

# Decisão do Copom

11 de janeiro de 2017

## Definição: Corte de 75 pontos-base na taxa Selic

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) anunciou, na noite desta quarta (11), corte de 75 pontos-base na Selic-meta, levando a taxa de juros para 13%, em decisão unânime. A redução foi maior do que esperávamos e também veio acima dos 50 pontos projetados pelo consenso de mercado, o que deve induzir um movimento de correção mais acentuada da curva de juros na próxima sessão. O comunicado traz um tom mais *dovish*, em nossa visão, tendo o cenário de “*retomada da atividade econômica ainda mais demorada*” e projeções de inflação “*ancoradas ao redor de 4,5% para 2018*” como pano de fundo para a antecipação do movimento.

**Análise do comunicado: dovish.** Quando comparamos a nota de hoje com o comunicado da última decisão, em nossa análise, a antecipação do corte de maior amplitude representa a consolidação do processo desinflacionário segundo a visão do Bacen, evidenciado pelo uso do termo “ancoragem” das expectativas de inflação para 2018 e pela retirada do trecho que indicava pausa no arrefecimento dos preços para a afirmação de que o processo de desinflação está “*mais disseminado*”. O quadro de possível demora na retomada da atividade deu lugar à sua confirmação, baseada em “*evidência disponível*”.

Adicionalmente, levando em consideração que a extensão do ciclo de flexibilização e possíveis revisões de seu ritmo dependerão do comportamento de expectativas de evolução dos índices de preços, predominantemente, entendemos que a probabilidade de cortes similares seja sensivelmente elevada, embora não deva haver consenso quanto à sua magnitude em um primeiro momento, em especial antes da divulgação da ata.

**Perspectivas.** Em nossa análise, a opção do Bacen de elevar a amplitude do corte não apenas tira proveito da segurança trazida pela clara dinâmica de arrefecimento inflacionário, como pode servir catalisar o processo de retomada econômica. A divulgação, pela manhã desta quarta-feira, do IPCA de dezembro ligeiramente abaixo das projeções e consolidando a variação no ano de 2016 em 6,29% – abaixo do teto da meta estipulada pelo governo –, em nossa visão, foi decisiva para o corte acima do esperado.

Acreditamos na continuidade do ciclo de afrouxo monetário nas próximas reuniões do colegiado, oportunizado majoritariamente pela inércia da descompressão inflacionária oriunda da extensão maior do que inicialmente prevista do momento econômico adverso e pela elevada ociosidade da indústria. Também exercerá influência neste aspecto os movimentos oriundos dos EUA, com a ascensão de Donald Trump à presidência, com os primeiros dias de governo sendo cruciais para a acentuação dos temores ou definitiva dissipação destes quanto a medidas que possam impactar mercados emergentes. Todos os fatores convergindo para um cenário benigno, não descartamos a possibilidade de um novo corte de 75 pontos-base na próxima reunião do colegiado, em 22 de fevereiro.

## Estratégia de Mercado

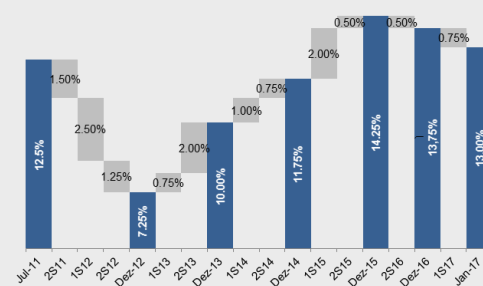
Wesley Bernabé, CNPI  
wesley.bernabe@bb.com.br

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T  
hmoreira@bb.com.br

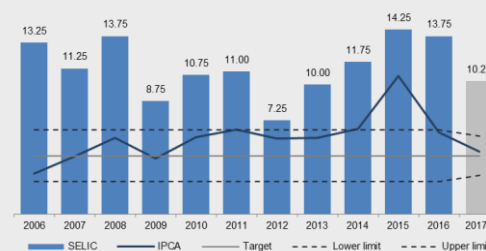
Rafael Reis, CNPI-P  
rafael.reis@bb.com.br

### Selic-meta

Atual	13,00%
Varição linear na data de hoje	-0,75%
Data da próxima decisão:	22/02/2017



### Taxa Selic x Inflação



Fonte: Bacen e BB Investimentos

## 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
Hamilton Moreira Alves			
Rafael Freda Reis			

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.

## Administração

**Diretor**  
Fernando Campos

**Gerente Executiva**  
Fernanda Peres Arraes

## Equipe de Pesquisa

**Gerente - Wesley Bernabé** wesley.bernabe@bb.com.br

## Renda Variável

### Equity I

Analista-Chefe – Mário Bernardes Junior

### Equity II

Analista-Chefe – Victor Penna

### Educação

Mário Bernardes Junior  
mariobj@bb.com.br

### Agronegócios

Márcio de Carvalho Montes  
mcmontes@bb.com.br

### Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren  
renatoh@bb.com.br

### Alimentos & Bebidas

Luciana Carvalho  
luciana\_cvl@bb.com.br

### Imobiliário

Daniel Cobucci  
cobucci@bb.com.br

### Materiais Básicos

Victor Penna  
victor.penna@bb.com.br  
Gabriela Cortez  
gabrielaecortez@bb.com.br

### Indústrias e Transportes

Mário Bernardes Junior  
mariobj@bb.com.br  
Fabio Cardoso  
fcardoso@bb.com.br

### Varejo e Consumo

Maria Paula Cantusio  
paulacantusio@bb.com.br

## Equity III

Analista-Chefe – Wesley Bernabé

### Petróleo & Gás e Utilities

Wesley Bernabé  
wesley.bernabe@bb.com.br  
Viviane Silva  
viviane.silva@bb.com.br

### Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé  
wesley.bernabe@bb.com.br  
Carlos Daltozo  
daltozo@bb.com.br  
Kamila dos Santos de Oliveira  
kamila@bb.com.br

### Renda Fixa

Renato Odo  
renato.odo@bb.com.br  
José Roberto dos Anjos  
robertodosanjos@bb.com.br

### Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves  
hmoreira@bb.com.br  
Rafael Reis  
rafael.reis@bb.com.br

## Equipe de Vendas

**Investidores Institucionais:** bb.distribuicao@bb.com.br

**Varejo:** acoes@bb.com.br

**Gerente - Antonio Emilio Ruiz**  
Bianca Onuki Nakazato  
Bruno Finotello  
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  
Rodrigo Ataíde Roxo

## BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.  
London EC2N 1ER - UK  
+44 207 7960836 (facsimile)

### 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 Plummer +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

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

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

## BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar, Rio de Janeiro - RJ  
Tel. (+55 21) 38083625 Fax (+55 21) 38083355