

Análise Semanal de Mercado

18 de junho de 2018

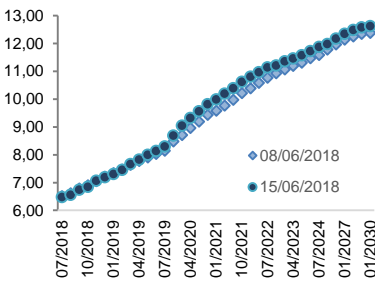
Renda Fixa

Dólar e DI longo passam por breve correção, mas ainda não perderam a tendência de alta

A despeito das intervenções do Bacen no câmbio e do Tesouro nos leilões de títulos públicos, os principais indicadores da renda fixa doméstica continuam assimilando a crescente demanda por prêmios e repercutindo um movimento de maior aversão ao risco – a inclinação da curva DI se ampliou em nível recorde, o CDS soberano cumpriu, e até superou, a resistência calculada no último estudo e o dólar se mantém em campo de alta, apesar das curtas correções.

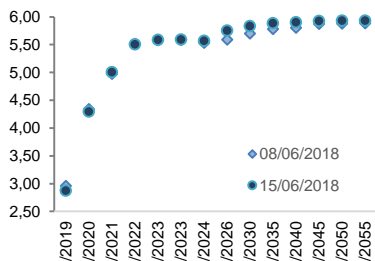
Dessa forma, a sinalização configurada na análise anterior não apenas se confirmou, mas, neste momento, se reforça, mesmo com o recente anúncio do CMN, antecipando o PRC (prazo de repactuação mínimo, que libera as tesourarias de seguradoras e fundos de previdência de montarem posições de proteção no DI longo). A propósito, tendo em vista que o dólar e o CDS soberano mantêm elevada correlação entre si (superior a 0,8), a forte alta do CDS tende a ser replicada pelo dólar, apesar das recentes correções baixistas – fato que a análise gráfica confirma, pelo acúmulo de forças de alta.

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



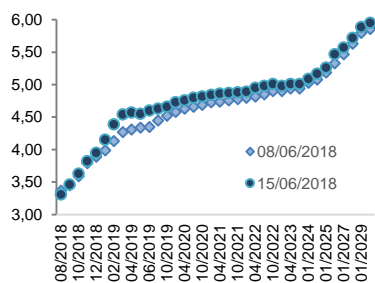
- **A curva DI recuou ligeiramente nos vencimentos curtos (até jan/2019) e se elevou nos demais**, com maior intensidade a partir de out/2019, com forte liquidez (em média diária de 2.144,6 mil transações) e mais um aumento da inclinação positiva da curva (efetivando o cumprimento do objetivo gráfico do derivativo de jan/2027 em 12,42%)
- O movimento geral de alta dos juros DI segue uma antecipação das expectativas com a elevação da Selic e embute a crescente exigência de prêmios de risco, em face do quadro fiscal e do cenário eleitoral, agravadas pela postura mais hawkish do FED no Fomc e no comunicado (com menor influência dos dados domésticos positivos da atividade, em abril: IBC-Br em 0,46%; volume do setor de serviços em 1%, com ajuste sazonal; vendas a varejo em alta de 1%), a alta foi parcialmente atenuada pela decisão do CMN de antecipar o início do PRC dos fundos de previdência e seguradoras
- **O CDS Brasil se reforça na atual tendência de alta**, após superar a resistência de 252 pontos, projetando-se para os 304 pontos
- O Focus confirma o cenário enfraquecido, com novo recuo para o PIB de 2018 e 2019 (1,76% e 2,70%, respectivamente); e mais uma alta para o IPCA de 2018 e 2019 (3,88% e 4,10%); com valorização para o câmbio nos dois anos (R\$ 3,63 em 2018 e R\$ 3,60 em 2019); e manutenção da Selic em 2018 e 2019 (6,50% e 8,00%)

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



- **Os rendimentos da NTN-B apresentaram alta em praticamente todos os vencimentos (exceto mai/2019, ago/2020 e ago/2022)**, com maior intensidade a partir de ago/2026, assimilando maior prêmio na ponta longa
- O yield médio dos papéis variou de 4,68% para 5,40% (considerando o yield médio da curva em todos os vencimentos), com o maior em 6,00% e o menor em 2,77% ao longo da semana; os mais voláteis foram os papéis de mai/2021 e ago/2022
- A inflação implícita medida pelo desconto DI/NTN-B se elevou no horizonte de 1 a 5 anos

FRA Cambial (% a.a.)



- **A estrutura do FRA Cambial sofreu incremento em quase todos os contratos (exceto no primeiro, em ago/2018)**, de modo mais acentuado entre jan/2019 e jul/2022, sob maior influência do dólar spot
- No exterior, voltaram à cena as tensões entre EUA e China e instabilidades na Argentina, enfraquecendo os yields dos US treasuries (com sinais mistos, mas em recuo a partir de 7 anos)
- A oscilação do yield do T-bond 10Y em torno da média mensal revela um padrão de cautela, mas a tendência ainda é de alta, visando aos 3,18%, com possíveis recuos no suporte de 2,76%

Dólar Comercial (BM&F)



- Apesar da forte oscilação, a moeda se mantém em tendência de alta, com objetivos em R\$ 3,77, R\$ 3,85 e R\$ 3,95
- No curtíssimo prazo, porém, a cotação pode tocar o suporte em torno dos R\$ 3,69, com intensa volatilidade
- O cumprimento dos objetivos indicados no último estudo (entre R\$ 3,77 e R\$ 3,85, na alta, e R\$ 3,69, na baixa) reforça o padrão de elevada volatilidade, mas ainda sem sinais de reversão da tendência altista

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

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

Referências de Mercado

% a.a.

Meta Selic (16-mai-2018)	6,50
Selic Over (15-jun-2018)	6,40
CDI Over (15-jun-2018)	6,39
TR (jun-2018, acumulada 12M)	0,17
Poupança (jun-2018, acum.12M)	5,95
TJLP (durante o 2T18)	6,60

Títulos Públicos Federais

% a.a.

IMA-B (mai-2018)	8,72
IMA-C (mai-2018)	14,33
IMA-S (mai-2018)	7,81
IMA-Geral (mai-2018)	9,22

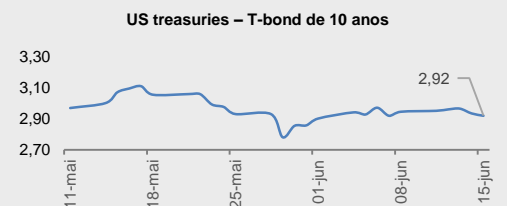
Índices de Preço

% (12M)

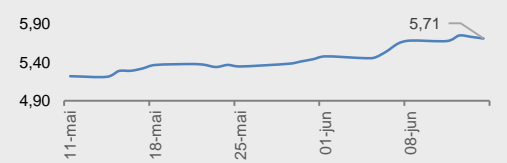
IPCA (mai-2018)	2,86
INPC (mai-2018)	1,76
INCC-M (mai-2018)	4,03
IGP-M (mai-2018)	4,26
IGP-DI (mai-2018)	5,20

Curvas de Referência

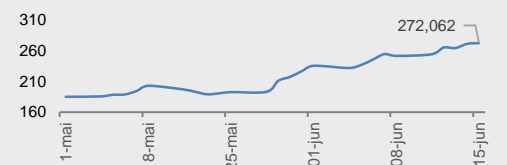
(Yield % a.a.)



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)
Jun-17	0:50	JAP	Balança comercial	May	-¥205.2b	¥624.6b
Jun-17	0:50	JAP	Exportações A/A	May	7.5%	7.8%
Jun-17	0:50	JAP	Importações A/A	May	8.0%	5.9%
Jun-18	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV		0.90%	0.70%
Jun-18	5:00	BRA	Balança comercial semanal		--	\$581m
Jun-18		BRA	CAGED-Criação de empregos formais Total	May	66133	115898
Jun-18		CHI	FX Net Settlement - Clients CNY	May	--	92.4b
Jun-18	1:00	EUA	NAHB Índice do mercado habitacional	Jun	70	70
Jun-19	5:00	BRA	IPC FIPE- Semanal		0.84%	0.57%
Jun-19	8:00	BRA	IGP-M Inflation 2nd Preview	Jun	1.67%	1.20%
Jun-19	9:30	EUA	Construção de casas novas M/M	May	1.9%	-3.7%
Jun-19	6:00	EUR	Produção de construção A/A	Apr	--	0.8%
Jun-20	3:00	ALE	IPP A/A	May	2.5%	2.0%
Jun-20		BRA	Taxa Selic		6.50%	6.50%
Jun-20		BRA	Confidência industrial CNI	Jun	--	55.5
Jun-20	8:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários		--	-1.5%
Jun-20	9:30	EUA	Saldo em conta corrente	1Q	-\$129.0b	-\$128.2b
Jun-20	1:00	EUA	Vendas de casas já existentes	May	5.53m	5.46m
Jun-20	4:00	JAP	Vendas em lojas de conveniência A/A	May	--	0.7%
Jun-21	9:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE M/M	Jun	0.95%	0.14%
Jun-21	9:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE A/A	Jun	3.52%	2.70%
Jun-21	9:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego		220k	218k
Jun-21	9:30	EUA	Panorama dos negócios Fed da Filadélfia	Jun	29.0	34.4
Jun-21	9:30	EUA	Seguro-desemprego		1710k	1697k
Jun-21	0:00	EUA	FHFA Índice de preços de casas M/M	Apr	0.5%	0.1%
Jun-21	1:00	EUA	Índice antecedente	May	0.4%	0.4%
Jun-21	1:00	EUR	Confiança do consumidor	Jun A	0.0	0.2
Jun-21	5:30	GBR	Finanças públicas (PSNCR)	May	--	-9.7b
Jun-21	5:30	GBR	Governo Central NCR	May	--	-6.1b
Jun-21	8:00	GBR	Taxa do Banco da Inglaterra		0.500%	0.500%
Jun-21	8:00	GBR	BOE Alvo de compra do ativo	Jun	435b	435b
Jun-21	8:00	GBR	Meta de título privado BOE	Jun	10b	10b
Jun-21	2:00	JAP	Vendas em supermercados A/A	May	--	-1.2%
Jun-21	0:30	JAP	IPC nacional A/A	May	0.6%	0.6%
Jun-21	1:30	JAP	Nikkei Japão PMI Manuf	Jun P	--	52.8
Jun-22	4:30	ALE	PMI Composto Alemanha Markit/BME	Jun P	53.3	53.4
Jun-22	0:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Jun P	--	56.6
Jun-22	5:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	Jun P	53.9	54.1
Jun-22	3:45	FRA	Salários T/T	1Q F	--	0.7%
Jun-22	3:45	FRA	PIB T/T	1Q F	0.2%	0.2%
Jun-22	3:45	FRA	PIB A/A	1Q F	2.2%	2.2%
Jun-22	4:00	FRA	PMI Composto França Markit	Jun P	54.2	54.2
Jun-22	1:30	JAP	Índice de atividade de toda a indústria M/M	Apr	0.9%	0.0%
Jun-22	2:30	JAP	Vendas de dept Nationwide A/A	May	--	0.7%
Jun-22	2:30	JAP	Vendas de dept Nationwide A/A	May	--	0.7%

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

Diretor	Gerente Executivo	BB Securities - London
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
Gerentes da Equipe de Pesquisa		
Estratégia - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br	Managing Director Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
Renda Variável		Director of Sales Trading Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
Agronegócios	Siderurgia e Mineração	Head of Sales Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Institutional Sales Annabela Garcia +44 (207) 3675853 Melton Plummer +44 (207) 3675843
Bancos e Serviços Financeiros	Óleo e Gás	Trading 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	Papel e Celulose	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	
Bens de Capital	Imobiliário	
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	Banco do Brasil Securities LLC - New York 535 Madison Avenue 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
Utilities	Varejo	Managing Director Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	Institutional Sales - Equity Charles Langalis +1 (646) 845-3714
Alimentos e Bebidas	Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br	Institutional Sales - Fixed Income Fabio Frazão +1 (646) 845-3716 Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Transporte e Logística	DCM Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	Syndicate Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
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	
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br		
Equipe de Vendas	Varejo	BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore 6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	acoess@bb.com.br	Managing Director Marcelo Sobreira +65 6420-6577
Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico	Director, Head of Sales José Carlos Reis +65 6420-6570
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	Institutional Sales 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		