

MAIO 2020

CARTA MENSAL



1

COVID-19 NO MUNDO

Alastramento da Pandemia

Ao longo do mês de abril, o mundo infelizmente assistiu a uma continuação do agravamento da pandemia do Covid-19. Numa escala global, o total de casos passou de 850 mil no final de março para cerca de 3,2 milhões no final de abril (vide gráfico). Trata-se de um número expressivo, com custos sociais bastante severos.

Mundo

Casos de Covid-19

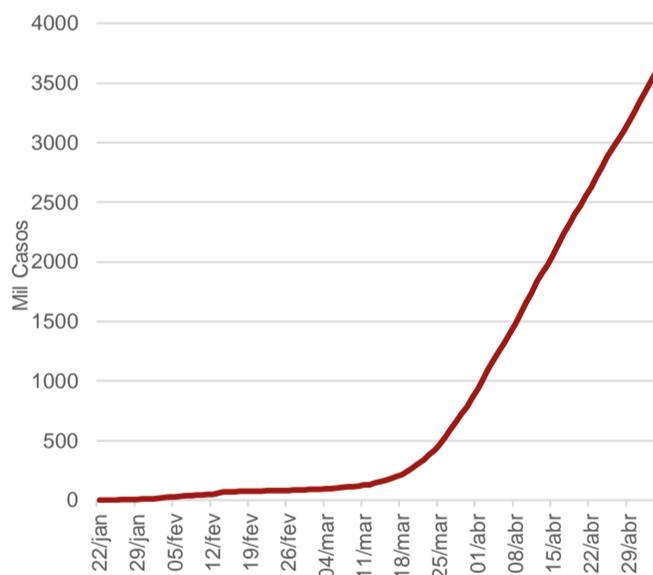


Figura 1.: Casos de Covid-19 no mundo

Fonte: Johns Hopkins University & Medicine

Os EUA são hoje o principal destaque, com os casos confirmados ultrapassando a barreira de 1 milhão. Alguns dos principais países europeus, como Espanha, Itália, Reino Unido, França e Alemanha, apresentam patamares próximos de 200 mil casos. No Brasil, a dinâmica vem sendo similar, com o total de casos passando de cerca de 5 mil no final de março para algo acima de 80 mil no final de abril (vide gráfico).

Brasil

Casos de Covid-19

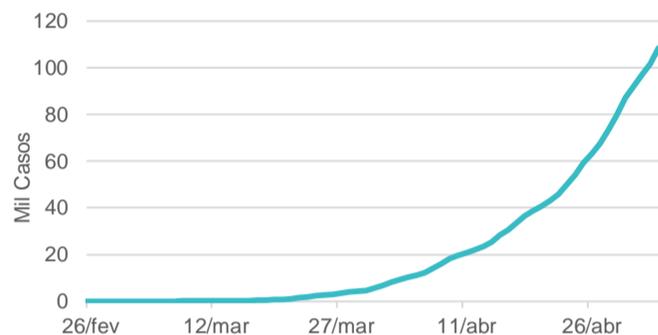


Figura 2.: Casos de Covid-19 no Brasil

Fonte: Johns Hopkins University & Medicine

A principal consequência continua sendo o grande esforço dos governos em tentar conter ao máximo um agravamento mais forte da crise de saúde. E as medidas de isolamento social continuam sendo a ferramenta fundamental, com a intensidade das restrições variando de país para país.

Um sinal positivo das medidas de restrição de mobilidade é notado na curva de novos casos em alguns dos principais países europeus, como a Alemanha, a Itália e a Espanha, onde observamos uma trajetória consistente de queda no número de novos casos. O exemplo de alguns países asiáticos, como a China e a Coreia do Sul, também é bastante importante, ao indicar a manutenção do número de novos casos em patamares baixos, após a superação da fase mais aguda da crise.

Essa dinâmica permitiu o avanço das discussões sobre a flexibilização das medidas de restrição. Alguns países estão numa fase mais adiantada, inclusive já implementando os primeiros passos de uma suavização gradual. O grau de sucesso obtido por esses países ao longo dessa flexibilização apontará os caminhos que poderão ser trilhados pelos demais países, cujas curvas de novos casos ainda estão na fase ascendente, em estabilização ou em início de inflexão.

2

CENÁRIO ECONÔMICO

Os impactos da Covid-19 no Brasil e no Mundo

O mês de abril também foi marcado por novas revisões para baixo nas projeções de crescimento econômico. A crise iniciada pelo Covid-19 terá efeitos recessivos drásticos ao redor do mundo, e com isso esperamos agora uma contração global da ordem de 3% em 2020 (vide gráfico). A resposta dos governos, na forma de estímulos de política fiscal, monetária e creditícia, continua aumentando de maneira expressiva, e inclusive acreditamos em novos anúncios de suporte nos próximos meses.

PIB Crescimento Global

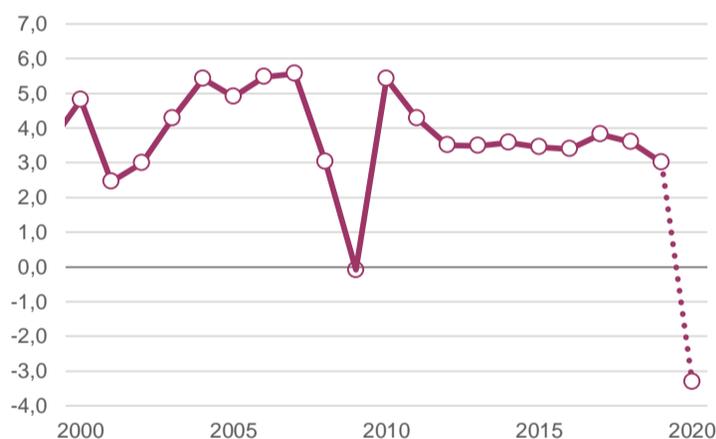


Figura 3.: Crescimento Global

Fonte: FMI

Diante disso, e assumindo avanços na contenção da crise de saúde, esperamos que a economia global se recupere a partir do segundo semestre de 2020, resultando numa expansão ao redor de 6,0% em 2021. Reconhecemos, porém, que os riscos baixistas ainda são muito relevantes, considerando os desafios do pós-pandemia. Aqui destacamos não apenas o próprio esforço de contenção do vírus, mas também o potencial de desorganização econômica decorrente da forte elevação do desemprego e do aumento da inadimplência. No Brasil, também efetuamos ajustes no cenário esperado de crescimento e inflação. Diante da gravidade ainda maior da pandemia e de seu potencial de efeitos diretos e indiretos sobre a economia, agora projetamos contração de 5% em 2020 (vide gráfico).

Para 2021, mantivemos a projeção de crescimento de 5%. Nota-se que a revisão baixista de 2020 e a manutenção da projeção de 2021 implicam num quadro mais adverso em termos de produto perdido nesse biênio.

Brasil PIB Real - variação anual

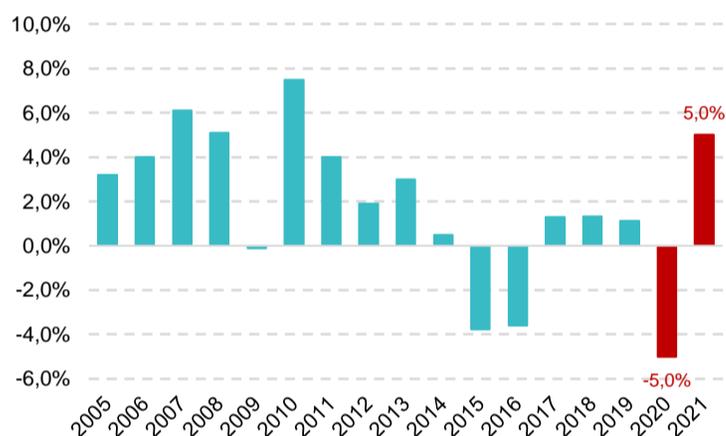


Figura 4: Casos de Covid-19 no Brasil

Fonte: IBGE e Santander Asset (Projeção)

De forma análoga ao cenário internacional, ainda vemos potencial de novas revisões baixistas nas nossas projeções de PIB. Considerando o estágio mais atrasado em que o Brasil se encontra em relação à disseminação do Covid-19 e a reação que a crise tem causado no cenário político, esse potencial de piora nos parece ainda mais acentuado do que na economia internacional.

Nesse contexto, continuamos projetando um cenário de inflação extremamente baixa, inferior às metas perseguidas pelo Banco Central. Nossas projeções para o IPCA foram reduzidas para 1,5% em 2020 e 3,1% em 2021.

Com isso, esperamos que o Copom prossiga no processo de redução gradual da taxa Selic ao longo dos próximos meses, levando-a até um patamar de 2,25%. Com a necessidade de manter os estímulos para a recuperação econômica e o comportamento benigno da inflação, acreditamos que a taxa Selic será mantida nesse patamar por um período relativamente longo, até meados de 2021.

3 | MERCADO

RENDA FIXA

No mercado de renda fixa, as curvas de juros apresentaram desempenho predominantemente positivo, impulsionadas por dois fatores principais: (i) a perspectiva de reabertura gradual das economias dos principais países europeus trouxe uma melhora na aversão a risco em escala global; (ii) pelo lado doméstico, a ampliação da crise de saúde levou a uma revisão para baixo nas projeções de atividade econômica e ao aumento na probabilidade de cortes adicionais na taxa Selic.

Com isso, o resultado foi positivo para os índices Anbima. Por outro lado, houve continuidade do cenário de alta volatilidade no mercado de títulos públicos pré-fixados e atrelados à inflação, reflexo de ruídos do cenário político e da elevada incerteza que envolve o cenário econômico.

Vale ressaltar que alguns índices ainda registram desempenho negativo no acumulado do ano, sobretudo aqueles que englobam títulos de prazo mais longo, que sofreram mais nos últimos meses.

Além disso, o mercado de crédito privado passou por fortes oscilações ao longo do mês de abril. No início do mês, a perspectiva de deterioração da atividade econômica e o movimento de resgate nos fundos de investimento levaram a uma desvalorização generalizada dos ativos, tanto bancários quanto corporativos, que impactou a rentabilidade dos fundos na indústria.

Ao longo do mês, os preços alcançaram patamares atrativos e as ações anunciadas pelo BC começaram a gerar alguma estabilidade. Mantemos a visão de que o mercado de crédito continuará passando por estabilização, e que os prêmios atuais devem contribuir para um retorno atrativo no médio prazo.

Por fim, com o cenário de cortes acentuados na taxa Selic nas próximas reuniões, seguidos de manutenção em níveis baixos por um período longo de tempo, acreditamos que os índices Anbima devem ser beneficiados.

Juros Nominais
DI

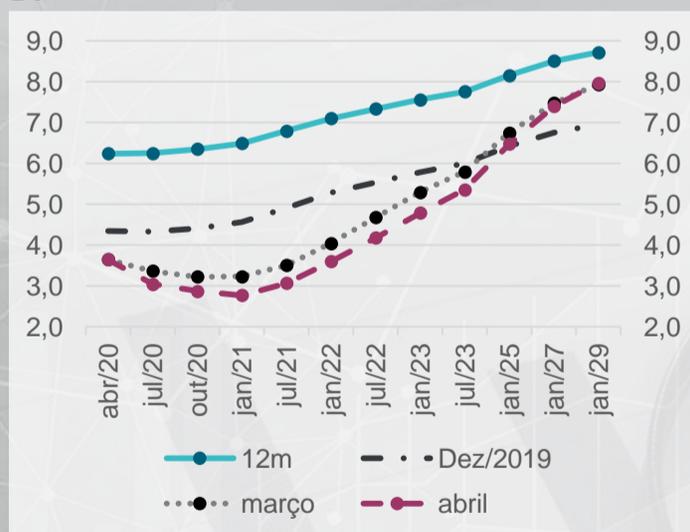


Figura 5: Juros Nominais (DI)

Fonte: Bloomberg

Juro Real
(NTN-B)

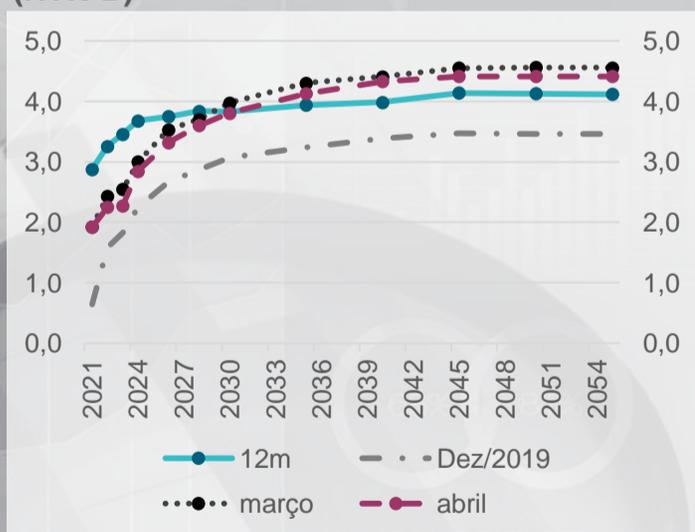


Figura 6: Juro Real (NTN-B)

Fonte: Bloomberg

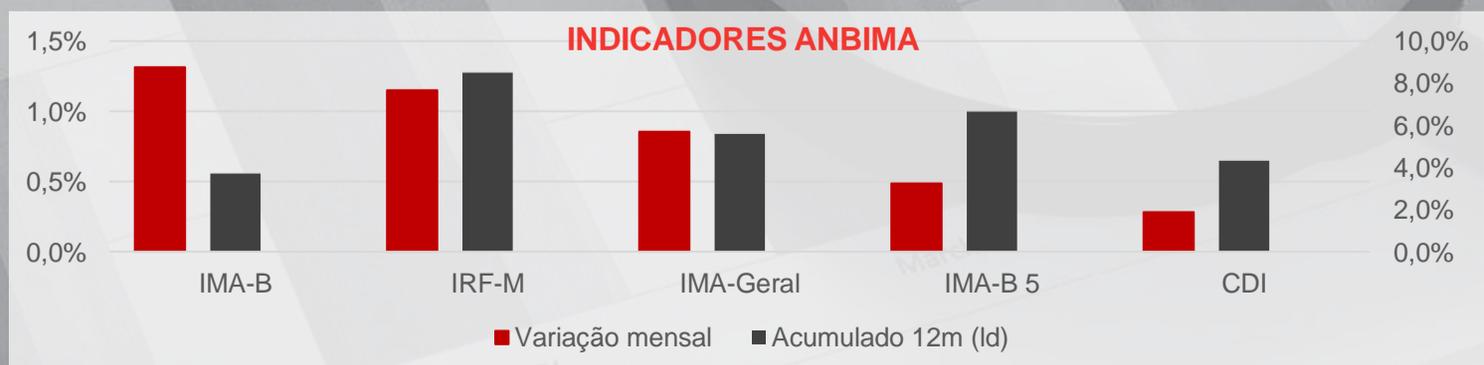


Figura 7: Indicadores Anbima Fonte: Bloomberg

RENDA VARIÁVEL

As perspectivas de saída da quarentena nas economias desenvolvidas, sobretudo nos países europeus, a tendência de inflexão na curva de novos casos de coronavírus nos EUA e a perspectiva de estímulos monetários pelo Fed contribuíram para a alta das Bolsas ao redor do mundo, com destaque para o índice S&P 500.

Por aqui, o Ibovespa seguiu o desempenho do mercado externo, subindo 10,3% no mês, ainda que o desempenho no ano continue negativo em 30,4%. Vale destacar que alguns setores tiveram desempenho acima do índice de referência, com destaque para o Índice de Consumo (+17,7%), impactado pelo bom desempenho de algumas empresas do setor de varejo, com vendas online acima do esperado.

Adicionalmente o indicador setorial de commodities subiu 17,2%, puxado pelo bom desempenho de Petrobras (+29%), que apresentou recuperação após a forte queda no mês de março. Em contrapartida, o setor imobiliário deve sofrer impactos severos pela queda da renda e aumento do desemprego, levando o índice do setor imobiliário a um recuo (-3,7%) no último mês.

Por fim, continuamos vendo boas perspectivas de valorização para a Bolsa no médio prazo, apesar da volatilidade ainda alta esperada para os próximos meses.

Ibovespa e Índices Setoriais

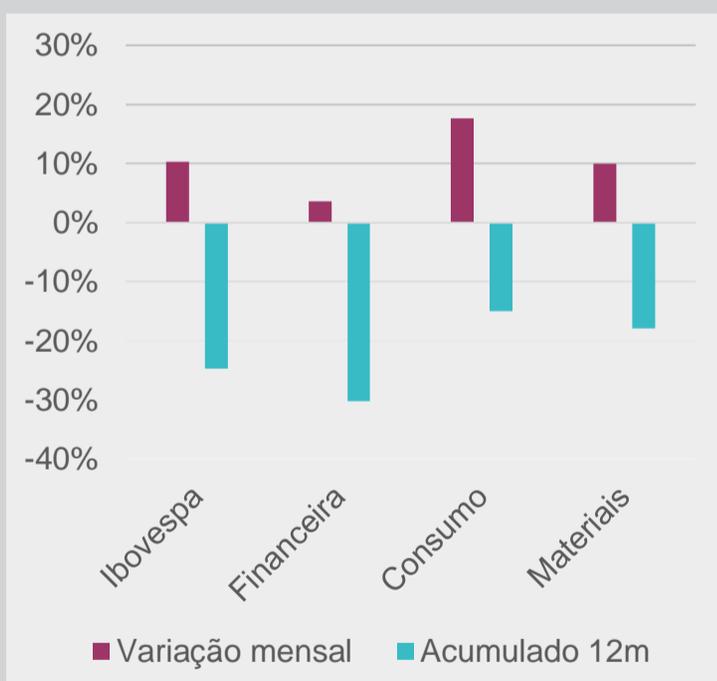


Figura 8: Ibovespa e Índices Setoriais

Fonte: Bloomberg

Ibovespa

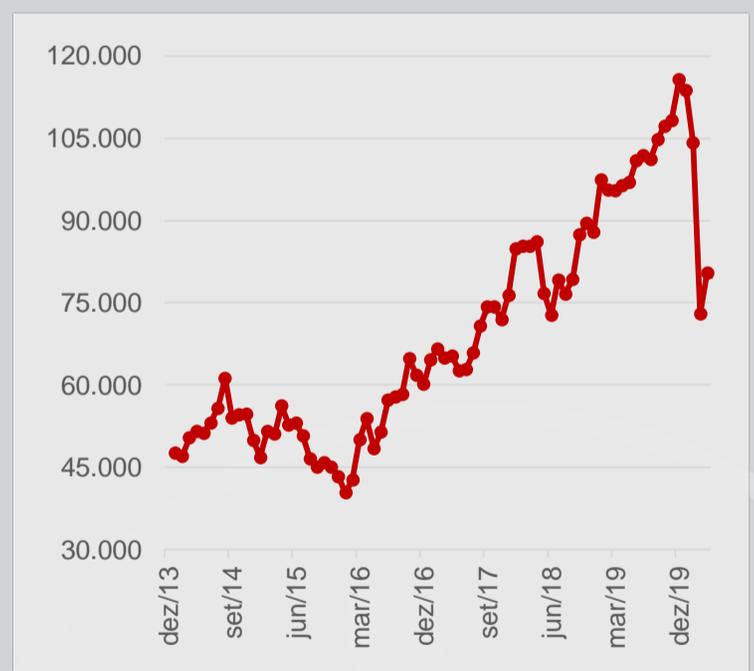


Figura 9: Ibovespa

Fonte: Bloomberg

MERCADOS GLOBAIS

Os mercados foram fortemente impactados desde o início de março, refletindo maior aversão a risco, devido à disseminação do coronavírus e seus impactos sobre a atividade econômica. As respostas das autoridades monetárias têm sido relevantes e, ao longo dos últimos meses, os Bancos Centrais das principais economias vêm sinalizando a implementação de estímulos adicionais.

Nesse cenário, os títulos públicos americanos com prazo de 10 anos ficaram praticamente estáveis, encerrando o mês em 0,64% a.a. Vale destacar que, nos últimos meses, a taxa teve uma queda de quase 100 bps, impulsionada pelas medidas estimulativas do Fed.

As Bolsas de valores ao redor do mundo tiveram desempenho positivo. O S&P 500, principal índice da bolsa de valores dos EUA, subiu quase 13%, maior valorização mensal desde 1987. Além disso, as bolsas da Ásia e Europa também tiveram desempenho positivo no mês. Mesmo assim, seguem em território negativo no acumulado do ano.

Por fim, mantemos visão de que a volatilidade dos ativos financeiros deve continuar elevada ao longo dos próximos meses, reflexo das incertezas em relação à capacidade de recuperação da atividade econômica e da efetividade das medidas de estímulo adotadas nos últimos meses.

Bolsas de Valores

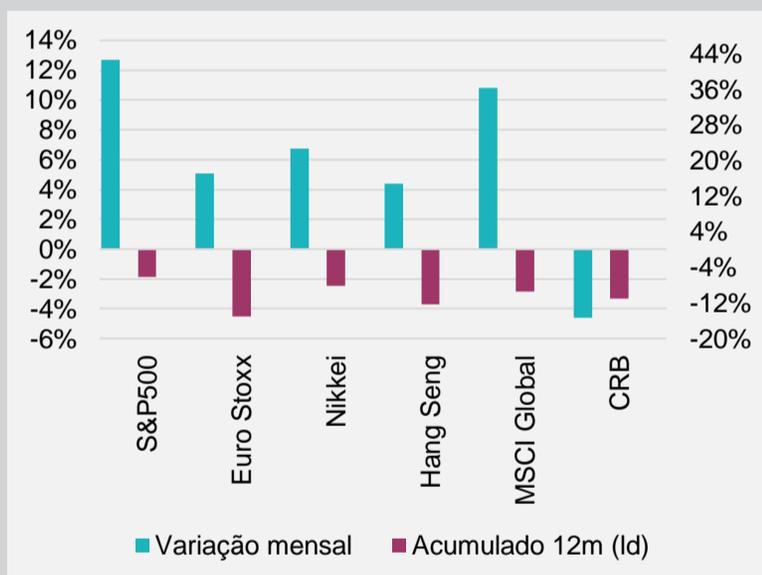


Figura 10: Bolsas de Valores

Fonte: Bloomberg

Moedas

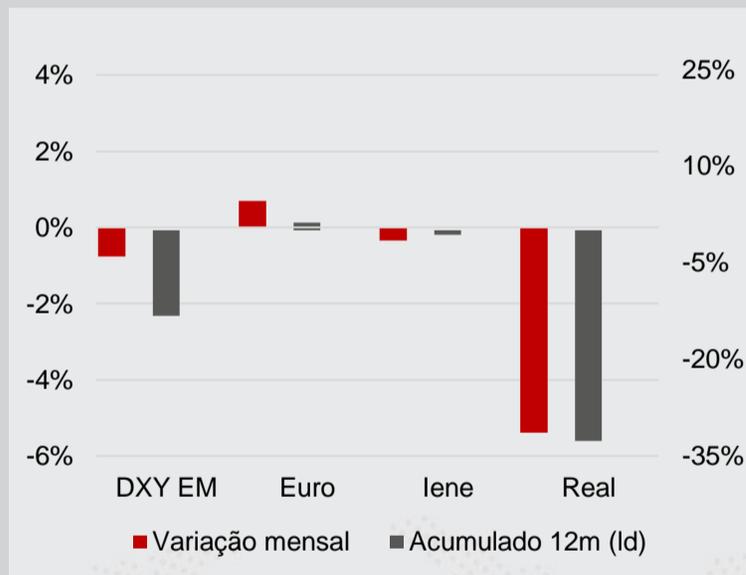


Figura 11: Moedas

Fonte: Bloomberg

Título Público EUA

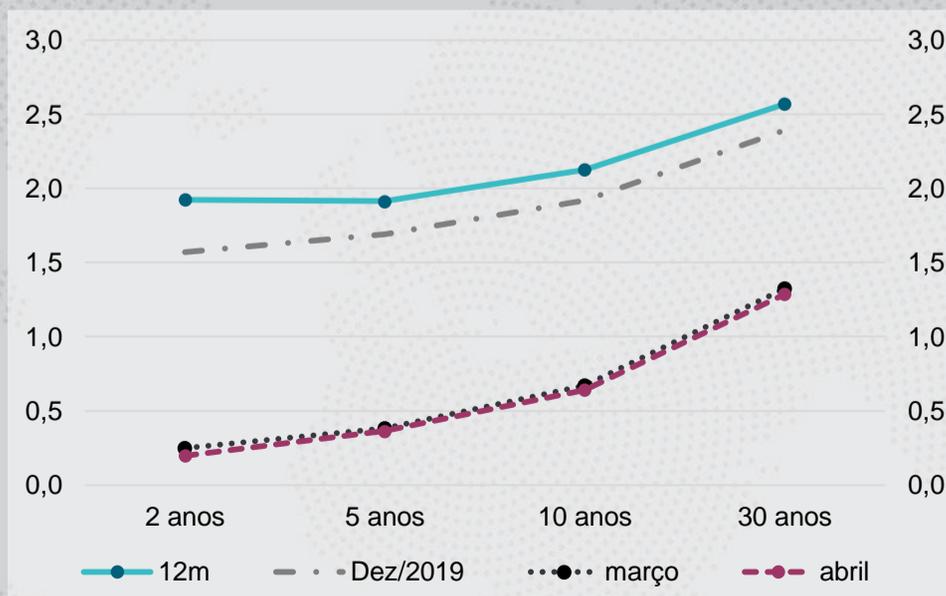


Figura 12: Título Público EUA

Fonte: Bloomberg

*DXY – Cesta de moedas estrangeiras, parceiros comerciais dos EUA, o índice sobe quando o dólar se fortalece
 **VIX – É o índice de volatilidade do mercado de ações americano (S&P500), quando sobe aumenta a aversão a risco
 ***CRB – Índice futuro de preços de commodities

4

INDICADORES
FINANCEIROS

BOLSA DE VALORES

Américas		mês %	ano %	2019
Ibovespa Fech.	80.506	10,3%	(30,4%)	31,6%
IBrX Fech.	34.007	10,3%	(30,1%)	33,4%
ISE	3.085	12,6%	(25,5%)	33,2%
S&P500	2.912	12,7%	(9,9%)	28,9%
Europa		mês %	ano %	2019
DAX	10.862	9,3%	(18,0%)	25,5%
FTSE	5.901	4,0%	(21,8%)	12,1%
CAC	4.572	4,0%	(23,5%)	26,4%
IBEX	6.922	2,0%	(27,5%)	11,8%
Euro Stoxx 50	2.928	5,1%	(21,8%)	24,8%
PAN ÁSIA		mês %	ano %	2018
Nikkei	20.194	6,7%	(14,6%)	18,2%
Hang Seng	24.644	4,4%	(12,6%)	9,1%
Austrália	5.522	8,8%	(17,4%)	18,4%
Coréia do Sul	4.173	8,6%	(12,2%)	12,8%
Índia	9.860	14,7%	(19,0%)	12,0%



OUTROS VALORES

Moedas		mês %	ano %	2019
BRL/USD	5,49	5,4%	36,1%	4,0%
BRL/eur	6,01	4,6%	33,1%	1,5%
USD/EUR	1,10	(0,7%)	(2,3%)	(2,2%)
YEN/USD	107,18	(0,3%)	(1,3%)	(1,0%)
USD/AUD	0,65	6,2%	(7,2%)	(0,4%)
Juros brasileiros		Mar/20	2019	2018
Futuro de DI Jan/21		2,78	4,56	7,36
Futuro de DI Jan/23		4,79	5,79	8,53
Futuro de DI Jan/25		6,48	6,43	9,10



COMMODITIES

Petróleo	18,84	(8,0%)	(69,1%)	34,5%
Ouro	1.686,50	6,9%	11,2%	18,3%

Fonte: Bloomberg | Abril 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)	5,0
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	3,1
Inflação (IGPM/FGV) (%)	10,5	7,2	(0,5)	7,5	7,3	4,7	4,5
Taxa de juro nominal, final do ano (Selic)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,25	3,25



TAXA DE CÂMBIO E CONTAS EXTERNAS

Saldo da balança comercial (US\$ bi)	20	48	64	53	41	51	45
Saldo em conta corrente (% do PIB)	(3,0)	(1,3)	(0,7)	(2,2)	(2,7)	(1,3)	(2,0)
Investimento direto do país (% do PIB)	3,6	4,1	3,3	4,1	4,3	4,2	4,5



FISCAL

Resultado primário do setor público (% do PIB)	(1,9)	(2,5)	(1,7)	(1,6)	(0,9)	(8,1)	(1,8)
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	65,5	69,9	74,1	76,7	75,8	91,6	86,7

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

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Avenida Presidente Juscelino Kubitscheck, 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