



Safra Report



Boletim mensal produzido pelo Safra – Ano XXIII – nº 308 – Março de 2023 – São Paulo

Neste número

02 Resumo do mês

Principais números de fevereiro e nossa visão para março

03 Economia

Efeitos da política monetária

04 Estratégia de investimentos

Todo Carnaval tem seu fim

05 Alocação por perfil de investidor

Nossa visão de investimentos para o mês

06 Safra Indicadores

Números da economia e nossas projeções para 2023 e 2024

Alocação por perfil de investidor

Apresentamos abaixo nossa visão de uma carteira de investimentos para o seu perfil. Confira, na página 5, uma análise detalhada para cada portfólio.

	Renda Fixa	Multimercado	Alternativos	Renda Variável Local	Internacional
Ultraconservador	80%	20%	0%	0%	0%
Conservador	60%	33%	2%	3%	2%
Moderado	43%	40%	5%	8%	4%
Dinâmico	32%	41%	7%	14%	6%

Principais variações de fevereiro

Ibovespa

-7,49% 104.931 pts

Poupança

+0,58%

IFIX

Índice de Fundos Imobiliários

-0,47%

IMA-B

Índice de renda fixa indexado ao IPCA

+1,28%

CDI

+0,92%

Dólar (Ptax)

+2,13% R\$ 5,20

IRF-M

Índice de renda fixa prefixado

+0,86%

IHFA

Índice de Fundos Multimercados

-0,19%

Fonte: B3, Banco Central, Anbima / Compilação Safra

O que você vai encontrar nesta edição

Cenário Econômico

A economia mundial teve um desempenho positivo neste início de ano, com a reabertura da economia na China e estímulos fiscais na Europa e nos EUA. No Brasil, a expectativa com o novo arcabouço fiscal e a queda na demanda interna devem reduzir incertezas sobre a inflação, que deve ficar em 6,2% neste ano.

Estratégia de Investimentos

A espera pelo novo arcabouço fiscal torna o momento mais propício a posições de investimento em setores defensivos, com empresas maduras e ações mais líquidas, de preferência em setores com maior previsibilidade de resultados, como energia elétrica, commodities e financeiro.

Alocação por perfil de investidor

Em março, as alocações se mantêm inalteradas. Nesse sentido, a renda fixa segue com destaque em uma posição majoritária para os perfis conservadores e o moderado. Ao perfil dinâmico, os fundos multimercados macro têm o maior peso, seguido pela renda fixa.

Efeitos da política monetária

Novo arcabouço fiscal e queda da demanda interna devem ajudar a reduzir incertezas sobre o processo de desinflação no Brasil

A economia mundial apresentou desempenho positivo no início do ano, com o fim das medidas de isolamento social na China e os efeitos dos estímulos fiscais implementados por alguns estados americanos e países europeus. Nos EUA, o mercado de trabalho segue forte e a taxa de desemprego cedeu para apenas 3,4%, o menor nível desde meados de 1969. O aumento da massa salarial e a redução de impostos estaduais elevaram a renda disponível das famílias e permitiram expansão relevante no consumo pessoal em janeiro, após dois meses consecutivos de retração, o que resultou em expansão moderada de 0,5% acumulada nos últimos três meses. O mercado imobiliário segue em retração com os efeitos do aumento da taxa de juros, sendo que as vendas de imóveis caíram 19% nos últimos doze meses. Além disso, o elevado nível de estoques no atacado tem reduzido as encomendas de bens manufaturados e prejudicado a produção industrial. Nesse ambiente, estimamos que o núcleo da inflação ao consumidor desacelerará de 5,7% em 2022 para 3,4% em 2023, com destaque para a descompressão nos preços de bens e uma maior persistência em serviços.

Na China, a combinação de elevado acúmulo de poupança pessoal nos últimos três anos e o aumento da mobilidade têm acelerado a demanda e a produção do setor de serviços, o que beneficiará a atividade local ao longo deste ano. Por outro lado, os desafios do setor imobiliário permanecem, com queda das vendas e do investimento residencial. Assim, o ritmo de crescimento real do PIB deverá passar de 3,0% em 2022 para cerca de 4,5% nesse ano.

A atividade econômica brasileira apresentou desempenho modesto nos últimos meses do ano passado. O mercado de trabalho arrefeceu e a população ocupada recuou em torno de 2 milhões ao longo do trimestre passado, com ajuste sazonal. A concessão de crédito para pessoa física estabilizou recentemente, em resposta ao aperto de política monetária. Além disso, o aumento do comprometimento de renda com serviço de dívida também prejudicou o poder de compra das famílias.

Dessa forma, o indicador de atividade do BCB (IBC-Br) caiu 1,5% no 4T22 em relação ao 3T22. Estimamos que o ritmo de expansão do PIB real desacelerará para 1,5% nesse ano, beneficiado pelo forte crescimento do setor agropecuário.

O resultado primário do governo consolidado deverá apresentar déficit de R\$ 115 bilhões nesse ano, incluindo a expectativa de retorno de impostos sobre combustíveis e a revisão do número de beneficiários do Bolsa Família. O retorno da tributação sobre gasolina (PIS/Cofins e ICMS) e energia elétrica (TUSD e TUST) devem pressionar a inflação no curto prazo e, conseqüentemente, estimamos IPCA de 6,2% para 2023. Excluindo esses fatores, a inflação ao consumidor ficaria em torno de 5,0%, com a desaceleração da demanda doméstica, a redução dos preços no atacado e a menor pressão no mercado de trabalho.

As contas externas seguem equilibradas, sendo que o ingresso de capitais continua financiando nosso déficit em conta corrente. A balança comercial será beneficiada pelas exportações agrícolas, especialmente pelo forte crescimento da safra de soja. Além disso, o elevado diferencial de taxa de juros em relação a outros países ajudou a sustentar o fluxo de capitais e colabora para manter a taxa de câmbio ao redor de R\$ 5,20 / USD no mês passado.

A divulgação de um novo arcabouço fiscal sustentável, esperada para o final desse mês, e o arrefecimento da demanda doméstica devem ajudar a reduzir as incertezas sobre o processo de desinflação em curso, o que favorecerá a antecipação das discussões sobre o nível do aperto monetário necessário para levar a inflação para a meta no horizonte relevante.

**IPCA de
2023 deve
ficar em 6,2%**



Safra

Equipe de **Macroeconomia**

Escrito em 03.03.2023

Todo Carnaval tem seu fim

Mercado de trabalho aquecido deve seguir ditando o ritmo de alta dos juros nos EUA e na Europa. Por aqui, todas as atenções ao novo arcabouço fiscal

Com os confetes e purpurinas devidamente varridos do chão, o mês de março entra em cena sempre com datas importantíssimas, como o Dia Internacional da Mulher, Dia Mundial da Água e a chegada do outono no hemisfério sul, estação mais charmosa do ano.

Enquanto isso, a dinâmica da economia global segue exigindo cada vez mais da nossa atenção e tomada de decisões.

Na cena internacional, as notícias sobre a China são tranquilizadoras, aparentemente sem risco de aumento expressivo do número de casos de covid após o fim das restrições sanitárias – o que é uma excelente notícia. Vale lembrar que as economias das famílias (US\$ 1 trilhão) acumuladas durante a pandemia estão ajudando a impulsionar a atividade. Portanto, vale monitorarmos o risco de liquidez.

Na Europa, a economia tem mostrado uma importante resiliência, apesar do choque de energia decorrente da guerra na Ucrânia. Há mudanças, como na indústria química, por exemplo, onde as empresas vão ter de conviver com margens menores. No entanto, o emprego vai muito bem, criando espaço para um aperto maior dos juros pelo Banco Central Europeu.

Nos Estados Unidos, a alta dos juros continua desacelerando a economia e contendo os preços. Em paralelo, lá também houve um grande aumento da poupança das famílias, o que mantém o consumo relativamente forte e o emprego aquecido.

Em linhas gerais, o mercado americano segue com a atividade bastante forte, reforçado pelos números do mercado de trabalho. A inflação segue relativamente pressionada e, portanto,

há uma importante possibilidade de manutenção nos níveis de aumento de taxas de juros. É bom lembrar que um ajuste na taxa de juros pelo Fed pode frear o desempenho das bolsas americanas. O novo encontro do Fomc será nos dias 21 e 22 de março.

No mercado doméstico, vale nossas atenções ao desenrolar do novo arcabouço fiscal, que pode referenciar os preços de ativos. Enquanto as novidades sobre este assunto não batem à porta, o momento é mais propício a posicionamentos em setores defensivos, com empresas maduras e ações mais líquidas, de preferência em setores com maior previsibilidade de resultados, como energia elétrica, commodities e financeiro.

Olhando ainda mais para frente, também deve estar muito breve em nosso radar os detalhes da reforma tributária – que devem nortear muito a nossa conversa por aqui. Mas este é um papo para o mês de abril.

Até lá, amigos.

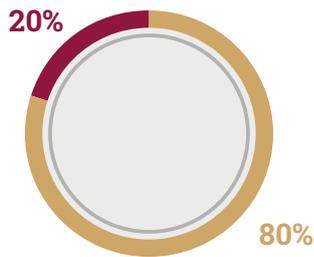
**Setores defensivos
na Bolsa são
propícios para
o momento**



Alocação por perfil de investidor

A avaliação do perfil de investidor nos ajuda a entender três aspectos fundamentais. 1) Capacidade para investir, considerando o equilíbrio entre renda, despesa, poupança e reservas atuais, 2) Tolerância às oscilações nos valores dos investimentos e 3) Conhecimento e experiência com investimentos. A combinação ponderada desses aspectos classifica o investidor em um dos quatro perfis abaixo:

Perfil de Investidor

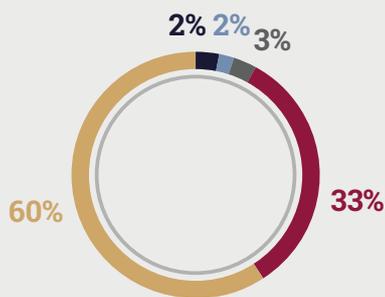


Comentário do mês

Ultraconservador

Investidores ultraconservadores demonstram baixíssima tolerância às possíveis oscilações nos seus investimentos. Mesmo assim, entendemos que existe espaço para diversificação por meio de Renda Fixa e Fundos Multimercado. Além disso, aplicações com prazos mais longos têm potencial de gerar retorno adicional para os investimentos, porém com riscos controlados.

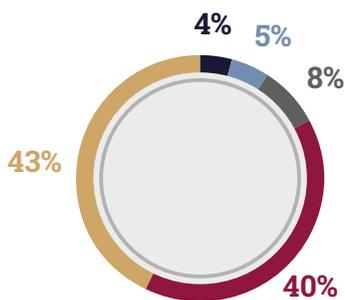
Renda Fixa	80%	Multimercado	20%	Renda Variável	0%	Internacional	0%
Pós-Fixado	59%	Macro	15%	Local		Renda fixa	0%
Prefixado	11%	Long & Short	5%	Alternativos	0%	Renda variável	0%
Inflação	10%			Outros	0%		
				Imobiliário	0%		



Conservador

Investidores conservadores demonstram baixa aceitação às oscilações nas suas carteiras. No entanto, não quer dizer que não aceitem oscilações. Neste sentido, entendemos que existe espaço para a diversificação além da Renda Fixa e Fundos Multimercado, adicionando uma parcela de investimentos em Renda Variável Local e ativos internacionais.

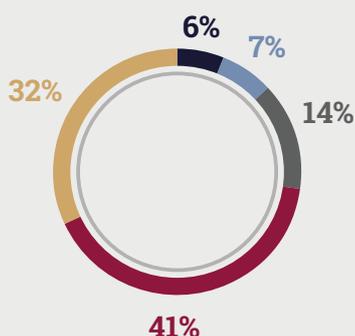
Renda Fixa	60%	Multimercado	33%	Renda Variável	3%	Internacional	2%
Pós-Fixado	39%	Macro	28%	Local		Renda fixa	1%
Prefixado	11%	Long & Short	5%	Alternativos	2%	Renda variável	1%
Inflação	10%			Outros	0%		
				Imobiliário	2%		



Moderado

Investidores moderados aceitam oscilações em seus portfólios em prol do maior potencial de retorno. Fundos Multimercados podem ser predominantes na alocação para potencializar a expectativa de retorno esperado. Pensamento de longo prazo é importante para este investidor.

Renda Fixa	43%	Multimercado	40%	Renda Variável	8%	Internacional	4%
Pós-Fixado	20%	Macro	35%	Local		Renda fixa	3%
Prefixado	12%	Long & Short	5%	Alternativos	5%	Renda variável	1%
Inflação	11%			Outros	0%		
				Imobiliário	5%		



Dinâmico

Investidores dinâmicos aceitam oscilações significativas em seus investimentos em busca de maiores potenciais de retornos. Poderá haver maior exposição à Renda Variável, Fundos Imobiliários e Internacional, com o objetivo de potencializar retornos diferenciados. O foco no longo prazo é muito importante para este investidor.

Renda Fixa	32%	Multimercado	41%	Renda Variável	14%	Internacional	6%
Pós-Fixado	9%	Macro	36%	Local		Renda fixa	3%
Prefixado	12%	Long & Short	5%	Alternativos	7%	Renda variável	3%
Inflação	11%			Outros	0%		
				Imobiliário	7%		

Safra Indicadores

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Variação Real do PIB	1,3%	1,8%	1,4%	-4,1%	4,6%	2,9%	1,5%
Tx. de Desemprego Nacional (média no ano)	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,2%	9,3%	8,9%
Balança Comercial	57,3	43,4	26,5	32,4	36	44	24
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	341	322
Importações (US\$ bilhões)	161	196	199	178	248	296	297
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) Final de período	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	5,50
IPCA	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	6,2%
IGP-M	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	3,0%
Taxa Selic - Meta (final de período)	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	12,50%
EUA - Taxa Básica de Juros (Fed funds)**	1,375%	2,375%	1,625%	0,125%	0,125%	4,375%	5,125%

*Informações em vinho indicam projeções do Banco Safra

**A partir de 2015, média do intervalo do objetivo do Fed funds.

I - Este material não se configura um relatório de análise, conforme a definição da Instrução nº 598/2018 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), tampouco uma consultoria de valores mobiliários, conforme a definição da Instrução CVM nº 592/2017.

II - Esta mensagem tem conteúdo meramente informativo, não devendo, portanto, ser interpretada como um texto, recomendação de investimento, relatório de acompanhamento, estudo ou análise sobre valores mobiliários e seus emissores que possam auxiliar ou influenciar investidores no processo de tomada de decisão de investimento. As alocações de carteira mencionadas neste material são baseadas nos critérios de alocação geral adotados pelo Grupo Safra, sem considerar as particularidades de cada investidor, não devendo ser consideradas como sugestão de alocação ou de qualquer forma para influenciar investidores na tomada de decisão. Para o devido enquadramento de seu perfil de investidor e possibilidades de alocação, consulte o responsável pelo seu relacionamento.

III - Investimentos ou aplicações em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, podendo implicar, conforme o caso, na perda parcial ou integral do capital investido ou ainda na necessidade de aporte suplementar de recursos.

IV - As informações expressas neste documento são obtidas de fontes consideradas seguras, porém não é garantida a sua precisão ou completude, não devendo ser consideradas como tal.

V - A presente publicação e todos seus elementos literais e gráfico constituem uma obra autoral protegida, estando os direitos sobre a mesma reservados.

VI - A Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra não será responsável por perdas diretas, indiretas ou lucros cessantes decorrentes da utilização deste material para quaisquer finalidades.

VII - Quaisquer referências e rentabilidades passadas não significam de qualquer forma a garantia ou previsibilidade de rentabilidades futuras.

VIII - As informações contidas neste arquivo foram obtidas de fontes públicas, podendo não representar ou concordar com as opiniões do Banco Safra, Safra Corretora de Valores e Câmbio Ltda. ou Banco J. Safra S.A.

IX - Todos os sinais distintivos (incluindo, mas não limitado às marcas e nomes empresariais) identificados nesta publicação são propriedade e objeto de direitos exclusivos de seus respectivos proprietários, titulares e/ou licenciado.

X - O Investimento em fundos não é garantido pelo administrador, pelo gestor, por qualquer mecanismo de seguro ou pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Este material não deve ser considerado a única fonte de informação para embasar qualquer decisão de investimento. Dentre outras fontes, ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento, do Formulário de Informações Complementares e da Lâmina de Informações Essenciais, se houver, antes de Investir. As opiniões expressas neste material podem ser alteradas sem prévio comunicado e não constituem oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de qualquer espécie. Por conseguinte, a Safra Asset Management Ltda. se isenta de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos decorrentes de decisões tomadas por investidores com base no conteúdo deste material. Para mais informações, acesse: www.safraasset.com.br.



Autorregulação
ANBIMA