



Safra Report



Boletim mensal produzido pelo Safra – Ano XXIV – nº 319 – Fevereiro de 2024 – São Paulo

Neste número

02 Resumo do mês

Principais números de janeiro e nossa visão para fevereiro

03 Economia

Desinflação e queda da Selic sustentarão crescimento de 2,5% do PIB brasileiro em 2024

04 Estratégia de investimentos

Diversificação segue como a bússola para as carteiras em fevereiro

05 Alocação por perfil de investidor

Nossa visão de investimentos para o mês

06 Safra Indicadores

Números da economia e nossas projeções para 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	59%	24%	3%	9%	5%
Moderado	38%	28%	7%	17%	10%
Dinâmico	28%	28%	7%	24%	13%

Principais variações de janeiro

Ibovespa

-4,79% 127.752 pts

Poupança

+0,58%

IFIX

Índice de Fundos Imobiliários

+0,67%

IMA-B

Índice de renda fixa indexado ao IPCA

-0,44%

CDI

+0,97%

Dólar (Ptax)

R\$ 4,95 +2,30%

IRF-M

Índice de renda fixa prefixado

+0,66%

IHFA

Índice de Fundos Multimercados

-0,32%

Fonte: B3, Banco Central, Anbima / Compilação Safra

O que você vai encontrar nesta edição

Cenário Econômico

EUA e Europa devem iniciar o ciclo de corte de juros no próximo trimestre, favorecendo a liquidez para países emergentes. No Brasil, a desinflação segue beneficiando o poder de compra das famílias, e a concessão de crédito é estimulada pela queda da taxa Selic.

Estratégia de Investimentos

A diversificação cautelosa ainda é o principal caminho em fevereiro para identificar boas oportunidades no mercado. Equilíbrio é importante em um momento de postura mais dura do Federal Reserve e cenário geopolítico incerto.

Alocação por perfil de investidor

Para fevereiro, as alocações seguem as mesmas previstas para o mês anterior, com destaque para as oportunidades na renda fixa ligada à inflação, ações locais, fundos imobiliários e alocações internacionais.

Desinflação e queda da Selic sustentarão crescimento de 2,5% do PIB brasileiro em 2024

Em paralelo, corte de juros pelos principais bancos centrais do mundo vão favorecer a liquidez para países emergentes

A atividade mundial está desacelerando e os principais bancos centrais devem iniciar um ciclo de redução da taxa de juros até meados deste ano. O aperto monetário realizado ao longo dos últimos dois anos colaborou para o arrefecimento da demanda de bens manufaturados. Consequentemente, a produção industrial global expandiu apenas 0,7% nos doze meses encerrados em novembro passado, abaixo da média anterior à pandemia em torno de 2,5% ao ano. Além disso, na China, a taxa de poupança pessoal voltou a subir no último trimestre com a queda da confiança do consumidor, o que tem prejudicado a demanda doméstica e as encomendas de fábrica. Nesse ambiente, a estabilização dos preços das commodities e o ajuste do mercado de trabalho têm colaborado para a redução da inflação mundial, o que levará o Fed (banco central americano) e o ECB (banco central europeu) a iniciarem o ciclo de corte de juros no próximo trimestre. Isso, por sua vez, favorece a liquidez para países emergentes.

A atividade econômica brasileira apresentou crescimento próximo de 3,0% em 2023, impulsionada pelos setores agropecuário e extrativo. A forte expansão da safra de grãos, especialmente soja e milho, viabilizou o maior aumento do PIB agropecuário da atual série histórica iniciada em 1996, enquanto o forte crescimento da produção de petróleo e de minério de ferro permitiu a expansão da oferta extrativa mineral acima de 7%. O consumo das famílias permaneceu robusto ao longo do ano passado com a resiliência do mercado de trabalho, a manutenção do valor para o programa Bolsa Família estipulado em meados de 2022 e, especialmente, a redução da inflação. Por outro lado, o elevado nível da taxa de juros prejudicou as decisões de investimentos das empresas e, consequentemente, a demanda doméstica apresentou desempenho moderado.

O processo desinflacionário continuará beneficiando o poder de compra das famílias neste ano, enquanto a queda da taxa Selic permitirá uma aceleração gradual da concessão de crédito, sustentando o consumo pessoal e favorecendo os investimentos das empresas. Assim, estimamos que o PIB real apresentará expansão de 2,5% em 2024.

As contas externas permanecem saudáveis. O saldo comercial atingiu superávit recorde de US\$ 99 bilhões no ano passado, favorecido pelas exportações de grãos, petróleo e minério de ferro. Por outro lado, a expansão moderada da demanda interna e o patamar desvalorizado da taxa de câmbio real ajudaram a arrefecer as importações. Acreditamos que o saldo comercial continuará robusto neste ano, em torno de US\$ 86 bilhões, especialmente influenciada pela expansão do setor petrolífero.

Inflação e situação fiscal

O IPCA passou de 5,8% em 2022 para 4,6% em 2023, incluindo aumento de impostos e tarifas sobre combustíveis e energia elétrica. A queda do preço das commodities em moeda local contribuiu para a redução de 5,0% dos preços no atacado, com reflexos ao consumidor. A inflação de bens industrializados passou de 9,5% em 2022 para apenas 1,1% em 2023, incluindo a deflação de 0,4% nos duráveis. Além disso, o aumento da oferta agrícola permitiu que os preços de alimentos no domicílio recuassem 0,5% no ano passado. Nosso indicador que mensura a variação dos custos de produção das empresas brasileiras permanece bem-comportado, o que suporta nossa expectativa de que o IPCA caminhará para 3,5% nesse ano, já incluindo novamente o aumento de impostos e impactos adversos do evento climático El Niño.

Nesse ambiente, o Banco Central do Brasil continuará o ciclo de afrouxamento monetário e levará a taxa Selic para, pelo menos, 8,75% ao ano nesse ano, o que beneficiará o mercado de crédito e a demanda doméstica ao longo dos próximos trimestres.

No âmbito fiscal, o resultado primário do setor público consolidado deve ter apresentado déficit de 2,3% do PIB em 2023, incluindo pagamento de precatórios e compensações a Estados de R\$ 107 bilhões em dezembro. Excluindo esses dois efeitos pontuais, o déficit fiscal se aproximou de 1,1% do PIB. O arcabouço fiscal implicará em ajuste gradual das contas públicas nos próximos anos, mantendo a nossa solvência fiscal, sendo que estimamos déficit de 0,6% do PIB em 2024.

Portanto, o arrefecimento da atividade mundial, o fortalecimento das nossas contas externas e a desaceleração do custo trabalhista contribuem para a redução da inflação brasileira. O Banco Central do Brasil deve manter o ciclo de redução da taxa Selic e suportar a recuperação da demanda doméstica, incluindo os investimentos em máquinas e equipamentos.

Selic fechará o ano em 8,75%



Safra

Equipe de **Macroeconomia**

Escrito em 06.02.2024

Diversificação segue como a bússola para as carteiras em fevereiro

Postura mais dura do Federal Reserve e cenário geopolítico incerto reforçam importância do equilíbrio nos portfólios

Durante o processo de investimento devemos pautar nossas decisões nas informações disponíveis no presente e na audaciosa tentativa de antever os potenciais resultados dessas decisões. O passado – ou o resultado passado, que não é garantia de resultado futuro, - nos ajuda a: (1) entender o que aconteceu; (2) medir os resultados das nossas decisões e (3) avaliar o nosso comportamento como investidores. É comum, na pele de um investidor, olharmos para o passado e vivenciarmos sensações múltiplas, de satisfação quando nossas decisões vencem o mercado, e de oportunidade perdida quando o mercado nos supera. O problema não mora no sentimento em si, mas nas decisões que normalmente são desencadeadas por esses sentimentos de euforia ou pânico.

Ao longo do tempo viemos reforçando nesse espaço a importância da diversificação de investimentos feita com base em opinião profissional. Defendemos que a disciplina da diversificação é o meio para a tomada de decisão de investir. Destacamos sempre que portfólios diversificados e equilibrados (na sua relação entre risco e retorno) potencialmente capturam oportunidades e protegem dos riscos. Tudo isso para que as decisões necessárias em momentos de euforia ou pânico estejam blindadas pela disciplina de um processo – sim, investir é e sempre será um processo, - e não imersas e à mercê dos sentimentos e dos ruídos que a pseudo-informação pode gerar.

Fizemos uso desde meados de 2023 da expressão “otimismo cauteloso” no embasamento das nossas propostas de alocação. O ano começou com ar de ceticismo, passou por momentos mais voláteis e, ao final, acabou se mostrando um ano de bons resultados para as classes de investimento de maior risco como a de ações (locais e internacionais), a renda fixa (prefixada e ligada à inflação) e também a de fundos imobiliários, classes de investimento que superaram de forma significativa nossa taxa básica de juros, que iniciou seu caminho de queda no segundo semestre do ano passado.

Janeiro se apresentou como um mês de volatilidade para as classes de risco em função de realização de ganhos e aversão ao risco por parte dos investidores. Esse movimento teve como causa um tom mais duro dos membros do Fed (Federal Reserve), indicando que suas decisões acerca das taxas de juros continuarão acompanhando a evolução do processo de desinflação, e futuras reduções devem acontecer à frente das expectativas que o mercado apontava no final de dezembro e início de janeiro. Vale destacar que a trajetória dos Fed Funds, a taxa básica de juros dos

Estados Unidos, é um grande fator de precificação dos investimentos mundo afora, o que faz com que figure como pilar fundamental do processo de decisão de alocação de recursos pelos Investidores Globais. Soma-se às expectativas das decisões do Fed a escalada da fricção geopolítica global e o aumento das incertezas fiscais no Brasil.

Isso posto, esses três pontos compõem os principais fatores de risco a serem observados ao longo dos próximos meses. Percepções sobre esses fatos e suas evoluções nortearão os preços dos investimentos e, por consequência, sua relação entre retorno potencial e risco potencial.

Apesar do movimento dos preços dos ativos em janeiro, não promovemos alterações nos portfólios sugeridos de fevereiro. Entendemos que as decisões tomadas nos meses anteriores os deixaram equilibrados o suficiente para capturar oportunidades e proteger dos riscos. Vemos oportunidade na renda fixa ligada à inflação, principalmente nos ativos emitidos por empresas com bom nível de risco (high grade, no jargão do mercado), com prazo próximo aos 7 anos e, preferencialmente, isentos de impostos. As ações locais, bem como os fundos imobiliários figuram com bom potencial de valorização, na esteira do processo de queda dos juros locais e internacionais. As alocações internacionais são destaque por dois motivos: (1) potencial de retorno e (2) efeito de diversificação global, que ajuda equilibrar os portfólios.

Para os próximos 11 meses de 2024 continuamos reforçando que nossa principal recomendação é a diversificação de investimentos, pois somente assim otimismo e cautela estarão presentes e equilibrados nos portfólios dos nossos clientes.

Carteiras seguem inalteradas para fevereiro



Safra

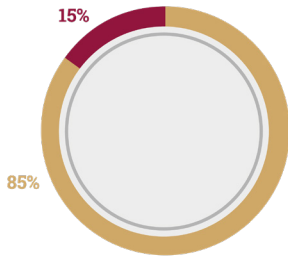
Equipe de **Estratégia de Investimentos**

Escrito em 06.02.2024

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

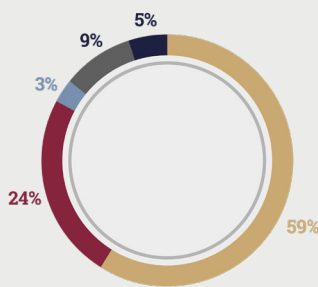


Comentário do mês

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.

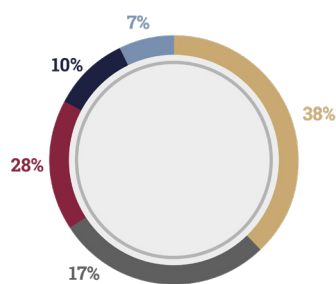
Renda Fixa	85%	Multimercado	15%	Alternativos	0%	Internacional	0%
Pós-Fixado	78%	Renda Variável Local	0%	Imobiliário	0%	Renda fixa	0%
Prefixado	2%			Outros	0%	Renda variável	0%
Inflação	5%						



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.

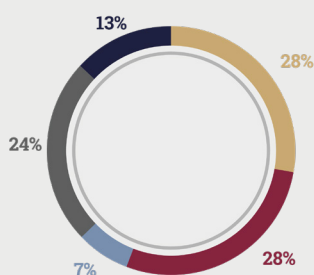
Renda Fixa	59%	Multimercado	24%	Alternativos	3%	Internacional	5%
Pós-Fixado	43%	Renda Variável Local	9%	Imobiliário	3%	Renda fixa	5%
Prefixado	3%			Outros	0%	Renda variável	0%
Inflação	13%						



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	38%	Multimercado	28%	Alternativos	7%	Internacional	10%
Pós-Fixado	13%	Renda Variável Local	17%	Imobiliário	7%	Renda fixa	7%
Prefixado	5%			Outros	0%	Renda variável	3%
Inflação	20%						



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	28%	Multimercado	28%	Alternativos	7%	Internacional	13%
Pós-Fixado	5%	Renda Variável Local	24%	Imobiliário	7%	Renda fixa	9%
Prefixado	3%			Outros	0%	Renda variável	4%
Inflação	20%						

Safra Indicadores

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Varição Real do PIB	1,3%	1,8%	1,2%	-3,3%	5,0%	2,9%	3,0%	2,5%
Tx. de Desemprego Nacional (média no ano)	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,2%	9,3%	7,8%	8,0%
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	4,86	4,80
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%	-3,2%	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)**	1,4%	2,4%	1,6%	0,1%	0,1%	4,4%	5,4%	4,6%

*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