

# Juros

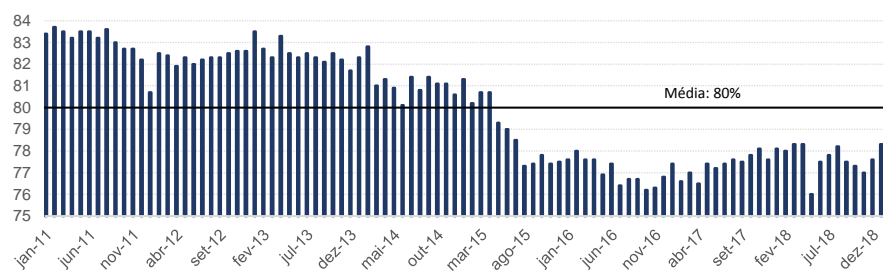
## Prévia Copom: Selic deve permanecer em 6,5%

O Conselho de Política Monetária (Copom) deverá **manter a taxa básica de juros (Selic) em 6,5%**, em decisão que será divulgada no final da tarde de quarta-feira (20), considerando a ainda tímida evolução da atividade econômica, a menor assimetria no balanço de riscos e a ancoragem das expectativas de inflação. De fato, os índices de atividade para o início do ano ainda não demonstraram pujança suficiente para sinalizar pressões inflacionárias, na nossa opinião. Do ponto de vista do balanço de riscos, avaliamos que os três fatores citados na última ata do Copom se encontram mais balanceados visto a pequena elevação da capacidade ociosa, melhores expectativas sobre as reformas e melhora do cenário externo para economias emergentes. O conjunto destes fatores sugere cautela do Copom, não obstante haver margem para um pequeno corte na taxa, que pode ser concretizado nas próximas reuniões.

**Atividade econômica com sinais divergentes.** O índice de atividade econômica (IBC-Br) iniciou o ano com uma pequena queda (-0,41%) em relação ao mês anterior, balanceada pela elevação da utilização de capacidade instalada de 77,6% (dez/18) para 78,3% (jan/19). Ademais, o mercado vem reduzindo as expectativas para o crescimento econômico do país em 2019 desde a última reunião do Copom (06/fev), quando a mediana do boletim Focus encontrava-se em 2,50%, acima dos atuais 2,01% (15/mar). Considerando que estes fatores não sinalizam com clareza quanto à retomada mais firme da atividade econômica, entendemos que o Copom irá manter a cautela sobre a decisão de alteração na taxa Selic, ponderado o componente econômico.

### Utilização de capacidade instalada

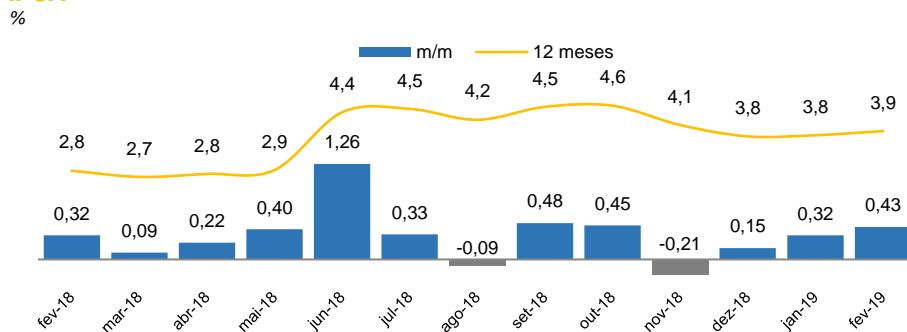
Dessazonalizado (%)



Fonte: CNI, BB Investimentos Research

**Câmbio e Inflação estáveis.** O índice de inflação oficial (IPCA) apresentou, no último mês (fev/19), uma taxa de 3,9% no acumulado de 12 meses, abaixo do centro da meta (4,25%) e em linha com as expectativas do mercado para o final do ano (3,89%). Ponderada a redução das expectativas para a inflação desde a última reunião do Copom e a manutenção da expectativa para o câmbio no final do ano (R\$ 3,70), reforçamos o entendimento de "cautela e serenidade" do Copom quanto ao fator inflacionário.

### IPCA



Fonte: IBGE, BB Investimentos Research

**Cenário Externo.** Com a decisão do BCE de postergar a elevação das taxas de juros para o próximo ano e a expectativa do mercado de que o FED irá manter as taxas de juros entre 2,25% e 2,5%, decisão que está prevista para ser publicada no mesmo dia do Copom, a conjuntura internacional apresentou uma melhora do seu perfil de risco, o que ratifica o nosso entendimento de que o Copom irá manter as taxas de juros no mesmo patamar.

### Boletim Focus

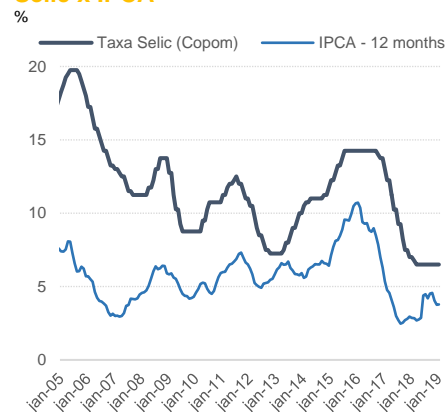
Último relatório: 15/03/2019 (mediana)

Indicador	2019	2020	2021
IPCA (% a.a.)	3,89	4,00	3,75
PIB (% a.a.)	2,01	2,80	2,50
Câmbio (R\$/US\$)	3,70	3,75	3,80
SELIC (% a.a.)	6,50	7,75	8,00

### Agenda Copom

Taxa Selic (atual)	6,50%
Varição linear (prevista)	0,00%
Data da próxima decisão	08/05/2019

### Selic x IPCA

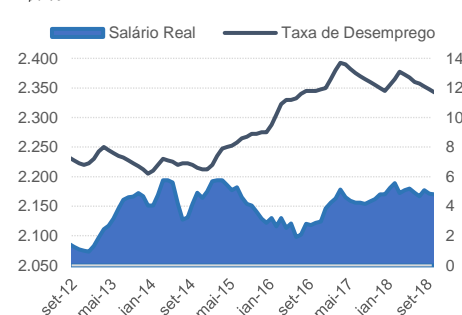


A SELIC está no patamar de 6,5% desde 21 de março de 2018, ou seja, há 12 meses. Este é o menor nível da taxa desde que foi implantado o regime de metas de inflação (1999).

Fonte: IBGE, BB Investimentos Research

### Salário Real e Desemprego

R\$ / %



**Henrique Tomaz, CFA**  
Analista Sênior  
htomaz@bb.com.br

**Richardi Ferreira, CNPI**  
Analista  
richardi@bb.com.br

## 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. detem 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

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) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>	
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
<b>Renda Variável</b>	
<b>Açúcar e Etanol</b>	<b>Imobiliário</b>
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
<b>Agronegócios</b>	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Óleo e Gás</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
<b>Alimentos e Bebidas</b>	<b>Papel e Celulose</b>
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b>
<b>Bens de Capital</b>	Renato Hallgren renato@bb.com.br
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	<b>Utilities</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
<b>Estratégia de Mercado e Macroeconomia</b>	<b>Varejo</b>
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	<b>Renda Fixa</b>
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
<b>Equipe de Vendas</b>	
<b>Investidor Institucional</b>	
bb.distribuicao@bb.com.br	
<b>Varejo</b>	
acoes@bb.com.br	
<b>Head</b> - Antonio Emilio Ruiz	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	

**BB Securities - London**

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

**Managing Director**

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

**Deputy Managing Director**

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

**Director of Sales Trading**

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

**Head of Sales**

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

**Institutional Sales**

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

**Trading**

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

**Banco do Brasil Securities LLC - New York**

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

**Deputy Managing Director**

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (646) 845 3710

**Institutional Sales - Equity**

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

**Institutional Sales - Fixed Income**

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

**DCM**

João Kloster +1 (646) 845 3717

**Syndicate**

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

**BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore**

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**

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578