

AGOSTO 2020

CARTA MENSAL



1

ECONOMIA INTERNACIONAL

Pandemia continua presente pelo mundo

No quadro global, não tivemos alterações relevantes na dinâmica dos principais determinantes do cenário econômico. A pandemia continua presente e assim seguirá nos próximos trimestres, acarretando em custos adicionais para a sociedade e a economia (vide gráfico). Porém, a capacidade de retomar a vida social e a atividade econômica, ainda que em meio a cuidados sanitários, combinada com os sinais promissores quanto a eventuais tratamentos e vacinas, trazem certo alento para este segundo semestre. Ao mesmo tempo, os principais governos e Bancos Centrais se mostram ainda cautelosos em relação aos sinais recentes de melhora da atividade econômica, e reforçam a disposição de não apenas manter, como de ampliar os estímulos econômicos em caso de necessidade.

Mundo

Casos de Covid-19

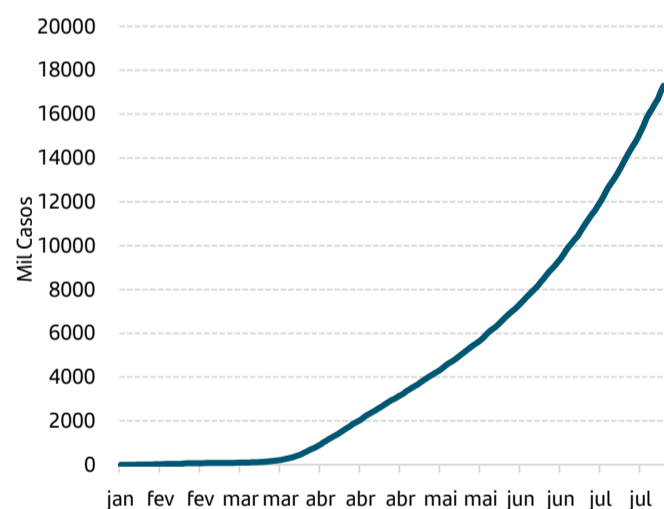


Figura 1: Casos de Covid-19 no mundo (em milhões)

Fonte: Johns Hopkins University & Medicine e SAM Brasil

A China continua como destaque positivo em termos relativos. De um lado, o Covid-19 prossegue sob controle, com uma bem sucedida estratégia de testagem, rastreamento e isolamento. É sob esse prisma que vemos o crescimento de novos casos no país como uma série de eventos localizados, que têm sido rapidamente controlados pelo governo, não afetando de maneira relevante a dinâmica de normalização da economia. Nesse sentido, o PIB chinês cresceu 11,5% no 2º trimestre após contração de 10% no 1º trimestre (vide gráfico), num desenho de recuperação mais acelerada do que o observado no restante do mundo. Para os próximos trimestres, antecipamos a continuidade desse processo, o que levaria a uma expansão de 2,5% do PIB em 2020 e de 7,5% em 2021.

China

PIB Real (variação anual)

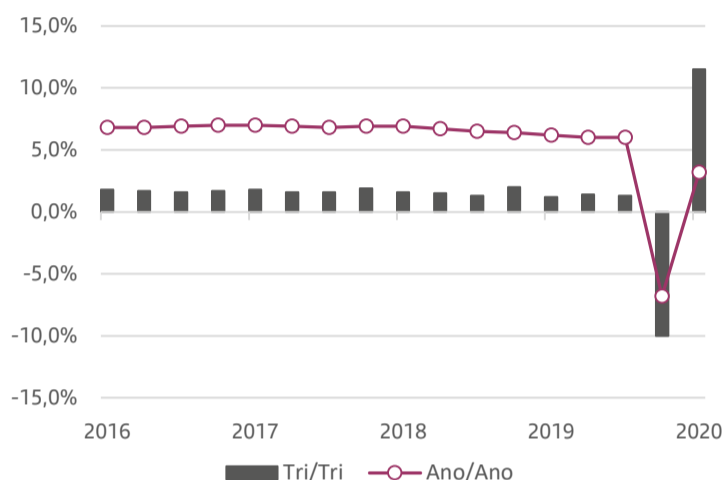


Figura 2: PIB chinês

Fonte: NBS e SAM Brasil

Para a Zona do Euro, antecipamos contração de 8,5% do PIB em 2020. De forma parecida com a China, os países europeus vêm tendo sucesso no desafio de normalizar as condições sociais e econômicas em meio ao coronavírus. A estratégia de saúde pública combinada com estímulos fiscais relevantes e com o suporte monetário do BCE (Banco Central Europeu) sugere que a recuperação seguirá seu curso, levando a um crescimento de 5,5% em 2021.

Nos EUA, a dinâmica do Covid-19 difere da chinesa e da europeia, dado o elevado patamar do número de novos casos, particularmente nos estados que não sofreram nos primeiros meses da crise. Dentre esses, destacam-se os populosos Texas, Florida e Califórnia. Isso fará com que o 2º semestre continue sendo fortemente influenciado pelo ritmo da pandemia. Da ótica da economia, o processo de reabertura não sofreu revés relevante, ainda que o risco prossiga e que ajustes localizados das práticas de isolamento social sejam necessários.

Com isso, prossegue a premissa de retomada da economia nos próximos trimestres, e projetamos uma contração de aproximadamente 5,0% para 2020. Estímulos monetários e fiscais - nesse último caso com pelo menos mais um pacote adicional previsto para ser divulgado - devem prover o suporte necessário para amortecer parte do impacto da crise. Esse fator, combinado com a expectativa de melhora na dinâmica da pandemia, nos leva a antecipar uma expansão de 4,5% em 2021.

2

ECONOMIA BRASILEIRA

Casos de Covid-19 ultrapassam 2 milhões

No Brasil, o número de novos casos segue em patamares elevados, e a pandemia deve continuar como um tema relevante nos próximos meses (vide gráfico). No mês passado, destacamos o viés menos negativo sobre o crescimento econômico. Julho consolidou essa visão menos pessimista, nos levando a reduzir o tamanho da retração esperada para 2020, de -7% para -5% (vide gráfico).

Após a contração recorde esperada para o 2º trimestre, esperamos que o 3º trimestre traga números relativamente fortes de crescimento, acompanhando o processo de reabertura da economia.

Brasil

Casos de Covid-19

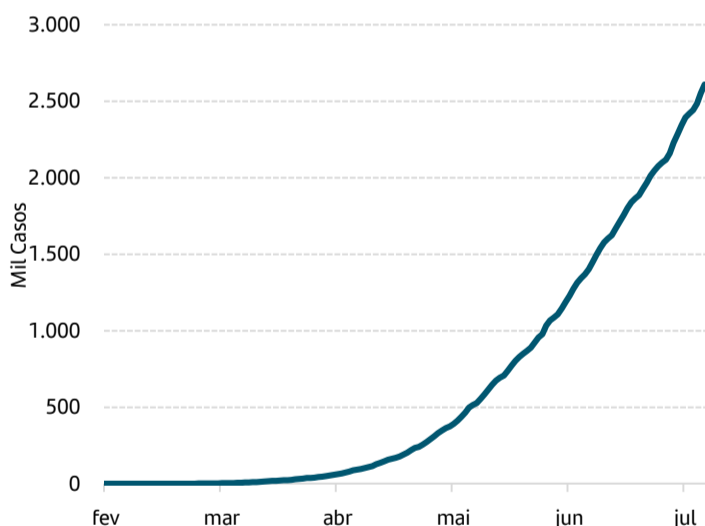


Figura 3: Casos de Covid-19 no Brasil (em milhões)

Fonte: Johns Hopkins University & Medicine e SAM Brasil

Superada essa fase de maior oscilação nas taxas de crescimento, esperamos uma retomada mais gradual a partir do 4º trimestre. Contribuirá para isso a dinâmica ainda negativa do Covid-19, levando a uma normalização social e econômica aquém da observada em outros países, e uma postura cautelosa por parte de famílias e empresas.

Além disso, os desafios fiscais, incluindo o necessário avanço da agenda reformista no Congresso, são um componente adicional de cautela.

Por outro lado, a combinação de política fiscal e monetária expansionistas tem ajudado a amortecer o impacto da crise para as empresas e, principalmente, para as famílias. Destaca-se a redução da taxa Selic para o nível mínimo histórico. Na sua última reunião, o Copom reduziu a Selic em 0,25% para 2,0%, com o comunicado pós decisão sinalizando o encerramento desse ciclo de redução dos juros. Considerando a conjuntura desafiadora, antecipamos estabilidade da taxa Selic nesse patamar por um período prolongado.

A combinação dessas forças nos leva a projetar um crescimento do PIB ao redor de 3% para 2021 (vide gráfico). Nessas condições, a contração acumulada no biênio 2020 e 2021 será um pouco menos negativa do que a prevista anteriormente.

Brasil

PIB Real (variação anual)

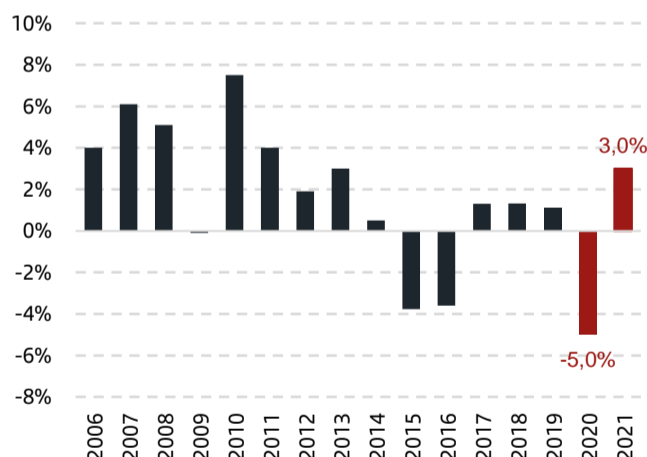


Figura 4: PIB no Brasil

Fonte: IBGEE SAM Brasil

Esse contexto aponta para uma elevada capacidade ociosa na economia por um período bastante longo, com a normalização ocorrendo de forma gradual.

Dessa forma, o cenário deve permanecer amplamente favorável para a inflação. Ressalta-se que a diferença entre a nossa projeção (2,9%) e a meta (3,75%) para 2021 sugere que eventuais efeitos altistas sobre a inflação, como a depreciação do câmbio, podem ser confortavelmente absorvidos, com baixo risco para o Banco Central na condução da política monetária.

3 | MERCADO

RENDA FIXA

Os ativos de renda fixa tiveram performance positiva no mês de julho, tanto na curva de juros nominal quanto real, com destaque para os vértices mais longos. Tal desempenho foi impulsionado por: (i) continuidade do processo de recuperação da atividade nas principais economias, combinado com liquidez global abundante; (ii) comportamento favorável da inflação, com números abaixo do consenso do mercado, fortalecendo o cenário de corte residual da taxa Selic; (iii) descompressão do quadro político, culminando com o envio da reforma tributária para o Congresso, mostrando convergência entre os poderes Executivo e Legislativo.

A liquidez global, combinada com a sinalização de uma agenda doméstica pró reforma foi importante para a melhora dos ativos de vencimento mais longo, enquanto a parte mais curta das curvas foi beneficiada pela aproximação da reunião do Copom, com crescimento da perspectiva de corte residual da taxa Selic.

Seguimos com visão positiva para os ativos de renda fixa, com as variáveis mencionadas acima sustentando o cenário de estabilidade da taxa Selic em um patamar baixo por um período prolongado. Logo, ainda vemos prêmio na curva de juros futuros, tanto na parte mais curta quanto na intermediária da curva.

O resultado para os índices Anbima foi positivo, dando continuidade ao movimento de recuperação observado nos últimos meses. No acumulado do ano, com exceção do IMA-B5+, os índices Anbima superam o CDI, mostrando forte recuperação desde o pior momento da pandemia.

Por fim, o mercado de crédito privado foi marcado por relativa estabilidade e até alguma melhora nos *spreads*, determinada pela combinação de recuperação da atividade econômica local com melhora nas condições de liquidez e redução dos volumes de resgate nos fundos.

Juro Nominal
DI (% ao ano)

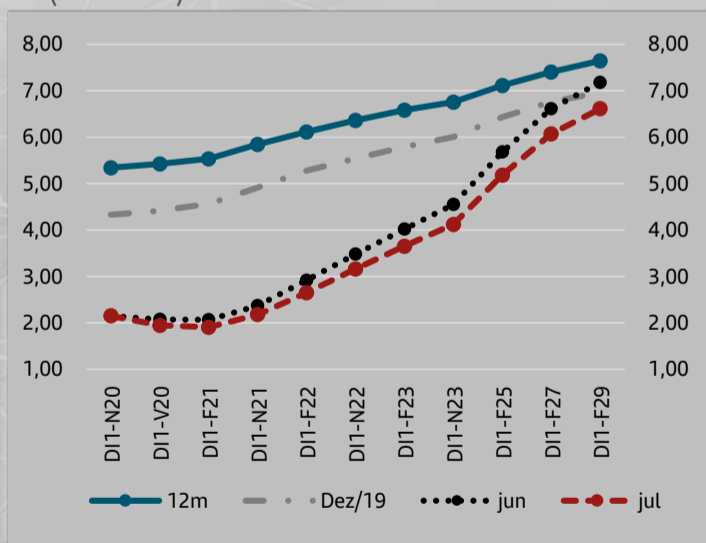


Figura 5: Juros Nominais (DI)

Fonte: Bloomberg

Juro Real
NTN-B (% ao ano)

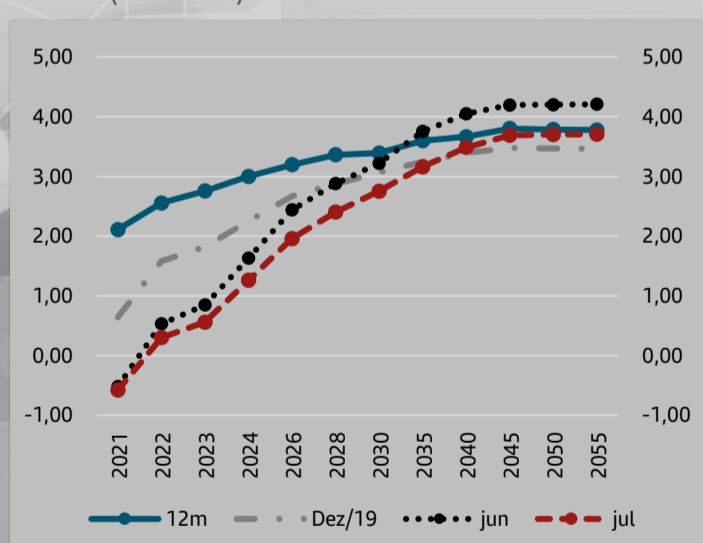


Figura 6: Juro Real (NTN-B)

Fonte: Bloomberg

INDICADORES ANBIMA

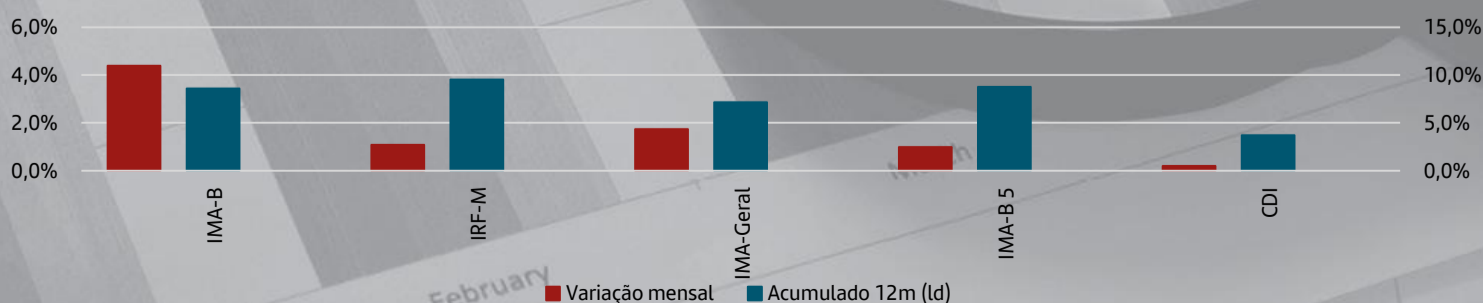


Figura 7: Indicadores Anbima Fonte: Bloomberg

RENDA VARIÁVEL

O Ibovespa manteve a trajetória positiva em julho e fechou o mês em forte alta. Destacamos que o desempenho foi superior ao dos outros emergentes, impulsionado por fatores globais e locais.

Do lado global, o mercado foi impulsionado pela melhora da atividade observada em diversas economias, além da liquidez abundante. Ademais, estudos de vacinas contra o coronavírus têm avançado de forma célere, contribuindo para uma percepção mais otimista em relação à recuperação global. Localmente, tivemos descompressão adicional no quadro político, com destaque para o envio da reforma tributária para o Congresso, que indica um tom mais pacífico entre os poderes Executivo e Judiciário.

DIANTE DISSO, O IBOVESPA SUBIU 8,3% NO MÊS, IMPULSIONADO PELAS EMPRESAS DO SETOR DE MATERIAIS, COM ALTA DE 10%. NO ACUMULADO EM 12 MESES, O IBOVESPA PASSOU PARA O TERRITÓRIO POSITIVO COM GANHO DE 1,1%; NO ENTANTO, O ACUMULADO NO ANO ESTÁ EM QUEDA DE 11%.

Ibovespa e Índices Setoriais em %

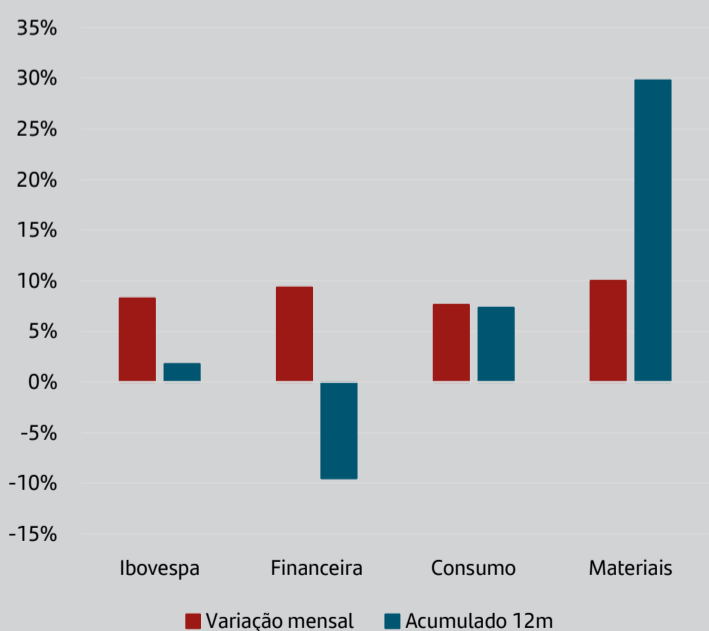


Figura 8: Ibovespa

Fonte: Bloomberg

Entre os mercados globais, o S&P 500 apresentou ganho de 5,5%, acumulando alta de 9,7% em 12 meses, com destaque para as ações do setor de tecnologia, que mostraram resultado superior às expectativas de mercado.

Continuamos com a perspectiva de retomada gradual da atividade econômica, com elevada ociosidade e inflação controlada.

Diante desse cenário, o juro básico deve permanecer baixo por período prolongado, contribuindo para que o investidor busque alternativas mais rentáveis de investimentos, o que favorece as Bolsas de Valores.

Por fim, seguimos monitorando a divulgação dos resultados das empresas referentes ao segundo trimestre deste ano.

Nossa expectativa é favorável, já que o pior ponto da atividade econômica aconteceu em abril deste ano, e os meses seguintes apresentaram sinais de melhora.

Ibovespa em pontos

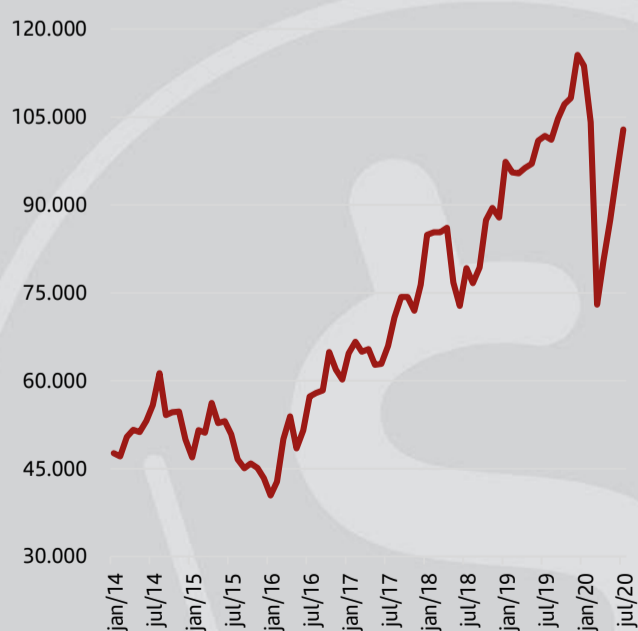


Figura 9: Ibovespa

Fonte: Bloomberg

4

INDICADORES
FINANCEIROS

BOLSA DE VALORES

	Valor	Mês %	12m %	Ano%
Ibovespa Fech.	102.912	8,27%	1,76%	-11,01%
S&P500	3.271	5,50%	11,78%	-4,40%
DAX	12.313	0,02%	3,13%	-7,06%
FTSE	5.898	-4,41%	-22,26%	-21,81%
Nikkei	21.710	-2,59%	6,06%	-2,27%



OUTROS VALORES

Moedas

BRL/USD	5,22	-4,50%	25,95%	29,54%
BRL/EUR	6,15	0,14%	44,45%	36,29%
USD/EUR	1,18	4,84%	7,25%	5,04%
YEN/USD	105,83	-1,95%	-1,41%	-2,56%
DXY	93,35	-4,15%	-3,15%	-3,15%

Juros brasileiros

Futuro de DI Jan/21	1,91	-0,17	-3,50	-2,66
Futuro de DI Jan/22	2,65	-0,27	-3,24	-2,63
Futuro de DI Jan/25	5,21	-0,50	-1,73	-1,25

Índices ANBIMA

IMA-B	7.841,28	4,39%	8,16%	2,71%
IMA-B5	6.725,81	0,99%	8,83%	4,25%
IRFM	14.345,35	1,08%	9,81%	-3,39%
IRFM1	11.533,26	0,24%	5,51%	2,86%



COMMODITIES

Petróleo	40,27	2,55%	-25,36%	-34,05%
Ouro	1.964,90	11,13%	39,67%	29,72%

Fonte: Bloomberg | Julho 2020

5 | PROJEÇÕES DA ECONOMIA

PROJEÇÃO

2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021



ATIVIDADE ECONÔMICA

PIB, crescimento real (%)	-3,5	-3,5	1,3	1,3	1,1	-5,0	3,0
Taxa de Desemprego, média anual (%)	8,3	11,3	12,7	12,3	11,9	13,6	13,9



INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS

Inflação (IPCA/IBGE) (%)	10,7	6,3	2,9	3,7	4,3	1,5	2,9
Taxa de juro nominal, final do ano (Selic)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	2,50



TAXA DE CÂMBIO E CONTAS EXTERNAS

Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,30	5,05
Saldo da balança comercial (US\$ bi)	20	48	64	53	41	60	66
Saldo em conta corrente (% do PIB)	-3,0	-1,3	-0,7	-2,2	-2,7	0,3	0,1
Investimento direto do país (% do PIB)	3,6	4,1	3,3	4,1	4,3	3,4	4,3



FISCAL

Resultado primário do setor público (% do PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6-	-0,9	-13,4	-2,6
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	65,5	69,9	74,1	76,7	75,8	97,8	95,5

Fonte: IBGE, BCB, Tesouro Nacional, BEA, Eurostat, NBS, ESRI | Julho 2020

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041 e 2.235 – Bloco A, 18º andar

São Paulo - SP - Brasil - 04543-011

Telefones: 55 11 4130-9208 / 4130-9209 / 4130-9201

E-mail: asset.atendimento@santanderam.com

www.santanderassetmanagement.com.br

ESTAMOS CONECTADOS 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA

APLICATIVO SANTANDER

APLICATIVO WAY

SANTANDER.COM.BR

TWITTER: @SANTANDER_BR

FACEBOOK: SANTANDER BRASIL

Central de Atendimento: 4004 3535 (capitais e regiões metropolitanas), 0800 702 3535 (demais localidades), 0800 723 5007 (pessoas com deficiência auditiva ou de fala). Atendimento digital 24h, 7 dias por semana. SAC: 0800 762 7777 e para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: 0800 771 0401. Atendimento 24h por dia, todos os dias. Ouvidoria - Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: 0800 726 0322 e para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: 0800 771 0301. Das 8h às 22h, de segunda a sexta-feira, sábados das 09h às 14h, exceto feriados.

As informações contidas neste documento são publicadas apenas para auxiliar os usuários, podem não ser adequadas aos objetivos de investimentos específicos, situação financeira ou necessidades individuais dos receptores e não devem ser considerados em substituição a um julgamento próprio e independente do investidor. Por ter sido baseado em informações tidas como confiáveis e de boa fé, não há nenhuma garantia de serem precisas, completas, imparciais ou corretas. As opiniões, projeções, suposições, estimativas, avaliações e eventuais preço (s) alvo(s) contidos no presente material referem-se a data indicada e estão sujeitos a alterações a qualquer tempo sem aviso prévio. Este documento não é, e não deve ser interpretado como, uma oferta de venda ou solicitação de uma oferta de compra de qualquer título ou valor mobiliário. Nem o Santander e nem qualquer sociedade por ele controlada ou a ele coligada podem estar sujeitos a qualquer dano direto, indireto, especial, secundário, significativo, punitivo ou exemplar, incluindo prejuízos provenientes de qualquer maneira, da informação contida neste material. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem a expressa autorização prévia do Santander.

Este material foi elaborado em nome da Santander Brasil Asset Management, e de suas sociedades controlada no Brasil, para uso exclusivo no Mercado Brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no País, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil.



Signatory of:



 **Santander Asset Management**

WWW.SANTANDERASSETMANAGEMENT.COM.BR