



Safra Report



Boletim mensal produzido pelo Safra – Ano XXIII – nº 309 – Abril de 2023 – São Paulo

Neste número

02 Resumo do mês

Principais números de março e nossa visão para abril

03 Economia

Política monetária em foco

04 Estratégia de investimentos

Em momentos voláteis, busque por lucidez e solidez

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 março

Ibovespa

-2,91% 101.882 pts

Poupança

+0,64%

IFIX

Índice de Fundos Imobiliários

-1,69%

IMA-B

Índice de renda fixa indexado ao IPCA

+2,66%

CDI

+1,17%

Dólar (Ptax)

+2,44% R\$ 5,08

IRF-M

Índice de renda fixa prefixado

+2,14%

IHFA

Índice de Fundos Multimercados

-0,14%

Fonte: B3, Banco Central, Anbima / Compilação Safra

O que você vai encontrar nesta edição

Cenário Econômico

A política monetária continua no radar dos investidores ao redor do mundo. No Brasil, estabilização da demanda doméstica e desaquecimento dos custos de produção são fatores que podem antecipar o ciclo de corte de juros para meados desse ano.

Estratégia de Investimentos

No Brasil, março foi marcado por atritos entre governo e Banco Central e por uma piora nas expectativas para a inflação. Além disso, a economia doméstica sentiu o impacto da quebra de bancos estrangeiros.

Alocação por perfil de investidor

Em abril, 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.

Política monetária em foco

Em março, Fed elevou a taxa básica de juros para o maior patamar desde setembro de 2007

A atividade mundial deverá arrefecer com os efeitos do aperto monetário realizado pelos principais bancos centrais ao longo do último ano. Nos EUA, a persistência inflacionária levou o Fed, o banco central americano, a aumentar a taxa básica de juros para o intervalo entre 4,75% e 5,00% ao ano em março.

A pesquisa trimestral realizada com os bancos americanos (Senior Loan Officer) indicou um forte aperto nas condições de crédito no final do ano passado, especialmente para o comércio e para a indústria. Esse patamar foi tipicamente associado a uma retração econômica nas últimas décadas, e continuamos observando contração das encomendas do setor manufatureiro no primeiro trimestre. Assim, reiteramos nossa projeção de pequena queda da atividade ao longo desse ano e aumento da taxa de desemprego para 3,8% até dezembro. Na Europa, a atividade econômica também desacelerará com os efeitos defasados do aumento da taxa de juros.

Enquanto isso, na China, o excesso de poupança acumulada pelas famílias nos últimos três anos deve sustentar uma forte recuperação do setor de serviços, por exemplo, lazer e recreação. A aceleração do crescimento chinês não conseguirá compensar o fraco desempenho americano e europeu, o que reduzirá o ritmo de expansão do PIB mundial de 3,4% em 2022 para cerca de 2,7% em 2023.

No Brasil, a atividade econômica também está sentindo os efeitos do aumento da taxa Selic. A queda da concessão de crédito real e a redução da população ocupada nos últimos meses prejudicam o consumo das famílias, que deverá apresentar crescimento apenas modesto nesse ano. O elevado custo de capital e a queda da confiança dos empresários sugerem que os investimentos deverão recuar. Além disso, a redução dos depósitos em caderneta de poupança desde meados do ano passado poderá prejudicar os financiamentos imobiliários. Assim, a demanda doméstica

permanecerá estagnada e o destaque positivo será a produção agrícola, responsável pela maior parte da expansão esperada para o PIB real desse ano em 1,0%.

A inflação tem sido pressionada pela reoneração tributária sobre combustíveis e energia, importante para o processo de ajuste das contas públicas. É importante notar que o menor ritmo de aumento dos salários e a deflação no atacado estão arrefecendo os custos de produção. Isso, somado à estabilização da demanda doméstica, contribui para reduzir a inflação ao consumidor no médio prazo. Assim, estimamos IPCA de 6,2% para esse ano, mas excluindo os efeitos do aumento de impostos, a inflação ficaria próxima de 5,0%.

O governo apresentou o novo arcabouço fiscal no final do mês, com intuito de que os gastos do governo federal cresçam menos do que as receitas ao longo do tempo. Isso permitiria um ajuste gradual das contas públicas ao longo dos próximos anos. Ainda assim, considerando a nossa projeção de déficit primário de 1% do PIB para esse ano, novas medidas que aumentem a arrecadação de tributos serão importantes para a estabilização da dívida pública no médio prazo.

Assim, a estabilização da demanda doméstica, o desaquecimento dos custos de produção e o encaminhamento de medidas que mantenham a sustentabilidade fiscal poderão antecipar o ciclo de corte de juros para meados desse ano.

**PIB mundial
deve crescer
2,7% em 2023**



Safra

Equipe de **Macroeconomia**

Escrito em 05.04.2023

Em momentos voláteis, busque por lucidez e solidez

Em abril, atenção dos investidores deve estar voltada para o novo arcabouço fiscal

Em uma festa promovida por um bilionário em Shelter Island, nos Estados Unidos, o escritor Kurt Vonnegut disse ao amigo de profissão Joseph Heller que o anfitrião do evento, um administrador de fundos de hedge, ganhou mais dinheiro em um único dia do que Heller ganhou em toda a vida com seu romance mais popular.

Heller deu um gole de vinho, olhou nos olhos do amigo e disse: “Certo, mas eu tenho uma coisa que ele nunca vai ter: o suficiente.”

Este trecho está no livro Inteligência Financeira, de Morgan Housel, e nos traz uma lição valiosa sobre como lidar com o dinheiro e com mercado. A mensagem aqui está no fato de que nunca haverá um patamar ideal para quem não traçou seus objetivos financeiros.

Mas, veja bem: identificar o “seu suficiente” não significa ignorar oportunidades ao redor, e sim manter seus pés no chão na jornada como investidor. Estamos falando aqui em ser estratégico e, acima de tudo, lúcido. O breve diálogo nos lembra que é importante saber alternar rotas, saber parar, desmontar posições, realocar e sempre reavaliar portfólios. É preciso estar em movimento.

Passamos por um momento sensível e volátil na renda variável, com atritos entre governo e Banco Central e até de uma piora nas expectativas para a inflação.

A quebra de dois grandes bancos nos Estados Unidos fez um barulho imenso no Brasil, ao passo que as autoridades monetárias americana e suíça se demonstraram prontas

para apoiar o setor. Este estrondo vindo lá de fora nos mostrou que solidez é a principal commodity no mercado financeiro.

A expectativa para abril é de muita atenção ao desenho proposto pelo governo para o arcabouço fiscal. Na Bolsa, com a queda recente, o Ibovespa negocia a um valuation bastante descontado, a 6,4x o Preço/lucro, já incorporando uma perspectiva bastante negativa pela frente.

Seguimos adotando uma postura mais conservadora em nossas recomendações de alocação pensando em renda variável, gostamos dos setores de utilidades básicas, serviços financeiros, mineração, shoppings e petróleo.

Que abril seja produtivo para todos nós. Seguimos navegando em busca das melhores oportunidades, sempre orientados pela bússola da solidez, como nos ensina Housel em Inteligência Financeira e como praticamos diariamente aqui no Safra.

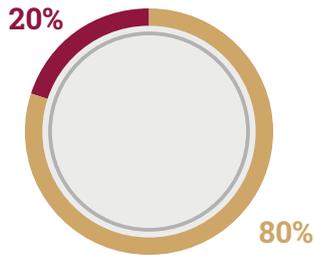
**Solidez é
a principal
commodity no
mercado financeiro**



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

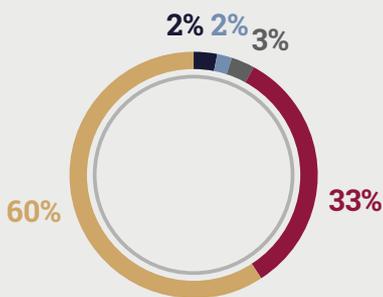


Comentário do mês

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.

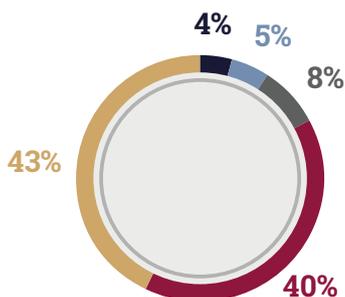
Renda Fixa	80%	Multimercado	20%	Renda Variável Local	0%	Alternativos	0%	Internacional	0%
Pós-Fixado	59%	Macro	15%	Renda fixa	0%	Outros	0%	Renda variável	0%
Prefixado	11%	Long & Short	5%	Alternativos	0%	Imobiliário	0%		
Inflação	10%								



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.

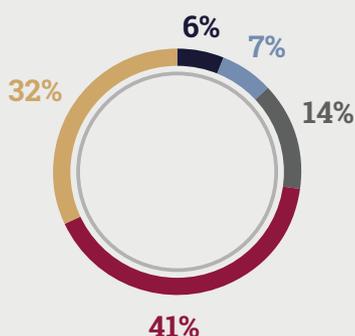
Renda Fixa	60%	Multimercado	33%	Renda Variável Local	3%	Alternativos	2%	Internacional	2%
Pós-Fixado	39%	Macro	28%	Renda fixa	1%	Outros	0%	Renda variável	1%
Prefixado	11%	Long & Short	5%	Alternativos	2%	Imobiliário	2%		
Inflação	10%								



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



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

Safra Indicadores

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
Varição Real do PIB	1,3%	1,8%	1,4%	-4,1%	4,6%	2,9%	1,0%
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	45
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	341	334
Importações (US\$ bilhões)	161	196	199	178	248	296	289
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%	4,875%

*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