

Selic para 2017 cai pela segunda semana consecutiva na esteira da inflação e de reformas

O relatório semanal Focus do Banco Central, que traz a mediana das projeções de mercado, mostrou continuidade da visão de um cenário doméstico mais favorável nos horizontes projetivos. A já ancorada expectativa inflacionária, que mês a mês desacelera, somou-se à percepção do mercado quanto a uma maior probabilidade de andamento da agenda de reformas do governo, o que pode proporcionar ao Bacen o layout ideal para um corte mais agressivo nos juros já na próxima reunião do Copom, em 26/07. Sendo assim, o grande destaque desta edição do Focus foi a queda, pela segunda semana consecutiva, da Selic projetada para 2017 – que passou de 8,25% para 8,0%. Para 2018, o nível de 8,0% foi mantido.

Externamente, a semana anterior foi marcada pela dicotomia entre as dúvidas quanto à pujança da economia norte-americana e a reafirmação de uma desaceleração controlada e instauração de um ritmo de crescimento mais baixo (“novo normal”) que cada dia se torna mais factível na China. No caso da primeira, as evidências ficaram por conta de uma produção industrial favorável, mas contrabalançada por fracas vendas no varejo e inflação ao consumidor aquém do esperado, e tendo ainda como pano de fundo duas declarações da Presidente do Fed Janet Yellen – a primeira considerada *dovish* e a segunda, nem tanto – incapazes de reduzir tais incertezas.

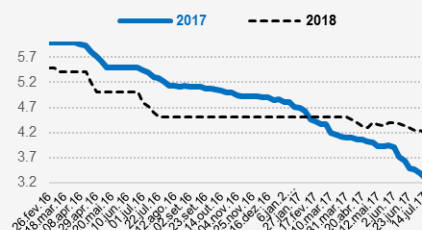
Selic em queda. A queda mais acentuada do que se previa na primeira prévia do IGP-M de julho (-0,95% vs -0,66% estimado) não foi surpresa por si só, já que a tendência inflacionária instalada é a de franco arrefecimento. O dado, no entanto, deu uma contribuição quantitativa ao longo da semana, em paralelo à evolução do quadro político e das reformas governamentais, vistos como fundamentais para a manutenção do ritmo de cortes nos juros segundo o Bacen. Não apenas a aprovação da proposta de reforma trabalhista, como também a rejeição do relatório que recomendava a aceitação de denúncia contra o presidente, permitiram tal percepção positiva.

Inflação mantém trajetória cadente. Em queda pela sétima semana consecutiva, o IPCA para 2017 agora está projetado em 3,29%. A queda do indicador denota uma adesão do consenso de mercado em direção ao levantamento dos Top 5, que já na semana anterior apontava para 3,08%. Para 2018, a projeção em 4,20% perfaz a sexta semana de queda ininterrupta, também refletindo – a despeito do horizonte mais distante e nebuloso – o cenário de franco arrefecimento inflacionário.

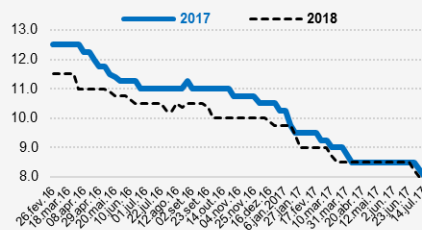
Síntese:

- O IPCA cedeu a 3,29% para 2017 (3,38% antes) e para 4,20% (4,24% antes) para 2018.
- A taxa Selic cedeu a 8,0% para 2017, e manteve-se a 8,0% para 2018.
- A taxa de câmbio caiu a R\$ 3,30 para 2017 e ficou estável a R\$ 3,45 para 2018.
- O PIB ficou estável em ambos 2017 e 2018, a +0,34% e +2,00% respectivamente.
- O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos (CBIN) acompanhou a melhoria do cenário doméstico e veio a 227 pts (14/jun), versus 239 pts da semana anterior (7/jun).

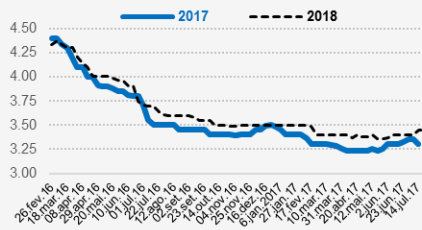
IPCA (%) – Expectativa (mediana)



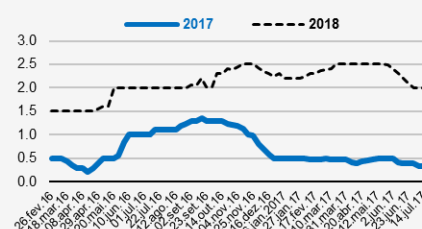
SELIC (% a.a.) – Expectativa (mediana)



DÓLAR (R\$/US\$) – Expectativa (mediana)



PIB (%) – Expectativa (mediana)



Fonte: Bacen / Elaboração: BB Investimento

Expectativas de Mercado *1	2012					2017					2018	
	Final	Final	Final	Final	Final	6.jan.17	7.jul.17	14.jul.17	12.jan.17	7.jul.17	14.jul.17	
Indicadores - Mediana - Agregado												
IPCA (inflação ao consumidor %)	5,84	5,91	6,41	10,67	6,29	4,81	3,38	3,29	4,50	4,24	4,20	
IGP-DI (inflação ao atacado %)	8,10	5,52	3,78	10,54	7,18	5,15	-0,36	-0,55	5,00	4,50	4,50	
IGP-M (inflação ao atacado %)	7,82	5,51	3,69	10,68	7,17	5,21	0,34	0,23	4,85	4,50	4,50	
FIPE (inflação cidade de São Paulo %)	5,10	3,88	5,20	11,07	6,54	5,19	3,42	3,37	4,50	4,50	4,49	
Taxa Câmbio – fim de período (R\$/US\$)	2,0450	2,3560	2,6550	3,9610	3,2521	3,45	3,35	3,30	3,50	3,45	3,45	
Taxa Câmbio – média (R\$/US\$)	1,9541	2,1604	2,3534	3,3372	3,4812	3,39	3,26	3,24	3,46	3,40	3,39	
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	10,25	8,25	8,00	9,63	8,00	8,00	
Meta Taxa Selic - média período (% a.a.)	8,49	8,22	10,90	13,26	14,00	11,53	10,22	10,16	9,80	8,17	8,00	
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,3	33,8	36,7	36,0	45,9	50,67	51,60	51,70	54,30	55,10	55,15	
PIB (% de crescimento)	1,92	3,00	0,50	-3,77	-3,59	0,50	0,34	0,34	2,30	2,00	2,00	
Produção Industrial (%)	-2,7	1,2	-3,2	-8,3	-6,6	1,00	0,84	0,97	2,10	2,30	2,30	
Conta Corrente (US\$bilhões)	-54,3	-81,4	-104,2	-58,9	-23,5	-26,00	-21,65	-21,70	-35,00	-33,50	-33,80	
Balança Comercial (US\$bilhões)	19,4	2,6	-3,9	19,7	47,7	46,00	59,50	60,00	37,20	46,50	47,78	
Invest. Direto no País (ex-IED*) (US\$bi)	65,3*	64,0*	62,5*	61,6*	78,9	70,00	75,00	75,00	70,50	75,00	75,00	
Preços Administrados (%)	3,65	1,54	5,32	18,07	5,50	5,50	5,08	5,00	4,90	4,70	4,70	

*1 Obs: dados finais poderão sofrer ajustes finos, conforme revisões posteriores divulgadas.

Fonte: Banco Central do Brasil / Elaboração: BB Investimentos

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Real	Viés
17-Jul	Seg	6:00	EUR	IPC M/M	Jun	0.0%	-0.1%	0.0%	—
		6:00	EUR	IPC A/A	Jun F	1.3%	1.3%	1.3%	—
		6:00	EUR	IPC principal A/A	Jun F	1.1%	1.1%	1.1%	—
		8:00	BRA	IGP-10 Inflação FGV M/A	Jul	-0.89%	-0.62%	-0.84%	—
		8:00	BRA	IPC-S IPC FGV	Jul-15	-0.09%	-0.18%	-0.05%	—
		9:30	EUA	Índice Empire State, manufatura em Nova York	Jul	15.0	19.8	9.8	—
		Jul-21	BRA	Criação de empregos formais Total	Jun	47400	34253	9821	▼
		Jul-21	BRA	Coleta de impostos	Jun	102414m	97694m	--	
18-Jul	Ter	5:30	GBR	IPC M/M	Jun	0.2%	0.3%	--	
		5:30	GBR	IPC A/A	Jun	2.9%	2.9%	--	
		5:30	GBR	IPC principal A/A	Jun	2.6%	2.6%	--	
		5:30	GBR	Índice de preços ao consumidor	Jun	272.7	271.7	--	
		5:30	GBR	RPI M/M	Jun	0.4%	0.4%	--	
		5:30	GBR	RPI A/A	Jun	3.6%	3.7%	--	
		5:30	GBR	Produção IPP NSAZ M/M	Jun	0.1%	0.1%	--	
		5:30	GBR	Produção IPP NSAZ A/A	Jun	3.4%	3.6%	--	
		6:00	ALE	Pesquisa ZEW Situação atual	Jul	88.0	88.0	--	
		6:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jul	--	37.7	--	
		6:00	ALE	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jul	17.5	18.6	--	
19-Jul	Qua	5:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	Jul-15	--	0.00%	--	
		8:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários	Jul-14	--	-7.4%	--	
		8:00	BRA	IGP-M Inflation 2nd Preview	Jul	--	-0.61%	--	
		9:30	EUA	Construção de casas novas	Jun	1150k	1092k	--	
		9:30	EUA	Construção de casas novas M/M	Jun	5.3%	-5.5%	--	
		9:30	EUA	Licenças p/construção	Jun	1200k	1168k	--	
		9:30	EUA	Alvarás de construção M/M	Jun	2.7%	-4.9%	--	
			BRA	Confidência industrial CNI	Jul	--	51.9	--	
		Jul-20	JAP	BOJ Taxa básica de equilíbrio	Jul-20	-0.100%	-0.100%	--	
20-Jul	Qui	3:00	ALE	PPI MoM	Jun	-0.1%	-0.2%	--	
		3:00	ALE	IPP A/A	Jun	2.3%	2.8%	--	
		5:30	GBR	Vendas no varejo inc combustível de auto M/M	Jun	0.4%	-1.2%	--	
		5:30	GBR	Vendas no varejo inc combustível de auto A/A	Jun	2.5%	0.9%	--	
		8:45	EUR	Taxa de refinanciamento principal ECB	Jul-20	0.000%	0.000%	--	
		8:45	EUR	ECB Marginal Lending Facility	Jul-20	0.250%	0.250%	--	
		8:45	EUR	Taxa de facilidade de depósito BCE	Jul-20	-0.400%	-0.400%	--	
		8:45	EUR	ECB Asset Purchase Target	Jul	EU60b	EU60b	--	
		9:00	BRA	IPCA-15 inflação IBGE M/M	Jul	-0.13%	0.16%	--	
		9:00	BRA	IPCA-15 inflação IBGE A/A	Jul	2.84%	3.52%	--	
		9:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	Jul-15	245k	247k	--	
		9:30	EUA	Seguro-desemprego	Jul-08	1950k	1945k	--	
		11:00	EUR	Confiança do consumidor	Jul A	-1.1	-1.3	--	
		11:00	EUA	Índice antecedente	Jun	0.4%	0.3%	--	
21-Jul	Sex	5:30	GBR	Central Government NCR	Jun	--	10.5b	--	
		10:30	BRA	Saldo em conta corrente	Jun	--	\$2884m	--	
		10:30	BRA	Investimento Estrangeiro Direto	Jun	--	\$2926m	--	

▲ viés positivo

▼ viés negativo

— viés neutro ou sem definição

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
Wesley Bernabé Rafael 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 bb.distribuicao@bb.com.br	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