



Safr Report



Boletim mensal produzido pelo Safr – Ano XXIV – nº 321 – Abril de 2024 – São Paulo

Neste número

02 Resumo do mês

Principais números de março e nossa visão para abril

03 Economia

Queda da atividade global colabora para a nossa desinflação

04 Estratégia de investimentos

O horizonte sem 1% ao mês

05 Alocação por perfil de investidor

Nossa visão de investimentos para o mês

06 Safr 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 fevereiro

Ibovespa

-0,71% 128.106 pts

Poupança

+0,53%

IFIX

Índice de Fundos Imobiliários

+1,43%

IMA-B

Índice de renda fixa indexado ao IPCA

+0,07%

CDI

+0,83%

Dólar (Ptax)

R\$ 5,03 +0,26%

IRF-M

Índice de renda fixa prefixado

+0,54%

IHFA

Índice de Fundos Multimercados

+0,85%

Fonte: B3, Banco Central, Anbima / Compilação Safra

O que você vai encontrar nesta edição

Cenário Econômico

O arrefecimento da atividade mundial tem colaborado para o nosso processo desinflacionário e isso deve suportar o poder de compra das famílias e permitir a continuidade do ciclo de redução da taxa Selic.

Estratégia de Investimentos

A perspectiva de queda das taxas de juros nos Estados Unidos, e já em curso no Brasil, sustenta nossa visão de que os produtos de investimentos que acompanham a variação da taxa básica de juros vão ficar menos atrativos ao longo dos próximos meses.

Alocação por perfil de investidor

Os portfólios sugeridos para cada perfil de investidor seguem equilibrados sob uma ótica de balanço entre o retorno e risco potencial, não havendo a necessidade de realizar qualquer ajuste nas alocações sugeridas para o mês de abril.

Queda da atividade global colabora para a nossa desinflação

Demanda doméstica nos EUA deve se acomodar com o fim do impulso fiscal e impactos do aperto monetário dos últimos dois anos

A desaceleração da atividade mundial fortalece a possibilidade de início do ciclo de redução da taxa de juros pelos principais bancos centrais. Nos EUA, a demanda doméstica deverá acomodar com o fim do impulso fiscal e com os impactos do aperto monetário realizado nos últimos dois anos, o que tem levado à estabilização do saldo de empréstimos bancários para o consumidor. Além disso, a massa de renda com trabalho tem desacelerado e a taxa de poupança das famílias poderá subir moderadamente no segundo semestre. Os primeiros sinais do arrefecimento já apareceram no início desse ano, como a queda das vendas de varejo e a retração das encomendas de produtos industrializados, especialmente de bens duráveis. O ajuste em curso do mercado de trabalho deverá continuar nos próximos trimestres, com a estabilização da demanda por mão de obra pelas empresas e com o aumento da oferta beneficiada pela imigração, o que colabora para reduzir as pressões inflacionárias. Assim, mantemos a perspectiva de que o Fed iniciará o ciclo de redução da taxa de juros em meados desse ano.

A atividade econômica da Zona do Euro está estagnada desde o segundo semestre de 2022, com relativa estabilidade da demanda doméstica e retração das exportações. Indicadores recentes mostram continuidade desse panorama no início do ano, com queda das vendas de varejo e recuo da produção industrial. Na Alemanha, a taxa de desemprego subiu de 5,0% em março de 2022 para 5,9% no mês passado, o que prejudica as perspectivas para o consumo pessoal. Esses fatores têm permitido o arrefecimento gradual da inflação, aumentando as chances de início do afrouxamento monetário em junho.

Na China, a baixa confiança do consumidor é refletida na elevada taxa de poupança pessoal, prejudicando o consumo das famílias. O fraco desempenho da demanda doméstica mantém a inflação próxima de zero e estimula as empresas a procurar novos mercados, o que explica, em parte, a redução do preço de exportações em 10% no ano passado, que somada à relativa estabilidade do preço das commodities internacionais, auxilia no nosso processo desinflacionário.

A atividade econômica brasileira apresentou bom desempenho no início do ano, suportando a nossa expectativa de que o PIB real deverá expandir em torno de 2,5% em 2024. A resiliência do mercado de trabalho e a

recuperação do mercado de crédito, além da redução da inflação, suportam a expansão do consumo das famílias. A melhora da confiança dos empresários nos últimos meses, influenciada pelo ciclo de redução da taxa de juros, também antecipa uma gradual recuperação dos investimentos. Por fim, o maior número de dias úteis também impulsionará a produção nacional nos próximos trimestres.

As contas externas continuam saudáveis. A balança comercial deve apresentar superávit comercial em torno de USD 85 bi nesse ano, beneficiada pelo aumento das exportações de petróleo. O elevado saldo comercial deve reduzir o déficit em conta corrente e suportar a nossa taxa de câmbio.

A estabilidade do preço das commodities em moeda local reduziu os preços no atacado (IPA-M) em 7,0% nos últimos doze meses. Isso tem colaborado para a redução da inflação de bens industrializados ao consumidor, que acumulou apenas 1,0% nos últimos doze meses. A inflação de serviços está arrefecendo gradualmente, passando de 7,9% em fevereiro de 2023 para 5,3% em fevereiro desse ano. Esse processo tem levado à desaceleração do IPCA, o qual deverá atingir 3,5% até o final de 2024, permitindo continuidade do ciclo de redução da taxa Selic para 8,75% no final do ano.

Portanto, o arrefecimento da atividade mundial tem colaborado para o nosso processo desinflacionário, o que suporta o poder de compra das famílias e permite a continuidade do ciclo de redução da taxa Selic.

**IPCA deve atingir
3,5% ao final de 2024**



Safra

Equipe de **Macroeconomia**

Escrito em 04.04.2024

O horizonte sem 1% ao mês

Renda fixa inflação, renda variável local e fundos de investimento imobiliário oferecem potencial de retornos atrativos

Desde fevereiro de 2024 viemos mantendo os nossos portfólios de investimento inalterados, entendendo que os fundamentos do cenário macroeconômico internacional e local não se alteraram significativamente desde o início do ano, quando fizemos a última alteração nas recomendações, apesar da volatilidade observada nos mercados durante esse período.

Na visão do Comitê de Alocação do Safra, os portfólios sugeridos para cada perfil de investidor seguem equilibrados sob uma ótica de balanço entre o retorno e risco potencial, não havendo a necessidade de realizar qualquer ajuste nas alocações sugeridas para o mês de abril.

A perspectiva de queda das taxas de juros nos Estados Unidos, e já em curso no Brasil, sustenta nossa visão para investimentos e suporta um tema importante para as decisões dos investidores: produtos de investimentos que acompanham a variação da taxa básica de juros vão ficar menos atrativos ao longo dos próximos meses. Escrevendo de forma mais simples: podemos dizer que o retorno de 1% ao mês, com baixo risco potencial e liquidez imediata, ficou no passado.

Na esteira da menor atratividade dos investimentos pós-fixados, outras três classes de ativos são destacadas com potencial de retorno atrativos: (1) Renda Fixa Inflação; (2) Renda Variável Local e (3) Fundos de Investimento Imobiliário.

“Vemos com bons olhos” as opções de investimento remuneradas pela variação da inflação acrescida de uma taxa prefixada (IPCA+) com prazos próximos a 7 anos. Salientamos que se o investimento for feito em títulos isentos de imposto de renda, adiciona-se à proteção contra inflação e ao Rendimento Real, o benefício da não incidência de tributos sobre o retorno do investimento. Adicionalmente, essa estratégia de investimento pode ser acessada diretamente via papéis, ou através dos fundos de investimento dedicados.

Para a Renda Variável Local temos preferência pelas ações de empresas brasileiras de menor porte, as Small Caps, que - pelas nossas análises - apresentam retorno potencial consideravelmente superior às ações das grandes empresas negociadas na Bolsa de Valores local. Produtos de Investimentos que investem, com gestão ativa, diretamente nessas empresas (conhecidos como long only) são nossa sugestão para um terço da parcela

destinada a classe RV Local. Para os outros dois terços preferimos operações estruturadas de capital protegido e estratégias de investimentos com algum mecanismo de proteção (estratégia conhecida como long bias).

Os Fundos de Investimento Imobiliários têm destaque na nossa alocação por se beneficiarem, além da queda das taxas de juros, da percepção de melhora na atividade econômica local. Porém, entendemos que pela diversidade de opções de investimento que existem nessa classe, a mais adequada forma de acessar as melhores recomendações é através de produtos de gestão ativa disponíveis em nosso portfólio.

Paralelamente aos investimentos locais, destacamos a importância de investir em ativos internacionais, que são de fundamental importância para a construção de portfólio mais eficiente. Além de diminuir o risco de concentração em apenas um país, a classe possibilita que o investidor consiga capturar oportunidades em outros mercados, tanto no sentido geográfico como no sentido de acessar setores menos maduros no Brasil, como o setor de tecnologia com destaque para o ecossistema de Inteligência Artificial.

Destacamos reiteradamente a importância da diversificação de investimentos. Busque sempre evitar concentrações significativas em um único produto ou classe de ativo e lembre-se que a mesma estratégia de alocação pode ser implementada através de diferentes veículos de investimento, o que é muito benéfico para o controle de riscos.

Procure um de nossos especialistas.

Quem sabe, Safra!

Retorno de 1% ao mês ficou no passado



Safra

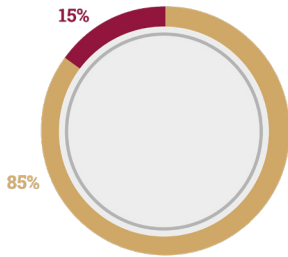
Equipe de **Estratégia de Investimentos**

Escrito em 04.04.2024

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

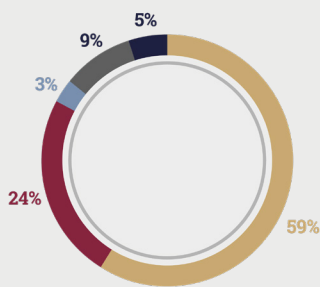


Comentário do mês

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.

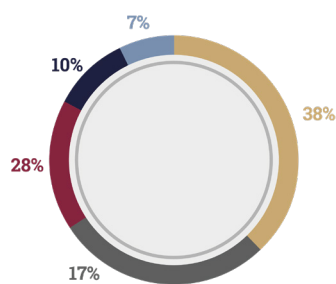
| Renda Fixa | 85% | Multimercado | 15% | Alternativos | 0% | Internacional | 0% |
|------------|-----|----------------------|-----|--------------|----|----------------|----|
| Pós-Fixado | 78% | Renda Variável Local | 0% | Imobiliário | 0% | Renda fixa | 0% |
| Prefixado | 2% | | | Outros | 0% | Renda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

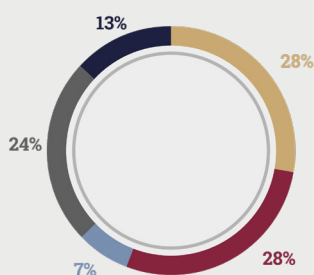
| Renda Fixa | 59% | Multimercado | 24% | Alternativos | 3% | Internacional | 5% |
|------------|-----|----------------------|-----|--------------|----|----------------|----|
| Pós-Fixado | 43% | Renda Variável Local | 9% | Imobiliário | 3% | Renda fixa | 5% |
| Prefixado | 3% | | | Outros | 0% | Renda 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% | 2,9% | 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 | 81 | 74 |
| Exportações (US\$ bilhões) | 218 | 240 | 226 | 211 | 284 | 341 | 344 | 349 |
| Importações (US\$ bilhões) | 161 | 196 | 199 | 178 | 248 | 296 | 264 | 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