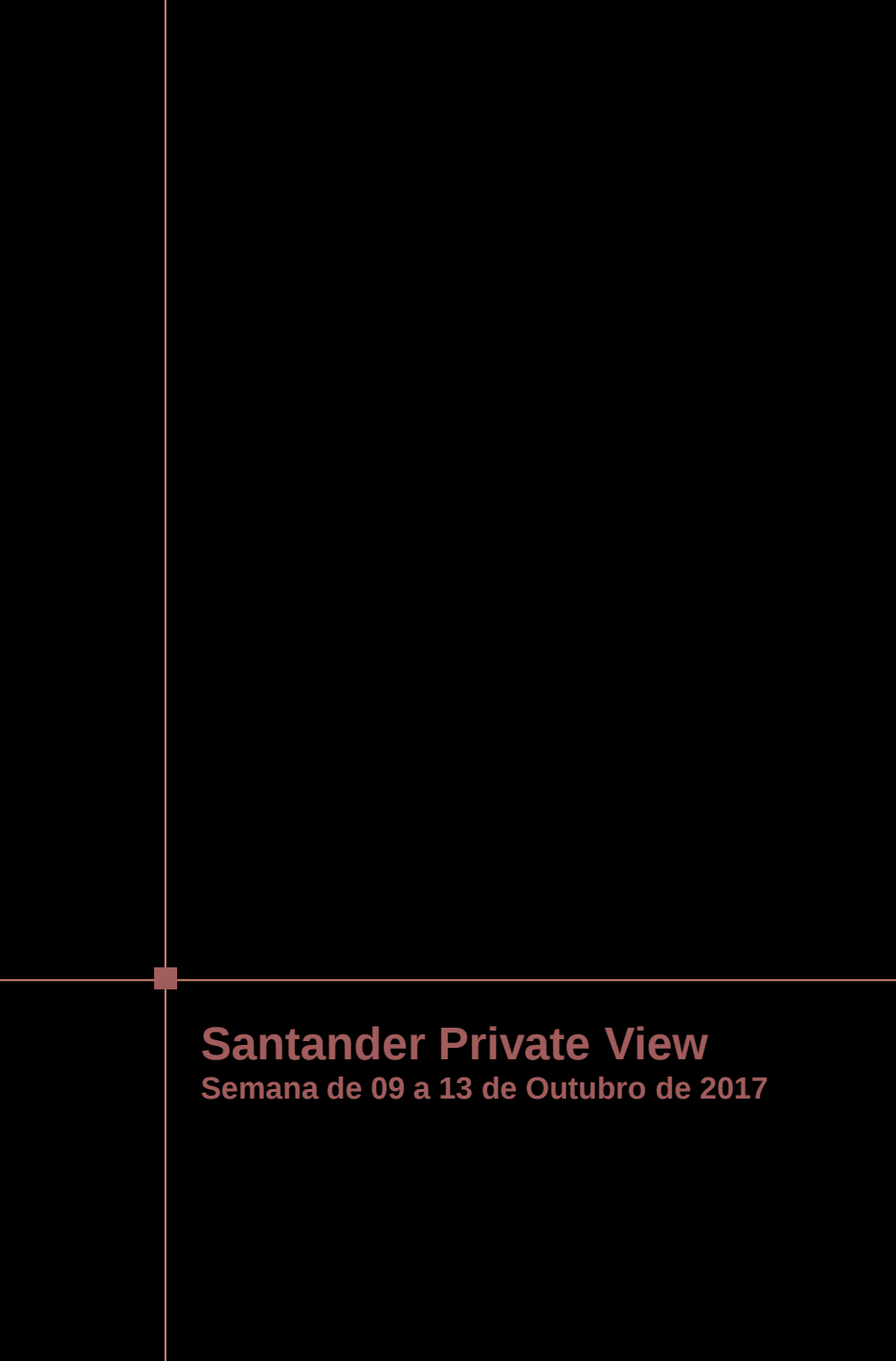




Santander Private View

Semana de 09 a 13 de Outubro de 2017

DESTAQUES DA SEMANA

A semana mais curta em função do feriado de 12 de outubro teve um ritmo menos intenso de notícias no âmbito doméstico.

Na seara política o parecer do relator da segunda denúncia contra Michel Temer na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) foi contra o prosseguimento do processo, como amplamente esperado. Agora é aguardada a votação na CCJ nos próximos dias. No plenário da câmara o tema deve ser votado até o dia 25 de outubro, segundo indicações do presidente da casa. Por enquanto, o entorno da questão tem gerado alguns atritos na articulação política.

Rodrigo Maia chegou a manifestar desconforto devido à dificuldade na apreciação da Medida Provisória (MP) sobre o acordo de Leniência de Instituições financeiras, questão capitaneada pelo Banco Central. O foco do governo no acompanhamento da denúncia dificultou o andamento desta MP, o que fez Maia reclamar da imposição de urgência em certos assuntos e, depois, na hora da execução, não priorizá-los.

Esquenta novamente o debate sobre o panorama fiscal para 2018, uma vez que as medidas anunciadas em agosto por Michel Temer, como a reoneração da folha de pagamentos, o aumento da contribuição previdenciária e a postergação do reajuste de servidores, ainda não foram encaminhadas. Paralelamente, a perda de arrecadação prevista em função da retirada do ICMS da base de cálculo para o PIS/Cofins, enseja a discussão sobre o aumento da alíquota destes tributos, como mecanismo de compensação. Este é um debate extremamente delicado, pois o aumento de impostos ecoa negativamente na sociedade e entre as entidades empresariais.

Existe alguma perda de ritmo das atividades no Congresso em função de tudo isso, mas espera-se uma retomada. O ministro da Fazenda fala recorrentemente em recuperar o debate sobre a reforma da previdência, algo que vem sendo discutido com o presidente da Câmara. Há compreensão da importância em reforçar esta pauta,

mas é preciso criar clima entre os deputados. Por ora, existe expectativa de algum avanço nesta frente nos próximos meses, ainda que a eventual reforma seja bem menos agressiva do que o ideal.

Em apreciação de Ação Direta de Inconstitucionalidade, o plenário do STF decidiu que a corte tem a prerrogativa de impor medidas cautelares a parlamentares. No entanto, quando isso tiver implicações sobre seus mandatos, a casa legislativa em questão (Senado ou Câmara dos Deputados) é que dará a palavra final em 24 horas. Com isso, espera-se que seja mitigada a tensão institucional entre os poderes.

No campo dos indicadores econômicos, as vendas no varejo de agosto ficaram ligeiramente abaixo das projeções dos analistas, mas isso não alterou a percepção de melhora do crescimento. Há sinais claros de retomada de componentes mais sensíveis ao crédito e à confiança, o que fortalece a tendência. Embora sejam conhecidos os diversos entraves ao avanço dos investimentos em capital físico na economia, também existem algumas evidências de recuperação, que se lastreiam na melhora do ambiente de negócios, estabilidade da inflação, juros baixos e aprimoramento do marco legal em setores de infraestrutura.

No exterior, a atualização das projeções do FMI corrobora que está em curso uma aceleração da atividade de forma mais disseminada no mundo. Ao mesmo tempo, os indicadores recentes ainda apresentam uma inflação deprimida. O Federal Reserve, neste contexto, fala em aumento gradual dos juros nos EUA, como enfatizado na ata de sua última reunião de política monetária. Todavia, sugere que pretende manter seu plano de voo, o que inclui um novo aumento da taxa básica em dezembro. De toda forma, a demonstração de preocupação sobre a natureza da desinflação recente (se transitória ou permanente), acabou interrompendo o aumento das taxas das treasuries e o fortalecimento do dólar observado nas últimas semanas.

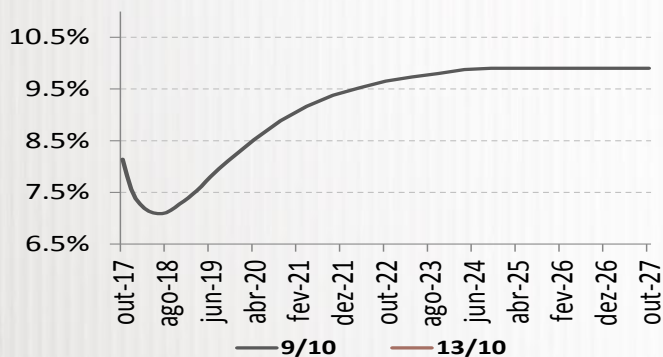
JUROS NOMINAIS

Além do feriado do dia de Colombo no início da semana nos Estados Unidos, os pregões no Brasil também foram reduzidos devido ao feriado desta quinta-feira.

Com liquidez reduzida, os juros nominais encerraram a semana relativamente estáveis. Os indicadores de atividade e inflação recentes chegaram a divergir ligeiramente do consenso dos analistas, porém sem alterar a visão de médio prazo para o cenário. O presidente do Banco Central também se pronunciou nos últimos dias em eventos públicos, mas tampouco trouxe grandes novidades. Ressaltou a redução da inflação e a recuperação da economia, lembrando da influência favorável da melhora da credibilidade e da ancoragem das expectativas. Mencionou que em função do estágio do ciclo de cortes dos juros, deve haver uma redução no ritmo de queda da Selic.

Mantemos posição neutra nos juros nominais, mas atentamos para a importância de certa alocação nos ativos prefixados, especialmente nos portfólios excessivamente concentrados em CDI.

Curva de Juros DI



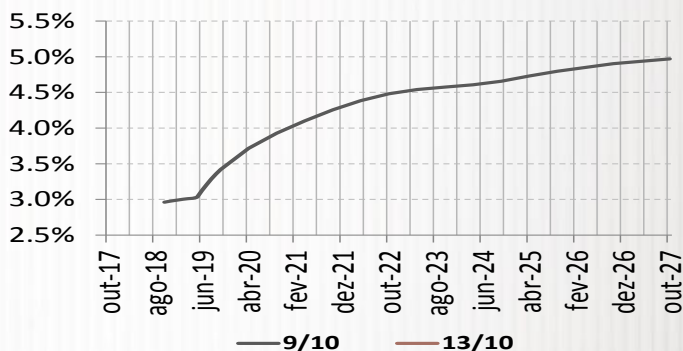
Fonte: Bloomberg

JUROS REAIS

Os juros reais prefixados também apresentaram relativa estabilidade nesta semana de feriados aqui e no exterior. As taxas com vencimento em 2022 já se encontram em patamares historicamente muito baixos, respondendo aos sinais emitidos pelo Banco Central em meio ao nível deprimido de demanda e à baixa inflação.

No entanto, mantemos alocação *overweight* para a classe de ativo, mas enfatizando a oportunidade de trocar os títulos com vencimentos muito curtos por outros de prazos intermediários/longos. Neste caso, vale ressaltar a possibilidade de retornos líquidos ainda maiores através de aplicação em ativos incentivados (debêntures). Com a nova realidade de juros básicos muito mais baixos no Brasil, o avanço sobre instrumentos de crédito privado são necessários para preservar a remuneração das carteiras.

Curva de Juros Reais



Fonte: Bloomberg

RENDA VARIÁVEL

A bolsa local sobe mais de 1,5% na semana, segundo o Ibovespa, consolidando a recuperação em relação à breve queda experimentada no final de setembro. Com este movimento, a renda variável brasileira indica manutenção da tendência de valorização desenhada há alguns meses.

Cabe notar que a influência externa continua bastante importante, haja vista o bom desempenho dos mercados emergentes, que segundo o MSCI subiu mais de 2% nos últimos 5 dias. Embora os preços do minério de ferro tenham cedido desde o final de agosto, o cobre e o petróleo se mantêm em níveis mais elevados, refletindo um ambiente favorável.

Em breve terá início a safra de resultados corporativos do terceiro trimestre. Será importante notar os efeitos da queda dos juros na desalavancagem financeira das empresas e a influência da melhora de eficiência nos lucros operacionais.

Continuamos com uma visão positiva para esta classe de ativos.

**Ibovespa
(em pontos)**



Fonte: Bloomberg

CÂMBIO

O evento de maior destaque na semana, e que podia ter impactado de modo mais relevante a divisa, foi a divulgação da ata do Fed (Banco Central norte-americano). No entanto, o documento não trouxe grandes novidades. Apenas reforçou a inclinação a aumentar os juros em dezembro, ao mesmo tempo em que discorreu sobre a possibilidade de um período mais prolongado de inflação baixa.

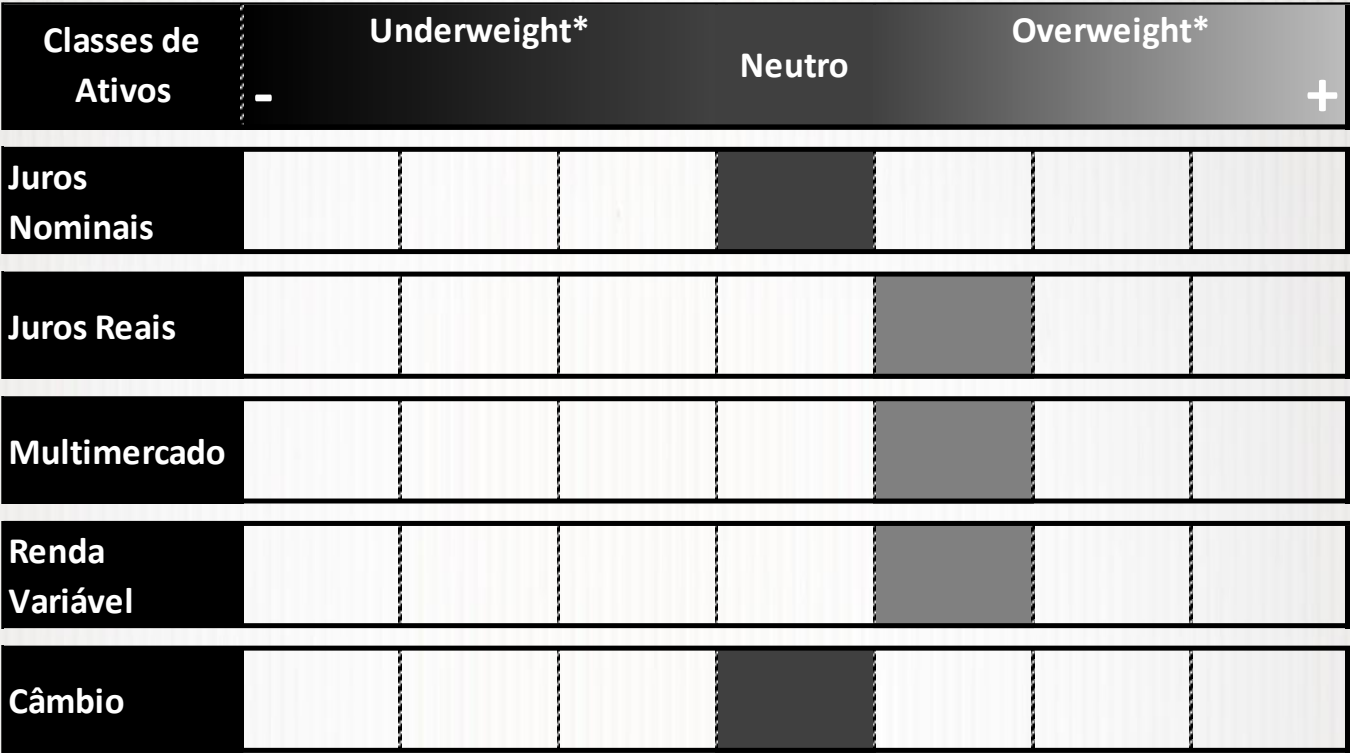
O real encerra a semana com viés de apreciação, sendo negociado próximo dos R\$ 3,15 / US\$. O câmbio continua em tendência lateral, em linha com a nossa visão neutra para a classe de ativo, ainda respeitando uma banda entre R\$ 3,08 a 3,20 / US\$.

**Taxa de Câmbio
R\$/US\$**



Fonte: Bloomberg

RECOMENDAÇÕES



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

Fonte: Santander Private Banking

Alocação do mês anterior

ÍNDICES DE REFERÊNCIA

ATIVOS DOMÉSTICOS

Dados Atualizados Até: 11/out/17

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016	Duration
CDI	0.25%	2.16%	4.79%	11.42%	8.37%	14.00%	-
IMA-B	0.28%	6.73%	6.34%	15.10%	13.51%	24.86%	7.25
IMA-B 5	0.35%	4.86%	6.60%	13.60%	11.37%	15.52%	1.96
IRF-M	-0.01%	4.01%	6.74%	16.48%	13.60%	23.39%	2.24
Ibovespa	3.19%	4.20%	18.58%	25.63%	27.28%	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	1.42%	4.39%	8.56%	19.59%	13.60%	9.01%
Eurostoxx	0.35%	2.26%	3.96%	19.42%	10.26%	-0.49%
MSCI - Global (US\$)	1.20%	4.52%	9.56%	19.07%	15.49%	4.57%
MSCI - Emergentes (US\$)	3.29%	7.36%	17.07%	23.38%	30.16%	8.46%
MSCI - Europa (US\$)	0.53%	1.02%	2.20%	14.43%	7.88%	-1.36%

RENDA FIXA - GLOBAL

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016	Duration
Global - Soberano Desenvolvidos	-0.06%	2.16%	3.34%	-1.36%	6.15%	1.52%	7.91
Global - Investment Grade Corporativo	0.17%	2.43%	5.67%	4.17%	8.24%	4.03%	6.77
Global - High Yield Corporativo	0.28%	2.92%	6.00%	9.94%	9.61%	14.55%	3.71
Emerging Market - Corporativo (US\$)	0.16%	2.80%	4.35%	5.88%	8.77%	10.61%	6.48
EUA - Treasury	-0.07%	0.50%	0.91%	-0.86%	2.42%	0.99%	6.10
Emerging Market - Soberano (US\$)	0.12%	3.09%	4.64%	5.09%	9.18%	9.58%	7.43

MOEDAS

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016
Dólar Vs Real	0.33%	-1.20%	1.13%	-0.70%	-2.48%	-17.79%
Euro Vs Real	0.77%	2.87%	13.14%	6.55%	10.40%	-21.12%
Euro Vs Dólar	0.38%	4.04%	11.82%	7.28%	13.05%	-4.05%
Libra Vs Dólar	-1.31%	2.19%	5.86%	9.07%	7.85%	-17.24%
Dólar Vs Iene	-0.01%	-0.69%	2.63%	8.69%	-3.47%	-3.30%

COMMODITIES

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016
CRB - Commodities Global (US\$)	-0.40%	3.05%	-1.23%	-6.49%	-1.54%	13.04%
CRB - Metais (US\$)	0.40%	-4.75%	-5.97%	-20.69%	-9.46%	44.22%

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

PROJEÇÕES ECONÔMICAS

	2015	2016	2017	2018
Crescimento mundial	3.2%	3.1%	3.4%	3.6%
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%
Brasil				
PIB - Crescimento real	-3.8%	-3.6%	0.5%	2.5%
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

Ricardo Aralios Neves
+55 (11) 3553-1250
[rineves@santander.com.br](mailto:rines@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 à 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.**