

Análise Semanal de Mercado

4 de junho de 2018

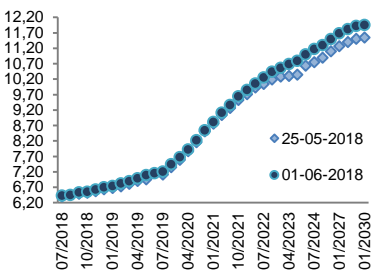
Renda Fixa

Juros longos, dólar e CDS se projetam a níveis ainda mais altos

Ao longo do mês de maio, as principais referências da renda fixa doméstica vêm refletindo um forte movimento de aversão ao risco, com intenso incremento de prêmios, agravado pela continuidade da tendência de alta de *yields* na curva dos US Treasuries. Neste contexto, a cada semana, a análise tem apontado o efetivo cumprimento dos objetivos alistados nos comportamentos do dólar, do DI de jan/2027 e do CDS Brasil de 5 anos – o que poderia sugerir a possibilidade de se iniciar algum padrão de acomodação ou de correção.

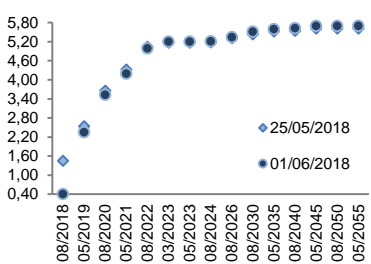
Contudo, a despeito de discretas variações de curtíssimo prazo, a tendência destes três referenciais permanece em configuração de alta, com a moeda se projetando a R\$ 3,85, o DI de jan/2027 visando aos 12,42% e o CDS buscando a resistência de 252 pontos. Por parte do cenário externo, o bom desempenho da economia dos EUA induz os *yields* norte-americanos e o dólar a novas altas, pressionando a paridade de juros com o Brasil, ao passo que o ambiente doméstico sofre com o aumento das instabilidades socioeconômicas e com as incertezas com o quadro eleitoral, agravando a precificação do risco.

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



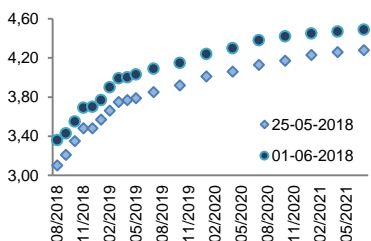
- **Os juros DI se elevaram em toda a extensão da curva**, com forte intensidade entre os derivativos longos (a partir de jul/2022), **com elevada liquidez** (em média diária de 1.992,8 mil transações) e **acentuado aumento da inclinação positiva** da curva
- Após cumprir mais um objetivo gráfico (em 11,60%), o contrato de jan/2027 se posiciona para os níveis de 12,17% e 12,42%, **tendendo a novos aumentos da inclinação** da curva; O movimento refletiu o agravamento das expectativas com o risco fiscal, com menor influência da agenda (PIB em alta de 0,4% no 1T18, ante 1T17, com ajuste sazonal; desemprego elevado, em 12,9% pela PNAD)
- **O CDS Brasil continua em tendência de alta**, superando a resistência de 205 pontos e acumulando força para tocar o nível de 252 (com correções possíveis em torno de 213)
- A compilação do Focus aponta mais um **recoo para o PIB de 2018** (2,18%), estável em 2019 (3,00%); **alta para o IPCA de 2018 e 2019** (3,65% e 4,01%, respectivamente); **elevação do câmbio nos dois anos, igualando-se entre si** (R\$ 3,50 em 2018 e em 2019); e **manutenção da Selic em 2018 e 2019** (6,50% e 8,00%)

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



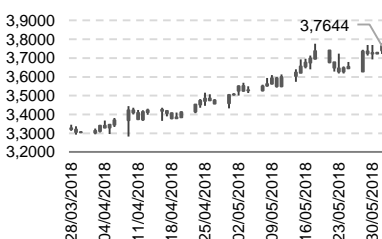
- **A estrutura da NTN-B recuou entre os vencimentos mais curtos (até ago/2022) e se elevou nos demais**, com maior intensidade a partir de ago/2030
- O *yield* médio dos papéis variou de 4,74% para 4,68% (considerando o *yield* médio da curva em todos os vencimentos), com o maior em 5,72% e o menor em 0,40% ao longo da semana; os mais voláteis foram os papéis de ago/2018 e mai/2019
- **A inflação implícita** medida pelo desconto DI/NTN-B **se elevou no horizonte de 1 a 5 anos**

FRA Cambial (% a.a.)



- **Os yields do FRA Cambial se elevaram em todos os vencimentos**, com relativa homogeneidade de valorização entre os contratos, sob maior influência do dólar *spot*
- No exterior, os dados do emprego foram positivos e contribuíram para a retomada de alta dos US Treasuries; o **yield do T-bond 10Y recuou brevemente ao suporte calculado em 2,76% e voltou à alta, buscando os 3,18%**

Dólar Comercial (BM&F)



- **Em tendência de alta, a cotação visa aos níveis de R\$ 3,77, R\$ 3,85 e R\$ 3,95**, após ter cumprido os dois objetivos pontuados no último estudo (R\$ 3,77 e R\$ 3,68)
- No curtíssimo prazo, porém, a cotação pode tocar o suporte em torno dos R\$ 3,69

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

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

Referências de Mercado

% a.a.

Meta Selic (16-mai-2018)	6,50
Selic Over (01-jun-2018)	6,40
CDI Over (01-jun-2018)	6,39
TR (jun-2018, acumulada 12M)	0,17
Poupança (jun-2018, acum.12M)	5,95
TJLP (durante o 2T18)	6,60

Títulos Públicos Federais

% a.a.

IMA-B (abr-2018)	10,93
IMA-C (abr-2018)	12,79
IMA-S (abr-2018)	8,30
IMA-Geral (abr-2018)	10,82

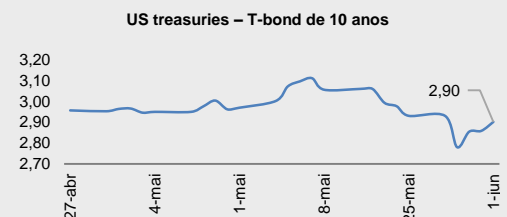
Índices de Preço

% (12M)

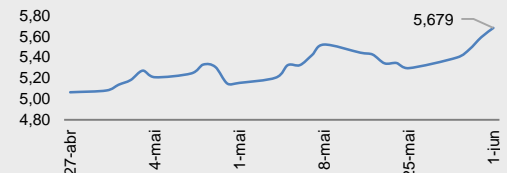
IPCA (abr-2018)	2,76
INPC (abr-2018)	1,69
INCC-M (mai-2018)	4,03
IGP-M (mai-2018)	4,26
IGP-DI (abr-2018)	2,97

Curvas de Referência

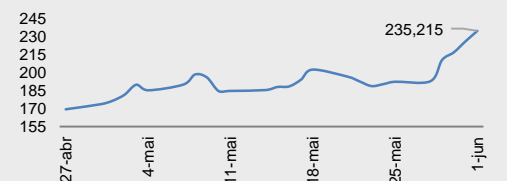
(Yield % a.a.)



Brazil Sovereign bond (2028, cp. 4.625% 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)
Jun-04	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV	May 31	--	0.33%
Jun-04	5:00	BRA	Balança comercial semanal		--	--
Jun-04		BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	Apr	--	78.2%
Jun-04	2:45	CHI	Caixin China PMI Composto	May	--	52.3
Jun-04	1:00	EUA	Pedidos de fábrica	Apr	-0.5%	1.6%
Jun-04	1:00	EUA	Pedidos de bens duráveis	Apr F	--	-1.7%
Jun-04	1:00	EUA	Pedidos bens cap não def exc av	Apr F	--	1.0%
Jun-04	5:30	EUR	Sentix-Confiança do investidor	Jun	18.5	19.2
Jun-04	6:00	EUR	IPP A/A	Apr	2.4%	2.1%
Jun-04	0:30	JAP	Despesas domésticas A/A	Apr	0.8%	-0.7%
Jun-04	1:30	JAP	Nikkei Japão PMI Composto	May	--	53.1
Jun-05	4:55	ALE	PMI Composto Alemanha Markit/BME	May F	53.1	53.1
Jun-05	5:00	BRA	IPC FIPE - mensal	May	--	-0.03%
Jun-05	9:00	BRA	Produção industrial M/M	Apr	0.4%	-0.1%
Jun-05	9:00	BRA	Produção industrial A/A	Apr	7.8%	1.3%
Jun-05	0:00	BRA	Markit Brasil PMI Composto	May	--	50.6
Jun-05	0:00	BRA	Markit Brasil PMI Serviços	May	--	50.0
Jun-05	0:45	EUA	PMI Serviços EUA Markit	May F	55.7	55.7
Jun-05	0:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	May F	--	55.7
Jun-05	1:00	EUA	Ofertas de emprego JOLTS	Apr	6300	6550
Jun-05	1:00	EUA	ISM Composto exceto manufatura	May	57.8	56.8
Jun-05	5:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	May F	54.1	54.1
Jun-05	6:00	EUR	Vendas no varejo A/A	Apr	1.9%	0.8%
Jun-05	4:50	FRA	PMI Composto França Markit	May F	54.5	54.5
Jun-05	5:30	GBR	Variações oficiais de reservas	May	--	-\$17m
Jun-05	5:30	GBR	PMI Composto RU Markit/CIPS	May	53.5	53.2
Jun-06	8:00	BRA	IGP-DI Inflação FGV M/M	May	--	0.93%
Jun-06	8:00	BRA	Inflação FGV IGP-DI A/A	May	--	2.97%
Jun-06		BRA	Produção de veículos Anfavea	May	--	266111
Jun-06		BRA	Vendas de veículos Anfavea	May	--	217340
Jun-06		BRA	Exportações de veículos Anfavea	May	--	73152
Jun-06		CHI	Reservas estrangeiras	May	\$3106.00b	\$3124.85b
Jun-06	8:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários		--	-2.9%
Jun-06	9:30	EUA	Revisions: Trade Balance	-	-	
Jun-06	9:30	EUA	Produtividade de produtos não-agrícolas	1Q F	0.7%	0.7%
Jun-06	9:30	EUA	Custo da mão-de-obra	1Q F	2.8%	2.7%
Jun-06	9:30	EUA	Balança comercial	Apr	-\$49.2b	-\$49.0b
Jun-06	5:10	EUR	PMI Varejo zona do euro Markit	May	--	48.6
Jun-06	0:50	JAP	Ativos de reserva oficiais	May	--	\$1256.0b
Jun-06		JAP	Média de vagas de escritórios em Tóquio	May	--	2.65
Jun-07	3:00	ALE	Pedidos de fábrica WDA A/A	Apr	3.6%	3.1%
Jun-07		CHI	Investimento estrangeiro direto A/A CNY	May	--	-1.1%
Jun-07		CHI	Balança comercial	May	\$32.45b	\$28.38b
Jun-07		CHI	Balança comercial CNY	May	--	182.80b
Jun-07		CHI	Exportações A/A	May	11.1%	12.7%
Jun-07		CHI	Exportações A/A CNY	May	1.6%	3.7%
Jun-07		CHI	Importações A/A CNY	May	--	11.6%
Jun-07		CHI	Importações A/A	May	19.6%	21.5%
Jun-07	9:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego		224k	221k
Jun-07	9:30	EUA	Seguro-desemprego	May 26	1750k	1726k
Jun-07	3:00	EUA	Variação em patrimônio líquido familiar	1Q	--	\$2076b
Jun-07	6:00	EUA	Crédito ao consumidor	Apr	\$14.000b	\$11.622b
Jun-07	6:00	EUR	Cap fix bruto T/T	1Q	0.7%	1.2%
Jun-07	6:00	EUR	Gastos Gov T/T	1Q	0.3%	0.3%
Jun-07	6:00	EUR	Cons doméstico T/T	1Q	0.3%	0.2%
Jun-07	6:00	EUR	PIB SAZ T/T	1Q F	0.4%	0.4%
Jun-07	6:00	EUR	PIB SAZ A/A	1Q F	2.5%	2.5%
Jun-07	2:00	JAP	Índice antecedente CI	Apr P	105.6	104.4
Jun-07	2:00	JAP	Índice de coincidência	Apr P	117.8	116.3
Jun-07	0:50	JAP	Saldo de conta corrente BoP	Apr	¥2147.8b	¥3122.3b
Jun-07	0:50	JAP	Balança comercial base BoP	Apr	¥746.4b	¥1190.7b
Jun-07	0:50	JAP	PIB SAZ T/T	1Q F	-0.2%	-0.2%
Jun-07	0:50	JAP	PIB anualizado SAZ T/T	1Q F	-0.5%	-0.6%
Jun-07	0:50	JAP	PIB nominal SAZ T/T	1Q F	-0.3%	-0.4%
Jun-07	0:50	JAP	Deflator do PIB (A/A)	1Q F	0.5%	0.5%
Jun-07	0:50	JAP	Consumo privado PIB M/M	1Q F	0.0%	0.0%
Jun-08	3:00	ALE	Balança comercial	Apr	20.1b	24.7b
Jun-08	3:00	ALE	Saldo em conta corrente	Apr	19.7b	29.1b
Jun-08	3:00	ALE	Exportações SAZ M/M	Apr	-0.3%	1.8%
Jun-08	3:00	ALE	Importações SAZ M/M	Apr	0.6%	-0.2%
Jun-08	3:00	ALE	Produção industrial WDA A/A	Apr	2.7%	3.2%
Jun-08	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV		--	--
Jun-08	9:00	BRA	IPCA inflação IBGE M/M	May	0.25%	0.22%
Jun-08	9:00	BRA	IPCA Inflação IBGE A/A	May	2.71%	2.76%
Jun-08	2:30	CHI	IPP A/A	May	3.9%	3.4%
Jun-08	2:30	CHI	IPC A/A	May	1.9%	1.8%
Jun-08	1:00	EUA	Vendas de negócio no atacado M/M	Apr	--	0.3%

Jun-08	1:00	EUA	Estoques no atacado M/M	Apr F	0.0%	0.0%
Jun-08	3:45	FRA	Produção industrial A/A	Apr	3.0%	1.8%
Jun-08	5:30	GBR	BoE/TNS Inflação próx 12 meses	May	--	2.9%
Jun-08	1:30	JAP	Falências A/A	May	--	-4.41%
Jun-08	2:00	JAP	Alertas Eco - Perspectiva de pesquisa SA	May	50.1	50.1

Fonte: Bloomberg

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. 22 da ICVM 598, 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.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB – Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB – Banco de Investimento S.A.

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	Items		
	3	4	5
José Roberto dos Anjos			
Renato Odo			

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

Av. Paulista, 1.230 – 9º andar

São Paulo (SP) - Brazil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo	BB Securities - London
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
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		Director of Sales Trading Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
Agronegócios	Siderurgia e Mineração	Head of Sales Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Institutional Sales Annabela Garcia +44 (207) 3675853 Melton Plummer +44 (207) 3675843
Bancos e Serviços Financeiros	Óleo e Gás	Trading Bruno Fantasia +44 (207) 3675852 Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842
Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Papel e Celulose	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	
Bens de Capital	Imobiliário	
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	Banco do Brasil Securities LLC - New York 535 Madison Avenue 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
Utilities	Varejo	Managing Director Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	Institutional Sales - Equity Charles Langalis +1 (646) 845-3714
Alimentos e Bebidas	Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br	Institutional Sales - Fixed Income Fabio Frazão +1 (646) 845-3716 Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Transporte e Logística	DCM Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	Syndicate Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br	
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br	
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br		
Equipe de Vendas	Varejo	BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore 6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	acoess@bb.com.br	Managing Director Marcelo Sobreira +65 6420-6577
Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico	Director, Head of Sales José Carlos Reis +65 6420-6570
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	Institutional Sales Zhao Hao +65 6420-6582
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran	
Daniel Frazatti Gallina		
Denise Rédua de Oliveira		
Edger Euber Rodrigues		
Elisangela Pires Chaves		
Fábio Caponi Bertoluci		
Henrique Reis		
Marcela Andressa Pereira		