

SUMÁRIO EXECUTIVO

SETOR EXTERNO

BALANÇA COMERCIAL EXUBERANTE

A balança comercial deve apresentar superávit de USD 75 bi nesse ano, maior resultado da série histórica. As exportações estão sendo impulsionadas pela forte expansão da safra de soja e pelo crescimento da extração de petróleo, contrabalanceando a queda do preço das commodities no mercado internacional. Enquanto isso, as importações estão recuando com o modesto desempenho do volume, reflexo do arrefecimento da demanda doméstica, e pela queda dos preços dos insumos importados. Esse elevado saldo comercial ajudará a manter o fluxo cambial positivo nesse ano, o que beneficia a nossa taxa de câmbio.

POLÍTICA MONETÁRIA

INÍCIO DO CICLO DE NORMALIZAÇÃO DA TAXA DE JUROS

A inflação ao consumidor continua apresentando resultados favoráveis em resposta ao arrefecimento dos custos de produção e ao desempenho modesto da demanda doméstica. O IPCA-15 de julho apontou deflação mensal de 0,07% e acumula alta de 3,2% em 12 meses. Além do número favorável, os detalhes corroboram o nosso cenário de desinflação da economia brasileira. Os principais núcleos vieram em patamares compatíveis com o cumprimento da meta do Banco Central. A inflação de serviços também arrefeceu e os índices de difusão recuaram para os níveis em que se encontravam antes da pandemia. A melhora da inflação corrente também tem colaborado para a redução das expectativas de inflação do consenso dos economistas. Dessa forma, o banco central possui as condições necessárias para começar o processo de normalização da taxa de juros na próxima quarta-feira com corte inicial de 0,50 p.p., para 13,25% a.a., patamar ainda restritivo.

FISCAL

ENTRANDO EM TERRENO NEGATIVO EM JUNHO, CONFORME ESPERADO

O resultado primário do Governo Central em junho foi deficitário em R\$ 45,2 bilhões, número que veio em linha com a nossa expectativa (-R\$ 45,7 bi) e que consolidou o mês passado como o momento de migração do terreno positivo para negativo, movimento já esperado. O superávit de 0,2% do PIB em 12 meses até maio transformou-se em déficit primário de 0,4% do PIB até junho. Para o ano, mantemos a projeção de déficit primário de R\$ 95,5 bilhões (-0,9% do PIB).

EDUARDO YUKI

eduardo.yuki@safra.com.br

FABIO KLEIN

fabio.klein@safra.com.br

LIVIO MAYA

livio.maya@safra.com.br

MATHEUS ROSIGNOLI

matheus.rosignoli@safra.com.br

JOÃO FELIPE ARAUJO

joaofelipe.araujo@safra.com.br

GIOVANNI PAZ

giovanni.paz@safra.com.br

MATHEUS MAÇON

matheus.macon@safra.com.br

ANDRESSA LOPES

andressa.lopes@safra.com.br

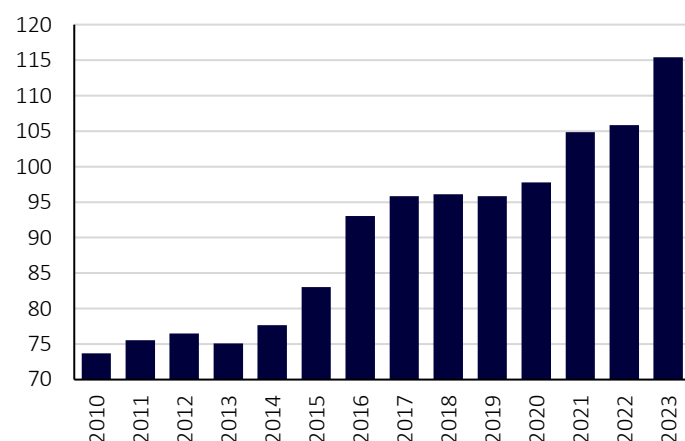
**CALENÁRIO ECONÔMICO****SAFRA INDICADORES**Leia mais sobre
Economia e Finanças em**O ESPECIALISTA**

SETOR EXTERNO – BALANÇA COMERCIAL EXUBERANTE

As exportações acumuladas nos últimos doze meses atingiram USD 336 bi até junho. O valor exportado cresceu 1% no primeiro semestre desse ano em relação ao mesmo período do ano passado. A queda do preço das commodities no mercado internacional tem sido contrabalanceada pela forte expansão do volume exportado, com destaque positivo para a soja (+18%) e o petróleo (+24%).

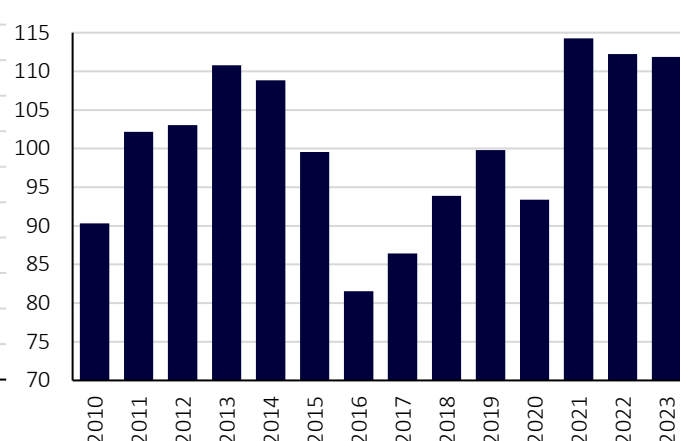
Enquanto isso, o valor importado recuou 7% no primeiro semestre, resultado da queda de 7% do preço médio dos bens importados e da estabilidade do volume, refletindo o fraco desempenho da demanda doméstica. A quantidade de importação de bens intermediários recuou 3% na primeira metade do ano, alinhada com a estagnação da produção industrial brasileira.

Gráfico 1. Volume de Exportações
(índice, acumulado no primeiro semestre)



Fonte: SECEX/MDIC e Banco Safr

Gráfico 2. Volume de Importações
(índice, acumulado no primeiro semestre)



Fonte: SECEX/MDIC e Banco Safr

Assim, o saldo comercial do primeiro semestre desse ano ficou em USD 46 bi, cerca de USD 11 bi acima do verificado no mesmo período do ano passado. Incluindo indicadores parciais de julho, o superávit deverá subir para USD 54 bi, em torno de USD 15 bi acima do mesmo período do ano passado.

Nos próximos meses as exportações devem arrefecer com o fim do embarque da soja, enquanto as importações devem aumentar moderadamente com a necessidade de insumos para a produção manufatureira destinada às festas de fim de ano. Essa combinação reduzirá o superávit comercial nesse semestre, conforme o padrão sazonal, e ainda assim permanecerá acima do verificado nos últimos anos.

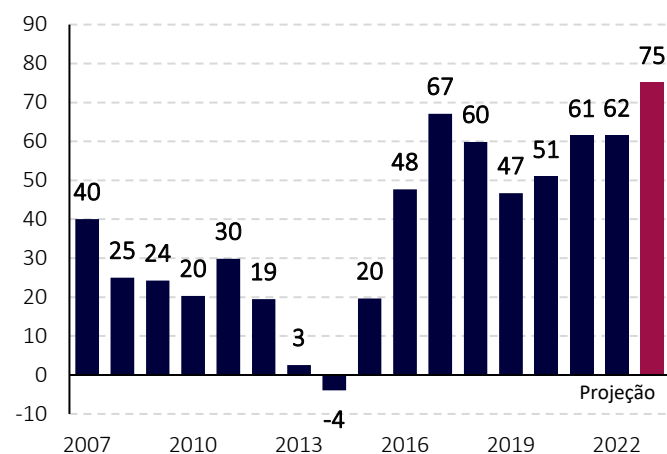
Dessa forma, estimamos que o saldo comercial ficará em USD 75 bi nesse ano, o maior da história, o que propiciará que o déficit em conta corrente fique no patamar saudável de 2,4% do PIB em 2023, mesmo incluindo a expectativa de maior envio de lucros e pagamento de juros ao exterior.

O ingresso de investimento direto permanece robusto, especialmente aquele para aumento de capital. Os investimentos em carteira apresentaram uma pequena melhora recentemente e podem ser beneficiados pela perspectiva de aceleração do ritmo de crescimento da atividade no próximo ano. Assim, nossa métrica de ingresso líquido de capitais (investimento direto, carteira e outros) apresentará superávit de 3,3% do PIB em 2023.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

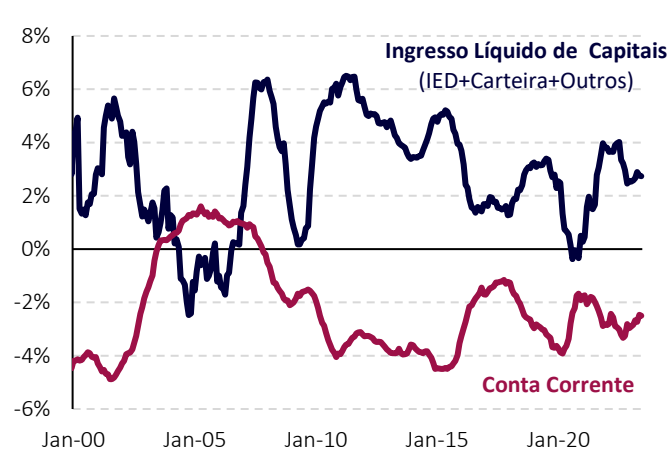
Brasil | 28 de julho de 2023

Gráfico 3. Balança Comercial
(USD Bi)



Fonte: SECEX/MDIC e Banco Safr

Gráfico 4. Contas Externas
(% PIB)



Fonte: Banco Central e Banco Safr

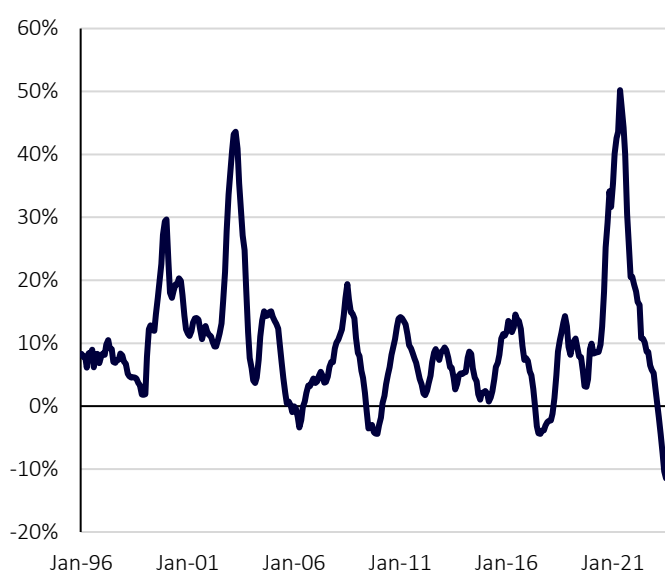
Portanto, o ingresso líquido de capitais deverá exceder a necessidade de financiamento do déficit em conta corrente. Contas externas saudáveis beneficiam a dinâmica da taxa de câmbio e, conseqüentemente, contribuem para a redução da inflação.

POLÍTICA MONETÁRIA – INÍCIO DO CICLO DE NORMALIZAÇÃO DA TAXA DE JUROS

A elevação dos preços das commodities no mercado internacional e os estímulos fiscais e monetários pressionaram os índices de inflação nos últimos anos. Entre o final do ano de 2020 e meados de 2022, houve aceleração da inflação de alimentos e energia, além dos bens industrializados. A recuperação do mercado de trabalho colaborou para que os reajustes salariais acompanhassem o aumento da inflação. O Índice Salariômetro da Fipe, que captura os dissídios coletivos, chegou a avançar mais de 12% na variação interanual em maio do ano passado, em linha com a alta do INPC. Além de ser uma forma de recomposição do poder de compra, a correção dos salários é uma elevação de custos para as empresas, especialmente no setor de serviços, intensivo em trabalho. Com custos mais altos, as empresas têm maior dificuldade de evitar novos reajustes de preços.

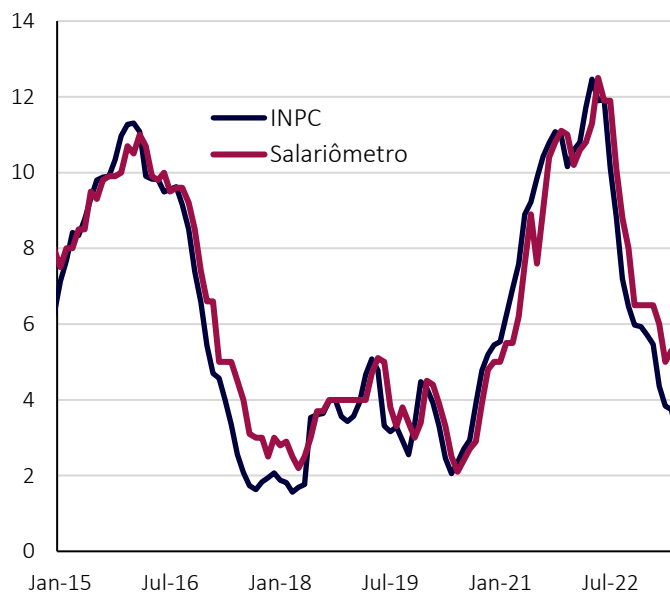
O cenário começou a mudar em meados do ano passado. A normalização das condições de oferta e o arrefecimento da atividade mundial permitiram queda do preço das commodities nos meses subsequentes, que somada à apreciação da nossa taxa de câmbio, passou a reduzir os preços no atacado. O IPA acumula deflação de 11,35% nos últimos doze meses até julho, com queda relevante tanto nos agrícolas quanto industriais. A desaceleração dos custos de produção e o arrefecimento da demanda doméstica têm diminuído a inflação ao consumidor e, conseqüentemente, aliviado as pressões salariais.

Gráfico 5. Inflação no Atacado
(variação interanual)



Fonte: FGV e Banco Safr

Gráfico 6. Salariômetro e INPC
(variação interanual, %)



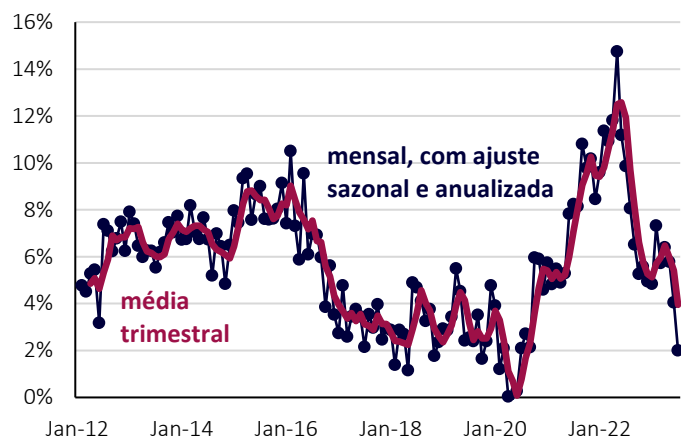
Fonte: FIPE, IBGE e Banco Safr

Nesse ambiente, o IPCA-15 apresentou deflação de 0,07% em julho e acumula alta de 3,2% em doze meses. Importante destacar que o processo de desinflação está disseminado, com redução dos núcleos para patamar semelhante àquele verificado antes da pandemia na média trimestral com ajuste sazonal. Os indicadores de difusão, que medem o percentual de componentes com aumento de preço, também diminuiram sensivelmente, o que corrobora a amplitude do movimento desinflacionário. Enfim, a dinâmica da inflação ao consumidor apresenta melhora inequívoca.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

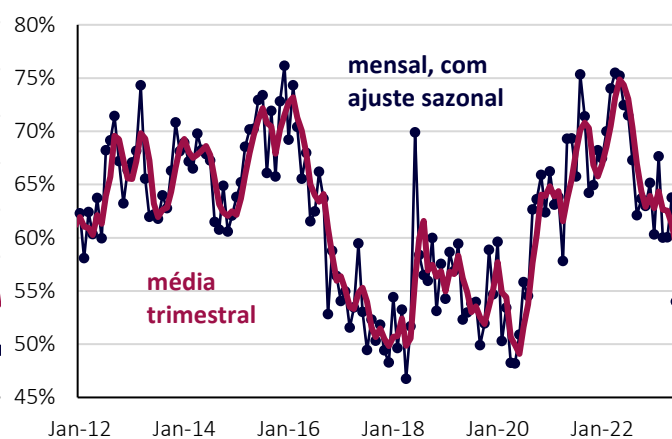
Brasil | 28 de julho de 2023

Gráfico 7. IPCA-15: Média dos núcleos



Fonte: IBGE e Banco Safr

Gráfico 8. IPCA-15: Difusão



Fonte: IBGE e Banco Safr

O principal risco altista para a inflação desse ano é o aumento do preço de algumas commodities no mercado internacional nas últimas semanas, embora tal movimento seja modesto comparado ao que foi visto nos anos anteriores. Dentre tais commodities destaca-se a alta do petróleo, o que poderá levar a um reajuste dos preços de combustíveis. Algumas commodities agrícolas também registraram alta desde o início de junho, especialmente o trigo, impactado pelos novos desdobramentos do conflito no leste europeu.

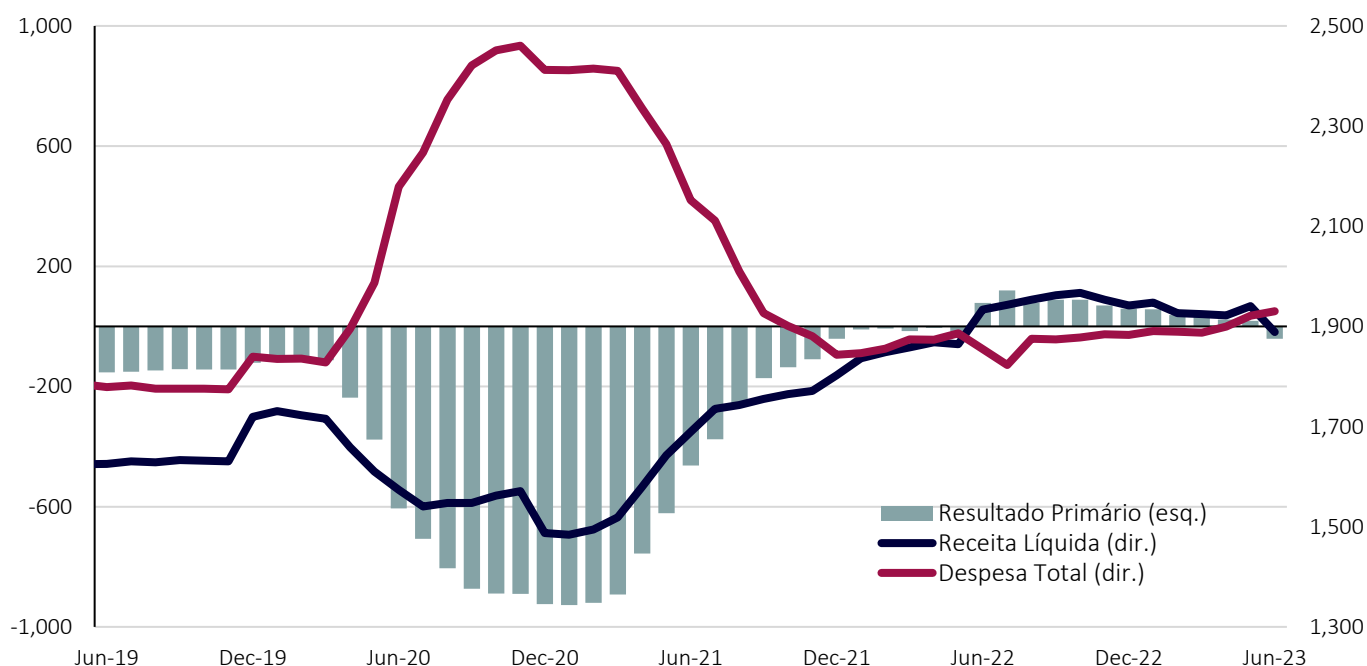
Por outro lado, a apreciação cambial das últimas semanas é um risco baixista para nossa projeção de inflação e poderia compensar o movimento recente das commodities. O elevado superávit comercial e a melhora na percepção de risco País levou a taxa de câmbio para patamar moderadamente abaixo daquele utilizado nas nossas projeções.

Portanto, estimamos que a inflação mensal continuará bem comportada ao longo dos próximos trimestres e que o IPCA atingirá 3,3% em 2024, em torno do centro da meta (3,0%). As expectativas de inflação do consenso dos economistas diminuíram desde a última reunião do Copom e a projeção da autoridade monetária deverá acompanhar esse movimento. Assim, o ambiente econômico permite que o Banco Central inicie o processo de normalização da taxa de juros na próxima quarta-feira com um corte inicial de 0,50 p.p., para 13,25% a.a., patamar ainda restritivo.

FISCAL – ENTRANDO EM TERRENO NEGATIVO EM JUNHO, CONFORME ESPERADO

O déficit primário do Governo Central de junho de R\$ 45,2 bilhões foi fruto de retração real das receitas e aumento real das despesas, conforme esperado. A receita líquida de R\$ 145,33 bilhões apresentou recuo real de 26,1% em relação a junho de 2022 e a despesa total de R\$ 190,56 bilhões representou crescimento real de 4,9% no mesmo período. A forte queda na receita refletiu tanto a retração nas receitas tributárias associadas ao atual ciclo econômico, marcado por uma demanda doméstica modesta e desaceleração da inflação, quanto – e principalmente – pelo efeito base de receitas não tributárias, dadas as entradas fortes de recursos no ano passado e que não se repetiram nesse ano. Já a alta real das despesas reflete aspectos pontuais, como efeito calendário nos pagamentos de aposentadorias, pensões e abonos salariais, mas também fatores estruturais, como os pagamentos maiores de benefícios do Bolsa Família, contrabalanceados por um nível ainda relativamente módico de despesas discricionárias ao longo desse ano, fruto de empoçamento de despesas (acúmulo de recursos orçamentários autorizados, mas ainda não pagos).

Gráfico 9. Resultado Primário do Governo Central
(acumulado em 12 meses, R\$ bilhões a preços de jun/23)



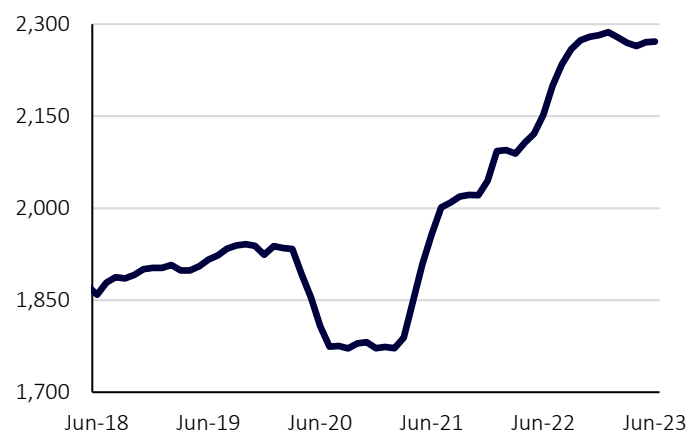
Fonte: Tesouro Nacional e Banco Safr

A arrecadação federal de junho sinalizou reversão da tendência recente, na qual tributos incidentes sobre a renda das empresas, que vinham até então tendo bom desempenho, apresentaram sua primeira retração real na comparação anual. A queda do preço das commodities nos últimos trimestres tem prejudicado o desempenho da arrecadação, já que quase a totalidade da redução de IRPJ/CSLL ocorreu nos setores de combustível, extração de minerais metálicos, extração de petróleo e gás natural e metalurgia. Esses segmentos somaram perdas de R\$ 10 bilhões no IRPJ/CSLL, de uma perda total de R\$ 10,8 bi no mês passado frente a jun/22. Os tributos indiretos associados à produção e consumo (como II, IPI, PIS e COFINS) tiveram desempenho modesto na comparação com junho do ano passado, alinhados com o arrefecimento da demanda doméstica.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

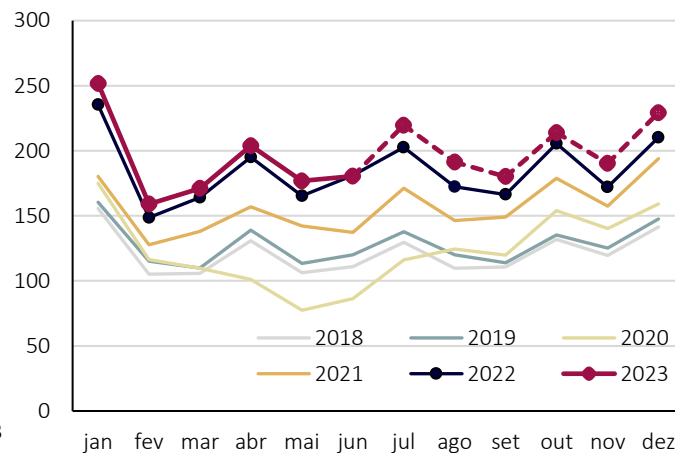
Brasil | 28 de julho de 2023

Gráfico 10. Arrecadação Federal
(acumulado em 12 meses, R\$ bilhões, preços de jun/23)



Fonte: Receita Federal e Banco Safr

Gráfico 11. Arrecadação Federal
(mensal, R\$ bilhões correntes)



Fonte: Receita Federal e Banco Safr

No tocante às receitas não tributárias, a forte queda em junho deste ano foi marcada por um efeito base. Em jun/22 houve elevadas entradas de receitas de concessão/permissão (bônus de outorga da desestatização da Eletrobras) e pagamentos de dividendos (BNDES e Petrobrás) que não se repetiram em jun/23. Esse efeito significou R\$ 48 bi a menos em receitas no mês passado (em valores reais de jun/23). Trata-se, portanto, de um fator pontual, mas que revela a importância de receitas extraordinárias para o resultado fiscal do ano passado.

No caso das despesas, a alta real de 4,9% em junho refletiu aspectos pontuais e estruturais. De um lado, a alta reflete efeito calendário das mudanças nos pagamentos de aposentadorias, pensões e abonos salariais em comparação com ano passado. De outro, os aumentos nos gastos obrigatórios, como o Bolsa Família, foram apenas parcialmente compensados pela redução nos gastos discricionários, neste caso refletindo forte volume de pagamentos de saúde em jun/22 (que não se repetiu), além do elevado grau de empoçamento (represamento) de recursos orçamentários autorizados, mas ainda não pagos.

Olhando a dinâmica à frente, esperamos aumento do déficit primário acumulado em doze meses. Projetamos continuidade da desaceleração das receitas de imposto de renda e de royalties, que serão apenas parcialmente compensadas pela recuperação de receitas de PIS/COFINS com a reoneração integral da gasolina. Já as receitas previdenciárias, que têm sido um dos principais destaques positivos até o momento, também mostram sinais de desaceleração, tendo sido estas, inclusive, uma das principais causas da revisão baixista das estimativas de receitas pelo governo no relatório de avaliação do 3º bimestre. Quanto às despesas, esperamos aumento nos gastos discricionários nos próximos meses, tanto pela aceleração da execução dos recursos empoçados, quanto pela elevada liberação recente de empenhos, em meio à aprovação da reforma tributária. Dessa forma, o desempenho do primeiro semestre corrobora a nossa projeção de déficit primário de R\$ 95,5 bilhões (-0,9% do PIB) para esse ano.

DESTAQUES DA SEMANA**BRASIL****COPOM: Decisão de Política Monetária**

	ANTERIOR	SAFRA
%	13,75	13,25

Na próxima quarta-feira, o Comitê de Política Monetária do Banco Central se reúne para decidir o valor da taxa Selic. Em um ambiente em que a demanda doméstica se encontra fraca e o processo de desinflação se consolida, o COPOM deverá iniciar um ciclo de corte de juros. Esperamos redução da taxa Selic em 0,5 p. p., de 13,75% para 13,25%.

BRASIL**PIM: Produção Industrial**

	ANTERIOR	SAFRA
M/M %	0,3	-0,1
A/A %	1,9	-0,5

Na terça-feira, o IBGE divulgará a produção industrial para o mês de junho. A indústria de transformação deve apresentar um pequeno recuo na margem, que deverá ser compensado por uma alta de magnitude um pouco maior na indústria extrativa, de modo que o resultado final tende a ser próximo à estabilidade. Esperamos uma redução de 0,1% no mês, que corresponderá a uma redução de 0,5% na variação interanual.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 28 de julho de 2023

CALENDÁRIO ECONÔMICO

SEMANA DE 30 DE JULHO A 05 DE AGOSTO									
PAÍS	HORA (BR)	EVENTO	REFERÊNCIA	UNIDADE	ANTERIOR	CONSENSO	SAFRA	RELEVÂNCIA	
DOMINGO, 30									
Japão	20:50	Produção Industrial - Preliminar	jun/23	M/M %	-2,2	2,4	---	●	
Japão	20:50	Vendas no varejo	jun/23	M/M %	1,4	-0,7	---	●	
China	22:30	PMI: Índice Composto	jul/23	pontos	52,3	---	---	●	
SEGUNDA-FEIRA, 31									
Alemanha	03:00	Vendas no varejo	jun/23	A/A %	-3,9	-0,4	---	●	
Z. do Euro	06:00	Produto interno bruto (PIB)	2T23	T/T %	0,0	0,2	---	●	
Z. do Euro	06:00	Núcleo CPI (excluindo alimentos e energia)	jul/23	A/A %	5,5	5,4	---	●	
Z. do Euro	06:00	Índice de Preços ao Consumidor (CPI)	jul/23	A/A %	5,5	5,3	---	●	
Brasil	08:25	BCB: Pesquisa Focus	28/jul	---	---	---	---	●	
EUA	10:45	Índice de manufatura de Chicago	jul/23	pontos	41,5	43,5	---	●	
EUA	11:30	Índice de manufatura de Dallas	jul/23	pontos	-23,2	-22,5	---	●	
Japão	21:30	PMI: Índice de manufatura - Final	jul/23	pontos	49,4	---	---	●	
China	22:45	Caixin: PMI manufatura	jul/23	pontos	50,5	50,1	---	●	
EUA	---	Pesquisa Senior Loan Officer	3T23	---	---	---	---	●	
TERÇA-FEIRA, 01									
Z. do Euro	05:00	PMI: Índice de manufatura - Final	jul/23	pontos	42,7	42,7	---	●	
Z. do Euro	06:00	Taxa de desemprego	jun/23	%	6,5	6,5	---	●	
Brasil	08:00	FGV: IPC-S	jul/28	M/M %	0,10	---	---	●	
Brasil	09:00	IBGE: Produção industrial	jun/23	M/M %	0,3	---	-0,1	●	
EUA	11:00	ISM: Índice de atividade industrial	jul/23	pontos	1,9	---	-0,5	●	
EUA	11:00	JOLTS: Abertura de postos de trabalho	jun/23	milhares	46,0	46,6	---	●	
EUA	11:00	Gastos em construção civil	jun/23	M/M %	9824,0	9620,0	---	●	
Brasil	15:00	MDIC: Balança comercial mensal	jul/23	US\$ bilhões	0,9	0,6	---	●	
EUA	---	Vendas de veículos	jul/23	milhões	10,6	---	---	●	
EUA	---	Vendas de veículos	jul/23	milhões	15,7	15,5	---	●	
QUARTA-FEIRA, 02									
Brasil	05:00	FIPE: IPC mensal	jul/23	M/M %	-0,03	---	---	●	
EUA	09:15	ADP: Variação dos postos de trabalho	jul/23	milhares	497,0	---	---	●	
Brasil	18:30	Copom: Decisão da taxa de juros	02/ago	%	13,75	13,25	13,25	●	
Japão	21:30	PMI: Índice composto - Final	jul/23	pontos	52,1	---	---	●	
China	22:45	Caixin: PMI Índice composto	jul/23	pontos	52,5	---	---	●	
QUINTA-FEIRA, 03									
Z. do Euro	05:00	PMI: Índice composto	jul/23	pontos	48,9	48,9	---	●	
Z. do Euro	06:00	Índice de preços ao produtor (PPI)	jun/23	A/A %	-1,5	-3,1	---	●	
Reino Unido	08:00	BoE: Decisão da taxa de juros	03/ago	%	5,00	5,25	---	●	
EUA	09:30	Custo da mão de obra - Preliminar	2T23	M/M %	4,2	2,6	---	●	
EUA	09:30	Produtividade do Trabalho - Preliminar	2T23	M/M %	-2,1	1,2	---	●	
EUA	11:00	ISM: Índice de atividade de serviços	jul/23	pontos	53,9	53,0	---	●	
EUA	11:00	Encomendas industriais	jun/23	M/M %	0,3	1,8	---	●	
SEXTA-FEIRA, 04									
Alemanha	03:00	Encomendas industriais	jun/23	M/M %	6,4	-1,9	---	●	
Z. do Euro	06:00	Vendas no varejo	jun/23	M/M %	0,0	0,3	---	●	
EUA	09:30	Rendimento médio por hora trabalhada	jul/23	A/A %	4,4	4,2	---	●	
EUA	09:30	Taxa de desemprego	jul/23	%	3,6	3,6	---	●	
EUA	09:30	Variação dos postos de trabalho	jul/23	milhares	209,0	200,0	---	●	
NA SEMANA									
Brasil	---	Anfavea: Produção de veículos	jul/23	mil unidades	189,2	3050,0	---	●	
Brasil	---	Fenabreve: Vendas de autoveículos	jul/23	mil unidades	189,5	---	---	●	

* Fonte: Bloomberg (atualizado em 28/07/2023)

Safr Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 28 de julho de 2023

SAFRA INDICADORES

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
I - ATIVIDADE ECONÔMICA								
Varição Real do PIB	1,3%	1,8%	1,2%	-3,3%	5,0%	2,9%	2,1%	2,5%
PIB (R\$ bilhões correntes)	6.585	7.004	7.389	7.610	8.899	9.915	10.680	11.469
PIB (US\$ bilhões correntes)	2.063	1.917	1.873	1.476	1.649	1.920	2.149	2.312
Tx. De Desemprego Nacional (média no ano)	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,2%	9,3%	8,6%	9,1%
II - SETOR EXTERNO								
Balança Comercial (US\$ bilhões)	57,3	43,4	26,5	32,4	36	44	60	50
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	341	342	351
Importações (US\$ bilhões)	161	196	199	178	248	296	283	301
Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões)	-22	-51	-65	-26	-28	-56	-52	-56
Conta Corrente (% do PIB)	-1,1%	-2,7%	-3,5%	-1,7%	-1,7%	-2,9%	-2,4%	-2,5%
Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões)	68,9	78,2	69	45	46	91	76	90
IDP (% do PIB)	3,3%	4,1%	3,7%	3,1%	2,9%	4,7%	3,5%	4,0%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Final de período	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,90	5,00
Variação Cambial	1,5%	17,1%	4,0%	28,9%	7,4%	-6,5%	-6,1%	2,0%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Média do período	3,19	3,65	3,95	5,16	5,40	5,16	4,97	4,95
Variação Cambial	-8,3%	14,5%	8,0%	30,7%	4,6%	-4,3%	-3,8%	-0,3%
III - SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)								
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-111	-108	-62	-703	65	126	-95	-56
Resultado Primário (% do PIB)	-1,7%	-1,5%	-0,8%	-9,4%	0,7%	1,3%	-0,9%	-0,5%
Resultado Nominal	-7,8%	-7,0%	-5,8%	-13,6%	-4,4%	-4,6%	-7,4%	-7,2%
Dívida Bruta	73,7%	75,3%	74,4%	86,9%	78,3%	72,9%	77,1%	79,0%
IV - INFLAÇÃO								
IPCA	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	5,0%	3,3%
IGP-M	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-3,5%	2,0%
V - JUROS								
Taxa Selic - Meta (Final de Período)	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	8,75%
Taxa Selic - Média do Período	9,83%	6,56%	5,92%	2,81%	4,81%	12,63%	13,25%	9,88%
VI - ECONOMIA INTERNACIONAL								
EUA - Varição Real do PIB	2,2%	2,9%	2,3%	-2,8%	5,9%	2,1%	1,6%	0,7%
EUA - Taxa Básica de Juros (Fed funds)**	1,375%	2,375%	1,625%	0,125%	0,125%	4,375%	5,375%	4,875%

* Informações em vinho indicam projeções do Banco Safr

** Média do intervalo do objetivo do Fed funds.

Safra Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 28 de julho de 2023

ANÁLISE MACROECONÔMICA

EDUARDO YUKI

eduardo.yuki@safra.com.br

FABIO KLEIN

fabio.klein@safra.com.br

LÍVIO MAYA

livio.maya@safra.com.br

MATHEUS ROSIGNOLI

matheus.rosignoli@safra.com.br

JOÃO FELIPE ARAÚJO

joaofelipe.araujo@safra.com.br

GIOVANNI PAZ

giovanni.paz@safra.com.br

MATHEUS MAÇON

matheus.macon@safra.com.br

ANDRESSA LOPES

andressa.lopes@safra.com.br

OBSERVAÇÕES IMPORTANTES

I - ESTE RELATÓRIO FOI DESENVOLVIDO E PUBLICADO PELO DEPARTAMENTO DE PESQUISA MACROECONÔMICA DO BANCO SAFRA ("SAFRA"). ESTE RELATÓRIO NÃO É UM PRODUTO DO DEPARTAMENTO DE ANÁLISE DE AÇÕES DO BANCO SAFRA OU DA SAFRA CORRETORA DE VALORES E NÃO DEVE SER CONSIDERADO UM RELATÓRIO DE ANÁLISE PARA OS FINS DA RESOLUÇÃO CVM 20.

II - ESTE RELATÓRIO TEM COMO OBJETIVO ÚNICO FORNECER INFORMAÇÕES MACROECONÔMICAS E NÃO CONSTITUI E NEM DEVE SER INTERPRETADO COMO SENDO UMA OFERTA OU RECOMENDAÇÃO DE COMPRA E/OU VENDA OU COMO UMA SOLICITAÇÃO DE UMA OFERTA DE COMPRA E/OU VENDA DE QUALQUER INSTRUMENTO FINANCEIRO, OU DE PARTICIPAÇÃO EM UMA DETERMINADA ESTRATÉGIA DE NEGÓCIOS EM QUALQUER JURISDIÇÃO. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE RELATÓRIO FORAM CONSIDERADAS RAZOÁVEIS NA DATA EM QUE O RELATÓRIO FOI DIVULGADO E FORAM OBTIDAS DE FONTES PÚBLICAS CONSIDERADAS CONFIÁVEIS. ENTRETANTO, O SAFRA NÃO DÁ NENHUMA SEGURANÇA OU GARANTIA, SEJA DE FORMA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, SOBRE A INTEGRIDADE, CONFIABILIDADE OU EXATIDÃO DESSAS INFORMAÇÕES. ESTE RELATÓRIO TAMBÉM NÃO TEM A INTENÇÃO DE SER UMA RELAÇÃO COMPLETA OU RESUMIDA DOS MERCADOS OU DESDOBRAMENTOS NELE ABORDADOS. O SAFRA NÃO POSSUI QUALQUER OBRIGAÇÃO DE ATUALIZAR, MODIFICAR OU ALTERAR ESTE RELATÓRIO E INFORMAR O RESPECTIVO LEITOR.

III - AS OPINIÕES EXPRESSAS NESTE RELATÓRIO REFLETEM ÚNICA E EXCLUSIVAMENTE AS VISÕES E OPINIÕES PESSOAIS DO ANALISTA RESPONSÁVEL PELO CONTEÚDO DESTES MATERIAL NA DATA DE SUA DIVULGAÇÃO E FORAM PRODUZIDAS DE FORMA INDEPENDENTE E AUTÔNOMA, INCLUSIVE EM RELAÇÃO AO BANCO SAFRA, À SAFRA CORRETORA DE VALORES E DEMAIS EMPRESAS DO GRUPO ECONÔMICO DO SAFRA.

IV - ESTE RELATÓRIO NÃO PODE SER REPRODUZIDO OU REDISTRIBUÍDO PARA QUALQUER OUTRA PESSOA, NO TODO OU EM PARTE, QUALQUER QUE SEJA O PROPÓSITO, SEM O PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DO BANCO SAFRA. INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE OS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DISCUTIDOS NESTE RELATÓRIO ENCONTRAM-SE DISPONÍVEIS MEDIANTE SOLICITAÇÃO. O SAFRA E/OU QUALQUER OUTRA EMPRESA DE SEU GRUPO ECONÔMICO NÃO SE RESPONSABILIZA E TAMPOUCO SE RESPONSABILIZARÁ POR QUAISQUER DECISÕES, DE INVESTIMENTO OU E OUTRA, QUE FOREM TOMADAS COM BASE NOS DADOS AQUI DIVULGADOS. QUESTÕES ACERCA DOS TÓPICOS ABORDADOS NESSE RELATÓRIO DEVEM SER ENVIADAS DIRETAMENTE AO SEU GERENTE DE CONTA OU OUTROS CONSULTORES DO BANCO SAFRA.

V - ESSE MATERIAL PODE CONTER ENDEREÇOS E HYPERLINKS PARA WEBSITES DE TERCEIROS. O BANCO SAFRA NÃO É RESPONSÁVEL PELO CONTEÚDO DOS ENDEREÇOS INCLUÍDOS NESTE RELATÓRIO E TAIS ENDEREÇOS E HYPERLINKS SÃO FORNECIDOS APENAS PARA SUA INFORMAÇÃO. O CONTEÚDO DESSES ENDEREÇOS TAMBÉM NÃO SE CONSTITUI, SOB NENHUMA HIPÓTESE, COMO ALGO PRODUZIDO PELO BANCO SAFRA.

OBSERVAÇÃO ADICIONAL: ESTE MATERIAL NÃO LEVA EM CONSIDERAÇÃO OS OBJETIVOS, SITUAÇÃO FINANCEIRA OU NECESSIDADES ESPECÍFICAS DE QUALQUER CLIENTE EM PARTICULAR. OS CLIENTES PRECISAM OBTER ACONSELHAMENTO FINANCEIRO, LEGAL, CONTÁBIL, ECONÔMICO, DE CRÉDITO E DE MERCADO INDIVIDUALMENTE, COM BASE EM SEUS OBJETIVOS E CARACTERÍSTICAS PESSOAIS ANTES DE TOMAR QUALQUER DECISÃO FUNDAMENTADA NA INFORMAÇÃO AQUI CONTIDA. AO ACESSAR ESTE MATERIAL, VOCÊ DECLARA E CONFIRMA QUE COMPREENDE OS RISCOS RELATIVOS AOS MERCADOS ABORDADOS NESTE RELATÓRIO E ÀS LEIS EM SUA JURISDIÇÃO REFERENTES A PROVISÃO E VENDA DE PRODUTOS DE SERVIÇO FINANCEIRO. VOCÊ RECONHECE QUE ESTE MATERIAL CONTÉM INFORMAÇÕES PROPRIETÁRIAS E CONCORDA EM MANTER ESTA INFORMAÇÃO SOMENTE PARA SEU USO EXCLUSIVO.

CENTRAL DE SUPORTE PESSOA JURÍDICA
CAPITAL E GRANDE SÃO PAULO: (11) 3175 8248
DEMAIS LOCALIDADES: 0800 015 7575
ATENDIMENTO PERSONALIZADO DE 2ª A 6ª FEIRA, DAS 8H ÀS 19H30, EXCETO FERIADOS.

CENTRAL DE ATENDIMENTO SAFRA: 0300 105 1234
ATENDIMENTO PERSONALIZADO DE 2ª A 6ª FEIRA, DAS 9H ÀS 19H, EXCETO FERIADOS.

SAC - SERVIÇO DE ATENDIMENTO AO CLIENTE: 0800 772 5755 - ATENDIMENTO 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA.

OUIDORIA (CASO JÁ TENHA RECORRIDO AO SAC E NÃO ESTEJA SATISFEITO/A): 0800 770 1236
DE 2ª A 6ª FEIRA, DAS 9H ÀS 18H, EXCETO FERIADOS.