

Relatório Focus

2 de janeiro de 2018

Estratégia Macro

Rafael Reis, CNPI-P
rafael.reis@bb.com.br

Fábio César Cardoso, CNPI-P
fcardoso@bb.com.br

IPCA inalterado, PIB em alta e ligeiro aumento do câmbio

As previsões do mercado para o IPCA terminaram inalteradas na última sondagem do relatório Focus de 2017, efetuada pelo Banco Central. Já o PIB, teve nova melhora, reforçando a confiança do mercado na recuperação gradual da economia brasileira, amparada no ritmo sincronizado do crescimento econômico global.

PIB. As projeções seguem refletindo a melhora observada a partir da divulgação do PIB do 3T17, onde observa-se um ritmo de retomada mais vigoroso do que o previsto pelo mercado, inclusive com crescimento do consumo. Assim, segue-se uma sequência de revisões de projeções de crescimento, tanto para 2017, quanto para 2018, que já duram cinco e sete semanas respectivamente, tendo 2017 atingido 1,00% (o maior nível desde novembro de 2016) e 2018 chegado a 2,70% (maior nível da série projetiva).

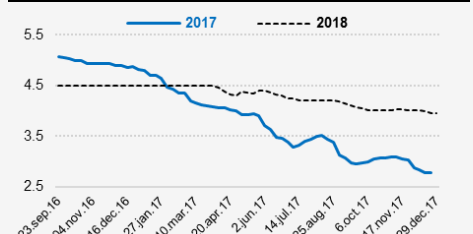
Selic e IPCA. A previsão para a Selic para o final de 2018 veio inalterada em 6,75%, mantendo a expectativa de corte de 25 bps já na próxima reunião do Copom, em fevereiro. Em sua última reunião, o comunicado do Copom deixou a porta aberta para tal baixa, cujo viés consolidou-se após a divulgação do último dado do IPCA-15 que, embora tenha vindo em linha com o esperado, praticamente sacramentou a expectativa do indicador cheio (IPCA) vir abaixo da meta do governo para 2017 (em 2,78%) – fato inédito, que corrobora o espaço para pelo menos mais um movimento de afrouxamento monetário.

Câmbio. Ao passo que o câmbio encerrou 2017 ligeiramente acima de 3,31, a previsão para 2018 dá conta de uma predominante estabilidade, já que a leitura mostrada nesta semana ficou em 3,34. A principal explicação para a elevação, que mostra um certo desalinhamento com as moedas de seus pares emergentes ao final do ano, parece ser as dificuldades no campo fiscal e os possíveis impactos decorrentes de um eventual novo rebaixamento do rating brasileiro pela agência S&P.

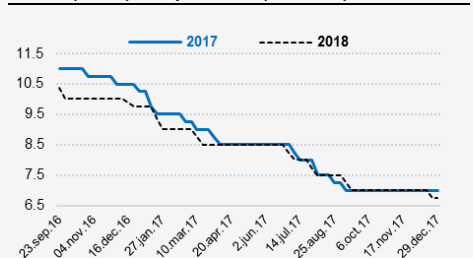
Síntese:

- O IPCA permaneceu estável em 2,78% para 2017 e a 3,96% para 2018.
- A taxa Selic para 2018 caiu a 6,75% (7,00% antes).
- O dólar para 2018 subiu a R\$ 3,34 (R\$ 3,32 antes).
- O PIB subiu a 1,00% (0,98% antes) para 2017 e a 2,70% (de 2,68% antes) para 2018.
- O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos (CBIN) cedeu a 162 pts (29/dez), versus 164 pts da semana anterior (22/dez).

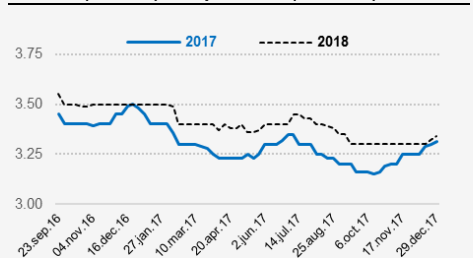
IPCA (%) – Expectativa (mediana)



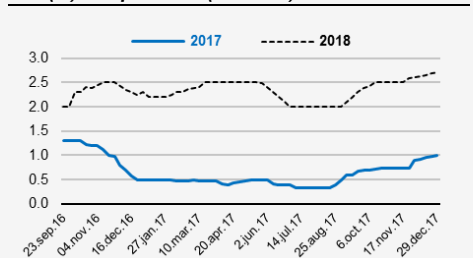
SELIC (% aa.) – Expectativa (mediana)



DÓLAR (R\$/US\$) – Expectativa (mediana)



PIB (%) – Expectativa (mediana)



Fonte: Bacen / Elaboração: BB Investimentos

Expectativas de Mercado *1	2012	2013	2014	2015	2016	2017			2018		
	Final	Final	Final	Final	Final	6.jan.17	22.dez.17	29.dez.17	12.jan.17	22.dez.17	29.dez.17
Indicadores - Mediana - Agregado											
IPCA (inflação ao consumidor %)	5,84	5,91	6,41	10,67	6,29	4,81	2,78	2,78	4,50	3,96	3,96
IGP-DI (inflação ao atacado %)	8,10	5,52	3,78	10,54	7,18	5,15	-0,47	-0,41	5,00	4,44	4,44
IGP-M (inflação ao atacado %)	7,82	5,51	3,69	10,68	7,17	5,21	-0,76	-0,52 ²	4,85	4,37	4,39
FIPE (inflação cidade de São Paulo %)	5,10	3,88	5,20	11,07	6,54	5,19	2,14	2,14	4,50	4,35	4,28
Taxa Câmbio – fim de período (R\$/US\$)	2,0450	2,3560	2,6550	3,9610	3,2521	3,45	3,30	3,3155 ²	3,50	3,32	3,34
Taxa Câmbio – média (R\$/US\$)	1,9541	2,1604	2,3534	3,3372	3,4812	3,39	3,20	--	3,46	3,31	3,31
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	10,25	7,00 ²	7,00 ²	9,63	6,75	6,75
Meta Taxa Selic - média período (% a.a.)	8,49	8,22	10,90	13,26	14,00	11,53	9,84 ²	9,84 ²	9,80	6,75	6,75
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,3	33,8	36,7	36,0	45,9	52,67	52,20	52,10	54,30	55,65	55,70
PIB (% de crescimento)	1,92	3,00	0,50	-3,77	-3,59	0,50	0,98	1,00	2,30	2,68	2,70
Produção Industrial (%)	-2,7	1,2	-3,2	-8,3	-6,6	1,00	2,03	2,04	2,10	2,98	3,12
Conta Corrente (US\$bilhões)	-54,3	-81,4	-104,2	-58,9	-23,5	-26,00	-10,00	-10,00	-35,00	-28,60	-29,00
Balança Comercial (US\$bilhões)	19,4	2,6	-3,9	19,7	47,7	46,00	66,00	66,00	37,20	52,50	52,50
Invest. Direto no País (ex-IED*) (US\$bi)	65,3*	64,0*	62,5*	61,6*	78,9	70,00	80,00	80,00	70,50	80,00	80,00
Preços Administrados (%)	3,65	1,54	5,32	18,07	5,50	5,50	7,86	7,88	4,90	4,90	5,00

*1 Obs: dados finais poderão sofrer ajustes finos, conforme revisões posteriores divulgadas.

*2: Dado final

Fonte: Banco Central do Brasil / Elaboração: BB Investimentos

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Real	Viés		
2-Jan	Ter	6:50	FRA	PMI Manufatura França Markit	Dec F	59.3	59.3	58.8	▼		
		6:55	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Dec F	63.3	63.3	63.3	—		
		7:00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Dec F	60.6	60.6	60.6	—		
		7:30	GBR	Markit Reino Unido PMI Manufatura SA	Dec	57.9	58.2	56.3	▼		
		8:00	BRA	IPC-S IPC FGV	Dec 31	0.23%	0.27%	0.21%	—		
		10:00	BRA	Markit Brasil PMI Manufatura	Dec	--	53.5	52.4	—		
		12:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Dec F	55.0	55.0	--			
		15:00	BRA	Balança comercial mensal	Dec	\$4200m	\$3546m	--			
		15:00	BRA	Total de exportações	Dec	\$17064m	\$16688m	--			
		15:00	BRA	Total de importação	Dec	\$12829m	\$13142m	--			
			BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	Nov	--	77.7%	--			
		3-Jan	Qua	6:55	ALE	Taxa de seguro desemprego SA	Dec	5.5%	5.6%	--	
				13:00	EUA	Gastos com construção M/M	Nov	0.5%	1.4%	--	
13:00	EUA			Manufaturados ISM	Dec	58.2	58.2	--			
13:00	EUA			ISM-Preços pagos	Dec	64.5	65.5	--			
13:00	EUA			ISM New Orders	Dec	--	64.0	--			
13:00	EUA			ISM Emprego	Dec	--	59.7	--			
17:00	EUA			FOMC Meeting Minutes	Dec 13	--	--	--			
22:30	JAP			Nikkei Japão PMI Manuf	Dec F	--	54.2	--			
23:45	CHI			Caixin China PMI Composto	Dec	--	51.6	--			
23:45	CHI			Caixin China PMI Serviços	Dec	51.8	51.9	--			
4-Jan	Qui			9:00	BRA	Fabricação PPI M/M	Nov	--	1.50%	--	
		9:00	BRA	Fabricação PPI A/A	Nov	--	3.46%	--			
		10:00	BRA	Markit Brasil PMI Composto	Dec	--	48.9	--			
		10:00	BRA	Markit Brasil PMI Serviços	Dec	--	46.9	--			
		10:30	EUA	Challenger redução postos de trabalho A/A	Dec	--	30.1%	--			
		11:00	BRA	Vendas de veículos Fenabrave	Dec	--	204188	--			
		11:15	EUA	ADP Variação setor empregos	Dec	190k	190k	--			
		11:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	Dec 30	246k	245k	--			
		11:30	EUA	Seguro-desemprego	Dec 23	--	1943k	--			
		12:45	EUA	PMI Serviços EUA Markit	Dec F	52.4	52.4	--			
		12:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Dec F	--	53.0	--			
5-Jan	Sex	5:00	BRA	IPC FIPE – mensal	Dec	0.50%	0.29%	--			
		5:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	Dec 23	0.51%	0.46%	--			
		5:00	ALE	Vendas a varejo M/M	Nov	1.0%	-1.2%	--			
		5:00	ALE	Vendas no varejo A/A	Nov	2.3%	-1.4%	--			
		5:45	FRA	Confiança do consumidor	Dec	103	102	--			
		5:45	FRA	IPC M/M	Dec P	0.3%	0.1%	--			
		5:45	FRA	IPC A/A	Dec P	1.2%	1.2%	--			
		8:00	EUR	IPP M/M	Nov	0.3%	0.4%	--			
		8:00	EUR	IPP A/A	Nov	2.5%	2.5%	--			
		8:00	EUR	IPC principal A/A	Dec A	1.0%	0.9%	--			
		9:00	BRA	Produção industrial M/M	Nov	0.0%	0.2%	--			
		9:00	BRA	Produção industrial A/A	Nov	4.0%	5.3%	--			
		11:20	BRA	Produção de veículos Anfavea	Dec	--	249089	--			
		11:20	BRA	Vendas de veículos Anfavea	Dec	--	204205	--			
		11:20	BRA	Exportações de veículos Anfavea	Dec	--	73073	--			
		11:30	EUA	Variação folha de pag não agrícola	Dec	188k	228k	--			
		11:30	EUA	Revisão líquida da folha do Payroll	Dec	--	--	--			
		11:30	EUA	Variação na folha pgto de manufaturados	Dec	20k	31k	--			
		11:30	EUA	Taxa de desemprego	Dec	4.1%	4.1%	--			
		11:30	EUA	Média de ganhos por hora M/M	Dec	0.3%	0.2%	--			
		11:30	EUA	Média de ganhos por hora A/A	Dec	2.5%	2.5%	--			
		11:30	EUA	Horas médias semanais todos os funcionários	Dec	34.5	34.5	--			
		11:30	EUA	Balança comercial	Nov	-\$48.3b	-\$48.7b	--			
13:00	EUA	Pedidos de fábrica	Nov	1.4%	-0.1%	--					
13:00	EUA	Pedidos de bens duráveis	Nov F	--	1.3%	--					
13:00	EUA	Pedidos bens cap não def exc av	Nov F	--	-0.1%	--					

▲ viés positivo

▼ viés negativo

— viés neutro ou sem definição

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S,A, As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé, Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas, Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento, Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros, É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade,

Nos termos do art, 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S,A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S,A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s),

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S,A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado,

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S,A e demais empresas do Grupo,

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S,A, e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas,

Analistas	Itens		
	3	4	5
Rafael Reis Fábio Cardoso			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise,

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório,

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise,

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança,

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem, “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento,

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI
Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro (RJ) - Brasil
+55 (21) 38083625

Diretor	Gerente Executiva	BB Securities - London
Fernando Campos	Fernanda Peres Arraes	<i>4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800</i>
Gerentes da Equipe de Pesquisa		
Estratégia - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br	Managing Director Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
Renda Variável		
Agronegócios Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Alimentos e Bebidas Luciana Carvalho luciana_cv1@bb.com.br	Director of Sales Trading Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
Bancos e Serviços Financeiros Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Siderurgia e Mineração Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br Óleo e Gás Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Head of Sales Nick Demopoulos +44 (207) 3675832 Institutional Sales Annabela Garcia +44 (207) 3675853 Melton Plummer +44 (207) 3675843 Trading Bruno Fantasia +44 (207) 3675852 Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842
Bens de Capital Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br	Papel e Celulose Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	
Educação Victor Penna victor.penna@bb.com.br	Imobiliário Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	Banco do Brasil Securities LLC - New York <i>535 Madison Avenue 34th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)</i>
Utilities Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Varejo Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br Transporte e Logística Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	Managing Director Daniel Alves Maria +1 (646) 845-3710 Deputy Managing Director Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710 Institutional Sales - Equity Charles Langalis +1 (646) 845-3714 Institutional Sales - Fixed Income Fabio Frazão +1 (646) 845-3716 Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715 Rute Wada +1 (646) 845-3713 DCM Richard Dubbs +1 (646) 845-3719 Syndicate Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
Macroeconomia e Estratégia de Mercado Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renda Fixa Renato Odo renato.odo@bb.com.br José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br	BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore <i>6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909</i>
Equipe de Vendas		
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	Varejo ações@bb.com.br	Managing Director Marcelo Sobreira +65 6420-6577
Gerente - Antonio Emilio Ruiz Bianca Onuki Nakazato Bruno Finotello Daniel Frazatti Gallina Denise Rédua de Oliveira Edger Euber Rodrigues Elisangela Pires Chaves Fábio Caponi Bertoluci Henrique Reis Marcela Andressa Pereira	Gerente - Mario D'Amico Fabiana Regina de Oliveira	Director, Head of Sales José Carlos Reis +65 6420-6570 Institutional Sales Zhao Hao +65 6420-6582