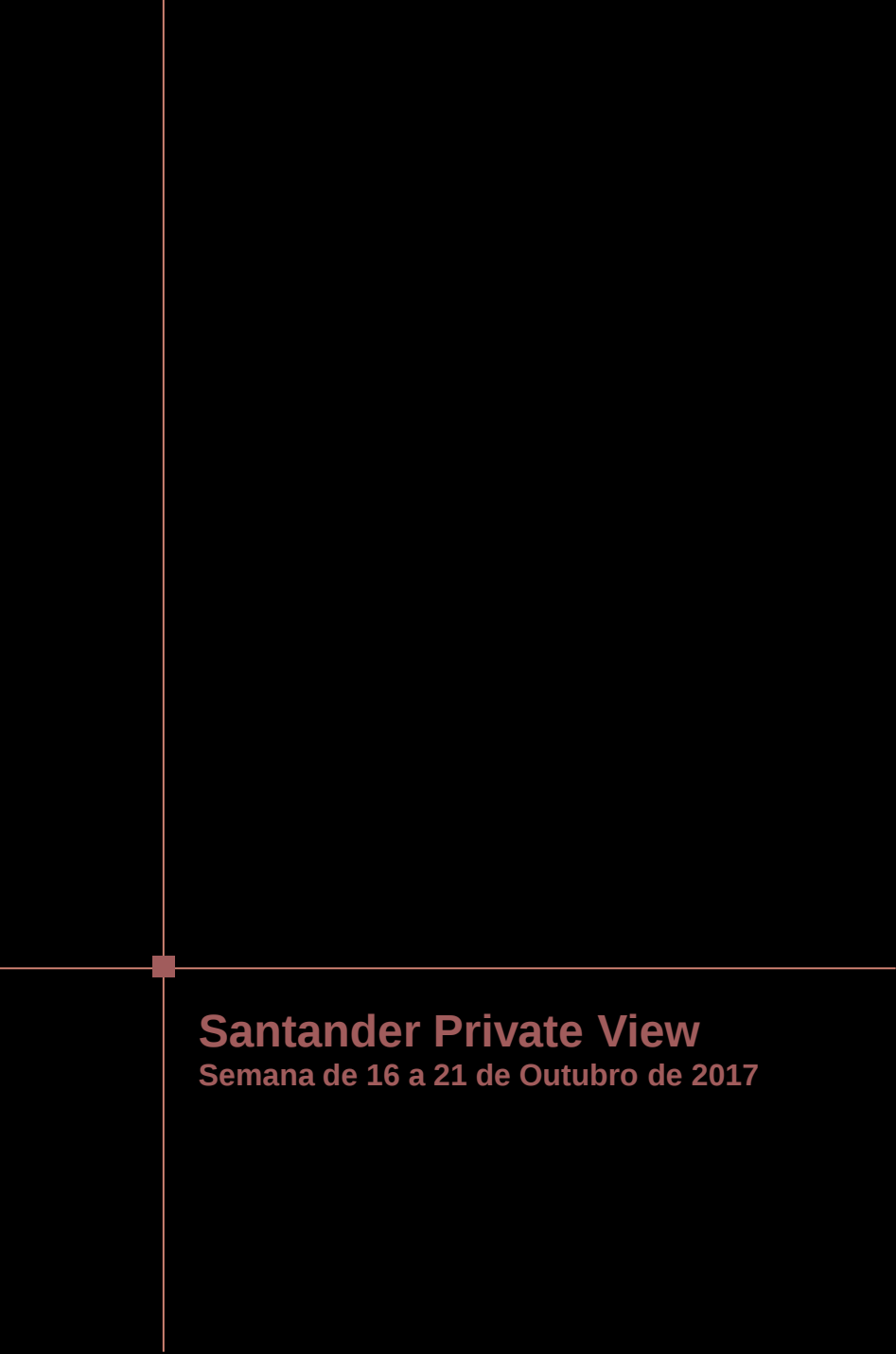




Santander Private View

Semana de 16 a 21 de Outubro de 2017

DESTAQUES DA SEMANA

Os indicadores econômicos referentes a agosto acabaram ficando em sua grande maioria abaixo das expectativas, após uma sequência de surpresas positivas nos meses anteriores. Nessa semana foi a vez da pesquisa do setor de serviços do IBGE e do índice de atividade, IBC-Br, do Banco Central. Este último registrou queda de 0,38% na comparação com julho, após avanço de 0,36% no mês anterior. No entanto, os números recentes mais fracos não são motivo suficiente para constatar qualquer mudança de tendência. A inflexão do crescimento normalmente é acompanhada por dados erráticos em determinados momentos, e seria muito precipitado admitir qualquer conclusão com base em evidências de um único mês. A trajetória geral nos parece ainda benigna, lembrando que permanecem os vetores de apoio à recuperação. Como fator pontual há a nova liberação de recursos para os consumidores, agora através da antecipação da liberação do PIS/Pasep (em montante de R\$ 15 bi ou mais). Além disso, a retomada da demanda reprimida, potencializada pelos baixíssimos níveis de juros, dão sustentação à retomada.

No âmbito fiscal, os dados de arrecadação de setembro, mesmo excluindo o efeito do Refis e do aumento de impostos sobre combustíveis, foram bastante fortes, influenciados por tributos que respondem à melhora do crescimento econômico.

Já na seara política, o destaque da semana ficou por conta da votação na Comissão de Constituição e Justiça da segunda denúncia contra Michel Temer. O parecer favorável ao presidente da República foi apoiado pela maioria, embora com um placar um pouco inferior ao esperado. O foco agora será a votação no plenário da Câmara na próxima quarta-feira, onde seria importante o apoio de algo próximo a 260 parlamentares, como na primeira denúncia.

No xadrez político, a rejeição pelo Senado das medidas impostas pelo STF a Aécio Neves, parecem ter aberto a possibilidade de maior aproximação do PSDB ao PMDB, mas trata-se de algo difícil de afirmar, já que o partido de FHC demonstra um racha interno importante, e passa por um momento de redefinição de suas lideranças.

É sabido que agora o clima político está um pouco mais conturbado, devido a supostas reivindicações não atendidas de deputados da base aliada, em um

contexto em que Rodrigo Maia demonstra algumas divergências em relação ao governo. O poder Executivo ainda precisa encaminhar Medidas Provisórias importantes para fechar as contas fiscais de 2018, como o aumento da contribuição previdenciária dos servidores, além da necessidade de demonstrar força na questão da reforma da previdência.

No exterior, chama a atenção do mundo o imbróglgio envolvendo a Catalunha, região à qual o governo espanhol prevê intervenções, caso não haja um recuo em relação às pretensões de independência. Este tema tem influenciado em alguma medida os mercados, mas de forma modesta. O euro sente alguma perda de força em relação ao dólar e as bolsas europeias sofrem dificuldade adicional para maior valorização. No entanto, não é observada nenhuma grande correção ou contágio sobre os ativos financeiros de uma maneira geral.

Nos Estados Unidos, o debate em torno da sucessão no comando do Federal Reserve tem bastante destaque, mas Donald Trump ainda não tomou sua decisão, o que é esperado até 3 de novembro. Há vários nomes no páreo, inclusive a manutenção da própria Janet Yellen, com vários perfis distintos. Cada um poderia ter implicação diferente em termos de expectativa de política monetária e, consequentemente, sobre os mercados financeiros.

Houve avanço no congresso norte-americano do projeto sobre o orçamento de 2018, com certo entendimento entre o Senado e a Câmara. Isso trouxe ânimo aos mercados, já que se trata de um passo necessário para abrir caminho a uma eventual reforma tributária. O otimismo, no entanto, merece comedimento, pois ainda existem muitos obstáculos.

Por fim, na China, o 19º Congresso do Partido Comunista já trouxe algumas mensagens de caráter mais estrutural, sem grandes novidades que tenham impacto no curto prazo. As lideranças políticas reafirmam a continuidade da abertura da economia para empreendimentos estrangeiros, o fortalecimento das defesas contra riscos sistêmicos internos, o aprofundamento das reformas das companhias estatais e a melhora da regulação financeira.

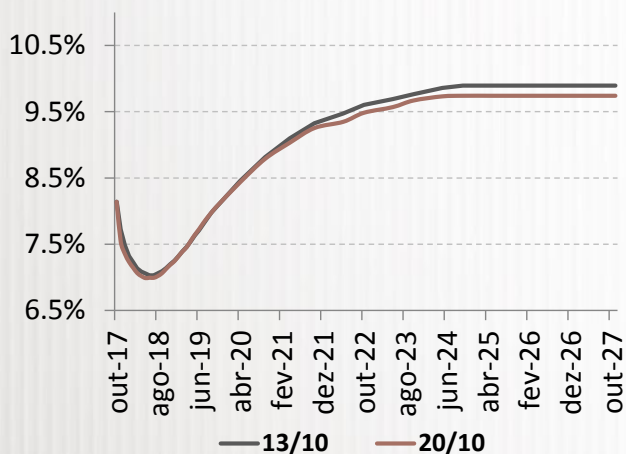
JUROS NOMINAIS

Os juros nominais prefixados encerraram a semana próximos da estabilidade, apenas com ligeiro viés de queda.

Favoreceram a acomodação das taxas os dados mais recentes de inflação, que ficaram bem próximos ao consenso dos analistas. Neste contexto, os mercados aguardam a reunião do Copom que ocorrerá na quarta-feira que vem, atentos aos sinais que serão emitidos pelo Banco Central para eventual reavaliação da trajetória prospectiva da Selic.

Seguimos com recomendação neutra, mas ressaltamos a importância da diversificação em ativos prefixados para os investidores que possuem carteiras muito concentradas em ativos pós-fixados. Notamos que a Selic caminha para níveis historicamente baixos, e com um potencial de permanecer em patamares deprimidos por muito mais tempo, o que afetará sobremaneira as aplicações indexadas ao CDI.

Curva de Juros DI



Fonte: Bloomberg

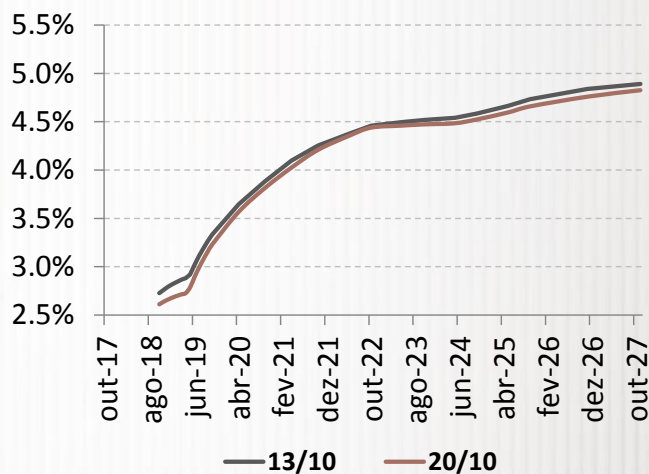
JUROS REAIS

Os juros reais seguiram a relativa acomodação observada nos juros nominais, com viés de baixa nos vencimentos mais curtos e intermediários.

As discussões em torno da pauta de reformas, a ganhar maior foco após a votação da denúncia do Presidente da República, assim como a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom), são os principais temas que podem influenciar em favor de uma eventual valorização adicional desta classe de ativos.

Mantemos a alocação overweight, e ressaltamos a oportunidade de troca de títulos com vencimentos muito curtos por prazos intermediários e longos, a depender do perfil do investidor. Além disso, ressaltamos as oportunidades em papéis que possuem benefícios fiscais, como as debêntures incentivadas.

Curva de Juros Reais



Fonte: Bloomberg

RENDA VARIÁVEL

O Ibovespa vai encerrando a semana com moderada queda (cerca de 0,5%), mantendo-se em movimento praticamente lateral desde o dia 4. No mês, entretanto, a alta é superior a 3%, devido aos ganhos nos primeiros dias de outubro.

A perda de dinâmica da bolsa não chega a surpreender, uma vez que este mercado teve um movimento muito impetuoso desde o final de junho. Nestes casos, é previsível uma acomodação, momento em que os investidores de fora reavaliam as oportunidades de entrada. Não se pode esquecer que a alocação média em renda variável está muito baixa em termos históricos, principalmente se considerarmos o nível tão deprimido da Selic. Sendo assim, há um forte fluxo em potencial para a bolsa, mas, neste momento, existe uma escassez de gatilhos. A própria decepção com alguns indicadores econômicos de setembro reforça essa percepção.

De todo modo, em termos de fundamentos, continuamos vendo espaço para valorização adicional a médio prazo, tendo em vista os baixos juros reais e a recuperação cíclica da atividade, que pode se mostrar mais intensa em alguns meses. Outro aspecto muito relevante é a evolução dos mercados globais. O MSCI dos países emergentes continua em um processo de elevação, estimulando paralelamente o mercado brasileiro.

**Ibovespa
(em pontos)**



Fonte: Bloomberg

CÂMBIO

O real encerra a semana com desvalorização mais relevante em relação às semanas anteriores (cerca de 1,4%), retomando a faixa dos R\$ 3,19/US\$. Apesar do movimento expressivo, a taxa de câmbio segue respeitando o intervalo de negociação recente, com teto ao redor dos R\$ 3,20/US\$.

As perdas da divisa brasileira nos últimos dias decorreram em boa medida da valorização do dólar norte-americano em âmbito global. Isso se deu na esteira do aumento da probabilidade de alta adicional dos juros no país, assim como uma moderada melhora nas perspectivas de avanço das reformas fiscais nos EUA. No campo especulativo, influenciaram os rumores sobre o próximo mandato presidencial do Federal Reserve.

Seguimos com posicionamento neutro na classe de ativo, mas alertamos para oportunidades de diversificação através do câmbio, principalmente via notas estruturadas e derivativos, seguindo o perfil de risco do investidor.

**Taxa de Câmbio
R\$/US\$**



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: 19/out/17

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016	Duration
CDI	0.40%	2.12%	4.73%	11.30%	8.54%	14.00%	-
IMA-B	0.71%	5.07%	6.52%	14.63%	14.01%	24.86%	7.25
IMA-B 5	0.64%	4.16%	6.67%	13.61%	11.70%	15.52%	1.96
IRF-M	0.39%	3.53%	7.14%	16.30%	14.06%	23.39%	2.24
Ibovespa	2.68%	3.69%	18.90%	20.12%	26.66%	38.93%	-
IPCA*	0.23%	0.58%	0.90%	2.51%	1.63%	6.29%	-

REND A VARIÁVEL - GLOBAL

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016
S&P-500	1.70%	3.58%	9.58%	19.48%	13.91%	9.01%
Eurostoxx	0.20%	2.93%	5.29%	17.87%	10.10%	-0.49%
MSCI - Global (US\$)	1.64%	3.56%	10.80%	19.13%	15.99%	4.57%
MSCI - Emergentes (US\$)	3.25%	5.43%	17.21%	22.29%	30.11%	8.46%
MSCI - Europa (US\$)	0.33%	1.42%	3.20%	13.11%	7.66%	-1.36%

REND A FIXA - GLOBAL

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016	Duration
Global - Soberano Desenvolvidos	0.19%	0.81%	2.56%	-1.08%	6.42%	1.52%	7.91
Global - Investment Grade Corporativo	0.52%	1.47%	5.37%	4.44%	8.62%	4.03%	6.77
Global - High Yield Corporativo	0.57%	2.22%	6.07%	9.91%	9.93%	14.55%	3.69
Emerging Market - Corporativo (US\$)	0.58%	2.49%	4.35%	6.14%	9.23%	10.61%	6.49
EUA - Treasury	0.07%	0.16%	0.51%	-0.85%	2.56%	0.99%	6.10
Emerging Market - Soberano (US\$)	0.64%	2.72%	4.57%	5.55%	9.75%	9.58%	7.44

MOEDAS

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016
Dólar Vs Real	0.26%	1.59%	0.57%	0.06%	-2.55%	-17.79%
Euro Vs Real	0.48%	3.43%	11.17%	7.96%	10.07%	-21.12%
Euro Vs Dólar	0.32%	1.90%	10.65%	8.00%	12.98%	-4.05%
Libra Vs Dólar	-1.78%	1.43%	2.99%	7.11%	7.32%	-17.24%
Dólar Vs Iene	0.03%	0.56%	3.38%	8.80%	-3.43%	-3.30%

COMMODITIES

Referências	out-17	3M	6M	12M	2017	2016
CRB - Commodities Global (US\$)	-0.30%	3.91%	-1.57%	-6.74%	-1.44%	13.04%
CRB - Metais (US\$)	1.76%	-3.27%	-5.97%	-20.51%	-8.23%	44.22%

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

Fonte: Bloomberg /Elaboração Santander Private Banking

PROJEÇÕES ECONÔMICAS

	2015	2016	2017	2018
Crescimento mundial	3.1%	3.2%	3.7%	3.7%
Estados Unidos	2.5%	1.5%	2.2%	2.3%
Zona do Euro	1.5%	1.8%	2.1%	1.9%
Alemanha	1.5%	1.9%	2.0%	1.8%
Japão	0.6%	1.0%	1.5%	0.7%
China	6.9%	6.7%	6.8%	6.5%
Brasil				
PIB - Crescimento real	-3.8%	-3.6%	0.7%	3.2%
IPCA (A/A)	10.7%	6.3%	3.1%	4.1%
IGP-M (A/A)	10.5%	7.2%	-0.4%	4.5%
Taxa Selic (fechamento)	14.3%	13.75%	7.00%	7.00%
Conta-corrente (% do PIB)	-3.3%	-1.3%	-1.1%	-1.3%
Taxa de Câmbio (fechamento - R\$/US\$)	3.90	3.26	3.20	3.30
Resultado Fiscal Primário (% do PIB)	-1.9%	-2.5%	-2.2%	-2.3%

Fonte: Santander Private Banking; Banco Santander; Fundo Monetário Internacional (FMI). Os valores em destaque representam projeções

Macro Strategy Group

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

Ricardo Aralios Neves
+55 (11) 3553-1250
rineses@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.

OUIVITORIA
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 formulário 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.