

SUMÁRIO EXECUTIVO

ESTADOS UNIDOS

OS EMPRESÁRIOS ESTÃO AVISANDO

O livro Bege divulgado pelo FED no dia 18 de outubro observou que os consumidores estão mais sensíveis a flutuações de preços. Isso geralmente acontece quando o orçamento familiar fica mais apertado, o que é compatível com outros indicadores recentes. O crédito para pessoa física, por exemplo, tem desacelerado nos últimos meses, como reflexo do aperto monetário já implementado. O ritmo de aumento da renda disponível das famílias também arrefeceu significativamente, na medida em que, apesar do forte déficit federal, não houve novos cortes de impostos estaduais, como no começo do ano. Além disso é certo que dezenas de milhões de pessoas voltarão a pagar prestações de empréstimos estudantis, o que deve retirar perto de US\$ 300 por devedor. Assim, a expansão do consumo do terceiro trimestre foi majoritariamente suportada pela redução da taxa de poupança pessoal. Essa redução diminui o montante de recursos acumulado durante a pandemia, o qual deve estar exaurido até o segundo trimestre do próximo ano, o que deverá levar a um aumento da taxa de poupança e redução dos recursos destinados ao consumo. Assim, reiteramos nossa perspectiva de desaquecimento do consumo pessoal nos próximos trimestres, expectativa reforçada pela retração das encomendas das empresas e pela estabilização da demanda nos mercados de trabalho.

FISCAL

DISCUSSÃO SOBRE MUDANÇA DA META NÃO ALTERA NOSSO CENÁRIO BASE

A possibilidade de alteração da meta fiscal do governo central em 2024 foi um dos principais assuntos de política econômica dos últimos dias. Ainda que para muitos analistas a perspectiva de alteração da meta tenha elevado os riscos fiscais, avaliamos que ela não muda nossas projeções, na medida em que ela reflete limites conhecidos na capacidade do governo cortar gastos e a disposição do Congresso em apoiar o esforço de aumento de receita proposto pelo governo. Assim, mantemos nossa projeção de déficit primário de 0,6% do PIB para 2024.

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

GIOVANNI PAZ

giovanni.paz@safra.com.br

MATHEUS MAÇON

matheus.macon@safra.com.br

ANDRESSA LOPES

andressa.lopes@safra.com.br

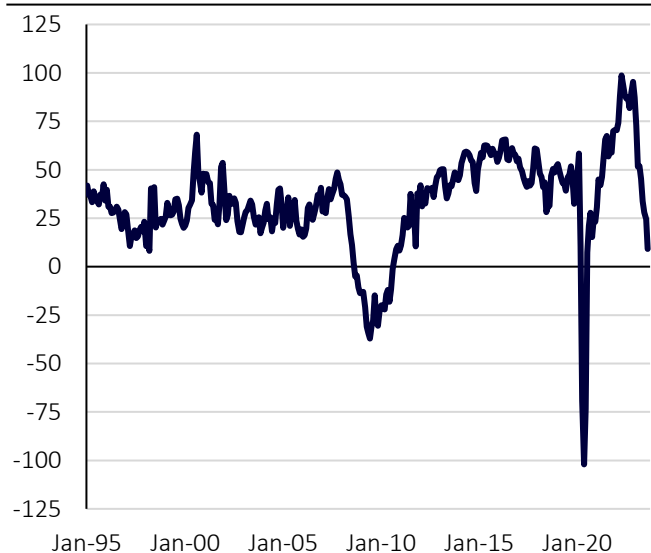
**CALENDÁRIO ECONÔMICO****SAFRA INDICADORES**Leia mais sobre
Economia e Finanças em**O ESPECIALISTA**

ESTADOS UNIDOS - OS EMPRESÁRIOS ESTÃO AVISANDO

O ciclo de aumento da taxa de juros tem apertado as condições de crédito para as empresas e famílias. A taxa de juros hipotecária de 30 anos atingiu 7,9% no mês passado e, conseqüentemente, os pedidos de crédito imobiliário caíram cerca de 18% em relação a outubro do ano passado. Além disso, o crédito ao consumidor tem desacelerado substancialmente e está abaixo do padrão anterior à pandemia. O presidente do banco central americano, Jerome Powell, afirmou recentemente que o aperto monetário já implementado terá efeitos defasados na economia, impactando os próximos meses.

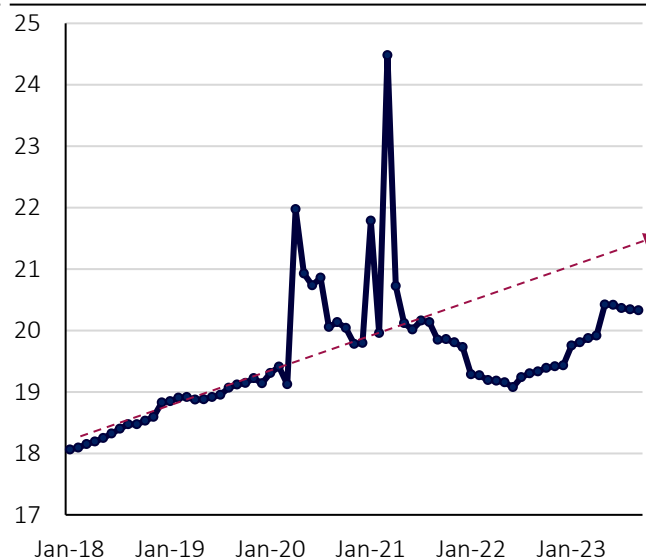
A renda disponível das famílias tem arrefecido recentemente, em linha com o que se espera em uma fase de aperto monetário. Em primeiro lugar, a remuneração total dos trabalhadores desacelerou com a estabilização da demanda por trabalhadores, que tem se mantido estável nos últimos trimestres. Em segundo lugar, o pagamento de impostos está se normalizando, após a redução da alíquota de imposto de renda em vários estados na virada do ano e a postergação do pagamento do imposto de renda federal de abril para setembro, ainda como consequência das políticas durante a Covid-19. Assim, a renda disponível aumentou em apenas US\$ 24 bi no 3T23 em relação ao 2T23. Vale notar que os efeitos do aumento da inflação em 2022 na renda real não foram compensados, estando essa renda atualmente abaixo da tendência histórica.

Gráfico 1. EUA: Crédito ao consumidor
(USD bi, variação trimestral)



Fonte: Bloomberg e Banco Safr.

Gráfico 2. EUA: Renda pessoal disponível real
(US\$ trilhões, com ajuste sazonal)



Fonte: Bloomberg e Banco Safr.

Apesar da evolução moderada da renda disponível, o consumo das famílias se expandiu em US\$ 79 bi no 3T23 em relação ao 2T23 (+1,7% t/t). Esse forte aumento da despesa pessoal somente foi possível com redução da taxa de poupança pessoal e de seu estoque. Se a taxa de poupança não tivesse ficado bem abaixo do seu nível histórico, o consumo das famílias teria expandido apenas 0,3% t/t, *ceteris paribus*.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 03 de novembro de 2023

Olhando para frente, a atual taxa de poupança não parece sustentável, pois ela depende do uso da poupança acumulada durante a pandemia, quando as famílias tiveram um aumento de renda inesperado e passavam por um período de restrição ao consumo de serviços, especialmente aquele que envolvem interação presencial. Estima-se que com a atual taxa de poupança, o estoque de poupança acumulado deva se exaurir no segundo trimestre do próximo ano. Finalmente, cerca de 39 milhões de pessoas voltaram a pagar o empréstimo estudantil em outubro, ao fim do período em que esses pagamentos foram suspensos como medida mitigatória durante a pandemia. Esses dois eventos devem pesar sobre o orçamento familiar, com impacto baixista no consumo das famílias.

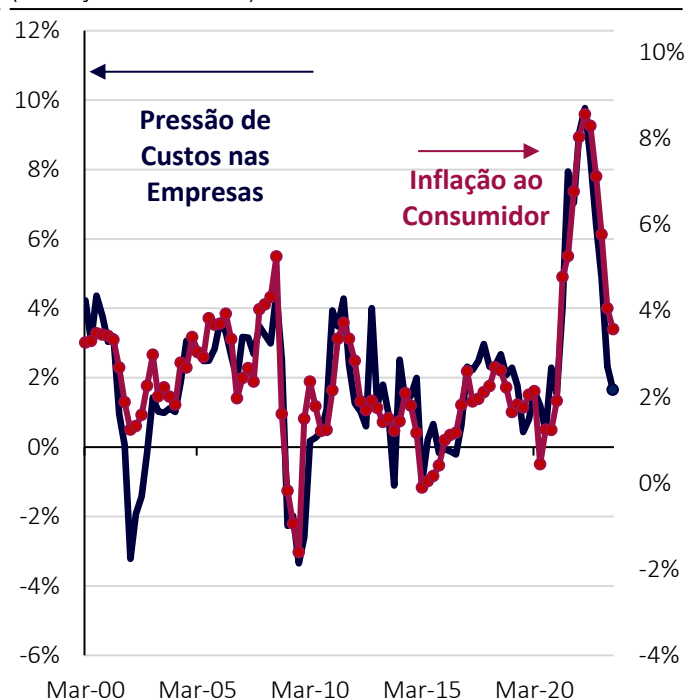
Os empresários, a par das consequências da gradual mudança de comportamento dos consumidores, têm sido cautelosos. Como destacado no último Livro Bege (de 18 de outubro), os consumidores estão mais resistentes a aumento de preços dos produtos. Assim, novas encomendas de produtos manufaturados continuam em retração e de não manufaturados estão desacelerando, como mostra o Gráfico 3. Importante destacar que o aumento de encomendas de fábrica de setembro foi pontual e concentrado em aviação, ou seja, não houve incremento disperso. A maior prudência também tem se refletido na relativa estabilidade da demanda por mão de obra das empresas desde o início do ano, o que tem levado à desaceleração dos salários e dos custos de produção.

Gráfico 3. EUA: Novas encomendas (Pontos)



Fonte: Bloomberg e Banco Safr.

Gráfico 4. EUA: Inflação (Variação interanual)



Fonte: Bloomberg e Banco Safr.

Portanto, reiteramos a nossa projeção de que o núcleo de inflação ao consumidor desacelerará de 3,8% nesse ano para 2,6% em 2024. Nesse ambiente, acreditamos que o Fed já tenha encerrado o ciclo de aumento de juros e manterá o atual patamar até o terceiro trimestre do próximo ano.

FISCAL - DISCUSSÃO SOBRE MUDANÇA DA META NÃO ALTERA NOSSO CENÁRIO BASE

A meta de resultado primário zero, prevista no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) e adotada no Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA), conta com a expectativa de aprovação de um pacote de medidas legislativas que soma 1,5% do PIB (R\$ 168,5 bilhões), além de outras receitas, e.g., R\$ 40 bilhões de renegociação de concessões (Tabela 1). Estimamos que, após negociação e aprovação no Congresso, o impacto final de tais medidas seja de R\$ 106 bilhões brutos ou R\$ 68,0 bilhões líquidos para a União (após transferências aos entes subnacionais). Muitas dessas medidas ainda estão em fase inicial ou intermediária de aprovação legislativa. Assim, o resultado ainda é incerto.

Decisões sobre arrecadação serão cruciais para sinalizar a trajetória fiscal nos próximos anos. Isso é particularmente relevante dada a tendência de redução das Receitas Administradas observada nos últimos anos, em parte oculta pelo bom desempenho do imposto de renda das pessoas jurídicas (IRPJ) nos dois últimos anos. A arrecadação do IRPJ deve voltar à sua tendência, implicando uma redução de receitas de talvez 0,25% do PIB. Isso tornaria o governo federal ainda mais dependente das Receitas Não Administradas, especialmente aquelas ligadas à exploração de petróleo.

Tabela 1 Medidas Extras de Arrecadação
(R\$ bilhões e % do PIB)

Medidas	Tributos	Governo	Safr	Safr (Líquido para União)	% PIB
IRPJ/CSLL sobre benefícios ICMS (MP 1.185/2023; PL 5.129/23)	IRPJ/CSLL	35,3	35,3	20,3	0,2%
Apostas eletrônicas (MP 1.182/23; PL 3626/23)	IR	1,6	1,0	0,5	0,0%
Tributação Offshore (PL 4173/23)	IRPJ/CSLL	7,0	5,6	3,2	0,0%
Tributação Fundos Fechados (PL 4173/23)	IRPJ/CSLL	13,3	11,7	6,7	0,1%
Voto de qualidade do Carf (Lei 14.689/23)	Diversos	97,9	49,4	34,5	0,3%
Fim da dedução do JCP (PL 4258/23)	IRPJ/CSLL	10,4	0,0	0,0	0,0%
Comércio eletrônico no exterior	I.Importação	2,9	2,9	2,9	0,0%
Total		168,5	105,9	68,1	0,6%

Fonte: PLOA 2024 e Banco Safr.

Uma das principais fontes de incerteza refere-se às medidas que mudam as regras contábeis relativas às subvenções de ICMS (MP 1.185/23 e PL 5.129/23), cuja tramitação ainda está parada. A MP 1.185 enviada em 30 de agosto torna tributável o lucro adicional decorrente de redução do ICMS não diretamente associada a investimentos, mas não teve relatoria designada, tendo seu prazo sido prorrogado por mais 60 dias pelo Congresso. Com o risco de caducar, o governo enviou como alternativa, o PL 5.129 em regime de urgência, com conteúdo praticamente idêntico ao da MP, mas com impacto reduzido, dado seus efeitos somente a partir de abril, em cumprimento à noventena que se impõe sobre determinados tributos, como a CSLL. Neste momento, o governo negocia com o parlamento sua preferência para que a matéria avance com base na MP, dado seu impacto maior (R\$ 35 bi versus R\$ 26,3 bi pelo projeto de lei). Caso nenhuma delas passe, haveria perda líquida de R\$ 20,3 bi em nossas estimativas, equivalente a quase 0,2% do PIB, o que poderia levar nossa projeção para cerca de -0,8% do PIB, número próximo ao atual consenso de mercado. O tamanho da perda vai depender obviamente da aprovação final da matéria no Congresso. A sua não aprovação integral, portanto, seria o cenário extremo.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 03 de novembro de 2023

Outra medida importante, que está mais avançada, refere-se à nova tributação sobre fundos fechados e investimentos no exterior (PL 4173/23). Foi aprovada na Câmara e agora aguarda apreciação pelo Senado Federal. Apesar disso, a discussão parece mais madura. Com a aprovação pela Câmara, que reduziu alíquota sobre a atualização do estoque em fundos ou no exterior de 10% para 8%, estimamos as receitas com tal projeto em R\$ 17,3 bi.

A volta do voto de qualidade do CARF (Lei 14.689/23) já está em andamento e pode ter particular impacto em 2024 ao facilitar a resolução de um estoque de ações paradas nesse Conselho. Como esta medida já está sancionada pelo Presidente, um eventual afrouxamento da meta não seria capaz de afetar seu potencial de arrecadação, estimado pelo governo em R\$ 97,9 bi e por nós em valor bem menor, de R\$ 49,4 bi (sendo R\$ 34,5 bi líquido para a União). Incerteza nos valores de arrecadação, neste caso, envolve não aspectos políticos, mas sim jurídico-administrativos, daí nosso número mais modesto. Supondo frustração adicional equivalente à metade daquilo que projetamos, a perda de 0,15% do PIB levaria nossa projeção para um déficit de -0,75% do PIB.

Ainda que uma flexibilização da meta reduza a necessidade de contingenciamento das despesas, não o afasta por completo. O contingenciamento não é uma escolha do governo, mas uma obrigação caso 1) a avaliação bimestral de receitas e despesas aponte frustração da arrecadação capaz de comprometer a meta de primário e 2) caso a evolução dos gastos ultrapasse o limite superior do espaço proporcionado pelo aumento de receitas, segundo o Arcabouço Fiscal. O afrouxamento da meta reduz as chances de contingenciamento motivado pelo caso 1, mas não afeta as chances de rompimento pelo caso 2, podendo até piorá-lo caso haja frustração de receita por conta da não aprovação das medidas legislativas em discussão.

O aumento dos gastos obrigatórios acima do projetado no PLOA 2024 pode forçar o contingenciamento de despesas segundo as regras do Arcabouço Fiscal (LC 200/2023). O PLOA foi elaborado com um gasto primário total de R\$ 2.188 bilhões, sendo que desses, R\$ 2.093 estariam sujeitos aos limites de gastos e R\$ 95 bi restantes fora do limite. Se o gasto previdenciário estimado em R\$ 913,9 bi no PLOA ficar mais próximo dos R\$ 946,6 bi por nós projetado, e se todos os demais gastos que contam para o limite não forem alterados em relação ao que consta no PLOA, então haveria a necessidade de um contingenciamento de R\$ 32,7 bi. Em nossa estimativa de déficit primário de -0,6% do PIB e considerando as diversas linhas de gastos e suas respectivas dinâmicas, embutimos um contingenciamento da ordem de 0,2% do PIB (ao redor de R\$ 20 bi) para manter o gasto geral dentro do limite legal.

Em suma, dadas as expectativas relativas à aprovação de certas medidas legislativas relativas à tributação, a eventual mudança da meta de resultado primário de zero para um déficit de 0,25% ou 0,50% do PIB não nos levou a alterar nossa projeção de déficit primário de 0,6% do PIB, por enquanto. Essa projeção mudaria caso as medidas no Congresso não sejam aprovadas com os atuais contornos, ou haja problemas maiores na implementação das mudanças no CARF, como a judicialização dos casos em que o voto de minerva resulte na derrota do contribuinte.

DESTAQUES DA SEMANA**BRASIL****PMC: PESQUISA DO COMÉRCIO**

	ANTERIOR	SAFRA
M/M %	-0,2	0,8
A/A %	2,3	3,0

Na quinta-feira o IBGE divulgará os dados do varejo para o mês de setembro. O setor deve apresentar crescimento de 0,8% no mês puxado novamente pela alta das vendas de supermercados, que tem sido beneficiadas pela deflação dos alimentos. Na comparação com setembro de 2022, o setor deve acumular expansão de 3,0%.

BRASIL**IPCA: INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR**

	ANTERIOR	SAFRA
M/M %	0,26	0,3
A/A %	5,19	4,88

Na sexta-feira, haverá divulgação do índice de preços ao consumidor amplo (IPCA) do mês de outubro. Esperamos uma leve alta no índice em comparação ao mês anterior devido ao fim da deflação de alimentos. Por outro lado, a queda do preço da gasolina nas refinarias irá refletir de forma benigna nos preços dos combustíveis.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 03 de novembro de 2023

CALENDÁRIO ECONÔMICO

SEMANA DE 05 A 11 DE NOVEMBRO								
PAÍS	HORA (BR)	EVENTO	REFERÊNCIA	UNIDADE	ANTERIOR	CONSENSO	SAFRA	RELEVÂNCIA
SEGUNDA-FEIRA, 06								
Alemanha	04:00	Encomendas industriais	set/23	M/M %	3,9	---	---	📉
Z. do Euro	06:00	PMI : Índice composto - Final	out/23	pontos	46.5	46.5	---	📈
Brasil	08:25	BCB: Pesquisa Focus	03/nov	---	---	---	---	📈
Brasil	08:30	BCB: Conta corrente	set/23	US\$ bilhões	-0,8	-1,4	---	📈
Brasil	08:30	BCB: Investimento direto no país (IDP)	set/23	US\$ bilhões	4,3	4,7	---	📈
China	---	Balança comercial	out/23	US\$ bilhões	77,8	---	---	📈
TERÇA-FEIRA, 07								
Brasil	08:00	Ata do Copom	01/nov	---	---	---	---	📈
Alemanha	04:00	Produção industrial	set/23	M/M %	-0,2	---	---	📉
Z. do Euro	07:00	Índice de preços ao produtor (PPI)	set/23	A/A %	-11,5	---	---	📈
Brasil	08:30	BCB: Estoque de crédito	set/23	M/M %	1,1	---	---	📈
				R\$ trilhões	5,5	---	---	📈
EUA	10:30	Balança comercial	set/23	US\$ bilhões	-58,3	-60,5	---	📈
QUARTA-FEIRA, 08								
Alemanha	04:00	Índice de Preços ao Consumidor (CPI) - Final	out/23	M/M %	0,0	---	---	📈
Z. do Euro	07:00	Vendas no varejo	set/23	M/M %	-1,2	---	---	📈
Brasil	08:00	FGV: IGP-DI	out/23	M/M %	0,45	---	---	📈
Brasil	08:30	BCB: Resultado primário do setor público	set/23	R\$ bilhões	-22,8	13,7	14,7	📈
Brasil	08:30	BCB: Dívida líquida do setor público	set/23	% do PIB	59,9	---	59,7	📈
Brasil	09:00	IBGE: Vendas no varejo restrito	set/23	M/M%	-0,2	---	0,8	📈
				A/A %	2,3	---	3,0	📈
Brasil	09:00	IBGE: Vendas no varejo ampliado	set/23	M/M%	-1,3	---	---	📈
				A/A %	3,6	---	---	📈
Japão	20:50	BOJ: Sumário de opiniões	31/out	---	---	---	---	📈
China	22:30	Índice de preços ao consumidor (CPI)	out/23	A/A %	0,0	---	---	📈
China	22:30	Índice de preços ao produtor (PPI)	out/23	A/A %	-2,5	---	---	📈
QUINTA-FEIRA, 09								
EUA	16:00	Discurso Jerome Powell	---	---	---	---	---	📈
SEXTA-FEIRA, 10								
Reino Unido	04:00	Produto interno bruto (PIB)	3T23	M/M%	0,2	---	---	📈
Reino Unido	04:00	Produção industrial	set/23	M/M %	-0,7	---	---	📈
Brasil	09:00	IBGE: IPCA	out/23	M/M %	0,26	---	0,3	📈
				A/A %	5,19	---	4,88	📈
Reino Unido	09:30	Discurso Christine Lagarde	---	---	---	---	---	📈
EUA	12:00	Confiança do consumidor (Univ. de Michigan) - Preliminar	nov/23	pontos	63,8	---	---	📈
NA SEMANA								
China	---	Novos empréstimos	out/23	¥ trilhões	2,3	---	---	📈
China	---	Crédito total	out/23	¥ bilhões	4122,7	---	---	📈
Brasil	---	Anfavea: Produção de veículos	out/23	mil unidades	208,9	---	---	📈

* Fonte: Bloomberg (atualizado em 03/11)

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 03 de novembro 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%	3,0%	2,4%
PIB (R\$ bilhões correntes)	6.585	7.004	7.389	7.610	8.899	9.915	10.703	11.453
PIB (US\$ bilhões correntes)	2.063	1.917	1.873	1.476	1.649	1.920	2.137	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	67	72
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	341	343	355
Importações (US\$ bilhões)	161	196	199	178	248	296	276	283
Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões)	-22	-51	-65	-26	-28	-56	-49	-35
Conta Corrente (% do PIB)	-1,1%	-2,7%	-3,5%	-1,7%	-1,7%	-2,9%	-2,3%	-1,5%
Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões)	68,9	78,2	69	45	46	91	45	49
IDP (% do PIB)	3,3%	4,1%	3,7%	3,1%	2,9%	4,7%	2,2%	2,6%
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	5,01	4,95
Variação Cambial	-8,3%	14,5%	8,0%	30,7%	4,6%	-4,3%	-3,0%	-1,1%
III - SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)								
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-111	-108	-62	-703	65	126	-127	-66
Resultado Primário (% do PIB)	-1,7%	-1,5%	-0,8%	-9,4%	0,7%	1,3%	-1,2%	-0,6%
Resultado Nominal	-7,8%	-7,0%	-5,8%	-13,6%	-4,4%	-4,6%	-7,8%	-6,9%
Dívida Bruta	73,7%	75,3%	74,4%	86,9%	78,3%	72,9%	75,6%	77,8%
IV - INFLAÇÃO								
IPCA	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	3,5%
IGP-M	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-4,0%	2,0%
Deflator implícito do PIB	3,7%	4,5%	4,2%	6,5%	11,4%	9,5%	4,8%	4,5%
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%	9,79%
VI - ECONOMIA INTERNACIONAL								
EUA - Variação Real do PIB	2,2%	2,9%	2,3%	-2,8%	5,9%	2,1%	2,2%	1,1%
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 Safrá

** Ótica do Balanço de Pagamentos (BCB)

*** Média do intervalo do objetivo do Fed funds.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 03 de novembro 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

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 NESSE 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.