

Análise Semanal de Mercado

23 de julho de 2018

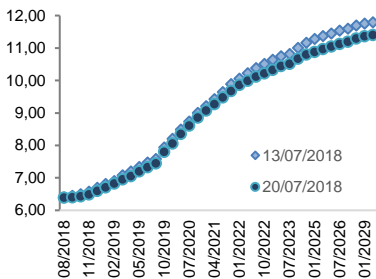
Renda Fixa

Fundamentos enfraquecidos reforçam influência do cenário eleitoral

O movimento geral de ajustes nos yields domésticos prosseguiu ao longo da semana, cumprindo a sinalização emanada das curvas, refletindo-se na menor amplitude das oscilações intradiárias e no baixo volume observado na maior parte dos pregões. Neste contexto, a agenda econômica exerceu menos influência, ora reportando dados de atividade piores que o esperado pelo mercado, ora revelando comportamentos sem novidades.

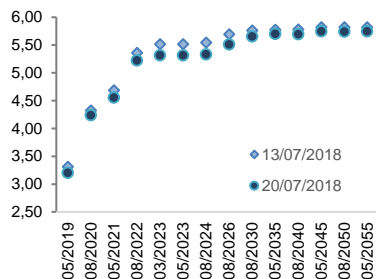
Com isso, a forte movimentação provocada pelas primeiras configurações da aliança de centro predominou, na última sexta-feira, em vista de uma maior possibilidade de reforma fiscal ocorrer no próximo governo, o que contribuiu para reduzir as medidas de risco na ponta longa DI e no próprio CDS brasileiro. No entanto, cabe observar que os possíveis ajustes fiscais ainda estão longe de assumir uma forma mais definida e, até mesmo, de contar com o consenso necessário para a sua consecução, entre os aliados. Como desdobramento, permanecem indefinidas as configurações do DI de jan/2027, do CDS e do dólar.

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



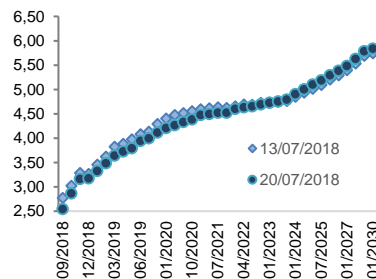
- A curva DI recuou em toda a extensão, com maior intensidade entre os contratos longos (a partir de jan/2025), mantendo a elevada inclinação positiva, com liquidez moderada, em linha com o histórico (em média diária de 1.015,3 mil)
- O cenário político pesou mais fortemente, especialmente na sexta-feira, com o início da configuração da aliança de centro, mas, ao longo da semana, influíram negativamente para recuo dos yields os dados enfraquecidos de atividade (IBC-Br em queda de 3,34% e CAGED com fechamento de 661 vagas, sem ajuste sazonal, contra expectativa de criação de 55 mil postos de trabalho); por outro lado, exerceram menor influência a melhoria da Confiança Industrial CNI (50,2 pontos) e o recuo do IPCA-15 (0,64% julho)
- Apesar do recuo da curva, o DI de jan/2027 apresenta padrão de indefinição, orbitando em torno da linha divisória em 11,4%
- O movimento primário de alta do CDS Brasil 5Y (iniciado em mar/2018) ainda se mantém, mas a cotação testa o suporte de 222 pontos; caso perca este nível com consistência, o CDS pode iniciar uma reversão de baixa
- O Relatório Focus compilou recuo para o IPCA de 2018 (4,11%) e estabilidade para 2019 (4,10%); com manutenção para o câmbio em 2018 (R\$ 3,70) e alta para o dólar em 2019 (R\$ 3,70); estabilidade para o PIB de 2018 (1,50%) e 2019 (2,50%); e Selic estável nos dois anos (6,50% e 8,00%, respectivamente em 2018 e 2019)

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



- Os rendimentos da NTN-B reduziram-se em todos os vencimentos, de modo mais expressivo na porção média da curva, entre mai/2021 e ago/2026
- O retorno médio dos papéis variou de 5,34% para 5,21% (considerando o yield médio da curva em todos os vencimentos), com o maior em 5,86% e o menor em 3,20% ao longo da semana; os mais voláteis foram os papéis de 2023 a 2026
- A inflação implícita medida pelo desconto DI/NTN-B elevou-se no horizonte de 1 ano e recuou de 2 a 5 anos, mas ainda dentro de uma tendência de alta

FRA Cambial (% a.a.)



- A estrutura do FRA Cambial apresentou sinais mistos, reduzindo seus yields até jan/2023 e elevando-os nos demais, sob maior influência da desvalorização do dólar spot
- No exterior, novos desdobramentos das tensões comerciais entre EUA e China reforçaram o sentimento de risco, entre declarações de críticas do governo à política do FED; a estrutura dos US Treasuries repercutiu o movimento, com sinais mistos, elevando-se a partir de 1 ano; o gráfico do T-bond 10Y ainda revela comportamento de cautela no curto prazo, oscilando em torno da média de 2,9%, mas se mantém em tendência de alta, em direção aos 3,18%

Dólar Comercial (BM&F)



- A indefinição de tendência apontada no último estudo se mantém, mas testando o suporte de R\$ 3,77; caso este nível seja rompido, a cotação pode iniciar uma reversão baixista

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	20/06/2018	6,50
Selic Over	20/07/2018	6,40
CDI Over	20/07/2018	6,39
Poupança (acum.12M)	30/06/2018	5,98
TJLP (durante o 2T18)	(durante o 3T18)	6,56

Títulos Públicos Federais

% a.a.

IMA-B	jun-2018	8,20
IMA-C	jun-2018	15,51
IMA-S	jun-2018	7,41
IMA-Geral	jun-2018	8,47

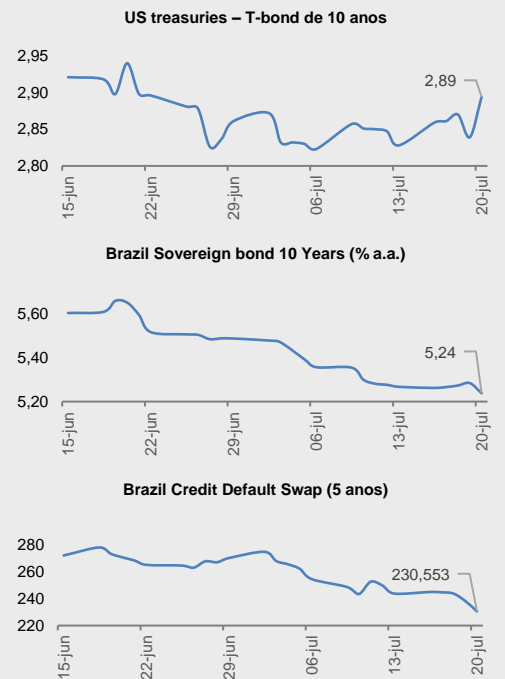
Índices de Preço

% (12M)

IPCA	jun-2018	4,39
INPC	jun-2018	3,53
INCC-M	jun-2018	3,41
IGP-M	jun-2018	6,92
IGP-DI	jun-2018	7,79

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)
Jul-23	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV		--	0.67%
Jul-23	5:00	BRA	Balança comercial semanal		--	\$1435m
Jul-23		BRA	Arrecadação de impostos	Jun	111401m	106192m
Jul-23	9:30	EUA	Índice atividade nat Fed Chicago	Jun	0.25	-0.15
Jul-23	1:00	EUA	Vendas casas existentes M/M	Jun	0.2%	-0.4%
Jul-23	1:00	EUR	Confiança do consumidor	Jul A	-0.7	-0.5
Jul-23	1:30	JAP	Nikkei Japão PMI Manuf	Jul P	--	53.0
Jul-24	4:30	ALE	PMI Composto Alemanha Markit/BME	Jul P	54.8	54.8
Jul-24	8:00	BRA	FGV Confiança do Consumidor	Jul	--	82.1
Jul-24	0:00	EUA	FHFA Índice de preços de casas M/M	May	0.3%	0.1%
Jul-24	0:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Jul P	--	56.2
Jul-24	1:00	EUA	Índice de manufatura do Fed de Richmond	Jul	18	20
Jul-24	5:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	Jul P	54.7	54.9
Jul-24	4:00	FRA	PMI Composto França Markit	Jul P	54.7	55.0
Jul-24	7:00	GBR	Otimismo de negócios CBI	Jul	-6	-4
Jul-24	2:00	JAP	Índice antecedente CI	May F	--	106.9
Jul-24	2:00	JAP	Índice de coincidência	May F	--	116.1
Jul-24	2:30	JAP	Vendas de dept Nationwide A/A	Jun	--	-2.0%
Jul-25	5:00	ALE	Clima de negócios IFO	Jul	101.5	101.8
Jul-25	5:00	ALE	Expectativas IFO	Jul	98.3	98.6
Jul-25	5:00	ALE	Avaliação atual IFO	Jul	104.8	105.1
Jul-25	5:00	BRA	IPC FIPE- Semanal		--	0.37%
Jul-25		BRA	Dívida Federal Total	Jun	--	3717b
Jul-25		BRA	CNI Confiança do Consumidor	Jul	--	98.3
Jul-25	2:00	CHI	Pagamentos Swift globais CNY	Jun	--	1.88%
Jul-25	8:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários		--	-2.5%
Jul-25	1:00	EUA	Vendas casas novas M/M	Jun	-2.9%	6.7%
Jul-25	3:45	FRA	IPP A/A	Jun	--	2.9%
Jul-25	5:30	GBR	RU Empréstimos de financiamento para habitação	Jun	39000	39244
Jul-25	7:00	GBR	CBI Vendas no varejo divulgadas	Jul	15	32
Jul-25	7:00	GBR	Vendas divulgadas dist total CBI	Jul	--	18
Jul-25	1:50	JAP	Serviços IPP A/A	Jun	1.0%	1.0%
Jul-26	3:00	ALE	Confiança do consumidor GfK	Aug	10.7	10.7
Jul-26	8:00	BRA	Custos de construção FGV M/M	Jul	--	0.76%
Jul-26	0:30	BRA	Saldo em conta corrente	Jun	\$60m	\$729m
Jul-26	0:30	BRA	Investimento Estrangeiro Direto	Jun	\$6000m	\$2978m
Jul-26		BRA	Resultado primário do governo central	Jun	--	-11.0b
Jul-26	2:30	CHI	Industrial Profits YoY	Jun	--	21.1%
Jul-26	9:30	EUA	Balança comercial de bens avançados	Jun	-\$66.6b	-\$64.8b
Jul-26	9:30	EUA	Estoques no atacado M/M	Jun P	0.5%	0.6%
Jul-26	9:30	EUA	Seguro-desemprego		1735k	1751k
Jul-26	9:30	EUA	Estoques de varejo M/M	Jun	--	0.4%
Jul-26	9:30	EUA	Pedidos de bens duráveis	Jun P	3.0%	-0.4%
Jul-26	9:30	EUA	Pedidos bens cap não def exc av	Jun P	0.5%	0.3%
Jul-26	9:30	EUA	Frete bens cap não def ex av	Jun P	0.4%	0.2%
Jul-26	2:00	EUA	Atividade de fab pelo Fed de Kansas City	Jul	25	28
Jul-26	8:45	EUR	Taxa de refinanciamento principal ECB		0.000%	0.000%
Jul-26	8:45	EUR	ECB Marginal Lending Facility		0.250%	0.250%
Jul-26	8:45	EUR	Taxa de facilidade de depósito BCE		-0.400%	-0.400%
Jul-26	3:45	FRA	Confiança do consumidor	Jul	98	97
Jul-26	0:30	JAP	IPC Tóquio A/A	Jul	0.7%	0.6%
Jul-27	8:00	BRA	IGPM inflação FGV M/M	Jul	0.47%	1.87%
Jul-27	8:00	BRA	IGPM inflação FGV A/A	Jul	8.19%	6.92%
Jul-27	0:30	BRA	Empréstimos pendentes M/M	Jun	--	0.5%
Jul-27	0:30	BRA	Total empr em aberto	Jun	--	3107b
Jul-27	0:30	BRA	Taxa de inadimplência de empréstimos pessoais	Jun	--	5.0%
Jul-27	9:30	EUA	PIB anualizado T/T	2Q A	4.3%	2.0%
Jul-27	9:30	EUA	Consumo pessoal	2Q A	3.1%	0.9%
Jul-27	9:30	EUA	PIB Índice de preços	2Q A	2.3%	2.2%
Jul-27	9:30	EUA	Principais gastos pessoais T/T	2Q A	2.2%	2.3%
Jul-27	1:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Jul F	97.1	97.1
Jul-27	1:00	EUA	Condições atuais Univ de Mich	Jul F	--	113.9
Jul-27	1:00	EUA	Expectativas Univ de Mich	Jul F	--	86.4
Jul-27	1:00	EUA	Inflação 1A Univ de Mich	Jul F	--	2.9%
Jul-27	1:00	EUA	Inflação 5-10A Univ de Michigan	Jul F	--	2.4%
Jul-27	5:00	EUR	ECB Survey of Professional Forecasters	-	-	
Jul-27	2:30	FRA	PIB A/A	2Q A	1.9%	2.2%
Jul-27	3:45	FRA	Gastos do consumidor A/A	Jun	0.7%	-0.2%

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