

# Análise Semanal de Mercado

10 de julho de 2018

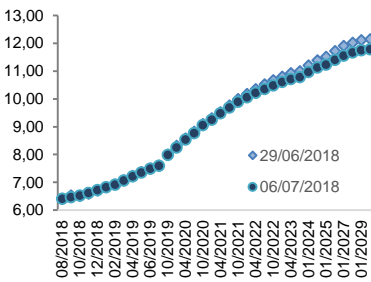
Renda Fixa

## Atividade fraca e incertezas políticas aumentam a volatilidade e ajustes, sem definição de tendência

Somando-se aos sucessivos recuos semanais de projeção para o PIB no Relatório Focus, a queda da Produção Industrial confirmou o enfraquecimento da atividade, influenciando os juros futuros em correções de baixa, apesar da pontual pressão inflacionária motivada pela greve dos caminhoneiros. Entretanto, as incertezas relativas à mitigação do elevado risco fiscal ainda permanecem, mesmo com a formação das primeiras coligações visando à eleição presidencial, mantendo as medidas de risco em níveis elevados, embora oscilantes.

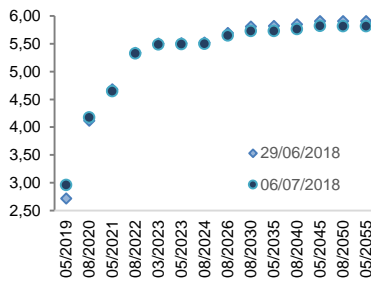
Para os próximos dias, os padrões gráficos do DI Futuro sinalizam dúvidas e refletem movimentos de ajustes por parte dos agentes, sem uma configuração mais clara de tendência, o que se manifesta pela oscilação do contrato de jan/2027 na linha de suporte e pela elevada amplitude de correção do dólar, enquanto o T-bond de 10 anos se mantém em torno de sua própria média.

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



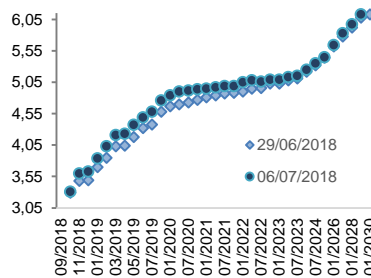
- Os **yields DI** apresentaram sinais mistos até out/2019, com pequenas oscilações, e queda nos demais, em maior proporção na ponta longa, a partir de jan/2022, com liquidez em linha com o histórico (em média diária de 1.013,9 mil transações) e discreta diminuição da inclinação positiva
- Os ajustes repercutiram o anúncio da redução das metas de inflação pelo CMN e a divulgação do IPCA abaixo da estimativa, apesar de pontualmente elevado, em face da greve dos caminhoneiros (além da Produção Industrial em queda de 10,9%)
- O **CDS Brasil 5Y** perde força no curto prazo, recuando do suporte de 260 para 242 pontos, com tendência de oscilar em torno deste nível, nos próximos dias, mas a **tendência primária continua de alta**
- O **Relatório Focus** registra **alta para o IPCA de 2018** (4,17%) e estabilidade para 2019 (4,10%); **queda para o PIB de 2018** (1,53%), estável em 2019 (2,50%); com manutenção para o câmbio em 2018 (R\$ 3,70) e 2019 (R\$ 3,60); e Selic estável nos dois anos (6,50% e 8,00%, respectivamente em 2018 e 2019)

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



- Os **rendimentos da NTN-B** reduzem-se em quase todos os vencimentos (a partir de mai/2021), com recuo mais expressivo a partir de ago/2026
- O retorno médio dos papéis variou de 5,31% para 5,28% (considerando o *yield* médio da curva em todos os vencimentos), com o maior em 5,91% e o menor em 2,72% ao longo da semana; o mais volátil foi o papel de mai/2019
- A **inflação implícita** medida pelo desconto DI/NTN-B recuou nos horizontes de 1, 2 e 5 anos e se elevou em 3 anos, mas ainda dentro de uma **tendência de alta**

### FRA Cambial (% a.a.)



- A **estrutura do FRA Cambial** se incrementou em praticamente toda a extensão (exceto no primeiro contrato), mais fortemente entre nov/2018 e abr/2022, sob maior influência da queda do dólar futuro
- No exterior, a ata do Fomc e os dados do emprego nos EUA (*payroll*) influenciaram mais fortemente a alta do dólar e o recuo dos *yields* dos US Treasuries, do que as questões comerciais com a China (reforçando a interpretação da alta gradual do juro básico nos EUA); a estrutura apresentou sinais mistos, mas com queda de *yield* a partir de 5 anos; o **gráfico do T-bond 10Y** ainda revela comportamento de **cautela no curto prazo**, oscilando em torno da média de 2,9%, mas se mantém em **tendência de alta**, em direção aos 3,18%

### Dólar Comercial (BM&F)



- A **cotação perde força no padrão semanal**, mas se mantém **altista no comportamento mensal**, respeitando o canal de alta iniciado em junho e o suporte de R\$ 3,77
- Em elevada volatilidade, a moeda efetivou tanto a correção em direção aos R\$ 3,80, calculados no último estudo, quanto a alta em R\$ 3,95
- O **movimento de alta prossegue, em direção aos R\$ 3,97**, com possíveis correções em torno de R\$ 3,80, em oscilações de curto prazo

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 (20-jun-2018)	6,50
Selic Over (06-jul-2018)	6,40
CDI Over (06-jul-2018)	6,39
TR (jul-2018, acumulada 12M)	0,11
Poupança (jul-2018, acum.12M)	5,75
TJLP (durante o 3T18)	6,56

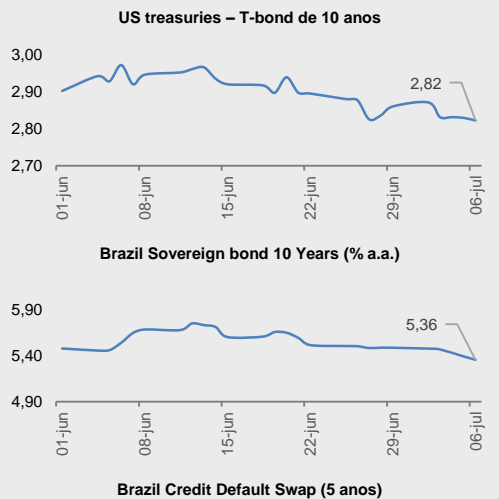
### Títulos Públicos Federais % a.a.

IMA-B (jun-2018)	8,20
IMA-C (jun-2018)	15,51
IMA-S (jun-2018)	7,41
IMA-Geral (jun-2018)	8,47

### Índices de Preço % (12M)

IPCA (jun-2018)	4,39
INPC (jun-2018)	3,53
INCC-M (jun-2018)	3,41
IGP-M (jun-2018)	6,92
IGP-DI (jun-2018)	7,79

### Curvas de Referência (Yield % a.a.)



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)
Jul-08	2:21	CHI	Reservas estrangeiras	Jun	\$3101.80b	\$3110.62b
Jul-08	0:50	JAP	Saldo de conta corrente BoP	May	¥1266.0b	¥1845.1b
Jul-08	0:50	JAP	Balança comercial base BoP	May	-¥483.1b	¥573.8b
Jul-09	3:00	ALE	Balança comercial	May	20.2b	20.1b
Jul-09	3:00	ALE	Saldo em conta corrente	May	19.8b	23.5b
<b>Jul-09</b>	<b>8:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IPC-S IPC FGV</b>		<b>1.04%</b>	<b>1.19%</b>
<b>Jul-09</b>	<b>8:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IGP-DI Inflação FGV M/M</b>	<b>Jun</b>	<b>1.57%</b>	<b>1.64%</b>
<b>Jul-09</b>	<b>8:00</b>	<b>BRA</b>	<b>Inflação FGV IGP-DI A/A</b>	<b>Jun</b>	<b>7.87%</b>	<b>5.20%</b>
<b>Jul-09</b>	<b>5:00</b>	<b>BRA</b>	<b>Balança comercial semanal</b>		--	--
Jul-09	2:30	CHI	IPP A/A	Jun	4.5%	4.1%
Jul-09	2:30	CHI	IPC A/A	Jun	1.9%	1.8%
<b>Jul-09</b>		<b>CHI</b>	<b>Investimento estrangeiro direto A/A CNY</b>	<b>Jun</b>	<b>--</b>	<b>7.6%</b>
Jul-09		CHI	Financiamento agregado CNY	Jun	1400.0b	760.8b
Jul-09		CHI	New Yuan Loans CNY	Jun	1535.0b	1150.0b
<b>Jul-09</b>	<b>6:00</b>	<b>EUA</b>	<b>Crédito ao consumidor</b>	<b>May</b>	<b>\$12.000b</b>	<b>\$10.273b</b>
Jul-09	5:30	EUR	Sentix-Confiança do investidor	Jul	9.0	9.3
Jul-09	2:00	JAP	Alertas Eco - Pesquisa atual SA	Jun	48.1	47.1
Jul-09	2:00	JAP	Alertas Eco - Perspectiva de pesquisa SA	Jun	50.1	49.2
Jul-10	6:00	ALE	Pesquisa ZEW Situação atual	Jul	78.1	80.6
Jul-10	6:00	ALE	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jul	-18.9	-16.1
Jul-10	6:20	EUA	NFIB Otimismo pequenos negócios	Jun	106.9	107.8
<b>Jul-10</b>	<b>1:00</b>	<b>EUA</b>	<b>Ofertas de emprego JOLTS</b>	<b>May</b>	<b>6620</b>	<b>6840</b>
Jul-10	6:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jul	--	-12.6
Jul-10	3:45	FRA	Produção industrial A/A	May	0.4%	1.9%
Jul-10	5:30	GBR	Balança comercial	May	-£3400	-£3087
Jul-10	5:30	GBR	Produção industrial A/A	May	1.9%	1.6%
Jul-10	5:30	GBR	Monthly GDP 3M/3M Change	May	0.2%	0.0%
<b>Jul-10</b>	<b>5:30</b>	<b>GBR</b>	<b>GDP (MoM)</b>	<b>May</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.2%</b>
Jul-10	5:30	GBR	Índice de serviços 3M/3M	May	0.4%	0.2%
Jul-10	0:50	JAP	IPP A/A	Jun	2.8%	2.7%
<b>Jul-11</b>	<b>5:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IPC FIPE- Semanal</b>		<b>0.92%</b>	<b>1.07%</b>
<b>Jul-11</b>	<b>8:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IGP-M Inflation 1st Preview</b>	<b>Jul</b>	<b>0.99%</b>	<b>1.50%</b>
Jul-11	8:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários		--	-0.5%
Jul-11	9:30	EUA	Demanda final IPP M/M	Jun	0.2%	0.5%
<b>Jul-11</b>	<b>9:30</b>	<b>EUA</b>	<b>Demanda final IPP A/A</b>	<b>Jun</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.1%</b>
Jul-11	9:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia A/A	Jun	2.6%	2.4%
Jul-11	9:30	EUA	IPP Ex alimentos, energia, negociação A/A	Jun	--	2.6%
Jul-11	1:00	EUA	Vendas de negócio no atacado M/M	May	0.5%	0.8%
<b>Jul-11</b>	<b>1:00</b>	<b>EUA</b>	<b>Estoques no atacado M/M</b>	<b>May F</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>
Jul-11	0:01	GBR	RICS Balanço de preços de casas	Jun	-0,04	-0,03
Jul-11	1:30	JAP	Índice de setor terciário (M/M)	May	-0.3%	1.0%
Jul-12	3:00	ALE	IPC A/A	Jun F	2.1%	2.1%
<b>Jul-12</b>	<b>9:00</b>	<b>BRA</b>	<b>Vendas a varejo M/M</b>	<b>May</b>	<b>-0.7%</b>	<b>1.0%</b>
<b>Jul-12</b>	<b>9:00</b>	<b>BRA</b>	<b>Vendas no varejo A/A</b>	<b>May</b>	<b>2.6%</b>	<b>0.6%</b>
<b>Jul-12</b>	<b>9:00</b>	<b>BRA</b>	<b>Venda ampla varejo (M/M)</b>	<b>May</b>	<b>-3.2%</b>	<b>1.3%</b>
<b>Jul-12</b>	<b>9:00</b>	<b>BRA</b>	<b>Vendas no varejo A/A</b>	<b>May</b>	<b>4.2%</b>	<b>8.6%</b>
<b>Jul-12</b>		<b>CHI</b>	<b>Balança comercial CNY</b>	<b>Jun</b>	<b>187.00b</b>	<b>156.51b</b>
<b>Jul-12</b>		<b>CHI</b>	<b>Balança comercial</b>	<b>Jun</b>	<b>\$27.72b</b>	<b>\$24.92b</b>
Jul-12		CHI	Exportações A/A	Jun	9.5%	12.6%
Jul-12		CHI	Importações A/A	Jun	21.3%	26.0%
Jul-12	9:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego		225k	231k
<b>Jul-12</b>	<b>9:30</b>	<b>EUA</b>	<b>Seguro-desemprego</b>		<b>1730k</b>	<b>1739k</b>
Jul-12	9:30	EUA	IPC M/M	Jun	0.2%	0.2%
<b>Jul-12</b>	<b>9:30</b>	<b>EUA</b>	<b>IPC A/A</b>	<b>Jun</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.8%</b>
Jul-12	9:30	EUA	Índice IPC NSA	Jun	252092	251588
Jul-12	9:30	EUA	Índice principal IPC Saz	Jun	257361	256889
Jul-12	9:30	EUA	Resultados semanais méd reais A/A	Jun	--	0.3%
Jul-12	9:30	EUA	Lucro méd real por hora A/A	Jun	--	0.0%
Jul-12	5:00	EUA	Orçamento mensal	Jun	-\$80.0b	-\$146.8b
Jul-12	6:00	EUR	Produção industrial SAZ M/M	May	1.2%	-0.9%
<b>Jul-12</b>	<b>6:00</b>	<b>EUR</b>	<b>Produção industrial WDA A/A</b>	<b>May</b>	<b>2.4%</b>	<b>1.7%</b>
Jul-12	3:45	FRA	IPC A/A	Jun F	2.1%	2.1%
<b>Jul-12</b>	<b>5:30</b>	<b>GBR</b>	<b>Bank of England Credit Conditions &amp; Bank Liabilities Surveys</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Jul-13	3:00	ALE	Índice de preços no atacado A/A	Jun	--	2.9%
<b>Jul-13</b>	<b>9:00</b>	<b>BRA</b>	<b>Volume do setor de serviços IBGE A/A</b>	<b>May</b>	<b>-4.0%</b>	<b>2.2%</b>
Jul-13	9:30	EUA	Índice de preços de importação A/A	Jun	4.6%	4.3%
Jul-13	9:30	EUA	Índice do preço de exportação A/A	Jun	--	4.9%
<b>Jul-13</b>	<b>1:00</b>	<b>EUA</b>	<b>Sentimento Univ de Mich</b>	<b>Jul P</b>	<b>98.0</b>	<b>98.2</b>
Jul-13	1:00	EUA	Condições atuais Univ de Mich	Jul P	--	116.5
Jul-13	1:00	EUA	Expectativas Univ de Mich	Jul P	--	86.3
Jul-13	1:00	EUA	Inflação 1A Univ de Mich	Jul P	--	3.0%
Jul-13	1:00	EUA	Inflação 5-10A Univ de Michigan	Jul P	--	2.6%
Jul-13	1:30	JAP	Produção industrial A/A	May F	--	4.2%
Jul-13	1:30	JAP	Utilização da capacidade M/M	May	--	1.8%

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

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>	<b>BB Securities - London</b>
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>		
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna victor.penna@bb.com.br	<b>Managing Director</b> Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
<b>Renda Variável</b>		<b>Director of Sales Trading</b> Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
<b>Agronegócios</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>	<b>Head of Sales</b> Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	<b>Institutional Sales</b> Annabela Garcia +44 (207) 3675853 Melton Plummer +44 (207) 3675843
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	<b>Óleo e Gás</b>	<b>Trading</b> 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	<b>Papel e Celulose</b>	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	
<b>Bens de Capital</b>	<b>Imobiliário</b>	
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	<b>Banco do Brasil Securities LLC - New York</b> 535 Madison Avenue 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
<b>Utilities</b>	<b>Varejo</b>	<b>Managing Director</b> Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	<b>Institutional Sales - Equity</b> Charles Langalis +1 (646) 845-3714
<b>Alimentos e Bebidas</b>	Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br	<b>Institutional Sales - Fixed Income</b> Fabio Frazão +1 (646) 845-3716 Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b>	<b>DCM</b> Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	<b>Syndicate</b> Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	<b>Renda Fixa</b>	
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		
<b>Equipe de Vendas</b>	<b>Varejo</b>	<b>BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore</b> 6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
<b>Investidor Institucional</b> bb.distribuicao@bb.com.br	acoos@bb.com.br	<b>Managing Director</b> Marcelo Sobreira +65 6420-6577
<b>Gerente</b> - Antonio Emilio Ruiz	<b>Gerente</b> - Mario D'Amico	<b>Director, Head of Sales</b> José Carlos Reis +65 6420-6570
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	<b>Institutional Sales</b> 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		