



DEZEMBRO
2020

Carta Mensal

1

Em Resumo Cenário Macro

Global e Local



Aceleração de novos casos de Covid-19 e restrições de mobilidade em economias centrais, com **impacto nas projeções de atividade.**



Vitória do **democrata Joe Biden** na corrida eleitoral americana.



Expectativa positiva em relação às vacinas, com diversos laboratórios divulgando resultados de testes com elevada eficácia.



Surpresa altista no IPCA frente às nossas projeções, mantendo a inflação como **tema relevante a ser monitorado.**



ESTAMOS MONITORANDO

Segunda onda de contágio e evolução das vacinas. No âmbito local, comportamento da inflação e retomada da discussão sobre política fiscal após a conclusão das eleições municipais.



Para mais detalhes
Páginas 5 e 6

Em Resumo

Mercados

Renda Fixa, Ações e Câmbio

Valorização de bolsas internacionais foi puxada pelo resultado da eleição americana e por expectativas positivas em relação às vacinas. Houve ainda um movimento de valorização relativo em mercados emergentes, com grandes fluxos de capital estrangeiro.

O dólar teve desvalorização expressiva no mês em relação à moeda brasileira. Além disso, os ativos de renda fixa tiveram comportamento majoritariamente positivo, com destaque para a ponta curta das curvas, enquanto que vértices longos ficaram sujeitos aos riscos estruturais associados ao quadro fiscal.

	O que achávamos?	O que fizemos?	Qual foi o resultado?	O que faremos?
Juros	Cenário moderadamente favorável, em função da política monetária amplamente expansionista, dado o profundo hiato do produto. Contudo, continuávamos monitorando a evolução dos dados inflacionários.	Nossa principal posição continuou sendo aplicada na parte curta da curva, com baixa alocação de risco, refletindo as incertezas em relação à inflação e à política fiscal.	Positivo. O mercado exibiu fechamento de taxa nos vencimentos curtos, movimento que foi benéfico para os fundos.	Estamos trocando o posicionamento em juros nominais por juros reais, preservando vértices curtos e com baixa alocação de risco. Continuaremos monitorando os dados de inflação e a sinalização referente à política fiscal.
Bolsa	Tendência positiva, sustentada pelo processo de recuperação da atividade e pelas taxas de juros em níveis baixos, estimulando os investidores a buscar alternativas de investimento com maior expectativa de retorno.	Mantivemos alocação relativamente alta, com ajustes setoriais nas carteiras ao longo do mês.	Muito positivo, dado o cenário de maior alocação de risco, fruto do resultado da eleição nos EUA. Desta forma, investidores estrangeiros aumentam seu apetite ao risco e a exposição em mercados emergentes. As expectativas sobre vacinação também contribuíram favoravelmente.	Continuaremos com alocação relativamente elevada, tendo em vista um horizonte de longo prazo favorável à recuperação econômica e os baixos níveis de taxas de juros.
Câmbio	Cenário moderadamente favorável para valorização do real frente ao dólar, dado o descolamento em relação a outras moedas emergentes.	Posicionamento neutro, com alocações táticas a fim de capturar distorções momentâneas de mercado.	Moderadamente positivo, dado o grande fluxo de entrada de dólares, acompanhando o movimento na direção dos países emergentes. Vale destacar a comunicação sobre atuação do BC, que afetou o mercado cambial neste mês.	Manteremos o viés neutro para o dólar, com atuação de natureza tática.

2

Em Perspectiva

Nossa visão para os principais mercados

Mercado de Ações:









Mantemos a visão moderadamente otimista. O cenário de longo prazo é favorável, com perspectiva de recuperação global, maior apetite ao risco e aumento da exposição de investidores estrangeiros a economias emergentes.

Mercado de Renda Fixa:

Visão neutra. A atenção com a inflação vem aumentando e a política fiscal continua como foco de incerteza. No entanto, ainda observamos prêmio nas curvas de juros.

Mercado de Câmbio:

Posicionamento neutro. Consideramos que as perspectivas estruturais para a moeda estão equilibradas. Buscaremos oportunidades para uma atuação mais tática.

Classe		Posição Anterior	Posição Atual	Racional
Juros	Juros Real e Nominal			Estamos monitorando o comportamento da inflação, porém ainda projetamos a taxa Selic estável até o início do segundo semestre do ano que vem. Visualizamos prêmio na parte curta da curva de juros reais, além de bom carregamento atrelado a essas posições.
	Crédito Privado			Mantemos a visão de que o mercado de crédito continuará passando por um processo de estabilização.
Bolsa	Brasil			Mantemos nossa alocação em Bolsa local, suportada pela perspectiva de juros baixos e recuperação da atividade econômica.
Câmbio	Real			Mantemos posicionamento neutro, destacando que as perspectivas para a moeda estão equilibradas, e entendemos que há oportunidade para atuação de forma tática.

3 | Economia Internacional

Visão positiva para a economia global

“Prossegue **a visão construtiva para a economia global em 2021**, com recuperação consistente nos principais blocos. Além da expectativa de controle da pandemia, continua merecendo nota o excepcional grau de estímulo monetário e o suporte da política fiscal.”

Essa trajetória desfavorável deverá ser menos intensa e mais breve do que a observada na primeira fase da pandemia. Em primeiro lugar, além de medidas restritivas mais direcionadas, há hoje mais conhecimento sobre a doença, tanto do lado da prevenção como do tratamento. Além disso, acumulam-se notícias positivas sobre avanços das potenciais vacinas.



A economia global passará por desaceleração neste 4º trimestre e, eventualmente, no início de 2021. Tal dinâmica reflete o aumento de casos de Covid-19 pelo mundo, com a consequente adoção de medidas restritivas e o impacto negativo na confiança. Dentre os principais blocos, **a Europa deverá ser o mais afetado**.



Ainda não é claro quando boa parte da população mundial estará numa fase avançada de imunização ao Covid-19. Mas isso **parece mais uma questão de tempo associada à logística** (produção e distribuição) da vacinação, diferentemente da dúvida que se tinha meses atrás sobre se teríamos ou não uma vacina eficiente.



Sendo assim, **prossegue a visão construtiva para a economia global em 2021**, com recuperação consistente nos principais blocos. Além da expectativa de controle da pandemia, continua merecendo nota o excepcional grau de estímulo monetário e o suporte de política fiscal.

4

Economia Brasileira

Cautela com números mais altos de inflação recentemente

“Diferentes medidas de núcleo do IPCA continuaram acelerando, gerando desconforto quanto ao diagnóstico de que a inflação mais alta nesses meses tem caráter temporário.”



A inflação continua como tema relevante, com mais um mês de variação elevada no IPCA. Mais importante que isso, diferentes medidas de núcleo continuaram acelerando, gerando desconforto quanto ao diagnóstico de que a inflação mais alta nesses meses tem caráter temporário.



Por um lado, ainda interpretamos como passageira essa pressão, que tende a se dissipar nos próximos meses (menos pressão no preço dos alimentos, por exemplo), num ambiente de ociosidade ainda muito forte na economia. Por outro lado, reconhecemos que o movimento surpreendeu e merece monitoramento, o que inclusive nos levou a ajustar para cima a projeção de IPCA para 2021.



Considerando o comportamento da inflação, antecipamos o início do ciclo de alta da taxa Selic em 2021 no nosso cenário. Agora esperamos elevação dos juros já a partir do 3º trimestre, com a Selic encerrando 2021 em 3,0% a.a. Diante do exposto, há um potencial de revisão adicional em relação a essa expectativa de Selic.



Concluídas as eleições municipais, a atenção ficará concentrada em eventuais anúncios relacionados à política fiscal. Nossa leitura prossegue sendo de que, apesar do grande desafio para as contas públicas nos próximos anos, não teremos mudança no arcabouço fiscal, em particular no teto de gastos.

5 | Mercado

RENDA FIXA

O desempenho dos ativos de renda fixa foi positivo, sobretudo a curva de juro nominal. Destacamos especialmente os vértices mais curtos.



Para papéis atrelados à inflação, observamos desempenho positivo, com fechamento expressivo em grande parte dos vértices, especialmente na ponta curta.



No mercado de renda fixa privada, projetamos continuação do cenário de recuperação gradual, em linha com a retomada da atividade econômica. Destacamos também a diminuição de resgates na indústria de fundos.



Olhando à frente, o cenário para os ativos de renda fixa permanece moderadamente favorável, dada a nossa visão de juro estável até o segundo semestre do próximo ano. É importante monitorar o comportamento da inflação e as notícias sobre a política fiscal.

JUROS NOMINAIS

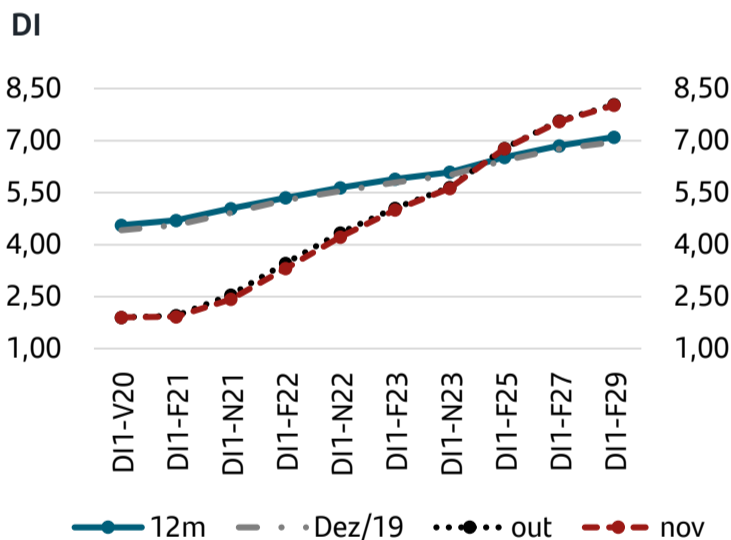


Figura 1: Juros Nominiais (DI)

Fonte: Bloomberg

JURO REAL (NTN-B)

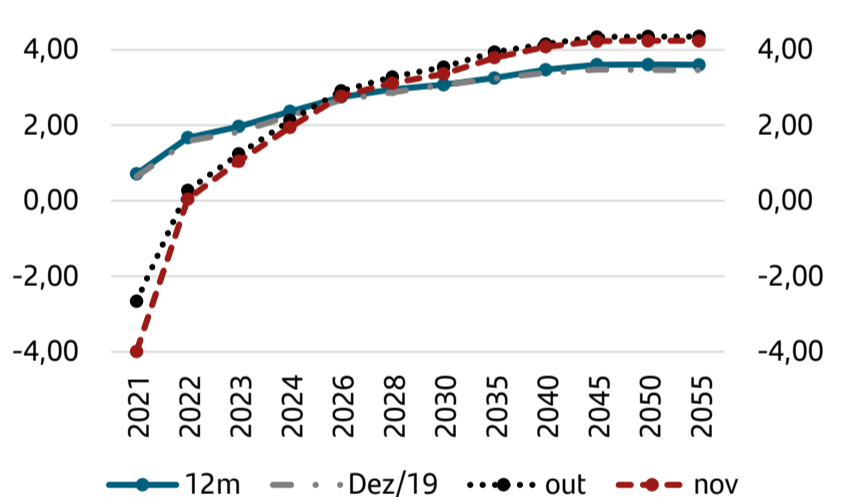


Figura 2: Juro Real (NTN-B)

Fonte: Bloomberg

INDICADORES ANBIMA

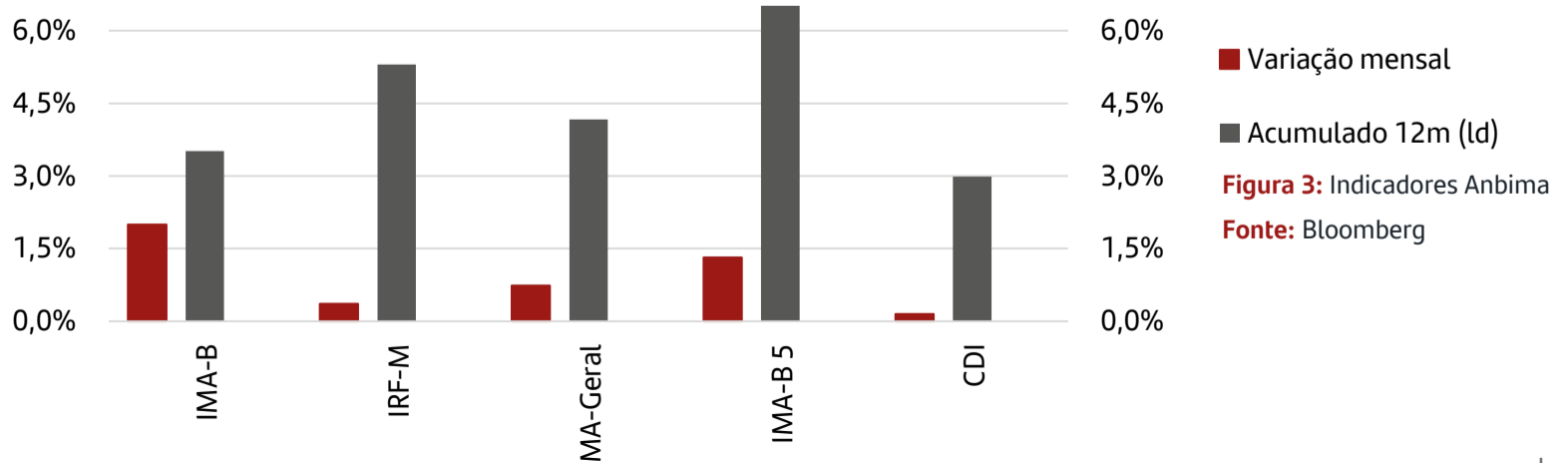


Figura 3: Indicadores Anbima
Fonte: Bloomberg

RENDA VARIÁVEL

O desempenho do Ibovespa foi fortemente positivo no mês. O movimento foi impulsionado pelo resultado das eleições nos EUA e por expectativas positivas em relação ao processo de vacinação.



Vale destacar que a dispersão setorial foi especialmente forte neste mês, com expressiva valorização para setores que vinham sendo desfavorecidos pelo impacto da pandemia, principalmente bancos, petrolíferas e exportadoras.



O fluxo de investimento estrangeiro para a Bovespa foi bastante forte no mês, revertendo a tendência de saída observada desde o início da pandemia.



Estamos mantendo nossa carteira de ações com foco em empresas de consumo e varejo, que têm apresentado crescimento de lucros e devem manter essa tendência com a perspectiva de recuperação da economia.

Continuamos com visão favorável para o mercado de ações, dada a perspectiva de juros baixos no Brasil e no exterior, que deve estimular a trajetória de recuperação da atividade e o crescimento dos resultados das empresas em 2021.

IBOVESPA E ÍNDICES SETORIAIS

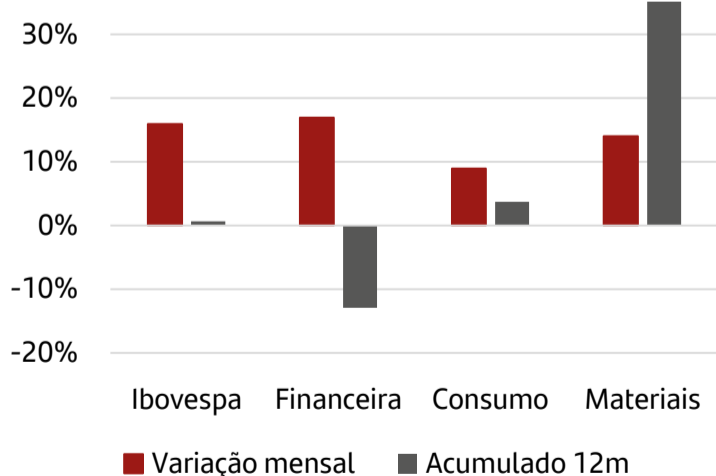


Figura 4: Ibovespa
Fonte: Bloomberg

IBOVESPA



Figura 5: Ibovespa
Fonte: Bloomberg

6

Indicadores Financeiros



BOLSA DE VALORES

	Valor	mês %	12m %	ano
Ibovespa Fech.	108.893	15,90%	0,61%	(5,84%)
S&P500	3.621	10,75%	15,30%	12,10%
DAX	13.291	15,01%	0,41%	0,32%
FTSE	6.266	12,35%	(14,71%)	(16,92%)
Nikkei	26.433	15,04%	13,48%	11,74%



OUTROS VALORES

Moedas

BRL/USD	5,36	(6,71%)	26,48%	32,97%
BRL/EUR	6,39	(4,48%)	36,91%	41,64%
USD/EUR	1,19	2,40%	8,25%	6,37%
YEN/USD	104,31	(0,33%)	(4,73%)	(3,96%)
DXY	56,36	3,82%	(5,77%)	(8,22%)

Juros brasileiros

Futuro de DI Jan/21	1,92	(0,03)	(2,78)	(2,64)
Futuro de DI Jan/22	3,31	(0,15)	(2,04)	(1,97)
Futuro de DI Jan/25	6,77	(0,01)	0,25	0,34

Índices Anbima

IMA-B	7.751,97	2,00%	3,52%	1,48%
IMA-B5	6.848,92	1,32%	7,41%	6,10%
IRFM	14.162,59	0,36%	5,30%	4,65%
IRFM1	11.609,45	0,23%	3,95%	3,52%



COMMODITIES

Petróleo	45,34	26,68%	(17,82%)	(25,75%)
Ouro	1.762,55	(6,34%)	20,71%	16,36%

Fonte: Bloomberg | Novembro 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	13,1	14,9



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	4,3	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	5,35	5,15
Saldo da balança comercial (US\$ bi)	20	48	64	53	40	64	67
Saldo em conta corrente (% do PIB)	(3,0)	(1,3)	(0,7)	(2,2)	(2,8)	0,6	0,3
Investimento direto do país (% do PIB)	3,6	4,1	3,3	4,1	4,3	3,0	4,0



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)	(12,2)	(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 | Novembro 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.comwww.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.

