

IPCA enfraquecido exerce maior influência nos juros domésticos

O acentuado volume de negociação do contrato de DI futuro de jul/2017 reflete, há cerca de um mês, o intenso movimento de ajustes nas expectativas para o próximo encontro do Copom, agendado para esta semana. Neste contexto, a divulgação do IPCA de março, abaixo das expectativas, reforçou o movimento de recuo da ponta curta da curva DI, confirmando a antecipação sinalizada pelo cálculo da inflação implícita e pela tendência apurada pelo Relatório Focus.

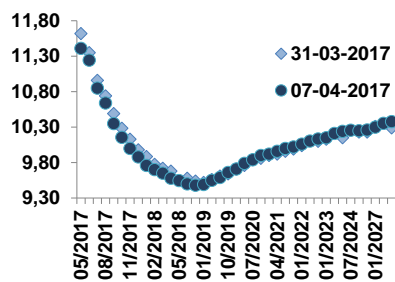
No entanto, ainda permanece ativa a diferença de expectativas com o progresso da política fiscal (como a reforma de previdência e a meta fiscal), frente ao desempenho da política monetária – configurando um quadro que se reflete pelo CDS Brasil, em menor volatilidade, mas em campo de alta. A análise gráfica do CDS ainda revela a predominância de força alista, enquanto os juros curtos do DI e da NTN-B convergem para baixa. Para os próximos dias, portanto, as atenções se voltam para a evolução da demanda por prêmios de risco.

10 de abril de 2017

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

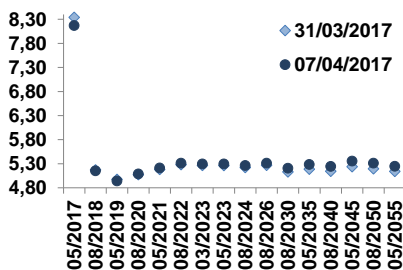
José Roberto dos Anjos, CNPI-P
robertodosanjos@bb.com.br

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



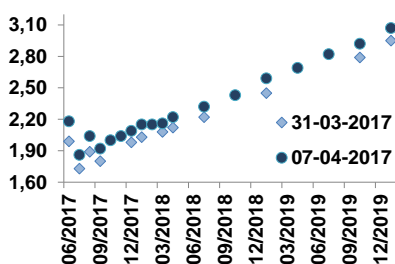
- A estrutura do DI futuro **apresentou um duplo movimento, com recuo entre os derivativos mais curtos (até jul/2019) e elevação a partir de (out/2019)**, com volume expressivo de negociação (em média diária de 1.320,6 mil operações) e destaque para a continuidade do elevado volume negociado no contrato de jul/2017, observado a partir de meados de março (capturando ajustes em vista da próxima reunião do Copom)
- O IPCA de março (em 0,25%), abaixo das expectativas, foi o principal vetor de baixa dos *yields* curtos, mesmo em face do anúncio da revisão da meta fiscal do Governo Central em 2018 (de R\$ 79 para R\$ 129 bilhões); ao passo que as recentes expectativas com a Reforma da Previdência motivaram o incremento dos *yields* longos e a sustentação do CDS Brasil em campo de alta (o *payroll* enfraquecido e o anúncio da redução do balanço do FED exerceram menor influência)
- O Relatório Focus compilou mais um recuo para a Selic em 2017, passando a se igualar aos 8,50% de 2018; além de novo enfraquecimento da inflação pelo IPCA (4,09% em 2017 e 4,46% em 2018) e recuo do PIB de 2017 (4,41%); câmbio reduzido para R\$ 3,23 (2017) e R\$ 3,37 (2018)

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



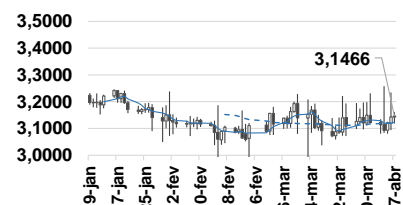
- Ainda distorcida pelo *yield* do primeiro vencimento, a curva da NTN-B **apresentou discreta variação** nos demais títulos, embora ligeiramente mais expressiva a partir de ago/2017
- A oscilação reflete também a **quase estabilidade da inflação implícita** (calculada pelo desconto dos *yields* da curva DI pelos retornos da estrutura da NTN-B)
- O rendimento médio dos papéis, elevou-se de 5,38% para 5,42% (considerando o *yield* médio da curva em todos os vencimentos)

FRA Cambial (% a.a.)



- Os rendimentos do FRA Cambial **se elevaram em toda a estrutura**, acompanhando mais particularmente a alta do dólar *spot*

Dólar Comercial (BM&F)



- Embora ligeiramente menor, a volatilidade continua configurando **tendência indefinida**, mas com retomada da força de alta
- A moeda respeitou a oscilação entre a resistência de R\$ 3,15 e o fundo de R\$ 3,09, calculados no último estudo, e **poderá repetir o movimento** nesta semana

Referências de Mercado % a.a.

Referências de Mercado	% a.a.
Meta Selic (22-fev-2017)	12,25
Selic Over (07-abr-2017)	12,15
CDI Over (07-abr-2017)	12,13
TR (abr-2017)	1,89
Poupança (abr-2017, acum.12M)	8,75
TJLP (durante o 2T17)	7,00

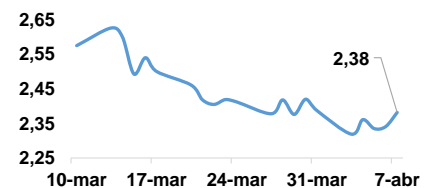
Títulos Públicos Federais % (12M)

Títulos Públicos Federais	% (12M)
IMA-B (mar-2017)	21,56
IMA-C (mar-2017)	14,66
IMA-S (mar-2017)	13,69
IMA-Geral (mar-2017)	18,84

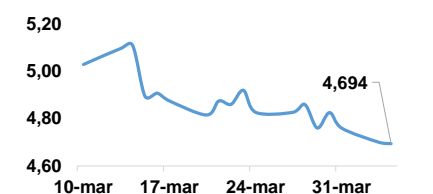
Índices de Preço % (12M)

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

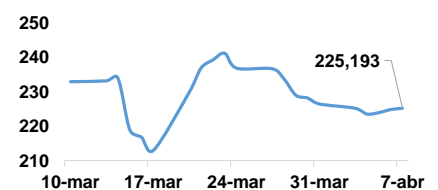
US Treasuries – T-bond de 10 anos



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-10	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV	Apr 7	0.50%	0.47%
Abr-10	8:00	BRA	IGP-M Inflation 1st Preview	Apr	-0.17%	0.25%
Abr-10	5:00	BRA	Balança comercial semanal	Apr 9	--	\$1692m
Abr-10	1:00	EUA	Alteração no Índice das Condições do Mercado de Trabalho	Mar	--	1.3
Abr-10	5:30	EUR	Sentix-Confiança do investidor	Apr	21.0	20.7
Abr-11	6:00	ALE	Pesquisa ZEW Situação atual	Apr	77.5	77.3
Abr-11	6:00	ALE	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Apr	14.8	12.8
Abr-11	5:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	Apr 7	0.20%	0.06%
Abr-11	2:30	CHI	IPC A/A	Mar	1.0%	0.8%
Abr-11	2:30	CHI	IPP A/A	Mar	7.5%	7.8%
Abr-11	1:00	EUA	Ofertas de emprego JOLTS	Feb	--	5626
Abr-11	6:00	EUR	Produção industrial WDA A/A	Feb	1.9%	0.6%
Abr-11	6:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Apr	--	25.6
Abr-11	5:30	GBR	IPC A/A	Mar	2.3%	2.3%
Abr-11	5:30	GBR	Índice de preços ao consumidor	Mar	269.5	268.4
Abr-11	5:30	GBR	RPI - Retail Price Index A/A	Mar	3.2%	3.2%
Abr-11	5:30	GBR	Dados IPP NSAZ A/A	Mar	17.0%	19.1%
Abr-11	5:30	GBR	Produção IPP NSAZ A/A	Mar	3.4%	3.7%
Abr-11	0:50	JAP	Pedidos de máquinas A/A	Feb	2.5%	-8.2%
Abr-11	0:50	JAP	IPP A/A	Mar	1.4%	1.0%
Abr-12	3:00	ALE	Índice de preços no atacado A/A	Mar	--	5.0%
Abr-12	9:00	BRA	Vendas a varejo M/M	Feb	0.3%	-0.7%
Abr-12	9:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Feb	-6.5%	-7.0%
Abr-12	9:00	BRA	Venda no varejo ampliado (M/M)	Feb	1.7%	-0.2%
Abr-12	9:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Feb	-7.4%	-4.8%
Abr-12		BRA	Taxa Selic	Apr 12	11.25%	12.25%
Abr-12		CHI	Balança comercial CNY	Mar	75.80b	-60.36b
Abr-12		CHI	Importações A/A	Mar	15.5%	38.1%
Abr-12		CHI	Exportações A/A	Mar	3.4%	-1.3%
Abr-12		CHI	Balança comercial	Mar	\$12.50b	-\$9.15b
Abr-12	9:30	EUA	Índice de preços de importação A/A	Mar	3.9%	4.6%
Abr-12	9:30	EUA	Export Price Index YoY	Mar	--	3.1%
Abr-12	5:00	EUA	Orçamento mensal	Mar	-\$158.5b	-\$108.0b
Abr-12	5:30	GBR	Taxa de desemprego ILO 3M	Feb	4.7%	4.7%
Abr-13	3:00	ALE	IPC A/A	Mar F	1.6%	1.6%
Abr-13	9:00	BRA	Volume do setor de serviços IBGE A/A	Feb	-5.2%	-7.3%
Abr-13	9:30	EUA	Demanda final IPP A/A	Mar	2.4%	2.2%
Abr-13	9:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	Apr 8	245k	234k
Abr-13	9:30	EUA	Seguro-desemprego	Apr 1	2030k	2028k
Abr-13	1:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Apr P	96.6	96.9
Abr-13	1:00	EUA	Condições atuais Univ de Mich	Apr P	--	113.2
Abr-13	1:00	EUA	Expectativas Univ de Mich	Apr P	--	86.5
Abr-13	1:00	EUA	Inflação 1A Univ de Mich	Apr P	--	2.5%
Abr-13	1:00	EUA	Inflação 5-10A Univ de Michigan	Apr P	--	2.4%
Abr-13	3:45	FRA	IPC A/A	Mar F	1.1%	1.1%
Abr-13	5:30	GBR	Bank of England Credit Conditions & Bank Liabilities Surveys	-	-	-
Abr-14	9:30	EUA	IPC A/A	Mar	2.6%	2.7%
Abr-14	9:30	EUA	Adiantamento de vendas no varejo M/M	Mar	-0.1%	0.1%
Abr-14	1:00	EUA	Estoques de empresas	Feb	0.3%	0.3%
Abr-14	1:30	JAP	Produção industrial A/A	Feb F	--	4.8%
Abr-14	1:30	JAP	Utilização da capacidade M/M	Feb	--	0.1%

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
	Georgia Jorge georgiadaj@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	

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