



Safra Report



Boletim mensal produzido pelo Safra – Ano XXIII – nº 316 – Novembro de 2023 – São Paulo

Neste número

02 Resumo do mês

Principais números de outubro e nossa visão para novembro

03 Economia

Cenário externo desafiador não impede redução da taxa Selic

04 Estratégia de investimentos

Otimismo cauteloso segue para novembro

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	85%	15%	0%	0%	0%
Conservador	60%	24%	3%	8%	5%
Moderado	43%	28%	5%	16%	8%
Dinâmico	32%	28%	5%	23%	12%

Principais variações de outubro

Ibovespa

-2,94% 113.143 pts

Poupança

+0,60%

IFIX

Índice de Fundos Imobiliários

-1,97%

IMA-B

Índice de renda fixa indexado ao IPCA

-0,65%

CDI

-1,00%

Dólar (Ptax)

+0,99% R\$ 5,05

IRF-M

Índice de renda fixa prefixado

+0,37%

IHFA

Índice de Fundos Multimercados

-0,85%

Fonte: B3, Banco Central, Anbima / Compilação Safra

O que você vai encontrar nesta edição

Cenário Econômico

Acreditamos que o Fed manterá o atual patamar da taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50% até o terceiro trimestre do próximo ano. Já o Copom tem recursos para continuar o ciclo de arrefecimento da taxa Selic.

Estratégia de Investimentos

Cenário externo desafiador e volátil impacta nos preços da maioria dos ativos, mas pode ser uma oportunidade para o investidor de longo prazo se beneficiar das ações e títulos descontados.

Alocação por perfil de investidor

Para o mês de novembro, o Comitê de Alocação deu preferência para ativos de renda fixa que apresentam taxas mais atraentes. Investimentos Internacionais, de Multimercado e Fundos Imobiliários completam a recomendação e são importantes para o equilíbrio da relação entre retorno e riscos potenciais dos portfólios.

Cenário externo desafiador não impede redução da taxa Selic

Volumosa entrada de recursos no país tem contribuído para estabilização do real

A atividade econômica mundial está sendo beneficiada por fatores que devem desaparecer ao longo dos próximos trimestres. Nos Estados Unidos, o PIB real do terceiro trimestre expandiu 1,2% em relação ao trimestre anterior, com ajuste sazonal. O destaque positivo foi o forte crescimento do consumo das famílias, que tem sido suportado pela utilização de poupança acumulada durante a pandemia. A normalização gradual da taxa de poupança e o retorno do pagamento da dívida estudantil prejudicarão o orçamento familiar e devem desacelerar o consumo pessoal em 2024.

O ciclo de aumento da taxa de juros já implementado tem deteriorado as condições financeiras e, conseqüentemente, reforçado a perspectiva de menor crescimento da atividade econômica à frente. Assim, reiteramos nossa projeção de que o núcleo de inflação continuará arrefecendo gradualmente e que o banco central americano manterá o atual patamar da taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50% até o terceiro trimestre do próximo ano.

A China apresentou expansão da atividade acima do esperado no terceiro trimestre, o que sugere o cumprimento da meta de 5,0% para este ano. Os dados de financiamento agregado mostraram aumento da emissão de títulos de governos regionais que, aliado com a decisão de promover uma expansão de 0,8% do PIB na dívida soberana mirando programas de infraestrutura, pode beneficiar investimentos no curto prazo. No entanto, a retração do início de novas construções imobiliárias e a estagnação do setor exportador devem continuar pesando sobre o desempenho da economia no próximo ano.

No Brasil, os indicadores seguem evoluindo de maneira benigna. O saldo comercial deverá atingir pelo menos US\$ 90 bilhões neste ano, o maior superávit da história, com o forte aumento das exportações de petróleo, soja e milho. A volumosa entrada de recursos no país pelo fluxo comercial tem contribuído para estabilizar a cotação da moeda, mesmo com o aumento da taxa de juros de longo prazo americana. Assim, incluindo o arrefecimento dos salários dos últimos meses,

nosso indicador que mensura o custo de produção permanece comportado. Projetamos IPCA de 4,6% em 2023 e de 3,5% em 2024, ambas dentro do intervalo da meta, o que suporta nossa expectativa de continuidade do ciclo de afrouxamento monetário no ritmo de 50 pontos-base nas próximas reuniões.

Em relação às contas públicas, prevemos déficit primário de 0,6% do PIB para o próximo ano, incluindo parte das medidas de recomposição da base fiscal propostas pelo governo, após déficit de 1,1% do PIB neste ano. A adoção do novo arcabouço levará a uma melhora gradual do resultado fiscal ao longo dos próximos anos e manterá nossa solvência fiscal.

Por fim, indicadores de alta frequência têm evidenciado uma melhora na atividade econômica brasileira no fim do terceiro trimestre, o que deve se alongar para o quarto trimestre também. Assim, projetamos expansão do PIB real em 3,0% nesse ano e 2,4% no próximo.

Em suma, fatores pontuais têm ajudado a sustentar a atividade econômica global e sugerem um cenário de desaceleração à frente. Para o Brasil, o forte aumento das exportações e a mudança de patamar da balança comercial tem minimizado o impacto das incertezas internacionais sobre a economia, permitindo a continuidade dos cortes de juros no ritmo de 50 pontos-base.

PIB brasileiro deve crescer 3% em 2023



Safra

Equipe de **Macroeconomia**

Escrito em 27.10.2023

Otimismo cauteloso segue para novembro

Conjuntura volátil pode beneficiar investidor de longo prazo

Diversos eventos, tanto internos quanto externos, seguem contribuindo para a recente volatilidade que os mercados vêm sentindo nos últimos meses. Eventos geopolíticos no oriente médio, incertezas quanto à condução da política monetária norte-americana, dúvidas quanto ao crescimento econômico chinês e até mesmo os ruídos relacionados à condução fiscal do Brasil, são alguns dos eventos que podemos elencar.

De fato, as incertezas se intensificaram no último mês e podemos nitidamente observar esses impactos nos preços da maioria dos ativos, que apresentaram desvalorização no último mês. No entanto, são em momentos assim, de forte volatilidade, que o investidor de longo prazo consegue se beneficiar das distorções de mercado, separando o ruído do sinal, e se aproveitando de ações e títulos descontados.

É importante destacar que a visão principal do Comitê não se alterou de um mês para o outro. Continuamos com o “otimismo cauteloso”, mantendo a visão positiva para investimentos em renda fixa inflação e seletivamente, em ações de empresas brasileiras negociadas na B3 (a nossa bolsa de valores mobiliários). Nossa visão é suportada pelo ciclo de corte da taxa básica de juros em curso no país, que tem potencial de impulsionar a atividade doméstica e o resultado esperado para as empresas no próximo ano. Soma-se também o saldo positivo da balança comercial brasileira e a expectativa de aprovação das pautas de cunho fiscal em curso no poder legislativo. Esperamos que esse conjunto de fatores forme um cenário de melhora no ambiente de negócios no Brasil, tanto para o investidor local quanto para o internacional.

No entanto, quando observamos o movimento de alta nas curvas de juros brasileiras de um mês para o outro, notamos que títulos prefixados mostram uma relação entre risco e retorno mais interessante, com taxas nominais próximas a 12% ao ano. O mesmo movimento foi observado nas taxas dos títulos indexados à inflação que

voltaram a patamares próximos a IPCA+6% ao ano.

Dessa forma, o Comitê sugere que o investidor aumente levemente a sua exposição na classe prefixada e indexada à inflação, reduzindo das classes pós-fixadas, uma vez que o principal benchmark (a taxa Selic) tende a continuar o seu ritmo de queda nos próximos meses, remunerando menos a classe como um todo, e reduzindo da classe multimercado, já que esse movimento acaba acessando ativos de renda fixa de maneira indireta.

Posto isso, mantemos a visão construtiva para a classe multimercado uma vez que ela apresenta diversos benefícios para o investidor, principalmente em momentos de muita volatilidade, no entanto, preferimos uma exposição mais direta na classe de renda fixa dado o atual momento.

Reforçamos a necessidade de diversificar investimentos sempre à luz do perfil do investidor e sua tolerância à variação dos preços dos investimentos. As classes Renda fixa Inflação e Ações Locais são parte importante, mas não o todo da alocação recomendada. Investimentos Internacionais, de Multimercado, Fundos Imobiliários e renda fixa pós-fixados e prefixados completam a recomendação e são muito importantes para o equilíbrio da relação entre retorno e risco potenciais dos portfólios.

**Sugerimos aumento
da classe prefixada
e indexada à inflação**



Safra

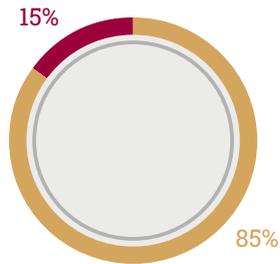
Equipe de **Estratégia de Investimentos**

Escrito em 27.10.2023

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

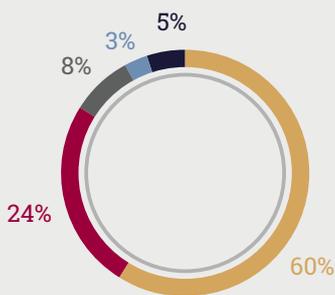


Comentário do mês

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.

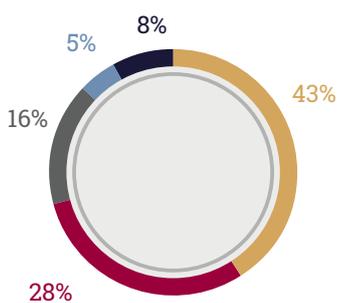
Renda Fixa	85%	Multimercado	15%	Alternativos	0%	Internacional	0%
Pós-Fixado	76%	Renda Variável Local	0%	Imobiliário	0%	Renda fixa	0%
Prefixado	3%			Outros	0%	Renda variável	0%
Inflação	6%						



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.

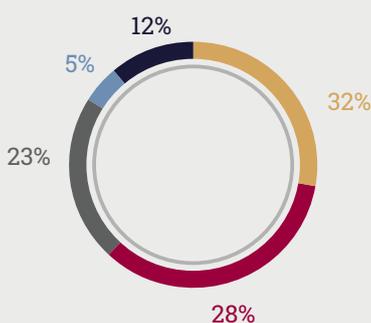
Renda Fixa	60%	Multimercado	24%	Alternativos	3%	Internacional	5%
Pós-Fixado	41%	Renda Variável Local	8%	Imobiliário	3%	Renda fixa	5%
Prefixado	5%			Outros	0%	Renda variável	0%
Inflação	14%						



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	28%	Alternativos	5%	Internacional	8%
Pós-Fixado	13%	Renda Variável Local	16%	Imobiliário	5%	Renda fixa	6%
Prefixado	8%			Outros	0%	Renda variável	2%
Inflação	22%						



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	28%	Alternativos	5%	Internacional	12%
Pós-Fixado	5%	Renda Variável Local	23%	Imobiliário	5%	Renda fixa	9%
Prefixado	5%			Outros	0%	Renda variável	3%
Inflação	22%						

Safra Indicadores

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Variação Real do PIB	1,3%	1,8%	1,4%	-4,1%	4,6%	2,9%	3,0%	2,4%
Tx. de Desemprego Nacional (média no ano)	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,2%	9,3%	8,6%	9,1%
Balança Comercial	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
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) Final de período	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,90	5,00
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%
Taxa Selic - Meta (final de período)	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	8,75%
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 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