

## Condução de reformas domésticas e tensões geopolíticas elevam juros longos

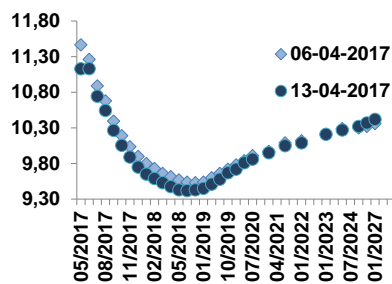
Dados positivos por parte da atividade medida pelo IBC-Br e da inflação contribuíram para imprimir mais um recuo nos contratos futuros DI, que se observou em quase toda a estrutura a termo, reforçando a tendência de queda do juro doméstico, sinalizada nas últimas semanas. No entanto, o agravamento das tensões geopolíticas, que acompanhou o feriado de Páscoa, contribuiu para um expressivo recuo dos rendimentos dos US Treasuries e, domesticamente, também para aumento dos juros longos da curva DI – resultando, portanto, em maior demanda por prêmios de risco. O CDS Brasil, por sua vez, continua em padrão gráfico de congestão, em torno dos 225 pontos, mas o perfil desta oscilação revela acúmulo de força altista, notadamente pela sua constância acima da linha de inversão (em 210 pontos) e pela convergência de médias. Em outras palavras, ainda que defasados, juros longos e CDS continuam apresentando padrões de alta.

17 de abril de 2017

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

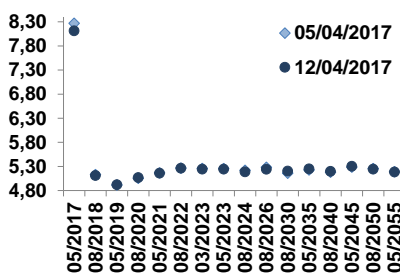
José Roberto dos Anjos, CNPI-P  
robertodosanjos@bb.com.br

Derivativo de juros – DI Futuro (% a.a.)



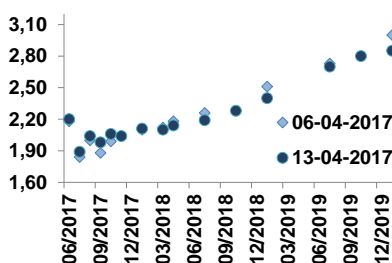
- A curva do DI futuro **recuou em quase toda a sua extensão (até jan/2022) e elevou-se nos yields longos (a partir de jan/2024)**, com liquidez em níveis excepcionalmente altos, notadamente no último dia 13 (com pico de 2.371,1 mil operações), em média diária de 1.600,3 mil transações, com destaque para a continuidade do elevado volume negociado no contrato de jul/2017, observado a partir de meados de março (capturando ajustes em vista da decisão do Copom)
- Incorporando a efetiva redução da Selic pelo Copom, em 1 p.p., os investidores promoveram novos recuos nos *yields* curtos, em vista de mais um recuo de mesma proporção, esperado para a próxima reunião do comitê (perdendo força as estimativas de queda de 1,25 p.p. consideradas até então)
- Tensões geopolíticas e expectativas com a Reforma da Previdência motivaram o incremento dos retornos longos e a sustentação do CDS Brasil em campo de alta
- O Relatório Focus confirma o recuo dos *yields* curtos e médios do DI, compilando mais um recuo da inflação pelo IPCA (4,06% em 2017 e 4,39% em 2018) e recuo do PIB de 2017 (0,40%); com câmbio em R\$ 3,23 (2017) e R\$ 3,40 (2018); e Selic mantida em 8,50% nos dois anos

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



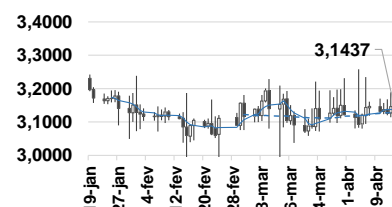
- A estrutura da NTN-B **apresentou movimentos mistos**, mas em pequena proporção, ainda distorcida pelo *yield* do primeiro vencimento
- O rendimento médio dos papéis, elevou-se marginalmente, de 5,36% para 5,37% (considerando o *yield* médio da curva em todos os vencimentos)

FRA Cambial (% a.a.)



- Os retornos do FRA Cambial **se elevaram nos vencimentos curtos (até fev/2018)**, em linha com a alta do dólar *spot* e queda do dólar futuro, e recuaram nos demais, acompanhando a redução dos *yields* da curva DI

Dólar Comercial (BM&F)



- A **tendência continua indefinida**, configurando um padrão de triângulo simétrico, em torno da linha de R\$ 3,13, com enfraquecimento dos vetores de alta
- A moeda respeitou a oscilação entre a resistência de R\$ 3,15 e o fundo de R\$ 3,09, calculados nos últimos estudos, e **poderá repetir o movimento** nesta semana

## Referências de Mercado % a.a.

Referências de Mercado	% a.a.
Meta Selic (12-fev-2017)	11,25
Selic Over (13-abr-2017)	11,15
CDI Over (13-abr-2017)	11,13
TR (abr-2017)	1,89
Poupança (abr-2017, acum.12M)	8,75
TJLP (durante o 2T17)	7,00

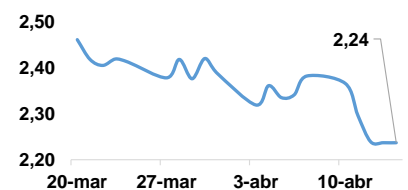
## Títulos Públicos Federais % (12M)

Títulos Públicos Federais	% (12M)
IMA-B (mar-2017)	21,56
IMA-C (mar-2017)	14,66
IMA-S (mar-2017)	13,69
IMA-Geral (mar-2017)	18,84

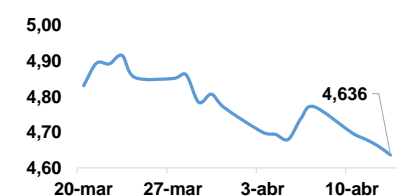
## Índices de Preço % (12M)

Índices de Preço	% (12M)
IPCA (mar-2017)	4,57
INPC (mar-2017)	4,57
INCC-C (mar-2017)	5,87
IGP-M (mar-2017)	4,86
IGP-DI (mar -2017)	4,41

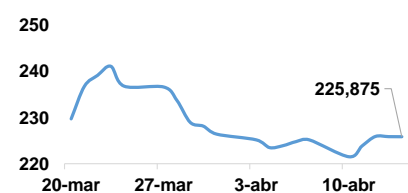
US Treasuries – T-bond de 10 anos



Brazil Sovereign Bond (2026, cp. 6.00% 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)
Abr-16	3:00	CHI	Vendas varejo acum/ano A/A *	Mar	9.6%	9.5%
Abr-16	3:00	CHI	Produção industrial acum no ano A/A *	Mar	6.3%	6.3%
<b>Abr-16</b>	<b>3:00</b>	<b>CHI</b>	<b>PIB A/A*</b>	<b>1Q</b>	<b>6.8%</b>	<b>6.8%</b>
Abr-17	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV *	Apr 15	0.45%	0.49%
Abr-17	8:00	BRA	IGP-10 Inflação FGV M/A *	Apr	-0.65%	0.05%
<b>Abr-17</b>	<b>8:30</b>	<b>BRA</b>	<b>IBC-Br - Atividade econômica M/M *</b>	<b>Feb</b>	<b>0.65%</b>	<b>0.62%</b>
<b>Abr-17</b>	<b>8:30</b>	<b>BRA</b>	<b>IBC-Br - Atividade econômica A/A *</b>	<b>Feb</b>	<b>-2.30%</b>	<b>0.51%</b>
Abr-17	1:50	BRA	Central Bank Rollover Currency Swap Auction *	-	-	-
Abr-17	5:00	BRA	Balança comercial semanal *	Apr 16	--	\$1596m
Abr-17	9:30	EUA	Índice Empire State, manufatura em Nova York *	Apr	15.0	16.4
Abr-17	7:00	EUA	TIC-Fluxo líq total cmp/vnd ativos EUA *	Feb	--	\$110.4b
Abr-17	7:00	EUA	TIC-Fluxo cmp/vnd ativos EUA longo prazo *	Feb	--	\$6.3b
<b>Abr-18</b>	<b>8:00</b>	<b>BRA</b>	<b>COPOM Monetary Policy Meeting Minutes</b>	-	-	-
<b>Abr-18</b>	<b>BRA</b>	<b>Criação de empregos formais Total</b>	<b>Mar</b>	<b>5000</b>	<b>35612</b>	
<b>Abr-18</b>	<b>BRA</b>	<b>Coleta de impostos</b>	<b>Mar</b>	<b>100583m</b>	<b>92m</b>	
Abr-18	9:30	EUA	Construção de casas novas M/M	Mar	-3.0%	3.0%
Abr-18	9:30	EUA	Licenças p/construção	Mar	1250k	1216k
<b>Abr-18</b>	<b>0:15</b>	<b>EUA</b>	<b>Produção industrial M/M</b>	<b>Mar</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.1%</b>
Abr-18	0:15	EUA	Utilização da capacidade	Mar	76.2%	75.9%
Abr-18	0:15	EUA	Produção manufatureira (SIC)	Mar	0.0%	0.5%
<b>Abr-18</b>	<b>EUR</b>	<b>ECB Survey of Professional Forecasters</b>	-	-	-	
<b>Abr-19</b>	<b>8:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IGP-M Inflation 2nd Preview</b>	<b>Apr</b>	<b>-0.70%</b>	<b>0.08%</b>
<b>Abr-19</b>	<b>5:00</b>	<b>EUA</b>	<b>U.S. Federal Reserve Releases Beige Book</b>	-	-	-
Abr-19	6:00	EUR	Balança comercial NSAZ	Feb	16.2b	-0.6b
Abr-19	6:00	EUR	IPC M/M	Mar	0.8%	0.4%
<b>Abr-19</b>	<b>6:00</b>	<b>EUR</b>	<b>IPC A/A</b>	<b>Mar F</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.5%</b>
Abr-19	6:00	EUR	IPC principal A/A	Mar F	0.7%	0.7%
<b>Abr-19</b>	<b>0:50</b>	<b>JAP</b>	<b>Balança comercial</b>	<b>Mar</b>	<b>¥605.6b</b>	<b>¥813.5b</b>
Abr-19	0:50	JAP	Exportações A/A	Mar	6.2%	11.3%
Abr-19	0:50	JAP	Importações A/A	Mar	10.2%	1.2%
Abr-19	JAP	Cabinet Office Monthly Economic Report for April	-	-	-	
<b>Abr-20</b>	<b>3:00</b>	<b>ALE</b>	<b>PPI MoM</b>	<b>Mar</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.2%</b>
<b>Abr-20</b>	<b>3:00</b>	<b>ALE</b>	<b>IPP A/A</b>	<b>Mar</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.1%</b>
<b>Abr-20</b>	<b>5:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IPC FIPE- Semanal</b>	<b>Apr 15</b>	<b>0.44%</b>	<b>0.31%</b>
<b>Abr-20</b>	<b>9:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IPCA-15 Inflação IBGE M/M</b>	<b>Apr</b>	<b>0.27%</b>	<b>0.15%</b>
<b>Abr-20</b>	<b>9:00</b>	<b>BRA</b>	<b>IPCA-15 Inflação IBGE A/A</b>	<b>Apr</b>	<b>4.48%</b>	<b>4.73%</b>
<b>Abr-20</b>	<b>BRA</b>	<b>Confiança industrial CNI</b>	<b>Apr</b>	<b>--</b>	<b>54.0</b>	
<b>Abr-20</b>	<b>9:30</b>	<b>EUA</b>	<b>Seguro-desemprego</b>	<b>Apr 8</b>	<b>2024k</b>	<b>2028k</b>
Abr-20	9:30	EUA	Panorama dos negócios Fed da Filadélfia	Apr	25.8	32.8
Abr-20	1:00	EUA	Índice antecedente	Mar	0.2%	0.6%
Abr-20	6:00	EUR	Produção de construção A/A	Feb	--	-6.2%
<b>Abr-20</b>	<b>1:00</b>	<b>EUR</b>	<b>Confiança do consumidor</b>	<b>Apr A</b>	<b>-4.8</b>	<b>-5.0</b>
<b>Abr-20</b>	<b>1:30</b>	<b>JAP</b>	<b>Nikkei Japão PMI Manuf</b>	<b>Apr P</b>	<b>--</b>	<b>52.4</b>
<b>Abr-21</b>	<b>4:30</b>	<b>ALE</b>	<b>PMI Composto Alemanha Markit/BME</b>	<b>Apr P</b>	<b>56.9</b>	<b>57.1</b>
<b>Abr-21</b>	<b>0:45</b>	<b>EUA</b>	<b>PMI Composto EUA Markit</b>	<b>Apr P</b>	<b>--</b>	<b>53.0</b>
Abr-21	1:00	EUA	Vendas casas existentes M/M	Mar	2.2%	-3.7%
<b>Abr-21</b>	<b>5:00</b>	<b>EUR</b>	<b>PMI Composto zona do euro Markit</b>	<b>Apr P</b>	<b>56.4</b>	<b>56.4</b>
Abr-21	5:00	EUR	Conta corrente BCE SAZ	Feb	--	25.4b
Abr-21	4:00	FRA	PMI Manufatura França Markit	Apr P	53.1	53.3

\* Já publicados hoje

Fonte: Bloomberg

**BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI**

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro (RJ) - Brasil

+55 (21) 38083625

**Diretor**

Fernando Campos

**Gerente Executiva**

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**

 Márcio de Carvalho Montes  
 mcmontes@bb.com.br

**Alimentos e Bebidas**

 Luciana Carvalho  
 luciana\_cvl@bb.com.br

**Bancos e Serviços Financeiros**

 Wesley Bernabé  
 wesley.bernabe@bb.com.br

**Siderurgia e Mineração**

 Gabriela Cortez  
 gabrielaecortez@bb.com.br

**Bens de Capital**

 Carlos Daltozo  
 daltozo@bb.com.br  
 Kamila Oliveira  
 kamila@bb.com.br

**Óleo e Gás**

 Wesley Bernabé  
 wesley.bernabe@bb.com.br

**Bens de Capital**

 Fabio Cardoso  
 fcardoso@bb.com.br

**Papel e Celulose**

 Gabriela Cortez  
 gabrielaecortez@bb.com.br

**Educação**

 Victor Penna  
 victor.penna@bb.com.br

**Imobiliário**

 Daniel Cobucci  
 cobucci@bb.com.br  
 Georgiá Jorge  
 georgiadaj@bb.com.br

**Utilities**

 Rafael Dias  
 rafaeldias@bb.com.br  
 Viviane Silva  
 viviane.silva@bb.com.br

**Varejo**

 Maria Paula Cantusio  
 paulacantusio@bb.com.br

**Transporte e Logística**

 Renato Hallgren  
 renatoh@bb.com.br

**Macroeconomia e Estratégia de Mercado**

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

**Renda Fixa**

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

**Equipe de Vendas**
**Investidor Institucional**  
 bb.distribuicao@bb.com.br

**Varejo**  
 açoes@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