

Reunião do Copom

21 de fevereiro de 2017

Expectativa: corte de 75 pontos-base, para 12,25% a.a.

Acreditamos que o Copom optará pela continuidade do ciclo de abrandamento monetário com um novo corte de 75 pontos-base em sua decisão de amanhã (quarta-feira, 22), baixando a taxa Selic para 12,25% a.a. Entendemos também que, dada a favorável dinâmica inflacionária, existe espaço para novas reduções nas próximas reuniões, levando a taxa Selic no final deste ano para nível próximo de 9,75% a.a.

Por que não 50 pontos-base? Por ocasião do comunicado que acompanhou a decisão passada (11/01), o Copom expressou-se de maneira bastante clara ao sinalizar um "novo ritmo" de abrandamento monetário. Isto nada mais significa que a autoridade irá continuar tomando proveito do bastante favorável momento desinflacionário, para que sejam acelerados os movimentos rumo à uma taxa de juros capaz de reanimar a economia, severamente afetada pela recessão.

Por que não 100 pontos-base? Ainda que, em nossa visão, o Bacen tenha modificado a magnitude dos cortes tardiamente, após sinais convincentes da ancoragem inflacionária conjugados com evidências claras da ausente reação econômica já ao longo do 4T16, acreditamos que o ajuste a cortes de 75 pontos representam um adequado ritmo. Tal dinâmica traz uma menor chance da autoridade, após um eventual levantamento de seus impactos, seja forçada a tornar a elevar a Selic por conta de um descontrole do positivo momento inflacionário. Em outras palavras, um aumento de juros em decorrência de cortes demasiado ousados representaria uma situação bastante traumática, e será evitado a todo custo pelo Bacen.

Câmbio e Risco-País. O CDS Brasil de 5 anos (CBIN) havia suplantado os 500 pts em fevereiro de 2016 e desabou para cerca de 300 pts em novembro do ano passado, mantendo depois trajetória declinante e chegando a bater 217 pts de fechamento na semana passada, situando-se agora na casa de 230 pts. O patamar entre os 200 pts e 250 pts é compatível com um nível de câmbio entre R\$3,00 e R\$3,20. A tendência de médio prazo para o dólar frente ao real é de baixa, mas, na cotação ao redor dos R\$ 3,00, o mercado crê na possibilidade de atuação reversa do Banco Central.

Inflação. Continuamos confiantes em nossa visão que o IPCA (inflação oficial ao consumidor) observado já estará abaixo do centro da meta no segundo trimestre deste ano, bem como, será cumprido o alvo de 4,50% no final de 2017, dentro do intervalo determinado entre 3,00% e 6,00%. Evidentemente, que este efeito advém do quadro recessivo, com o PIB 4T16 devendo registrar o oitavo dado negativo em comparação com o trimestre imediatamente anterior, bem como, o crescimento mostrar retração não distante de -3,50% em 2016, após ter tido contração de -3,8% em 2015. De outra mão, os recentes indicadores de inflação medidos pelos IGP (Índice Geral de Preços) denotam não existir neste momento sinalização que os preços no atacado possam vir a contaminar o varejo, muito pelo contrário, sendo mais um elemento favorável para a atual dinâmica de desaceleração inflacionária. O mercado também segue acreditando em um IPCA abaixo do centro da meta de 4,50% para este ano. Vale ressaltar que, via de regra, uma valorização do real tende a ser mais um fator favorável no processo de arrefecimento da inflação.

Panorama Internacional

EUA: O presidente Donald Trump tem uma imprevisível personalidade. Apesar dele poder elevar mais as tensões geopolíticas e no âmbito imigratório, enquanto sua postura não afetar a economia de modo relevante, haverá tão somente aumento pontual da volatilidade nos mercados. Os agentes aguardam agora o seu prometido pacote de medidas, incluindo corte de impostos infraestrutura, que poderá gerar mais empregos locais. De outra mão, uma preocupação maior é que Trump indicará três ou quatro novos membros entre os sete do conselho do Fed e, além disto, poderá ou não sinalizar no final deste ano a permanência de Janet Yellen na presidência da instituição.

Europa. A economia da Alemanha, principalmente, e a da França já indicam evoluções, com o Reino Unido já avançando. Os riscos envolvem eleições na Holanda, na França e na Alemanha ao longo deste ano, que poderão alterar o atual quadro político.

China. Dados econômicos recentes sinalizaram que a segunda maior economia do mundo parou de desacelerar ou que a desaceleração está bem controlada. A inflação ao consumidor subiu, mas, abaixo do limite "aceitável de 3,00%", e os preços ao produtor aumentaram, mas, ainda não é uma tendência. Outro ponto favorável foi que as importações, em uma boa sinalização, cresceram firmemente, com as exportações avançado menos. Em março haverá a reunião do partido comunista para determinar novas diretrizes do país asiático para os próximos anos.

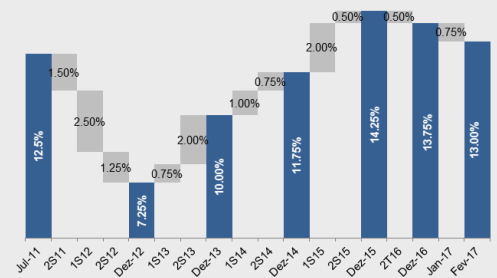
Estratégia de Mercado

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

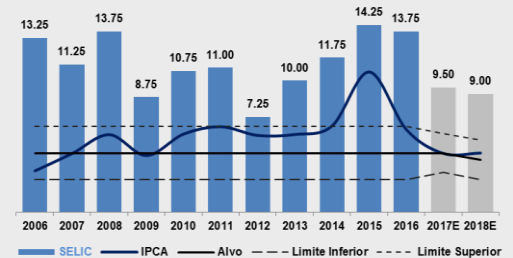
Rafael Reis, CNPI-P
rafael.reis@bb.com.br

Selic-meta

Atual	13,00%
Variação linear estimada	-0,75%
Data da variação anterior:	Janeiro/2017



Taxa Selic x Inflação



Fonte: Bacen. Elaboração: 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.

Administração

Diretor Fernando Campos	Gerente Executiva Fernanda Peres Arraes
-----------------------------------	---

Equipe de Pesquisa

Gerente - Wesley Bernabé	wesley.bernabe@bb.com.br
---------------------------------	--------------------------

Renda Variável

Equity I

Analista-Chefe – Mário Bernardes Junior

Equity II

Analista-Chefe – Victor Penna

Educação

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br

Agronegócios

Márcio de Carvalho Montes
mcmontes@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Alimentos & Bebidas

Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Imobiliário

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Materiais Básicos

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Gabriela Cortez
gabrielaecortez@bb.com.br

Indústrias e Transportes

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br
Fabio Cardoso
fcardoso@bb.com.br

Varejo e Consumo

Maria Paula Cantusio
paulacantusio@bb.com.br

Equity III

Analista-Chefe – Wesley Bernabé

Petróleo & Gás e Utilities

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br
Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br
Carlos Daltozo
daltozo@bb.com.br
Kamila dos Santos de Oliveira
kamila@bb.com.br

Renda Fixa

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

Estratégia de Mercado

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

Equipe de Vendas

Investidores Institucionais: bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo: acoes@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz

Bianca Onuki Nakazato
Bruno Finotello
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
Rodrigo Ataíde Roxo

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

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 Plummer +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

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

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