



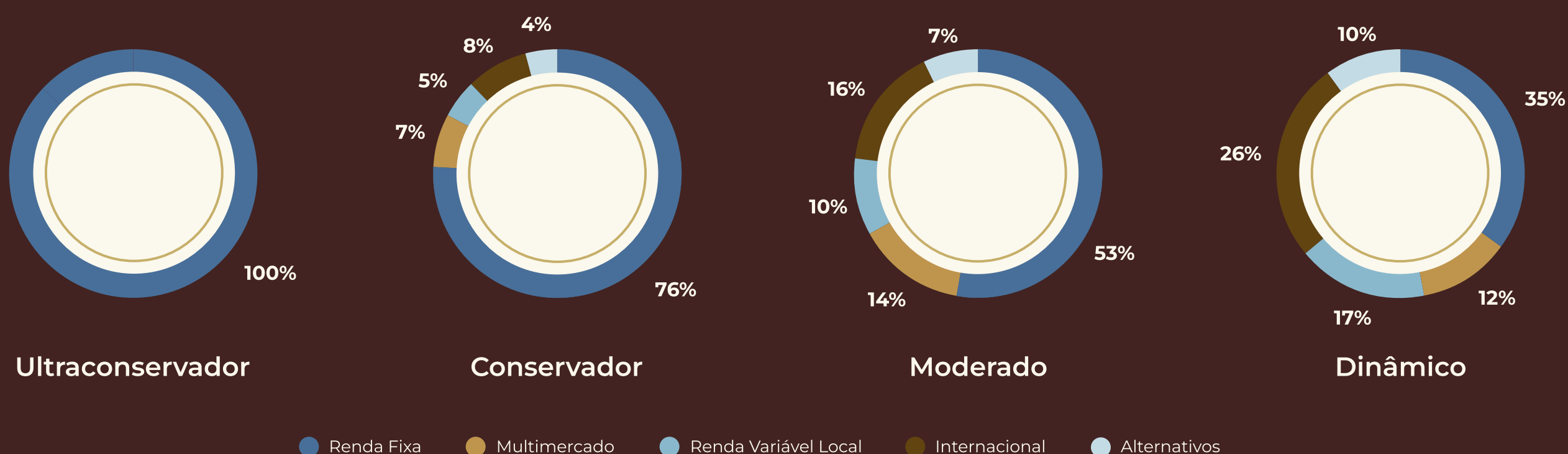
Setembro de 2026

Safra Report

Boletim mensal produzido pelo Safra
Ano XXVI | nº 350 | São Paulo



Alocação por perfil de investidor



O que você vai encontrar nesta edição

Estratégia de Investimentos

O Comitê de Alocação decidiu ajustar sua alocação em renda fixa, reduzindo a sua exposição em pós-fixado em favor de ativos prefixados. A lógica é clara: Com a atividade econômica brasileira em arrefecimento e a desinflação ganhando corpo, o comitê identifica prêmio relevante na curva de juros.

Alocação por perfil de investidor

O ceticismo do mercado quanto ao ritmo de cortes deixou as taxas prefixadas em patamar atrativo e na avaliação o Comitê, o Banco Central deve continuar o ciclo de corte de juros ao longo desse ano e de 2027, o que torna o carregamento dos ativos prefixados mais favorável do que os pós-fixados em um horizonte mais longo.

Cenário econômico

Pre vemos que a taxa Selic será reduzida para 13,25% ao ano em 2026 e para 11,00% ao ano até o final de 2027.

Principais variações de agosto

Ibovespa
-0,33%
177.419 pontos

Poupança
+0,67%

IFIX
Índice de Fundos Imobiliários
-1,46%

IMA-B
Índice de renda fixa indexado ao IPCA
+1,58%

CDI
+1,09%

Dólar (Ptax)
+2,05% R\$ 5,18

IRF-M
Índice de renda fixa prefixado
+1,04%

Fonte: B3, Banco Central, Anbima / Compilação Safra

Cenário Econômico Internacional

Equipe de Macroeconomia. Escrito em 02.09.2026

Desaceleração do mercado de trabalho americano, China sustentada por exportações e curva de juros americana pressionada pelo peso fiscal dos EUA, mantêm bancos centrais em postura cautelosa.

Estados Unidos

A economia americana segue saudável, porém com sinais crescentes de desaceleração no mercado de trabalho. Os avanços da tecnologia e Inteligência Artificial pressionam os custos unitários do trabalho para baixo, contribuindo para a contenção da inflação. O robusto ciclo de investimentos em IA e data centers segue como principal vetor de crescimento, compensando a retração em estruturas de investimento mais tradicionais.

No campo da política monetária, o cenário-base aponta para o Fed inalterado até o final de 2026. O presidente do Fed, Warsh, tem apresentado discursos distintos, alternando entre postura mais dura e mais dovish, o que eleva marginalmente o risco de um ajuste adicional no curto prazo, embora não seja o cenário principal. Do lado fiscal, a intensa emissão de dívida pelo Tesouro americano em contraposição à taxa de poupança pessoal nas mínimas segue gerando pressão de funding.

Europa

Na Europa, persiste o quadro de baixo dinamismo econômico. A inflação permanece pressionada pelos preços de commodities, dificultando uma convergência mais rápida à meta.

Com relação à política monetária, o BCE permanece em compasso de espera, sem se comprometer com uma trajetória definida de juros, no entanto, um ajuste adicional ainda é possível, condicionado à evolução dos dados e do quadro geopolítico. O cenário de incerteza demanda cautela, na medida em que os efeitos dos choques sobre atividade e inflação ainda não se manifestaram integralmente.

China

Na China, a demanda doméstica permanece enfraquecida, em meio ao já conhecido quadro de consumo contido e dificuldades do setor imobiliário. O crescimento segue sustentado pelas exportações e por uma forte agenda de inovação tecnológica, incluindo Inteligência Artificial. A inflação por sua vez, segue em patamar bastante moderado, não representando um problema significativo mesmo no contexto de choque energético.



Selic em 11% em 2027



IBC-Br estagnado, fiscal ainda desafiador e inflação em trajetória declinante: Copom chega em setembro com espaço para prosseguir com a calibragem dos juros.

Atividade

A economia brasileira apresenta sinais de desaceleração na margem, com o IBC-Br confirmando o quadro de acomodação da atividade. O arrefecimento na massa de renda, a alta da inadimplência e a acomodação de crédito, anulam o impulso fiscal gerado pelo salário mínimo e a isenção de IR até R\$ 5mil. Do lado do mercado de trabalho, os dados reforçam a percepção de acomodação, com estabilização dos níveis de ocupação. O elevado comprometimento de renda das famílias com serviço da dívida segue como limitador estrutural adicional do consumo.

Inflação

As novidades na seara inflacionária, como a divulgação de uma deflação mais intensa que a projetada no IPCA-15 de agosto e com uma composição favorável, indicam manutenção do ambiente benigno na margem. Nos próximos meses, os sinais crescentes de moderação da atividade devem trazer alívio inflacionário. Enquanto isso, os riscos de pressão nos preços de alimentos por conta do El Niño seguem presentes.

Política Monetária

Com uma inflação em trajetória declinante e os prováveis reflexos deste alívio nas expectativas de inflação, o ciclo de calibração de política monetária deve prosseguir nos próximos trimestres. Prevemos que a taxa Selic será reduzida para 13,25% ao ano em 2026 e para 11,00% ao ano até o final de 2027.

Contas Externas

Acreditamos que as contas externas brasileiras continuarão saudáveis em 2027, sustentadas pelo superávit comercial de US\$ 81 bilhões, com a expansão da exportação de commodities e com o arrefecimento da absorção doméstica, que deve conter o avanço das importações. Embora persistam incertezas no ambiente internacional e local, o elevado diferencial de juros tem estimulado o ingresso de capital, enquanto possibilidades em diversos setores mantêm também o ingresso de investimento direto resiliente.

Diversificar não é opção, é estratégia

Quem olhou para o Ibovespa no último dia de agosto e viu um índice praticamente estável no mês enxergou apenas a foto e perdeu o filme. Por dentro, o índice registrou uma das maiores oscilações do ano: quedas abruptas, recuperações igualmente abruptas e um mercado que mudou de humor mais de uma vez em questão de dias. Foi nesse contexto que a diversificação deixou de ser recomendação e passou a ser necessidade.

Bolsa brasileira: queda contida, recuperação no fim

O Ibovespa encerrou agosto com leve queda de 0,33%, fechando aos 177.418 pontos. O número, porém, esconde um mês de duas velocidades. No começo do mês, o JP Morgan rebaixou a recomendação do Brasil de overweight para neutro, citando o ciclo de flexibilização monetária próximo do fim e sinais de desaceleração do crescimento — a partir daí, o índice registrou 11 quedas consecutivas. A virada veio apenas no trecho final do mês: após uma sequência forte de saídas de capital externo até a metade do período, uma nova leva de recursos estrangeiros nas últimas sessões permitiu que o Ibovespa retomasse o fôlego

Motivos da queda e da recuperação parcial

O risco eleitoral ganhou presença no radar dos investidores ao longo do mês, penalizando ativos domésticos. No campo inflacionário, as notícias foram benignas: a prévia de agosto registrou deflação de 0,40%, mais intensa do que o previsto pelo mercado, com qualitativo melhor, reforçando a perspectiva de continuidade dos cortes na Selic. O Copom cortou a taxa em 0,25 ponto percentual em 5 de agosto, levando-a a 14% ao ano, e a ata subsequente manteve a porta aberta para nova redução em setembro.

Cenário externo: tecnologia sobe, petróleo pressiona e Fed surpreende

Lá fora, o mês foi positivo para as bolsas americanas, com destaque para o setor de tecnologia. No acumulado de agosto, o Nasdaq avançou 3,93%, o S&P 500 subiu 2,62% e o Dow Jones ganhou 1,34%, desempenho impulsionado pelos resultados corporativos das grandes empresas de tecnologia, que sustentaram o tom positivo mesmo diante do ambiente geopolítico adverso. O grande evento do período, porém, foi o simpósio de Jackson Hole.

O presidente do Fed, Kevin Warsh, surpreendeu os mercados com um discurso mais restritivo do que o esperado, reafirmando o compromisso com a meta de 2% de inflação (PCE) e sinalizando que os preços elevados devem ser o foco central do banco.

Decisão do Comitê

Foi nesse cenário que o Comitê de Alocação decidiu ajustar sua alocação em renda fixa, reduzindo a sua exposição em pós-fixado em favor de ativos prefixados. A lógica é clara: Com a atividade econômica brasileira em arrefecimento e a desinflação ganhando corpo, o comitê identifica prêmio relevante na curva de juros. O ceticismo do mercado quanto ao ritmo de cortes deixou as taxas prefixadas em patamar atrativo e na avaliação o Comitê, o Banco Central deve continuar o ciclo de corte de juros ao longo desse ano e de 2027, o que torna o carregamento dos ativos prefixados mais favorável do que os pós-fixados em um horizonte mais longo.

No front externo, o tom restritivo de Warsh reforça o papel do dólar como fator de proteção das carteiras, tanto pelo cenário internacional quanto pela proximidade das eleições no Brasil, variável que deve ganhar peso crescente a cada semana. As demais classes de ativos permanecem inalteradas: o comitê preserva o posicionamento equilibrado enquanto o cenário eleitoral, monetário e geopolítico segue em processo de acomodação.



De olho no risco eleitoral



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; 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.



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.



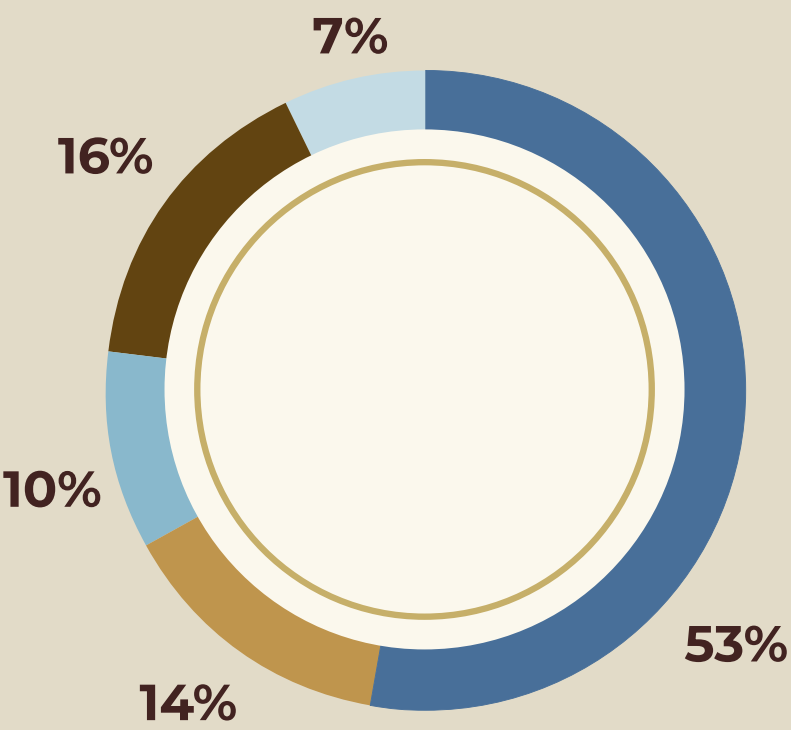
Alocação por perfil de investidor

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; 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

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 53%

Multimercado 14%

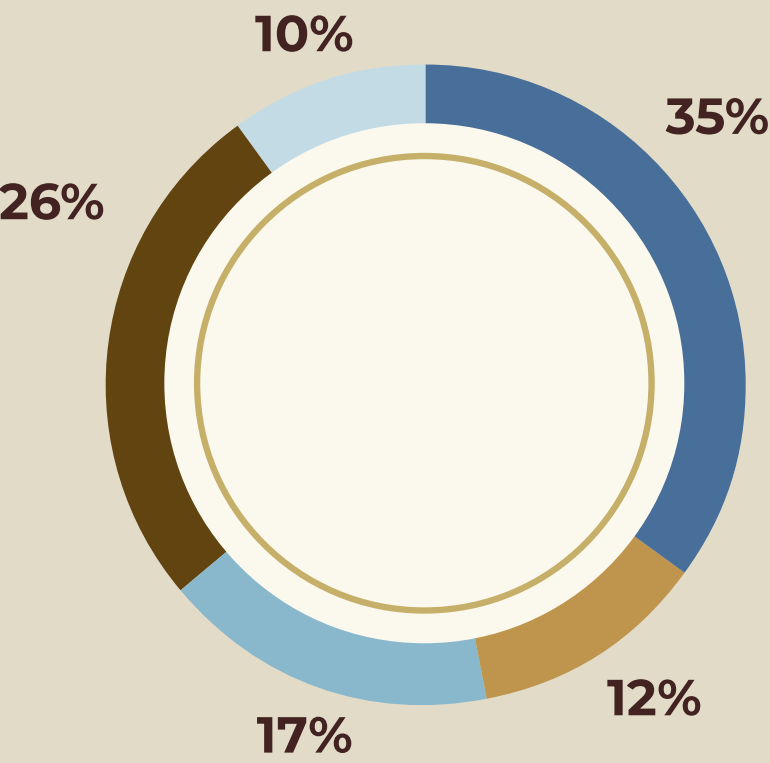
Renda Variável Local 10%

Internacional 16%

Alternativos 7%

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 35%

Multimercado 12%

Renda Variável Local 17%

Internacional 26%

Alternativos 10%

Safra Indicadores

	2021	2022	2023	2024	2025	2026*	2027*
Variação Real do PIB	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%	2,3%	1,9%	1,4%
Tx. de desemprego nacional (média no ano)	13,2%	9,3%	8,0%	6,9%	5,9%	5,7%	6,1%
Balança Comercial	42	52	92	66	60	75	70
Exportações (US\$ bilhões)	284	340	344	340	351	387	398
Importações (US\$ bilhões)	242	289	252	274	291	312	328
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) nacional (média no ano)	5,40	5,16	4,99	5,39	5,59	5,12	5,15
IPCA	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,8%	3,9%
IGP-M	17,8%	5,5%	-3,2%	6,5%	-1,1%	4,3%	3,5%
Taxa Selic - Meta (final de período)	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	13,25%	11,00%
EUA - Taxa Básica de Juros (Fed funds)	0,1%	4,4%	5,4%	4,4%	3,6%	3,6%	3,6%

*Informações indicam projeções do Banco Safra. Fonte: Banco Safra



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.