



JANEIRO
2021

Carta Mensal

1

Em Resumo Cenário Macro

Global e Local



Apesar da dinâmica negativa de casos de Covid-19, **tivemos novas notícias positivas, incluindo o início da vacinação em alguns países.**



Cenário macro aponta para um **ambiente positivo para mercados emergentes em 2021.**



Atividade mais fraca no Brasil no curto prazo em função do recrudescimento do Covid-19 e do final das transferências fiscais.



Porém esperamos **recuperação consistente em 2021**, com a expectativa do início do processo de vacinação em breve.



ESTAMOS MONITORANDO

Processo de vacinação ao redor do mundo, evolução da nova variante do vírus da Covid-19 e extensão dos estímulos econômicos globais. No âmbito local, trajetória de recuperação da economia e evolução do quadro fiscal.



Para mais detalhes
Páginas 5 e 6

Em Resumo

Mercados

Renda Fixa, Ações e Câmbio

O mês trouxe clima de maior otimismo aos mercados, tendo como catalisador o avanço das vacinas e o compromisso com políticas expansionistas nas economias centrais. Nesse contexto, houve grande fluxo de investimentos para mercados emergentes.

Observamos forte valorização da bolsa brasileira e apreciação do Real frente ao dólar americano. Na Renda Fixa, os juros reais e nominais tiveram queda acentuada, refletindo o cenário global benigno e a ausência de ruídos domésticos.

	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado?	O que faremos?
Juros	Cenário neutro em função da nebulosidade da situação fiscal e das surpresas nos dados de inflação. No entanto, estávamos mantendo o posicionamento tático aplicado na parte curta da curva de juros.	Aumentamos as posições ao longo do mês, com a percepção de algum alívio na perspectiva fiscal e na trajetória da inflação. As posições hoje continuam concentradas em prazos curtos, distribuídas entre a curva de juros nominal e os papéis atrelados à inflação.	Positivo. As taxas reais e nominais tiveram movimento de queda acentuada no mês, favorecendo nossas posições. O principal catalisador foi a percepção de alívio no quadro fiscal.	Manteremos posicionamento nos juros nominais e reais curtos. Dado o prazo das nossas posições, continuamos monitorando a comunicação do Banco Central acerca da política monetária e a divulgação dos números de inflação.
Bolsa	Visão moderadamente positiva, com um horizonte de longo prazo favorável, dada a perspectiva de recuperação global, aliado a um maior apetite por risco no curto prazo, com aumento da exposição de investidores estrangeiros em economias emergentes.	Mantivemos alocação moderada na Bolsa. Essa posição foi reduzida na margem durante o mês, refletindo a valorização do mercado.	Positivo, dada a forte valorização do Ibovespa no mês.	Continuaremos com alocação moderada, tendo em vista um horizonte de longo prazo favorável à recuperação econômica, acompanhando a evolução da vacinação nos diversos países.
Câmbio	Visão de câmbio relativamente estável. Apesar do aumento do fluxo para economias emergentes, questões técnicas no mercado local poderiam ter impacto na direção contrária. No entanto, estávamos mantendo o posicionamento tático comprado no Real contra o dólar.	Montamos posições táticas ao longo do mês na direção de capturar a valorização do Real contra o dólar.	Mês foi favorável para o Real frente ao dólar, gerando resultado moderadamente positivo nas nossas posições.	Mantemos a visão estrutural neutra para o dólar, com posições táticas na direção de capturar uma potencial valorização adicional do Real.

2

Em Perspectiva

Nossa visão para os principais mercados

Mercado de Ações:









Continuamos com visão moderadamente otimista. A posição tem como base um ambiente externo favorável, com avanço na vacinação em diversos países e ampla liquidez global, impulsionando os investidores na direção dos mercados emergentes.

Mercado de Renda Fixa:

Visão moderadamente otimista. O cenário externo se mostra positivo, com processo de vacinação estabelecido em diversas economias centrais. Já o cenário interno vem se estabilizando, com ruídos políticos menores e perspectivas mais favoráveis para o quadro fiscal e a inflação.

Mercado de Câmbio:

Visão neutra. Consideramos que as perspectivas estruturais para a moeda continuam equilibradas, mas buscaremos oportunidades de atuação tática a fim de capturar um potencial de valorização do Real no curto prazo.

	Classe	Posição Anterior	Posição Atual	Racional
Juros	Juros Real e Nominal			Aumentamos as posições nos mercados de renda fixa, com a carteira concentrada em prazos curtos e balanceada entre ativos atrelados a juros nominais e reais. O cenário global continua relativamente favorável e o quadro local passou por estabilização, tanto em relação à percepção do quadro fiscal quanto à trajetória da inflação.
	Crédito Privado			Mantemos a visão de que o mercado de crédito continuará passando por um processo de queda dos spreads, refletindo a recuperação da economia em um cenário de juros baixos. O fluxo para os fundos nos últimos meses está praticamente estável.
Bolsa	Brasil			Mantemos a visão favorável para a Bolsa local. A dinâmica global segue bastante positiva, impulsionando o fluxo de investimentos na direção de mercados emergentes.
Câmbio	Real			Mantemos visão estrutural neutra, mas com posicionamento tático na linha de capturar uma potencial valorização do Real no curto prazo.

3 | Economia Internacional

Ambiente positivo para países emergentes em 2021

Nosso cenário continua projetando **recuperação sólida em 2021 e 2022**, refletindo a expectativa quanto ao processo de vacinação e o ambiente de fortes estímulos. Esperamos um quadro de melhora de confiança, aversão a risco em patamares saudáveis e ampla liquidez internacional.

O mês de dezembro seguiu com uma dinâmica negativa do Covid-19 em escala global, com manutenção de elevado número de novos casos e óbitos e consequente resposta dos governos na linha de restrição de mobilidade.



> Na direção positiva, **tivemos novas notícias de avanços para contenção da pandemia**. O destaque fica para o início da vacinação, ainda que, neste momento, seja um processo restrito a poucos países e focado nos grupos da população com maior exposição ao risco. Ademais, ocorreu a aprovação de estímulos adicionais, tanto na Zona do Euro (pelo lado monetário), como nos EUA (pacote fiscal).



> Esse contexto reforça a nossa expectativa otimista para a trajetória da economia global. Ainda que a piora recente do Covid-19 aponte para desaceleração no curto prazo, **o avanço da vacinação e dos tratamentos sugere um cenário de sólida recuperação em 2021 e 2022**, impulsionada também pelos estímulos monetários e fiscais.



> Trata-se de um ambiente de melhora na confiança dos agentes econômicos, de aversão a risco em patamares saudáveis e de ampla liquidez internacional. Esse é um **quadro construtivo para países emergentes**, o que a princípio ajuda o Brasil num momento de desafios internos.

4

Economia Brasileira

Cenário de recuperação da atividade no Brasil

Apesar da desaceleração esperada no curto prazo, segue **a expectativa de recuperação gradual mas consistente da economia brasileira**, amparada pelo início do processo de vacinação num ambiente de juros baixos e retomada do emprego e da confiança.



O Brasil deverá apresentar números de atividade mais fracos no curto prazo, refletindo o recrudescimento dos casos de Covid-19 e o final das transferências fiscais (principalmente o auxílio emergencial). A recuperação do mercado de trabalho está em curso, mas num ritmo aquém do necessário para compensar esses fatores.



Porém, esperamos o início do processo de vacinação no Brasil a partir do 1º trimestre. Isso deverá fazer com que o país retome uma trajetória de recuperação gradual, mas consistente. Para tal, além da vacinação, contribuirão a geração de emprego, a melhora da confiança e o ambiente de juros baixos.



Esse quadro ainda é compatível com ampla ociosidade na economia, o que nos leva a manter a premissa de inflação comportada. Nesse sentido, a pressão recente no IPCA deverá se dissipar nos próximos meses, principalmente pela redução da pressão no preço dos alimentos e pela normalização da oferta em setores afetados pelas medidas restritivas no auge da pandemia.



Essa conjuntura ainda aponta para juros estáveis nos próximos meses. Acreditamos que o início do ciclo de alta ocorrerá no 3º trimestre de 2021, o que é compatível com os sinais mais recentes do Copom. O principal risco em torno desse cenário de juros prossegue sendo o delicado quadro fiscal, que pode levar a um processo mais rápido e intenso de alta da Selic.

5 | Mercado

RENDA FIXA

O mês foi bastante favorável para nossas posições aplicadas em juros nominais de prazos curtos. Esse comportamento de queda das taxas foi observado em todos os vértices, refletindo uma percepção mais favorável sobre o quadro fiscal.



Para papéis atrelados à inflação, também observamos desempenho positivo, com queda expressiva das taxas nos diversos prazos, aliada a um carregamento atrativo, com os resultados ainda relativamente elevados da inflação no curto prazo.



No mercado de crédito privado, o mês manteve a trajetória positiva. Projetamos continuação do cenário de queda gradual dos spreads, em linha com a retomada da atividade econômica. Destacamos também a estabilização dos fluxos dos fundos.



Olhando à frente, o cenário para os ativos de renda fixa permanece moderadamente favorável, com prêmios atrativos dentro de um cenário de juros estáveis até o terceiro trimestre de 2021. Continuamos monitorando atentamente a evolução do quadro fiscal e a trajetória da inflação.

JUROS NOMINAIS

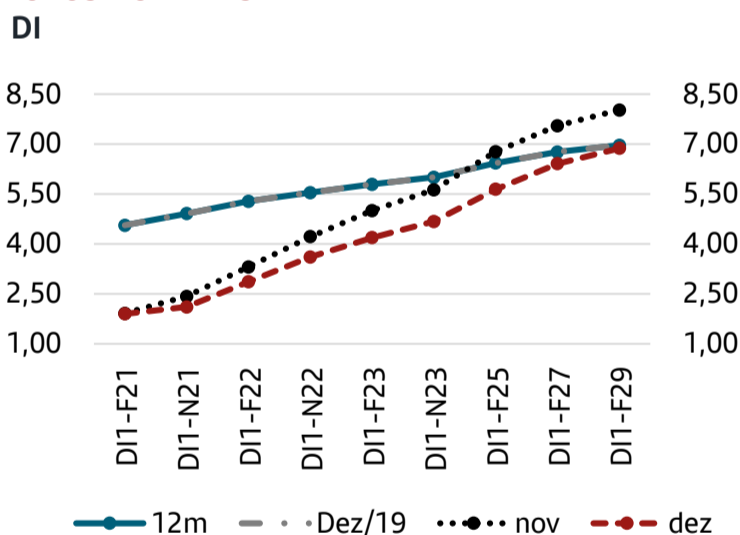


Figura 1: Juros Nominais (DI)

Fonte: Bloomberg

JURO REAL (NTN-B)

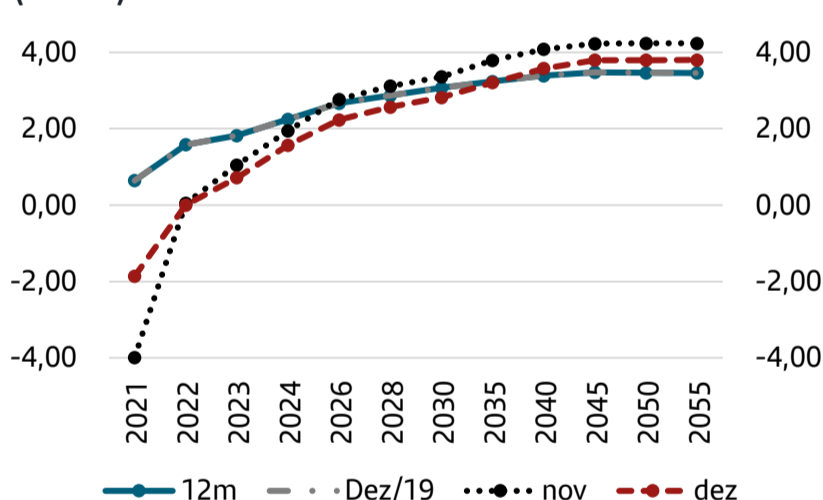


Figura 2: Juro Real (NTN-B)

Fonte: Bloomberg

INDICADORES ANBIMA

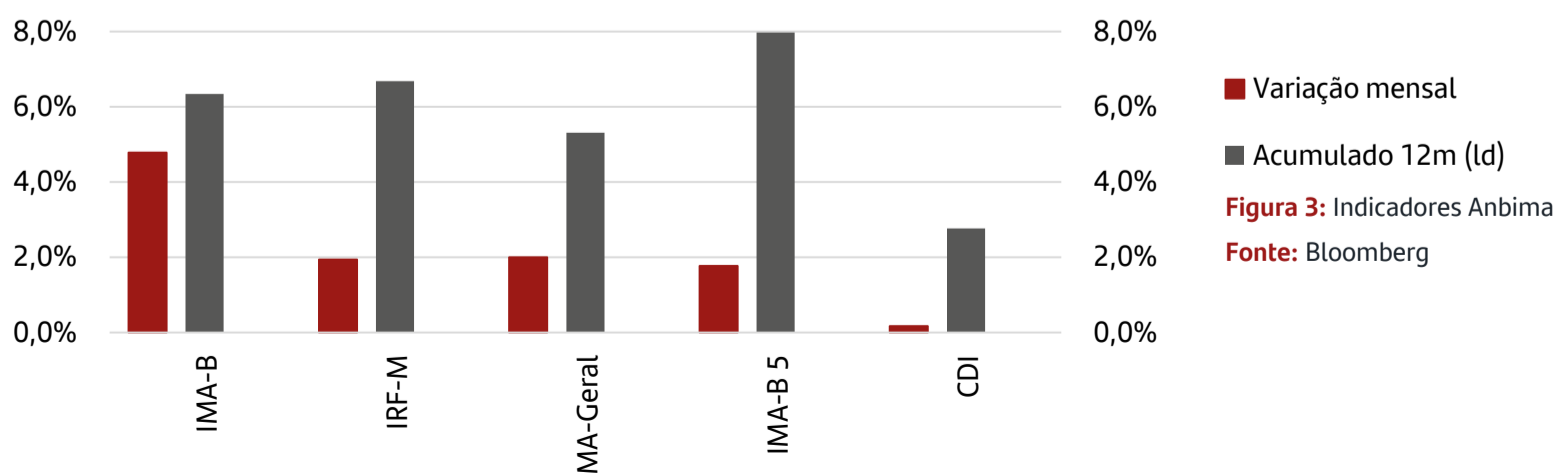


Figura 3: Indicadores Anbima
Fonte: Bloomberg

RENDA VARIÁVEL

S&P 500 mostrou valorização no mês, puxado pelo otimismo quanto ao processo de vacinação e, por consequência, pela perspectiva de retomada econômica. O avanço dos estímulos fiscais nos EUA também teve contribuição positiva.



Nesse cenário, a Bolsa local também teve desempenho positivo, já que o ambiente global impulsionou o fluxo de investimentos na direção dos mercados emergentes.



Os riscos no quadro local, principalmente a percepção do quadro fiscal, passaram por um certo alívio ao longo do mês, o que também contribuiu para o desempenho positivo do Ibovespa.



As perspectivas para a Bolsa continuam favoráveis, com um cenário de ampla liquidez global, recuperação da economia local e crescimento dos lucros das empresas.

Nesse cenário, **a bolsa nacional foi influenciada pelo ambiente externo favorável**, com o avanço das vacinas e a ampla liquidez da economia global impulsionando os investimentos em mercados emergentes.

IBOVESPA E ÍNDICES SETORIAIS

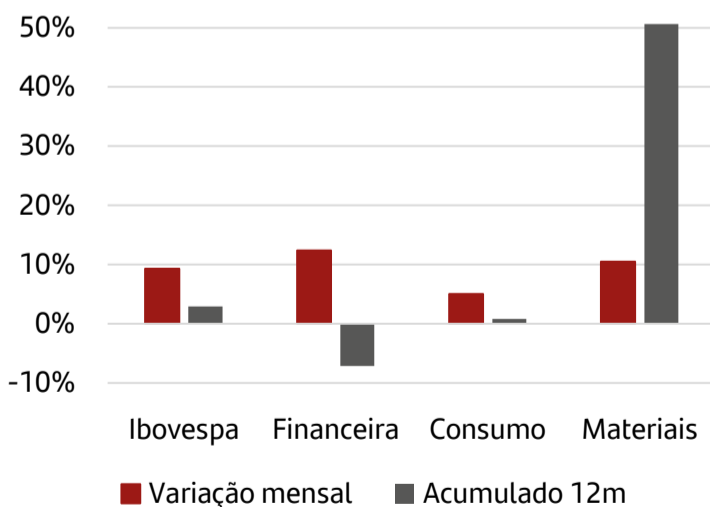


Figura 4: Ibovespa

Fonte: Bloomberg

IBOVESPA



Figura 5: Ibovespa

Fonte: Bloomberg

6

Indicadores Financeiros



BOLSA DE VALORES

	Valor	mês %	12m %	ano
Ibovespa Fech.	119.017	9,30%	2,92%	2,92%
S&P500	3.732	3,05%	15,52%	15,52%
DAX	13.718	3,22%	3,55%	3,55%
FTSE	6.472	3,30%	-14,18%	-14,18%
Nikkei	27.444	3,82%	16,01%	16,01%



OUTROS VALORES

Moedas

BRL/USD	5,19	-3,12%	28,82%	28,82%
BRL/EUR	6,38	-0,15%	41,43%	41,43%
USD/EUR	1,23	2,97%	9,52%	9,52%
YEN/USD	103,07	-1,19%	-5,10%	-5,10%
DXY	57,92	2,75%	-5,69%	-5,69%

Juros brasileiros

Futuro de DI Jan/21	1,90	-0,02	-2,66	-2,66
Futuro de DI Jan/22	2,86	-0,45	-2,42	-2,42
Futuro de DI Jan/25	5,64	-1,13	-0,79	-0,79

Índices Anbima

IMA-B	8.122,90	4,78%	6,34%	6,34%
IMA-B5	6.970,10	1,77%	7,98%	7,98%
IRFM	14.437,26	1,94%	6,68%	6,68%
IRFM1	11.644,41	0,30%	3,83%	3,83%



COMMODITIES

Petróleo	48,03	5,93%	-21,34%	-21,34%
Ouro	1.887,60	7,09%	24,61%	24,61%

Fonte: Bloomberg | Dezembro 2020

7 | Projeções da Economia



ATIVIDADE ECONÔMICA

	2015	2016	2017	2018	2019	PROJEÇÃO	
						2020	2021
PIB, crescimento real (%)	-3,5	-3,5	1,3	1,3	1,1	-4,5	3,5
Taxa de Desemprego, média anual (%)	8,3	11,3	12,7	12,3	11,9	13,8	14,6



INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS

	2015	2016	2017	2018	2019	PROJEÇÃO	
						2020	2021
Inflação (IPCA/IBGE) (%)	10,7	6,3	2,9	3,7	4,3	4,4	3,0
Taxa de juro nominal, final do ano (Selic)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	3,00



TAXA DE CÂMBIO E CONTAS EXTERNAS

	2015	2016	2017	2018	2019	PROJEÇÃO	
						2020	2021
Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	4,90
Saldo da balança comercial (US\$ bi)	20	48	64	53	40	54	57
Saldo em conta corrente (% do PIB)	-3,0	-1,3	-0,7	-2,2	-2,8	-0,4	-0,7
Investimento direto do país (% do PIB)	3,6	4,1	3,3	4,1	4,3	2,2	2,9



FISCAL

	2015	2016	2017	2018	2019	PROJEÇÃO	
						2020	2021
Resultado primário do setor público (% do PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-0,9	-11,5	-2,5
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	65,5	69,9	74,1	76,7	75,8	94,1	92,7

Fonte: IBGE, BCB, Tesouro Nacional | Dezembro 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 4130-9209 / 4130-9217 / 4130-9308

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.

