

# Reunião do Copom

22 de fevereiro de 2017

**Definição:** redução de 75 pontos-base, para 12,25% a.a.

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) divulgou hoje, após os mercados estarem fechados, sua decisão de baixar a taxa básica de juros em 75 pts-base, para 12,25% a.a., por unanimidade e sem viés, sendo a quarta reunião consecutiva de cortes. Esta deliberação veio em linha com o consenso de mercado, no qual uma parte menor apostava em uma redução maior, de 100 pts-base.

Em seu comunicado, de modo geral, foi percebido um tom mais ameno, com as citações: “O comportamento da inflação permanece favorável. O processo de desinflação é mais difundido e indica desinflação nos componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária. Houve ainda uma retomada na desinflação dos preços de alimentos, que constitui choque de oferta favorável”, bem como, “O Comitê ressalta que seu cenário básico para a inflação envolve fatores de risco em ambas as direções: (i) o alto grau de incerteza no cenário externo pode dificultar o processo de desinflação; (ii) o choque de oferta favorável nos preços de alimentos pode produzir efeitos secundários e, portanto, contribuir para quedas adicionais das expectativas de inflação e da inflação em outros setores da economia; e (iii) a recuperação da economia pode ser mais (ou menos) demorada e gradual do que a antecipada”.

**Análise do comunicado: promissor.** Ao compararmos o comunicado que acompanhou a decisão com o divulgado na definição de janeiro, fica evidente a percepção de melhoria nas condições econômicas percebida pela autoridade monetária. Ao substituir “atividade econômica aquém do esperado” por “alguns sinais mistos, mas compatíveis com estabilização da economia no curto prazo”, e também fazer menção à outrora preocupante inflação dos alimentos, afirmando que “Houve ainda uma retomada na desinflação dos preços de alimentos, que constitui choque de oferta favorável”, o Copom sinaliza então, em nossa análise, uma visão mais otimista. Ainda sobre os alimentos e já adentrando no campo de riscos ao cenário traçado, ao substituir “processo de desinflação de alguns componentes do IPCA mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária requer atenção contínua por “choque de oferta favorável nos preços de alimentos pode produzir efeitos secundários e, portanto, contribuir para quedas adicionais das expectativas de inflação”, o comitê reforça ainda mais o tom de bom andamento da dinâmica inflacionária.

No entanto, diferente da versão passada, na qual houve menção à “antecipação do ciclo de distensão da política monetária, permitindo o estabelecimento do novo ritmo”, sinalizou agora: “O Copom ressalta que uma possível intensificação do ritmo de flexibilização monetária dependerá da estimativa da extensão do ciclo, mas, também, da evolução da atividade econômica, dos demais fatores de risco e das projeções e expectativas de inflação”.

**Perspectivas.** Pelo veiculado após a decisão, acreditamos na continuidade do ciclo de afrouxamento monetário nas próximas reuniões. Neste momento, a nossa estimativa é de um novo corte de 75 pts-base na decisão de 12 de abril, bem como de uma baixa subsequente de mais 75 pts-base na resolução de 31 de maio, com a expectativa que a taxa Selic encerrará 2017 em torno de 9,75% a.a. Também, não descartamos que a magnitude da queda de juros possa ser elevada para 100 pts-base já na próxima deliberação, a depender, principalmente, do cenário desinflacionário doméstico, que confiamos continuará a ser benigno.

**Inflação.** Continuamos confiantes em nossa visão que o IPCA 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 -3,80% em 2015. Ademais, um dólar esperado declinante (ou até estável) contribui favoravelmente no processo de arrefecimento da inflação.

## Panorama Internacional

**EUA:** O mercado aguarda para breve as medidas prometidas pelo presidente Donald Trump, que incluem corte de impostos e investimento em infraestrutura.

**Europa.** Alemanha e França indicaram evoluções, com o Reino Unido já avançando. O risco político gira agora em torno da eleição presidencial na França.

**China.** Os últimos dados econômicos foram favoráveis, registrando uma inflação ao consumidor mais alta, mas, inferior ao limite “aceitável de 3,00%, e, destacadamente que as importações cresceram firmemente, com as exportações avançando menos.

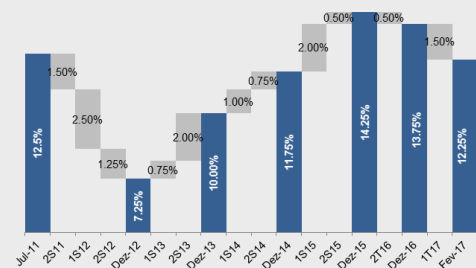
## Estratégia de Mercado

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

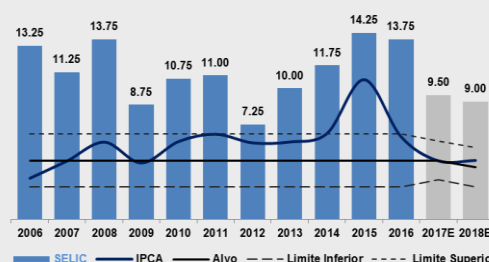
Rafael Reis, CNPI-P  
rafael.reis@bb.com.br

### Selic-meta

Atual	12,25%
Variação linear na data de hoje	-0,75%
Data da próxima decisão:	12/04/2017



### 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 a 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

<b>Diretor</b> Fernando Campos	<b>Gerente Executiva</b> Fernanda Peres Arraes
-----------------------------------	---

## Equipe de Pesquisa

<b>Gerente - Wesley Bernabé</b>	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