



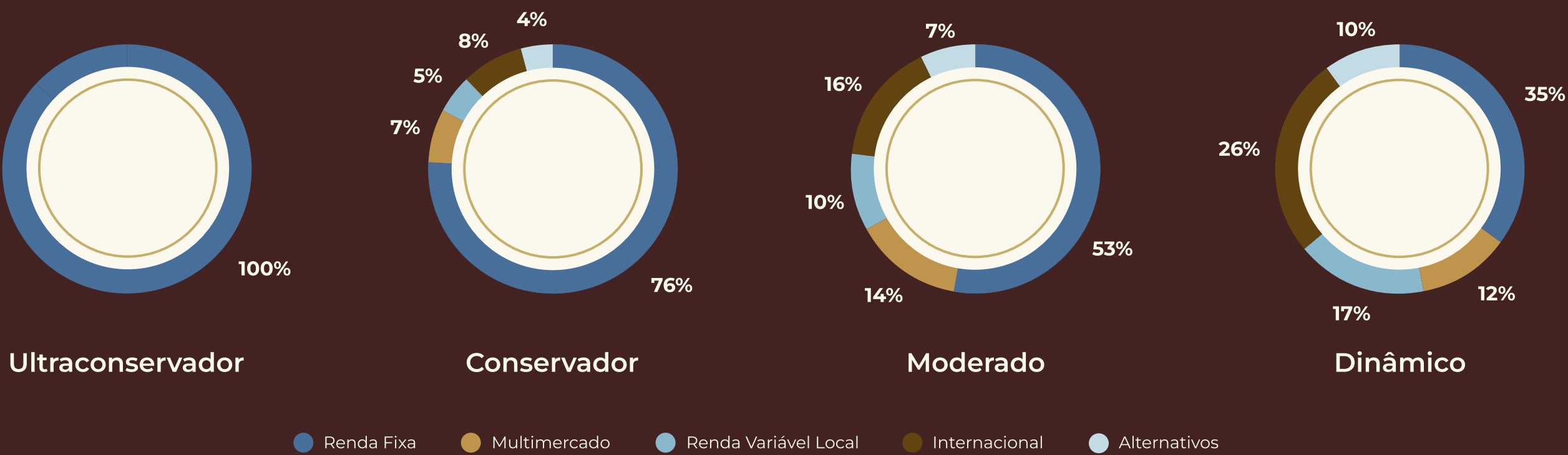
Outubro de 2026

Safra Report

Boletim mensal produzido pelo Safra
Ano XXVI | nº 351 | São Paulo



Alocação por perfil de investidor



O que você vai encontrar nesta edição

Estratégia de Investimentos

Todas as classes de ativos permanecem inalteradas para outubro. A lógica é direta: as mudanças estruturais implementadas nos meses anteriores, especialmente o aumento em prefixados, já refletem o cenário de desinflação e continuidade do ciclo de cortes.

Alocação por perfil de investidor

Mexer no portfólio às vésperas da definição eleitoral, sem visibilidade sobre os possíveis desfechos e com o ambiente externo ainda volátil, seria trocar risco calculado por ruído. Por ora, a melhor jogada é não jogar, aguardando o cenário se revelar.

Cenário econômico

No Brasil, o PIB do segundo trimestre cresceu 0,5% e reforçou o processo de acomodação da demanda doméstica, com os segmentos mais dependentes de crédito pressionados por condições financeiras restritivas.

Principais variações de setembro

Ibovespa
+5,03%
186.340 pontos

Poupança
+0,67%

IFIX
Índice de Fundos Imobiliários
-0,20%

IMA-B
Índice de renda fixa indexado ao IPCA
+3,15%

CDI
+1,08%

Dólar (Ptax)
-0,01% R\$ 5,18

IRF-M
Índice de renda fixa prefixado
+2,09%

Fonte: B3, Banco Central, Anbima / Compilação Safra

Cenário Econômico

Equipe de Macroeconomia. Escrito em 02.10.2026

PIB brasileiro do segundo trimestre cresceu 0,5% e reforçou o processo de acomodação da demanda doméstica

Economia Global

A atividade global permanece em expansão moderada, trajetórias cada vez mais heterogêneas entre as principais economias. Nos Estados Unidos, o crescimento segue próximo do potencial, enquanto a Zona do Euro enfrenta baixo crescimento e pressões persistentes de custos. Na China, o prolongado ajuste do setor imobiliário limita a demanda doméstica, ao passo que as exportações continuam sendo um importante vetor de atividade. Esse cenário combina resiliência do investimento em segmentos específicos como o setor de tecnologia, com maior moderação do consumo e do crédito em diversas economias.

Estados Unidos

Nos Estados Unidos, o crescimento da atividade tem se mostrado mais robusto do que a dinâmica do emprego. Projetamos expansão do PIB de 2,1% em 2026 e de 2,0% em 2027, em ritmo próximo ao potencial estimado pelo Federal Reserve. Em geral, esse crescimento vem associado a um aumento do emprego, mas atualmente o emprego cresce em ritmo bem menos dinâmico, possivelmente refletindo ganhos de produtividade associados à disseminação de novas tecnologias. Com o mercado de trabalho próximo do

equilíbrio, a desaceleração dos salários tende a contribuir para maior controle do custo unitário do trabalho. Esse movimento reduz o risco de que choques de commodities sejam repassados de forma persistente aos núcleos de inflação.

O consumo das famílias continua em expansão, mas tem sido sustentado por uma taxa de poupança mais baixa, que segue recuando. Esse fator de suporte tende a se tornar menos relevante adiante, especialmente diante da moderação esperada da renda do trabalho. Ao mesmo tempo, o investimento privado permanece concentrado em tecnologia e data centers, contrastando com a fraqueza da construção residencial, afetada pelas taxas hipotecárias elevadas. Diante da inflação ainda acima da meta, da postura mais cautelosa do Federal Reserve e do déficit fiscal elevado, esperamos uma alta adicional de 0,25 p.p. nos juros esse ano.

Europa e China

Na Zona do Euro, a atividade moderada e os custos trabalhistas elevados mantêm o ambiente de política monetária desafiador. A região cresce em torno do potencial, com mercado de trabalho ainda apertado e taxa de desemprego em patamares historicamente baixos. Como os



Projetamos PIB de 2,1% em 2026



custos do trabalho continuam avançando acima da produtividade, eventuais novos choques de commodities podem apresentar maior potencial de disseminação para os núcleos de inflação. Nesse contexto, o risco de novas altas de juros na Europa permanece relevante, mesmo em um cenário de crescimento moderado.

Na China, a crise imobiliária continua impondo restrições à atividade. Preços, vendas e novos lançamentos imobiliários permanecem em queda, enquanto a concessão de crédito segue fraca e as vendas no varejo exibem expansão limitada. Com a inflação ao consumidor em patamar comportado e sem estímulo fiscal robusto, o cenário-base continua sendo de demanda doméstica contida e de pressão desinflacionária transmitida ao restante da economia global por meio do setor externo.

Brasil

No Brasil, o PIB do segundo trimestre cresceu 0,5% e reforçou o processo de acomodação da demanda doméstica, com os segmentos mais dependentes de crédito pressionados por condições financeiras restritivas. Indústria e comércio apresentaram desempenho fraco e, apenas serviços ligados à tecnologia de informação apresentam desempenho mais robusto. Além disso, o comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida segue aumentando, assim como a inadimplência, enquanto a concessão de crédito perdeu dinamismo. Diante desse quadro, projetamos crescimento do PIB de 1,9% em 2026 e de 1,4% em 2027.

O setor externo segue como importante elemento de sustentação da atividade. As exportações de soja e, principalmente, de petróleo devem manter trajetória de

expansão, apoiadas pela implementação de novas plataformas. Paralelamente, a desaceleração do quantum importado é consistente com a perda de fôlego da demanda doméstica. Projetamos déficit em conta corrente de 2,3% do PIB em 2026, financiado por investimento direto estimado em 3,4% do PIB.

A inflação deverá enfrentar pressões pontuais nos próximos meses, especialmente por meio de alimentos, energia e petróleo. Ainda assim, os núcleos e os indicadores de difusão permanecem relativamente bem-comportados, enquanto a desaceleração da atividade tende a limitar efeitos de segunda ordem. Mantemos as projeções de IPCA de 4,8% para 2026 e de 3,9% para 2027. Nesse contexto, esperamos que o Copom preserve o ciclo de cortes graduais, levando a taxa Selic a 13,25% ao final de 2026 e a 11,00% em 2027. A condução da política monetária deve reduzir o grau de restrição de forma cautelosa, preservando o compromisso com a convergência da inflação.

Por fim, o relatório fiscal do 4º bimestre trouxe revisão para baixo das receitas e para cima das despesas, piorando o resultado primário e apontando a necessidade de contingenciamento de despesas. A previsão da receita líquida deste ano foi reduzida em R\$ 6,8 bi, ao passo que a projeção de despesa subiu R\$ 22,1 bi, ocasionando assim uma piora de R\$ 28,9 bi para o resultado primário. Apesar do resultado primário mais desafiador, a meta fiscal deve ser cumprida, com apoio no novo contingenciamento. Já para 2027, os desafios serão maiores. A desaceleração do PIB (estimamos crescimento de 1,4% ano que vem), somada à continuidade do processo de desinflação, devem reduzir o ritmo de crescimento nominal das receitas.

Manter é também uma decisão

Há meses em que o maior desafio do gestor não é escolher para onde mover o portfólio, mas sim resistir ao impulso de movê-lo. Setembro foi exatamente esse tipo de mês: denso em eventos, carregado de incertezas eleitorais e pressionado por uma dinâmica externa adversa. Diante desse cenário, o Comitê de Alocação optou pela consistência — e essa escolha tem fundamento.

Ibovespa: setembro como melhor mês desde janeiro

O Ibovespa encerrou setembro com forte valorização de 5,03%, fechando aos 186.340 pontos, o melhor desempenho mensal desde janeiro de 2026, quando o índice havia avançado 12,56%. No acumulado do ano, o índice registra alta de 15,6%.

Motivos da alta: fluxo estrangeiro e trade eleitoral

O principal combustível do rali foi a combinação entre fluxo estrangeiro e o acirramento da disputa eleitoral. Até o dia 28 de setembro, os investidores estrangeiros haviam aportado R\$ 9,6 bilhões líquidos na B3 apenas no mês, retomando parcialmente a forte saída de R\$ 18,1 bilhões registrada em agosto. No acumulado de 2026, o saldo estrangeiro positivo chegou a aproximadamente R\$ 27,7 bilhões. No front doméstico, o Copom reduziu a Selic em 25 pontos-base, para 13,75% ao ano, em sua reunião de setembro, o quinto corte consecutivo do atual ciclo. A ata reforçou a desaceleração da atividade econômica e a perda de dinamismo dos setores mais cíclicos, abrindo espaço para o debate sobre a continuidade do ciclo de afrouxamento.

Bolsas globais: Ibovespa descolado de Wall Street

O desempenho brasileiro em setembro contrastou fortemente com o cenário externo. Enquanto o Ibovespa subia 5%, Wall Street caminhou na direção oposta. A pressão veio dos Treasuries longos: o rendimento do título de 30 anos

encerrou setembro em 5,64%, o nível mais alto em cinco anos, tendo atingido sua máxima intradiária de 5,65% no último dia do mês. A combinação de juros longos americanos nas máximas e petróleo pressionado (diante das expectativas de reabertura do Estreito de Ormuz) manteve os ativos de risco globais na defensiva. O Dow Jones recuou mais de 4% no mês e o S&P 500 cedeu 0,5%, enquanto apenas o Nasdaq resistiu, acumulando alta de 1,8% puxado pelo setor de inteligência artificial.

Decisão do Comitê

Com todas as peças dispostas nesse tabuleiro: primeiro turno eleitoral em outubro, Selic em queda gradual, juros americanos nas máximas de cinco anos e bolsa doméstica consolidando após um rali expressivo, o Comitê de Alocação optou por não fazer movimentos. Todas as classes de ativos permanecem inalteradas para outubro. A lógica é direta: as mudanças estruturais implementadas nos meses anteriores, especialmente o aumento em prefixados, já refletem o cenário de desinflação e continuidade do ciclo de cortes. Mexer no portfólio às vésperas da definição eleitoral, sem visibilidade sobre os possíveis desfechos e com o ambiente externo ainda volátil, seria trocar risco calculado por ruído. Por ora, a melhor jogada é não jogar, aguardando o cenário se revelar.



Ibovespa fecha setembro em alta

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.



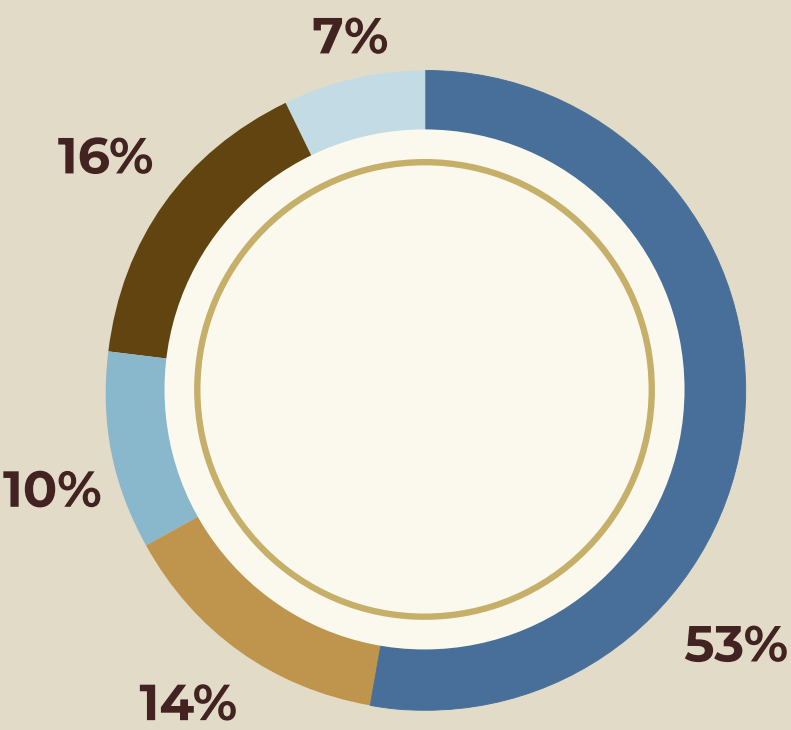
Alocação por perfil de investidor

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

Pós-Fixado 12%
Prefixado 14%
Inflação 27%

53%



Multimercado

14%



Renda Variável Local

10%



Internacional

Renda fixa 4%
Renda variável 12%

16%



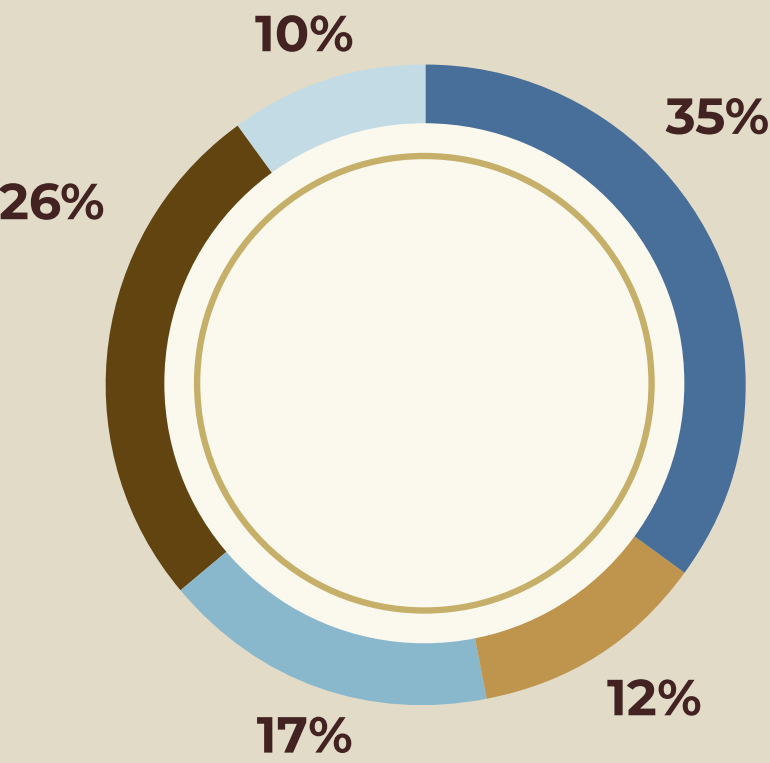
Alternativos

Imobiliário 4%
Outros 3%

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

Pós-Fixado 4%
Prefixado 6%
Inflação 25%

35%



Multimercado

12%



Renda Variável Local

17%



Internacional

Renda fixa 6%
Renda variável 20%

26%



Alternativos

Imobiliário 6%
Outros 4%

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	5,15	5,18
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%	4,1%	4,1%

 *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.