

SUMÁRIO EXECUTIVO

SETOR EXTERNO

QUAL A IMPLICAÇÃO DO EXCESSO DE POUPANÇA NACIONAL?

A balança comercial acumulou superávit inédito de US\$ 11,9 bi no primeiro bimestre deste ano, substancialmente acima dos US\$ 4,8 bi do mesmo período do ano passado e da média de US\$ 2,2 bi dos últimos 5 anos. As exportações subiram 17%, impulsionadas por petróleo, minério de ferro, açúcar e soja. Enquanto isso, as importações pouco se mexeram. Visto isso, o elevado saldo comercial reflete a expansão da demanda doméstica em ritmo aquém da nossa capacidade de produção agregada, o que contribui para a desinflação.

ESTADOS UNIDOS

ATIVIDADE E INFLAÇÃO ESFRIANDO

O mercado financeiro começou 2024 revertendo parcialmente a expectativa de numerosos cortes nos juros americanos que se dariam ao longo do ano, movimento que se exacerbou após alguns indicadores econômicos apresentarem valores menos favoráveis à queda da inflação. Apesar da flutuação do sentimento dos investidores e dos preços dos ativos, a perspectiva da atividade econômica e da inflação nos EUA continua caminhando para esfriamento gradual de ambas. Puxado principalmente pelo menor ritmo de consumo das famílias, o PIB deve registrar crescimento trimestral inferior ao ritmo considerado neutro pelo Fed. A redução de custos das empresas e o esfriamento da demanda devem contribuir para que a inflação continue moderando, apesar de a leitura do CPI de janeiro ter sido alta, fortemente influenciada por questões metodológicas pontuais. Apesar de terem ficado menos apertadas ultimamente, as condições financeiras têm refletido principalmente a dinâmica da bolsa, com seus demais componentes pouco contribuindo para impulsionar a atividade. Assim, tanto a atividade econômica quanto a inflação devem seguir moderando, oferecendo ao Fed as condições para cortar juros na reunião de junho

EDUARDO YUKI

eduardo.yuki@safra.com.br

ANDRESSA LOPES

andressa.lopes@safra.com.br

FABIO KLEIN

fabio.klein@safra.com.br

GIOVANNI PAZ

giovanni.paz@safra.com.br

LIVIO MAYA

livio.maya@safra.com.br

LUCAS YUKI OKUNO

lucas.okuno@safra.com.br

MAILLIW SERAFIM

mailliw.serafim@safra.com.br

MATHEUS MAÇON

matheus.macon@safra.com.br

MATHEUS ROSIGNOLI

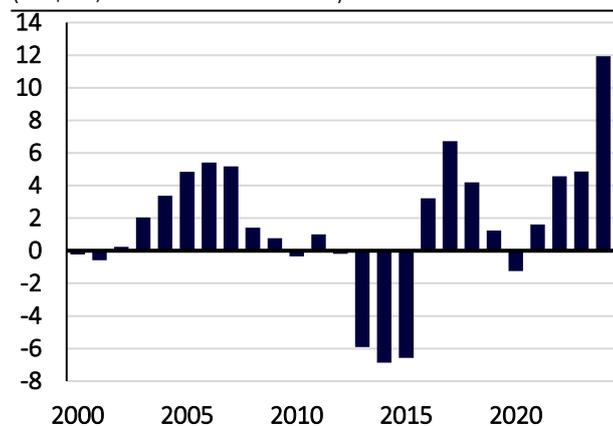
matheus.rosignoli@safra.com.br

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

SETOR EXTERNO – QUAL A IMPLICAÇÃO DO EXCESSO DE POUPANÇA NACIONAL?

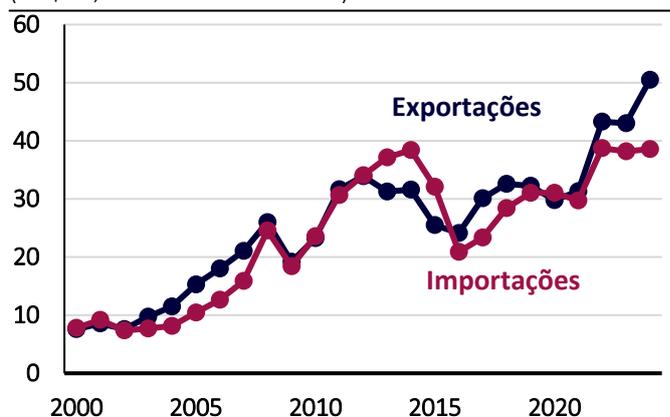
A balança comercial acumulou superávit inédito de US\$ 11,9 bi no primeiro bimestre deste ano, substancialmente acima dos US\$ 4,8 bi no mesmo período do ano passado e da média de US\$ 2,2 bi dos últimos 5 anos. As exportações subiram 17%, impulsionadas por petróleo, minério de ferro, açúcar e soja. Enquanto isso, as importações pouco se mexeram.

Gráfico 1. Saldo Comercial
(US\$ bi, acumulado Jan-Fev)



Fonte: SECEX/MDIC e Banco Safr.

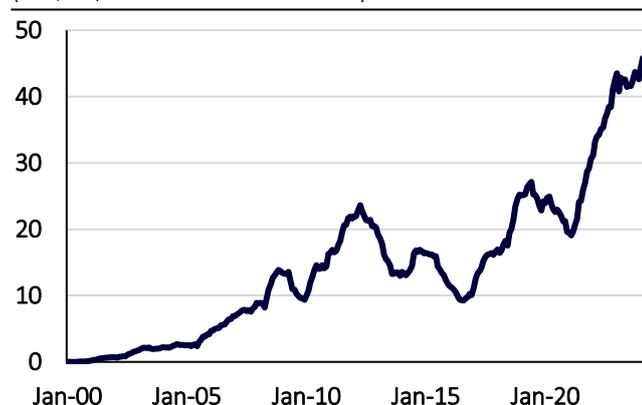
Gráfico 2. Saldo Comercial
(US\$ bi, acumulado Jan- Fev)



Fonte: SECEX/MDIC e Banco Safr.

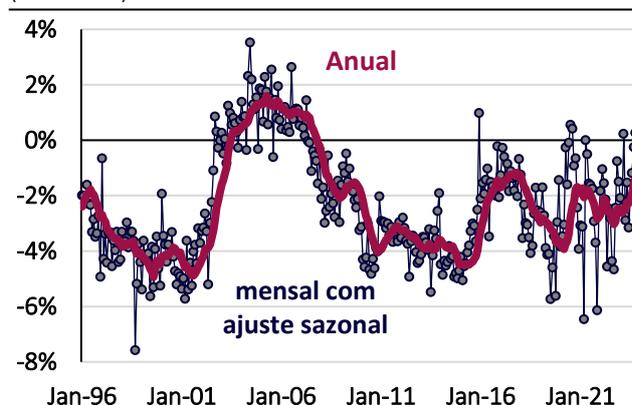
A expansão do saldo comercial desde o início do ano passado tem sido acompanhada de uma significativa diminuição do déficit em transações correntes. Essa conta apresentou, ajustada para efeitos sazonais, ligeiro superávit nos últimos dois meses. No acumulado em doze meses, apresentou déficit de 1,1% do PIB, o melhor patamar desde 2008 e em forte contraste com déficit de até 4% do PIB em certos períodos desde lá.

Gráfico 3. Exportação de Petróleo
(US\$ bi, acumulado 12 meses)



Fonte: SECEX/MDIC e Banco Safr.

Gráfico 4. Conta Corrente
(% do PIB)



Fonte: BCB e Banco Safr.

Essa melhora das contas externas reflete a expansão da nossa capacidade de oferta, especialmente em commodities agrícolas e energéticas. Além disso, evidencia que a demanda doméstica não acompanhou o crescimento da produção, facilitando o superávit comercial. Esse superávit, com demanda fraca, auxilia o controle inflacionário, até pela ajuda que teve da queda dos preços internacionais de produtos industrializados, inclusive intermediários, como o aço.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

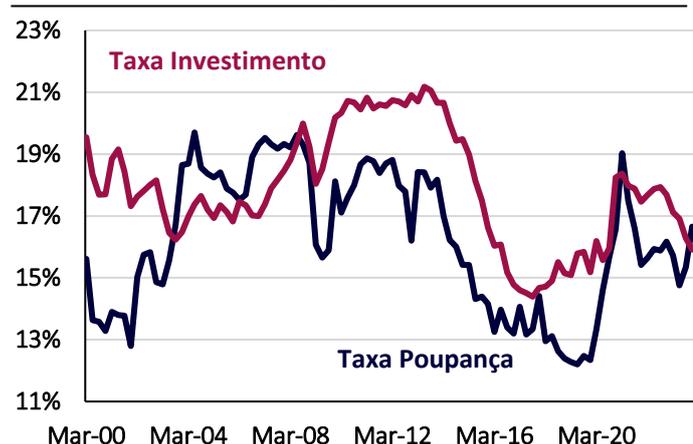
Brasil | 08 de março de 2024

A conta de transações correntes também reflete a diferença entre a taxa de investimento e a taxa de poupança do país. Ao longo do ano passado, a elevada taxa de juros contribuiu para a retração da Formação Bruta de Capital Fixo. Por outro lado, nossas análises capturaram aumento da poupança das famílias ao longo do ano passado, já que a expansão de 8% do consumo nominal foi sensivelmente inferior ao ritmo de crescimento da massa de renda nominal, de 12%.

Essa análise foi corroborada pela divulgação das Contas Nacionais do quarto trimestre do ano passado, quando a poupança nacional subiu para 16,7% do PIB e a formação bruta de capital fixo caiu para 15,9% do PIB, ambas com ajuste sazonal. O excesso de poupança nacional em relação aos investimentos significa que exportamos a parte não utilizada da nossa poupança ao exterior, em outras palavras, ajudamos a financiar as importações de outros países no final do ano passado. Essa discrepância evidencia a existência de recursos financeiros que poderiam ser destinados aos investimentos.

Gráfico 5. Taxa de Poupança e Investimento

(% do PIB, trimestral com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE, BCB e Banco Safr.

Gráfico 6. Capacidade ou Necessidade de Financiamento da Economia

(% do PIB)



Fonte: IBGE, BCB e Banco Safr.

A timidez dos investimentos privados é a grande incógnita de 2024. Apesar disso, alguns sinais encorajadores foram dados pela pequena expansão da fabricação de bens de capital registrada na mais atual pesquisa mensal do IBGE sobre a indústria, e pelo alento que o setor de construção civil tem encontrado em fontes de financiamento subnacionais, como programas de casa popular financiados por estados. O impacto no investimento e nas importações dos recentes anúncios no setor automobilístico não deve ser capturado nas contas nacionais imediatamente. As expectativas de investimentos no setor de energia também continuam moderadas, em vista do excesso de oferta no curto prazo e apesar de numerosos projetos de biometano e outras fontes de biomassa. A aceleração do investimento no setor de transportes é ainda potencial, dependendo da disposição dos principais operadores ferroviários e da definição das alternativas entre alguns portos do Atlântico, assim como do sucesso das renegociações e licitações de rodovias federais planejadas para o primeiro semestre; no caso das licitações, o impacto no investimento deve se dar somente ao longo de 2024.

Portanto, o elevado saldo comercial reflete a expansão da demanda doméstica em ritmo aquém da nossa capacidade de produção agregada, o que contribui para a desinflação. Esse quadro facilita o banco central trazer a taxa Selic até 8,75% a.a. nesse ano, o que, por sua vez, incentiva a recuperação dos investimentos das empresas nos próximos trimestres.

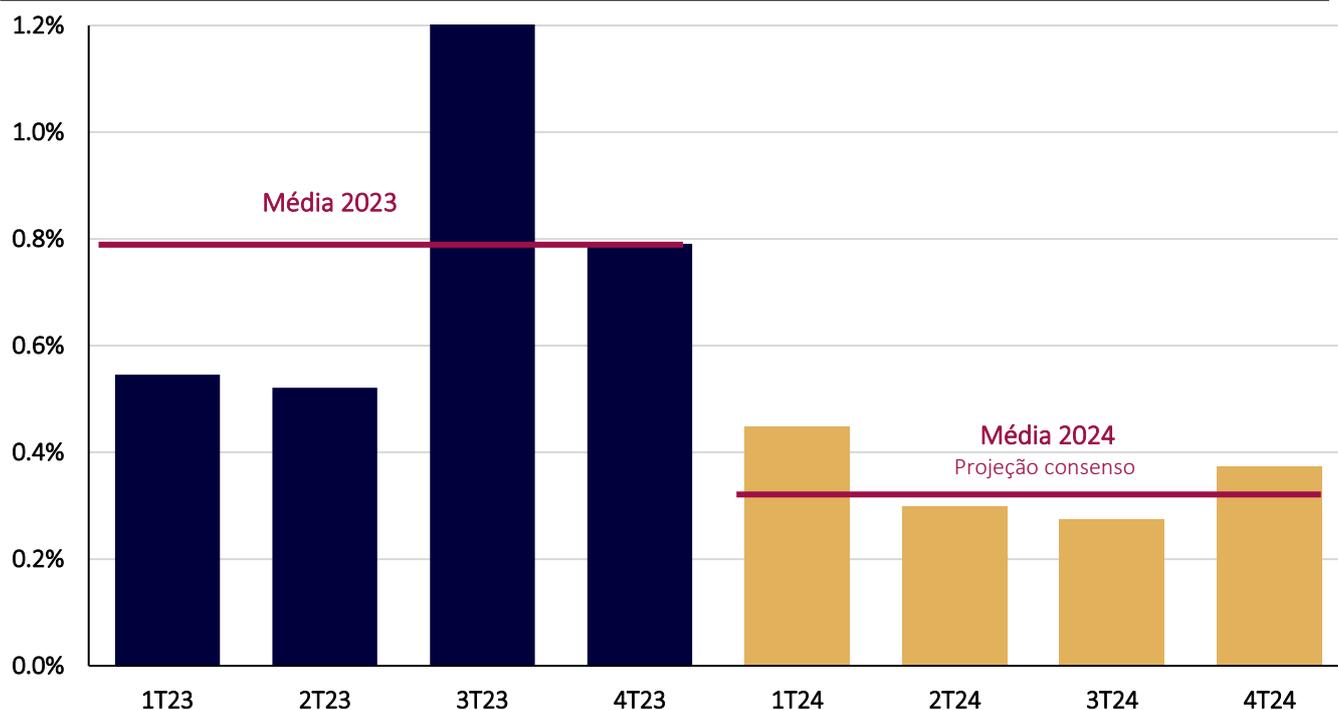
ESTADOS UNIDOS – ATIVIDADE E INFLAÇÃO ESFRIANDO

O mercado financeiro experimentou flutuações de preços no começo de 2024, com a reversão parcial da expectativa de numerosos cortes nos juros americanos, aparentemente nascida de uma percepção mais benigna do discurso do *Fed* no final do ano passado. A reversão foi impulsionada pelos valores menos favoráveis à queda da inflação de alguns indicadores econômicos em janeiro, escrutinados em grande detalhe pelos investidores, e pelo esclarecimento do *Fed* de que não baixaria os juros em março. Os fundamentos econômicos não mudaram muito no período e continuam indicando um primeiro corte de juros até junho, avaliação que se alinha com a fala recente do presidente Jerome Powell de que “a inflação não está muito longe do ponto para que se comece a cortar os juros”, o que também prenuncia um período de alívio para o mercado, a despeito de diversas vozes sugerirem um relaxamento monetário mais lento.

Apesar da flutuação do sentimento dos investidores e dos preços dos ativos desde o começo do ano, a perspectiva da atividade econômica e da inflação nos EUA continua caminhando para esfriamento gradual de ambas. A mediana das projeções para o crescimento real do PIB em 2024, por exemplo, vinha caindo até a metade de 2023, e começou a subir a partir de agosto passado, à medida em que o PIB de 2023 foi se mostrando robusto. O crescimento mais forte dos últimos trimestres de um determinado ano gera um carregamento estatístico que beneficia o crescimento anual do ano seguinte. Dadas as expansões mais fortes no terceiro e quarto trimestres de 2023, esse carregamento ficou em 1,3%, o que é mais da metade da atual projeção mediana para o crescimento real do PIB de 2024 (de 2,1%). Assim, o consenso reportado pela Bloomberg evoluiu incorporando esse efeito e para os quatro trimestres de 2024 já projeta expansão da atividade abaixo do ritmo considerado neutro pelo *Fed*.

Gráfico 7. EUA: PIB trimestral

(preços constantes, variação trimestral anualizada)

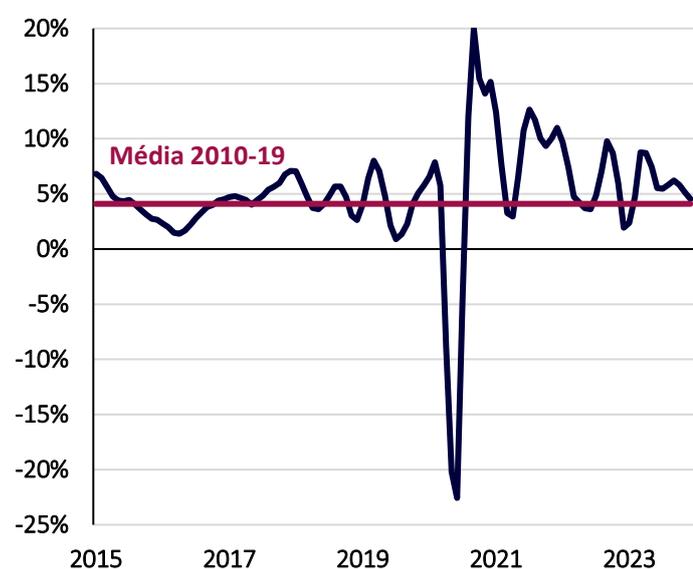


Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 08 de março de 2024

O arrefecimento do PIB reflete o menor ritmo de crescimento esperado para o consumo das famílias em 2024. Esse deverá vir pela contenção fiscal nos próximos meses e pelo menor ritmo de expansão dos ganhos do trabalho (Figura 8), verificado há algum tempo e já próximo àquele de antes da pandemia, com repercussão moderadora no crescimento da renda pessoal disponível. O menor dinamismo da renda não deverá ser compensado por uma aceleração do crédito, que vem caindo em valor real na margem (Figura 9), nem pela erosão do “excesso” de poupança acumulado pelas famílias durante a pandemia, o qual está se exaurindo. A falta de alternativas ao menor ritmo de crescimento da renda do trabalho, com possível aumento da taxa de poupança das famílias, deve se traduzir em menor apetite pelas compras. Essa cautela já tem sido sinalizada, por exemplo, pelo Livro Bege do *Fed*, cujas últimas edições reportam crescente resistência dos consumidores a acomodar aumentos de preços.

Gráfico 8. Compensação Nominal do Trabalho
(variação trimestral com ajuste sazonal e anualizada)



Fonte: BEA e Banco Safr.

Gráfico 9. Empréstimos bancários para o consumidor
(saldo a preços constantes, var. trimestral anualizada)



Fonte: FED e Banco Safr.

Como indicado em edições anteriores do Safr Semanal, o crescimento mais forte do consumo tem sido concentrado em poucos setores. Um dos setores que tem sustentado de forma relevante o consumo e o emprego tem sido, por exemplo, o de serviços de saúde. No quarto trimestre, o gasto das famílias com saúde cresceu 6% em termos anualizados e foi o responsável pela maior contribuição individual ao PIB do período. O setor também representou quase 40% dos 2,7 milhões empregos criados nos EUA nos doze meses encerrados em fevereiro. Esse dinamismo representa principalmente uma recuperação atrasada, e provavelmente temporária, do impacto da pandemia sobre, por exemplo, cirurgias eletivas e todo o cuidado médico e exames associados. Curiosamente, os primeiros sinais de desaceleração nesses serviços se refletiram em uma alta do CPI, dado que o índice de preço do setor é calculado a partir da razão entre prêmios dos seguros de saúde e a quantidade de intervenções médicas. Como os prêmios são relativamente estáveis no curto prazo, a aceleração das intervenções resultou em leituras com forte deflação mensal (em média -3,8%) na primeira metade do ano. E a desaceleração das intervenções, em uma volta da inflação a partir de outubro (em média +1,2%).

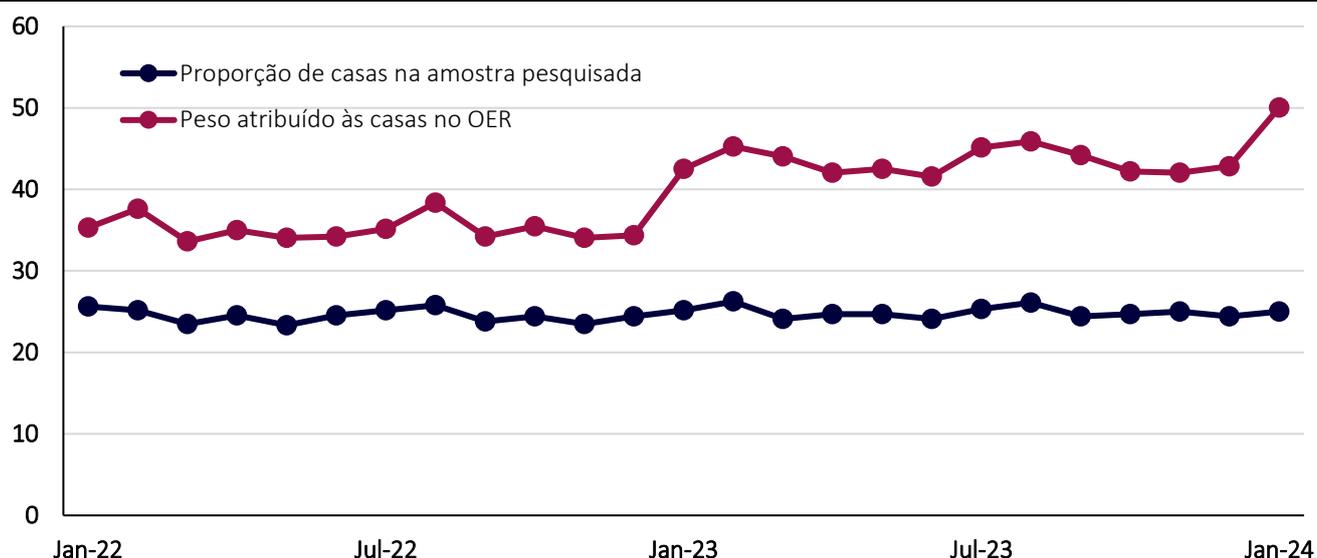
Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 08 de março de 2024

Os indicadores de inflação em janeiro causaram preocupação nos mercados, ainda que não tenham sido uniformes em indicar maiores riscos de inflação. A variação do CPI do primeiro mês do ano ficou acima das expectativas. Essa alta, porém, muito se deveu a um inesperado aumento do aluguel imputado (OER), isto é, o valor estimado do serviço usufruído pelas pessoas que moram em casa própria, inferido pelo preço médio dos aluguéis. Como discutido no Safr Semanal de 16 de fevereiro de 2024 e esclarecido essa semana pelo serviço de estatísticas americano, esse aumento se deveu principalmente à elevação do peso da residência em casas *versus* o da residência em apartamentos. Como o preço de aluguel de casas é geralmente maior do que o de apartamentos, o aumento do peso das casas determinou o salto, apesar da variação do valor dos aluguéis de casas e apartamentos estarem parecidos, com desaceleração importante da variação do valor dos novos aluguéis, que em alguns casos tem sido negativa.

Gráfico 10. Proporção de casas no CPI

(%)



Fonte: BLS e Banco Safr

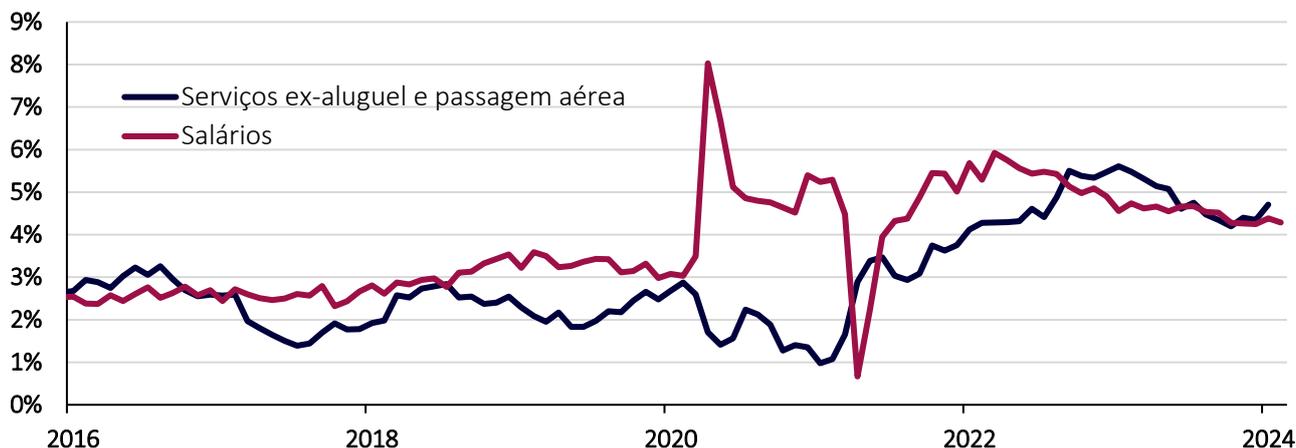
O subíndice de preços de serviços excluindo moradia e passagem aérea também deu um salto em janeiro, levando a variação anualizada próxima a 10%. Esse valor anualizado não é totalmente compatível com o padrão histórico, que consiste no preço desses serviços variar em linha com os salários – esses vem crescendo ao ritmo de 4,5% ao ano. Esse subíndice deve desacelerar na medida em que o equilíbrio entre oferta e demanda por mão de obra continue melhorando, inclusive com a ajuda de novas tecnologias e de informação e crescimento da imigração. A leitura de janeiro pode, assim, ser considerada excepcional, ainda que justifique um acompanhamento mais próximo desses serviços nos próximos três meses.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 08 de março de 2024

Gráfico 11. Inflação

(a/a%)



Fonte: BLS e Banco Safr

Os índices de preços aos consumidores devem se beneficiar também do bom comportamento dos preços no atacado, apesar de algumas surpresas em alguns indicadores e pesquisas setoriais no começo do ano. A sondagem dos empresários conduzida pelo Instituto para Gestão de Oferta (ISM) mostrou uma alta para o setor de serviços em janeiro, a qual foi, no entanto, revertida em boa parte na leitura de fevereiro. No caso do setor manufatureiro, as leituras continuam abaixo da média histórica. O índice de preços ao produtor (PPI), por seu lado, não tem registrado inflação desde setembro, enquanto o custo unitário do trabalho também tem arrefecido, consoante a redução dos desequilíbrios no mercado de trabalho. A menor pressão de custos quando se verificar um esfriamento da demanda final deve resultar em menos inflação nos próximos meses.

Gráfico 12. ISM não manufaturados

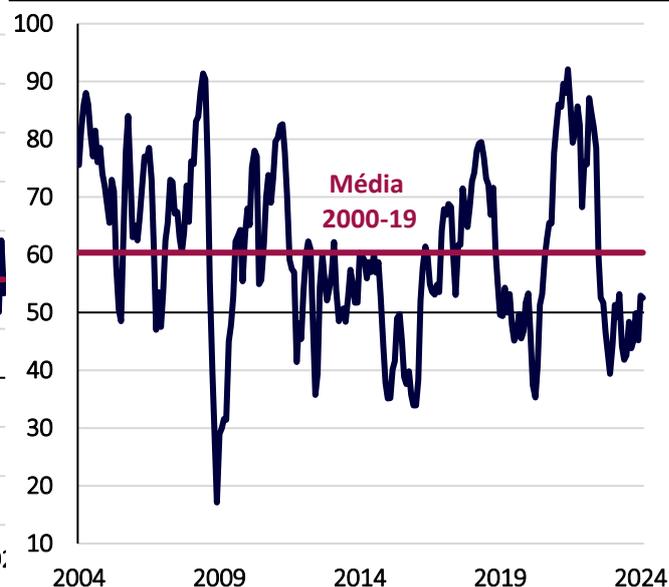
(índice de preços pagos)



Fonte: ISM e Banco Safr.

Gráfico 13. ISM manufaturados

(índice de preços pagos)

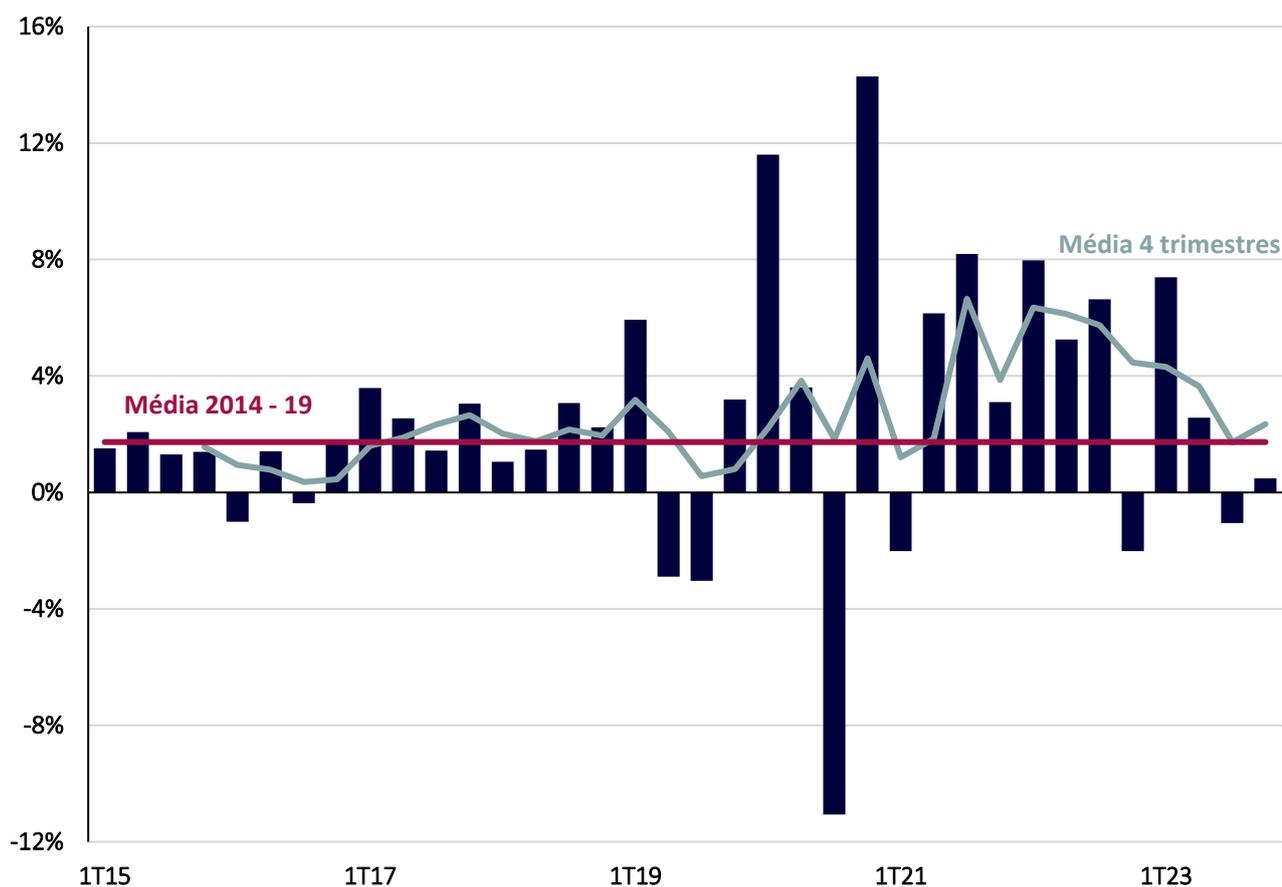


Fonte: ISM e Banco Safr.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 08 de março de 2024

Gráfico 14. EUA: Custo Unitário do Trabalho
(variação trimestral anualizada)



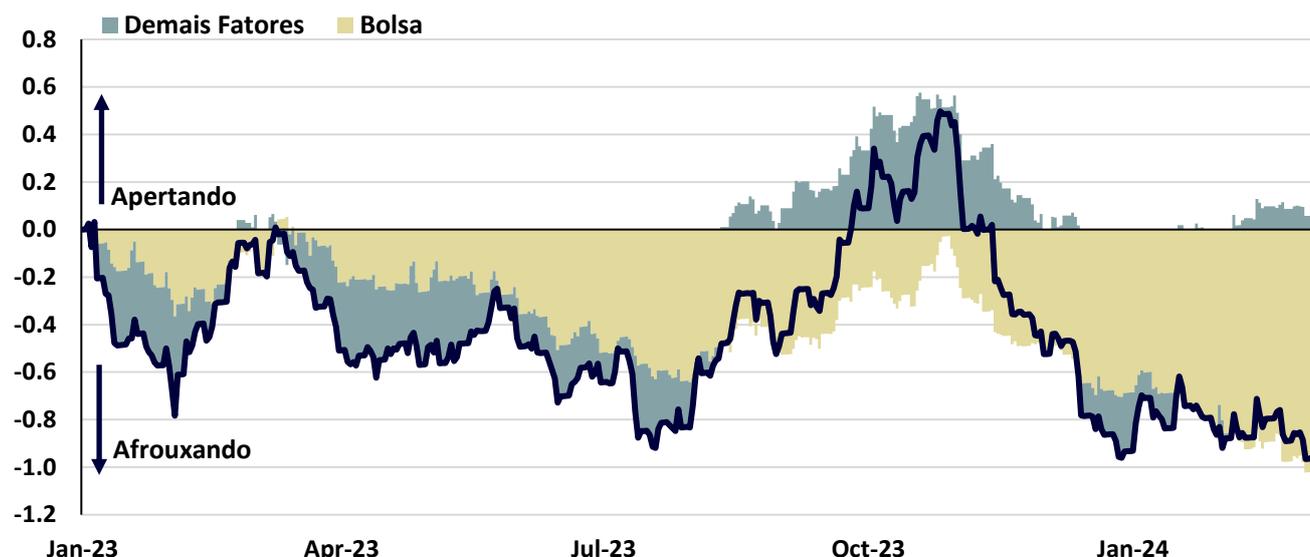
Fonte: BLS e Banco Safrá

Finalmente, vale observar que o bom desempenho da bolsa, compatível com o otimismo no setor de tecnologia da informação e a manutenção do crescimento econômico em terreno positivo, não tem sido acompanhado por outros componentes dos índices de condições financeiras. A maior parte do relaxamento das condições financeiras apontado por esses índices explica-se pela apreciação da bolsa em 20% desde o meado do quarto trimestre de 2023. Os outros componentes, notadamente os relativos ao crédito bancário, os prêmios de risco do crédito às empresas (*spread* de juros) e à taxa de câmbio não tiveram afrouxamento relevante, sugerindo apoio moderado ao crescimento econômico nos próximos meses. Em particular, vale notar que o crédito não bancário (*private credit*) também tem perdido tração, depois de dois anos de notável crescimento. Esse crédito cresceu fortemente a partir de 2008, estimulado pelas taxas de juros baixas. Quando estas passaram a subir e permaneceram em patamares mais elevados, a atratividade dos fundos de crédito e outros veículos que proporcionam esse tipo de instrumento diminuiu, o que pode ter levado a alguma pressão sobre as empresas no momento de renovação de seus créditos ou como consequência de saques desses fundos. Não há indicação, no entanto, de que esse processo possa criar uma crise financeira no curto prazo, apesar de se somar a outros indicadores de esfriamento moderado da economia americana.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 08 de março de 2024

Gráfico 15. Índice de condições financeiras
(variação desde 01/01/2023)



Fonte: Bloomberg e Banco Safr

Percebe-se, portanto, que a economia americana está caminhando para uma redução do ritmo de atividade ao longo de 2024, com menor aperto no mercado de trabalho e consolidação do processo desinflacionário. Essa dinâmica deve avançar nos próximos meses, embora esteja sujeita a eventuais ruídos, como os causados por alguns dados econômicos de janeiro. Diante disso, o *Fed* mantém-se atento, mas sinaliza estar próximo a ter as condições necessárias para iniciar um ciclo de flexibilização monetária, que não precisa ser feito às pressas. Mantém-se, portanto, a expectativa do começo dos cortes mais para o final do primeiro semestre de 2024, quando também será melhor conhecida a expectativa dos membros do conselho monetário americano (FOMC) sobre cortes até o final do ano e a taxa de juros média em 2025.

DESTAQUES DA SEMANA**BRASIL****IPCA: Índice de preço ao consumidor**

| | ANTERIOR | SAFRA |
|--------|----------|-------|
| (M/M%) | 0,42 | 0,76 |
| (A/A%) | 4,51 | 4,43 |

Na terça-feira, haverá divulgação do índice de preços ao consumidor amplo (IPCA) do mês de fevereiro. Esperamos uma leve alta no índice em comparação ao mês anterior devido a reajustes de cursos, dentro do grupo de Educação, e aos efeitos da elevação de impostos estaduais sobre combustíveis. Por outro lado, a inflação de alimentos deve arrefecer em especial pela desaceleração dos produtos *in natura* e deflação de algumas proteínas.

BRASIL**PMC: Pesquisa do Varejo Ampliado**

| | ANTERIOR | SAFRA |
|--------|----------|-------|
| (M/M%) | -1,1 | 1,1 |
| (A/A%) | 0,0 | 5,0 |

Após forte queda no mês de dezembro, o comércio varejista ampliado se recuperará em janeiro, crescendo 5,0% na variação interanual, sem ajuste sazonal, e 1,1% na variação mensal com ajuste sazonal.

BRASIL**PMS: Pesquisa Mensal de Serviço**

| | ANTERIOR | SAFRA |
|--------|----------|-------|
| (M/M%) | 0,3 | -0,3 |
| (A/A%) | -2,0 | 1,9 |

Após dois meses de altas seguidos, a pesquisa mensal de serviços deve apresentar ligeira queda na margem, -0,3% na variação mensal com ajuste sazonal. Vale destacar que o setor apresenta um nível de atividade alto, de forma que os dados de janeiro devem apresentar alta de 1,9% na variação interanual, sem ajuste sazonal.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 08 de março de 2024

CALENDÁRIO ECONÔMICO

SEMANA DE 10 A 16 DE MARÇO

| PAÍS | HORA (BR) | EVENTO | REFERÊNCIA | UNIDADE | ANTERIOR | CONSENSO | SAFRÁ | RELEVÂNCIA |
|--------------------------|-----------|---|------------|------------|----------|----------|-------------|------------|
| DOMINGO, 10 | | | | | | | | |
| Japão | 20:50 | Produto interno bruto (PIB) - Final | 4T23 | T/T % | -0,4 | 1,1 | --- | ● |
| SEGUNDA-FEIRA, 11 | | | | | | | | |
| Brasil | 08:25 | BCB: Pesquisa Focus | 08/mar | --- | --- | --- | --- | ● |
| Japão | 20:50 | Índice de preços ao produtor (PPI) | fev/24 | M/M % | 0,0 | --- | --- | ● |
| TERÇA-FEIRA, 12 | | | | | | | | |
| Alemanha | 04:00 | Índice de Preços ao Consumidor (CPI) - Final | mar/24 | M/M % | 0,4 | --- | --- | ● |
| EUA | 07:00 | NFIB: Otimismo pequenos negócios | fev/24 | pontos | 89,9 | --- | --- | ● |
| Brasil | 09:00 | IBGE: IPCA | fev/24 | M/M % | 0,42 | 0,78 | 0,76 | ● |
| | | | | A/A % | 4,51 | 4,42 | 4,43 | ● |
| EUA | 09:30 | Núcleo CPI (excluindo alimentos e energia) | fev/24 | M/M % | 0,4 | 0,3 | --- | ● |
| | | | | A/A % | 3,9 | 3,7 | --- | ● |
| EUA | 09:30 | Índice de preços ao consumidor (CPI) | fev/24 | M/M % | 0,3 | 0,4 | --- | ● |
| | | | | A/A % | 3,1 | 3,1 | --- | ● |
| QUARTA-FEIRA, 13 | | | | | | | | |
| Reino Unido | 04:00 | Produção industrial | jan/24 | M/M % | 0,6 | --- | --- | ● |
| Z. do Euro | 07:00 | Produção industrial | jan/24 | M/M % | 2,6 | --- | --- | ● |
| Brasil | --- | Caged: Formação Líquida de Empregos Formais | jan/24 | mil vagas | -430 | 99,1 | --- | ● |
| QUINTA-FEIRA, 14 | | | | | | | | |
| Brasil | 09:00 | IBGE: Vendas no varejo restrito | jan/24 | M/M % | -1,3 | --- | --- | ● |
| | | | | A/A % | 1,3 | --- | --- | ● |
| Brasil | 09:00 | IBGE: Vendas no varejo ampliado | jan/24 | M/M % | -1,1 | --- | 1,1 | ● |
| | | | | A/A % | 0,0 | --- | 5,0 | ● |
| EUA | 09:30 | Vendas no varejo | fev/24 | M/M % | -0,8 | 0,6 | --- | ● |
| EUA | 09:30 | Índice de preços ao produtor (PPI) | fev/24 | A/A % | 0,9 | --- | --- | ● |
| EUA | 09:30 | Núcleo PPI (excluindo alimentos e energia) | fev/24 | A/A % | 2,0 | --- | --- | ● |
| EUA | 11:00 | Estoques Industriais | jan/24 | M/M % | 0,4 | 0,3 | --- | ● |
| China | 20:20 | Preço de novos imóveis | fev/24 | % | -0,37 | --- | --- | ● |
| China | 22:20 | Taxa de Empréstimo de Médio Prazo de 1 ano | mar/24 | % | 2,5 | 2,5 | --- | ● |
| SEXTA-FEIRA, 15 | | | | | | | | |
| Brasil | 09:00 | IBGE: Pesquisa mensal de serviços | jan/24 | M/M % | 0,3 | --- | -0,3 | ● |
| | | | | A/A % | -2,0 | --- | 1,9 | ● |
| EUA | 09:30 | Índice de manufatura de Nova Iorque | mar/24 | pontos | -2,4 | -8,0 | --- | ● |
| EUA | 10:15 | Nível de utilização da capacidade industrial | fev/24 | % | 78,5 | 78,4 | --- | ● |
| EUA | 10:15 | Produção industrial | fev/24 | M/M % | -0,1 | 0,0 | --- | ● |
| EUA | 11:00 | Confiança do consumidor (Univ. de Michigan) - Final | mar/24 | pontos | 76,9 | 77,5 | --- | ● |
| NA SEMANA | | | | | | | | |
| China | --- | Novos empréstimos | fev/24 | ¥ trilhões | 4,9 | 1,5 | --- | ● |

* Fonte: Bloomberg (atualizado em 08/03/2024)

OBSERVAÇÕES IMPORTANTES:

- I) Este relatório foi desenvolvido e publicado pelo Departamento de Pesquisa Macroeconômica do Banco Safrá ("Safrá"). Este relatório não é um produto do Departamento de Análise de Ações do Banco Safrá ou da Safrá Corretora de Valores e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da Instrução CVM n.º 598, de 3 de maio de 2018.
- 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 Safrá 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 do desdobramento nele abordados. O Safrá 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 deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Banco Safrá, à Safrá Corretora de Valores e demais empresas do grupo econômico do Safrá.
- 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 Safrá. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório encontram-se disponíveis mediante solicitação. O Safrá e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados. Questões acerca dos tópicos abordados neste relatório devem ser enviadas diretamente ao seu gerente de conta ou outros consultores do Banco Safrá.
- V) Esse material pode conter endereços e hyperlinks para websites de terceiros. O Banco Safrá 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 Safrá.
- 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.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 08 de março de 2024

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% | 2,9% | 2,5% |
| PIB (R\$ bilhões correntes) | 6.585 | 7.004 | 7.389 | 7.610 | 9.012 | 10.080 | 10.856 | 11.628 |
| PIB (US\$ bilhões correntes) | 2.063 | 1.917 | 1.873 | 1.476 | 1.649 | 1.920 | 2.176 | 2.398 |
| Tx. De Desemprego Nacional (média no ano) | 12,6% | 12,2% | 11,8% | 13,8% | 14,0% | 9,6% | 7,8% | 8,0% |
| II - SETOR EXTERNO ** | | | | | | | | |
| Balança Comercial (US\$ bilhões) | 57 | 43 | 27 | 32 | 36 | 44 | 81 | 74 |
| Exportações (US\$ bilhões) | 218 | 240 | 226 | 211 | 284 | 341 | 344 | 349 |
| Importações (US\$ bilhões) | 161 | 196 | 199 | 178 | 248 | 296 | 264 | 275 |
| Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões) | -25 | -55 | -68 | -28 | -46 | -48 | -29 | -33 |
| Conta Corrente (% do PIB) | -1,2% | -2,9% | -3,6% | -1,9% | -2,8% | -2,5% | -1,3% | -1,5% |
| Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões) | 69 | 78 | 69 | 38 | 46 | 91 | 62 | 49 |
| IDP (% do PIB) | 3,3% | 4,1% | 3,7% | 2,6% | 2,8% | 4,7% | 2,8% | 2,6% |
| Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Final de período | 3,31 | 3,87 | 4,03 | 5,20 | 5,58 | 5,22 | 4,86 | 4,80 |
| 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 | 4,99 | 4,85 |
| Variação Cambial | -8,3% | 14,5% | 8,0% | 30,7% | 4,6% | -4,3% | -3,3% | -3,2% |
| III - SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB) | | | | | | | | |
| Resultado Primário (R\$ bilhões) | -111 | -108 | -62 | -703 | 65 | 126 | -249 | -66 |
| Resultado Primário (% do PIB) | -1,7% | -1,5% | -0,8% | -9,4% | 0,7% | 1,3% | -2,3% | -0,6% |
| Resultado Nominal | -7,8% | -7,0% | -5,8% | -13,6% | -4,4% | -4,6% | -8,9% | -6,6% |
| Dívida Bruta | 73,7% | 75,3% | 74,4% | 86,9% | 78,3% | 72,9% | 74,3% | 76,0% |
| 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% | -3,2% | 2,0% |
| Deflator implícito do PIB | 3,7% | 4,5% | 4,2% | 6,5% | 11,4% | 9,5% | 4,7% | 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 - Varição Real do PIB | 2,2% | 2,9% | 2,3% | -2,8% | 5,9% | 2,1% | 2,5% | 2,0% |
| 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 Safr

** Ótica do Balanço de Pagamentos (BCB)

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

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 08 de março de 2024

ANÁLISE MACROECONÔMICA

EDUARDO YUKI
eduardo.yuki@safra.com.br

ANDRESSA LOPES
andressa.lopes@safra.com.br

FABIO KLEIN
fabio.klein@safra.com.br

GIOVANNI PAZ
giovanni.paz@safra.com.br

LÍVIO MAYA
livio.maya@safra.com.br

LUCAS YUKI
lucas.yuki@safra.com.br

MAILLIW SERAFIM
mailliw.serafim@safra.com.br

MATHEUS MAÇON
matheus.macon@safra.com.br

MATHEUS ROSIGNOLI
matheus.rosignoli@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.