

## Juros

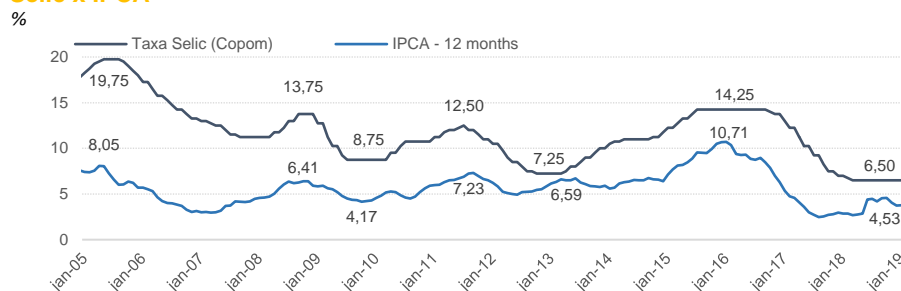
### Decisão do Copom: Selic permanece em 6,5% pela 9ª reunião consecutiva

O Conselho de Política Monetária (Copom) decidiu há pouco **manter a taxa básica de juros (Selic) em 6,5%**, confirmando as nossas expectativas de continuidade da política de juros pelo novo presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto. Em nota divulgada nesta quarta-feira (20), a decisão foi respaldada pelo ritmo da atividade econômica aquém do esperado, **simetria no balanço de riscos**, medidas de inflação em níveis confortáveis e cenário externo desafiador. Apesar da troca no comando da Instituição, a preocupação com o andamento da agenda de reformas segue no foco do Banco Central.

**Atividade econômica.** Em seu comunicado, o Banco Central reconheceu o fraco desempenho da economia, evidenciado pelos últimos indicadores e que levaram o mercado a reduzir as expectativas de crescimento do PIB deste ano para 2,01%, sendo este o terceiro recuo seguido na projeção. Apesar da menção, não houve qualquer sinalização quanto a uma possível redução na taxa de juros para os próximos períodos.

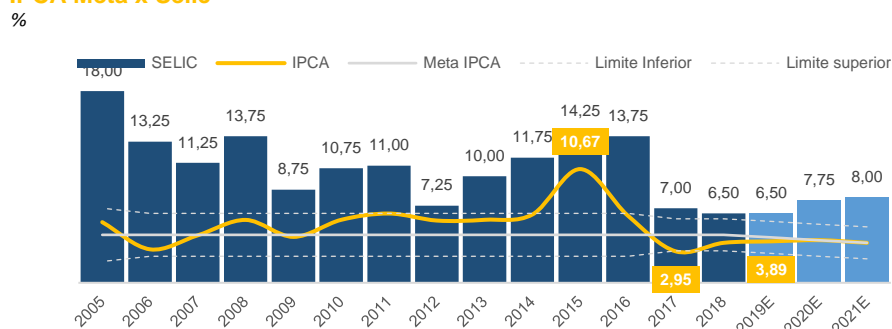
**Balanço de riscos.** Conforme nossa previsão, o balanço de riscos do Banco Central, que antes se mostrava assimétrico perante os fatores (i) nível de ociosidade; (ii) expectativas sobre as reformas e (iii) cenário externo para economias emergentes, agora se mostra mais balanceado na visão do comitê, considerando que (i) o nível de ociosidade tende a manter a trajetória da inflação abaixo do esperado, (ii) o risco de frustração sobre as reformas pode elevar a trajetória da inflação, podendo ser intensificado pela (iii) deterioração do cenário externo.

#### 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).

#### IPCA Meta x Selic



Fonte: IBGE, BACEN, BB Investimentos Research

**Cenário Externo.** Nos EUA, o Comitê Federal de Mercado Aberto (Fomc), em decisão também tomada na tarde de hoje (20), manteve a meta da taxa de juros americana (*Fed Funds rate*) dentro do intervalo de 2,25% a 2,5%. O Fed ponderou em seu comunicado que, apesar do recuo da inflação e do mercado de trabalho robusto, os indicadores de atividade econômica sinalizam uma desaceleração do crescimento do PIB. O Presidente do Fed, Jerome Powell, destacou ainda que, do ponto de vista do cenário internacional, as negociações comerciais com a China, o Brexit e a desaceleração das principais economias europeias constituem os principais riscos à economia americana.

#### Boletim Focus

Último relatório: 15/03/2019 (mediana)

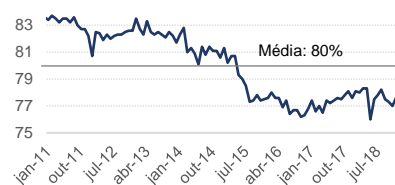
Indicador	2019	2020	2021
IPCA (% a.a.)	3,89	4,00	3,75
PIB (% a.a.)	2,01	2,80	2,50
Câmbio (R\$/US\$)	3,70	3,75	3,80
SELIC (% a.a.)	6,50	7,75	8,00

#### Agenda Copom

Taxa Selic (atual: 20/03/2019)	6,50%
Variação da taxa	0,00%
Data da próxima decisão	08/05/2019

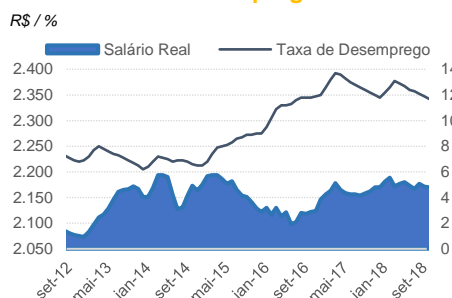
#### Utilização de capacidade instalada

Dessazonalizado (%)



Fonte: CNI, BB Investimentos Research

#### Salário Real e Desemprego



Fonte: IBGE, BB Investimentos Research

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

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>
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 renatoh@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