

JULHO 2020

CARTA MENSAL



1

ECONOMIA INTERNACIONAL

O COVID-19 pelo mundo

O total mundial de casos de Covid-19 superou a barreira de 10 milhões de pessoas (vide gráfico), com um número de novos casos diários acima de 150 mil. Essa dinâmica acompanhou a mudança do epicentro da pandemia para países emergentes, em paralelo ao aumento de novos casos nos EUA.

Ou seja, a pandemia continua impondo um custo social elevadíssimo em escala global e sendo um fator chave para o comportamento da economia nos próximos meses.

Mundo

Casos de Covid-19

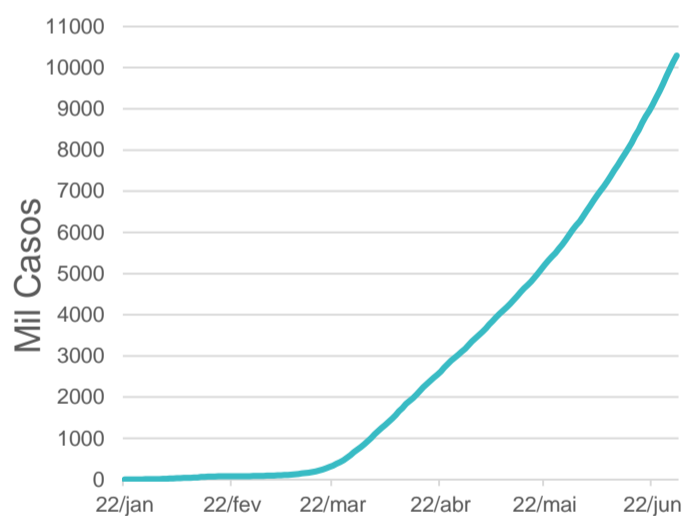


Figura 1: Casos de Covid-19 no mundo

Fonte: Johns Hopkins University & Medicine e SAM Brasil

Por outro lado, a trajetória de novos casos na Ásia e Europa, num contexto de reabertura das economias, sugere ser possível conviver num chamado novo normal, onde medidas defensivas envolvendo testagem, rastreamento, isolamento e uso de proteção individual são extensivamente adotadas, mantendo sob controle a propagação do vírus, enquanto vacinas e/ou tratamento eficazes seguem em estudo.

Crescimento Global

PIB Global (%)



Figura 2: Crescimento Global

Fonte: FMI e SAM Brasil

Da ótica da economia, o mês de junho foi marcado por sinais um pouco mais alentadores. Evidentemente, ainda nos encontramos num ambiente de expressiva contração econômica, com a projeção para o PIB global apontando um recuo da ordem de 4% (vide gráfico). Porém, diferentemente do discutido nas nossas Cartas anteriores, hoje conseguimos enxergar estabilização e até mesmo um viés mais otimista para essa projeção. Isso porque, além da reabertura das economias em curso, diferentes indicadores sugerem que o tamanho do impacto do Covid-19 pode ter sido menos intenso do que o inicialmente previsto economias-chave, como EUA, Zona do Euro e China.

Também importante, os governos e bancos centrais ao redor do mundo não indicam mudança de postura e sinalizam a manutenção de políticas amplamente expansionistas. Inclusive, é razoável supor que sejam adotadas medidas adicionais (fiscais e monetárias) nos próximos meses, ainda que em escala inferior ao observado no segundo trimestre.

2

ECONOMIA BRASILEIRA

Casos de Covid-19 ultrapassam 1 milhão

No Brasil, os casos acumulados de Covid-19 ultrapassaram 1 milhão (vide gráfico), com o número de novos casos diários alcançando patamares superiores a 30 mil. Ainda que a tendência de flexibilização do isolamento social esteja em curso, temos uma situação instável e sujeita ao recrudescimento da pandemia. Assim, não está claro se esse movimento de flexibilização será sustentável e se o comportamento das pessoas seguirá cauteloso, dificultando a recuperação da atividade econômica.

Brasil

Casos de Covid-19

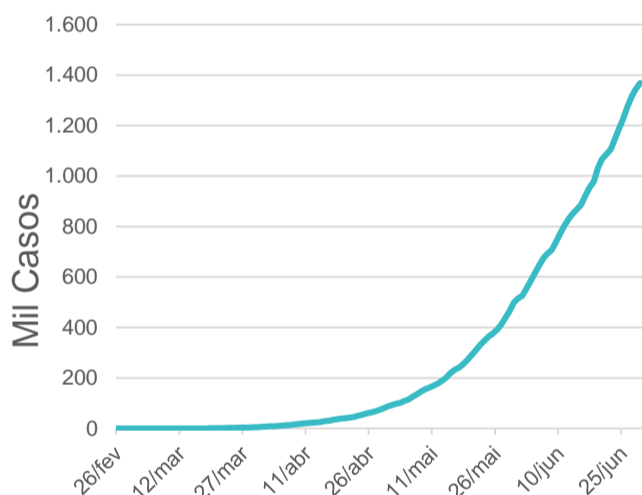


Figura 3: Casos de Covid-19 no Brasil

Fonte: Johns Hopkins University & Medicine e SAM Brasil

Já os indicadores econômicos têm confirmado a fase negativa, com queda de produto e renda. No entanto, também temos sinais de que o tamanho dessa contração pode ser um pouco menor do que o previsto anteriormente. Com isso, nossa projeção de recuo de 7% do PIB em 2020 foi mantida e, pela primeira vez desde o início da crise, temos um viés ligeiramente positivo para esse número.

Ressalta-se, porém, que a recuperação nos próximos trimestres deverá ser gradual, já que há ainda diversos desafios.

Brasil

IPCA

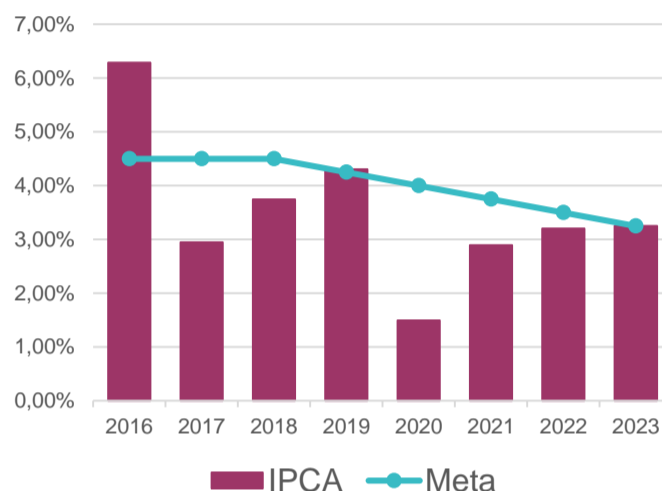


Figura 4: IPCA no Brasil

Fonte: IBGE, BCB e SAM Brasil

Primeiramente temos a própria dinâmica do Covid-19 e seus impactos sobre distanciamento social e a postura da população. Segundo, os efeitos da pandemia serão relevantes ao desacelerarem a velocidade da retomada, destacando-se, novamente, o aumento do desemprego e seus efeitos sobre inadimplência e confiança.

Brasil

Desemprego

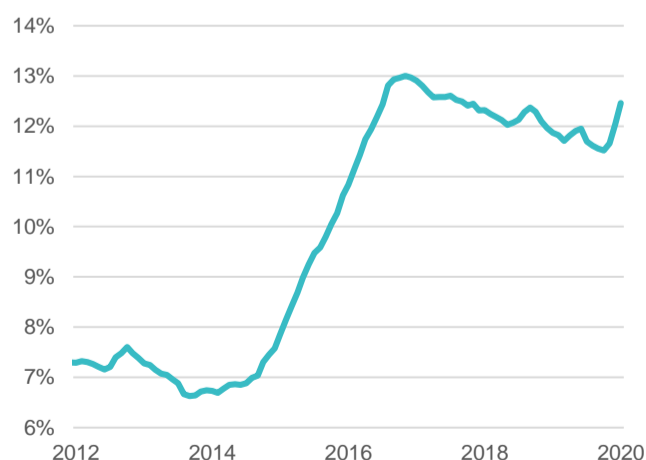


Figura 5: Desemprego no Brasil

Fonte: IBGE e SAM Brasil

É importante ressaltar que as diversas medidas adotadas pelo governo, particularmente as transferências para a população e o suporte às empresas, são pilares fundamentais para amenizar o custo social e evitar um desarranjo macroeconômico ainda mais sério, com desemprego e falências e superiores ao atualmente previsto.

A contrapartida é o expressivo aumento do déficit primário (ao redor de 13% do PIB) e da dívida pública (em torno de 97% do PIB) neste ano. Isso aumenta a necessidade de medidas de ajuste das contas públicas, em paralelo aos avanços na agenda de reformas estruturais, para endereçar os desafios das contas públicas e da capacidade produtiva do país. A trajetória de recuperação econômica do Brasil em 2021 e 2022 dependerá do sucesso no enfrentamento desses desafios.

Nesse ambiente, o cenário para inflação prossegue muito favorável. O IPCA e suas medidas de núcleo prosseguem em níveis inferiores inclusive ao piso da meta de inflação. Assim, continuamos contemplando um IPCA abaixo da meta para 2020 em

1,5%

e 2021 (2,9%), com retorno para o centro da meta apenas no biênio de 2022 e 2023 (vide gráfico).



Por fim, o Copom realizou um corte de 0,75 p.p na taxa Selic (para 2,25%) em junho, e indicou que esse pode ter sido o último corte desse ciclo, ainda que a comunicação seja compatível com um ajuste adicional “residual” (nas palavras do próprio BC) na sua próxima reunião, em agosto. Mais importante até do que a trajetória da taxa nos próximos meses, reforçamos a nossa visão de que o Copom deve ter bastante conforto para manter a taxa Selic estável nesses níveis (2,25%) por um período longo, de pelo menos 12 meses.

3 | MERCADO

RENDA FIXA

O mês foi positivo para os ativos de renda fixa, com as curvas de juro nominal e real apresentando fechamento de taxa em todos os vértices. Os catalisadores para tal desempenho foram: (i) corte da taxa básica de juros Selic em 0,75 p.p; (ii) melhora na aversão a risco global, com a continuidade do processo de reabertura de algumas economias e dados de atividade mostrando uma recuperação relativamente rápida, sobretudo nos países desenvolvidos; (iii) melhora na articulação entre o governo e o Congresso, que sustenta uma perspectiva de estabilização da política fiscal.

Nessas circunstâncias, o resultado para os índices Anbima foi positivo pelo terceiro mês consecutivo, recuperando parte das perdas observadas desde o início da pandemia. No acumulado do ano, com exceção do IMA-B e do IMAB-5+, os demais índices Anbima superaram o CDI.

O mercado de crédito privado apresentou relativa estabilidade nos spreads, reflexo de volumes menores de resgates, e os fundos tiveram desempenho melhor comparado aos dois últimos meses.

Vale ressaltar que mantemos a visão de que o mercado de crédito continuará passando por um processo de estabilização, e que os prêmios atuais devem contribuir para um retorno atrativo no médio prazo.

Continuamos com uma visão positiva para os ativos de renda fixa. Em sua última reunião, o Copom indicou que há espaço para um corte residual. Além disso, acreditamos na manutenção do juro em patamares baixos por um período prolongado, com o cenário de inflação estável e atividade se recuperando gradualmente.

Juro Nominal
DI (%)

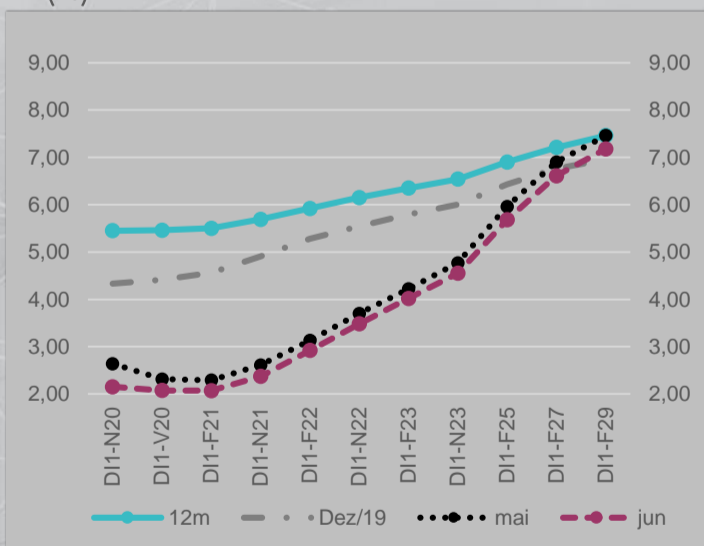


Figura 6: Juros Nominais (DI)

Fonte: Bloomberg

Juro Real
NTN-B (%)

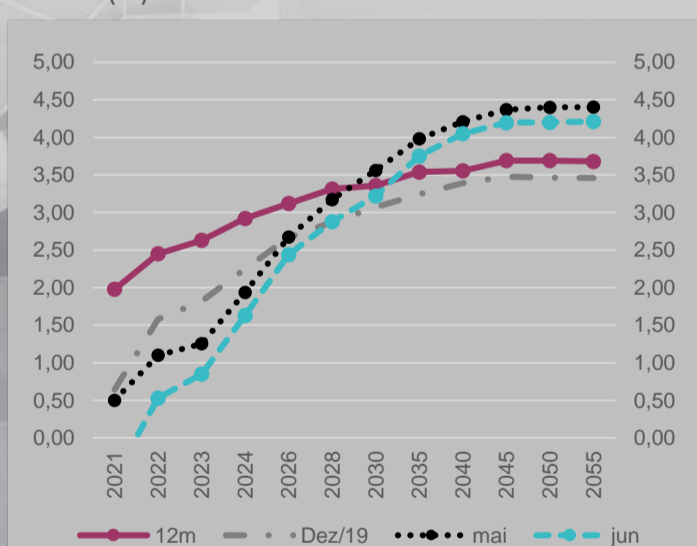


Figura 7: Juro Real (NTN-B)

Fonte: Bloomberg

INDICADORES ANBIMA

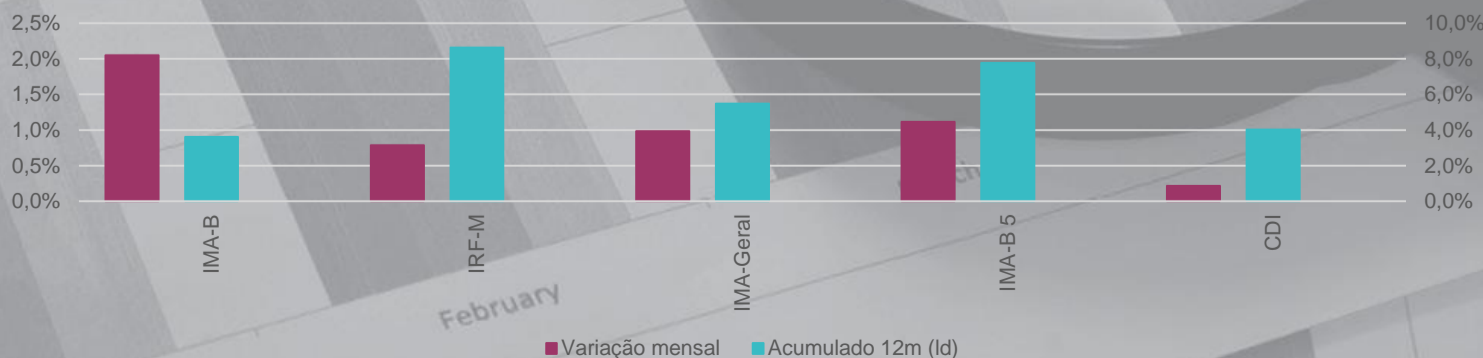


Figura 8: Indicadores Anbima Fonte: Bloomberg

RENDA VARIÁVEL

O Ibovespa apresentou forte valorização, pelo terceiro mês seguido, na esteira da melhora observada nas Bolsas globais. Tal desempenho é reflexo da melhora da atividade em alguns países que vêm reabrindo suas economias, combinada com a liquidez abundante nos mercados globais. Com as taxas de juros em patamares extremamente baixos, os investidores buscam alternativas mais rentáveis, favorecendo as Bolsas de valores.

Ressaltamos que, desde o pior momento de baixa, em março deste ano, o Ibovespa apresenta desempenho bem positivo, perto de 40%. No entanto, o desempenho acumulado no ano ainda está no território negativo (-17,8%).

ALGUNS SETORES TIVERAM DESEMPENHO SUPERIOR AO ÍNDICE NO MÊS, CASO DOS SETORES DE CONSUMO (+18,6%) E IMOBILIÁRIO (+10,1%), IMPULSIONADOS PELA MELHORA DAS VENDAS ON-LINE E PELO INÍCIO DA REABERTURA DA ATIVIDADE ECONÔMICA.

Ibovespa e Índices Setoriais



Figura 9: Ibovespa

Fonte: Bloomberg

Acreditamos numa tendência positiva para o mercado de ações nos próximos meses, sustentada pelo processo de recuperação da atividade e pelas taxas de juros em níveis muito baixos (tanto globalmente quanto no Brasil), que devem estimular os investidores a buscar alternativas de investimento com maior expectativa de retorno.

Por fim, estamos monitorando o risco de uma segunda onda de contágio nos EUA e do recrudescimento da disputa comercial entre EUA e China, além da consistência na retomada da atividade nos países que vêm reabrindo suas economias.

Ibovespa



Figura 10: Ibovespa

Fonte: Bloomberg

4

INDICADORES
FINANCEIROS

BOLSA DE VALORES

Américas		mês %	ano %	2019
Ibovespa Fech.	95.056	8,8%	(17,8%)	31,6%
IBrX Fech.	40.213	9,0%	(17,4%)	33,4%
ISE	3.570	6,5%	(13,8%)	33,2%
S&P500	3.100	1,8%	(4,0%)	28,9%
Europa		mês %	ano %	2019
DAX	12.311	6,2%	(7,1%)	25,5%
FTSE	6.170	1,5%	(18,2%)	12,1%
CAC	4.936	5,1%	(17,4%)	26,4%
IBEX	7.231	1,9%	(24,3%)	11,8%
Euro Stoxx 50	3.234	6,0%	(13,6%)	24,8%
PAN ÁSIA		mês %	ano %	2018
Nikkei	22.288	1,9%	(5,8%)	18,2%
Hang Seng	24.427	6,4%	(13,3%)	9,1%
Austrália	5.898	2,5%	(11,8%)	18,4%
Coréia do Sul	4.539	4,3%	(4,4%)	12,8%
Índia	10.302	7,5%	(15,3%)	12,0%



OUTROS VALORES

Moedas		mês %	ano %	2019
BRL/USD	5,47	2,5%	35,7%	4,0%
BRL/eur	6,14	3,6%	36,1%	1,5%
USD/EUR	1,12	1,2%	0,2%	(2,2%)
YEN/USD	107,93	0,1%	(0,6%)	(1,0%)
USD/AUD	0,69	3,5%	(1,7%)	(0,4%)
Juros brasileiros		Jun/20	2019	2018
Futuro de DI Jan/21		2,07	4,56	7,36
Futuro de DI Jan/23		4,02	5,79	8,53
Futuro de DI Jan/25		5,68	6,43	9,10



COMMODITIES

Petróleo	39,27	10,7%	(35,7%)	34,5%
Ouro	1.780,96	2,9%	17,4%	18,3%

Fonte: Bloomberg | Junho 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	(7,0)	4,5
Taxa de Desemprego, média anual (%)	8,3	11,3	12,7	12,3	11,9	12,9	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	2,25	3,00



TAXA DE CÂMBIO E CONTAS EXTERNAS

Taxa de câmbio final (R\$/US\$)	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,50	5,20
Saldo da balança comercial (US\$ bi)	20	48	64	53	41	60	57
Saldo em conta corrente (% do PIB)	(3,0)	(1,3)	(0,7)	(2,2)	(2,7)	(0,2)	(0,7)
Investimento direto do país (% do PIB)	3,6	4,1	3,3	4,1	4,3	4,4	4,9



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 | Junho 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