

**Santander Private View**  
Semana de 02 a 06 de Outubro de 2017

# DESTAQUES DA SEMANA

O conjunto de dados econômicos no exterior permanece bastante positivo, com indicadores norte-americanos sancionando a percepção de um crescimento robusto na região. Os índices ISM tanto da indústria como do setor de serviços apresentaram aceleração em setembro, reforçando a possibilidade de um PIB mais forte no terceiro trimestre. Na Zona do Euro, observamos números igualmente satisfatórios, em particular na Alemanha, onde os pedidos à indústria em agosto subiram muito mais do que o previsto.

Nos Estados Unidos, continuam as especulações acerca da sucessão no comando do Federal Reserve (Fed). O mandato de Janet Yellen termina em fevereiro de 2018, e já foram ventilados vários nomes para substituí-la, os quais supostamente estão sendo avaliados por Donald Trump. Recentemente Kevin Warsh ganhou destaque, cujo perfil é mais crítico à política monetária excessivamente estimulativa que vem sendo empregada pelo Fed.

No mais, o tema da reforma tributária nos EUA mostrou certa evolução, elevando as expectativas de que algo será entregue nos próximos trimestres, embora seja muito cedo para antever os detalhes.

A somatória destes elementos colaborou para um aumento nas taxas das treasuries, e para a consequente valorização do dólar contra a maioria das divisas globais. Contra o euro, em particular, o movimento também tem contribuição das incertezas geradas pelo referendo de independência na Catalunha, o que tem perturbado o ambiente político espanhol.

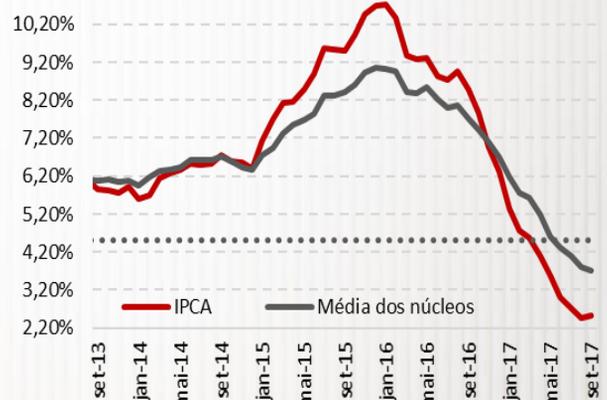
Já o contexto político no Brasil, embora ainda tenha publicidade ostensiva, experimentou uma queda de temperatura nos últimos dias. No geral, os temas debatidos já parecem estar bem assimilados pelos analistas. O imbróglio envolvendo a relatoria da denúncia contra Temer por um deputado do PSDB gerou ruídos na articulação política, mas, considerando o clima já hostil dos meses passados, os eventos de agora não são nada surpreendentes. O Refis acabou sendo mais desidratado para atender à demanda de parlamentares. Isso tem certo impacto

fiscal, mas não aumenta muito o risco de descumprimento da meta de 2017. A reforma política também avançou no tema da cláusula de barreiras para 2018 e o fim das coligações proporcionais para 2020. No âmbito do financiamento de campanha, prospera uma proposta que levanta cerca de R\$ 1,7 bilhões para os candidatos.

A produção industrial de agosto ficou abaixo das expectativas, mas a abertura do indicador trouxe boas notícias. Houve novo aumento na linha de bens de capital, além de uma ampla disseminação do crescimento entre vários produtos industriais. Para setembro, os dados do setor automotivo mostram desempenho bastante positivo, com fortes exportações, vendas domésticas e melhora da produção. As estatísticas de estoque de veículos, inclusive, demonstram recuo importante nas últimas leituras, o que sugere uma perspectiva ainda favorável para o setor nos próximos meses.

No campo inflacionário, o IPCA de setembro ficou acima do esperado (0,16% contra 0,09%), revertendo a sequência anterior de números sempre inferiores às projeções de consenso. Entretanto, no acumulado em 12 meses a inflação segue muito deprimida, em 2,54%, ainda apresentando o risco de encerrar o ano abaixo dos 3%.

**Evolução do IPCA  
(Acumulado em 12M)**



Fonte: Bloomberg

## JUROS NOMINAIS

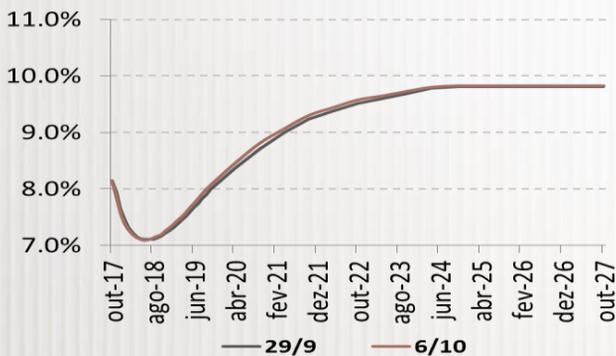
As taxas nominais prefixadas encerraram a semana em alta, com os vencimentos de médio e longo prazo avançando cerca de 25 pontos base.

Apesar de as expectativas em relação ao ponto terminal de taxa Selic serem revisadas cada vez mais para baixo (patamares potencialmente inferiores a 7,0% a.a.), as taxas de longo prazo caminham na direção contrária. Colabora para tanto a agenda mais conturbada no congresso, que resulta em alguma desconfiança sobre quanto tempo os juros básicos podem ficar em níveis tão deprimidos, caso as reformas como a da previdência não prosperem. Outra influência importante tem origem no movimento das *treasuries*, em decorrência dos debates sobre reforma tributária e a sucessão no banco central norte-americano.

Contudo, o ajuste desta semana no mercado de renda fixa local não chega a representar uma mudança de tendência, especialmente considerando a queda acumulada tão expressiva das taxas prefixadas nos últimos meses. Todavia, os eventos que serviram como gatilho para este movimento merecem atenção ao longo das próximas semanas.

Seguimos neutros, mas alertamos para a necessidade de alocação nesta classe de ativo especialmente nos portfólios excessivamente concentrados em produtos pós-fixados.

### Curva de Juros DI



Fonte: Bloomberg

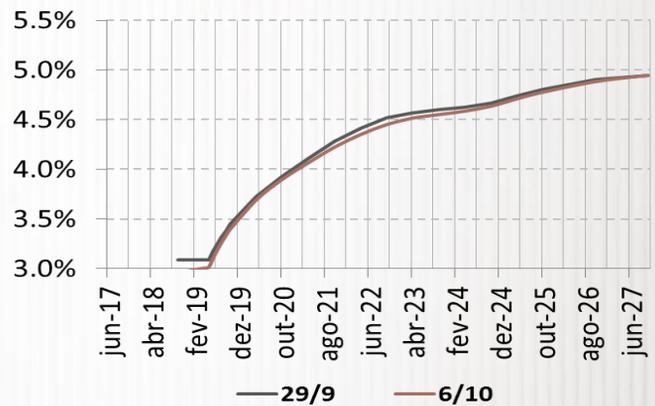
## JUROS REAIS

Os juros reais prefixados encerraram a semana em alta moderada, com as taxas avançando entre 2 e 7 pontos percentuais.

O movimento decorre dos mesmos drivers dos juros nominais, com a diferença de que o ajuste se deu de forma mais contida. Isso corrobora a nossa visão de que em determinados momentos os títulos NTN-Bs acabam sendo mais defensivos, representando uma boa relação de risco e retorno. Justamente esta característica que reforça a nossa sugestão de alocação *overweight* para a classe de ativo.

Atentamos para a oportunidade de realização de lucro nos títulos com vencimentos muito curtos (entre 2018 e 2020), tendo em vista que a maior parte das surpresas positivas com poder de influência sobre estes papéis já estão incorporadas aos preços. Orientamos a realocação dos recursos via alongamento de prazo, considerando oportunidades em títulos privados com isenção de impostos.

### Curva de Juros Reais



Fonte: Bloomberg

## RENDA VARIÁVEL

O Ibovespa vai encerrando a semana com ganhos de cerca de 3%, em mais um período de bom desempenho. Após as quedas observadas no final de setembro, a bolsa local iniciou o mês de outubro com uma retomada do ímpeto de alta, mantendo a tendência de elevação mais acentuada iniciada em julho. No exterior, os mercados de uma maneira geral também tiveram boa performance, mas mesmo em dólares, o Brasil foi destaque na comparação com os demais emergentes.

Internamente, a dinâmica de revisões para cima nas projeções de crescimento continua dando combustível para a valorização do mercado acionário, que agora também aguarda o início da nova safra de resultados do terceiro trimestre. Quanto à influência externa, o apetite ao risco segue elevado, o que é percebido com várias bolsas atingindo novas máximas.

Preservamos nossa posição overweight em renda variável.



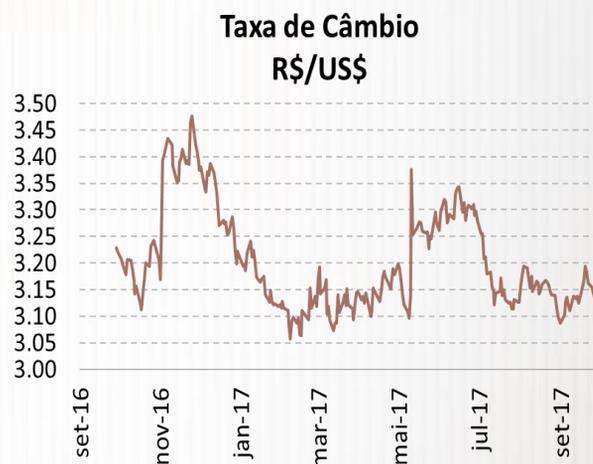
Fonte: Bloomberg

## CÂMBIO

O dólar encerra a semana praticamente estável, cotado próximo a R\$ 3,16/US\$. A divisa vem seguindo a tendência lateral, e reforça a nossa visão de neutralidade sobre o câmbio.

Apesar da expectativa crescente de um ajuste de juros nos EUA em dezembro, o bom momento de crescimento global, que se reflete em maior apetite ao risco do investidor estrangeiro, paralelamente a um balanço de pagamento robusto no Brasil, são fatores que colaboram a sustentação do real em patamares apreciados.

Seguimos recomendando o uso de notas estruturadas e derivativos (caso o cliente tenha a cultura financeira apropriada), para aproveitar momentos de oscilações mais pontuais para incrementar posições, especialmente como forma de diversificação e proteção da carteira de investimento.

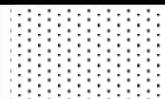


Fonte: Bloomberg

# RECOMENDAÇÕES

Classes de Ativos	Underweight*			Neutro	Overweight*		
	-						+
Juros Nominais							
Juros Reais							
Multimercado							
Renda Variável							
Câmbio							

\* Underweight/Overweight representam recomendações abaixo/acima do patamar Neutro



Alocação do mês anterior

Fonte: Santander Private Banking

# ÍNDICES DE REFERÊNCIA

## ATIVOS DOMÉSTICOS

Dados Atualizados Até: 05/out/17

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016	Duration
CDI	0.12%	2.19%	4.85%	11.51%	8.24%	14.00%	-
IMA-B	-0.20%	7.15%	5.81%	14.47%	12.97%	24.86%	7.25
IMA-B 5	-0.08%	4.95%	6.32%	13.01%	10.89%	15.52%	1.96
IRF-M	-0.32%	4.30%	6.61%	16.50%	13.25%	23.39%	2.24
Ibovespa	3.13%	4.15%	16.50%	27.16%	27.21%	38.93%	-
IPCA*	0.23%	0.58%	0.90%	2.51%	1.63%	6.29%	-

## RENDA VARIÁVEL - GLOBAL

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016
S&P-500	1.30%	5.23%	8.46%	18.17%	13.46%	9.01%
Eurostoxx	0.52%	4.32%	4.06%	19.41%	10.45%	-0.49%
MSCI - Global (US\$)	0.78%	5.38%	9.22%	17.14%	15.01%	4.57%
MSCI - Emergentes (US\$)	1.95%	10.00%	13.78%	20.49%	28.46%	8.46%
MSCI - Europa (US\$)	0.77%	2.87%	2.69%	13.48%	8.13%	-1.36%

## RENDA FIXA - GLOBAL

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016	Duration
Global - Soberano Desenvolvidos	-0.53%	2.17%	3.42%	-2.79%	5.65%	1.52%	7.93
Global - Investment Grade Corporativo	-0.25%	2.45%	5.60%	3.15%	7.78%	4.03%	6.78
Global - High Yield Corporativo	0.02%	3.12%	5.86%	9.49%	9.33%	14.55%	3.73
Emerging Market - Corporativo (US\$)	0.20%	3.64%	4.61%	5.75%	8.81%	10.61%	6.51
EUA - Treasury	-0.13%	0.70%	1.21%	-1.19%	2.35%	0.99%	6.11
Emerging Market - Soberano (US\$)	0.23%	4.27%	4.91%	4.72%	9.30%	9.58%	7.46

## MOEDAS

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016
Dólar Vs Real	-0.27%	-3.88%	1.07%	-2.09%	-3.07%	-17.79%
Euro Vs Real	-1.15%	-1.25%	11.03%	2.35%	8.29%	-21.12%
Euro Vs Dólar	-0.87%	2.72%	9.83%	4.52%	11.64%	-4.05%
Libra Vs Dólar	-2.08%	1.78%	5.09%	2.90%	7.00%	-17.24%
Dólar Vs Iene	0.28%	-0.97%	1.92%	9.00%	-3.19%	-3.30%

## COMMODITIES

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016
CRB - Commodities Global (US\$)	-0.72%	3.52%	-0.26%	-6.50%	-1.86%	13.04%
CRB - Metais (US\$)	-2.12%	-7.47%	-5.41%	-20.60%	-11.73%	44.22%

\* O IPCA utilizado no mês de referência trata-se da projeção do Relatório Focus do Banco Central.

Fonte: Bloomberg

# PROJEÇÕES ECONÔMICAS

	2015	2016	2017	2018
<b>Crescimento mundial</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.6%</b>
Estados Unidos	2.6%	1.6%	2.2%	2.1%
Zona do Euro	2.0%	1.7%	1.5%	1.6%
Alemanha	1.5%	1.7%	1.4%	1.4%
Reino Unido	2.2%	1.8%	1.1%	1.7%
Japão	0.5%	0.5%	0.6%	0.5%
China	6.9%	6.7%	6.2%	6.0%
<b>Brasil</b>				
PIB - Crescimento real	-3.8%	-3.6%	<b>0.5%</b>	<b>2.5%</b>
IPCA (A/A)	10.7%	6.3%	3.5%	4.2%
IGP-M (A/A)	10.5%	7.2%	-0.5%	4.5%
Taxa Selic (fechamento)	14.3%	13.75%	7.50%	7.50%
Conta-corrente (% do PIB)	-3.3%	-1.3%	-1.1%	-1.1%
Taxa de Câmbio (fechamento - R\$/US\$)	3.90	3.26	3.20	3.50
Resultado Fiscal Primário (% do PIB)	-1.9%	-2.5%	-2.5%	-2.3%

Fonte: Banco Santander e do Fundo Monetário Internacional (FMI). Os valores em destaque representam projeções

# Market Advisory Group

Rafael Nascimento Bisinha, CFP®  
+55 (11) 3553-9496  
rbisinha@santander.com.br

Arthur Yukio Sinzato, CFA  
+55 (11) 3553-5034  
asinzato@santander.com.br

Ricardo Aralios Neves  
+55 (11) 3553-1250  
rineves@santander.com.br



**ESTAMOS CONECTADOS 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA**



**APLICATIVO  
SANTANDER**



**APLICATIVO  
WAY**



**SANTANDER  
.COM.BR/PRIVATE**

## PRIVATE DIRETO

Consultas, informações e transações.

**3003 7750**

(PRINCIPAIS CAPITAIS)

**0800 723 7750**

(OUTRAS LOCALIDADES)

**55 (011) 3553 4156**

(LIGAÇÕES NO EXTERIOR)

Das 8h às 24h, todos os dias, inclusive feriados.

## ESCRITÓRIO PRIVATE

**0800 702 1212**

Dúvidas e informações.

De segunda a sexta, das 9h às 18h, exceto feriados.

## SAC

Reclamações, cancelamentos e informações: **0800 762 7777**.

Atende pessoas com deficiência auditiva e de fala no 0800 771 0401.

No exterior, ligue a cobrar para:

55 (011) 3012 3336.

## OUVIDORIA

Se não ficar satisfeito com a solução apresentada:

**0800 726 0322**. Disponível

de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h, exceto feriados.

Atende pessoas com deficiência auditiva e de fala no 0800 771 0301.

Este material foi preparado pela Banco Santander (Brasil) S.A. As informações, opiniões, estimativas e previsões nele contidas foram obtidas de fontes consideradas seguras pela Banco Santander (Brasil) S.A., mas nenhuma garantia é firmada por ela, pelo Banco Santander (Brasil) S.A. ou empresas a ele ligadas quanto a correção e integridade de tais informações, opiniões e estimativas, ou quanto ao fato de serem completas. Os investimentos nele apresentados podem variar de preço e valor. Os investidores poderão obter resultados inferiores ao seu investimento. A performance do passado não representa garantia de resultados futuros. Este material destina-se à informação de investidores e não constitui oferta de compra ou venda de títulos e/ou valores mobiliários. - O Banco Santander (Brasil) S.A. e/ou suas empresas ligadas, poderão, eventualmente, possuir em carteira ou ter rendimentos relacionados a títulos e/ou valores mobiliários direta ou indiretamente referidos neste material. As aplicações em cotas de fundos de investimento somente poderão ser efetuadas com base no regulamento, no prospecto e no material publicitário de cada fundo. Os investimentos em fundos envolvem riscos e não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo seguro, ou ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. As informações adicionais sobre os custos do produto estarão a disposição quando solicitadas. Os investimentos apresentados podem não ser adequados aos seus objetivos, situação financeira ou necessidades individuais. O preenchimento do formulários relativo à análise do perfil de investimento API – Análise de Perfil Santander é essencial para garantir a adequação do perfil do cliente ao produto de investimento escolhido. Leia previamente as condições de cada produto antes de investir.



A presente Instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Atividade de Private Banking no Mercado Doméstico.

**ESTA PUBLICIDADE E/OU MATERIAL TÉCNICO SEGUE O CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA A ATIVIDADE DE PRIVATE BANKING. A VINCULAÇÃO DO SELO NÃO IMPLICA POR PARTE DA ANBIMA GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS.**