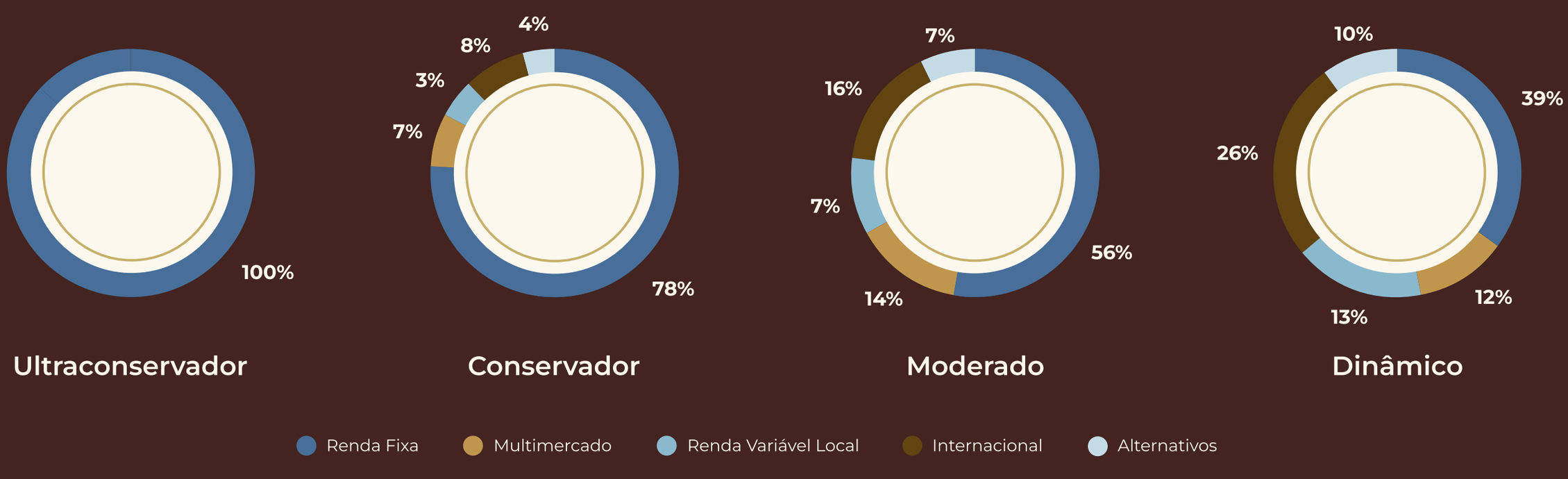
Novembro de 2026

Safra Report

Boletim mensal produzido pelo Safra
Ano XXVI | nº 352 | São Paulo



Alocação por perfil de investidor



O que você vai encontrar nesta edição

Estratégia de Investimentos

O Comitê de Alocação realizou dois movimentos neste ciclo: aumento da posição em pós-fixado e redução da exposição em renda variável local.

Alocação por perfil de investidor

A bolsa brasileira subiu até renovar máximas históricas, depois reverteu de forma expressiva e encerrou o mês com queda de 9,88%.

Cenário econômico

Nos Estados Unidos, o crescimento permanece forte, ligeiramente acima do potencial, sustentado por um mercado de trabalho em equilíbrio e pelo consumo resiliente das famílias, impulsionado pela redução na taxa de poupança.

Principais variações de outubro

Ibovespa
-9,88%
167.921 pontos

Poupança
+0,66%

IFIX
Índice de Fundos Imobiliários
-2,89%

IMA-B
Índice de renda fixa indexado ao IPCA
-1,03%

CDI
+1,07%

Dólar (Ptax)
+4,64% R$ 5,42

IRF-M
Índice de renda fixa prefixado
-1,52%

Fonte: B3, Banco Central, Anbima / Compilação Safra

Cenário Econômico

Equipe de Macroeconomia. Escrito em 02.10.2026

Economia Global

A atividade global segue em expansão, mas com trajetórias divergentes entre as principais economias. Nos Estados Unidos, o crescimento permanece forte, ligeiramente acima do potencial, sustentado por um mercado de trabalho em equilíbrio e pelo consumo resiliente das famílias, impulsionado pela redução na taxa de poupança. Na Zona do Euro, o ritmo de expansão é modesto e heterogêneo entre os países membros, com a Alemanha como principal vetor de desaceleração do bloco, pressionada por choques energéticos estruturais e pela crescente concorrência industrial chinesa. Na China, o terceiro trimestre trouxe sinais de recuperação cíclica, mas a atividade continua dependente das exportações e do setor de alta tecnologia, ao passo que a demanda doméstica permanece contida.

Estados Unidos

A economia americana mantém desempenho robusto, com o PIB crescendo ligeiramente acima do potencial. Projetamos expansão de 2,3% em 2026 e de 2,0% em 2027, em linha com as estimativas do Federal Reserve. O mercado de trabalho em equilíbrio é acompanhado de consumo resiliente das famílias, embora a taxa de poupança em patamar reduzido represente um fator de risco para a manutenção do dinamismo do gasto privado no horizonte relevante.

Em outubro, o Federal Reserve manteve a taxa dos Fed Funds inalterada, no intervalo de 3,75% a 4,00% ao ano, em linha com as expectativas do mercado. A inflação ao consumidor permanece acima da meta, e o núcleo do PCE segue em patamar elevado, sinalizando que o processo de desinflação ainda não está concluído. Os índices de preços ao produtor (PPI) também apontam pressão ao longo da cadeia produtiva. Nesse contexto, avaliamos que o Fed deverá elevar a taxa de juros em 0,25 p.p. na sua próxima reunião.

Europa e China

Na Zona do Euro, o crescimento permanece modesto e desigual entre os países membros. A Alemanha, maior economia do bloco, é o principal ponto de atenção: sua base industrial acumula contração expressiva desde 2018–2019, trajetória agravada pelo conflito na Ucrânia e pela perda de competitividade frente à China. A escassez de gás natural russo, combinada ao avanço das exportações chinesas de bens de alto valor agregado, especialmente veículos elétricos e equipamentos industriais, pressiona tanto as exportações quanto o mercado de trabalho do país. A taxa de desemprego na Alemanha subiu de aproximadamente 3% para 4% nos últimos anos, em contraste com a estabilidade observada na média da Zona do Euro.

Inflação no radar

O BCE manteve a taxa de referência em 2,65% a.a. na reunião de outubro, frente a um núcleo de inflação rodando próximo de 2,50%. Adicionalmente, o saldo comercial da região sofreu nova compressão em razão da alta dos derivados de petróleo, influenciada pelas tensões no Oriente Médio.

Na China, o PIB avançou 1,2% no terceiro trimestre em relação ao segundo, elevando o crescimento acumulado em 12 meses para 4,6%. Com a meta revisada para o intervalo de 4,5% a 5,0% em 2026, o desempenho observado torna seu cumprimento mais provável. Ainda assim, a economia opera em duas velocidades: enquanto a produção industrial cresce, impulsionada pelas exportações e pelo segmento de alta tecnologia, a demanda doméstica permanece fragilizada. O mercado imobiliário segue em retração, a taxa de poupança pessoal continua alta e as vendas no varejo ficaram praticamente estagnadas no trimestre. Os desequilíbrios estruturais da economia chinesa, portanto, persistem.

Brasil

Os indicadores de atividade de agosto confirmaram o cenário de estagnação do terceiro trimestre. A produção industrial recuou 0,6% na margem, com contrações na indústria extrativa e na de transformação. O volume de serviços registrou variação de -0,1% m/m, resultado abaixo do esperado, a despeito da surpresa positiva nos serviços prestados às famílias (+2,1% m/m). O varejo ampliado contraiu 0,2% m/m, frustrando as expectativas e reforçando o quadro de moderação da demanda interna, em ambiente de condições financeiras restritivas e dissipação do impulso fiscal implementado no início do ano. À luz desse conjunto de informações, revisamos a projeção de crescimento do PIB no terceiro trimestre para -0,1% t/t e reduzimos a estimativa anual de 1,9% para 1,7% em 2026, com crescimento de 1,4% projetado para 2027, mas com viés de baixa.

A inflação segue como ponto de atenção relevante para o cenário prospectivo. O IPCA de setembro avançou 0,82% m/m, acima das projeções de mercado, levando a variação acumulada em 12 meses para 4,58%. A surpresa altista concentrou-se em itens voláteis, como gasolina e energia elétrica. A inflação de serviços também acelerou, com reflexos nos núcleos subjacentes, que passaram de 4,2% para 4,8% em médias móveis trimestrais anualizadas. Mantemos, portanto, a projeção de IPCA em 5,0% para 2026 e de 3,9% para 2027, com riscos altistas, especialmente em alimentos, dado o período sazonalmente desfavorável e o potencial impacto do El Niño sobre a oferta.

A política monetária permanece em patamar contracionista. Esperamos flexibilização gradual ao longo dos próximos trimestres, em linha com o compromisso de convergência da inflação à meta em ambiente de arrefecimento da atividade.

No campo fiscal, o cenário permanece desafiador. Projetamos déficit primário do setor público consolidado de 0,5% do PIB em 2026. A dívida bruta deve alcançar 83,8% do PIB ao final de 2026 e 86,8% em 2027. A conta de juros estimada em 8,7% do PIB em 2026, pressiona o resultado nominal, com déficit projetado em 9,2% do PIB no ano. Em setembro, o resultado primário do Governo Central foi superavitário em BRL 4,8 bilhões, abaixo do superávit de BRL 7,9 bilhões que projetávamos. Apesar da surpresa pontual em setembro e considerando a desaceleração da atividade e das receitas, o desempenho segue compatível com nosso cenário de déficit primário de 0,5% do PIB, alinhado com o cumprimento da meta fiscal em 2026.

O Preço da Incerteza

Outubro concentrou, em poucas semanas, o tipo de movimento que o mercado leva meses para digerir. A bolsa brasileira subiu até renovar máximas históricas, depois reverteu de forma expressiva, e encerrou o mês com queda de 9,88%. O Comitê de Alocação, que havia mantido posições em setembro, respondeu ao novo cenário com dois ajustes pontuais. Este relatório apresenta o contexto e a lógica por trás dessas decisões.

Ibovespa: reversão após máxima histórica

O Ibovespa saiu de 186.340 pontos no encerramento de setembro e, em 9 de outubro, chegou a renovar seu recorde histórico de fechamento, aos 209.067 pontos, com o dólar próximo a R$ 5,00. O rali refletiu o reposicionamento do mercado diante do cenário político, com destaque para o setor Financeiro, que chegou a avançar mais de 13% em um único pregão, e as small caps (índice SMLL) que subiram cerca de 9% no mesmo período.

O movimento, porém, foi integralmente revertido nas semanas seguintes. A definição do resultado eleitoral gerou uma correção acentuada nos ativos domésticos, com os setores que mais haviam subido liderando as perdas. Juros e câmbio também reagiram: a curva de DI chegou a subir até 265 bps em um único pregão, os juros longos ultrapassaram 15%, e o real acumulou queda de 7,1% em menos de uma semana. O Ibovespa encerrou outubro aos 167.921,80 pontos, com queda de 9,88% no mês, o pior desempenho mensal desde junho de 2022, preservando alta de 4,22% no acumulado do ano.

O cenário doméstico: incerteza fiscal no entro do debate

A correção foi além do resultado eleitoral. O mercado passou a precificar um ambiente fiscal mais desafiador, com incertezas quanto à composição da equipe econômica e às diretrizes de política fiscal. O ajuste foi amplo: atingiu ações, juros, câmbio e inflação implícita, que voltou a subir nas expectativas de médio prazo. No lado das ações, os setores domésticos que haviam liderado o rali no começo do mês, sofreram as maiores perdas enquanto as exportadoras resistiram bem, beneficiadas pela desvalorização do real.

Bolsas globais: desempenho divergente entre índices

No exterior, outubro trouxe um cenário de maior seletividade. O Dow Jones avançou 1,7% no mês, enquanto o S&P 500 recuou 0,9%. O Nasdaq Composite foi o índice com maior pressão, caindo 5,3%, sua pior queda mensal desde março de 2025, pressionado pelo enfraquecimento das grandes empresas de tecnologia diante de preocupações renovadas com o retorno dos investimentos em inteligência artificial e de resultados trimestrais abaixo das expectativas em alguns dos principais nomes do setor. O movimento acompanhou a tendência global de rotação para setores mais defensivos, que também foi observada em outros mercados desenvolvidos.

A decisão do Comitê

O Comitê de Alocação realizou dois movimentos neste ciclo: aumento da posição em pós-fixado e redução da exposição em renda variável local. Ambas as decisões respondem ao mesmo diagnóstico de maior incerteza fiscal no ambiente pós-eleitoral, com a Selic ainda em patamar elevado. O pós-fixado oferece, nesse contexto, retorno real atrativo com baixo risco de marcação a mercado. A redução em bolsa local reflete a avaliação de que o nível de risco não está adequadamente compensado no curto prazo, especialmente após a correção expressiva observada em outubro. As demais classes permanecem inalteradas. Prefixados e títulos indexados à inflação voltaram a patamares de entrada mais atrativos com a abertura da curva de juros, mas a duration longa ainda requer seletividade diante da volatilidade fiscal. A alocação internacional segue com papel estrutural, contribuindo para a diversificação do portfólio e a redução da correlação com o risco doméstico.

O portfólio foi ajustado para refletir um cenário de maior cautela, sem abrir mão da diversificação. As próximas semanas, com a definição da equipe econômica e a reunião do Copom, trarão mais elementos para calibrar as posições com maior precisão.

Incerteza fiscal à frente

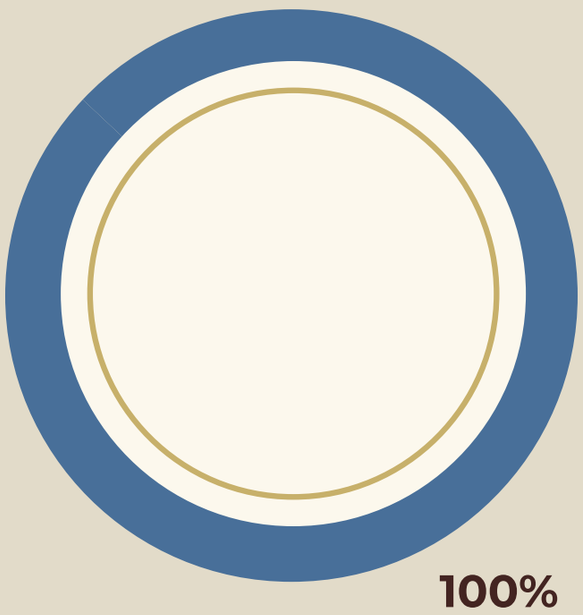
Alocação por perfil de investidor

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

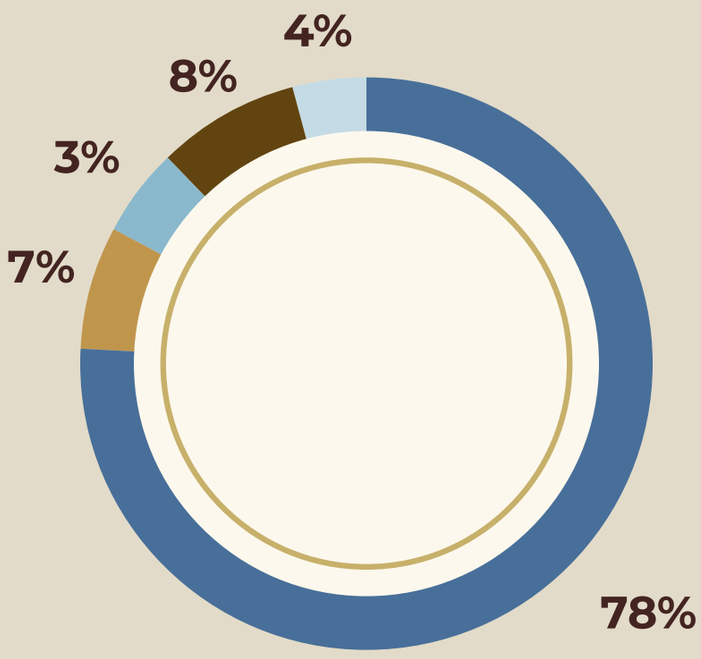
Investidores ultraconservadores demonstram baixíssima tolerância às possíveis oscilações nos seus investimentos. Mesmo assim, entendemos que existe espaço para diversificação por meio de Renda Fixa e Fundos Multimercado. Além disso, aplicações com prazos mais longos têm potencial de gerar retorno adicional para os investimentos, porém com riscos controlados.



Renda Fixa	Pós-Fixado Prefixado Inflação	100% 0% 0%	100%
Multimercado			0%
Renda Variável Local			0%
Internacional	Renda fixa Renda variável	0% 0%	0%
Alternativos	Imobiliário Outros	0% 0%	0%

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	Pós-Fixado Prefixado Inflação	50% 9% 19%	78%
Multimercado			7%
Renda Variável Local			3%
Internacional	Renda fixa Renda variável	2% 6%	8%
Alternativos	Imobiliário Outros	2% 2%	4%

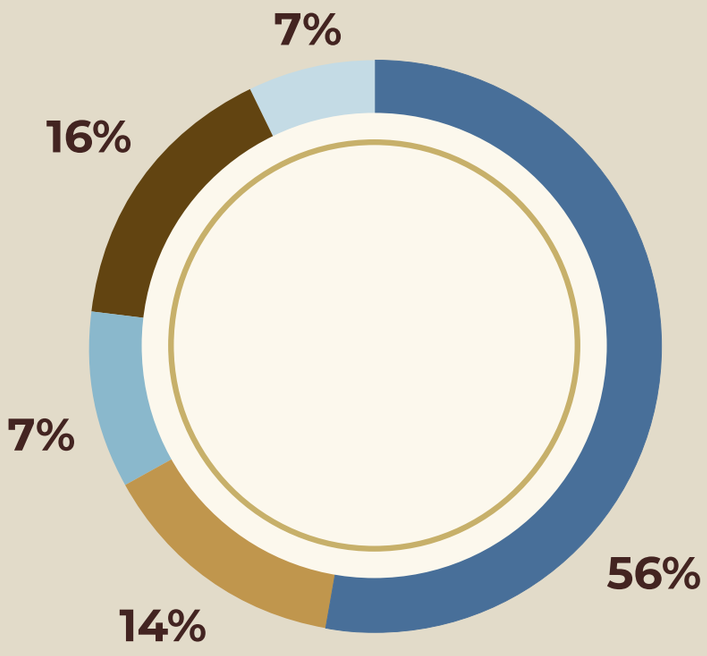
Alocação por perfil de investidor

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

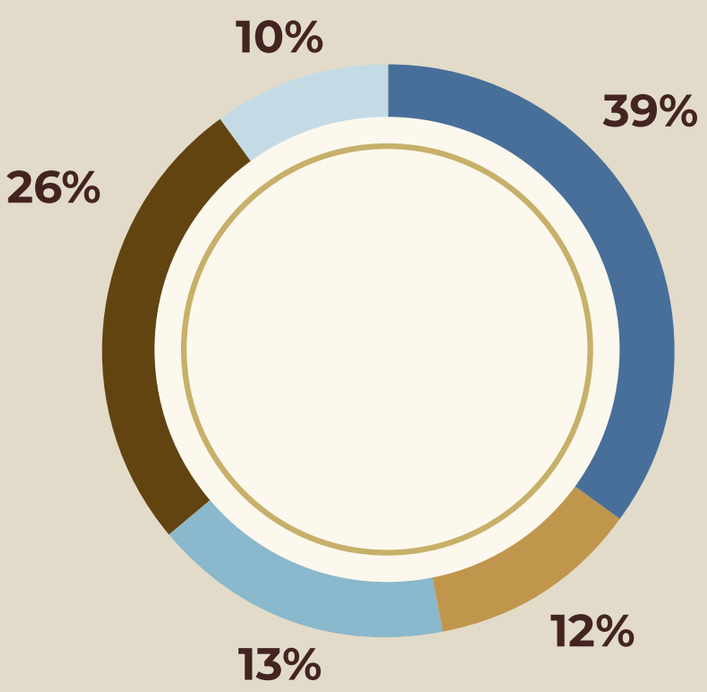
Investidores moderados aceitam oscilações em seus portfólios em prol do maior potencial de retorno. Fundos Multimercados podem ser predominantes na alocação para potencializar a expectativa de retorno esperado. Pensamento de longo prazo é importante para este investidor.



Renda Fixa	Pós-Fixado	15%	56%
	Prefixado	14%	
	Inflação	27%	
Multimercado			14%
Renda Variável Local			7%
Internacional	Renda fixa	4%	16%
	Renda variável	12%	
Alternativos	Imobiliário	4%	7%
	Outros	3%	

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	8%	39%
	Prefixado	6%	
	Inflação	25%	
Multimercado			12%
Renda Variável Local			13%
Internacional	Renda fixa	6%	26%
	Renda variável	20%	
Alternativos	Imobiliário	6%	10%
	Outros	4%	

Safra Indicadores

	2021	2022	2023	2024	2025	2026*	2027*
Variação Real do PIB	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%	**2,3%**	**1,7%**	**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**	**82**	**83**
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%**	**5,0%**	**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

Autorregulação ANBIMA

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 diretos 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.