

4° TRI – Out/20

CENÁRIOS MACROECONÔMICOS E PERSPECTIVAS PARA BRASIL 2020/2021

REDWOOD ASSET MANAGEMENT

AGENDA

- DECLARAÇÃO INICIAL
- CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO
 - EXTERIOR
 - BRASIL
- MERCADOS
- PROJEÇÕES MACROECONOMICAS REDWOOD 2020 E 2021
- CONCLUSÕES

DECLARAÇÃO INICIAL

2020: O ano para nunca se esquecer.

O ano de 2020 caminha para seu fim com o melancólico desfecho político e econômico. Uma enorme frustração política por ver o Presidente abandonar promessas de campanha e alinhar-se a tudo que condenava da velha política, e por isso conquistou tantos votos. Por fragilizar-se diante das dificuldades e se aproximar do dúbio, afastando e relegando o principal ao secundário. Não por menos, a economia não andou, minou a confiança de um projeto de agenda totalmente liberal, e colocou à sombra o enfrentamento da pauta de Paulo Guedes com pitadas populistas travestidas de desenvolvimentismo. É certo que o Novo Coronavírus promoveu desarranjos e assombrou o país, mas também descobriu o manto que escondia a verdadeira intenção e qualidades, em especial de liderança de nosso atual Comandante em Chefe. O negacionismo e o mundo paralelo em que parece viver alcançam dimensões diversas, politizam tudo e em intensidade avassaladora subjugando o básico das atitudes e compreensões. Assim, enfrentamos a epidemia de forma caótica, abandonando a ciência e impingindo a vários setores da sociedade um fardo além do necessário. Este custo, de características estruturais, parece consolidar-se à medida que não retornamos ao rumo original.

O Cenário Político, Econômico e Financeiro – Brasil, apresentado a seguir, aborda aspectos nacionais e mundiais na perspectiva de se identificar suas causas e consequências, segundo premissas e cenários vislumbrados, destacando-se sua importância e impactos na economia e mercados. Não obstante, também pela interpretação dos movimentos políticos, relacionamos suas influências e impactos gerais, notadamente na sociedade como um todo e seus desdobramentos. Os estudos elaborados, contam com modelos e metodologias proprietárias, e são discutidos, ponderados e consolidados por equipe multidisciplinar.

**O mundo parece
sofrer com a
“Síndrome de
Estocolmo”.**

Desta forma, recalibramos as premissas correntes e, embora estas suavizem em parte algumas variáveis para este ano, comprometem de outro lado a evolução mais robusta da economia brasileira. A fundamental alteração está no apoio político e avanço da política econômica liberal como imaginado. Atrasos, falta de foco/determinação e populismo incutiram risco não ponderado até agora. Assim, as reformas essenciais estão suspensas, o desarranjo fiscal poderá não ficar circunscrito a 2020 – haja vista os planos não resolvidos de como será a Renda Cidadã -, e por conseguinte a permanência do Ministro Guedes e a agenda econômica liberal poderá estar em xeque. A política monetária, em especial para 2021, será bem mais ativa e a cambial em nada mudará sem aprovação do Projeto de Lei 5.387. Tudo isso, contudo, ainda descreve um cenário base benigno, pois não se vislumbram maiores alterações e medidas heterodoxas ou de atalhos para com a política econômica. Piorou, mas ainda gerenciável.

O mundo, com a COVID-19 e seus reflexos sócio-político-econômicos, parece sofrer com a “Síndrome de Estocolmo”, aquela com características pós-traumáticas que decorrem desamparo e desencadeiam a relação de poder e submissão. Com a recessão global, parece querermos cada vez mais o Estado presente, sem nos darmos conta da absoluta transitoriedade com que deveríamos tratar este episódio. O fato é que o antigo normal jamais voltará, e as relações serão distintas, produzindo impactos em proporções variadas nas economias, mas sobretudo mudando a forma e necessidades de fazermos negócios e nos ajustarmos às realidades.

Nossos Cenários não traçam um horizonte tranquilo, e por isso apresentamos alternativas claras para melhor entendimento e tomada de decisão.

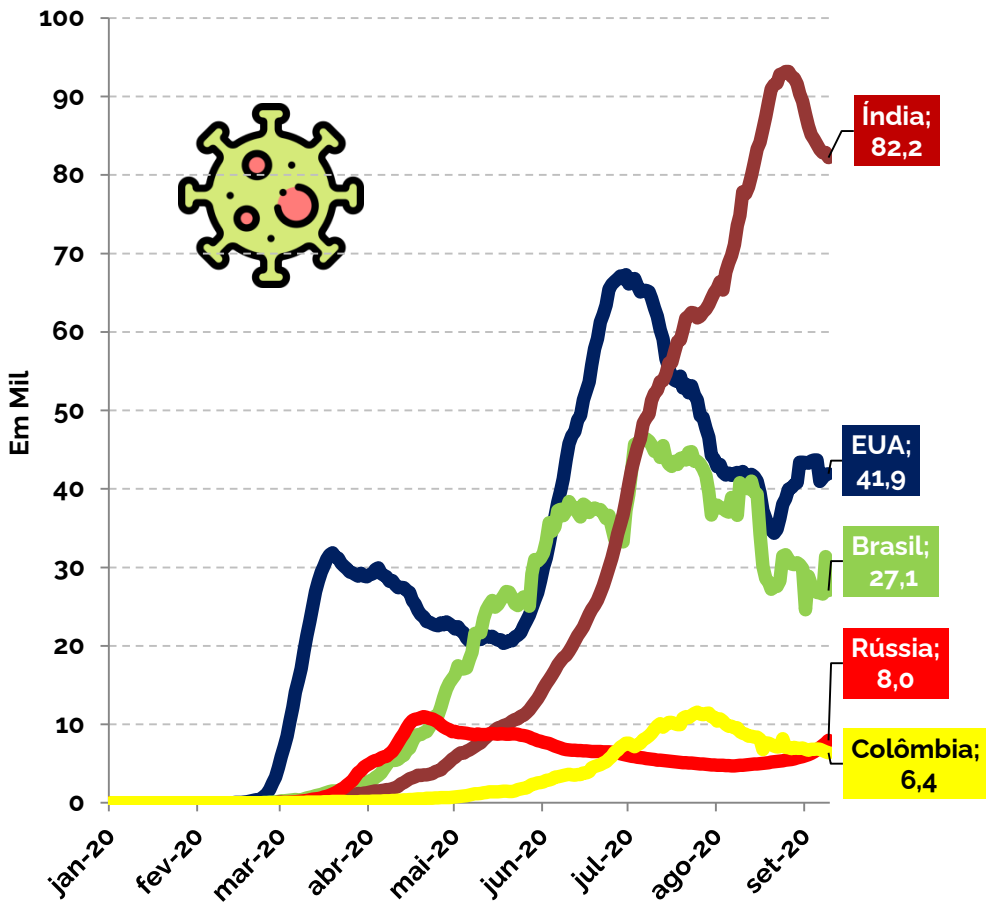


**CENÁRIO POLÍTICO,
ECONÔMICO E FINANCEIRO**
EXTERIOR

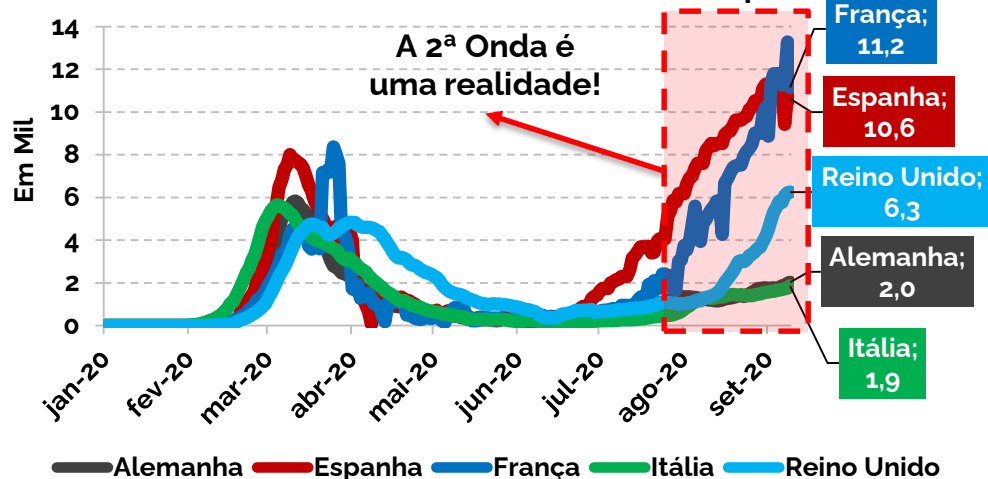
CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Exterior - Evolução COVID-19 (base 30/09/20)

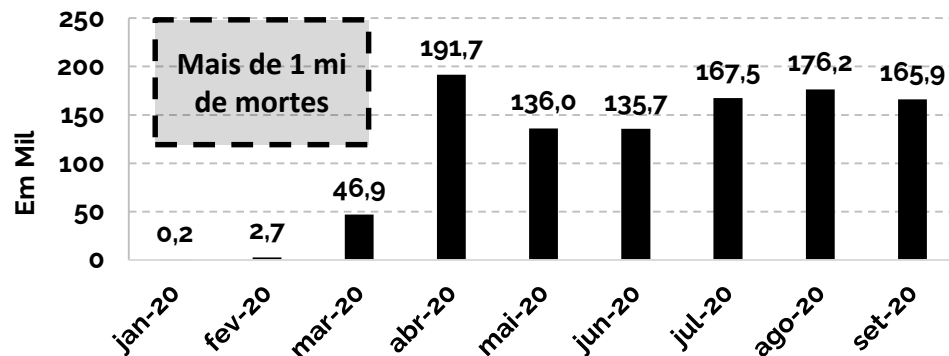
Média Móvel 7 dias de Casos - Mundo



Média Móvel 7 dias de Casos - Europa



Mortes Mundo - Acum. Mensal



Fonte: GitHub; Johns Hopkins University | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Exterior – Mundo

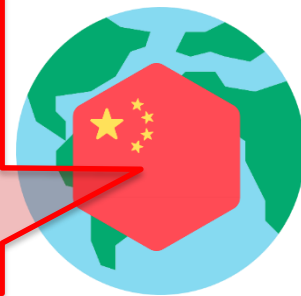
- O país se mantém com os maiores números do COVID-19, tendo mais de 7,2 mi de infectados e mais de 200 mil mortos. Grande aposta é uma vacina eficaz e evitar efetivamente uma segunda onda;
- Alta criação de emprego, queda nas demissões e bom resultado no índice de confiança do consumidor ditam forte recuperação econômica. A manutenção desse ritmo é uma incógnita diante do resultado eleições e outros;
- Política Internacional calma (momentaneamente) em razão da disputa presidencial;
- Situação da pandemia, mudança climática, desmatamento e movimento *Black Lives Matter* são pautas importantes das eleições. As diferenças de agendas de Trump e Biden são distintas e enormes;
- FED afirma que não haverá aumento na taxa de juros (*Forward Guidance*) até que haja pleno emprego e inflação de 2% (Meta Média de Inflação), postura considerada ambiciosa;
- FED alerta Congresso da necessidade de grande pacote de estímulo à economia ao passo que D. Trump interdita negociações até o fim da disputa presidencial;



- O cenário da COVID-19 indica segunda onda de infecções nos principais países da Europa;
- Países como França, Itália e Alemanha recorrem novamente a medidas restritivas para frear o avanço da doença. Inúmeras consequências internas e externas, sócio-econômico-político;
- Ritmo recuperação Zona do Euro arrefeceu e riscos aumentam;
- BCE se compromete a continuar oferecendo estímulos e monitora situação dos países de perto;
- Reino Unido mostra sinais tímidos de recuperação ao passo que Boris Johnson segue com dificuldade para negociar o pós BREXIT com a UE;
- Alemanha e França apresentam altas taxas de desemprego, tendo esta última anunciado um pacote de estímulo de 49 bi USD para 2021.



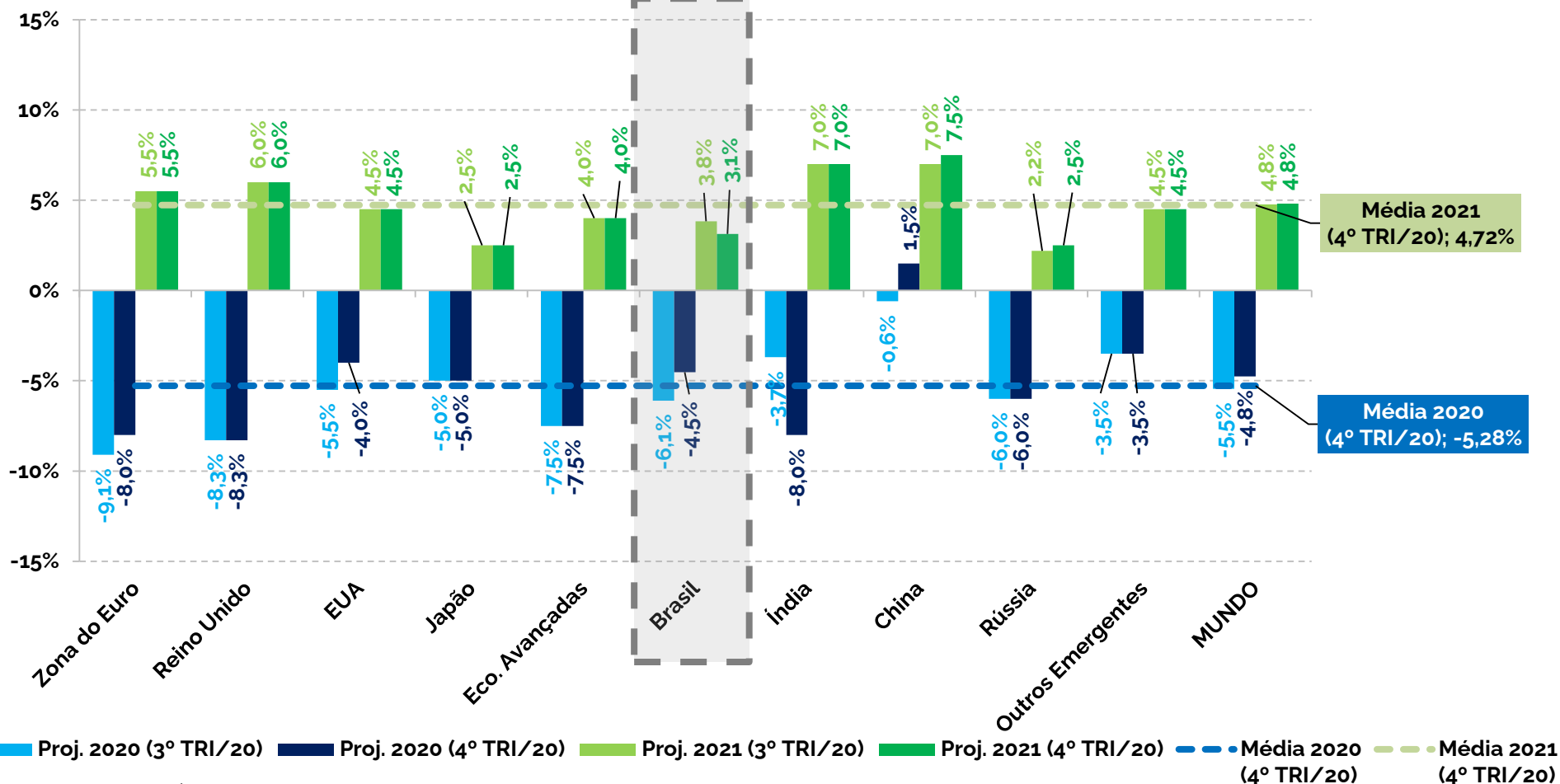
- Fortes sinais de recuperação na segunda maior economia do mundo. Saiu na frente e tem o maior PIB/21;
- China voltando a crescer demandará produtos de outros países (fomentará economias), mas pode não ter correspondência por vários motivos, mas sobretudo por restrições e barreiras do COVID-19;
- PBoC reduz para 0% o índice de reserva de vendas futuras de câmbio para frear a valorização de sua moeda. Planeja injetar USD 80 bi para crédito médio prazo com taxas atuais. Medida visa o apoio à recuperação;
- Forte pressão para adoção de mais incentivos à economia bem como cumprimento da Fase I do Acordo *Trade War*;
- No campo político o país acusa Taiwan de espionagem. Conflito pode envolver a diplomacia americana no futuro;
- O país assiste com atenção a disputa presidencial americana com determinada inclinação à vitória de Joe Biden;



CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Exterior – PIB Países e Mundo

Comparação Projeção PIB - Principais Países e Mundo

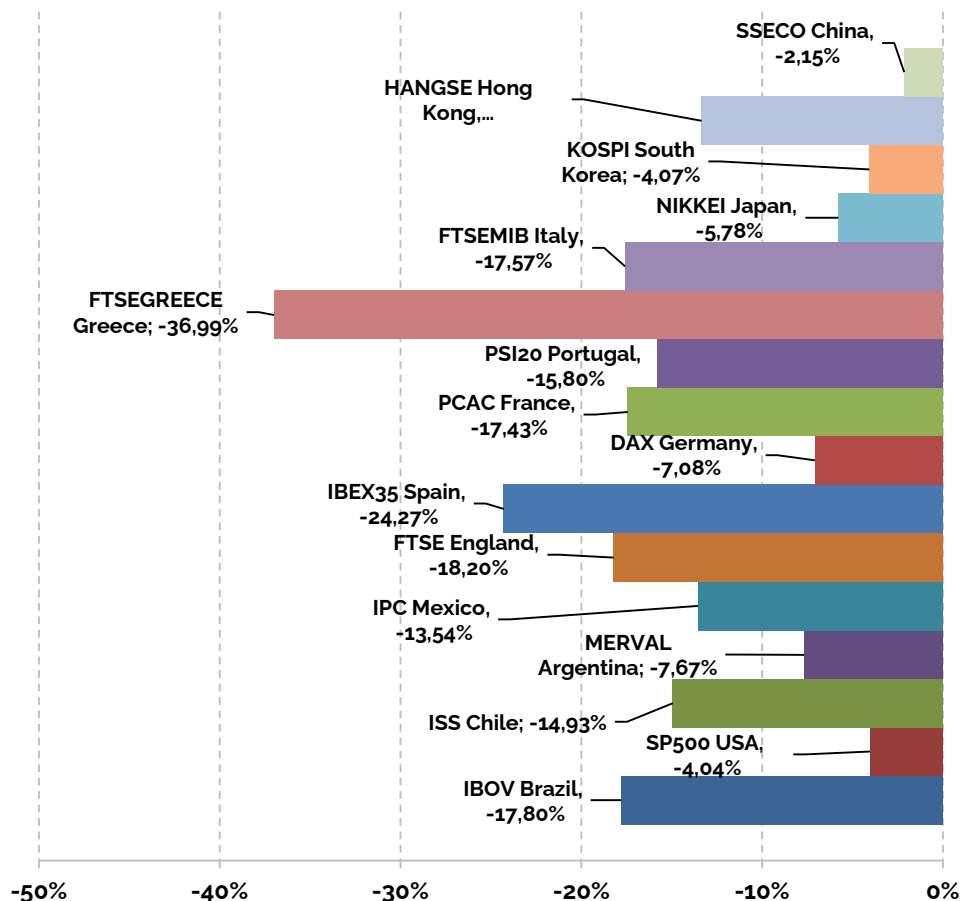


Fonte: Projeções Redwood | Elaboração: Redwood

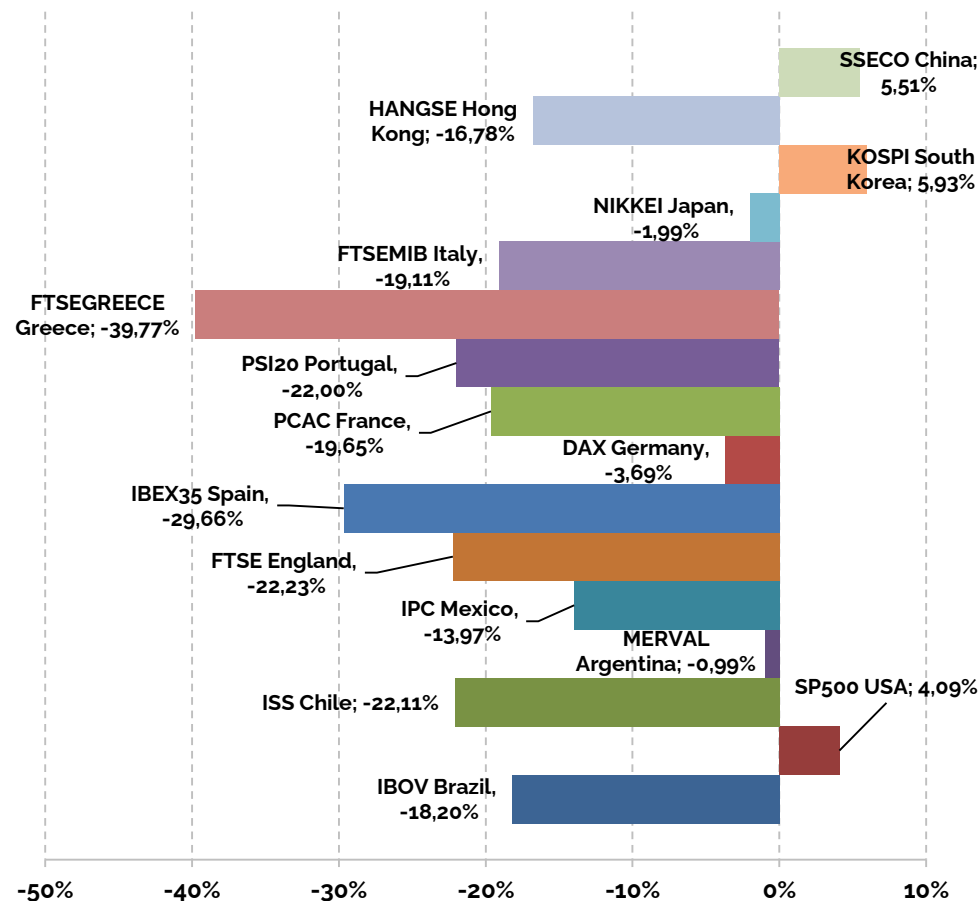
CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Exterior - Principais Bolsas - Retorno Acum. 2020

Principais Bolsas Mundo
Variação Acumulada no ano de 2020 (até Jun/20)



Principais Bolsas Mundo
Variação Acumulada no ano de 2020 (até Set/20)



Fonte: Broadcast | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

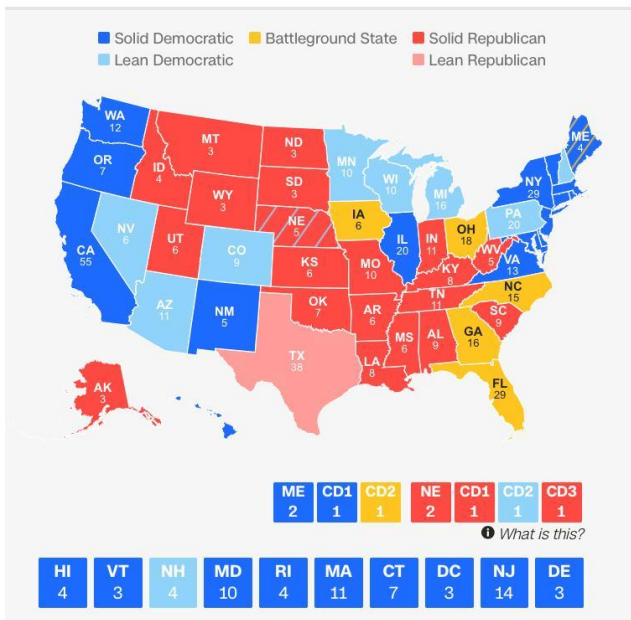
Exterior - Expectativa resultado eleições EUA... Déjà vu ????

O que pensa a CNN



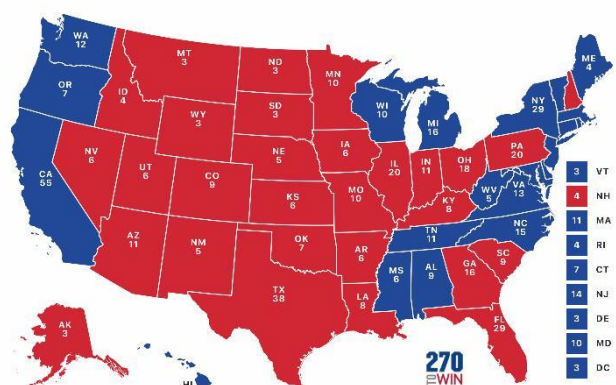
2020 CNN Map

Reset Map



São necessários 270 votos no Colégio Eleitoral para vencer a eleição americana

Avaliação Redwood

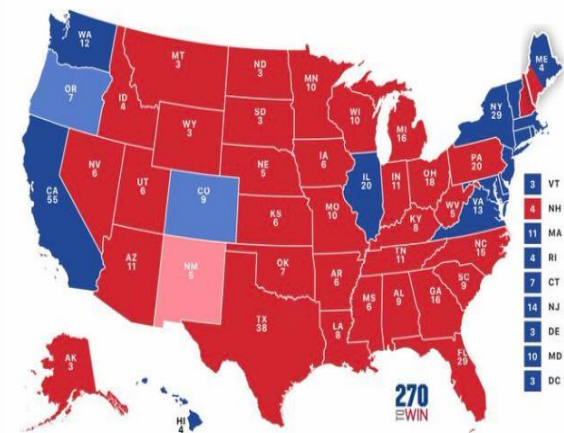


O que pensa McCullough

Kevin McCullough @KMCRadio

Replying to @KMCRadio

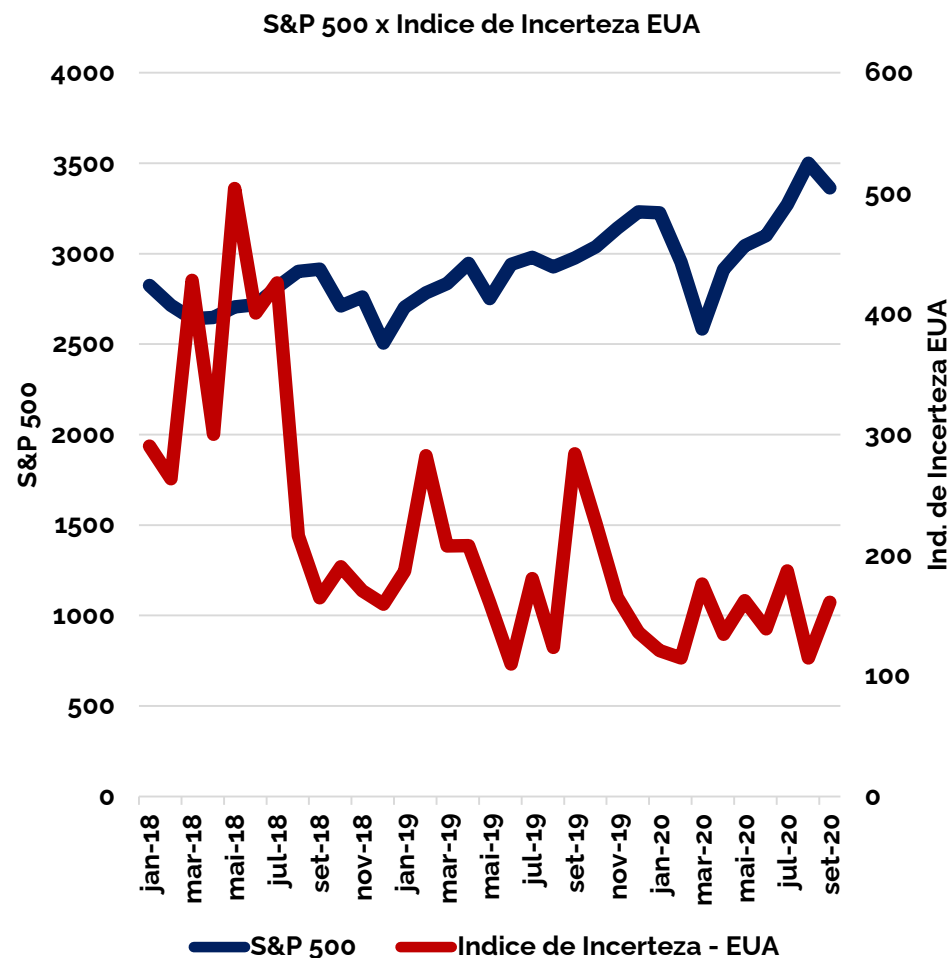
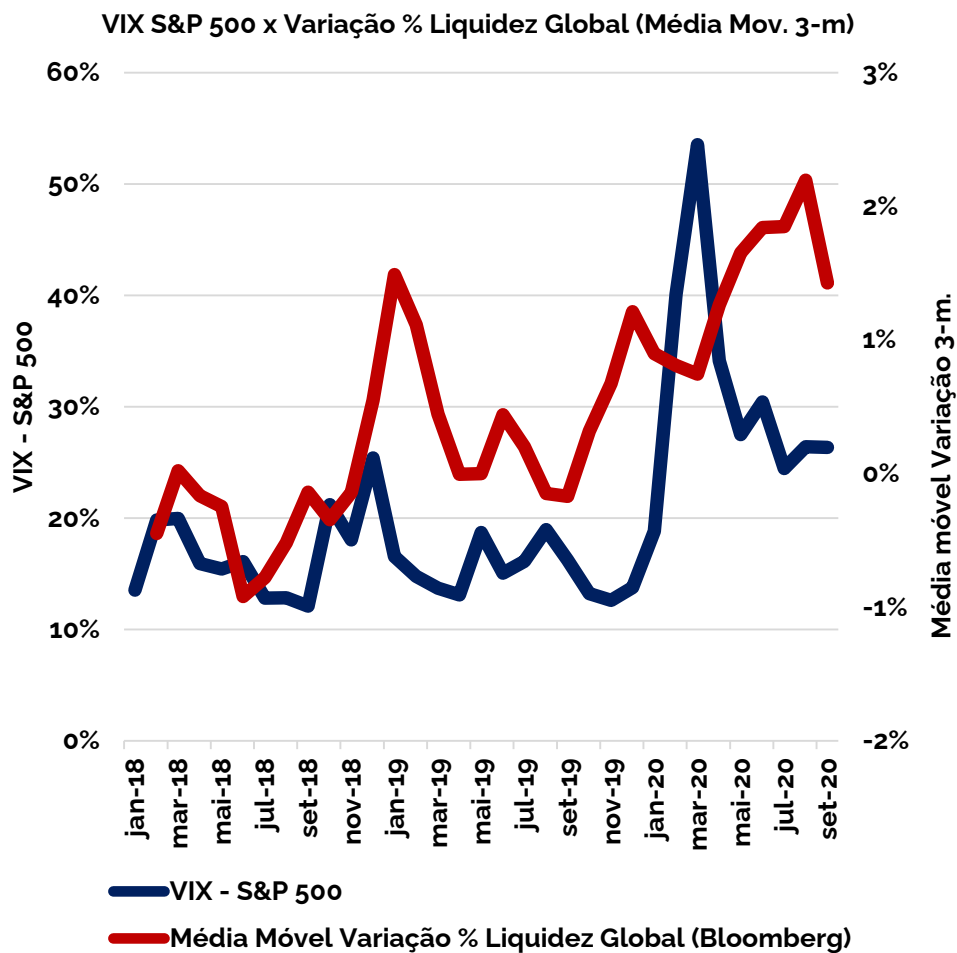
Bc this is why, my latest: #Votestradamous



Fonte: CNN; Twitter McCullough | Elaboração: Redwood | OBS: Informações referentes a 09/10/20

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

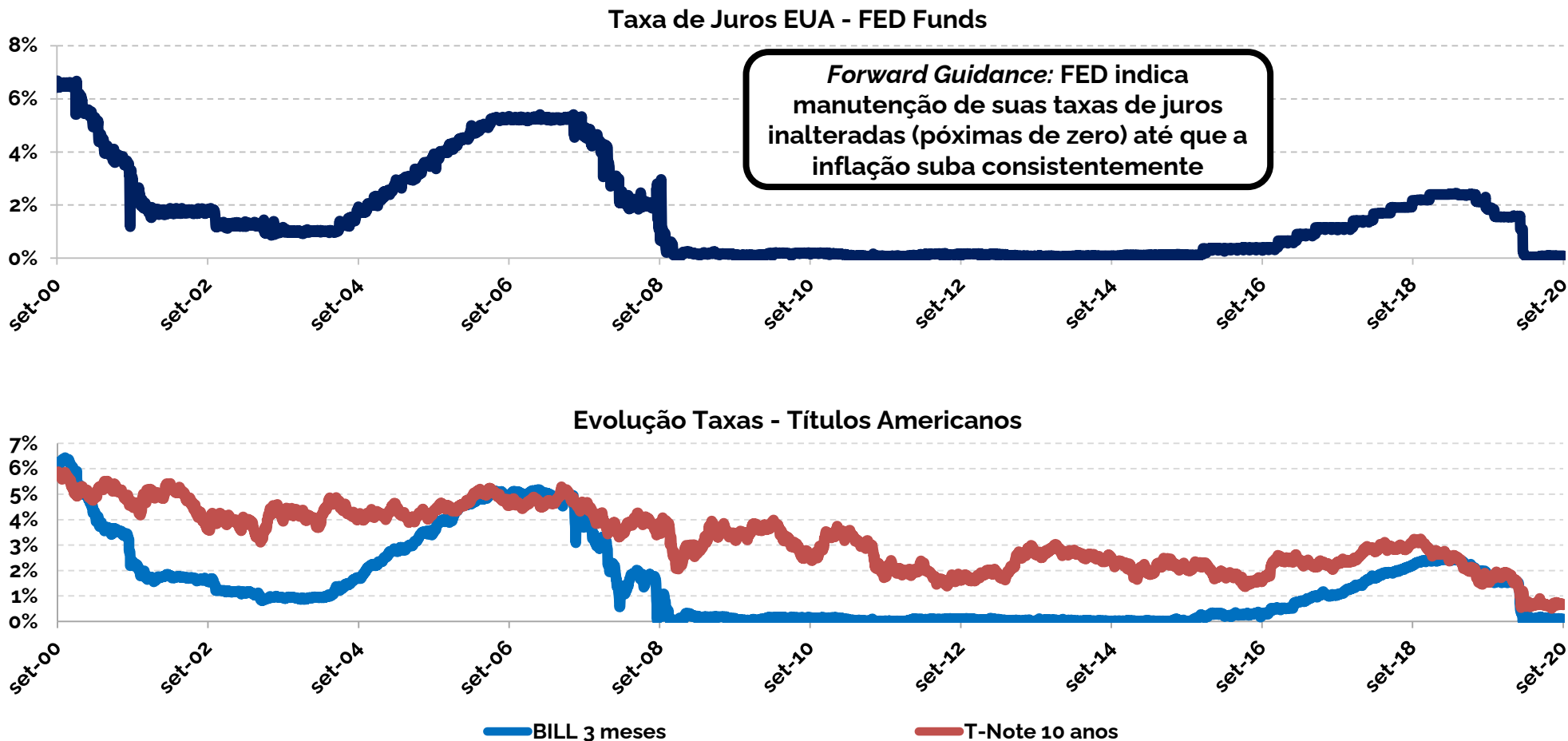
Exterior – Índice do Medo assusta menos?



Fonte: Bloomberg | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Exterior - FED Funds e Treasuries



Fonte: FRED; Bloomberg | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Exterior – Emergentes

MÉXICO:

- Economia mostra sinais de recuperação com melhora na economia americana e tratado USMCA assinado em janeiro;
- Resultado eleição americana terá impactos socio-econômicos diversos a depender do vencedor;
- Pres. Mexicano (AMLO) reprime empresas privadas do setor energético ao passo que analistas afirmam necessidade de um ambiente mais sólido para atrair investimento externo;
- Escândalo no INDEP (Entidade Púb. Gov. México) mancha a imagem de anticorrupção do Presidente;
- Apesar do mau manejo da pandemia e escândalos, AMLO apresenta índice de aprovação crescente;
- **PIB 2020: -10%**; PIB 2021: 3,5%**.**



ÁFRICA DO SUL:

- Governo anuncia pacote de estímulo visando reduzir danos do COVID-19 na economia. Foco para criação de emprego (estimativa: 800k empregos);
- SARB não deve promover mais cortes na principal taxa de empréstimo. Atualmente em 3,5%;
- Projeção de inflação SARB de 3,3% para 2020;
- Economistas veem espaço para mais cortes de juros, tendo dada meta inflacionária entre 3% e 6%;
- **PIB 2020: -8,5%**; PIB 2021: 3,5%**.**



CORÉIA DO SUL:

- BOK mantém taxa de juros na mínima histórica, 0,5%.
- Em julho o presidente Moon Jae-in já havia anunciado pacote de cerca de USD 140 bi;
- Governo planeja anunciar projeto batizado K-New Deal - visa desenvolvimento regional. Medida amenizaria impactos da COVID-19 na economia;
- Impactos no emprego ainda presentes. Em setembro, pelo quinto mês seguido, o valor de seguro desemprego pago atingiu USD 870 bi;
- **PIB 2020: -1%**; PIB 2021: 3,2%**.**



ÍNDIA:

- Segundo maior país em número de casos de COVID-19 no mundo;
- Recentemente o governo anunciou um pacote de estímulo de cerca de USD 10 bi com intuito de incentivar a demanda interna. Economistas enxergam um baixo impacto no crescimento, mas medida visa respeitar o espaço fiscal;
- As projeções do RBI indicam forte recuperação em 2021. A manutenção da taxa de juros em 4% ocorre apesar do ambiente de inflação persistente;
- RBI projeta volta da inflação para a meta no fim do quarto trimestre de 2020. Meta: 4% +/- 2%;
- **PIB 2020: -8%**; PIB 2021: 7%**.**



*Projeção Redwood; **Projeção Bloomberg

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Exterior - Latam

País	P/E	EV/Ebitda	Risco EMBI ¹	Câmbio	Juros %a.a.	OBS
Argentina	6,67	3,78	1.300	76,18	38,00	Taxa mínima de recompra do BC 7 DIAS
Chile	13,47	9,67	177	786,91	0,50	Taxa Meta Overnight
Colômbia	12,08	7,22	266	3.847,88	1,75	Taxa Empréstimos Overnight
México	19,95	7,54	279	22,10	4,27	Taxa Overnight
Peru	20,48	12,55	135	3,60	0,25	Taxa de Referência do BC
Brasil	18,54	11,10	343	5,64	2,00	Taxa Selic

Fontes: Bloomberg; Banco Central do Brasil | Elaboração: Redwood
Data base geral: 30/09/20; ¹Sites diversos. Chile = média mensal

BRASIL: O NOVO CORONAVIRUS ALTEROU TUDO:

- ❖ Reformas essenciais adiadas, PIB 2020 cai muito e, mesmo com superação da pandemia, reativação da economia será gradual e possivelmente lenta. Alcançar o PIB Potencial em 2021 não é uma certeza;
- ❖ A agenda liberal em xeque: a continuidade do Ministro Paulo Guedes é uma incógnita. O efetivo enfrentamento do fiscal definirá muitas coisas, inclusive o ambiente de negócios e as oportunidades;
- ❖ Continuaremos a maior economia da região, com absoluta liquidez e mobilidade de capitais, mas a concorrência aumentou;

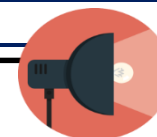


LATAM: A DISPUTA DOS PAÍSES PELOS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS

- ❖ A corrida para se rearrumar e se apresentar bem;
- ❖ A adequação à Nova Ordem/Normal mundial: crescer depende disso;
- ❖ MERCOSUL: Importância menor.



DESTAQUE



Argentina: Situação econômica periclitante faz com que o país chame o FMI para uma rodada de conversas a partir de OUT/20. O objetivo é, claramente, a renegociação da dívida argentina de modo a beneficiar o país no curto e longo prazos. O refinanciamento dos empréstimos, segundo Martín Guzmán, Ministro da Economia, "terá elementos similares e diferentes do pacto firmado com credores privados neste ano". O intuito é resgatar o país que já vinha em situação muito difícil e se intensificou com o COVID-19. O endividamento em dólares foi muito além do sustentável e levou o país a bancarrota, que agora pretende reequilibrar-se e controlar suas contas públicas. Contudo, o esforço nas palavras do Ministro não parece coadunar-se com a visão política presidencial. Sofre o povo argentino, infelizmente.

A Brazilian flag is shown waving against a blue sky with scattered white clouds. The flag is the central focus, with its green, yellow, and blue colors clearly visible. A red rectangular box is drawn around the left side of the flag. The text is overlaid on the right side of the flag.

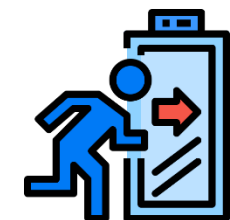
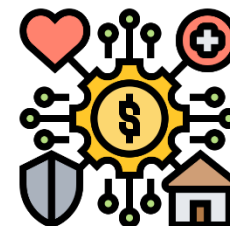
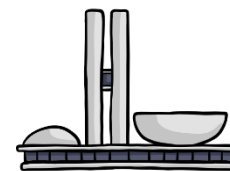
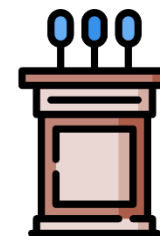
**CENÁRIO POLÍTICO,
ECONÔMICO E FINANCEIRO**

BRASIL

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Aspectos Políticos

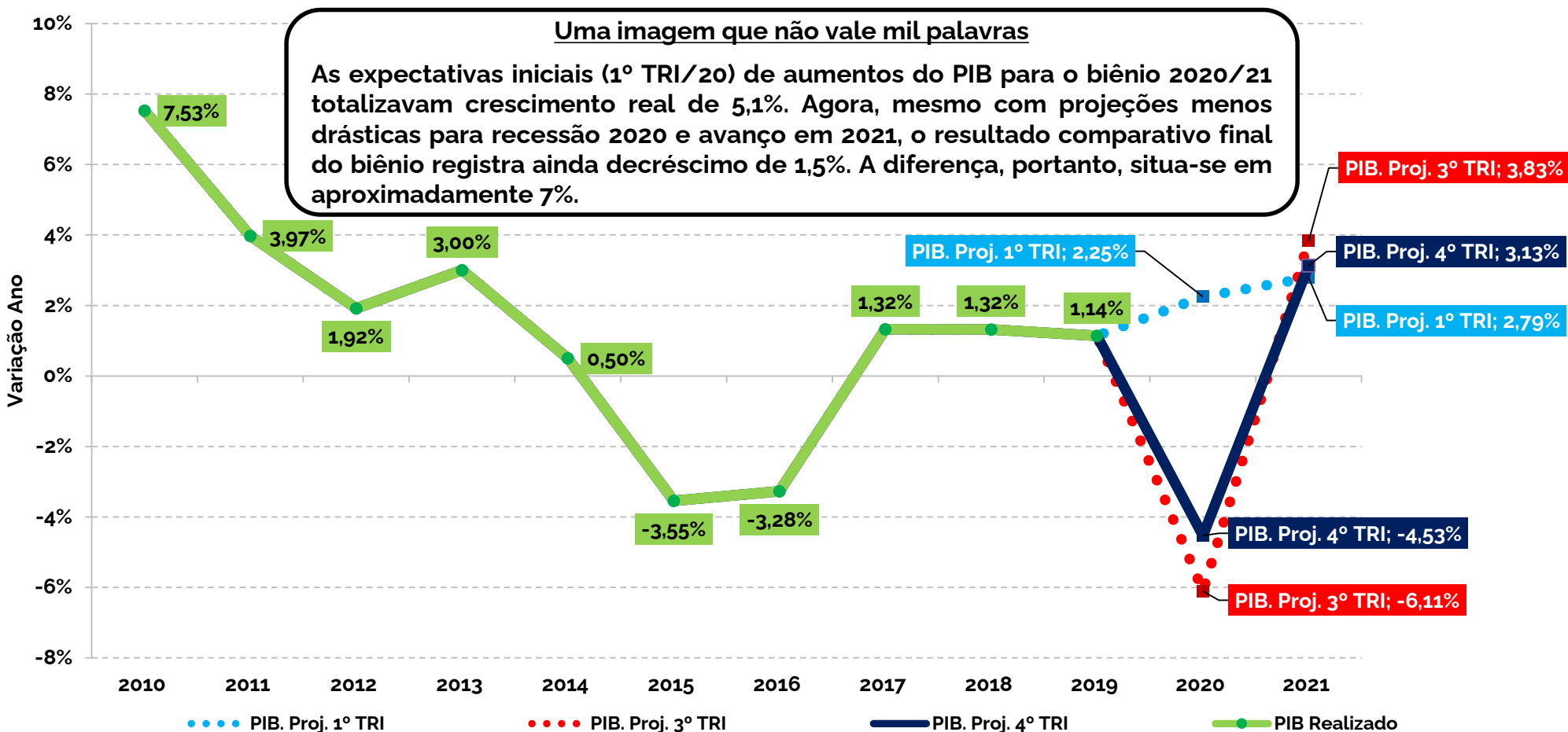
- ✓ Presidente Bolsonaro e sua liderança
 - A politização de tudo
 - Estrategista ou traidor?
 - Negacionismo e mundo paralelo
- ✓ Executivo: muitas vozes ativas na economia
 - O Congresso Nacional: bate e sopra
 - Toma-lá-dá-cá de volta: interlocutores (in) hábeis
 - Atritos e desentendimentos não cessarão com o executivo
 - Poderes e instâncias tendem a “cobrar” seu quinhão mais fortemente em 2021
 - Novo Normal do Presidente – Novos amigos, velhas práticas?
- ✓ Reformas: nada acontece antes eleições NOV/20 e definição Renda Cidadã
 - Próximas Reformas – Se Paulo Guedes continuar: Talvez em 2021
 - Privatizações, concessões e BACEN independente: Sobre-esforço retomar 1º SEM/21
- ❖ *O Brasil em Destaque - Resumo*
 - Equipe econômica – a debandada de técnicos afeta sim!
 - Enfrentamento crise epidemiológica caótica
 - Fiscal: de ruim a péssimo
 - Insensatez generalizada: Desorganização, arrogância e vaidades
 - Cenário externo: extrema liquidez e o cenário binário para o Brasil
 - Inúmeras oportunidades... mas agora temos concorrentes fortes.



CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

PIB Brasil

Evolução PIB Brasil - Projeções Redwood

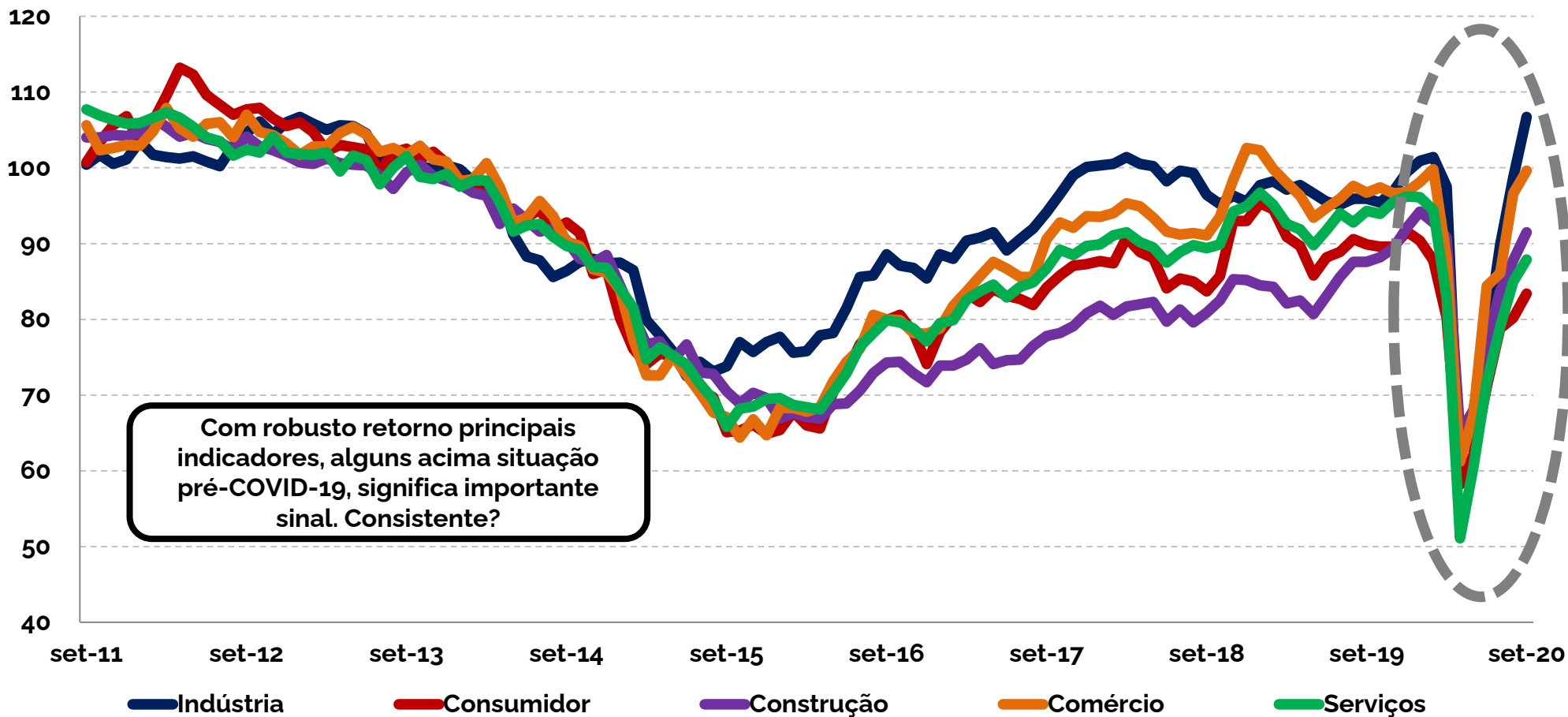


Fonte: IBGE; Projeções Redwood | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Índice de Confiança

Evolução dos Indicadores de Confiança

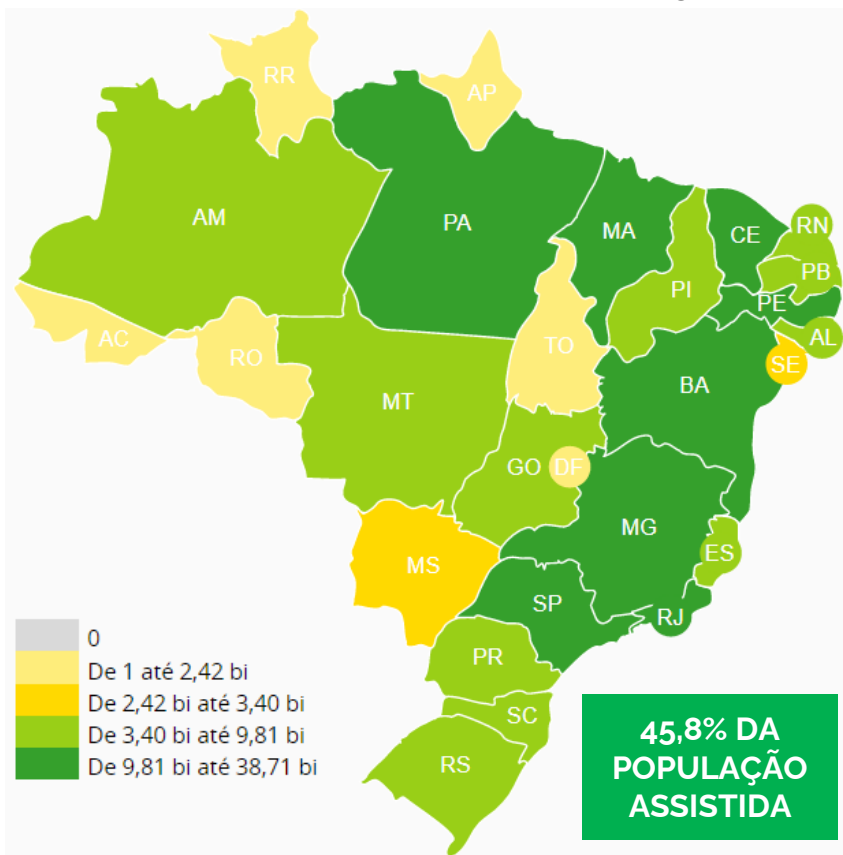


Fonte: FGV | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

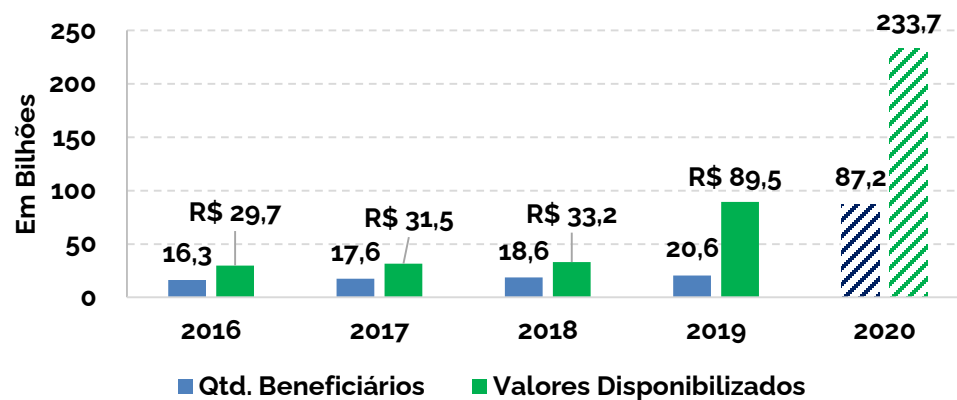
Fiscal – Gastos Governo na Economia: Benefícios ao Cidadão

Comparativos de Benefícios por Estados – Valor Disponibilizado
Dados Acumulados de Jan/20 a Ago/20



TIPOS DE BENEFÍCIOS	QUANTIDADE DE BENEFICIÁRIOS	TOTAL DISPONIBILIZADO
AUXÍLIO EMERGENCIAL	67.140.733	R\$ 182.310.011.400
BOLSA FAMÍLIA	14.706.877	R\$ 15.610.223.714
BENEFÍCIO DE PRESTAÇÃO CONTINUADA - BPC	4.827.525	R\$ 33.878.678.778
PROGRAMA DE ERRADICAÇÃO DO TRABALHO INFANTIL - PETI	86	R\$ 10.415
SEGURO DEFESO	529.112	R\$ 1.910.317.879
TOTAL	87.204.333	R\$ 233.709.242.186

Beneficiário e Valores Disponibilizados aos Cidadãos



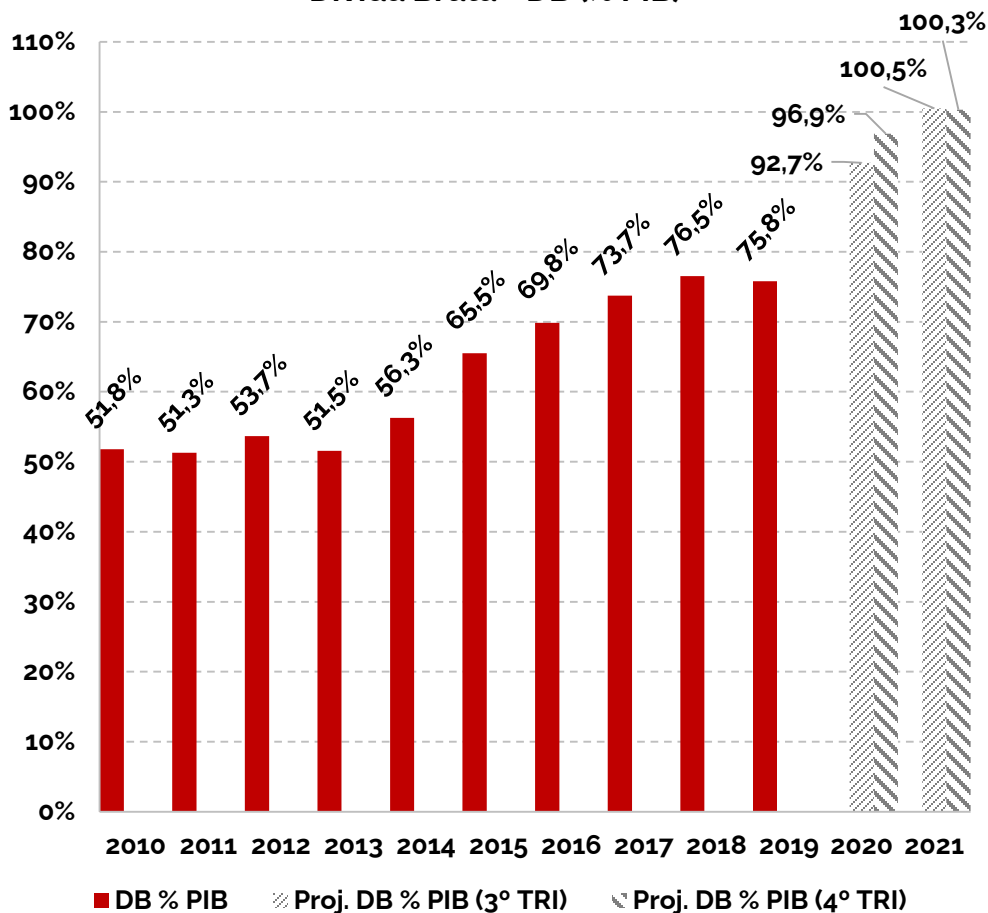
Fonte: Portal da Transparência - CGU | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

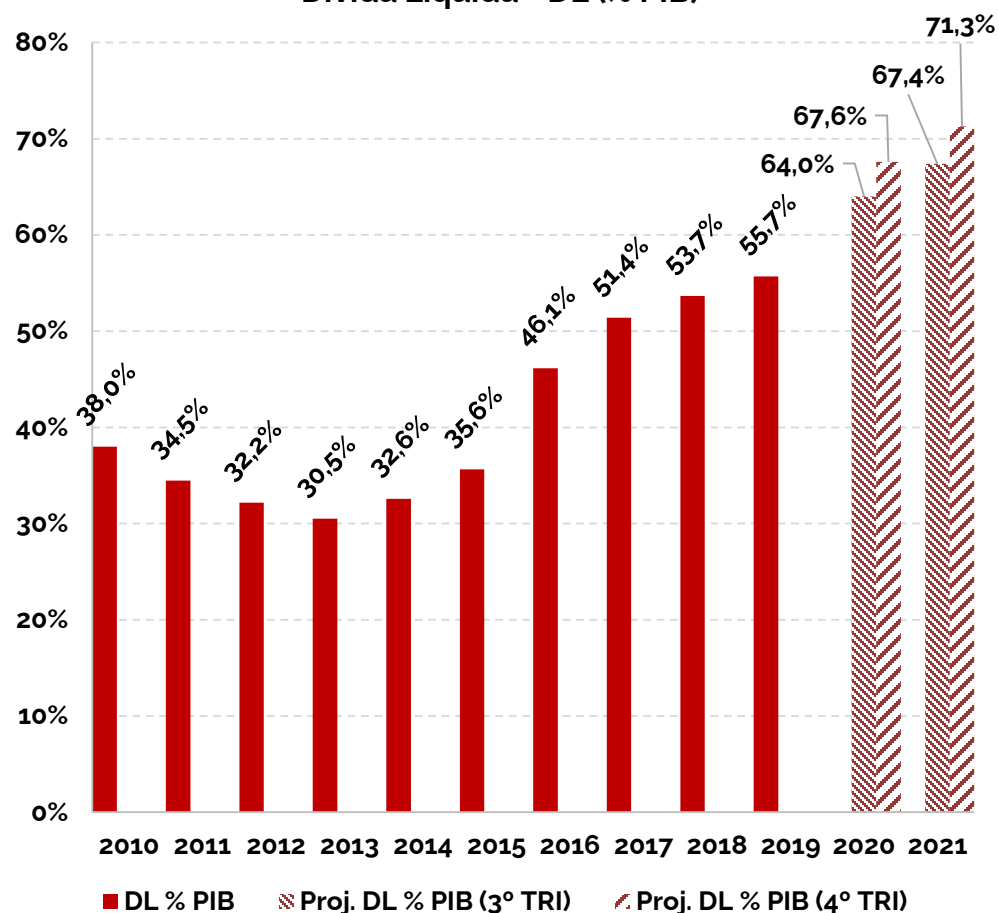
Fiscal – Déficit Orçamentário

Limite do aceitável? O quanto mais investidores aceitarão? Sem controle rígido a trajetória da percepção de solvência pode ser explosiva.

Dívida Bruta - DB (% PIB)



Dívida Líquida - DL (% PIB)

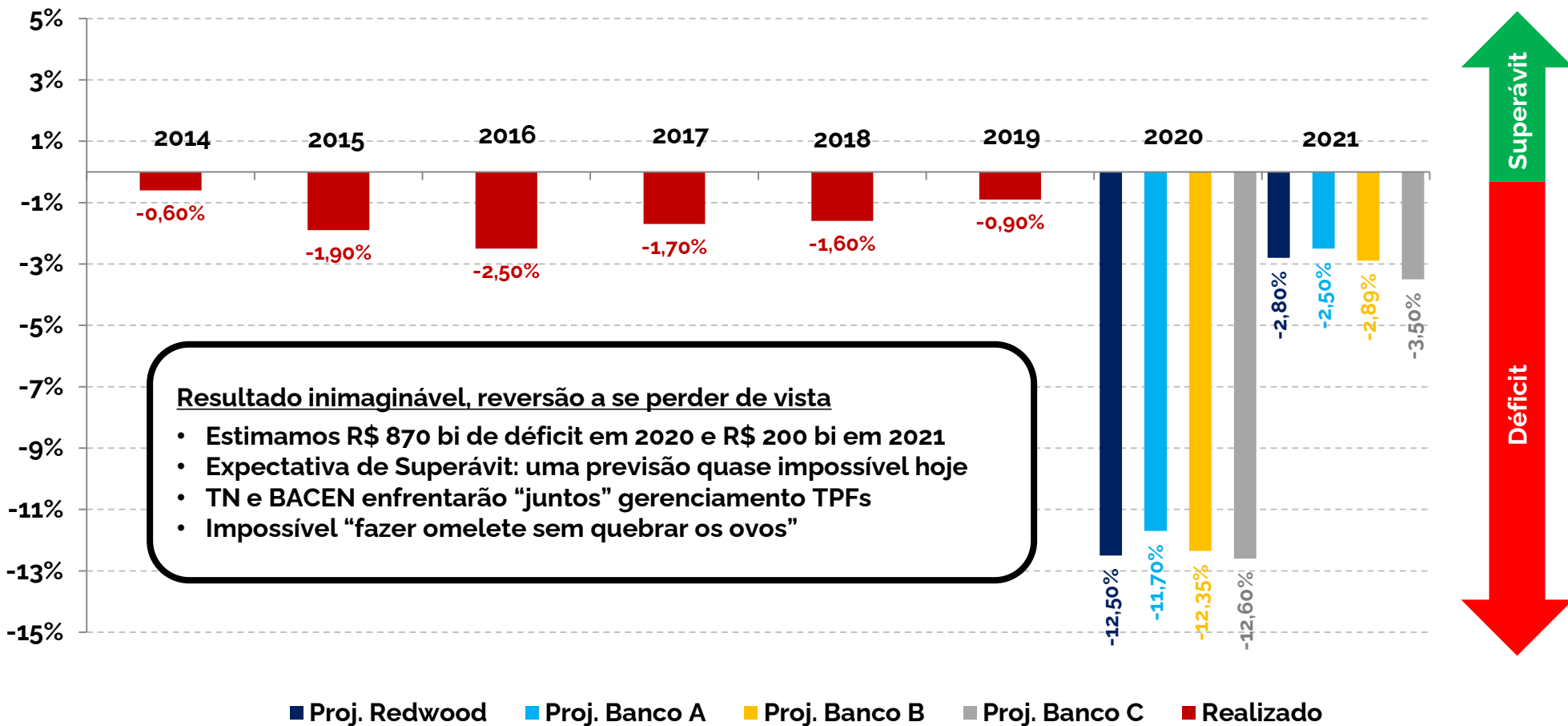


Fonte: BACEN; Projeções Redwood | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Fiscal – Nada mais keynesiano que um Chicago-boy no Governo

Resultado Primário (%PIB)

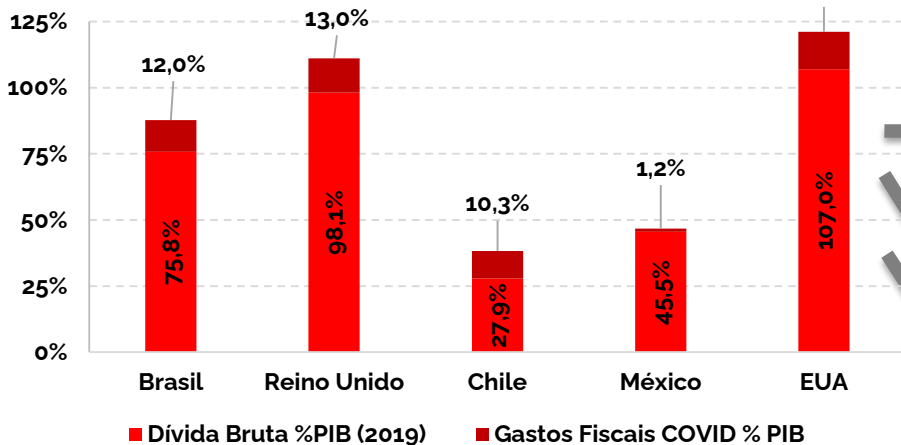


Fonte: BACEN; Projeções Redwood; Projeções Bancos | Elaboração: Redwood

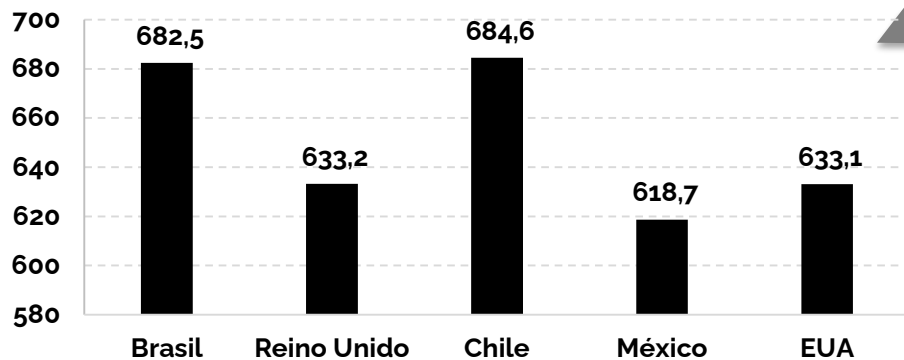
CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Fiscal – Impactos e Vulnerabilidades

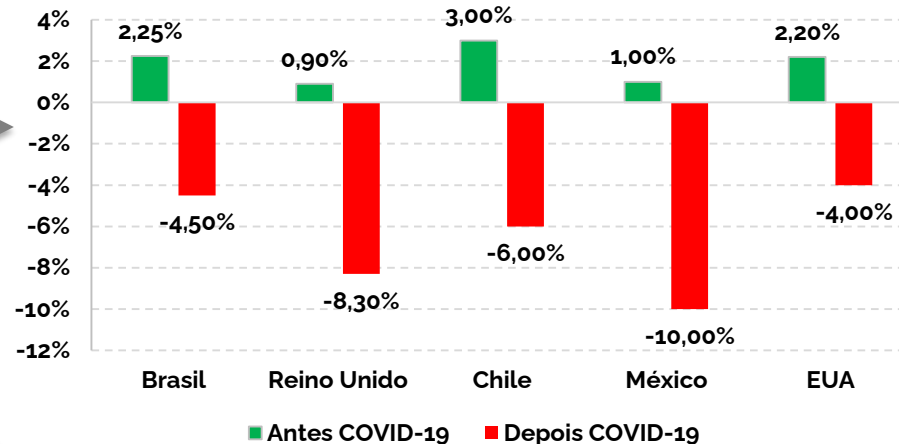
Divida Bruta/PIB e
Gastos Fiscais COVID-19



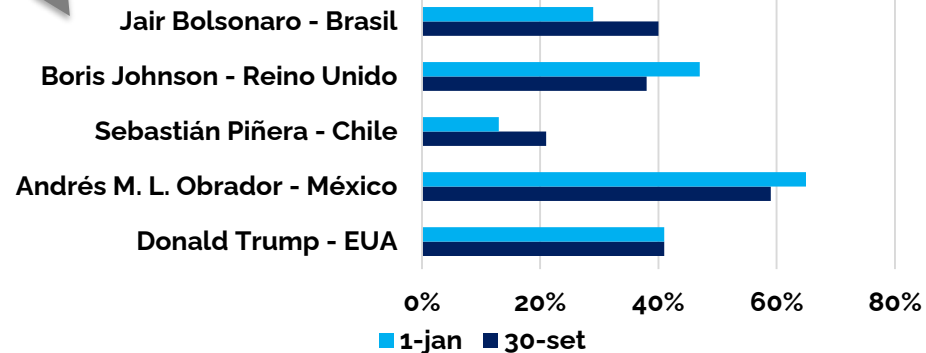
Mortes COVID-19 Acum. Set/20
por Milhão de Habitantes



Estimativas PIB/2020
Antes e Depois COVID-19



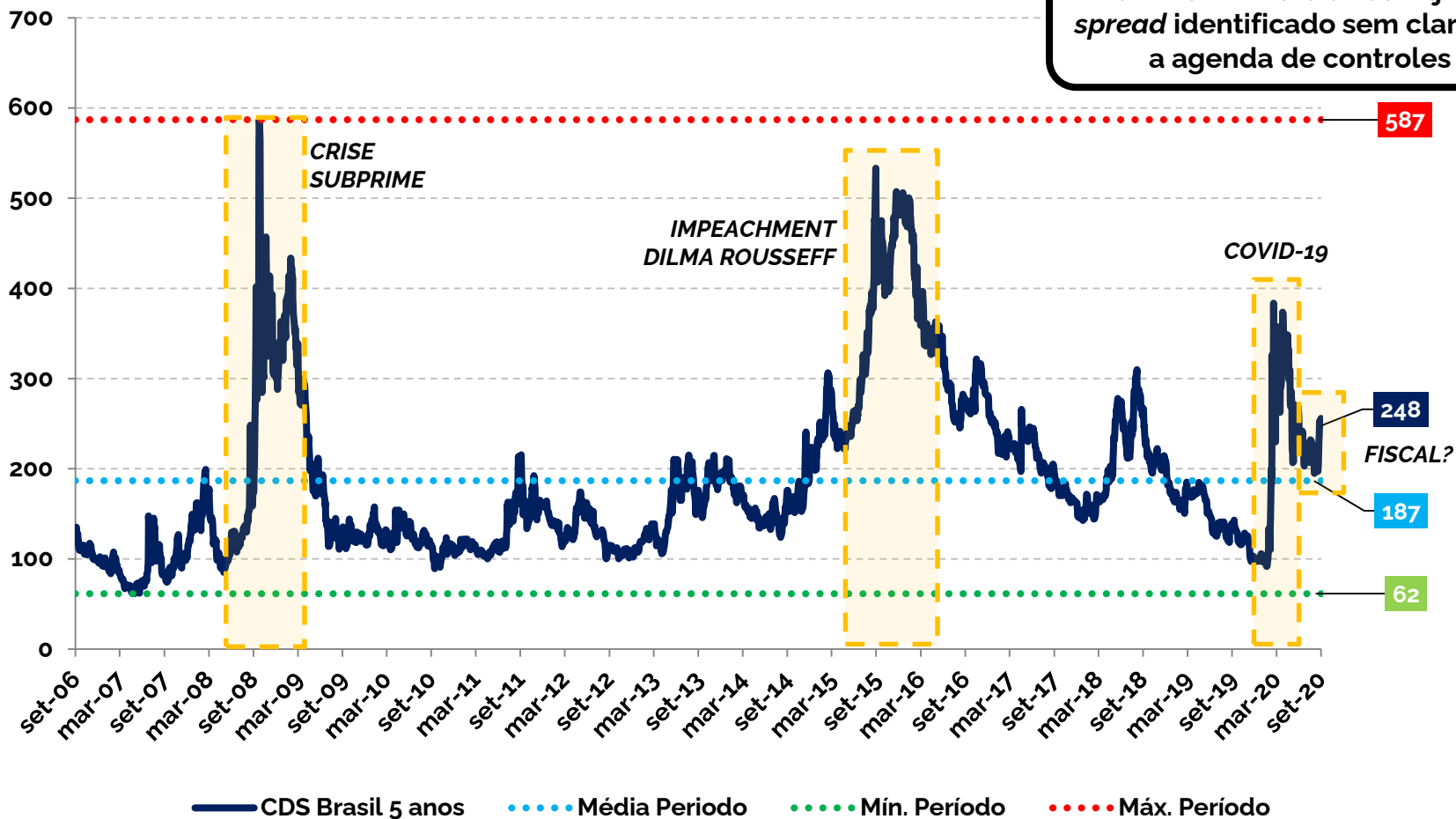
Aprovação Líderes Mundiais
(Pré COVID-19 e Atualmente)



Fontes: Trading Economics; Univ. Columbia - Ceyhun Elgin; Projeções Redwood; Bloomberg; FMI; GitHub – JHU; Morning Consult; Cadem-Chile | Elaboração: Redwood Obs: Infos. até 30/set

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Credit Default Swap (CDS) - 5 anos



PROJEÇÕES

CDS 2020
247

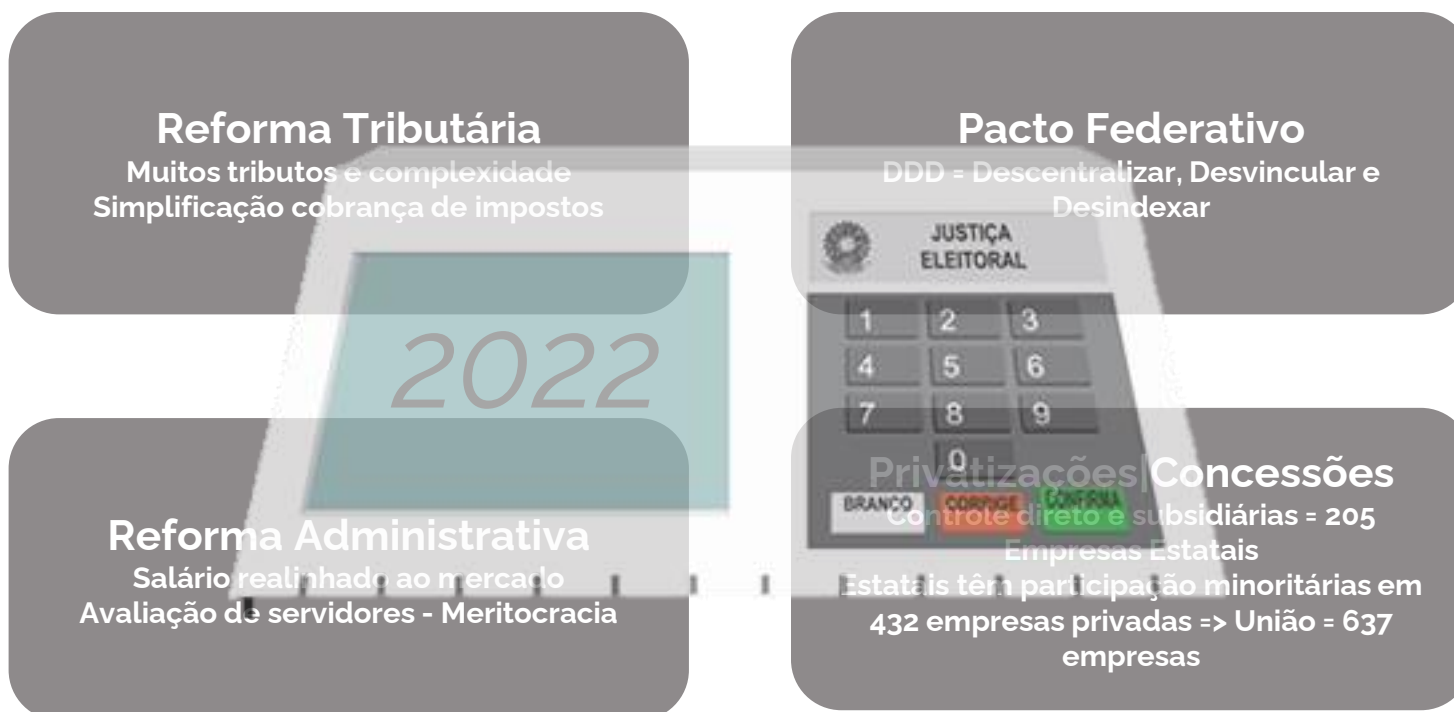
CDS 2021
182

Fonte: Bloomberg | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

As Reformas Necessárias - A Transformação do Estado

EXPECTATIVAS FRUSTRADAS: ADIADO *SINE DIE* ?

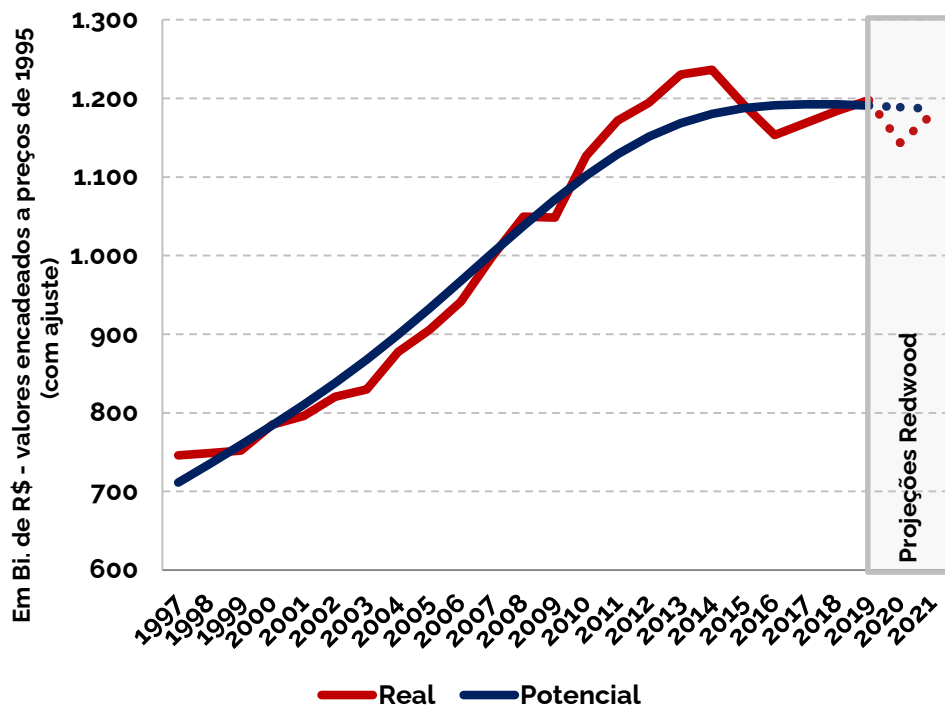


CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Atividade Econômica e Produtividade

“As melhorias necessárias para aumentar a produtividade de toda uma economia requerem ações coordenadas e coletivas.”
Mancur Olson

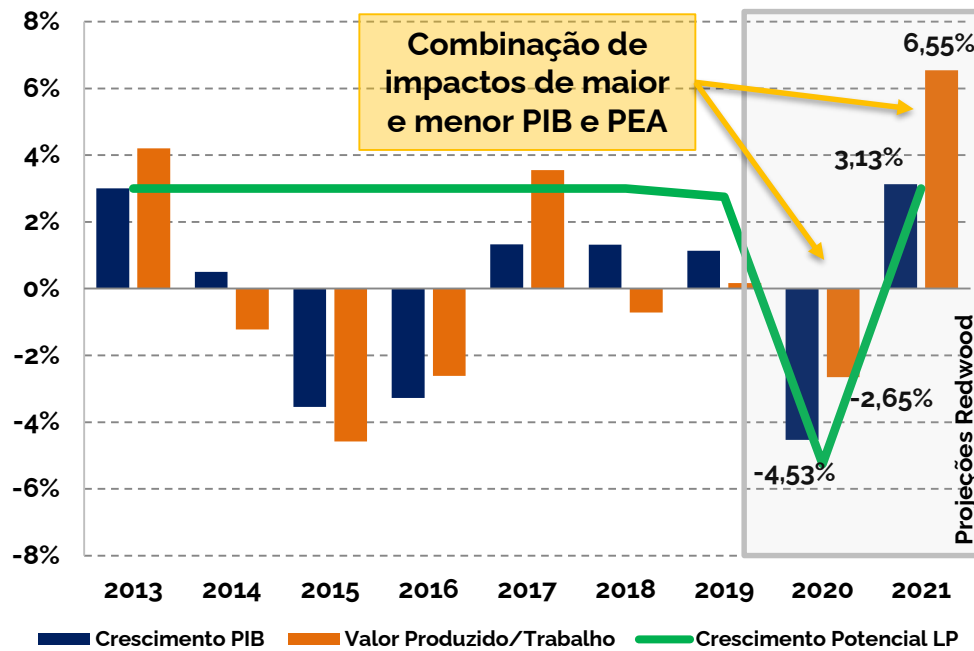
PIB - Real e Potencial (Filtro HP)



Fonte: IBGE | Elaboração: Redwood

- Queda PIB menor que estimado por grandes casas
- Demanda agregada deprimida porém, “suavizada”
- Ociosidade em níveis recordes
- Hiato produto enorme e ainda mais difícil de se calcular

Crescimento Efetivo, Potencial e Produtividade



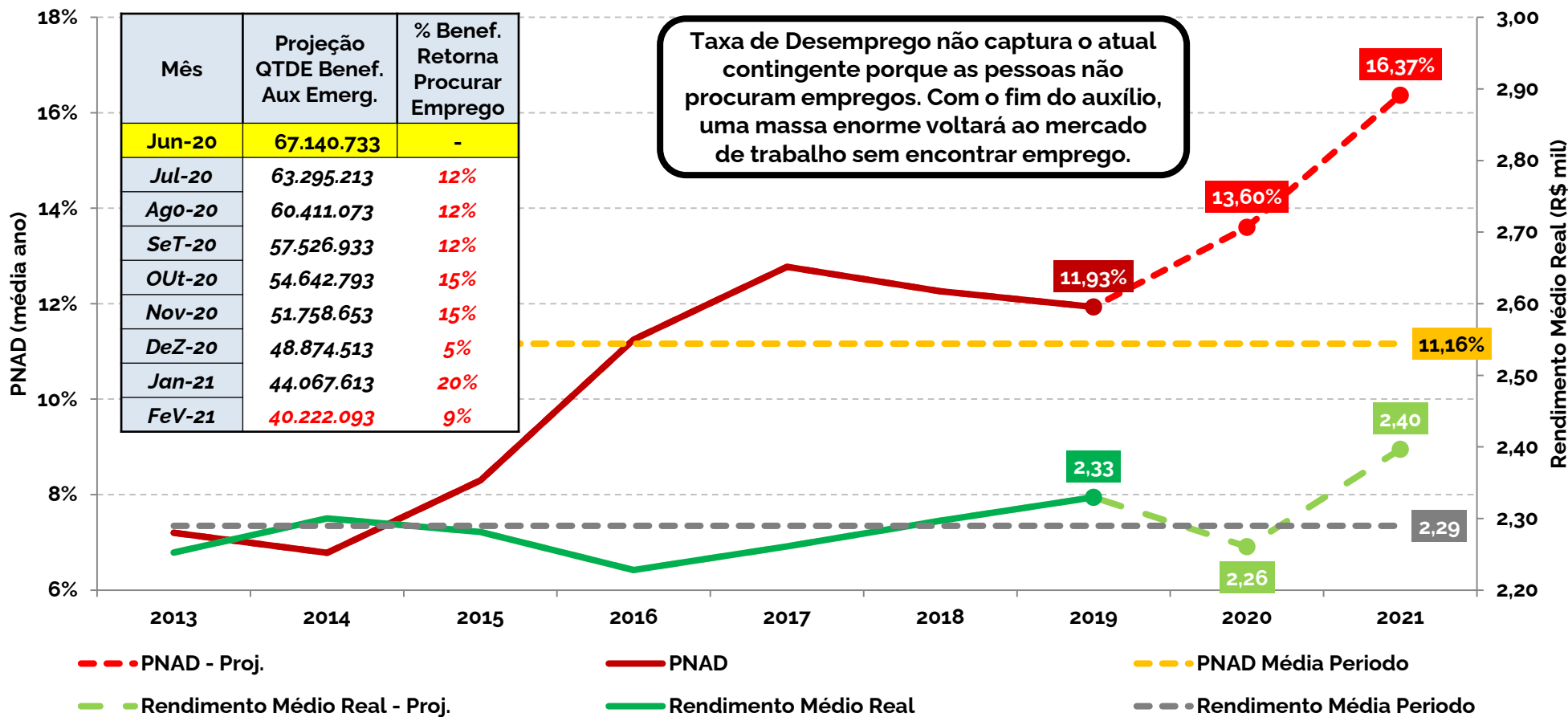
OBS.: PIB Potencial e Taxa de Desemprego em revisão metodológica. Assume-se aqui cautelosamente, o PIB Potencial ajustado para o “curto prazo”

- Expectativas melhores de retomada
- Freio anos seguintes
- Recuperação desigual entre setores
- Confiança=> FBCF=> Contratação de PIB (Produtividade?)

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Desemprego e Salários

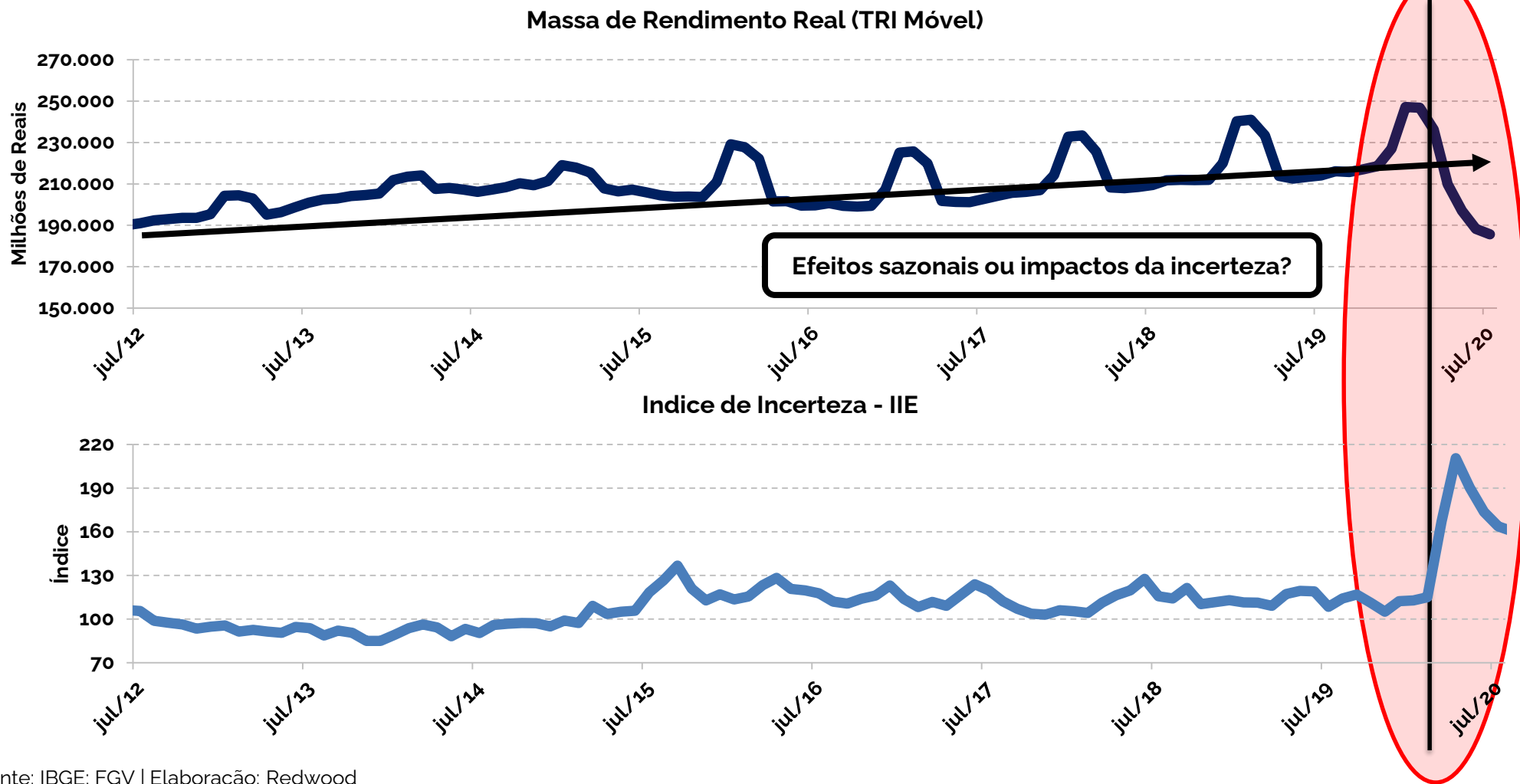
Taxa de Desemprego x Rendimento Médio Real



Fonte: PNAD; IBGE | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

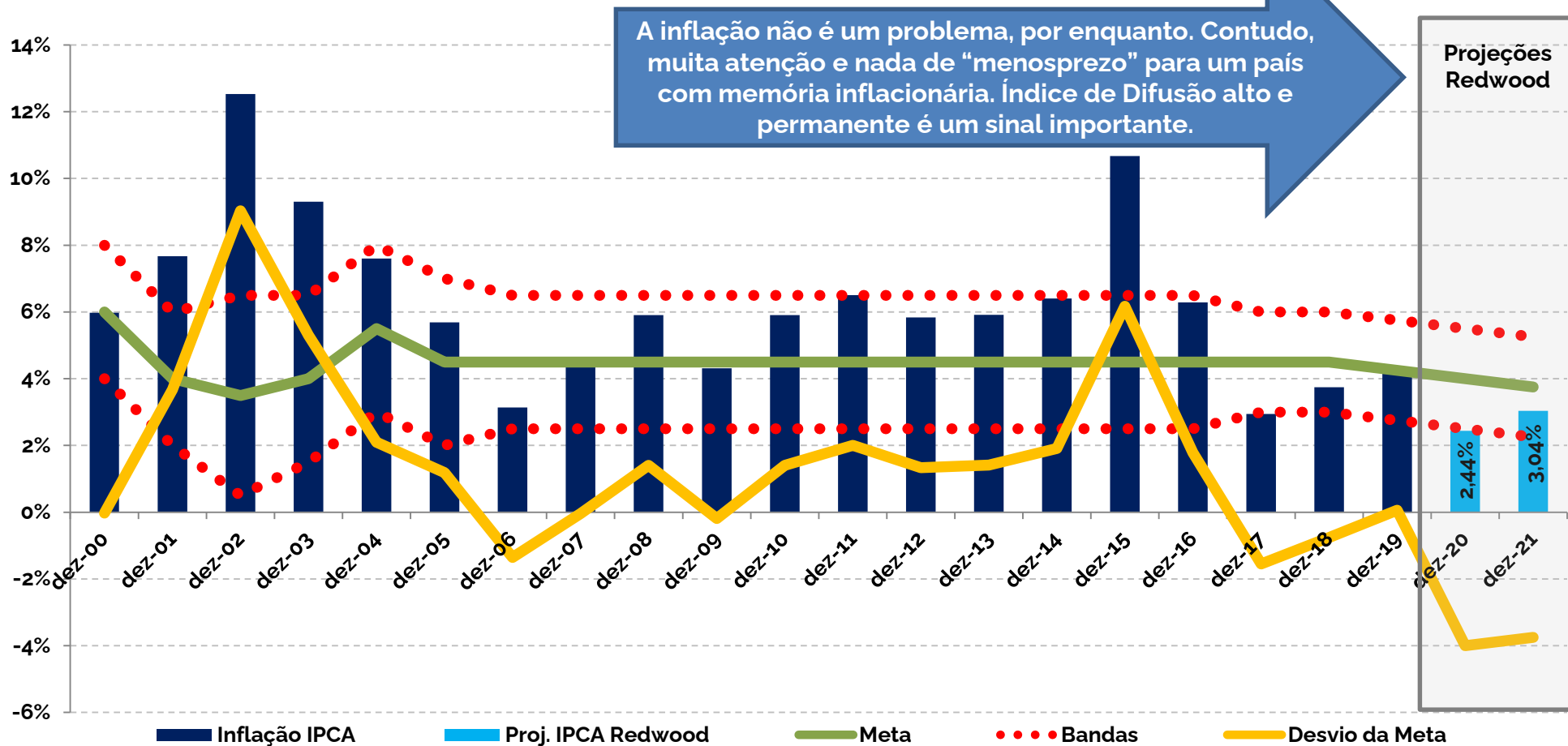
Massa Rendimento Real X Índice de Incerteza



Fonte: IBGE; FGV | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Evolução IPCA, Metas de Inflação e Desvio da Meta

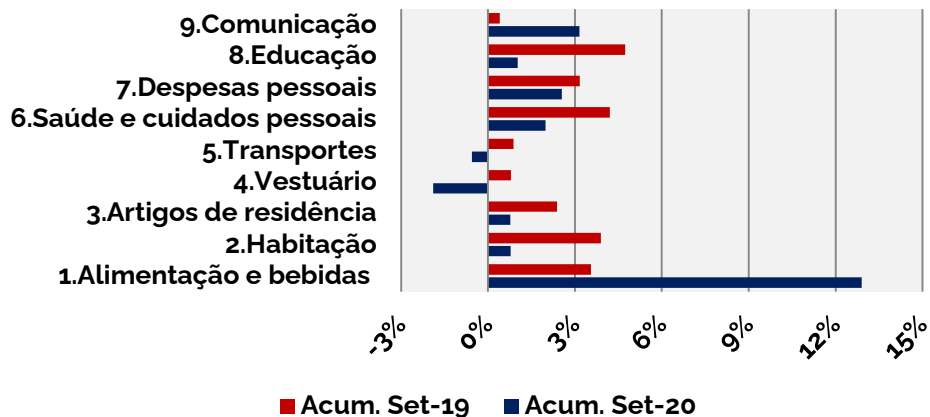


Fonte: IBGE e BACEN | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

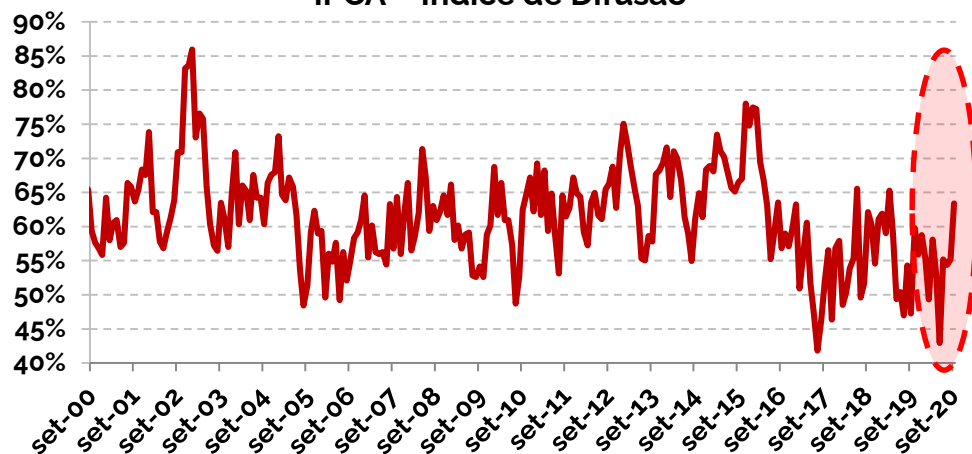
IPCA - Decomposição

IPCA - Variação Acum. 12m por Grupo

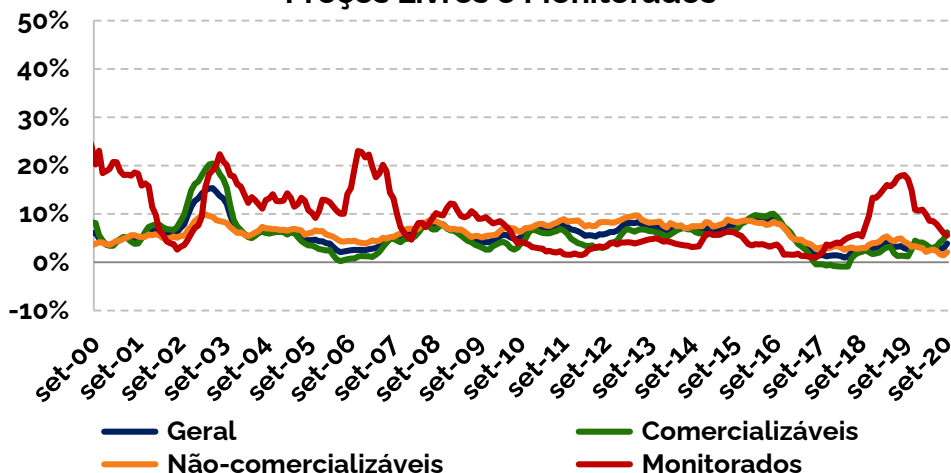


Alimentação e bebidas pressionaram muito, que pode ser efeito passageiro...mas a atenção maior recai na combinação de inflação mais alta acompanhada de Índice de Difusão ascendente.

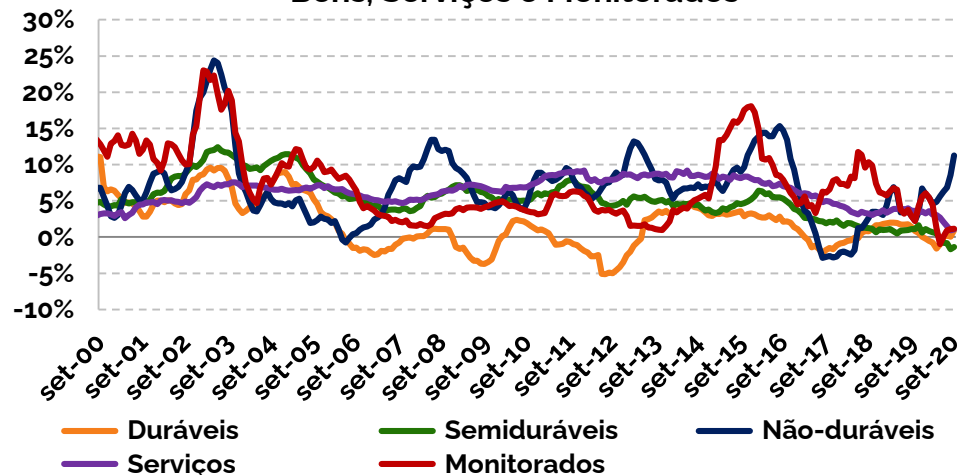
IPCA - Índice de Difusão



Preços Livres e Monitorados



Bens, Serviços e Monitorados

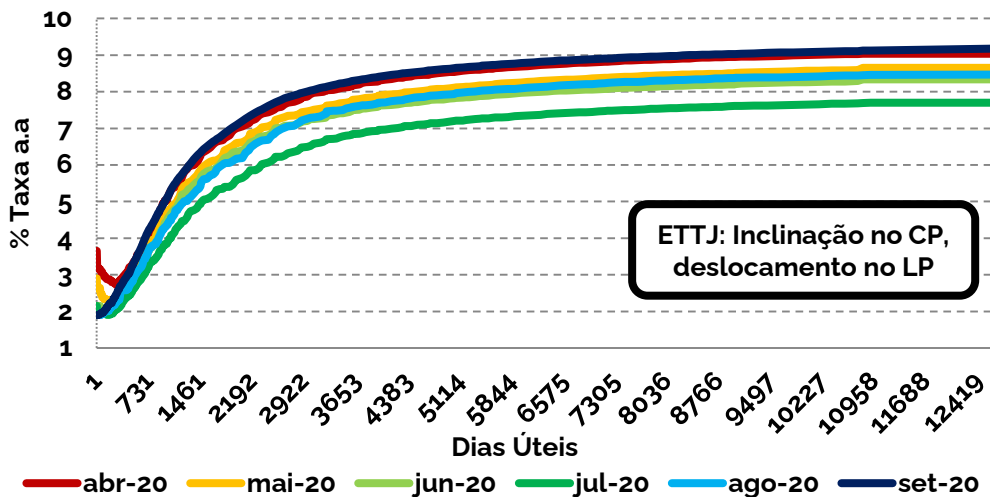


Fonte: IBGE; BACEN | Elaboração: Redwood

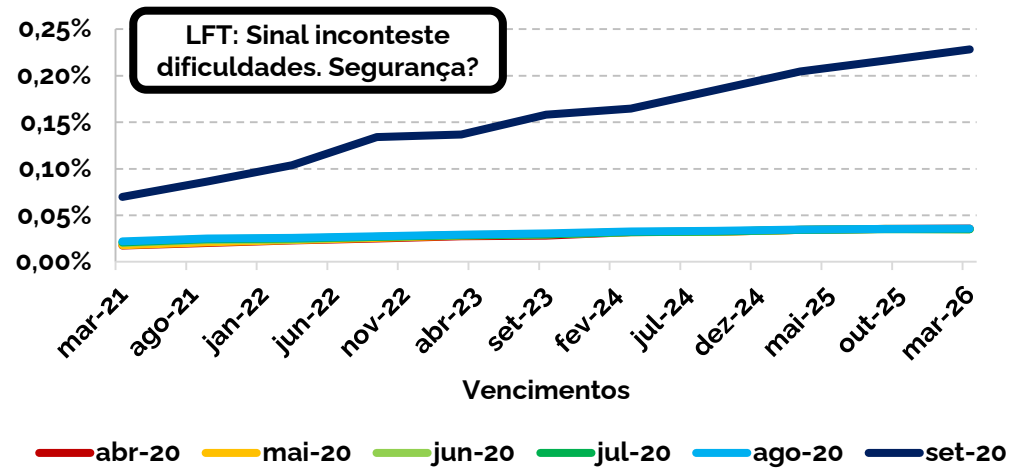
CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Taxa de Juros - O que esperar da ETTJ e os juros reais

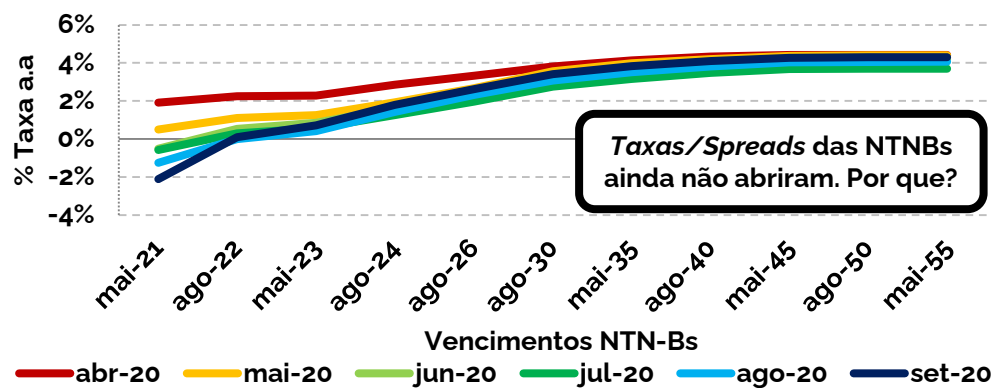
Estrutura a Termo de Taxas de Juros (Fech. Mês)



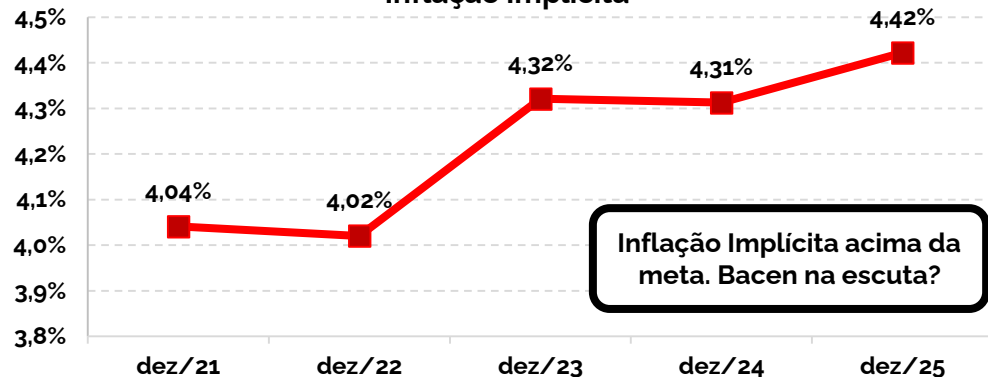
Taxas LFT (Fech. Mês)



Taxas NTN-B (Fech. Mês)



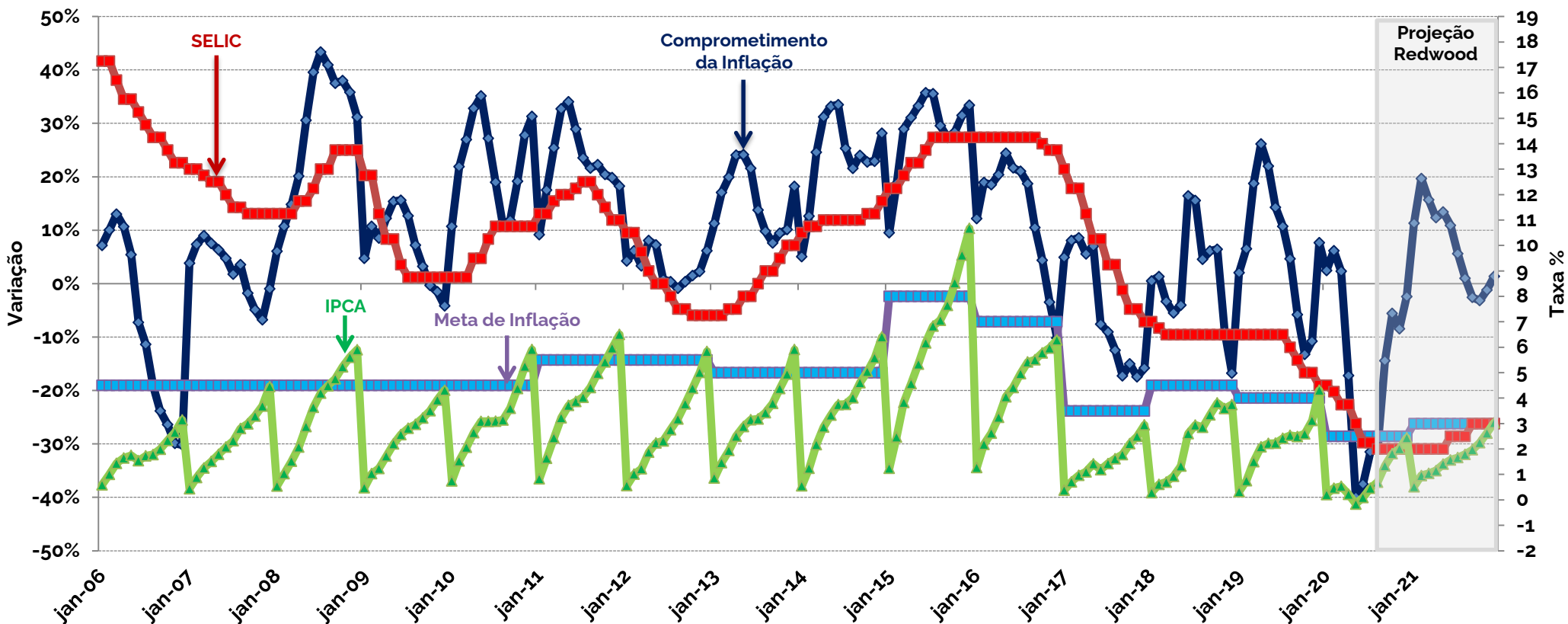
Inflação Implícita



Fonte: B3; Anbima; Broadcast | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Função de Reação do BACEN



Eixo Esquerdo: Comprometimento da Inflação

Eixo Direito: SELIC, Meta de Inflação, IPCA.

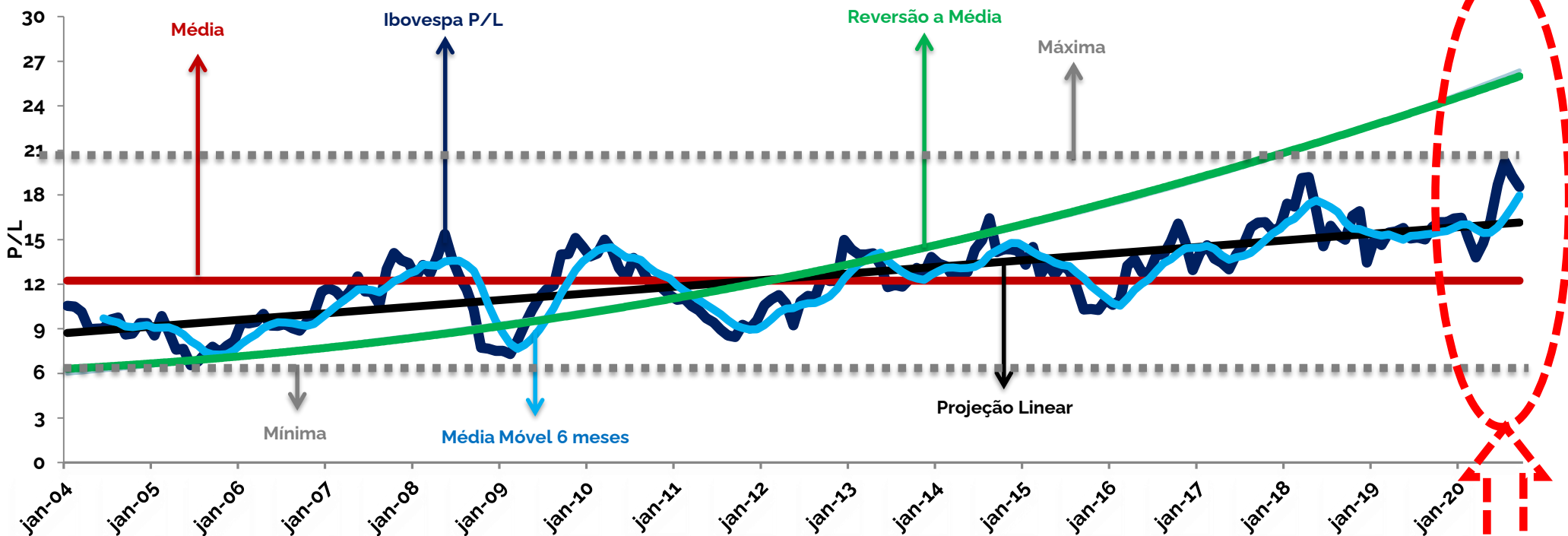
Obs.:
 PIB 2020: -4,53% | 2021: +3,13%
 Câmbio 2020: R\$ 5,44 | 2021: R\$ 4,70
 Taxa Média de Desemprego 2020: 13,57% | 2021: 16,37%
 Inflação 2020: 2,44% | 2021: 3,04%



MERCADOS

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados - Avaliação Ibovespa - Preço/Lucro

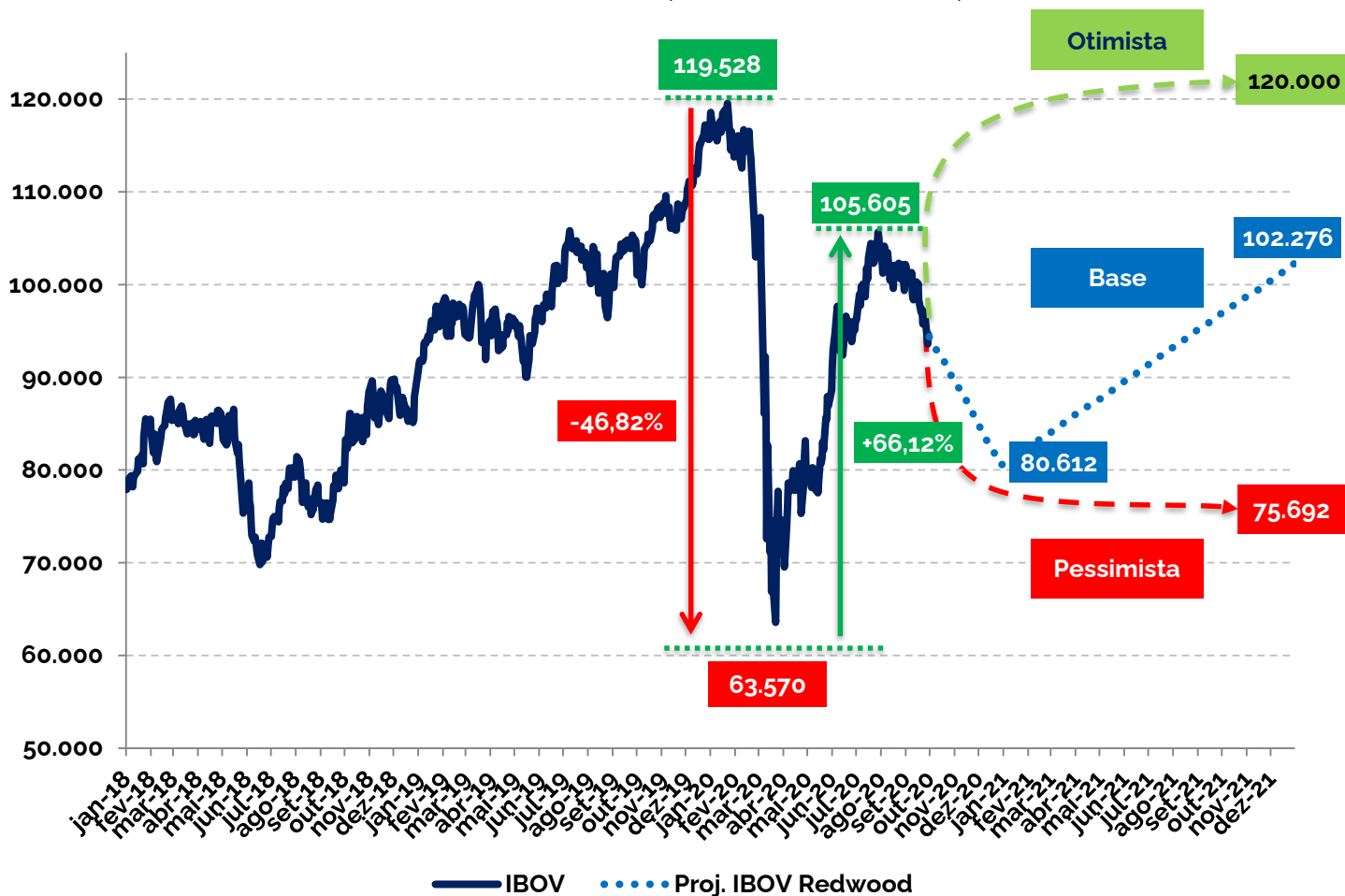


Período: 16,75 anos
Fonte: Bloomberg
Elaboração: Redwood

Projeções para IBOV em relação a	Up/Downside	30/09/2020
Preço Justo em	30/09/2020	94.603
Projeção Linear:	75.692	-19,99%
Projeção Média Histórica:	62.460	-33,98%
Reversão à Média:	134.509	42,2%
Mínima Hist.(P/L) 30/6/05	33.393	-64,7%
Máxima Hist.(P/L) 31/07/20	103.341	9,2%

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados - Avaliação Ibovespa - trajetórias possíveis



Considerações de Curto e Longo Prazos

- Índice P/L Alto
- Resultados empresas no preço
- ETTJ mais elevada
- Risco Fiscal
- Possível *Downgrade* Brasil

Qual a probabilidade?

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados - Evolução Ibovespa em USD

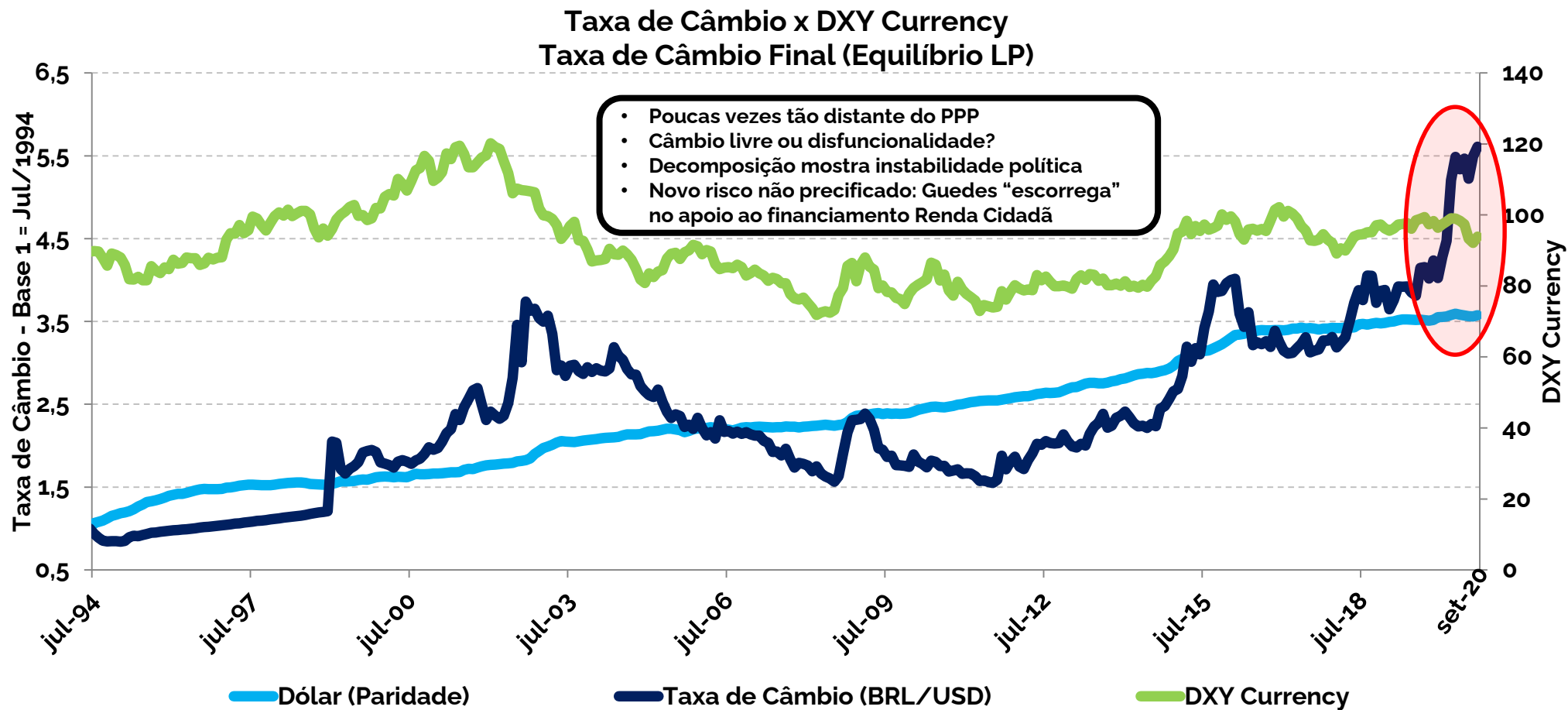


Candles Mensais - Base 30/09/20

Fonte: Broadcast | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados – Comparativo Câmbio vs DXY

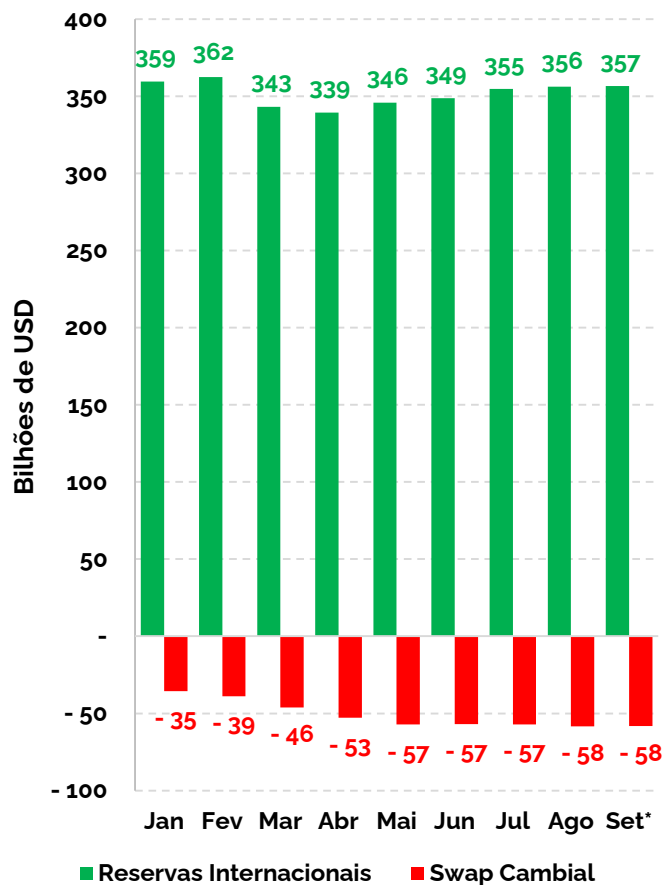


Fonte: Bloomberg; Federal Reserve Bank of St. Louis | Elaboração: Redwood

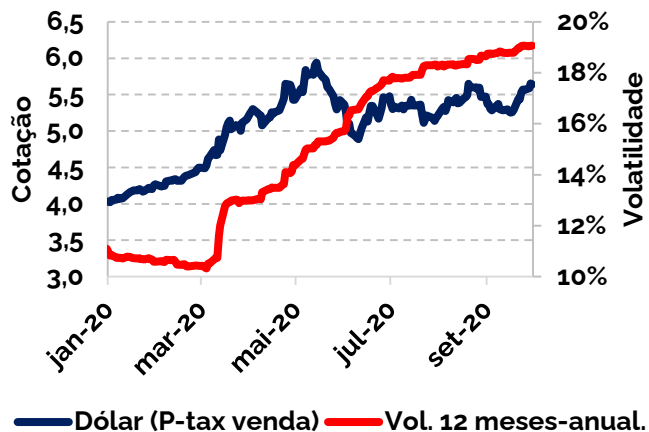
CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados – Deu ruim na Política Cambial?

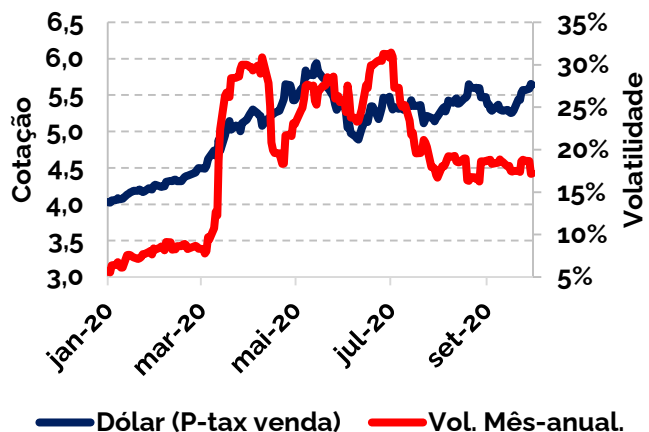
**Reservas Internacionais e
Resultado Swap Cambial (Mensal)**



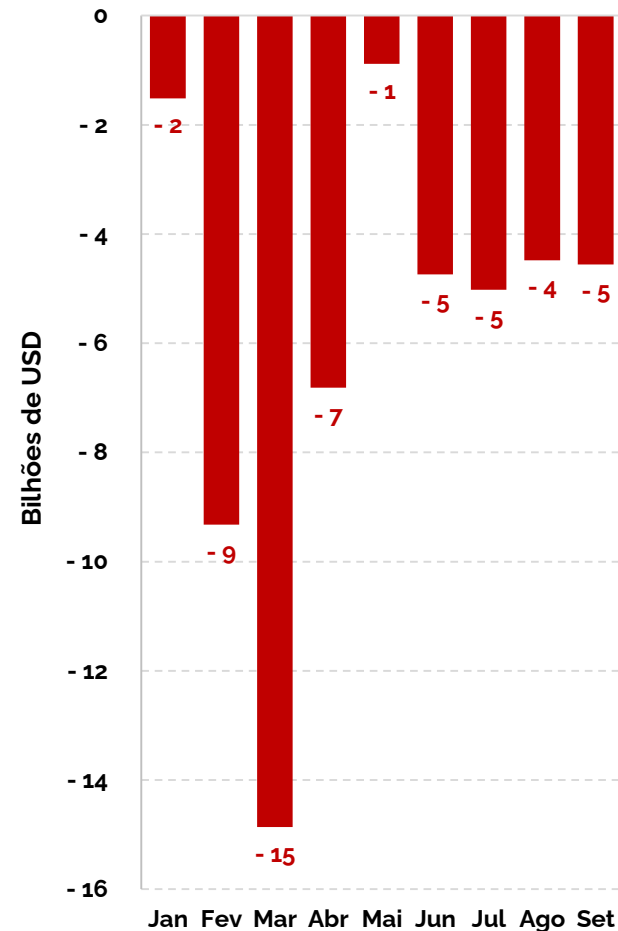
Dólar (P-tax venda)



Dólar (P-tax venda)



**Fluxo Cambial Financeiro
(saldo mensal)**

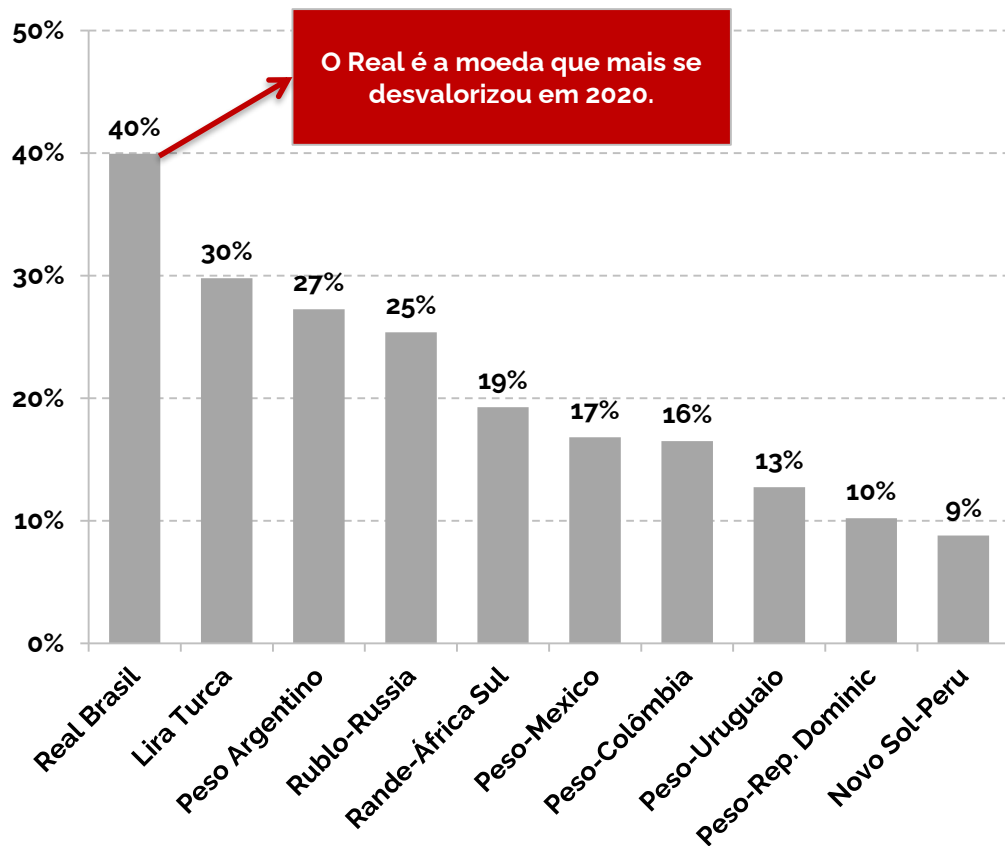


Fonte: BACEN | Elaboração: Redwood

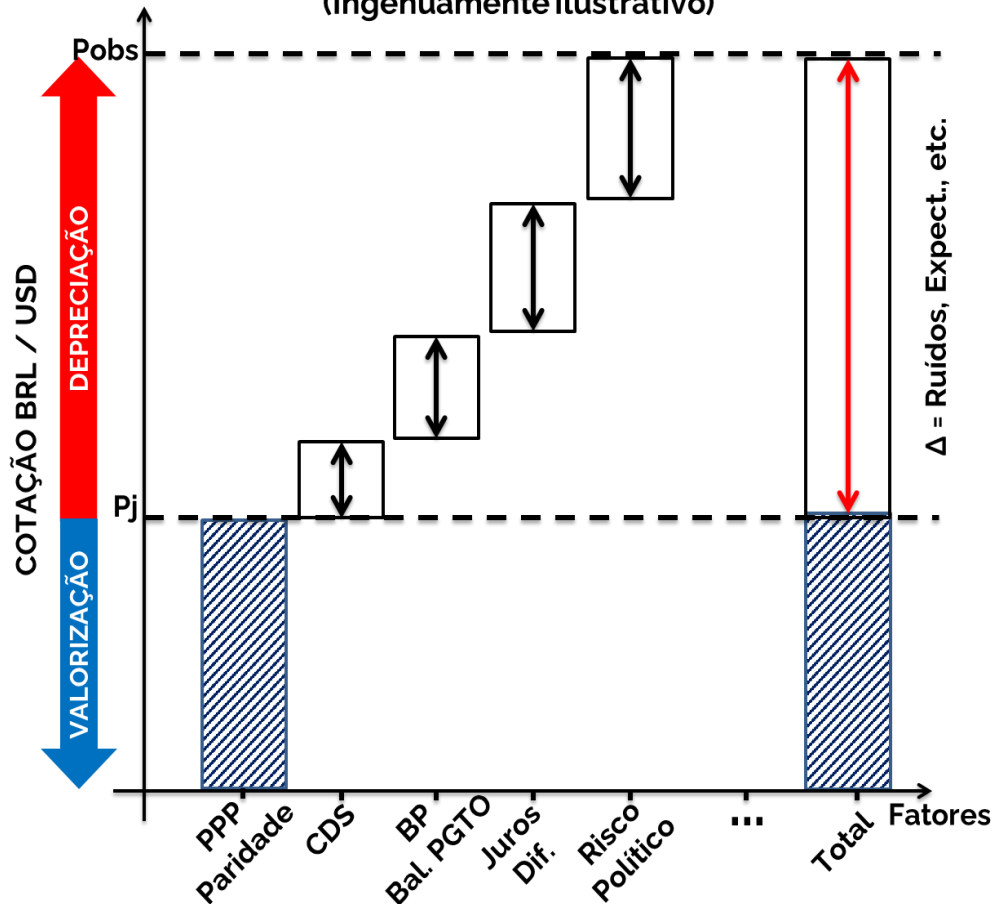
CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados – Variação Moedas Mundo – Acum. 2020 (Até 30/09/20)

Variação Principais Moedas Mundo / USD
Acum. 2020 até Set/20



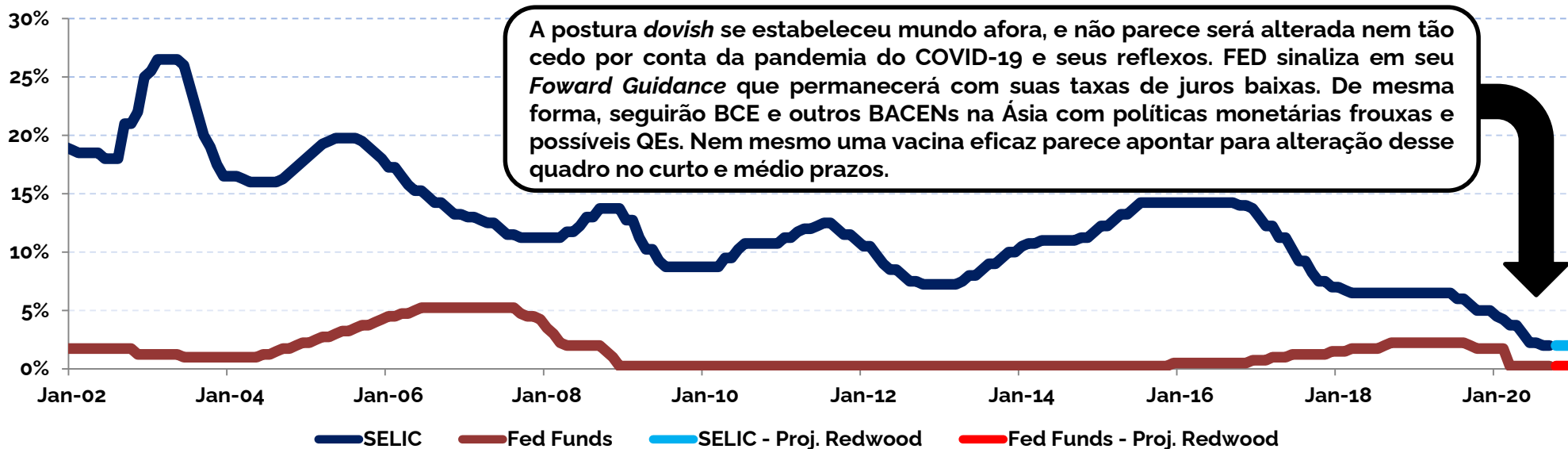
DÓLAR - DECOMPOSIÇÃO DE FATORES
(Ingenuamente Ilustrativo)



Obs.: Existem correlações entre os fatores e impactos outros exógenos aqui não explicitados

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados – Evolução das taxas Juros – Brasil x EUA e a Paridade



Paridade Internacional de Juros - Redwood

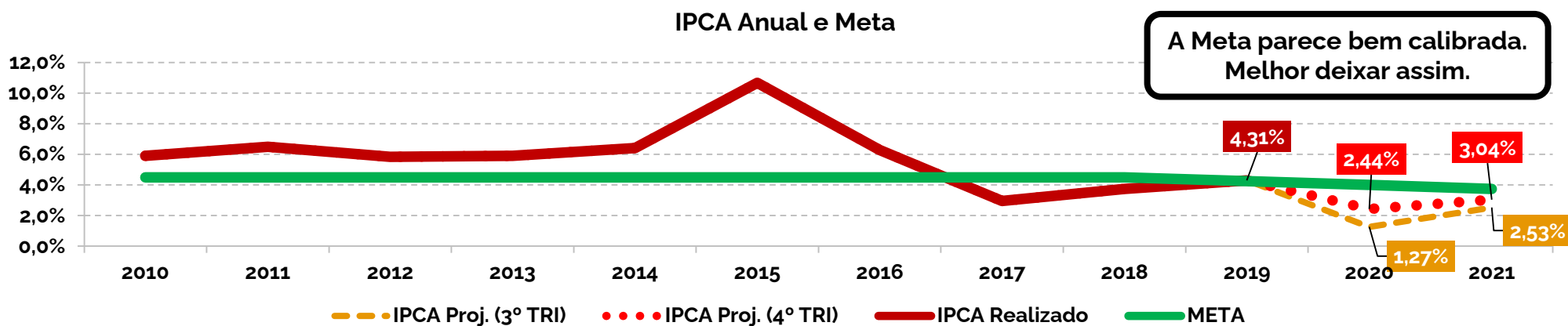
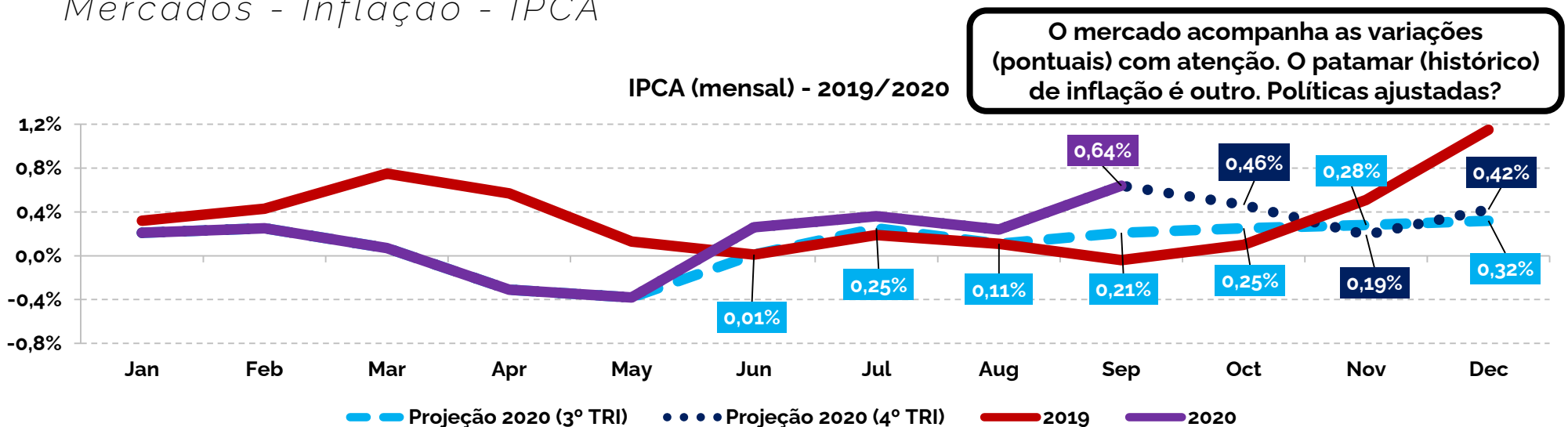
	NTN-B	T-Bond	CDS	Spread
Média	4,83%	2,08%	3,12%	-0,42%
Desvio padrão	1,17%	0,69%	0,78%	0,48%
Set-20	3,42%	0,68%	3,22%	-0,49%
Piso stress 2020	2,99%	0,68%	3,21%	-0,89%
Piso stress 2021	2,56%	0,68%	2,37%	-0,49%

Regra de Taylor - Redwood

(2020) Target Rate = Neutral Rate + 0.5 × (GDP_e - GDP_t) + 0.5 × (I_e - I_t) = 1,95%
 (2021) Target Rate = Neutral Rate + 0.5 × (GDP_e - GDP_t) + 0.5 × (I_e - I_t) = 2,84%

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados - Inflação - IPCA

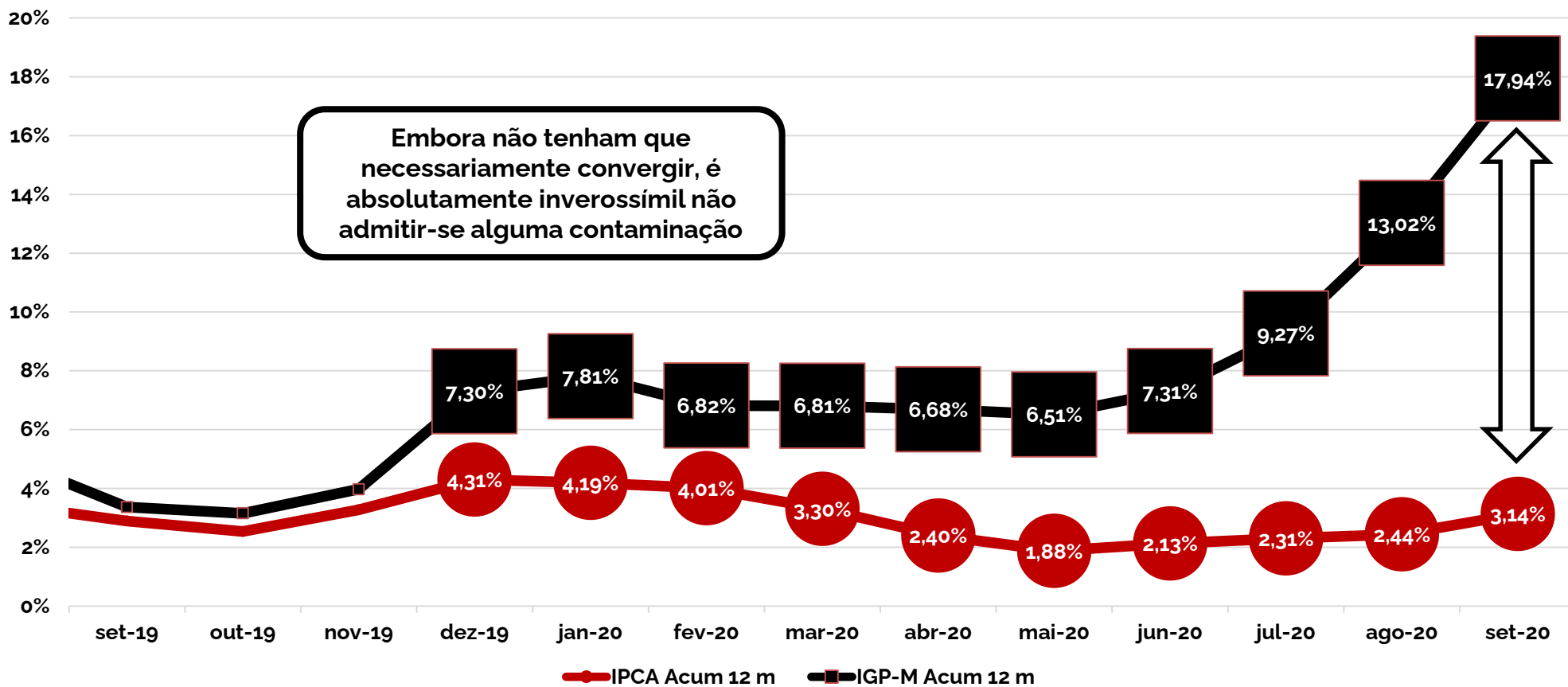


Fonte: IBGE; Projeções Redwood | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados – Inflação: IPCA X IGP-M

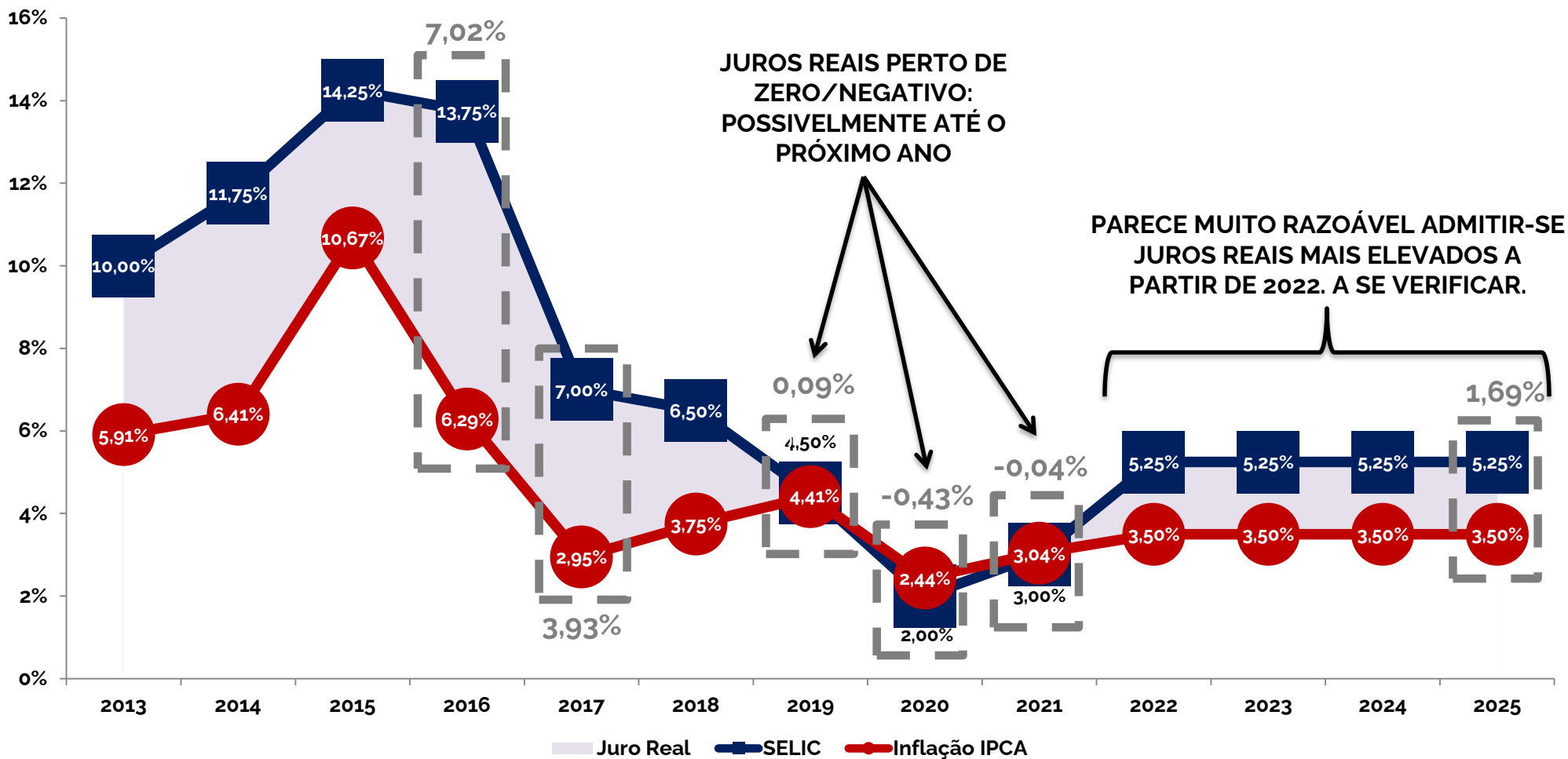
IPCA e IGP-M
(Variação Acum. 12 meses)



Fonte: BACEN; FGV | Elaboração: Redwood

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Mercados – Evolução dos Juros e Inflação no Brasil



Fonte: BACEN; IBGE | Elaboração: Redwood – Obs.: Projeções Redwood para IPCA e SELIC a partir de 2020



PROJEÇÕES MACROECONÔMICAS REDWOOD 2020 e 2021

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Quadro cenário probabilístico para 2020 e 2021 - 4º TRI/20

INDICADORES		2018	2019	2020 (Base/Prob.)	2021 (Base/Prob.)
Crescimento Econômico					
Crescimento do PIB	%	1,32	1,14	-4,53	3,13
Taxa de investimentos	% do PIB	15,83	15,36	15,51	16,78
Mercado de Trabalho (PME-IBGE)					
Taxa de desemprego Média Anual	%	12,3	11,9	13,6	16,37
Rendimento Médio Real (PNAD a partir 2014)	Em R\$ ctes	2.297	2.330	2.261	2.397
Câmbio, Juro e Inflação					
Taxa de Câmbio - (Dezembro)	R\$/US\$	3,87	4,03	5,44	4,70
Inflação (IPCA)	Var. % anualizada	3,75	4,31	2,44	3,04
Juro Nominal (Selic) - (Dezembro)	Var. % anualizada	6,50	4,50	2,00	3,00
Juro Real (Selic/IPCA)	Var. % anualizada	2,65	0,18	-0,43	-0,04
CDS Brasil 5 anos - (Fim de Ano)	Pontos de Porcentagem	208	99	247	182
Balanco de Pagamentos					
Exportações	US\$ Bilhões	239,9	225,4	217,9	234,0
Importações	US\$ Bilhões	181,2	177,3	159,0	170,2
Balança Comercial	US\$ Bilhões	58,7	48,1	58,9	63,8
Transações Correntes (2018 metodologia antiga)	US\$ Bilhões	-14,5	-50,8	-7,2	-9,3
Transações Correntes	% PIB	-2,20	-2,77	-0,39	-0,51
Finanças Públicas					
Resultado Primário	% do PIB	-1,6	-0,9	-12,5	-2,8
Resultado Nominal	% do PIB	-7,1	-5,9	-17,4	-7,6
Dívida Líquida	% do PIB	53,7	55,7	67,6	71,3
Dívida Bruta (metodologia nova a partir 2014)	% do PIB	76,7	75,8	96,9	100,3
Economia Mundial e Americana					
Crescimento do PIB Mundial	%	3,27	1,80	-4,76	4,81
Crescimento do PIB EUA	%	2,9	2,4	-4,0	4,5
CPI	Var. % anualizada	1,9	2,3	1,5	2,3
Juro Nominal (Fed Funds) - MP	Var. % anualizada	2,50	1,75	0,25	0,25

Elaboração: Redwood Asset Management

Projeções em vermelho

CENÁRIO POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Quadro Variáveis - Resumo Câmbio/Inflação/SELIC - Projeções 2020/21

Resumo Variáveis - 2020/2021						
Cenários ¹	Câmbio ²		Inflação (a.a.)		SELIC (a.a.)	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Otimista	5,02	4,33	1,80%	2,00%	1,50%	2,50%
Base	5,44	4,70	2,44%	3,04%	2,00%	3,00%
Pessimista	6,36	5,96	3,25%	4,00%	3,00%	4,50%
Cenário Probabilístico Final	5,44	4,70	2,44%	3,04%	2,00%	3,00%

¹Reforma Tributária e Administrativa 1º SEM 2021;

²Cotação em Dezembro;

PIB	2020	2021
	-4,53%	3,13%

Desemprego	Taxa Média		Taxa Dezembro	
	2020	2021	2020	2021
	13,57	16,37%	15,75%	15,54%

CENÁRIO

POLÍTICO, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Conclusões – Brasil: Cenário macroeconômico – Danou-se!

- ❖ **Governo Bolsonaro: depois de perder a mão e desarranjar várias pastas, o Presidente joga o jogo da velha política e assume o fardo de sempre no relacionamento com àqueles que ficaram notórios pela corrupção e desgoverno. Um caminho possivelmente sem volta que rifou a confiança dos verdadeiros eleitores e conquistou outros pelo populismo. A politização de tudo e a antecipação precoce para fortalecimento da base eleitoral (2020 e 2022), via “ação e inação” diversas visando a sobrevivência política, atrapalha a retomada econômica e o realinhamento à agenda liberal, mas rende popularidade.**
 - Política Monetária: Selic em 2%, fomenta disfuncionalidades? *Foward Guidance* não é para nós, ainda;
 - Política Fiscal: Fomos longe demais? Qual nível de vulnerabilidade estamos? *Downgrade* a caminho?
 - Risco Brasil: Forte reação... e a “tormenta” não passa... realinhando às políticas teremos uma suavização;
 - Política Cambial: Está no DNA do BACEN intervir? Algum dia veremos mercado mais livre? PL 5.387 é um bom início;
 - Cenário externo: *Risk off* disparou com o Novo Coronavírus e BACENs mundo afora adotam posturas *dovish*, bem como aumenta a liquidez mundial e mexem com a economia real e os mercados financeiros. COVID-19 e eleições americanas colocam todos os demais problemas mundiais em *stand-by*;
 - Reformas essenciais: Um caso de inércia ou inépcia? Hummm... O governo fica com os dois! Ajuste de contas públicas suspenso *sine die*, o sonho de uma retomada forte e consistente fica em segundo plano. Estamos no marco zero;
 - Bolsa de Valores: A forte reação do Ibovespa pode ter uma “parada e até mesmo uma realização técnica” no CP. O crescimento do mundo, embalado pela China e outros (especial 2021), pode ser comprometido por vários fatores com impactos aqui;
 - Investimentos Estruturados e Alternativos: a depender de marcos regulatórios em curso. Oportunidades x Credibilidade;
 - Taxa de desemprego: sem retomada econômica consistente, flexibilização das regras e “fim” Aux. Emerg. desafio será maior.



Críticas, avaliações e apoio. Ruim como está, pior seria com o caminho alternativo da venezualização do Brasil. Aliados, mas não alienados. Precisamos melhorar, muito!

DISCLAIMER

Este material foi preparado pela Redwood Administração de Recursos LTDA (Redwood) e tem propósito exclusivamente informativo, não se constituindo em recomendação de investimento, oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários ou qualquer instrumento financeiro. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente, e pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados, sem aviso prévio. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível recolhida a partir de fontes públicas, oficiais ou críveis, as quais acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e, nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros, e mesmo tendo tomado todas as precauções para assegurar que as informações aqui contidas não sejam falsas ou enganosas, a Redwood não se responsabiliza pela sua exatidão ou abrangência. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. A Redwood não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. 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 expressa autorização da Redwood.

©2020 Redwood Administração de Recursos LTDA. Direitos reservados.



planner 

Redwood

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900 – 10º andar São

Paulo – SP | CEP 04538-132

+55 (11) 2172.2600

redwood@planner.com.br

planner.com.br