

Análise Semanal de Mercado

25 de junho de 2018

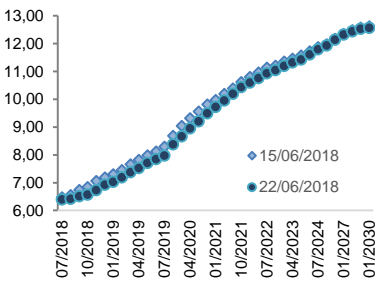
Renda Fixa

Cumprindo a sinalização emanada dos juros, desequilíbrio fiscal agrava projeções de mercado

Os potenciais efeitos futuros, adversos, que decorrem do desequilíbrio fiscal passam a afetar mais fortemente as projeções macroeconômicas atuais, confirmando a tendência sinalizada antecipadamente pelos crescentes prêmios de risco e pela forte pressão cambial. Neste sentido, o recuo que já vinha ocorrendo na projeção do PIB de 2018, compilada pelo Relatório Focus, ganhou acentuada proporção na divulgação de hoje, recuando de 2,37% para 1,55% em apenas quatro semanas.

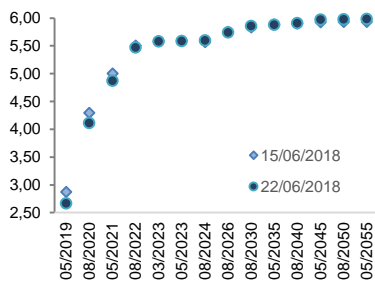
Este recuo de projeções – intrinsecamente mais lento que o comportamento das curvas – confirma os sinais de alerta pontuados nos últimos estudos, notadamente pelos juros DI longos e pelo CDS soberano. O contrato de jan/2027, por exemplo, alcançou os níveis observados em 2016, mas, avançando na tendência diametralmente oposta, ou seja, em configuração de alta. Para os próximos dias, os padrões gráficos do juro DI, do CDS e do dólar apontam para uma breve acomodação, em torno das médias atuais, mas, ao mesmo tempo, acumulando força para novas altas posteriores.

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



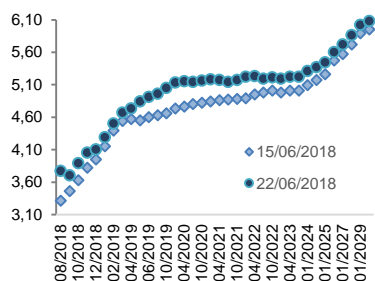
- **A estrutura recuou em toda a extensão**, com maior intensidade entre os vencimentos curtos e médios, com **elevada liquidez** (em média diária de 1.871,8 mil transações) e discreto aumento da inclinação positiva
- A queda dos **yields** acompanhou especialmente os ajustes, em face da decisão do Copom (de manter a Selic em 6,50%), afetando mais a ponta curta; os dados do CAGED (com criação de 33 mil vagas) e de inflação influenciaram pouco, apesar dos índices de preço superiores à expectativa (IPC-S em 1,0%, IPC-Fipe em 0,84%, IPCA-15 em 1,11%) e das pressões inflacionárias que podem resultar das tensões entre EUA e China
- **O CDS Brasil 5Y tende a oscilar em torno do suporte** de 260 pontos, no curtíssimo prazo, mas **ainda se mantém em alta**, buscando 304 pontos
- **O Relatório Focus** compila **acentuada queda da projeção para o PIB de 2018** (1,55%) e 2019 (2,60%); e **expressiva alta para o IPCA em 2018** (4,00%), mantida em 2019 (4,10%); **câmbio maior em 2018** (R\$ 3,65) e mantido em 2019 (R\$ 3,60); e **Selic estável nos dois anos** (6,50% e 8,00%, respectivamente em 218 e 2019)

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



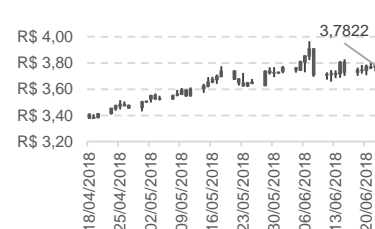
- **Os rendimentos da NTN-B apresentaram sinais mistos**, com recuo mais expressivo nos vencimentos curtos (até ago/2022) e elevação nos longos (a partir de mai/2045)
- O retorno médio dos papéis variou de 5,40% para 5,37% (considerando o *yield* médio da curva em todos os vencimentos), com o maior em 5,98% e o menor em 2,55% ao longo da semana; os mais voláteis foram os papéis de mai/2019, ago/2020 e mai/2021
- A **inflação implícita** medida pelo desconto DI/NTN-B **se elevou no horizonte de 2 e 5 anos** e recuou em 1 ano e 5 anos, mas **em tendência geral de alta**

FRA Cambial (% a.a.)



- **A curva do FRA Cambial sofreu incremento em toda a estrutura**, mais fortemente até out/2018 e entre mai/2019 e abr/2022, sob maior influência do dólar *spot*
- No exterior, novos desdobramentos das tensões entre EUA e China aumentaram a aversão ao risco global a estimularam a **busca por proteção nos US Treasuries** (cujos *yields* recuaram a partir de 2 anos); o **gráfico do T-bond 10Y** ainda revela comportamento de cautela no curto prazo, com oscilações em torno da média de 2,96%, mas se mantém **em tendência de alta**, em direção aos 3,18%

Dólar Comercial (BM&F)



- A cotação acumula força para mais um **movimento de alta, visando aos R\$ 3,85**, mas com acentuada oscilação diária, podendo tocar o suporte de R\$ 3,70 em correções curtas
- A elevada volatilidade se manifestou com força ao longo da semana, pelo cumprimento do suporte (em torno de R\$ 3,69) e da resistência calculados (R\$ 3,77), mas sem reversão da tendência de alta

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 (20-jun-2018)	6,50
Selic Over (22-jun-2018)	6,40
CDI Over (22-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

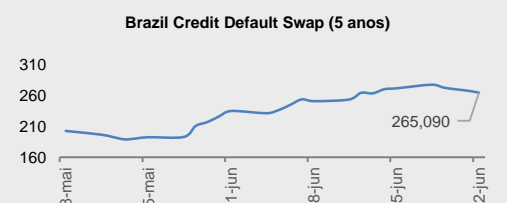
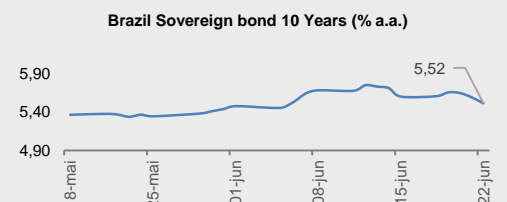
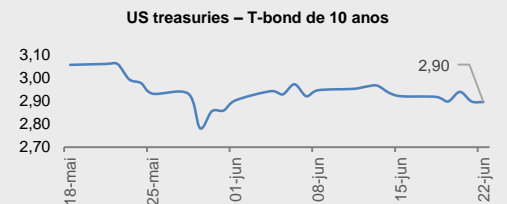
Índices de Preço

% (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.)



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-24	6:04	CHI	Reserve Requirement (Deposit Reserve Ratio for Major Banks)		--	16.00%
Jun-25	5:00	ALE	Expectativas IFO	Jun	98.0	98.6
Jun-25	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV		1.16%	1.00%
Jun-25	0:30	BRA	Saldo em conta corrente	May	\$935m	\$620m
Jun-25	0:30	BRA	Investimento Estrangeiro Direto	May	\$3000m	\$2618m
Jun-25	5:00	BRA	Balança comercial semanal		--	\$1970m
Jun-25	9:30	EUA	Índice atividade nat Fed Chicago	May	0.30	0.42
Jun-25	1:00	EUA	Vendas casas novas M/M	May	0.8%	-3.7%
Jun-25	1:30	EUA	Atividade manuf Fed Dallas	Jun	24.9	26.8
Jun-25	0:50	JAP	Serviços IPP A/A	May	1.0%	0.9%
Jun-26	5:00	BRA	IPC FIPE- Semanal		0.97%	0.84%
Jun-26	8:00	BRA	Ata do COPOM	-	-	
Jun-26	8:00	BRA	Custos de construção FGV M/M	Jun	0.57%	0.30%
Jun-26	8:00	BRA	FGV Confiança do Consumidor	Jun	--	86.9
Jun-26		BRA	CNI Confiança do consumidor	Jun	--	102.2
Jun-26	2:30	CHI	Industrial Profits YoY	May	--	21.9%
Jun-26	0:00	EUA	S&P CoreLogic CS 20-cidades A/A NSA	Apr	6.80%	6.79%
Jun-26	0:00	EUA	Índice S&P CoreLogic CS 20-cidades NSA	Apr	--	208.62
Jun-26	1:00	EUA	Índice de manufatura do Fed de Richmond	Jun	15	16
Jun-26	1:00	EUA	Conf. Board Confiança do consumidor	Jun	128.0	128.0
Jun-26	1:00	EUA	Conf. Board Situação atual	Jun	--	161.7
Jun-26	1:00	EUA	Conf. Board Expectativas	Jun	--	105.6
Jun-27	0:30	BRA	Empréstimos pendentes M/M	May	0.2%	0.3%
Jun-27	0:30	BRA	Total empr em aberto	May	--	3090b
Jun-27	0:30	BRA	Taxa de inadimplência de empréstimos pessoais	May	--	5.1%
Jun-27	2:00	CHI	Pagamentos Swift globais CNY	May	--	1.66%
Jun-27	9:30	EUA	Estoques no atacado M/M	May P	0.2%	0.1%
Jun-27	9:30	EUA	Estoques de varejo M/M	May	--	0.5%
Jun-27	9:30	EUA	Balança comercial de bens avançados	May	-\$69.0b	-\$67.3b
Jun-27	9:30	EUA	Pedidos de bens duráveis	May P	-1.0%	-1.6%
Jun-27	9:30	EUA	Pedidos bens cap nãoodef exc av	May P	0.4%	1.0%
Jun-27	9:30	EUA	Frete bens cap nãoodef ex av	May P	0.3%	0.9%
Jun-27	1:00	EUA	Vendas de casas pendentes NAS A/A	May	--	0.4%
Jun-27	0:50	JAP	Comércio varejista A/A	May	1.4%	1.5%
Jun-27	0:50	JAP	Vendas em supermercados, lojas de depto	May	-1.0%	-0.8%
Jun-28	3:00	ALE	Confiança do consumidor GfK	Jul	10.6	10.7
Jun-28	9:00	ALE	IPC A/A	Jun P	2.1%	2.2%
Jun-28	8:00	BRA	Relatório Trimestral de Inflação do Bacen (RTI)	-	-	
Jun-28	8:00	BRA	IGPM inflação FGV M/M	Jun	1.76%	1.38%
Jun-28	8:00	BRA	IGPM inflação FGV A/A	Jun	6.82%	4.26%
Jun-28		BRA	Resultado primário do governo central	May	-9.2b	7.2b
Jun-28		CHI	BoP Current Account Balance	1Q F	--	-\$28.2b
Jun-28	9:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego		220k	218k
Jun-28	9:30	EUA	Seguro-desemprego		1718k	1723k
Jun-28	9:30	EUA	PIB anualizado T/T	1Q T	2.2%	2.2%
Jun-28	9:30	EUA	Consumo pessoal	1Q T	1.0%	1.0%
Jun-28	9:30	EUA	PIB Índice de preços	1Q T	1.9%	1.9%
Jun-28	9:30	EUA	Principais gastos pessoais T/T	1Q T	--	2.3%
Jun-28	2:00	EUA	Atividade de fab pelo Fed de Kansas City	Jun	26	29
Jun-28	5:00	EUR	ECB Publishes Economic Bulletin	-	-	
Jun-28	6:00	EUR	Confiança na economia	Jun	112.0	112.5
Jun-28	6:00	EUR	Indicador Clima para os Negócios	Jun	1.40	1.45
Jun-28	6:00	EUR	Confiança industrial	Jun	6.4	6.8
Jun-28	6:00	EUR	Confiança em serviços	Jun	14.1	14.3
Jun-28	6:00	EUR	Confiança do consumidor	Jun F	-0.5	-0.5
Jun-28	0:01	GBR	Confiança do consumidor GfK	Jun	-7	-7
Jun-28	0:30	JAP	Taxa de desemprego	May	2.5%	2.5%
Jun-28	0:30	JAP	IPC Tóquio A/A	Jun	0.4%	0.4%
Jun-28	0:50	JAP	Produção industrial A/A	May P	3.4%	2.6%
Jun-29	3:00	ALE	Vendas no varejo A/A	May	1.9%	1.2%
Jun-29	4:55	ALE	Taxa de seguro desemprego SA	Jun	5.2%	5.2%
Jun-29	9:00	BRA	PNAD - Taxa de desemprego nacional	May	12.6%	12.9%
Jun-29	0:30	BRA	Dívida pública federal total	May	--	3659b
Jun-29	0:30	BRA	Resultado primário do setor público consolidado	May	-10.0b	2.9b
Jun-29	0:30	BRA	Resultado nominal do setor público consolidado	May	-43.0b	-26.8b
Jun-29	0:30	BRA	Coefficiente % da dívida/PIB	May	51.5%	51.9%
Jun-29		BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	May	--	78.1%
Jun-29		BRA	Arrecadação de impostos	May	107674m	130806m
Jun-29	2:00	CHI	PMI manufatura	Jun	51.7	51.9
Jun-29	2:00	CHI	Composite PMI	Jun	--	54.6
Jun-29	9:30	EUA	Renda pessoal	May	0.4%	0.3%
Jun-29	9:30	EUA	Gastos pessoais	May	0.4%	0.6%
Jun-29	9:30	EUA	Gastos pessoais reais	May	0.2%	0.4%
Jun-29	9:30	EUA	PCE - Deflator DCP M/M	May	0.2%	0.2%
Jun-29	9:30	EUA	PCE - Deflator DCP A/A	May	2.2%	2.0%
Jun-29	9:30	EUA	PCE - Principal DCP M/M	May	0.2%	0.2%

Jun-29	9:30	EUA	PCE - Principal DCP A/A	May	1.9%	1.8%
Jun-29	0:45	EUA	Índ Purchasing Mgr Chicago	Jun	60.0	62.7
Jun-29	1:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Jun F	99.0	99.3
Jun-29	1:00	EUA	Condições atuais Univ de Mich	Jun F	--	117.9
Jun-29	1:00	EUA	Expectativas Univ de Mich	Jun F	--	87.4
Jun-29	1:00	EUA	Inflação 1A Univ de Mich	Jun F	--	2.9%
Jun-29	1:00	EUA	Inflação 5-10A Univ de Michigan	Jun F	--	2.6%
Jun-29	6:00	EUR	IPC principal A/A	Jun A	1.0%	1.1%
Jun-29	6:00	EUR	Estimativa do IPC A/A	Jun	2.0%	1.9%
Jun-29	3:45	FRA	IPP A/A	May	--	2.3%
Jun-29	3:45	FRA	IPC A/A	Jun P	2.1%	2.0%
Jun-29	5:30	GBR	PIB T/T	1Q F	0.1%	0.1%
Jun-29	5:30	GBR	PIB A/A	1Q F	1.2%	1.2%
Jun-29	5:30	GBR	Investimento de negócios total A/A	1Q F	2.0%	2.0%
Jun-29	1:17	JAP	Produção de veículos A/A	Apr	--	0.2%
Jun-29	2:00	JAP	Índice de confiança do consumidor	Jun	43.8	43.8

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	Itens		
	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 Frazatti Gallina		
Denise Rédua de Oliveira		
Edger Euber Rodrigues		
Elisangela Pires Chaves		
Fábio Caponi Bertoluci		
Henrique Reis		
Marcela Andressa Pereira		