universalmente esperado que a reunião do conselho do BCE vá proporcionar um alívio adicional a 3 de Dezembro, mantém-se incerta a estrutura exata do pacote. Ontem, sob condições de anonimato, um agente do BCE indicou que as opções para a reunião de decisão de taxa do BCE na próxima semana ainda estão sendo debatidas. Um agente afirmou que o BCE "ainda tenta compreender o que estará no pacto. Muitas pessoas têm perspetivas diferentes." Uma tal opção incluiria a introdução de taxas de depósitos com dois patamares e a compra de empréstimos reagrupados em crédito mal parado. As notícias introduziram a possibilidade de um movimento surpresa pelo Presidente do BCE Draghi.

As opções de alívio para o BCE são extensas mas julgamos que uma política mista seria mais eficaz e a direção provável. Draghi provavelmente recusará medidas de alívio mais exóticas no caso das projeções de inflação e crescimento se movimentarem de novo no sentido inferior. Posto isto, dada a reputação histórica de Draghi em cumprir por excesso suspeitamos que não irá decepcionar as elevadas expectativas de mercado seja qual for a estrutura do pacote final a atingir o mercado. Antecipamos que Draghi atuará em grande com um conjunto completo de ações de política. Espera-se que a principal taxa de depósito seja cortada em 20bp (consenso de 10bp). Espera-se que exista um aumento mensal de €10bn nas contas de compras e extensão de 12 meses do programa até Setembro de 2017. Além disso, a linguagem de Draghi será significativamente 'dovish' indicando que é possível alívio adicional caso as condições económicas o exijam. O alívio adicional mantém o EURUSD sob pressão de venda, apesar da natureza já concorrida da negociação long de USD.

Esta estratégia agressiva terá um efeito real no EURCHF indicando que o SNB terá de responder com ação política própria. É provável que o SNB aperte as atuais lacunas das taxas negativas e corte adicionalmente a taxa de depósito (cerca de -1.00%) a partir do atual nível de -0.75%. Vemos o CHF como uma das melhores oportunidade short face ao EUR, USD e moedas de mercados emergentes com maior rentabilidade.



Economia

Posicionamento IMM Não Comercial

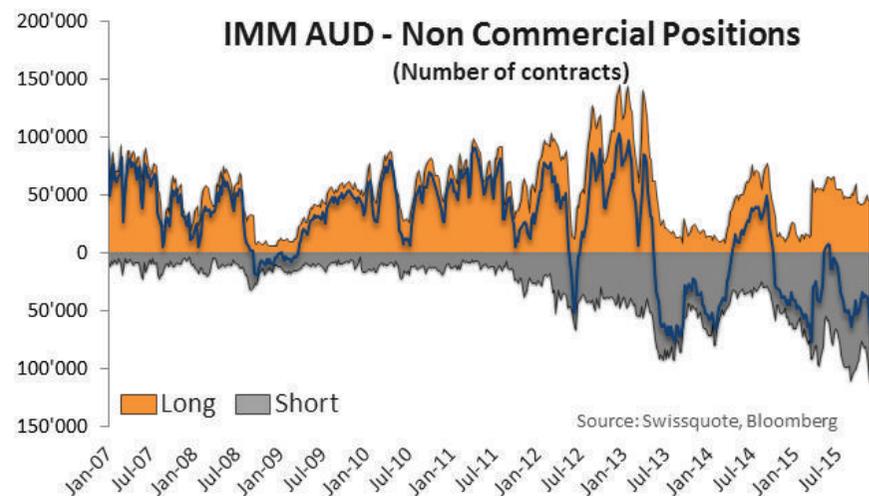
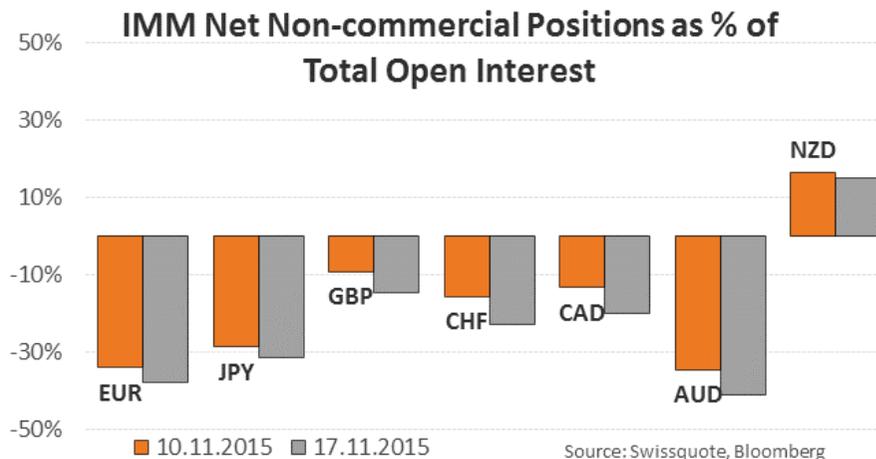
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

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

As posições short líquidas de EUR aumentaram marginalmente, atingindo quase 40% do total de juros em aberto. O alívio quantitativo do BCE conduz o EUR no sentido inferior. Os mercados contabilizam algumas ações antes da reunião do BCE que irá ocorrer na próxima semana. Esperamos que as posições short continuem aumentando.

As posições líquidas de JPY aumentaram também pelo quarto mês consecutivo já que existem crescentes preocupações relativamente à verdadeira eficácia das Abenomics. Acreditamos que será anunciado alívio adicional dentro dos próximos meses. Os dados mistos Japoneses favorecem posições short.

Por último, as posições short de CHF aumentaram acentuadamente já que existem provas crescentes de que o SNB deve reagir às ações do BCE para evitar qualquer apreciação adicional do franco Suíço que criaria danos sérios à economia Suíça.



Themes Trading

"Smart" Money

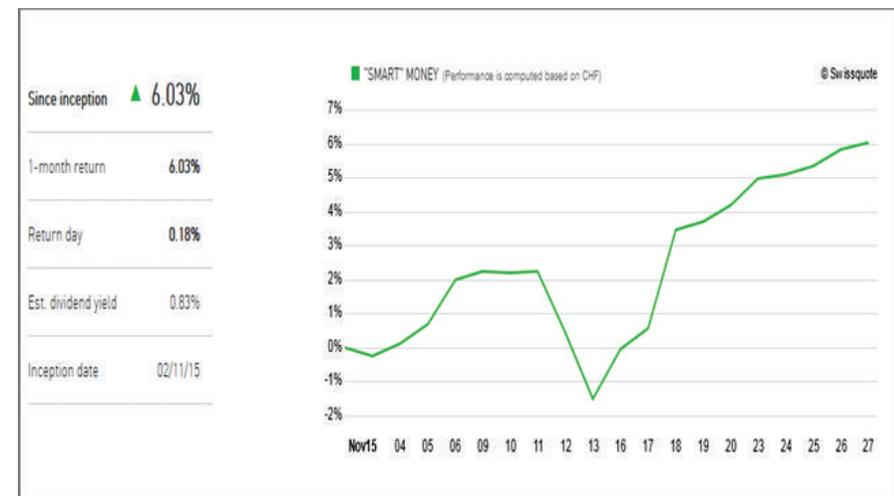
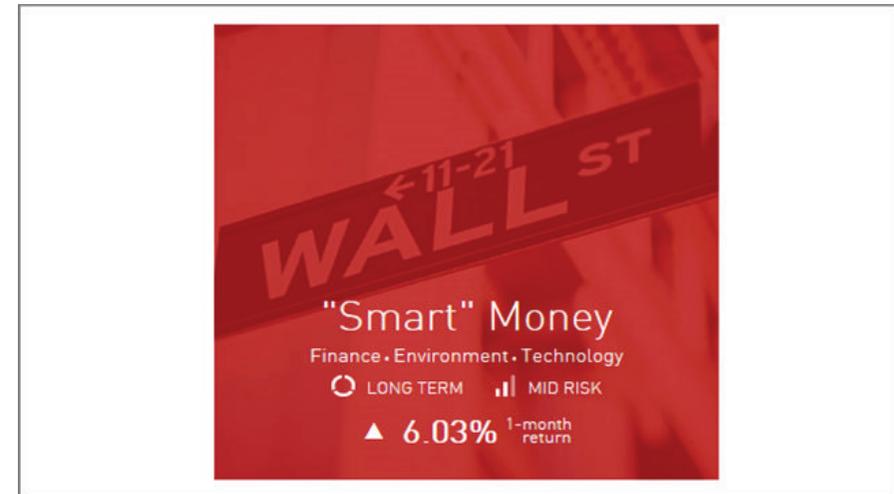
Muitos investidores sonham em posicionar-se juntamente com os maiores hedge funds e gestores de ativos do mundo – operando finalmente no ar rarefeito do smart money - “dinheiro inteligente”. Bem, a sua oportunidade chegou agora para abordar algumas das melhores ideias de Wall Street.

Uma regra pouco conhecida da Section 13(f) do US Securities Exchange Act de 1934 declara que todos os gestores de investimentos institucionais com ativos acima de \$100 milhões encontram-se obrigados a revelar todas as suas participações de portfólio de títulos US numa base trimestral (não incluindo vendas a descoberto, posições financeiras, ou qualquer outra classe de ativos).

No entanto, é importante referir que existe um desfasamento significativo entre a execução de uma negociação e o anúncio da participação correspondente. Além disso, ao não conhecer a informação completa, podem faltar dados importantes. Contudo, existe informação fundamental proporcionada nos dados que os investidores podem utilizar. Ao agregar um universo de fundos com maior desempenho, conseguimos observar quais ações estão sendo acumuladas e quais estão sendo vendidas.

Para este universo, eliminámos fundos que se encontravam significativamente dependentes em vendas a descoberto (short-bias) e negociação de curto prazo (arbitragem estatística) e mantivemo-nos com net long apenas ou estratégias de títulos long/short. Os investidores em valor têm melhor desempenho. Além disso, traçámos um filtro para apenas os fundos com a vasta maioria dos seus investimentos em ações norte-americanas. Finalmente, focámo-nos nas quinze melhores participações dos gestores, visto ser aqui onde se encontram as ideias com maior convicção dos fundos.

<http://www.swissquote.ch/themes-trading>



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.