



Safra Report



Safra

Boletim mensal produzido pelo Safra – Ano XXIII – nº 317 – Dezembro de 2023 – São Paulo

Neste número

02 Resumo do mês

Principais números de novembro e nossa visão para dezembro

03 Economia

2024: A balança comercial e a taxa Selic

05 Estratégia de investimentos

Renda fixa segue atrativa

06 Alocação por perfil de investidor

Nossa visão de investimentos para o mês

07 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 novembro

Ibovespa

+12,54% 127.331 pts

Poupança

+0,58%

IFIX

Índice de Fundos Imobiliários

+0,66%

IMA-B

Índice de renda fixa indexado ao IPCA

+2,62%

CDI

+0,92%

Dólar (Ptax)

-2,41% R\$ 4,91

IRF-M

Índice de renda fixa prefixado

+2,47%

IHFA

Índice de Fundos Multimercados

+2,52%

Fonte: B3, Banco Central, Anbima / Compilação Safra

O que você vai encontrar nesta edição

Cenário Econômico

A atividade mundial deverá arrefecer no próximo ano com os efeitos defasados do ciclo de aumento da taxa de juros e o fim de impulsos temporários em alguns países. O ritmo de crescimento econômico abaixo do potencial consolidará o processo desinflacionário e permitirá o início da normalização da política monetária no mundo.

Estratégia de Investimentos

Ao passo que a taxa de juros no Brasil segue seu curso de queda, a atratividade da renda fixa pós-fixada cai, abrindo espaço para alocação em outras classes de investimento que se beneficiam do movimento nos juros, como em ativos indexados à inflação.

Alocação por perfil de investidor

Mantivemos nossa visão positiva e cautelosa para os mercados em dezembro, portanto não promovemos mudanças nas alocações sugeridas na virada do mês. As opções de investimento em renda fixa brasileira continuam sendo a preferência do comitê de alocação, sendo dominante em todas as carteiras, tanto na dos investidores ultraconservadores quanto nas dos dinâmicos.

2024: A balança comercial e a taxa Selic

Núcleo da inflação dos EUA deve caminhar para o centro da meta de 2% em 2025

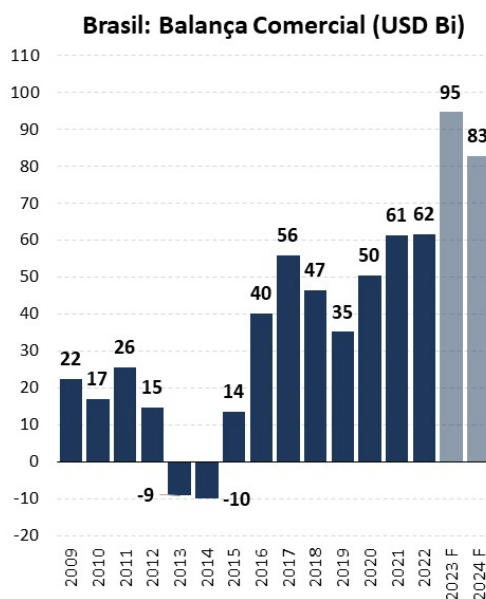
A atividade mundial deverá arrefecer no próximo ano com os efeitos defasados do ciclo de aumento da taxa de juros e o fim de impulsos temporários em alguns países. O ritmo de crescimento econômico abaixo do potencial consolidará o processo desinflacionário e permitirá o início da normalização da política monetária pelos principais bancos centrais, favorecendo gradualmente a liquidez para os países emergentes.

A economia americana crescerá 1,3% em 2024, após expansão de 2,5% em 2023. Os fundamentos sugerem alguns fatores de desaceleração para o consumo. Em primeiro lugar, o aumento da taxa de juros tem prejudicado o mercado de crédito, que apresentou estagnação nos últimos meses. Além disso, os estímulos fiscais implementados ao longo desse ano devem desvanecer no próximo. Por fim, as famílias têm utilizado a poupança acumulada durante o auge da pandemia para sustentar o consumo presente, de forma que esses recursos devem acabar até o segundo trimestre do próximo ano. Assim, a expansão mais contida da demanda doméstica contribuirá para a redução da inflação. Calculamos que o núcleo da inflação, que exclui alimentos e energia, caminhará para 2,5% até o final de 2024 e para o centro da meta em 2025. Assim, o Fed poderá iniciar o ciclo de afrouxamento monetário até o terceiro trimestre, o que beneficiará a liquidez para os países emergentes.

A zona do Euro também será afetada pelo aperto monetário realizado desde julho do ano passado pelo BCE. Os dados econômicos indicam que as encomendas para a indústria alemã estão estagnadas há vários meses e a confiança do empresário permanece em patamar restritivo. O enfraquecimento da atividade também colaborará para a redução da inflação na região. Já na China, os investimentos das empresas do setor privado seguem estagnados e a queda do início de novas construções de residências sugere que as construções em andamento continuarão em retração, pesando sobre a atividade econômica. A perspectiva de expansão mundial moderada tem mantido os preços das commodities no mercado futuro bem-comportados, o que ajuda no nosso

processo desinflacionário.

A balança comercial brasileira atingirá superávit de US\$ 95 bi nesse ano, o maior patamar da série histórica, com forte expansão do volume exportado de petróleo e grãos. Estimamos que o saldo continuará muito forte em 2024, em US\$ 83 bi, diante da expectativa de que a expansão adicional do setor petrolífero compensará o arrefecimento das exportações de grãos. Os superávits tendem a beneficiar a nossa taxa de câmbio. Dessa forma, o preço das commodities cotado em moeda local continuará ajudando o nosso processo desinflacionário.



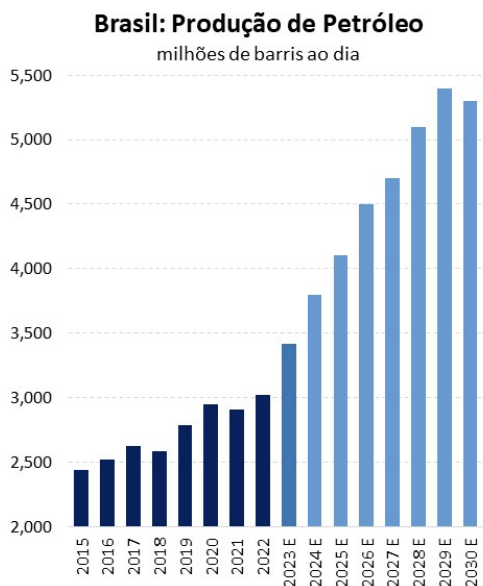
**Economia dos EUA
crescerá 1,3% em 2024**



Safra

Equipe de **Macroeconomia**

Escrito em 05.12.2023



Portanto, enquanto a necessidade de ajuste fiscal permanece, o fortalecimento das nossas contas externas contribui para o processo desinflacionário e suporta o ciclo de redução da taxa de juros, com efeitos positivos sobre a demanda doméstica.

O IPCA ficará em 4,6% nesse ano, dentro da banda da meta. Importante lembrar que esse número inclui recomposição de impostos que foram reduzidos no ano passado e, descontando esses efeitos exógenos, a inflação ficaria mais próxima do centro da meta. A ausência de pressão do preço das commodities em moeda local e o ritmo moderado de expansão dos salários têm desacelerado nosso indicador de custo de produção das empresas. Assim, projetamos inflação ao consumidor de 3,5% em 2024, incluindo o já anunciado aumento de ICMS sobre combustíveis.

O resultado fiscal primário deverá ficar em -1,4% do PIB em 2023. O arcabouço implica em ajuste fiscal gradual ao longo dos próximos anos e, para alcançar o equilíbrio com maior agilidade, o governo anunciou propostas de medidas arrecadatórias. Nossa projeção de déficit primário de 0,6% do PIB para 2024 inclui a expectativa de que essas medidas de arrecadação alcançarão cerca de R\$ 106 bi.

Nesse ambiente, o Banco Central do Brasil continuará reduzindo a taxa básica de juros até 8,75% a.a. no final do próximo ano. A redução da taxa Selic impulsionará o mercado de crédito e reduzirá o comprometimento de renda das famílias com serviço de dívida. Outro fator que beneficiará o poder de compra é a própria queda da inflação, o que sustenta nossa expectativa de aumento do consumo das famílias em 2,9% no próximo ano.



Safra

Equipe de **Macroeconomia**

Escrito em 05.12.2023

Renda fixa segue atrativa

Opções de investimento em renda fixa brasileira continuam dominantes em todos os portfólios, do ultraconservador ao dinâmico

Mantivemos nossa visão positiva e cautelosa para os mercados em dezembro, portanto não promovemos mudanças nas alocações sugeridas na virada do mês.

As opções de investimento em renda fixa brasileira continuam sendo a preferência do comitê de alocação, sendo dominante em todos os portfólios, do ultra conservador ao dinâmico.

Ao passo que a taxa de juros no Brasil segue seu curso de queda, a atratividade da renda fixa pós-fixada cai, abrindo espaço para alocação em outras classes de investimento que se beneficiam do movimento nos juros.

Continuamos vendo na classe de ativo inflação, principalmente nos títulos que remuneram o investidor pela variação da inflação acrescida de uma taxa prefixada - conhecidos como "IPCA+", boas oportunidades de investimento através do mercado primário ou secundário. São destaques, aos olhos do Comitê de Alocação do Safra, opções com boa classificação de risco, isentos de imposto de renda (CRIs, CRAs e Debêntures Incentivadas) e com duração aproximada de 7 anos.

Adicionalmente, continuamos vendo nas ações brasileiras boas oportunidades, principalmente em função do caminho de redução das taxas de juros locais em curso. No entanto, entendemos que a implementação de uma alocação em ações deve ser feita de forma cautelosa, buscando diversificação entre diferentes estratégias.

De forma geral, estamos orientando alocação de

um terço da posição através da estratégia conhecida como long only - que significa comprada em ações - e dois terços através de estratégias de long biased - que tem um viés de estar comprado, mas pode proteger as posições através do uso de mecanismos de defesa - ou operações estruturadas com capital protegido.

Fundos imobiliários, fundos de Multimercado e alocações internacionais, que são as demais classes de ativo presentes em nosso portfólio, apresentam um conjunto de oportunidades e riscos que ajudam no equilíbrio e diversificação dos investimentos. Apesar da predileção do comitê por determinadas classes, entendemos que a diversificação de investimentos é sempre o melhor caminho, preferencialmente através de assessoria especializada.

**Atratividade
da renda fixa
pós-fixada cai**



Safra

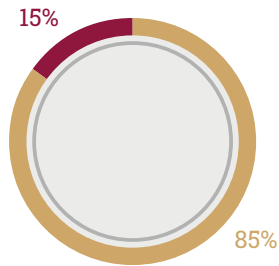
Equipe de **Estratégia de Investimentos**

Escrito em 05.12.2023

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

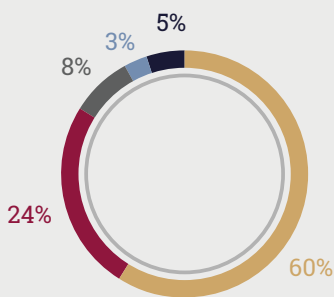


Comentário do mês

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.

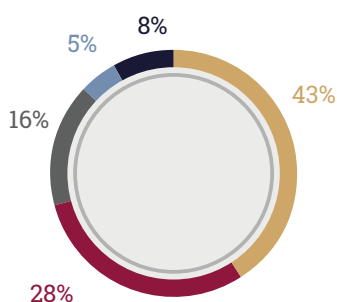
Renda Fixa	85%	Multimercado	15%	Alternativos	0%	Internacional	0%
Pós-Fixado	76%	Renda Variável Local	0%	Imobiliário	0%	Renda fixa	0%
Prefixado	3%			Outros	0%	Renda variável	0%
Inflação	6%						



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.

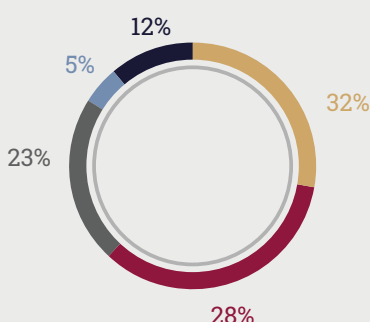
Renda Fixa	60%	Multimercado	24%	Alternativos	3%	Internacional	5%
Pós-Fixado	41%	Renda Variável Local	8%	Imobiliário	3%	Renda fixa	5%
Prefixado	5%			Outros	0%	Renda variável	0%
Inflação	14%						



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*
Varição 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	82	74
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	341	352	349
Importações (US\$ bilhões)	161	196	199	178	248	296	269	275
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%	-3,6%	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