

# Análise Semanal de Mercado

16 de julho de 2018

Renda Fixa

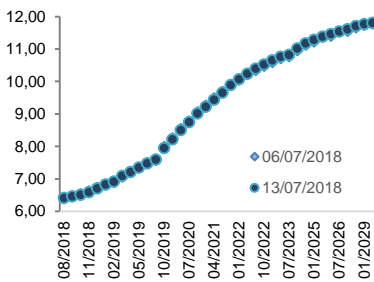
## Indefinição de tendência prossegue, mas com níveis elevados de precificação de risco

Os padrões de cautela e ajustes, identificados no último estudo, se manifestaram ao longo da semana, refletidos em uma inexpressiva variação da curva DI e em discretas correções dos *yields* na estrutura da NTN-B, mas, ao mesmo tempo, suportadas por elevadas medidas de risco. Neste contexto, tanto o CDS Brasil de 5 anos quanto a inclinação positiva da curva DI continuam em campo de alta, sem sofrer recuo relevante em seus padrões gráficos. Mesmo diante da agenda econômica, que reporta reiterado enfraquecimento da atividade, os *yields* se mostram mais sensíveis à precificação do elevado risco fiscal e à falta de sinalizações de possíveis ajustes, mantendo-se nas faixas atuais. Para os próximos dias, as curvas e os prêmios de risco apontam para mais um movimento geral de dúvida e ajustes, mas o derivativo de jan/2027 começa a acumular força, para uma possível retomada de alta da ponta longa da curva DI.

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

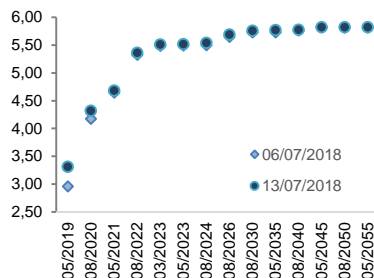
José Roberto dos Anjos, CNPI-P  
robertodosanjos@bb.com.br

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



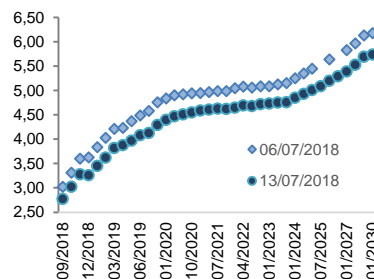
- A estrutura do DI futuro apresentou variações inexpressivas, mantendo o mesmo perfil, com elevada inclinação positiva e liquidez moderada, em linha com o histórico (em média diária de 1.029,8 mil transações, com forte recuo na sexta-feira)
- Os dados enfraquecidos da atividade se balancearam com o agravamento da aversão ao risco, que se seguiu à pauta do Congresso (aprovação da LDO com abrandamento de austeridades); em maio, o volume do setor de serviços recuou -3,8% (YoY) e as vendas a varejo se retraíram em -0,6% (MoM)
- O CDS Brasil 5Y perde força no curto prazo, oscilando na faixa entre 260 e 242 pontos, com tendência a se manter em torno deste nível, nos próximos dias, mas o movimento primário continua de alta
- O Relatório Focus apurou queda para o PIB de 2018 (1,50%), estável em 2019 (2,50%); recuo para o IPCA de 2018 (4,15%) e estabilidade para 2019 (4,10%); com manutenção para o câmbio em 2018 (R\$ 3,70) e alta para o dólar em 2019 (R\$ 3,68); 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 *yields* da NTN-B elevaram-se em quase todos os vencimentos, de modo mais expressivo nos curtos, até mai/2021, e entre ago/2024 e mai/2035
- O retorno médio dos papéis variou de 5,28% para 5,34% (considerando o *yield* médio da curva em todos os vencimentos), com o maior em 5,84% e o menor em 2,96% ao longo da semana; os mais voláteis foram os papéis de mai/2019 e ago/2020
- A inflação implícita medida pelo desconto DI/NTN-B recuou nos horizontes de 1 a 5 anos, mas ainda dentro de uma tendência de alta

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



- A curva do FRA Cambial recuou em toda a extensão, em proporção relativamente uniforme, sob maior influência da alta do dólar futuro e do aumento do desconto cambial
- No exterior, persistem as apreensões com a disputa comercial entre EUA e China, mas o superávit chinês recorde reforçou as tensões no mercado; a estrutura dos US Treasuries apresentou incremento em toda a extensão, mas de modo mais intenso entre os curtos (até 3 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 força de baixa teve predominância, levando a moeda a oscilar na banda inferior do canal de alta iniciado em junho, tocando o suporte calculado em R\$ 3,80
- No curto prazo a cotação apresenta indefinição de tendência, mas acumula força para uma possível retomada altista, em direção aos R\$ 3,92, entre correções que podem tocar o suporte em R\$ 3,80

### Referências de Mercado

% a.a.

Meta Selic	20/06/2018	6,50
Selic Over	13/07/2018	6,40
CDI Over	13/07/2018	6,39
Poupança (acum.12M)	30/06/2018	5,37
TJLP (durante o 2T18)	(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

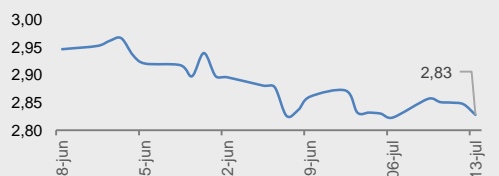
% (12M)

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

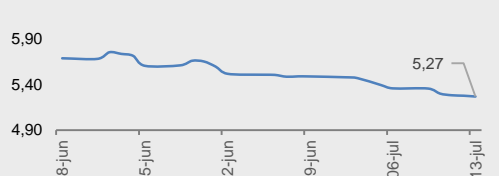
### Curvas de Referência

(Yield % a.a.)

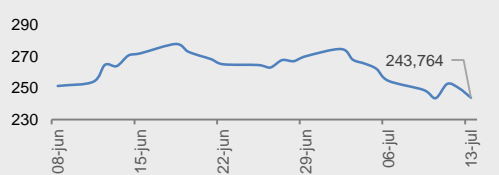
#### US treasuries – T-bond de 10 anos



#### Brazil Sovereign bond 10 Years (% 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)
Jul-15	3:00	CHI	Surveyed Jobless Rate	Jun	--	4.8%
<b>Jul-15</b>	<b>3:00</b>	<b>CHI</b>	<b>PIB A/A</b>	<b>2Q</b>	<b>6.7%</b>	<b>6.8%</b>
Jul-15	3:00	CHI	PIB SAZ T/T	2Q	1.6%	1.4%
Jul-15	3:00	CHI	Vendas no varejo A/A	Jun	8.8%	8.5%
Jul-15	3:00	CHI	Vendas varejo acum/ano A/A	Jun	9.4%	9.5%
Jul-15	3:00	CHI	Produção industrial A/A	Jun	6.5%	6.8%
Jul-15	3:00	CHI	Produção industrial acum no ano A/A	Jun	6.8%	6.9%
<b>Jul-16</b>	<b>8:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IPC-S IPC FGV</b>		<b>0.70%</b>	<b>1.01%</b>
<b>Jul-16</b>	<b>8:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IGP-10 Inflação FGV M/A</b>	<b>Jul</b>	<b>0.81%</b>	<b>1.86%</b>
<b>Jul-16</b>	<b>8:30</b>	<b>BRA</b>	<b>IBC-Br Atividade econômica M/M</b>	<b>May</b>	<b>-3.15%</b>	<b>0.46%</b>
<b>Jul-16</b>	<b>8:30</b>	<b>BRA</b>	<b>IBC-Br Atividade econômica A/A</b>	<b>May</b>	<b>-2.85%</b>	<b>3.70%</b>
<b>Jul-16</b>	<b>5:00</b>	<b>BRA</b>	<b>Balança comercial semanal</b>		--	<b>\$1034m</b>
<b>Jul-16</b>	<b>9:30</b>	<b>EUA</b>	<b>Índice Empire State, manufatura em Nova York</b>	<b>Jul</b>	<b>21.0</b>	<b>25.0</b>
Jul-16	9:30	EUA	Vendas no varejo Grupo de controle	Jun	0.4%	0.5%
<b>Jul-16</b>	<b>1:00</b>	<b>EUA</b>	<b>Estoques de empresas</b>	<b>May</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.3%</b>
Jul-16	6:00	EUR	Balança comercial SA	May	18.5b	18.1b
<b>Jul-17</b>	<b>0:15</b>	<b>EUA</b>	<b>Produção industrial M/M</b>	<b>Jun</b>	<b>0.5%</b>	<b>-0.1%</b>
Jul-17	0:15	EUA	Produção manufatureira (SIC)	Jun	0.6%	-0.7%
<b>Jul-17</b>	<b>0:15</b>	<b>EUA</b>	<b>Utilização da capacidade</b>	<b>Jun</b>	<b>78.2%</b>	<b>77.9%</b>
Jul-17	1:00	EUA	NAHB Índice do mercado habitacional	Jul	69	68
Jul-17	7:00	EUA	TIC-Fluxo liq total cmp/vnd ativos EUA	May	--	\$138.7b
Jul-17	7:00	EUA	TIC-Fluxo cmp/vnd ativos EUA longo prazo	May	--	\$93.9b
Jul-17	5:30	GBR	Variação pedidos seguro-desemprego	Jun	--	-7.7k
Jul-17	5:30	GBR	Taxa de desemprego ILO 3M	May	4.2%	4.2%
<b>Jul-18</b>	<b>5:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IPC FIPE- Semanal</b>		<b>0.31%</b>	<b>0.63%</b>
<b>Jul-18</b>	<b>8:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IGP-M Inflation 2nd Preview</b>	<b>Jul</b>	<b>0.44%</b>	<b>1.75%</b>
Jul-18	8:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários		--	2.5%
Jul-18	9:30	EUA	Construção de casas novas M/M	Jun	-2.2%	5.0%
<b>Jul-18</b>	<b>5:00</b>	<b>EUA</b>	<b>U.S. Federal Reserve Releases Beige Book</b>	-	-	
Jul-18	6:00	EUR	Produção de construção A/A	May	--	1.8%
Jul-18	6:00	EUR	IPC A/A	Jun F	2.0%	1.9%
Jul-18	5:30	GBR	IPC A/A	Jun	2.6%	2.4%
Jul-18	5:30	GBR	Índice de preços ao consumidor	Jun	281.9	280.7
Jul-18	5:30	GBR	RPI A/A	Jun	3.5%	3.3%
Jul-18	5:30	GBR	Dados IPP NSAZ A/A	Jun	10.1%	9.2%
Jul-18	5:30	GBR	Produção IPP NSAZ A/A	Jun	3.2%	2.9%
Jul-18	0:50	JAP	Balança comercial	Jun	¥531.2b	-¥580.5b
Jul-18	0:50	JAP	Exportações A/A	Jun	7.0%	8.1%
Jul-18	0:50	JAP	Importações A/A	Jun	5.3%	14.0%
<b>Jul-19</b>		<b>BRA</b>	<b>Confiança industrial CNI</b>	<b>Jul</b>	<b>--</b>	<b>49.6</b>
Jul-19	9:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego		221k	214k
<b>Jul-19</b>	<b>9:30</b>	<b>EUA</b>	<b>Seguro-desemprego</b>		<b>1725k</b>	<b>1739k</b>
Jul-19	9:30	EUA	Panorama dos negócios Fed da Filadélfia	Jul	21.5	19.9
Jul-19	1:00	EUA	Índice antecedente	Jun	0.5%	0.2%
Jul-19	0:30	JAP	IPC nacional A/A	Jun	0.8%	0.7%
Jul-19		JAP	Vendas em lojas de conveniência A/A	Jun	--	-1.2%
Jul-20	3:00	ALE	IPP A/A	Jun	3.0%	2.7%
<b>Jul-20</b>	<b>9:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IPCA-15 Inflação IBGE M/M</b>	<b>Jul</b>	<b>0.73%</b>	<b>1.11%</b>
<b>Jul-20</b>	<b>9:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IPCA-15 Inflação IBGE A/A</b>	<b>Jul</b>	<b>4.63%</b>	<b>3.68%</b>
Jul-20	5:00	EUR	Conta corrente BCE SAZ	May	--	28.4b
Jul-20	5:00	EUR	Conta corrente NSAZ	May	--	26.2b
Jul-20	5:30	GBR	Finanças públicas (PSNCR)	Jun	--	4.5b
Jul-20	5:30	GBR	Governo Central NCR	Jun	--	6.9b
Jul-20	5:30	GBR	PSNB exc Grupos bancários	Jun	5.0b	5.0b
Jul-20	1:30	JAP	Índice de atividade de toda a indústria M/M	May	0.0%	1.0%

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	acoess@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 Frazzatti Gallina		
Denise Rédua de Oliveira		
Edger Euber Rodrigues		
Elisangela Pires Chaves		
Fábio Caponi Bertoluci		
Henrique Reis		
Marcela Andressa Pereira		