

Dólar e CDS em padrões de forte baixa

Enquanto os juros domésticos abrandam momentaneamente os seus movimentos de queda, as duas principais variáveis de ajuste entre as taxas de juros globais passam a configurar um padrão de recuo mais expressivo. Ainda em linha com a histórica correlação estatística superior a 0,9, o atual movimento de baixa do CDS Brasil de 5 anos, apontado na análise de 09/01/2017, apresentou uma nova confirmação baixista ao longo da semana e se refletiu no comportamento do dólar, também em acentuada queda.

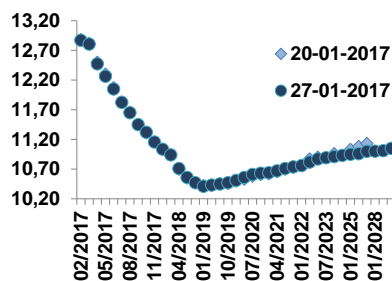
Neste contexto, a oscilação da moeda em torno da linha divisória de R\$ 3,21 se desdobrou em uma convergência de médias bastante incomum (igualando o valor das médias móveis de 5 e de 30 meses). Com a perda deste patamar em cotações mais baixas, a moeda rompeu outra configuração expressiva (marcada por sucessivas linhas de alta a partir do final de 2011), iniciando, portanto, uma reversão de baixa em horizonte de prazo bastante longo. Dessa forma, tanto o dólar quanto o CDS brasileiro passam a compartilhar os recuos que se seguem aos padrões de baixa da virada do ano e as perdas de importantes níveis de suporte. A volatilidade, porém, ainda continua alta, podendo resultar em reversões de curta duração, mas os objetivos atuais do CDS visam aos patamares de 220 e 210 pontos, ao passo que o dólar se dirige aos R\$ 3,10 e R\$ 3,03.

30 de janeiro de 2017

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

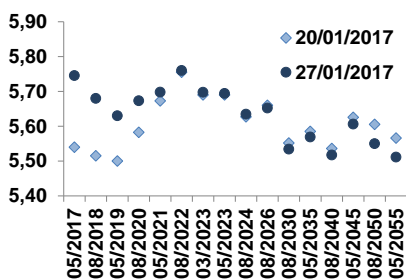
José Roberto dos Anjos, CNPI-P
robertodosanjos@bb.com.br

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



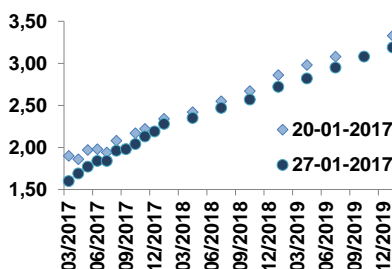
- A estrutura dos juros futuros DI sofreu inexpressiva variação ao longo da semana, com ligeiro recuo da ponta longa, acompanhada de baixa liquidez (registrando-se 739 mil operações, em média diária, e pico de 1.314,5 no dia 26)
- Tanto o feriado quanto a assimilação do atual quadro econômico doméstico acarretaram pouca movimentação nos juros futuros, ao passo que o PIB dos EUA, mais fraco que as estimativas, contribuiu para reduzir os yields longos da estrutura
- O Relatório Focus manteve praticamente inalteradas as estimativas, exceto pela redução da Selic de 2018 (para 9,00%); para o final de 2017: o juro em 9,50%; inflação em 4,70%, dólar em R\$3,40; e PIB em crescimento de 0,50%

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



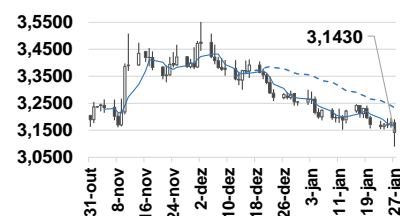
- Os títulos NTN-B elevaram seus rendimentos em todos os vencimentos, com destaque para mais uma alta no título de mai/2017 (em 0,21 p.p.), que inverteu a inclinação para ângulo negativo
- O rendimento dos papéis, em seu conjunto, elevou-se marginalmente, de 5,61% para 5,63% (considerando o yield médio da curva em todos os vencimentos)
- Apesar da continuidade de baixa dos juros domésticos, a curva da NTN-B assimilou mais um incremento, embutindo sucessivos recuos da inflação implícita, em linha com as expectativas de menor pressão inflacionária por parte do mercado

FRA Cambial (% a.a.)



- Os contratos de FRA Cambial recuaram seus yields em todos os vencimentos, com mais intensidade entre os mais líquidos (até jul/2017), influenciados pelo recuo da curva DI e do dólar à vista

Dólar Comercial (BM&F)



- A predominância das forças baixistas sinalizadas na semana anterior mantém a moeda alinhada à tendência primária de baixa, levando a cotação em direção ao suporte de R\$ 3,10
- Em horizonte de longo prazo, a moeda ganhou força para perder um longo padrão de alta, iniciado ao final de 2011, conhecido como "pá de ventilador"
- Entretanto, a volatilidade continua elevada, em movimentos de curto prazo que podem oscilar entre o suporte de R\$ 3,10 e a resistência de R\$ 3,21

Referências de Mercado % a.a.

Referências de Mercado	% a.a.
Meta Selic (11-jan-2017)	13,00
Selic Over (27-jan-2017)	12,90
CDI Over (26-jan-2017)	12,88
TR (jan-2017)	2,19
Poupança (jan-2017, acum.12M)	9,03
TJLP (durante o 1T17)	7,50

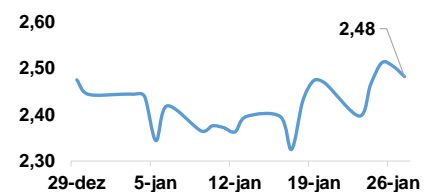
Títulos Públicos Federais % (12M)

Títulos Públicos Federais	% (12M)
IMA-B (dez-2016)	24,81
IMA-C (dez-2016)	18,65
IMA-S (dez-2016)	13,84
IMA-Geral (dez-2016)	21,00

Índices de Preço % (12M)

Índices de Preço	% (12M)
IPCA (dez-2016)	6,29
INPC (dez-2016)	6,58
INCC-C (jan-2017)	6,32
IGP-M (jan-2017)	6,65
IGP-DI (dez-2016)	7,18

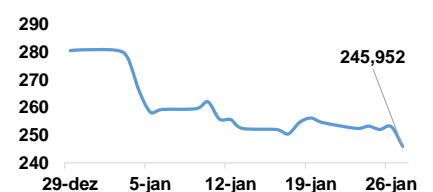
US Treasuries – T-bond de 10 anos



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)
Jan-30	1:00	ALE	IPC A/A	Jan P	2.0%	1.7%
Jan-30	8:00	BRA	IGPM inflação FGV M/M	Jan	0.70%	0.54%
Jan-30	8:00	BRA	IGPM inflação FGV A/A	Jan	6.72%	7.17%
Jan-30	1:00	BRA	ABRAS Vendas de supermercados de dezembro	-	-	-
Jan-30	4:00	BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	Dec	--	76.6%
Jan-30	4:30	BRA	Resultado primário do governo central	Dec	-64.5b	-38.4b
Jan-30	1:30	EUA	Renda pessoal	Dec	0.4%	0.0%
Jan-30	1:30	EUA	Gastos pessoais	Dec	0.5%	0.2%
Jan-30	1:30	EUA	Deflator DCP A/A	Dec	1.7%	1.4%
Jan-30	3:00	EUA	Vendas de casas pendentes NAS A/A	Dec	--	1.4%
Jan-30	3:30	EUA	Atividade manuf Fed Dallas	Jan	15.0	15.5
Jan-30	8:00	EUR	Confiança na economia	Jan	107.8	107.8
Jan-30	8:00	EUR	Indicador Clima para os Negócios	Jan	0.80	0.79
Jan-30	8:00	EUR	Confiança industrial	Jan	0.2	0.1
Jan-30	1:30	JAP	Taxa de desemprego	Dec	3.1%	3.1%
Jan-30	1:30	JAP	Gastos de famílias em geral A/A	Dec	-0.9%	-1.5%
Jan-30	1:50	JAP	Produção industrial A/A	Dec P	3.0%	4.6%
Jan-31	5:00	ALE	Vendas no varejo A/A	Dec	0.5%	3.2%
Jan-31	6:55	ALE	Variação no desemprego (000s)	Jan	-5k	-17k
Jan-31	9:00	BRA	Taxa de desemprego nacional	Dec	11.9%	11.9%
Jan-31	9:00	BRA	Fabricação PPI M/M	Dec	--	0.73%
Jan-31	9:00	BRA	Fabricação PPI A/A	Dec	--	-0.12%
Jan-31	0:30	BRA	Coefficiente % da dívida/PIB	Dec	44.7%	43.8%
Jan-31	0:30	BRA	Resultado nominal do setor público consolidado	Dec	--	-80.4b
Jan-31	0:30	BRA	Resultado primário do setor público consolidado	Dec	-74.5b	-39.1b
Jan-31	3:00	CHI	PMI não manufatura	Jan	--	54.5
Jan-31	3:00	CHI	PMI manufatura	Jan	51.2	51.4
Jan-31	1:30	EUA	Índice de custo de emprego	4Q	0.6%	0.6%
Jan-31	2:00	EUA	S&P CoreLogic CS EUA HPI A/A NSA	Nov	--	5.61%
Jan-31	2:45	EUA	Índ Purchasing Mgr Chicago	Jan	55.0	53.9
Jan-31	3:00	EUA	Conf. Board Consumer Confidence	Jan	112.8	113.7
Jan-31	8:00	EUR	Taxa de desemprego	Dec	9.8%	9.8%
Jan-31	8:00	EUR	PIB SAZ T/T	4Q A	0.4%	0.3%
Jan-31	8:00	EUR	PIB SAZ A/A	4Q A	1.7%	1.7%
Jan-31	8:00	EUR	IPC principal A/A	Jan A	0.9%	0.9%
Jan-31	4:30	FRA	PIB A/A	4Q A	1.1%	1.0%
Jan-31		JAP	BOJ Monetary Policy Statement	-	-	-
Jan-31		JAP	BOJ Short-Term Policy Rate	-	--	-0.100%
Jan-31		JAP	BOJ Long-Term Policy Rate	-	--	0.000%
Fev-01	6:55	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Jan F	56.5	56.5
Fev-01	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV		--	0.63%
Fev-01	9:00	BRA	Produção industrial M/M	Dec	0.8%	0.2%
Fev-01	9:00	BRA	Produção industrial A/A	Dec	-0.1%	-1.1%
Fev-01	0:00	BRA	Markit Brasil PMI Manufatura	Jan	--	45.2
Fev-01		BRA	Balança comercial mensal	Jan	\$2049m	\$4415m
Fev-01		BRA	Total de importações	Jan	\$12200m	\$11525m
Fev-01		BRA	Total de exportações	Jan	\$14340m	\$15941m
Fev-01	0:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários		--	4.0%
Fev-01	1:15	EUA	ADP Variação setor empregos (prévia do payroll oficial)	Jan	165k	153k
Fev-01	2:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Jan F	55.1	55.1
Fev-01	3:00	EUA	Manufaturados ISM	Jan	55.0	54.5
Fev-01	3:00	EUA	ISM-Preços pagos	Jan	66.0	65.5
Fev-01	3:00	EUA	ISM Employment	Jan	--	52.8
Fev-01	3:00	EUA	Gastos com construção M/M	Dec	0.3%	0.9%
Fev-01	7:00	EUA	Taxa de decisão FOMC (Limite máximo)	Feb 1	0.75%	0.75%
Fev-01	7:00	EUA	Taxa de decisão FOMC (Limite mínimo)	Feb 1	0.50%	0.50%
Fev-01		EUA	Total de vendas de veículos Wards	Jan	17.50m	18.29m
Fev-01	7:00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Jan F	55.1	55.1
Fev-02	3:45	CHI	Caixin China PMI Manuf	Jan	51.8	51.9
Fev-02	0:30	EUA	Challenger redução postos de trabalho A/A	Jan	--	42.4%
Fev-02	1:30	EUA	Produtividade de produtos não-agrícolas	4Q P	1.0%	3.1%
Fev-02	1:30	EUA	Custo da mão-de-obra	4Q P	2.0%	0.7%
Fev-02	1:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego		250k	259k
Fev-02	1:30	EUA	Seguro-desemprego		--	2100k
Fev-02	7:00	EUR	ECB Publishes Economic Bulletin		-	-
Fev-02	8:00	EUR	IPP A/A	Dec	1.2%	0.1%
Fev-02	0:00	GBR	Taxa do Banco da Inglaterra	Feb 2	0.250%	0.250%
Fev-02	0:00	GBR	BOE Alvo de compra do ativo	Feb	435b	435b
Fev-02	0:00	GBR	BOE Corporate Bond Target	Feb	10b	10b
Fev-02	0:00	GBR	Bank of England Inflation Report		-	-
Fev-02	2:30	JAP	Nikkei Japão PMI Serviços	Jan	--	52.3
Fev-02	2:30	JAP	Nikkei Japão PMI Composto	Jan	--	52.8
Fev-03	6:55	ALE	PMI Serviços Alemanha Markit	Jan F	53.2	53.2
Fev-03	6:55	ALE	PMI Composto Alemanha Markit/BME	Jan F	54.7	54.7
Fev-03		BRA	Vendas de veículos Fenabrave	Jan	--	204397
Fev-03	5:00	BRA	IPC FIPE - mensal	Jan	0.52%	0.72%
Fev-03	0:00	BRA	Markit Brasil PMI Composto	Jan	--	45.2
Fev-03	0:00	BRA	Markit Brasil PMI Serviços	Jan	--	45.1
Fev-03	1:30	EUA	Revisions: Establishment Employment Survey Data	-	-	-
Fev-03	1:30	EUA	Variaç em folha pgmto privada	Jan	165k	144k
Fev-03	1:30	EUA	Taxa de desemprego	Jan	4.7%	4.7%
Fev-03	1:30	EUA	Média de ganhos por hora A/A	Jan	2.7%	2.9%
Fev-03	1:30	EUA	Horas médias semanais todos os funcionários	Jan	34.3	34.3
Fev-03	7:00	EUR	PMI Serviços zona do euro Markit	Jan F	53.6	53.6
Fev-03	7:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	Jan F	54.3	54.3
Fev-03	8:00	EUR	Vendas no varejo A/A	Dec	1.8%	2.3%

Fonte: Bloomberg

Administração

Diretor	Gerente Executiva
Fernando Campos	Fernanda Peres Arraes

Equipe de Pesquisa

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

Renda Variável

Equity I	Equity II
Analista-Chefe – Mário Bernardes Junior	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
renato@bb.com.br

Alimentos & Bebidas

Luciana Carvalho
luciana_cv1@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

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br

Utilities

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

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 alteradas 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 com 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.

3 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Equipe de Vendas

Atacado: bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo: acoes@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz

Bianca Onuki Nakazato
Denise Rédua de Oliveira
Elisângela Pires Chaves
Henrique Reis

Bruno Finotello
Edger Euber Rodrigues
Fábio Caponi Bertoluci
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

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar, Rio de Janeiro - RJ – Brasil
Tel. (+55 21) 38083625 Fax (+55 21) 38083355