



1 de junho de 2026

Spoiler Macro

Macro Strategy – BTG Pactual S.A.

Álvaro Frasson

Arthur Mota

Gabriel Fongaro

Lorena Laudares

Victor Amaral

Destques da Semana



Estados Unidos

4ªF – ISM de Serviços: Esperamos que o indicador siga sinalizando uma leitura firme de atividade, combinada com preços ainda pressionados;

6ªF – Payroll: O dado de emprego referente a maio deverá seguir sinalizando um mercado de trabalho saudável.

Ásia | Europa

3ªF – Inflação na Zona do Euro: O CPI de maio deverá seguir corroborando em favor de uma alta de 25 bps pelo ECB em sua reunião deste mês;

5ªF – Salários no Japão: Os dados de ganhos salariais devem seguir em níveis compatíveis com a inflação subjacente pressionada, apoiando novas altas por parte do BoJ à frente.

Brasil

4ªF – Produção Industrial: O dado de abril deverá seguir reforçando nossa perspectiva de resiliência da indústria no primeiro semestre do ano.

Dados de fechamento do dia 29-maio

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
14.40	173,787	7,580	5.04

Na Semana

0.27%	-1.37%	1.43%	-0.02%
-------	--------	-------	--------

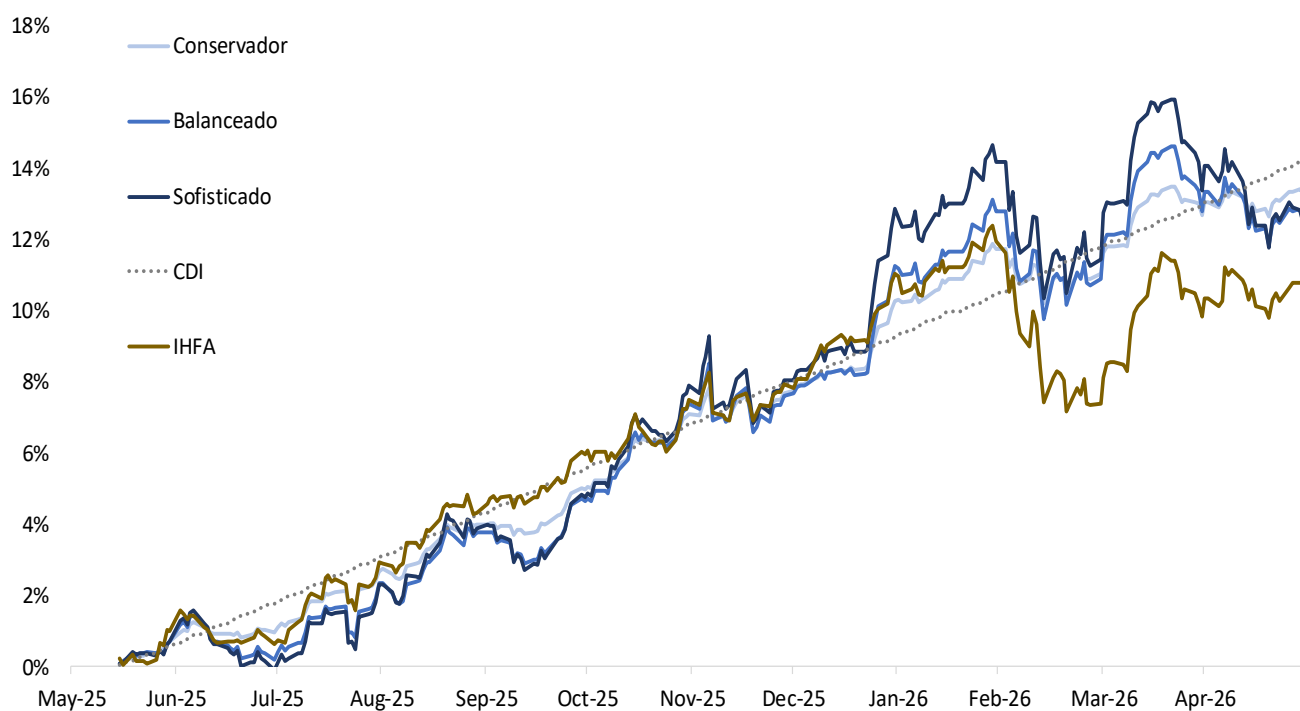
No Ano

5.72%	7.86%	10.73%	-8.02%
-------	-------	--------	--------

Em 12 meses

14.88%	25.45%	28.22%	-11.14%
--------	--------	--------	---------

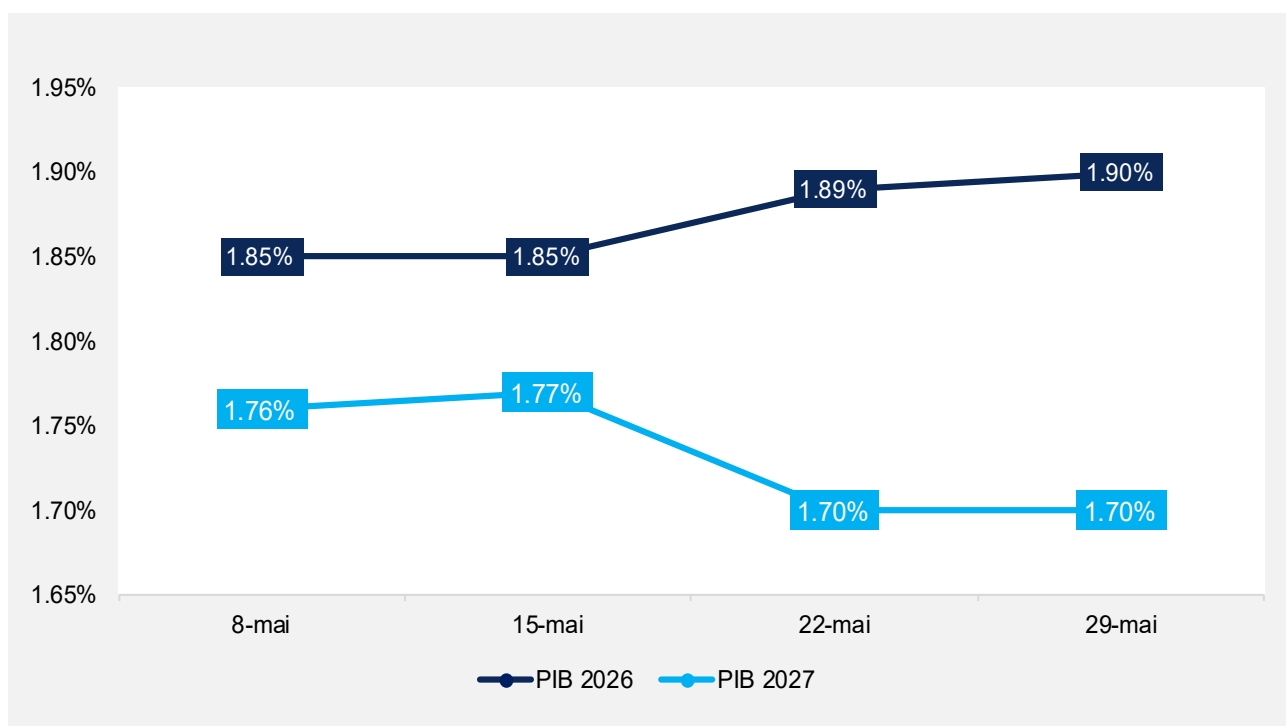
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



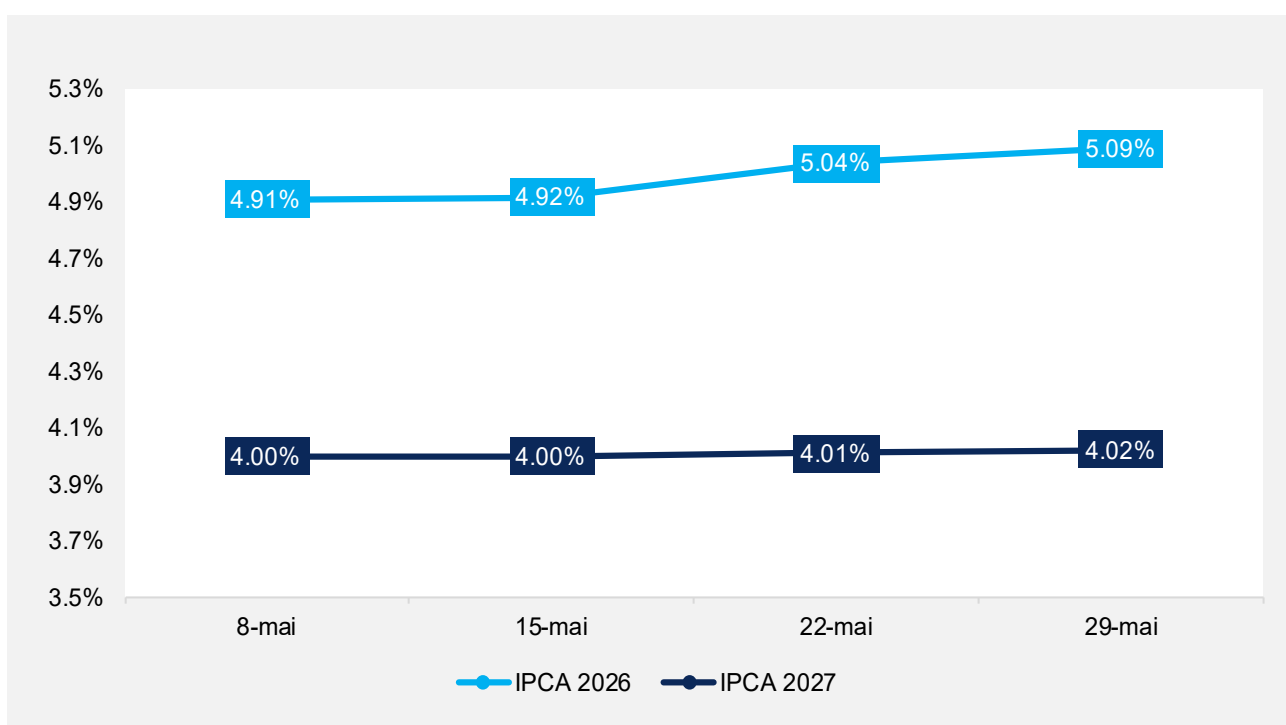
1-jun-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



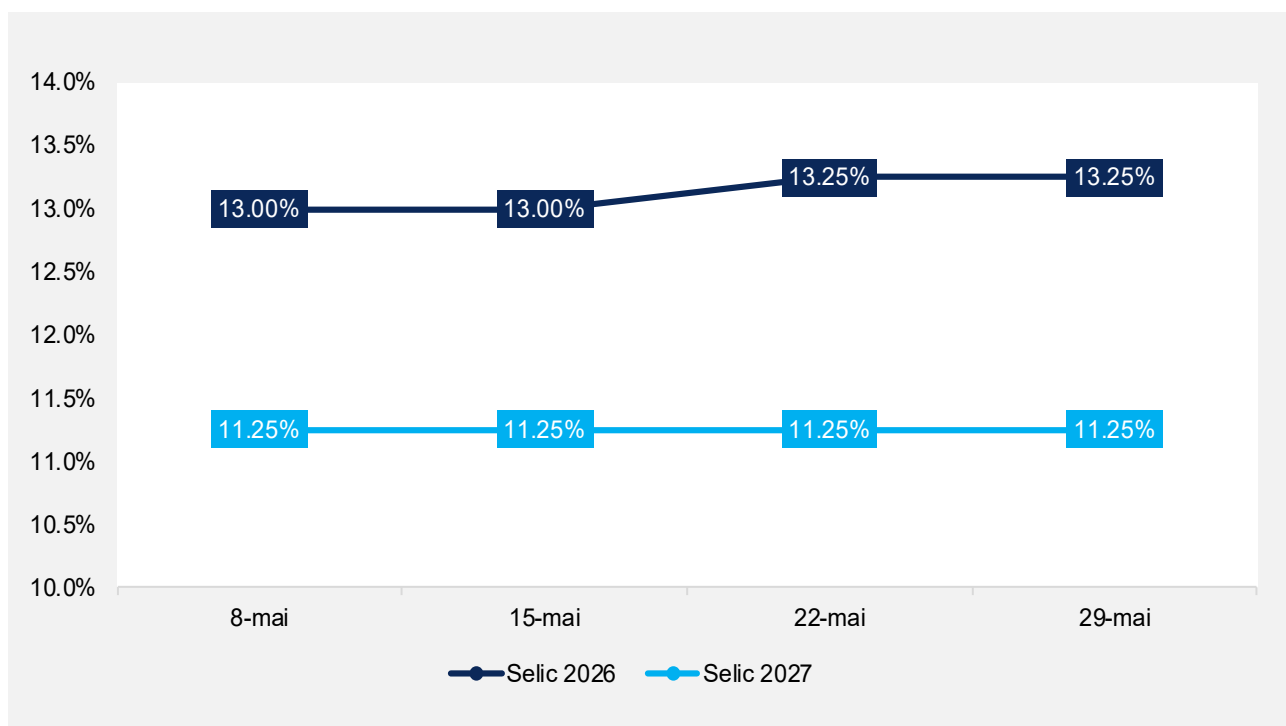
Expectativas IPCA – a/a %



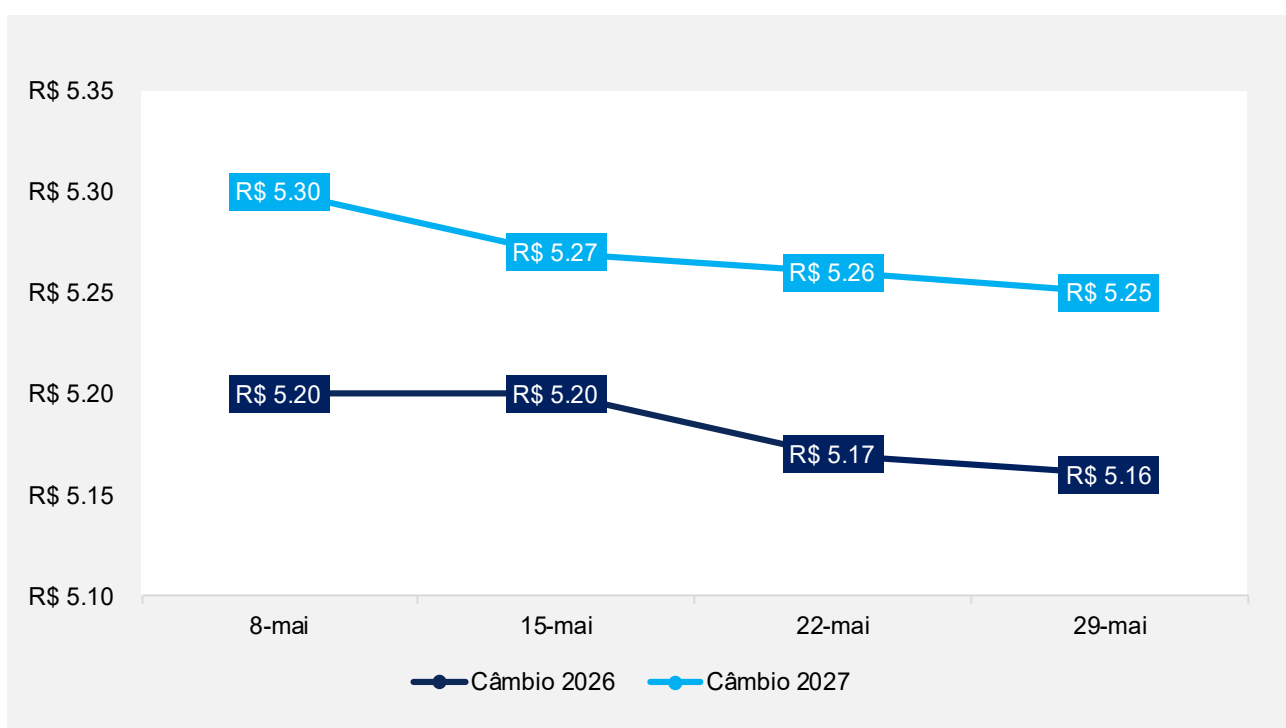
1-jun-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



1-jun-26

Projeções BTG Pactual

Macro Research	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Atividade Econômica							
PIB Real (% a/a)	4,76	2,90	3,20	3,40	2,30	1,94	1,63
Taxa de Desemprego (% fim de período)	11,10	7,90	7,40	6,20	5,10	5,36	5,72
Agricultura (% a/a)							
Agricultura (% a/a)	0,28	(1,74)	16,30	(3,20)	11,70	(0,87)	1,14
Industria (% a/a)							
Industria (% a/a)	4,78	1,62	1,68	3,10	1,45	0,89	1,22
Serviços (% a/a)							
Serviços (% a/a)	5,22	4,16	2,78	3,80	1,82	2,37	1,72
Consumo Privado (% a/a)							
Consumo Privado (% a/a)	3,69	4,28	3,24	5,10	1,31	2,22	1,46
Consumo Governo (% a/a)							
Consumo Governo (% a/a)	3,46	1,53	3,77	2,00	2,10	2,53	2,00
Investimentos (% a/a)							
Investimentos (% a/a)	16,49	0,89	(2,98)	6,80	2,93	(1,33)	0,42
Exportações (% a/a)							
Exportações (% a/a)	5,87	5,54	8,92	2,80	6,16	2,52	1,64
Importações (% a/a)							
Importações (% a/a)	12,03	0,81	(1,18)	15,57	4,47	1,14	2,17
Inflação & Taxa de Juros							
IPCA (% a/a, fim de período)							
IPCA (% a/a, fim de período)	10,06	5,79	4,62	4,83	4,26	4,90	4,20
IGP-M (% a/a, fim de período)							
IGP-M (% a/a, fim de período)	17,78	5,45	(3,18)	6,54	(1,05)	5,70	4,30
Taxa Selic (% fim de período)							
Taxa Selic (% fim de período)	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	13,00	10,50
Taxa Selic (% média)							
Taxa Selic (% média)	4,59	12,63	13,25	10,92	14,56	14,25	11,27
Balança de Pagamentos & Taxa de Câmbio							
Balança Comercial (US\$ bi) – BP							
Balança Comercial (US\$ bi) – BP	42,30	51,52	92,28	65,84	59,73	81,20	81,10
Conta Corrente (US\$ bi)							
Conta Corrente (US\$ bi)	(39,40)	(42,00)	(27,10)	(66,20)	(69,00)	(56,30)	(58,40)
Investimento Direto no País (US\$ bi)							
Investimento Direto no País (US\$ bi)	46,44	75,50	62,75	74,09	77,70	80,00	85,00
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)							
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	5,57	5,29	4,85	6,18	5,47	5,20	5,10
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, média)							
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, média)	5,40	5,17	4,99	5,39	5,59	5,30	5,20
Contas Fiscais							
Resultado Primário (% do PIB)							
Resultado Primário (% do PIB)	0,7	1,2	(2,3)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,1)
Governo Central (R\$ bi)							
Governo Central (R\$ bi)	(35,9)	55,0	(265,0)	(45,0)	(59,0)	(42,3)	(27,3)
Resultado Nominal (% PIB)							
Resultado Nominal (% PIB)	(4,3)	(4,6)	(8,8)	(8,5)	(8,3)	(8,8)	(7,4)
Dívida Líquida (% PIB)							
Dívida Líquida (% PIB)	55,1	56,1	60,4	61,3	65,3	68,6	71,5
Dívida Bruta (% PIB)							
Dívida Bruta (% PIB)	77,3	71,7	73,8	76,3	78,7	80,6	83,9

de 01 a 05 de maio

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira		1-jun			
4:55	Alemanha	PMI Industrial	01-May	49.9	49.9
5:00	Z. do Euro	PMI Industrial	01-May	51.4	51.4
6:00	Z. do Euro	Taxa de Desemprego (%)	01-Apr	6.2	6.2
10:45	EUA	PMI Industrial	01-May	55.3	55.3
11:00	EUA	ISM Industrial	01-May	53.1	52.7
Terça-feira		2-jun			
6:00	Z. do Euro	CPI (YoY %)	01-May	3.2	3
6:00	Z. do Euro	CPI: Núcleo (YoY %)	01-May	2.4	2.2
11:00	EUA	JOLTS: estoque de vagas em aberto (Em milhoes)	01-Apr	6.85	6.866
22:45	China	PMI Serviços	01-May	52.3	52.6
Quarta-feira		3-jun			
4:55	Alemanha	PMI Serviços	01-May	47.8	47.8
4:55	Alemanha	PMI Composite	01-May	48.6	48.6
5:00	Z. do Euro	PMI Serviços	01-May	46.4	46.4
5:00	Z. do Euro	PMI Composite	01-May	47.5	47.5
6:00	Z. do Euro	PPI (YoY %)	01-Apr	4.8	2.1
9:00	Brasil	PIM: Produção Industrial (MoM % a.s.)	01-Apr	0.3	0.1
9:00	Brasil	PIM: Produção Industrial (YoY %)	01-Apr	1.8	4.3
9:15	EUA	Emprego no Setor Privado (mil)	01-May	120	109
11:00	EUA	ISM Serviços	01-May	53.9	53.6
15:00	Brasil	Balança Comercial Mensal (USD b)	01-May	7.45	10.537
15:00	EUA	Livro Bege			
Quinta-feira		4-jun			
6:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (MoM % a.s.)	01-Apr	-0.3	-0.1
6:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (YoY %)	01-Apr	0.3	1.2
9:30	EUA	Custo Unitário do Trabalho (QoQ % a.s. anualiz.)	01-Mar	2.5	2.3
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	30-May	213	215
Sexta-feira		5-jun			
6:00	Z. do Euro	PIB (QoQ % a.s.)	01-Mar	0.1	0.1
6:00	Z. do Euro	PIB (YoY %)	01-Mar	0.8	0.8
9:30	EUA	Relatório de Emprego - criação de vagas - (mil)	01-May	85	115
9:30	EUA	Ganho Médio por Hora (MoM %)	01-May	0.3	0.2
9:30	EUA	Ganho Médio por Hora (YoY %)	01-May	3.4	3.6
9:30	EUA	Taxa de Desemprego (%)	01-May	4.3	4.3 ₇

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Mercado de trabalho segue resiliente

Para os EUA, a agenda entre 1 e 5 de junho será concentrada em dois blocos principais: atividade, via ISMs, e mercado de trabalho, via JOLTS, ADP, claims e payroll. A semana deve servir menos para alterar isoladamente o cenário de política monetária e mais para testar se a combinação recente de crescimento resiliente, mercado de trabalho saudável e inflação ainda desconfortável continua válida após o alívio apenas tático observado no PCE de abril.

Do lado da atividade, o foco inicial será o ISM de manufatura de maio, na segunda-feira. O consenso espera alta para 53,1, ante 52,7, com novas ordens em 54,5 e componente de emprego ainda abaixo de 50, em 48,5. A leitura mais importante, no entanto, deve vir de preços pagos, esperados em 85,0, após 84,6. Um número ainda muito elevado reforçaria a mensagem de que a atividade industrial segue em expansão, mas com pressões de custo relevantes, em linha com a sobreposição de energia, tarifas e recomposição de margens.

Na quarta-feira, o ISM de serviços deve ser o principal dado de atividade da semana. O consenso espera avanço para 53,9, ante 53,6, com preços pagos subindo para 72,0 e emprego em 48,5. A composição será mais importante do que o índice cheio. Uma leitura firme de atividade, combinada com preços ainda pressionados, reforçaria a visão de que a economia americana continua crescendo acima do potencial, mas sem entregar a desinflação necessária para reabrir espaço para cortes do Fed no curto prazo. O Beige Book, divulgado no mesmo dia, também será relevante para avaliar se empresas começam a reportar maior repasse de custos de energia, tarifas e salários para preços finais.

O mercado de trabalho será o eixo mais importante da semana. Na terça-feira, o JOLTS de abril deve mostrar abertura de vagas em torno de 6,85 milhões, praticamente estável em relação aos 6,87 milhões anteriores. O dado será lido menos pelo nível absoluto de vagas e mais pela composição entre openings, quits e layoffs. A mensagem que importa para o Fed é se o mercado segue em regime de baixa contratação e baixa demissão, ou se há evidência de deterioração mais ampla da demanda por trabalho. Nossa leitura segue sendo de equilíbrio frágil, mas ainda saudável.

Na quarta, o ADP deve mostrar criação de 120 mil vagas em maio, após 109 mil, funcionando como uma prévia imperfeita, mas relevante, do payroll. Na quinta, os pedidos iniciais de seguro-desemprego devem permanecer baixos, em 213 mil, ante 215 mil, enquanto os pedidos contínuos devem seguir próximos de 1,79 milhão. Leituras nessa direção seriam consistentes com um mercado de trabalho que desacelera na margem, mas ainda não mostra aumento relevante de demissões permanentes.

O principal evento da semana será o payroll de maio, na sexta-feira. Esperamos uma criação de 115 mil vagas, acima do consenso de 85 mil, com desemprego estável em 4,3%, salários acelerando para 0,3% m/m e desacelerando para 3,4% a/a. Caso confirmado, o dado reforçaria a visão de que o mercado de trabalho continua suficiente para sustentar renda e consumo, reduzindo a urgência de cortes preventivos pelo Fed. Ao mesmo tempo, uma aceleração moderada dos salários manteria o Comitê focado na persistência da inflação de serviços.

Ao longo dos próximos dias, os membros do FOMC voltam a se comunicar, com destaque para as falas de Kashkari (02 de junho, hawkish); Hammack (02 de junho, hawkish); Barr (03 de junho, neutro); Logan (03 de junho, hawkish); Barkin (04 de junho, hawkish); Daly (04 de junho, neutro). O tom deve permanecer majoritariamente compatível com manutenção prolongada da taxa no intervalo de 3,50% a 3,75%. Após o PCE de abril, os dirigentes podem reconhecer algum alívio de curto prazo, mas dificilmente transformarão uma surpresa baixista mensal em sinal dovish, dado que core e supercore ainda rodam em ritmo desconfortável.

Cenário macroeconômico

Europa

Se preparando para um novo ciclo de alta de juros

Na Zona do Euro, a agenda macroeconômica traz as últimas informações relevantes de inflação e atividade antes do quiet period do ECB. O principal evento será a prévia do CPI de maio (02 de junho). Acreditamos que os dados devem seguir corroborando com os argumentos a favor de uma alta de 25 bps pelo ECB em junho, com a inflação geral acelerando para 3,2% a/a, ante 3,0% anteriormente, e o núcleo subindo para 2,4% a/a, ante 2,2%. A composição será mais importante do que o headline. As contas de energia das famílias devem adicionar cerca de 0,1 p.p. ao índice cheio, enquanto serviços ligados a viagens, incluindo passagens aéreas e pacotes de férias, podem adicionar outro 0,1 p.p. tanto ao headline quanto ao core.

O restante do calendário da Zona do Euro deve ajudar a determinar se o ECB está apertando a política monetária diante de um choque temporário de preços ou de uma deterioração mais persistente do trade-off entre inflação e crescimento. Os PMIs finais de maio devem confirmar um quadro fraco de atividade, com o PMI de manufatura esperado em 51,4 e o PMI de serviços em 46,4, deixando o composto em 47,5. A divergência continua relevante. A resiliência da manufatura ainda pode refletir parcialmente recomposição preventiva de estoques e demanda ligada ao setor externo, enquanto a fraqueza de serviços aponta para perda mais disseminada de tração doméstica. As vendas no varejo de abril, em 04 de junho, devem recuar 0,3% m/m, após queda de 0,1%, reforçando a leitura de que o choque sobre renda real já pesa sobre o consumo. Ao mesmo tempo, o PPI deve acelerar para 4,8% a/a, ante 2,1%, destacando a pressão sobre custos de insumos e o risco de que margens, preços de venda, ou ambos, permaneçam pressionados.

Do lado da política monetária, a janela de comunicação do ECB será curta, mas relevante. Ao longo dos próximos dias, os membros do ECB voltam a se comunicar, com destaque para as falas de Rehn (02 e 03 de junho, dovish); Vujcic (02 de junho, hawkish); Elderson (03 de junho, neutro); Cipollone (03 de junho, neutro); Lagarde (04 de junho, hawkish). A comunicação será lida como parte da preparação final para junho, especialmente porque o quiet period começa em 04 de junho e segue até 10 de junho.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Salários devem seguir apoiando nova alta de juros no Japão

Na China, as principais divulgações serão os PMIs de maio, que devem oferecer a primeira leitura tempestiva sobre se a desaceleração de abril foi um choque temporário ou o início de uma perda de tração mais persistente. O PMI oficial de manufatura deve cair para 50,0, ante 50,3, exatamente no limite entre expansão e contração, enquanto o PMI não manufatureiro deve subir apenas marginalmente para 49,5, ante 49,4. O PMI de manufatura da RatingDog (que foca mais no setor privado) deve recuar de forma mais clara, para 51,3, ante 52,2, enquanto o PMI de serviços deve cair para 52,3, ante 52,6. A mensagem tende a ser mista, mas pouco confortável. As interrupções ligadas ao feriado no início de maio, os custos mais altos de energia e uma demanda externa menos forte provavelmente pesaram sobre a manufatura, enquanto gastos associados ao feriado podem ter dado algum suporte a serviços.

Os dados chineses não devem ser interpretados como um sinal limpo do ciclo de demanda. A economia segue bifurcada, com exportações, produção ligada a tecnologia e setores específicos da manufatura ainda sustentando a atividade, enquanto consumo doméstico, mercado imobiliário, crédito privado e investimento associado a governos locais permanecem fracos. Os PMIs importam porque indicarão se o choque de energia está comprimindo margens e produção sem gerar uma reflexão doméstica ampla. Uma queda nas surveys de manufatura reforçaria o argumento a favor de suporte direcionado de política econômica, mas não necessariamente de afrouxamento monetário agressivo. As autoridades ainda têm espaço para acelerar gastos fiscais, emissões de special-purpose bonds ou instrumentos de financiamento via bancos de políticas caso a fraqueza observada em abril persista. No entanto, enquanto o crescimento seguir compatível com a faixa da meta oficial, Beijing provavelmente continuará preferindo suporte calibrado a um pacote amplo de reflacionamento.

No Japão, os dados mais importantes serão salários e gastos das famílias (04 de junho), porque estão diretamente ligados ao debate de normalização do BoJ. Os ganhos salariais nominais devem avançar 3,1% a/a em abril, enquanto os salários reais devem avançar 1,7%, ligeiramente acima da alta revisada de 1,4% em março. O início do novo ano fiscal deve trazer reajustes salariais mais fortes, em linha com as negociações salariais robustas do shunto e com um mercado de trabalho ainda apertado. Caso confirmados, os dados de salários reforçariam a leitura de que a inflação subjacente está se tornando mais doméstica e que as empresas estão repassando custos trabalhistas mais elevados aos preços.

Cenário macroeconômico

Brasil

Inflação e atividade em foco

Na quarta-feira (03 de junho), o IBGE divulgará a produção industrial referente ao mês de abril. Esperamos uma alta interanual de 2,2% a/a, o que se traduz em uma alta mensal de +0,5% m/m (a.s.). Nossa projeção reflete uma queda de 1,2% m/m (a.s.) na indústria extrativa e uma alta de +0,9% m/m (a.s) na indústria de transformação (+3,1% a/a). Resultado reforça a continuidade da resiliência da indústria neste primeiro semestre, em linha com o observado no PIB do 1T26.

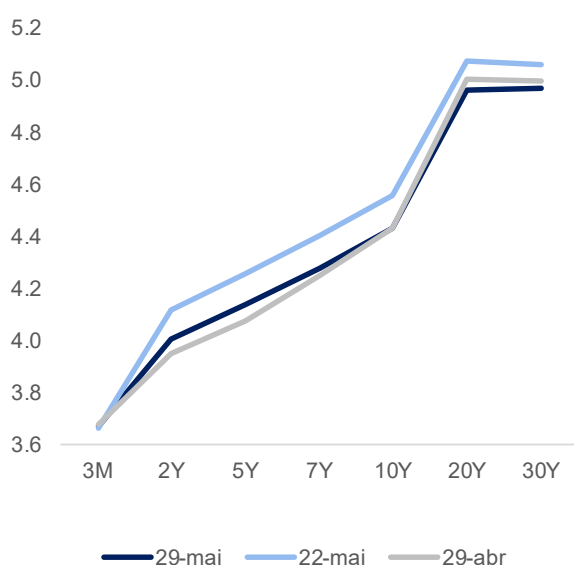
Esperamos que a balança comercial totalize US\$7,5bilhões em maio, acima do resultado observado no mesmo mês em 2025 (US\$7,0bilhões). As exportações deverão registrar aceleração (9,9% a/a), impulsionadas principalmente por commodities como soja e carnes. As vendas externas de petróleo, por outro lado, tendem a desacelerar após a implementação do imposto temporário sobre suas exportações. Já o destaque das importações permanece sendo os bens de consumo, devido à reaceleração da atividade doméstica observada no 1S26. No acumulado em 12 meses, o saldo comercial deverá permanecer em US\$76bilhões, convergindo para nossa projeção de US\$90bilhões até o fim de 2026.

Visão estratégica

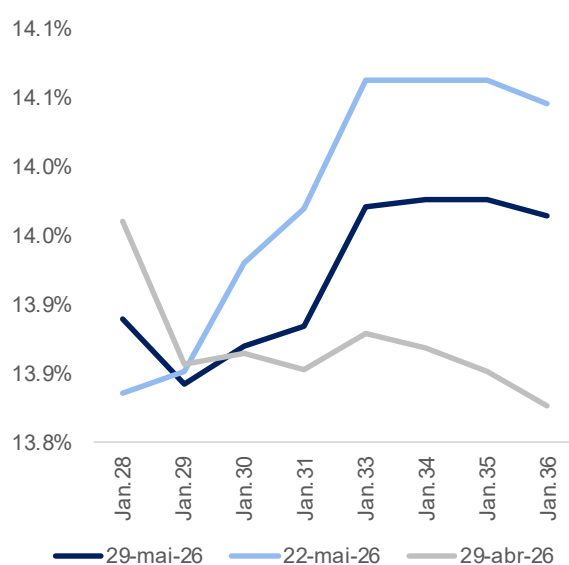
Taxas de Juros

Ao longo da última semana, a curva de juros dos EUA apresentou fechamento, refletindo as perspectivas de um acordo de cessar-fogo entre EUA e Irã. No Brasil, o movimento global de descompressão das curvas de juros favoreceu os vértices mais longos da curva DI. No entanto, a curva perdeu inclinação, uma vez que a reprecificação do ciclo de política monetária no curto prazo pressionou os vértices mais curtos para cima.

Curva de Juros (US)



Curva de Juros (DI Futuro)



Taxas de Juros do Governo	Curva de Juros (% a.a.)		Inflação Implícita (% a.a.)		Juro Real (% a.a.)	
	2 anos	10 anos	2 anos	10 anos	2 anos	10 anos
EUA	4.00%	4.44%	2.61%	2.40%	1.39%	2.04%
Alemanha	2.53%	2.94%	2.99%	2.04%	-0.46%	0.90%
Reino Unido	4.21%	4.81%	4.32%	3.33%	-0.10%	1.49%
Brasil	13.83%	14.11%	7.96%	7.54%	5.87%	6.57%
Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	9.83%	9.68%	5.35%	5.14%	4.47%	4.54%
EUA vs Alemanha	1.48%	1.50%	-0.38%	0.37%	1.86%	1.13%
UK vs Alemanha	-1.68%	-1.87%	-1.32%	-1.29%	-0.36%	-0.58%
EUA vs UK	-0.21%	-0.38%	-1.71%	-0.92%	1.50%	0.55%

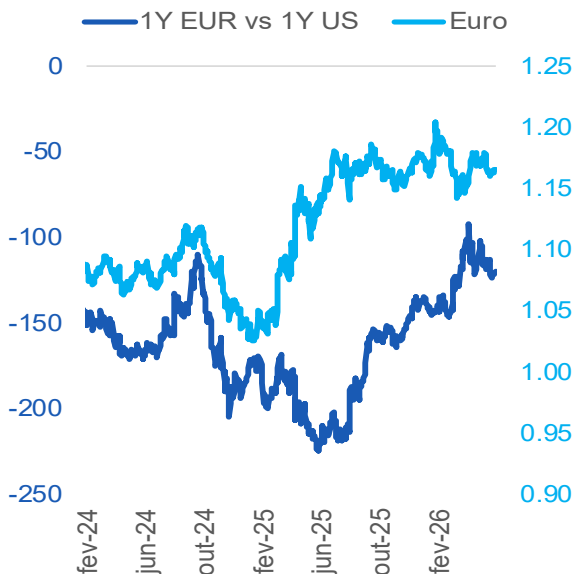
Juros DI	29-mai-26	22-mai-26	29-abr-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	14.09%	14.08%	14.21%	-13	1	8
Jan.28	13.89%	13.84%	13.96%	-7	5	39
Jan.29	13.84%	13.85%	13.86%	-1	-1	36
Jan.30	13.87%	13.93%	13.87%	0	-6	30
Jan.31	13.88%	13.97%	13.85%	3	-9	23
Jan.33	13.97%	14.06%	13.88%	9	-9	26
Jan.34	13.98%	14.06%	13.87%	11	-9	29
Jan.35	13.98%	14.06%	13.85%	12	-9	27
Jan.36	13.96%	14.05%	13.83%	14	-8	29

Visão estratégica

Taxas de Juros

Internacional

Euro vs Spread de juros 1Y (bps) UE vs EUA

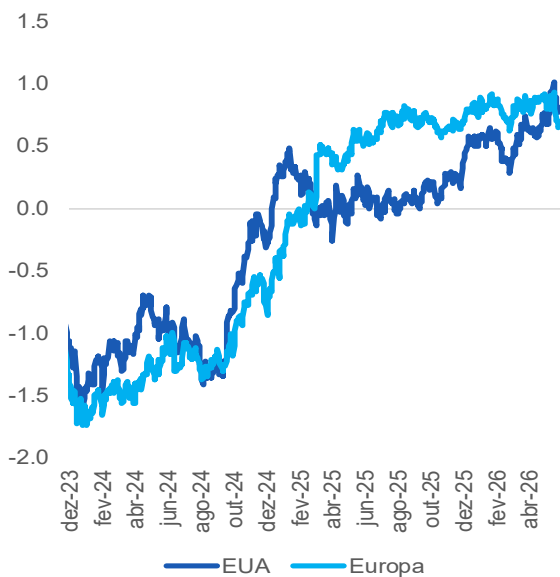


Doméstico

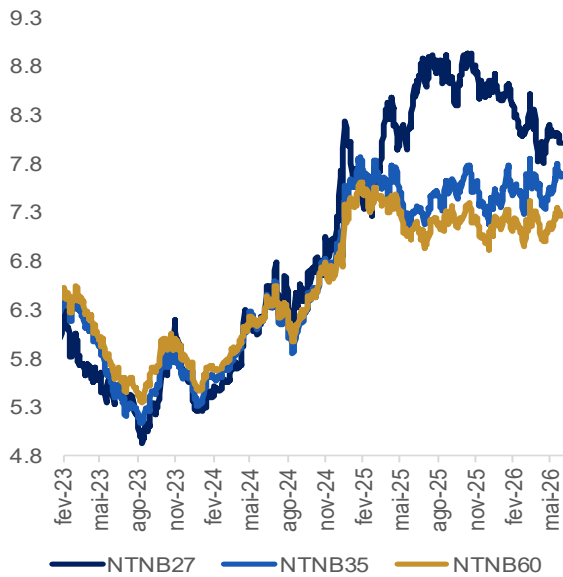
Inclinação da Curva de Juros



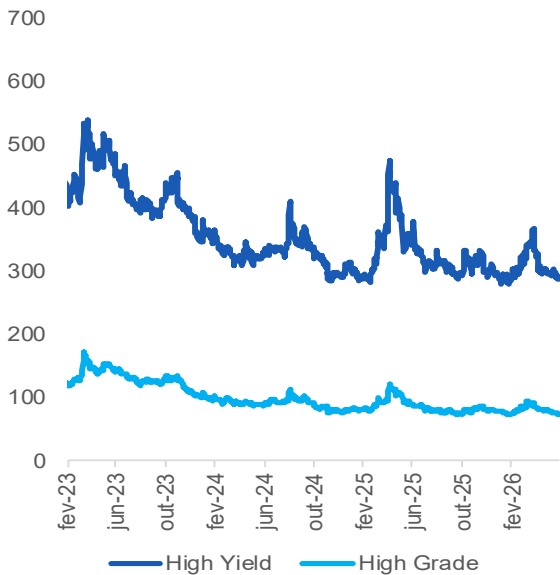
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



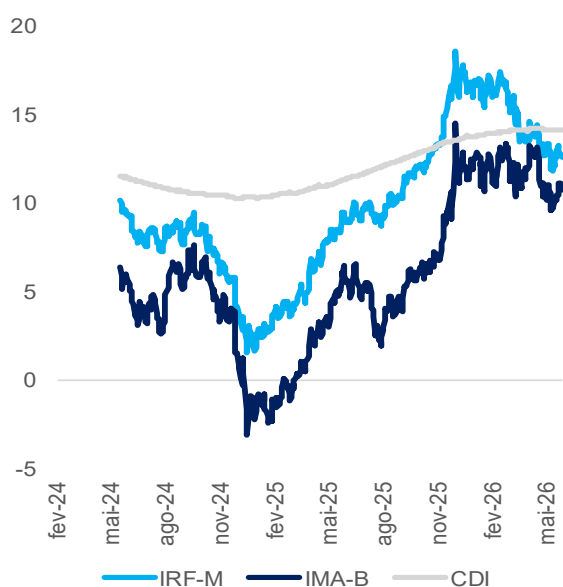
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



Retorno (% a/a): Pré (IRF-M) vs IPCA+ (IMA-B)



Visão estratégica

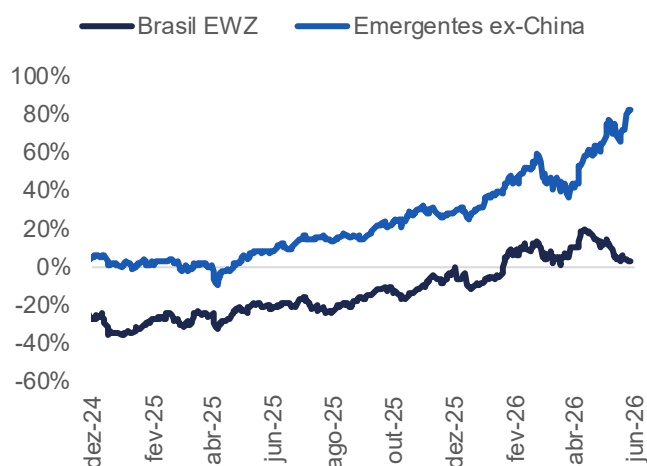
Renda Variável

Ao longo da última semana, o S&P 500 registrou ganhos e encerrou sua nona semana consecutiva de alta, impulsionado pelo otimismo do mercado em relação às teses ligadas à tecnologia e às perspectivas de fim da guerra no Irã. No Brasil, por outro lado, o Ibovespa voltou a apresentar perdas, especialmente na reta final da semana, pressionado pela retirada de capital estrangeiro da bolsa brasileira.

S&P 500: preço/lucro



Brasil (EWZ) vs Emerging Markets ex-China (% 12 meses)



País	Índice/ETF	29-mai-26	Semana	Maio	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	51,032	0.9%	0.0%	6.2%	20.7%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 52.43	6.1%	0.0%	36.7%	64.9%
EUA	S&P	7,580	1.4%	0.0%	10.7%	28.2%
China	MCHI Equity	\$ 55.10	-0.8%	0.0%	-8.3%	4.3%
Europa	EZU Equity	\$ 68.78	1.1%	0.0%	7.3%	16.6%
Brasil	EWZ Equity	\$ 35.91	-1.3%	0.0%	13.0%	32.0%
EUA	Nasdaq	26,973	2.4%	0.0%	16.1%	41.1%

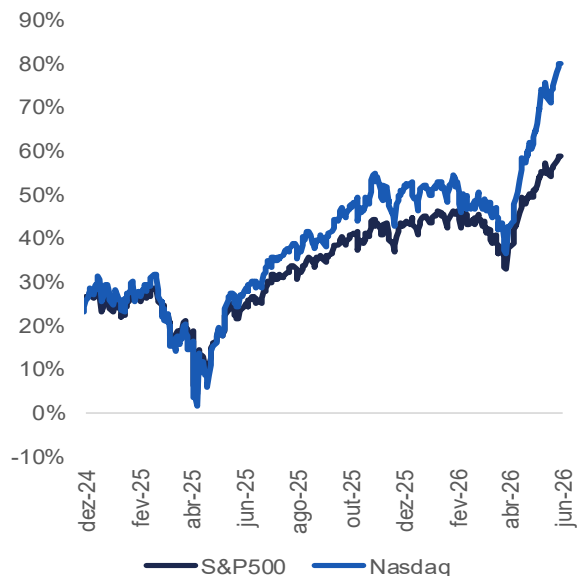
Índices	Código	29-mai-26	Semana	Maio	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,878	0.6%	0.0%	2.7%	12.5%
Indústria	INDX	28,837	0.7%	0.0%	-3.5%	8.1%
Mat. Básicos	IMAT	6,332	-1.1%	0.0%	2.6%	23.6%
Ibovespa	IBOV	173,787	-1.4%	0.0%	7.9%	25.4%
Small Caps	SMLL	2,275	0.0%	0.0%	-1.3%	2.6%
Utilities	UTIL	18,153	-0.6%	0.0%	7.0%	32.6%
Consumo	ICON	2,981	0.0%	0.0%	-4.2%	-1.8%
Finanças	IFNC	17,913	-0.2%	0.0%	3.6%	15.8%

Visão estratégica

Renda Variável

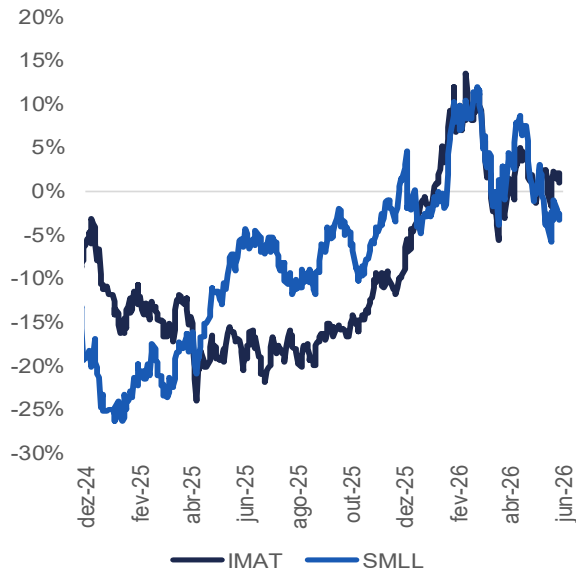
Internacional

S&P e Nasdaq

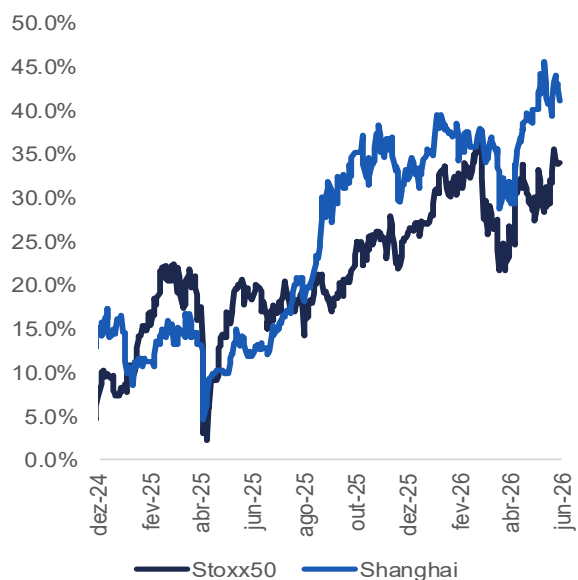


Doméstico

Materiais Básicos x Small Caps



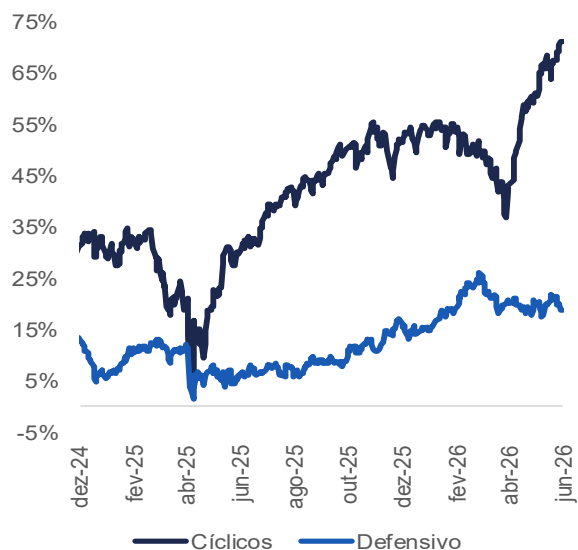
Shanghai vs Euro stoxx



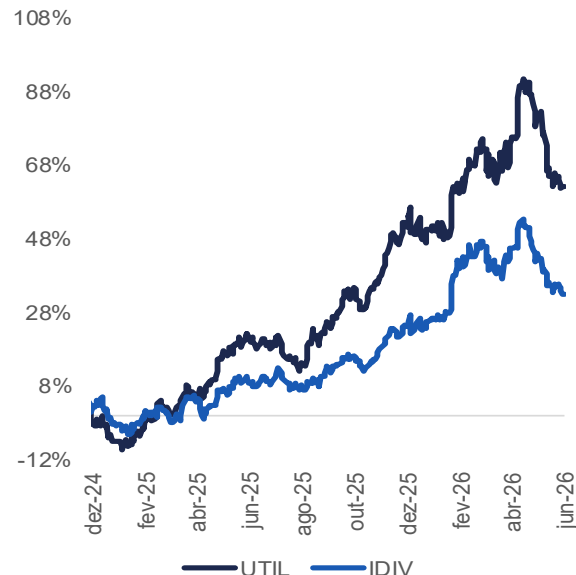
Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Visão estratégica

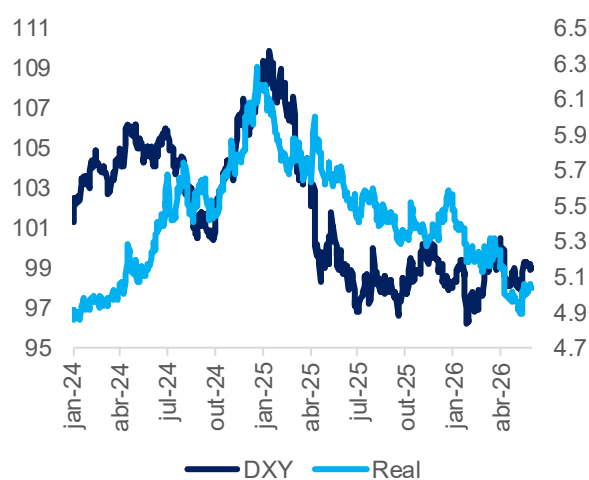
Commodities e moedas

No mercado de moedas, o dólar ficou praticamente estável em relação ao real, que não conseguiu se beneficiar da perda de força da moeda norte-americana frente aos principais pares, medida pelo DXY, em um contexto global de maior apetite por risco. No campo das commodities, o principal destaque foi o petróleo, que voltou a registrar queda nos preços em meio às perspectivas de um acordo de cessar-fogo entre EUA e Irã.

Minério de Ferro Cingapura vs Petróleo Brent (US\$)



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa		29-mai-26	Semana	Maio	2026	12 meses
CRB Index			565.32		2.4%	4.7%	1.9%
Café	Nova Iorque	\$	268.85	-1.3%	1.2%	-17.5%	-14.5%
Gado	Chicago	\$	239.05	-0.2%	0.0%	6.9%	21.1%
Minério de Ferro	Cingapura	\$	104.90	-1.2%	-0.4%	1.3%	17.2%
Soja (bu)	Chicago	\$	1,192.00	-0.4%	0.4%	11.0%	11.7%
Petróleo Brent	Londres	\$	94.11	-6.1%	3.3%	56.4%	51.1%
Ouro		\$	4,509.52	0.00%	-0.68%	4.40%	37.10%
Milho (bu)	Chicago	\$	446.25	-3.7%	-0.1%	-1.8%	-4.7%

Moedas	País		29-mai-26	Semana	Maio	2026	12 meses
DXY	EUA		98.94	-0.3%	0.1%	0.7%	-0.4%
Real	Brasil	R\$	5.04	0.0%	0.0%	-8.0%	-11.1%
Peso Mexicano	México	R\$	0.29	-0.2%	0.0%	-4.8%	-1.5%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$	6.78	0.2%	-0.1%	-8.1%	-12.0%
Yuan	China	R\$	0.75	0.6%	0.2%	-5.0%	-6.2%
Euro	Europa	R\$	5.87	0.5%	0.0%	-8.7%	-9.6%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$	0.31	1.5%	0.1%	-5.9%	-2.2%

Disclaimer

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual e os seus clientes. O BTG Pactual ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse

www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx