

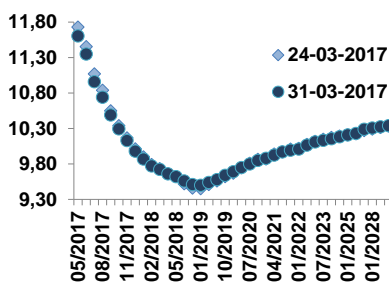
As principais referências de mercado sofrem ajustes discretos e aguardam agenda

Em uma semana de agenda econômica movimentada, os juros domésticos repercutiram movimentos de ajustes, mas ainda em linha com a expectativa de abrandamento da política monetária. O último Relatório Trimestral de Inflação (RTI) foi interpretado pelo mercado como sinalizador de um ritmo mais brando, que o esperado até então, no corte da Selic. Com isso, os investidores ajustaram suas posições no mercado futuro de DI, que resultaram em uma oscilação semanal de pequena proporção, com idênticos comportamentos nas curvas de NTN-B e FRA Cambial. Mesmo assim, cabe ponderar que o CDS Brasil de 5 anos ainda se apresenta sob influência de forças altistas, identificados pela análise gráfica, ainda que a cotação tenha registrado ligeira redução nos últimos dias. Para esta semana, o mercado concentra atenções na divulgação dos dados do emprego nos EUA (*payroll*), cuja melhoria poderia intensificar a política monetária restritiva norte-americana, em detrimento da atratividade dos mercados emergentes, enquanto, no Brasil, os investidores se concentram na divulgação do IPCA – reiteradamente enfraquecido na pesquisa do Focus e na inflação implícita.

Renato Odo, CNPI-P
renato.odo@bb.com.br

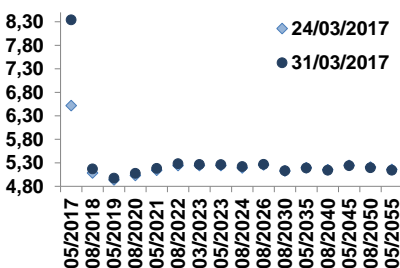
José Roberto dos Anjos, CNPI-P
robertodosanjos@bb.com.br

Derivativo de juros – DI Futuro (% a.a.)



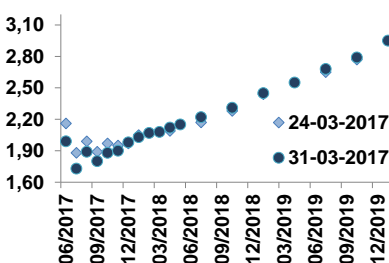
- A curva DI recuou nos vencimentos curtos (até mar/2018), e se elevou muito discretamente nos demais, com elevado volume de negociação (em média diária de 1.597,9 mil operações), seguindo a divulgação de dados fracos da economia (como o índice de atividade IBC-Br em queda de -0,26%, entre dez-jan, e o desemprego em 13,25 pela PNAD contínua em fevereiro)
- Na ponta longa, os *yields* voltaram a subir, mas com pouca intensidade, juntamente com a força altista do CDS Brasil 5Y, refletindo maior demanda por prêmios de risco – a propósito, permanece o alerta relativo ao comportamento do CDS, que costuma anteceder o movimento dos demais segmentos de mercado
- Em conformidade com este cenário, o Relatório Focus renova o enfraquecimento da pressão inflacionária (IPCA em 4,10%) e mais um recuo para a Selic de 2017 (8,75%), com relativa estabilidade dos demais indicadores; câmbio em R\$ 3,25 (2017) e R\$ 3,40 (2018)

Juro Real pela NTN-B (IPCA + cupom % a.a.)



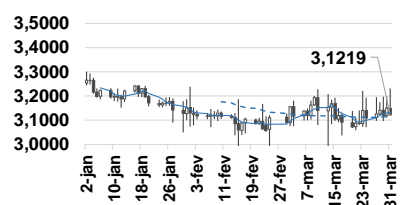
- Com exceção do primeiro vencimento (mai/2017), os retornos da NTN-B apresentaram elevação pouco expressiva, até ago/2030, passando a recuar a partir de mai/2035, em proporção ainda menor
- A oscilação reflete também a quase estabilidade da inflação implícita (calculada pelo desconto dos *yields* da curva DI pelos retornos da estrutura da NTN-B)
- O rendimento médio dos papéis, de 5,24% para 5,38% (considerando o *yield* médio da curva em todos os vencimentos)

FRA Cambial (% a.a.)



- A estrutura do FRA Cambial recuou entre os rendimentos mais curtos (até jan/2018) e se elevou nos demais, seguindo a queda dos *yields* da ponta curta da curva DI, mesmo com o maior desconto cambial

Dólar Comercial (BM&F)



- A tendência permanece indefinida, com padrões gráficos de elevada volatilidade, mas a força de alta perde intensidade
- A moeda poderá repetir a oscilação entre a forte resistência de R\$ 3,15 e o fundo de R\$ 3,09

Referências de Mercado % a.a.

Referências de Mercado	% a.a.
Meta Selic (22-fev-2017)	12,25
Selic Over (31-mar-2017)	12,15
CDI Over (31-mar-2017)	12,13
TR (mar-2017)	2,99
Poupança (mar-2017, acum.12M)	8,98
TJLP (durante o 2T17)	7,00

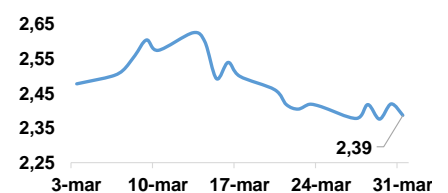
Títulos Públicos Federais % (12M)

Títulos Públicos Federais	% (12M)
IMA-B (fev-2017)	26,70
IMA-C (fev-2017)	19,55
IMA-S (fev-2017)	13,93
IMA-Geral (fev-2017)	21,47

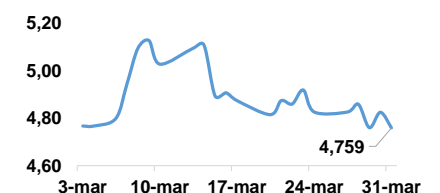
Índices de Preço % (12M)

Índices de Preço	% (12M)
IPCA (fev-2017)	4,76
INPC (fev-2017)	4,69
INCC-C (mar-2017)	5,87
IGP-M (mar-2017)	4,86
IGP-DI (fev-2017)	5,26

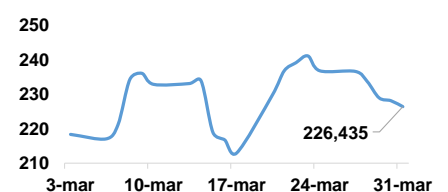
US Treasuries – T-bond de 10 anos



Brazil Sovereign Bond (2026, cp. 6.00% a.a.)



Brazil Credit Default Swap (5 anos)



Fontes: Bloomberg, FGV, IBGE, Anbima, Bacen, AE Broadcast; elaboração: BB Investimentos

Agenda da Semana

Data	Horário Previsto	País	Indicador	Período de Referência	Consenso de Mercado	Indicador anterior (ou revisado)
Abr-02	1:30	JAP	Nikkei Japão PMI Manuf	Mar F	--	52.6
Abr-03	4:55	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Mar F	58.3	58.3
Abr-03	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV		0.47%	0.39%
Abr-03	0:00	BRA	Markit Brasil PMI Manufatura	Mar	--	46.9
Abr-03	5:00	BRA	Total de importações	Mar	\$13415m	\$10912m
Abr-03	5:00	BRA	Total de exportações	Mar	\$20400m	\$15472m
Abr-03	5:00	BRA	Balança comercial mensal	Mar	\$6850m	\$4560m
Abr-03		BRA	Vendas de veículos Fenabrave	Mar	--	135663
Abr-03		BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	Feb	--	77.2%
Abr-03	0:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Mar F	53.5	53.4
Abr-03	1:00	EUA	Manufaturados ISM	Mar	57.2	57.7
Abr-03	1:00	EUA	Preços pagos ISM - Institute for Supply Management	Mar	66.0	68.0
Abr-03	1:00	EUA	Emprego ISM - Institute for Supply Management	Mar	--	54.2
Abr-03	5:00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Mar F	56.2	56.2
Abr-03	6:00	EUR	IPP A/A	Feb	4.2%	3.9%
Abr-03	6:00	EUR	Taxa de desemprego	Feb	9.5%	9.6%
Abr-03	4:50	FRA	PMI Manufatura França Markit	Mar F	53.4	53.4
Abr-03	5:30	GBR	PMI Manufatura Reino Unido Markit/BME	Mar	55.0	54.5
Abr-04	5:00	BRA	IPC FIPE - mensal	Mar	0.12%	-0.08%
Abr-04	9:00	BRA	Produção industrial M/M	Feb	0.7%	-0.1%
Abr-04	9:00	BRA	Produção industrial A/A	Feb	0.3%	1.4%
Abr-04		BRA	Confiança do Consumidor CNI	Mar	--	104.4
Abr-04	9:30	EUA	Balança comercial	Feb	-\$44.5b	-\$48.5b
Abr-04	1:00	EUA	Pedidos de fábrica	Feb	1.0%	1.2%
Abr-04	1:00	EUA	Pedidos de bens duráveis	Feb F	1.7%	1.7%
Abr-04	6:00	EUR	Vendas no varejo A/A	Feb	1.0%	1.2%
Abr-04	5:30	GBR	PMI Construção RU Markit/CIPS	Mar	52.5	52.5
Abr-04	1:30	JAP	Nikkei Japão PMI Composto	Mar	--	52.2
Abr-05	4:55	ALE	PMI Composto Alemanha Markit/BME	Mar F	57.0	57.0
Abr-05	9:00	BRA	Markit Brasil PMI Composto	Mar	--	46.6
Abr-05		BRA	Índice de preço de commodity A/A	Mar	--	-9.91%
Abr-05	2:45	CHI	Caixin China PMI Composto	Mar	--	52.6
Abr-05	9:15	EUA	ADP Variação setor empregos	Mar	195k	298k
Abr-05	0:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Mar F	--	53.2
Abr-05	5:00	EUA	FOMC Meeting Minutes		--	--
Abr-05	5:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	Mar F	56.7	56.7
Abr-05	4:50	FRA	PMI Composto França Markit	Mar F	57.6	57.6
Abr-05	5:30	GBR	PMI Composto RU Markit/CIPS	Mar	53.8	53.8
Abr-06	5:10	ALE	PMI Varejo Alemanha Markit	Mar	--	51.2
Abr-06	8:00	BRA	IGP-DI Inflação FGV M/M	May	0.00%	0.06%
Abr-06	8:00	BRA	Inflação FGV IGP-DI A/A	May	4.81%	5.26%
Abr-06	1:20	BRA	Produção de veículos Anfavea	Mar	--	200385
Abr-06	1:20	BRA	Vendas de veículos Anfavea	Mar	--	135665
Abr-06	1:20	BRA	Exportações de veículos Anfavea	Mar	--	66268
Abr-06		CHI	Reservas estrangeiras	Mar	\$3015.0b	\$3005.1b
Abr-06	8:30	EUA	Challenger redução postos de trabalho A/A	Mar	--	-40.0%
Abr-06	9:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	Apr 1	250k	258k
Abr-06	9:30	EUA	Seguro-desemprego		2030k	2052k
Abr-06	4:00	EUR	ECB President Draghi speaks in Frankfurt	-	-	-
Abr-06	5:10	EUR	PMI Varejo zona do euro Markit	Mar	--	49.9
Abr-06	8:30	EUR	Ata do BCE - ECB account of the monetary policy meeting	-	-	-
Abr-06	5:10	FRA	PMI Varejo França Markit	Mar	--	51.7
Abr-07	3:00	ALE	Produção industrial WDA A/A	Feb	0.5%	0.0%
Abr-07	3:00	ALE	Balança comercial	Feb	17.7b	14.9b
Abr-07	9:00	BRA	IPCA inflação IBGE M/M	Mar	0.25%	0.33%
Abr-07	9:00	BRA	IPCA inflação IBGE A/A	Mar	4.57%	4.76%
Abr-07	9:30	EUA	Revisão líquida da folha de pagamento de dois meses	Mar	--	9k
Abr-07	9:30	EUA	Variação em folha de pagamento privada	Mar	175k	227k
Abr-07	9:30	EUA	Variação na folha pgto de manufaturados	Mar	17k	28k
Abr-07	9:30	EUA	Payroll			
Abr-07	9:30	EUA	Taxa de desemprego	Mar	4.7%	4.7%
Abr-07	9:30	EUA	Média de ganhos por hora A/A	Mar	2.7%	2.8%
Abr-07	9:30	EUA	Taxa de participação da força de trabalho	Mar	--	63.0%
Abr-07	9:30	EUA	Taxa de subdesemprego	Mar	--	9.2%
Abr-07	1:00	EUA	Estoques no atacado M/M	Feb F	0.4%	0.4%
Abr-07	6:00	EUA	Crédito ao consumidor	Feb	\$15.000b	\$8.794b
Abr-07	3:45	FRA	Produção industrial A/A	Feb	1.4%	-0.4%
Abr-07	5:30	GBR	Produção industrial A/A	Feb	3.7%	3.2%
Abr-07	5:30	GBR	Balança comercial	Feb	-£2200	-£1966
Abr-07	9:00	GBR	Estimativa PIB NIESR	Mar	0.6%	0.6%
Abr-07	2:00	JAP	Índice antecedente CI	Feb P	104.6	104.9

Fonte: Bloomberg

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
Fernando Campos	Fernanda Peres Arraes

Equipe de Pesquisa

Gerente - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Analista Chefe - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
-------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------

Renda Variável

Agronegócios	Alimentos e Bebidas
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Siderurgia e Mineração Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Óleo e Gás Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	

Bens de Capital

Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br	Papel e Celulose Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
-------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------

Educação

Victor Penna victor.penna@bb.com.br	Imobiliário Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
----------------------------------------	-----------------------------------------------------------

Utilities

Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Varejo Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br
-------------------------------------	------------------------------------------------------------------

Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Transporte e Logística Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renda Fixa Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

Equipe de Vendas

Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	Varejo ações@bb.com.br
--------------------------------------------------------------	----------------------------------

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 Bruno Henrique de Oliveira Fabiana Regina de Oliveira
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------

BB Securities - Londres

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

London EC2N 1ER - UK

+44 (207) 3675800

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Selma Cristina da Silva +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853

Melton Plumber +44 (207) 3675843

Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of M&A

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Banco do Brasil Securities LLC - Nova Iorque

535 Madison Avenue 34th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

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

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715

Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd - Cingapura

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420-6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

Institutional Sales

Paco Zayco +65 6420-6571

Zhao Hao +65 6420-6582