

Decisão do Copom

12 de abril de 2017

Definição: corte de 100 pontos-base na taxa Selic

Perspectivas. Acreditamos na continuidade do ciclo de afrouxamento monetário, que reduziu a taxa Selic agora para 11,25% a.a. nas próximas reuniões do colegiado ao longo do ano, tempestiva e majoritariamente apoiada na sequência da descompressão inflacionária oriunda da extensão maior do que inicialmente prevista do momento econômico adverso e calcada também na além da desejável ociosidade da indústria. Adicionalmente, levando em consideração que a extensão do ciclo de flexibilização e possíveis revisões de seu ritmo dependerão do comportamento de expectativas de evolução da inflação ao consumidor, neste momento, vislumbramos que seja elevada a probabilidade de corte similar aos 100 pontos-base de hoje na subsequente decisão do Copom, agendada para 31 de maio próximo.

Vale ressaltar que o IPCA acumulado em 12 meses deverá se situar abaixo do centro da meta estabelecida em 4,5% para este ano já na próxima aferição, e assim permanecer. Então, levando em conta o atual cenário recessivo, com a política fiscal por enquanto embaraçada, e sabendo que uma mudança na taxa demora de 6 a 9 meses para surtir efeito, não seria surpresa uma antecipação do ciclo de política monetária e a ocorrência de uma redução ainda maior do que a de hoje. A ata desta reunião será divulgada na próxima semana, no dia 18, e poderá depurar mais a visão do mercado sobre a trajetória futura dos cortes.

Decisão. O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) anunciou, na noite desta quarta-feira (12), corte de 100 pontos-base na taxa Selic-meta, reduzindo a taxa básica de juros da economia para 11,25% a.a., em decisão unânime. A redução veio em linha tanto com a nossa estimativa, como com a parcela majoritária do mercado, o que não deve por si só induzir em movimento de correção da curva de juros na próxima sessão, estando o verdadeiro direcionador residindo nas entrelinhas do comunicado que acompanhou a decisão. Em nossa visão, o comunicado, apesar das formalidades inerentes, trouxe um tom com viés mais *dovish* (brando), com preocupações em relação ao crescimento do País, além de ponderar a atmosfera favorável do processo desinflacionário doméstico, já solidificado nos componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária, na visão do comitê, bem como levando em consideração os riscos externos, em especial a uma política monetária mais restritiva dos EUA e as dúvidas quanto à sustentabilidade do crescimento econômico global.

Em nossa percepção, a opção do Banco Central de elevar a amplitude do corte não apenas tira proveito da segurança trazida pela clara dinâmica de arrefecimento inflacionário, como pode servir para catalisar o processo de retomada econômica. A divulgação na semana passada do IPCA, que mostrou inflação ao consumidor baixa e sob controle, além dos preços no atacado medidos pelo IGP-M terem registrado deflação mais pungente do que aguardavam os analistas e dando sequência a queda observada anteriormente no IGP-DI, corroboraram para a decisão do comitê.

Análise do comunicado: *dovish* (brando). Quando comparamos a nota de hoje com o comunicado da última decisão, em nossa análise, se manteve a antecipação do corte de maior amplitude com a consolidação do processo desinflacionário, segundo a visão do Bacen evidenciado pela citação: “Essa intensificação moderada em relação ao ritmo das reuniões de janeiro e fevereiro mostra-se, no momento, adequada”. A autoridade salienta também uma clara preocupação com o crescimento, ao incluir: “O Copom ressalta que o ritmo de flexibilização monetária dependerá da extensão do ciclo pretendido e do grau de sua antecipação, que por sua vez dependerá da evolução da atividade econômica, dos demais fatores de risco mencionados acima, e das projeções e expectativas de inflação. O Comitê considera o atual ritmo adequado, entretanto, a atual conjuntura econômica recomenda monitorar a evolução dos determinantes do grau de antecipação do ciclo”.

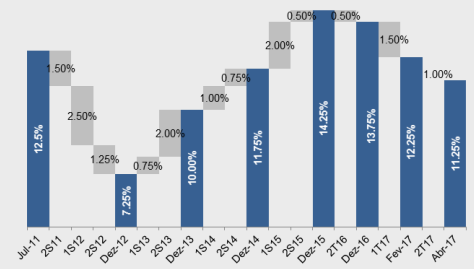
Estratégia de Mercado

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

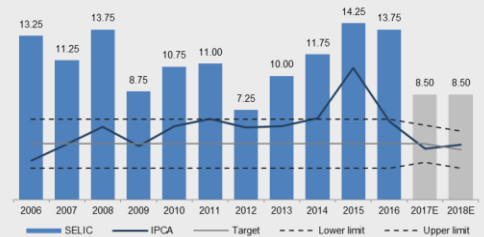
Rafael Reis, CNPI-P
rafael.reis@bb.com.br

Selic-meta

| | |
|---------------------------------|------------|
| Atual | 11,25% |
| Variação linear na data de hoje | -1,00% |
| Data da próxima decisão: | 31/05/2017 |



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.

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 | Siderurgia e Mineração |
| Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br | Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br |
| Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br | Óleo e Gás |
| Kamila Oliveira kamila@bb.com.br | Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br |
| Bens de Capital | Papel e Celulose |
| Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br | Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br |
| Educação | Imobiliário |
| Victor Penna victor.penna@bb.com.br | Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br |
| Utilities | Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br |
| Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br | Varejo |
| Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br | Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br |
| | Transporte e Logística |
| | Renato Hallgren renatoh@bb.com.br |
| 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 |
| Equipe de Vendas | Varejo |
| Investidor Institucional | ações@bb.com.br |
| bb.distribuicao@bb.com.br | Gerente - Mario D'Amico |
| Gerente - Antonio Emilio Ruiz | Bruno Henrique de Oliveira |
| Bianca Onuki Nakazato | Fabiana Regina de Oliveira |
| Bruno Finotello | |
| Daniel Frazatti Gallina | |
| Denise Rédua de Oliveira | |
| Edger Euber Rodrigues | |
| Elisangela Pires Chaves | |
| Fábio Caponi Bertoluci | |
| Henrique Reis | |
| Marcela Andressa Pereira | |

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 |