

# Análise Semanal de Mercado

11 de junho de 2018

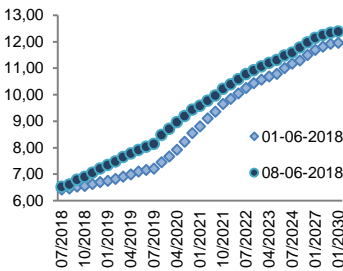
Renda Fixa

## Agenda econômica influi pouco sobre juros e risco, mas risco fiscal se agrava, em face de incertezas

Dando início a uma semana de agenda movimentada, as principais referências da renda fixa doméstica continuam repercutindo fortemente as incertezas com a condução da política fiscal, agravadas pelo instável quadro eleitoral, além de questionamentos sobre a política monetária, em face da recente e polêmica decisão do Copom. Como resultado, o alerta pontuado no último relatório se efetivou, com força incomum, elevando os juros longos, o dólar e o CDS brasileiro de 5 anos, que cumpriram e até superaram os objetivos gráficos.

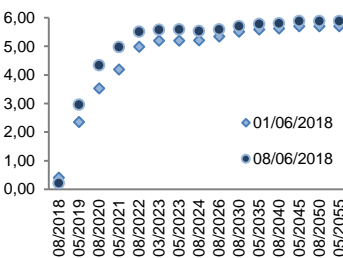
Neste momento, os agentes assimilam os novos vetores de suas projeções, enfraquecidas para o PIB e aquecidas para a inflação, promovendo forte zeragem de posições no DI futuro e reforçando as medidas de risco – com destaque para o CDS, em rápida ascensão. Dessa forma, o movimento altista destas três referências tende a se reafirmar nos próximos dias, com possibilidade de o dólar tocar a resistência em R\$ 4,02, o CDS alcançar 267 pontos e o DI de jan/2027 se confirmar na linha dos 12,42%.

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



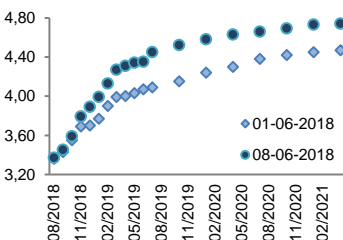
- **A curva DI se elevou em toda a extensão**, com forte intensidade na faixa intermediária (entre out/2019 e jul/2020), com **liquidez excepcionalmente alta** (em média diária de 3.084,7 mil transações) e **aumento da inclinação positiva** da curva
- **O contrato de jan/2027 cumpriu o objetivo altista** apontado no último estudo (12,42%) e **efetivou o aumento da inclinação positiva, sinalizado pelo padrão gráfico**; ainda em **tendência de alta**, o **yield** tende a oscilar entre 11,76% e 12,42%
- O movimento seguiu a forte aversão ao risco, em face do quadro fiscal e eleitoral, mesmo com as declarações do Tesouro e do Bacen (com leilões extraordinários de NTN-F, estendidos até o final do mês, e aumento dos swaps cambiais); e menor influência da agenda, com dados mistos da atividade e índices de inflação acima do esperado (IPC-S em 0,33%, IGP-DI em 1,64%, IPCA em 0,40%; Produção Industrial-IBGE em alta de 0,8% e produção de veículos-Anfavea em -15,3% YoY)
- **O CDS Brasil se confirmou na tendência de alta**, atingindo o alvo calculado em 252 pontos, e se projeta para a linha de 267
- O Relatório Focus compila um acentuado **recluo para o PIB de 2018 e 2019** (1,94% e 2,80%, respectivamente); e mais uma **alta para o IPCA de 2018 e 2019** (3,82% e 4,07%); com **estabilidade para o câmbio nos dois anos, iguais entre si** (R\$ 3,50 em 2018 e em 2019); e **manutenção da Selic em 2018 e 2019** (6,50% e 8,00%)

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



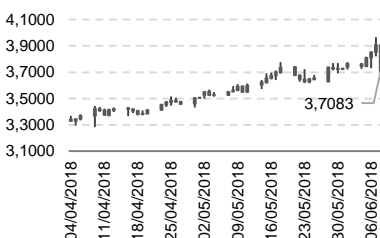
- **Os rendimentos da NTN-B se elevaram em praticamente todos os vencimentos (exceto em ago/2018)**, com maior intensidade entre mai/2019 e mai/2023
- O **yield** médio dos papéis variou de 4,68% para 5,01% (considerando o **yield** médio da curva em todos os vencimentos), com o maior em 5,94% e o menor em 0% ao longo da semana; os mais voláteis foram os papéis de ago/2020 e mai/2021
- A **inflação implícita** medida pelo desconto DI/NTN-B **recluiu no horizonte de 1 a 5 anos**

### FRA Cambial (% a.a.)



- **A estrutura do FRA Cambial se elevou em todos os vencimentos**, com maior intensidade entre jan/2019 e jul/2022, sob maior influência da queda do dólar futuro e da própria alta dos juros DI
- No exterior, as questões geopolíticas influenciaram menos os mercados, na espera das decisões desta semana pelo FED, BCE e BOJ, mas contribuindo para retomada de alta dos US Treasuries em todos os vencimentos; o **yield do T-bond 10Y continua em tendência de alta, visando a 3,18%**, mas com possíveis recuos de curtíssimo prazo em torno do suporte em 2,76%

### Dólar Comercial (BM&F)



- **A tendência de alta se mantém**, especialmente após a moeda ter cumprido os dois objetivos apontados na análise anterior, tanto a alta em R\$ 3,95 quanto a correção em torno de R\$ 3,69
- Nos próximos dias, a cotação tende a uma volatilidade ainda maior, mas em **busca das resistências de R\$ 3,97 e R\$ 4,02**, com possíveis recuos curtos em torno de R\$ 3,65

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 (16-mai-2018)	6,50
Selic Over (08-jun-2018)	6,40
CDI Over (08-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.

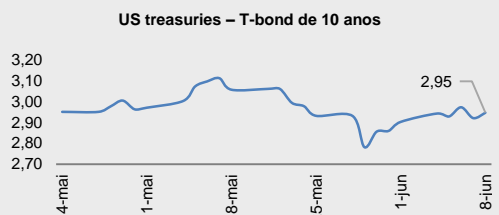
IMA-B (mai-2018)	8,72
IMA-C (mai-2018)	14,33
IMA-S (mai-2018)	7,81
IMA-Geral (mai-2018)	9,22

### Índices de Preço % (12M)

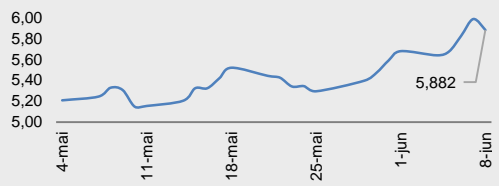
IPCA (mai-2018)	2,86
INPC (mai-2018)	1,76
INCC-M (mai-2018)	4,03
IGP-M (mai-2018)	4,26
IGP-DI (mai-2018)	5,20

### Curvas de Referência

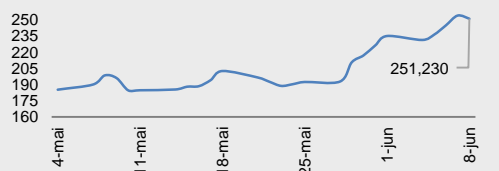
(Yield % a.a.)



### Brazil Sovereign bond (2028, cp. 4.625% 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)
Jun-10		CHI	Investimento estrangeiro direto A/A CNY	May	--	-1.1%
Jun-10		CHI	New Yuan Loans CNY	May	1200.0b	1180.0b
Jun-10		ALE	Índice de preços no atacado A/A	May	--	1.4%
Jun-11	5:00	BRA	Balança comercial semanal		--	--
Jun-11	8:00	BRA	IGP-M Inflation 1st Preview	Jun	1.47%	1.12%
Jun-11	5:00	BRA	IPC FIPE- Semanal		0.40%	0.01%
Jun-11	1:01	CHI	Pesquisa de mão de obra	3Q	--	0,08
Jun-11	5:30	GBR	Balança comercial	Apr	-Â£2500	-Â£3091
Jun-11	8:00	GBR	Estimativa PIB NIESR	May	0.3%	0.1%
Jun-11	5:30	GBR	Produção industrial A/A	Apr	2.7%	2.9%
Jun-11	0:50	JAP	Capex grandes indústrias BSI T/T	2Q	--	3.3
Jun-11	0:50	JAP	IPP A/A	May	2.1%	2.0%
Jun-11	3:00	JAP	Pedidos de ferramentas para máquinas A/A	May P	--	22.0%
Jun-12	6:00	ALE	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jun	-14.0	-8.2
Jun-12	6:00	ALE	Pesquisa ZEW Situação atual	Jun	85.0	87.4
Jun-12	9:30	EUA	Índice IPC NSA	May	251652	250546
Jun-12	9:30	EUA	Índice principal IPC Saz	May	256897	256450
Jun-12	9:30	EUA	IPC A/A	May	2.7%	2.5%
Jun-12	9:30	EUA	IPC M/M	May	0.2%	0.2%
Jun-12	9:30	EUA	Lucro méd real por hora A/A	May	--	0.2%
Jun-12	7:00	EUA	NFIB Otimismo pequenos negócios	May	105.0	104.8
Jun-12	6:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jun	--	2.4
Jun-12	5:30	GBR	Taxa de desemprego ILO 3M	Apr	4.2%	4.2%
Jun-13	9:00	BRA	Venda ampla varejo (M/M)	Apr	0.8%	1.1%
Jun-13	9:00	BRA	Vendas a varejo M/M	Apr	0.5%	0.3%
Jun-13	9:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Apr	8.2%	7.8%
Jun-13	9:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Apr	-0.7%	6.5%
Jun-13	3:00	CHI	Ativos fixos ex rurais acum/ano A/A	May	7.0%	7.0%
Jun-13	3:00	CHI	Produção industrial A/A	May	7.0%	7.0%
Jun-13	3:00	CHI	Produção industrial acum no ano A/A	May	6.8%	6.9%
Jun-13	3:00	CHI	Surveyed Jobless Rate	May	--	4.9%
Jun-13	3:00	CHI	Vendas no varejo A/A	May	9.6%	9.4%
Jun-13	5:00	EUA	Taxa de decisão FOMC (Limite mínimo)		1.75%	1.50%
Jun-13	5:00	EUA	Decisão taxa FOMC (limite máx)		2.00%	1.75%
Jun-13	9:30	EUA	Demanda final IPP A/A	May	2.8%	2.6%
Jun-13	8:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários		--	4.1%
Jun-13	6:00	EUR	Empregos A/A	1Q	--	1.6%
Jun-13	6:00	EUR	Produção industrial WDA A/A	Apr	2.7%	3.0%
Jun-13	5:30	GBR	Índice de preços ao consumidor	May	280.9	279.7
Jun-13	5:30	GBR	Dados IPP NSAZ A/A	May	7.6%	5.3%
Jun-13	5:30	GBR	IPC A/A	May	2.4%	2.4%
Jun-13	5:30	GBR	RPI - Retail Price Index A/A	May	3.4%	3.4%
Jun-14	3:00	ALE	IPC A/A	May F	2.2%	2.2%
Jun-14	8:00	BRA	IGP-10 Inflação FGV M/A	Jun	1.76%	1.11%
Jun-14	9:00	BRA	Volume do setor de serviços IBGE A/A	Apr	1.3%	-0.8%
Jun-14	9:30	EUA	Índice de preços de importação A/A	May	3.9%	3.3%
Jun-14	9:30	EUA	Índice do preço de exportação A/A	May	--	3.8%
Jun-14	9:30	EUA	Adiantamento de vendas no varejo M/M	May	0.4%	0.2%
Jun-14	1:00	EUA	Estoques de empresas	Apr	0.3%	0.0%
Jun-14	9:30	EUA	Seguro-desemprego		1734k	1741k
Jun-14	9:30	EUA	Vendas no varejo Grupo de controle	May	0.4%	0.5%
Jun-14	8:45	EUR	ECB Marginal Lending Facility		0.250%	0.250%
Jun-14	8:45	EUR	Taxa de facilidade de depósito BCE		-0.400%	-0.400%
Jun-14	8:45	EUR	Taxa de refinanciamento principal ECB		0.000%	0.000%
Jun-14	3:45	FRA	IPC A/A	May F	2.0%	2.0%
Jun-14		JAP	BOJ 10-Yr Yield Target		--	0.000%
Jun-14		JAP	BOJ Taxa básica de equilíbrio		--	-0.100%
Jun-14	1:30	JAP	Produção industrial A/A	Apr F	--	2.5%
Jun-14	1:30	JAP	Utilização da capacidade M/M	Apr	--	0.5%
Jun-15	8:30	BRA	IBC-BR Atividade econômica A/A	Apr	3.50%	-0.66%
Jun-15	8:30	BRA	IBC-BR Atividade econômica M/M	Apr	0.60%	-0.74%
Jun-15	9:30	EUA	Índice Empire State, manufatura em Nova York	Jun	18.5	20.1
Jun-15	1:00	EUA	Condições atuais Univ de Mich	Jun P	--	111.8
Jun-15	1:00	EUA	Expectativas Univ de Mich	Jun P	--	89.1
Jun-15	1:00	EUA	Inflação 1A Univ de Mich	Jun P	--	2.8%
Jun-15	1:00	EUA	Inflação 5-10A Univ de Michigan	Jun P	--	2.5%
Jun-15	0:15	EUA	Produção industrial M/M	May	0.2%	0.7%
Jun-15	0:15	EUA	Produção manufatureira (SIC)	May	0.1%	0.5%
Jun-15	1:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Jun P	98.5	98.0
Jun-15	7:00	EUA	TIC-Fluxo cmp/vnd ativos EUA longo prazo	Apr	--	\$61.8b
Jun-15	7:00	EUA	TIC-Fluxo liq total cmp/vnd ativos EUA	Apr	--	-\$38.5b
Jun-15	0:15	EUA	Utilização da capacidade	May	78.1%	78.0%
Jun-15	6:00	EUR	Balança comercial NSAZ	Apr	--	26.9b
Jun-15	6:00	EUR	Balança comercial SA	Apr	20.0b	21.2b

---

Jun-15	6:00	EUR	Custos de mão de obra A/A	1Q	--	1.5%
Jun-15	6:00	EUR	IPC A/A	May F	1.9%	1.2%

---

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

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>	<b>BB Securities - London</b>
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>		
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna victor.penna@bb.com.br	<b>Managing Director</b> Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
<b>Renda Variável</b>		<b>Director of Sales Trading</b> Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
<b>Agronegócios</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>	<b>Head of Sales</b> Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	<b>Institutional Sales</b> Annabela Garcia +44 (207) 3675853 Melton Plummer +44 (207) 3675843
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	<b>Óleo e Gás</b>	<b>Trading</b> 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	<b>Papel e Celulose</b>	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	
<b>Bens de Capital</b>	<b>Imobiliário</b>	
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	<b>Banco do Brasil Securities LLC - New York</b> 535 Madison Avenue 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
<b>Utilities</b>	<b>Varejo</b>	<b>Managing Director</b> Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	<b>Institutional Sales - Equity</b> Charles Langalis +1 (646) 845-3714
<b>Alimentos e Bebidas</b>	Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br	<b>Institutional Sales - Fixed Income</b> Fabio Frazão +1 (646) 845-3716 Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b>	<b>DCM</b> Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	<b>Syndicate</b> Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	<b>Renda Fixa</b>	
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		
<b>Equipe de Vendas</b>	<b>Varejo</b>	<b>BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore</b> 6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
<b>Investidor Institucional</b> bb.distribuicao@bb.com.br	acoess@bb.com.br	<b>Managing Director</b> Marcelo Sobreira +65 6420-6577
<b>Gerente</b> - Antonio Emilio Ruiz	<b>Gerente</b> - Mario D'Amico	<b>Director, Head of Sales</b> José Carlos Reis +65 6420-6570
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	<b>Institutional Sales</b> 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		