



8 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 – Inflação ao Consumidor: Esperamos que o CPI de maio desacelere em relação à leitura anterior, com energia e habitação deixando de atuar como fontes relevantes de impulso inflacionário, como observado nos meses recentes. Ainda assim, projetamos aceleração nas métricas anuais;

5ªF – Inflação ao Produtor: O PPI de maio será importante para qualificar a leitura do deflator do PCE do mês, especialmente no que diz respeito à inflação de serviços.

Ásia | Europa

3ªF – Inflação na China: Esperamos que os dados do PPI sigam pressionados, embora esse movimento ainda não esteja sendo integralmente repassado ao CPI;

5ªF – Política Monetária na Zona do Euro: Esperamos que o ECB retome o ciclo de alta de juros, elevando a taxa de depósito para 2,25%.

Brasil

5ªF – IPCA: Com base no IPCA-15, esperamos alta de 0,51% em maio, acompanhada por uma composição qualitativamente desfavorável;

6ªF – Serviços: O dado de maio deve apresentar alta na margem, após a forte queda observada em março.

Dados de fechamento do dia 06-maio

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
14.40	169,019	7,384	5.17

Na Semana

0.21%	-2.74%	-2.59%	2.64%
-------	--------	--------	-------

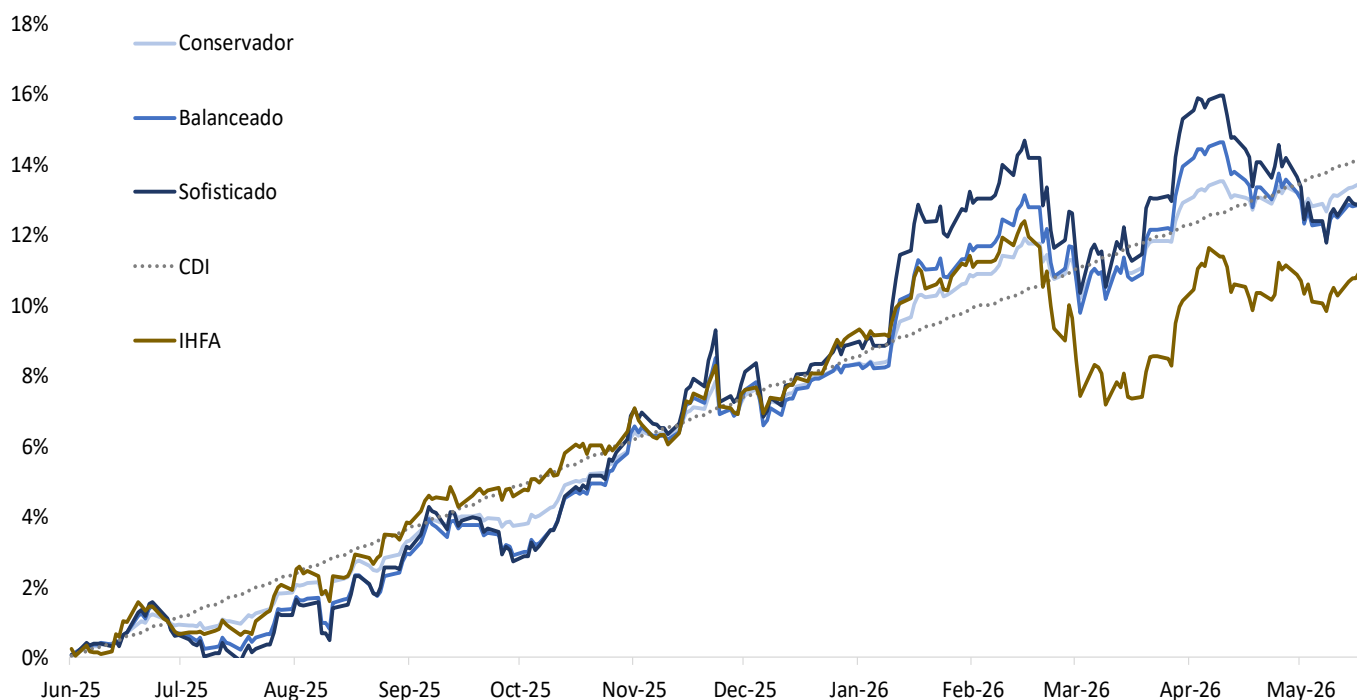
No Ano

5.94%	4.90%	7.86%	-5.60%
-------	-------	-------	--------

Em 12 meses

14.81%	24.06%	23.05%	-7.51%
--------	--------	--------	--------

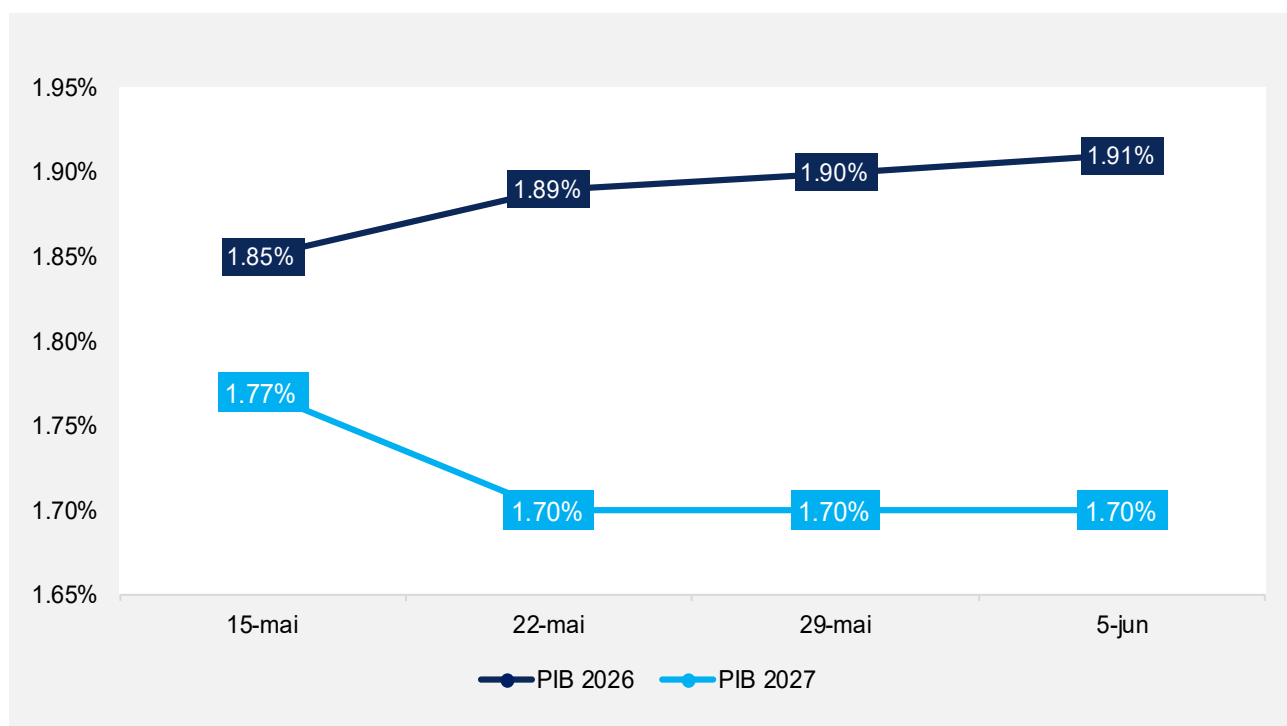
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



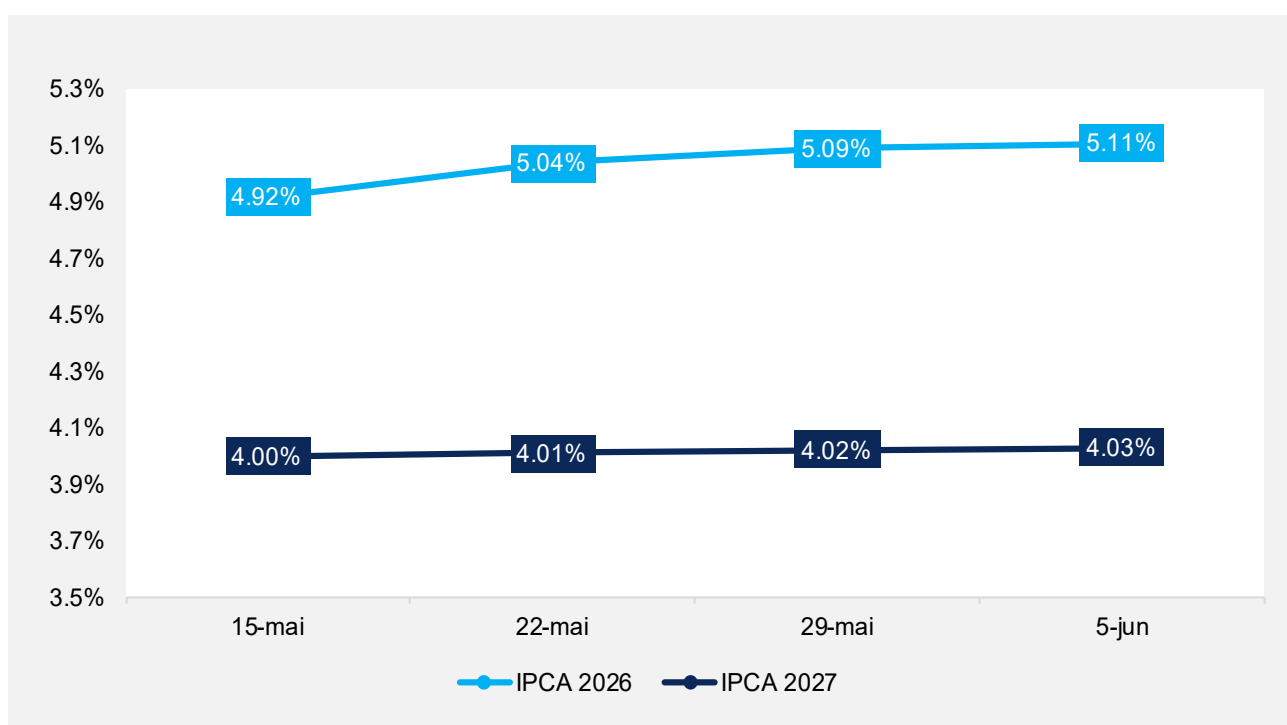
8-jun-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



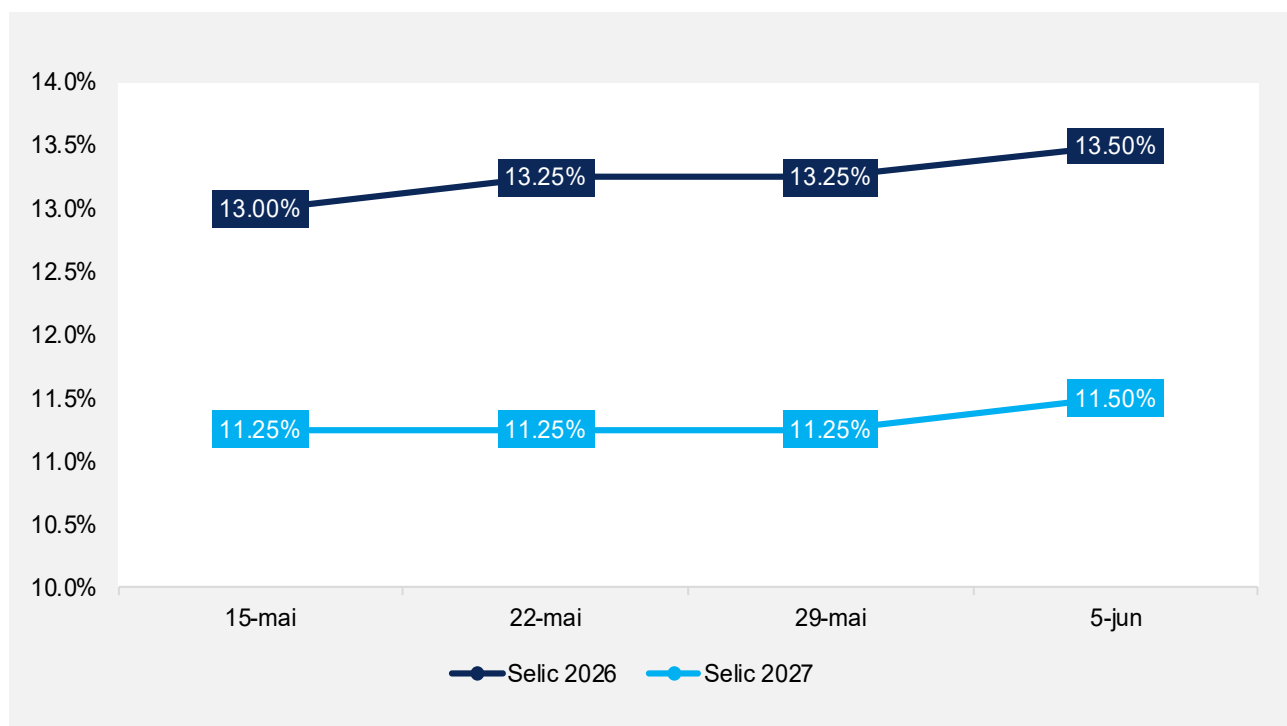
Expectativas IPCA – a/a %



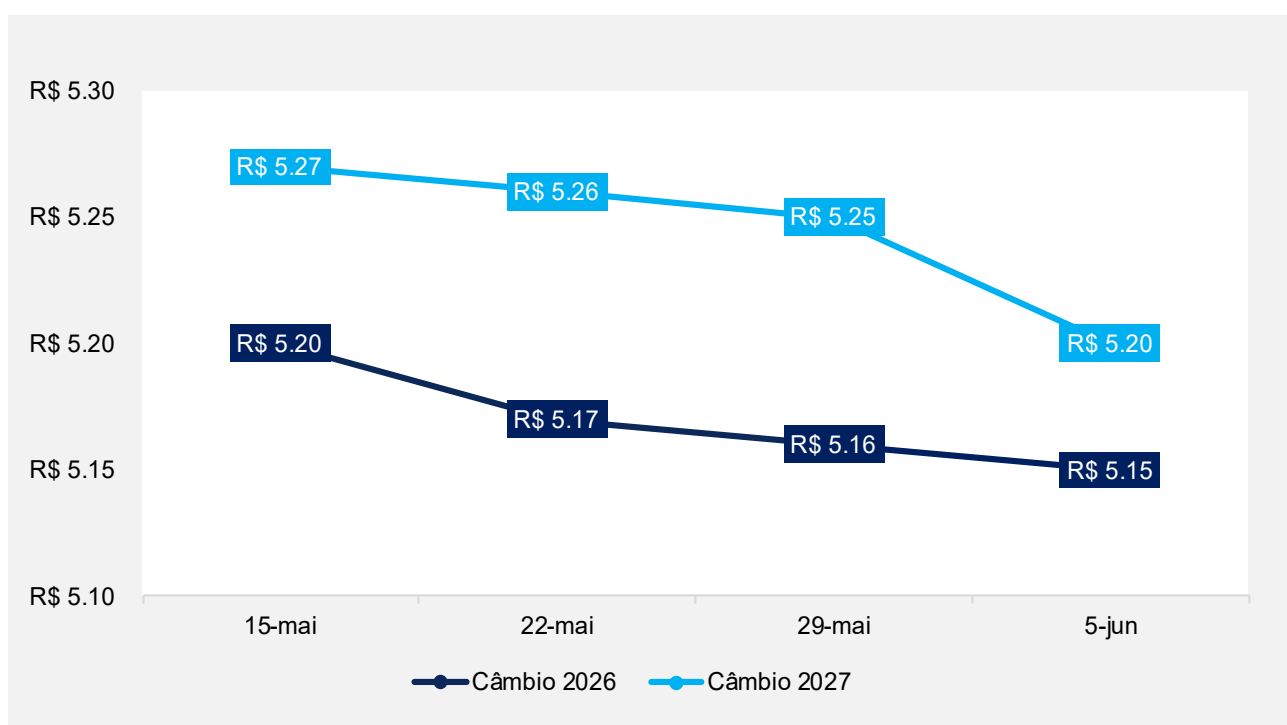
8-jun-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



8-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	8-jun				
Terça-feira	9-jun				
8:00	Brasil	IGP-DI (MoM %)	01-May	0.74	2.41
3:00	Alemanha	Produção Industrial (MoM% a.s.)	01-Apr	0.4	-0.7
22:30	China	PPI (YoY %)	01-May	3.8	2.8
22:30	China	CPI (YoY %)	01-May	1.3	1.2
Quarta-feira	10-jun				
9:30	EUA	CPI (MoM %)	01-May	0.5	0.6
9:30	EUA	CPI: Núcleo (MoM %)	01-May	0.3	0.4
9:30	EUA	CPI (YoY %)	01-May	4.2	3.8
9:30	EUA	CPI: núcleo (YoY %)	01-May	2.9	2.8
Quinta-feira	11-jun				
8:00	Brasil	IGP-M (MoM %) - 1ª Prévia	jun/26		0.27
9:00	Brasil	PMS: Volume de Serviços (MoM %)	01-Apr	0.6	-1.2
9:15	Z. do Euro	Reunião sobre política monetária	11-Jun	2.25	2
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	06-Jun		
9:30	EUA	PPI (MoM % a.s.)	01-May	0.5	1.4
9:30	EUA	PPI: Núcleo (MoM%)	01-May	0.5	1
9:30	EUA	PPI (YoY %)	01-May	6.4	6
9:30	EUA	PPI: Núcleo (YoY%)	01-May	5.4	5.2
Sexta-feira	12-jun				
9:00	Brasil	IPCA (MoM %)	01-May	0.51	0.67
9:00	Brasil	IPCA (YoY %)	01-May	4.67	4.39
3:00	Alemanha	CPI Harmonizado (YoY%)	01-May	2.7	2.7
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	01-Jun	46	44.8
11:00	EUA	Expectativas de inflação para um ano	01-Jun	4.9	4.8
11:00	EUA	Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos	01-Jun	4.1	3.9
Na Semana					
	China	Variação Crédito Bancário (Em bilhões de yuans)	01-May	9040	8590
	China	Variação Crédito Agregado (Em bilhões de yuans)	01-May	17250	15450
	China	Exportações (YoY %)	01-May	15	14.1
	China	Importações (YoY %)	01-May	26.5	25.3

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Inflação em processo de normalização

O principal dado da semana será o CPI de maio, divulgado em 10 de junho. Projetamos headline CPI em 0,46% m/m, ante 0,64% em abril, e core CPI em 0,22% m/m, ante 0,38%. O consenso está próximo no headline, em 0,5%, mas mais alto no core, em 0,3%. A composição deve importar mais do que o número mensal arredondado. Energia deve deixar de ser impulso inflacionário depois das altas fortes de março e abril, ajudando o headline, enquanto alimentos ainda devem seguir pressionados. No core, a principal fonte de desinflação deve vir da normalização de shelter, após a leitura de abril ter sido impulsionada pela recomposição da amostra de aluguéis no pós-shutdown. A queda de preços de automóveis também deve ajudar bens core, ainda que categorias sensíveis a tarifas, especialmente vestuário e bens importados, sigam como risco altista.

A dificuldade é que um CPI mais benigno na métrica m/m não refletiria em uma descompressão nas métricas anuais. O headline deve acelerar para 4,2% a/a, ante 3,8%, marcando o provável pico de curto prazo, enquanto o core deve subir para 2,9% a/a, ante 2,8%. Isso cria um problema de comunicação para o Fed. Um core CPI de 0,22% seria evidência importante de que o salto de shelter em abril foi parcialmente técnico, mas o Comitê dificilmente extrapolaria uma única leitura mensal melhor quando o headline está acima de 4%, o supercore segue elevado e os efeitos de energia e tarifas ainda não foram esgotados. Assim, o principal risco é se serviços ex-shelter e bens sensíveis a tarifas mantêm o sinal subjacente rígido.

No dia seguinte, o PPI deve funcionar como principal checagem de se o alívio do CPI pode se traduzir em menor impulso para o PCE. O PPI deve desacelerar para 0,6% m/m, ante 1,4%, enquanto o core PPI deve recuar para 0,5%, ante 1,0%, e a medida que retira alimentos, energia e comércio deve desacelerar para 0,4%, ante 0,6%. Essas seriam leituras sequenciais melhores, mas ainda elevadas em termos absolutos, sobretudo com o PPI esperado em 6,4% a/a e o core PPI em 5,4% a/a. Os componentes mais relevantes para o PCE serão mais importantes do que o headline. Se o PPI confirmar alívio nas pressões de pipeline, o mercado pode tratar o CPI como alívio tático. Se a pressão seguir ampla, o Fed terá pouco motivo para suavizar a mensagem.

Em uma semana em que o Fed estará no blackout de comunicação externa entre 6 e 18 de junho, não haverá membros do FOMC para modular a interpretação do mercado. Assim, o balanço deve depender de se um CPI mensal mais fraco será lido como início de uma trajetória mais limpa de desinflação, ou apenas como pausa temporária dentro de um regime inflacionário que ainda deixa o Fed em manutenção prolongada.

Cenário macroeconômico

Europa

Novo ciclo de alta de juros

Na Zona do Euro, a agenda macroeconômica da semana será dominada pela reunião do ECB de 10 e 11 de junho, em um momento em que o trade-off entre inflação e crescimento ficou materialmente mais difícil. O cenário-base é de alta de 25 bps, levando a taxa de depósito para 2,25%, em resposta à aceleração da inflação cheia, à persistência do choque de energia e à mudança de tom da comunicação recente. A decisão em si parece relativamente bem precificada, mas a parte mais relevante para mercados será a forma como Christine Lagarde enquadrará o próximo passo. Acreditamos que ela deverá ser mais enfática do que em reuniões anteriores ao indicar que um segundo aumento pode estar nos planos, sem transformar isso em um compromisso. Essa distinção será importante: o ECB precisa preservar opcionalidade diante de uma atividade mais fraca, mas também não pode permitir que o choque de energia seja interpretado como algo totalmente transitório enquanto os preços de insumos e expectativas de curto prazo seguem pressionados.

A reunião ganha importância porque combina novas projeções, atualização de cenários e uma avaliação mais clara sobre a duração do choque de energia. O ponto central não é apenas se a inflação cheia está acima da meta, mas se a recomposição das projeções passará a embutir pressões de preços mais generalizadas. Os economistas do ECB devem novamente trabalhar com cenários baseados em dois aumentos, e os argumentos a favor dessa restrição podem ser reforçados caso as previsões mostrem maior persistência em energia, alimentos ou componentes sensíveis a custos intermediários. Ainda assim, o ciclo deve ser calibrado com cautela. A deterioração dos PMIs, o enfraquecimento de novos pedidos e o aperto das condições financeiras já impõem um efeito contracionista relevante. Nesse contexto, o risco de um ciclo mais agressivo seria ampliar desnecessariamente a perda de tração da economia, sobretudo se o choque permanecer concentrado em energia e não gerar efeitos de segunda ordem em salários, preços finais e expectativas de médio prazo.

Os dados da semana entram como pano de fundo para essa decisão, e não como principal determinante isolado. Na Alemanha, as encomendas à indústria de abril devem recuar 2,0% m/m, ante alta de 5,0%, enquanto a produção industrial deve avançar apenas 0,2% m/m, ante queda de 0,7%. A combinação sugere uma leitura ainda frágil do ciclo manufatureiro, mesmo com alguma melhora pontual na produção. O sinal mais importante é que parte da resiliência recente da manufatura europeia pode ter refletido recomposição preventiva de estoques em meio à incerteza sobre energia, cadeias de suprimentos e comércio global, e não necessariamente uma retomada sustentável da demanda final. A confiança Sentix de junho, esperada em -14, ante -16,4, deve mostrar melhora marginal, mas ainda compatível com um ambiente de cautela elevada. Para o ECB, esse conjunto reforça que a economia não está colapsando, mas também não oferece conforto para ignorar o risco de que juros mais altos se somem a um choque de oferta negativo.

Do lado da política monetária, a comunicação será curta por causa do período de silêncio de 04 a 10 de junho, mas a coletiva de Lagarde será decisiva para calibrar a leitura do mercado sobre julho e o restante do ano. Ao longo dos próximos dias, os membros do ECB voltam a se comunicar, com destaque para a coletiva de Lagarde (11 de junho, hawkish) e para a fala de Nagel (12 de junho, hawkish). O tom desses eventos será particularmente importante porque as falas recentes já apontam para uma postura mais hawkish em meio ao momento de maior pressão da inflação subjacente. A mensagem mais provável é que o ECB reconheça a piora do crescimento, mas enfatize que a função de reação continua orientada pela convergência da inflação à meta de 2,0% no médio prazo.

No Reino Unido, o principal evento será o PIB mensal de abril, que deve mostrar retração de 0,1% m/m, após um início de ano forte, quando a economia cresceu 0,6% no 1T26. A leitura deve ser interpretada com cuidado porque parte da fraqueza pode refletir efeitos temporários ligados ao choque de energia. Por outro lado, tem sido apontado pelos indicadores antecedentes, o fôlego da indústria deve refletir um acúmulo de estoque pontual como forma de antecipação ao choque de energia. No quadro geral, no entanto, a tendência segue aponta para uma economia perdendo fôlego. O aumento dos preços de energia pressiona renda real, reduz espaço para consumo discricionário e tende a tornar empresas mais cautelosas em decisões de investimento. Ao mesmo tempo, o padrão recente do Reino Unido tem sido de alternância entre trimestres fortes e desacelerações subsequentes, o que reduz a utilidade de extrapolar mecanicamente a força do 1T26 para o restante do ano.

A composição do PIB será mais relevante do que o headline. O índice de serviços deve recuar 0,1% m/m, ante alta de 0,3%, sinalizando perda de tração no componente mais importante da economia. A produção industrial deve avançar 0,1% m/m, ante queda de 0,2%, mas a manufatura deve contrair 0,2% m/m, ante alta de 1,2%, sugerindo que o setor não deve sustentar a leitura agregada. A construção, esperada em queda de 0,7% m/m, ante alta de 1,5%, também deve contribuir negativamente.

Para o BoE, o dado de abril provavelmente não mudará sozinho a função de reação, mas deve reforçar a ideia de que a economia caminha para estagnação nos próximos trimestres. O BoE espera crescimento de 0,1% no 2T26, mas esse ritmo parece vulnerável a custos de energia mais elevados, condições de financiamento mais restritivas e nova turbulência política.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Inflação em foco

Na China, o calendário da semana está diretamente alinhado à principal pergunta macro para os mercados: se a desaceleração de abril foi sobretudo um choque temporário de margens, energia e timing de política econômica, ou se marcou o início de uma perda de tração mais persistente da demanda doméstica. O primeiro sinal virá do comércio exterior, com as exportações esperadas em alta de 15,0% a/a em maio, ante 14,1% em abril, enquanto as importações devem acelerar para 26,5% a/a, ante 25,3%. O superávit comercial headline deve subir para US\$ 92,6 bilhões, ante US\$ 84,8 bilhões, mas a composição será mais importante do que o número agregado. Uma leitura forte de exportações reforçaria a avaliação de que a China continua capturando o ciclo global de capex ligado à IA, automóveis, eletrônicos e equipamentos industriais, preservando a manufatura como o principal estabilizador do crescimento. Ao mesmo tempo, importações resilientes não devem ser interpretadas automaticamente como evidência de recuperação ampla da demanda doméstica, já que parte do impulso provavelmente reflete energia, insumos upstream e demanda ligada a tecnologia. Essa distinção é essencial porque a economia permanece bifurcada: demanda externa, manufatura de maior valor agregado e tecnologia seguem sustentando a atividade, enquanto consumo, mercado imobiliário, crédito das famílias e investimento privado continuam sem recuperação convincente.

Os dados de inflação devem ter relevância ainda maior do que o comércio, porque testarão se a melhora dos indicadores nominais representa uma redeflação saudável ou apenas um choque de custos. Esperamos que a inflação ao produtor acelere para 3,8% a/a em maio, ante 2,8% em abril, superando 3% pela primeira vez desde julho de 2022. Indicadores preliminares sugerem que as pressões de custos em bens upstream e intermediários continuaram em maio, refletindo tanto o choque de energia associado ao Oriente Médio quanto a demanda por hardware ligado à IA. A mensagem do CPI deve ser mais moderada. O survey aponta headline CPI em 1,3% a/a, ante 1,2%, enquanto o core CPI deve permanecer em torno de 1,2%. Essa combinação seria analiticamente desconfortável, não claramente positiva. Um PPI mais alto pode ajudar o deflator do PIB a sair da deflação no segundo trimestre, mas isso não necessariamente sinaliza demanda final mais forte. Se os preços ao produtor sobem enquanto o core de preços ao consumidor segue contido, a implicação continua sendo pressão de margens, repasse limitado e fraqueza do setor de famílias. Nesse sentido, a divulgação de inflação deve ser lida menos como retorno de uma redeflação doméstica e mais como evidência de que a China está absorvendo um choque de oferta em uma economia com poder de precificação ainda limitado.

Os dados de crédito serão o outro teste importante. Os novos empréstimos em yuans devem se recuperar mecanicamente após a queda de abril, com o acumulado no ano subindo para RMB 9,04 trilhões, ante RMB 8,59 trilhões, enquanto o financiamento social agregado deve avançar para RMB 17,25 trilhões, ante RMB 15,45 trilhões. A recuperação em si não deve ser exagerada, porque parte da melhora mensal reflete sazonalidade depois de um abril fraco. A pergunta mais importante é se a demanda por crédito está vindo do setor privado ou se continua dependente de financiamento ligado ao governo. Uma nova fraqueza dos empréstimos às famílias, especialmente os de médio e longo prazo associados a hipotecas, reforçaria a leitura de que juros menores e liquidez ampla não estão se traduzindo em expansão dos balanços das famílias. Da mesma forma, se o crédito corporativo permanecer concentrado em setores apoiados por política pública, enquanto o empréstimo privado mais amplo segue fraco, os dados favoreceriam suporte fiscal e quase fiscal direcionado, não um pacote amplo de refacionamento monetário. As autoridades ainda têm espaço para acelerar emissões de special-purpose bonds, financiamento via bancos de políticas e aprovações de projetos se a fraqueza de abril persistir, mas a combinação de PPI mais alto, preocupação com estabilidade cambial e baixa demanda privada por crédito reduz a atratividade de cortes agressivos de juros como resposta principal. O mix mais provável segue sendo suporte calibrado, com a implementação fiscal fazendo mais do trabalho de estabilização do que a política monetária convencional.

No Japão, o calendário está mais diretamente ligado à função de reação do BoJ. A segunda estimativa do PIB do primeiro trimestre deve revisar para baixo a força preliminar, com o crescimento real devendo ser reduzido de 2,1% anualizado para cerca de 0,8%, principalmente porque o investimento privado não residencial deve ser revisado para baixo, com o capex provavelmente sendo o principal ponto de surpresa. Ainda assim, mesmo uma revisão para baixo não mudaria fundamentalmente a história macro. Crescimento próximo ao potencial não indica superaquecimento, mas também não mostra uma economia caindo abaixo do ritmo compatível com o cenário de inflação do BoJ. Consumo e demanda externa não devem sofrer revisões materiais, e o quadro mais amplo permanece o de crescimento real modesto, renda nominal positiva e um setor corporativo ainda sustentado por lucros, investimento em economia de mão de obra e demanda externa ligada à tecnologia.

Cenário macroeconômico

Brasil

Inflação e atividade em foco

O IPCA de maio será divulgado nesta sexta-feira (12 de junho). Nossa projeção preliminar está em +0,51% m/m (4,65% y/y), após 0,67% m/m e 4,39% y/y em abril, voltando a ficar acima do teto da meta. Qualitativo ruim em linha com as últimas divulgações e o IPCA-15 deste mês, com destaque para serviços subjacentes: a MM3 SAAR deverá permanecer pressionado ao redor de 6,0%, enquanto intensivo em trabalho irá de 7,5% para 7,7%. A MM3 SAAR da média de núcleos é projetada para ir de 5,4% para 5,6%. Projetamos +5,3% e +4,5% para o IPCA de 2026 e 2027, respectivamente. Ambos com viés altista.

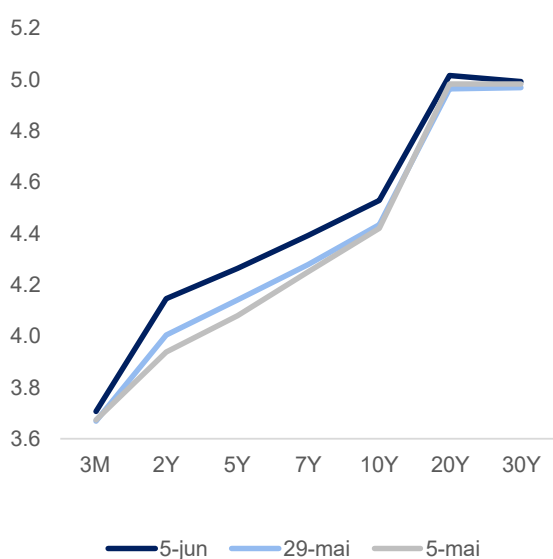
Do lado da atividade, o IBGE divulgará o volume de serviços (PMS) referente ao mês de abril na próxima quinta-feira (11 de junho). Esperamos crescimento de +0,3% m/m com ajuste sazonal (+0,5% y/y), uma recuperação parcial da forte queda observada em março (-1,2% m/m e +3,0% y/y). Projetamos alta marginal de +0,1% para serviços prestados às famílias.

Visão estratégica

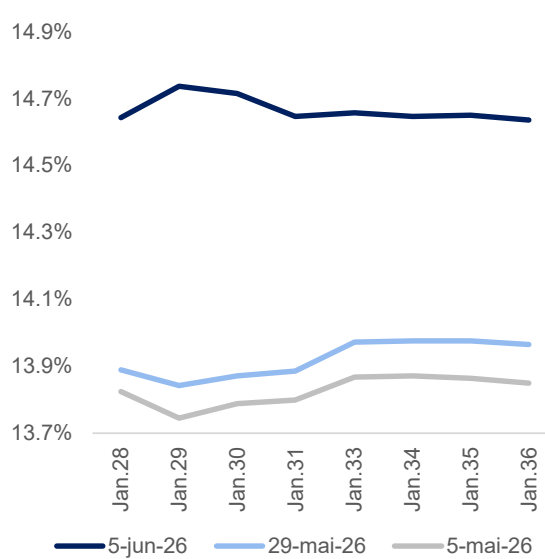
Taxas de Juros

Ao longo da última semana, a curva de juros dos EUA apresentou abertura, com alta dos rendimentos principalmente nos vértices curtos e intermediários, em meio à reprecificação das expectativas para a política monetária após a leitura do payroll de maio, que veio mais forte que o esperado. No Brasil, a curva de DI também registrou abertura generalizada, com maior pressão nos vencimentos intermediários. Apesar da alta em toda a estrutura, o movimento foi mais intenso no miolo da curva, refletindo a revisão das expectativas para a Selic.

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	4.15%	4.53%	2.59%	2.37%	1.56%	2.17%
Alemanha	2.69%	3.04%	3.02%	2.05%	-0.33%	0.98%
Reino Unido	4.34%	4.90%	4.34%	3.32%	0.00%	1.59%
Brasil	14.68%	14.85%	8.42%	7.95%	6.27%	6.90%

Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	10.54%	10.32%	5.83%	5.58%	4.71%	4.74%
EUA vs Alemanha	1.46%	1.49%	-0.43%	0.31%	1.88%	1.18%
UK vs Alemanha	-1.65%	-1.87%	-1.32%	-1.26%	-0.33%	-0.60%
EUA vs UK	-0.19%	-0.37%	-1.75%	-0.95%	1.56%	0.58%

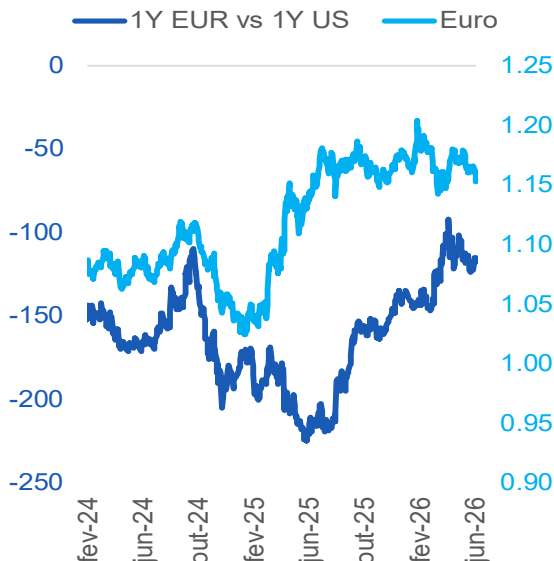
Juros DI	5-jun-26	29-mai-26	5-mai-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	14.39%	14.09%	14.15%	24	31	3
Jan.28	14.64%	13.89%	13.83%	82	76	79
Jan.29	14.74%	13.84%	13.74%	100	90	95
Jan.30	14.72%	13.87%	13.79%	93	85	86
Jan.31	14.65%	13.88%	13.80%	85	77	74
Jan.33	14.66%	13.97%	13.87%	79	69	71
Jan.34	14.65%	13.98%	13.87%	78	67	74
Jan.35	14.65%	13.98%	13.87%	79	68	73
Jan.36	14.64%	13.96%	13.85%	79	67	74

Visão estratégica

Taxas de Juros

Internacional

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

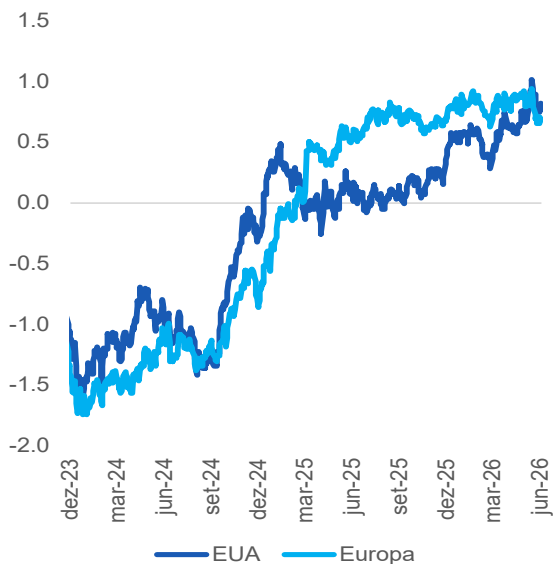


Doméstico

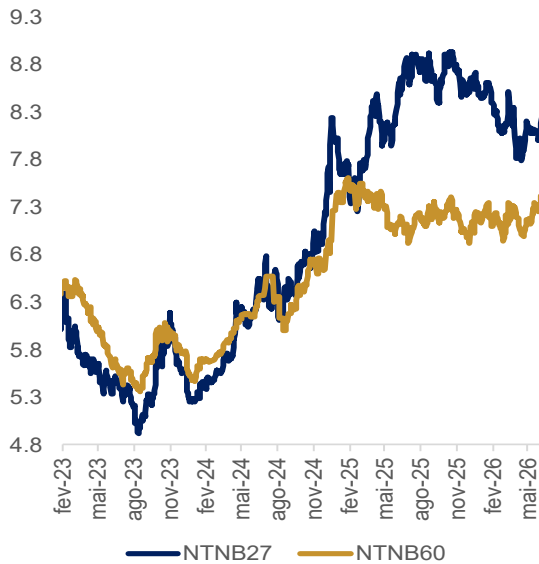
Inclinação da Curva de Juros



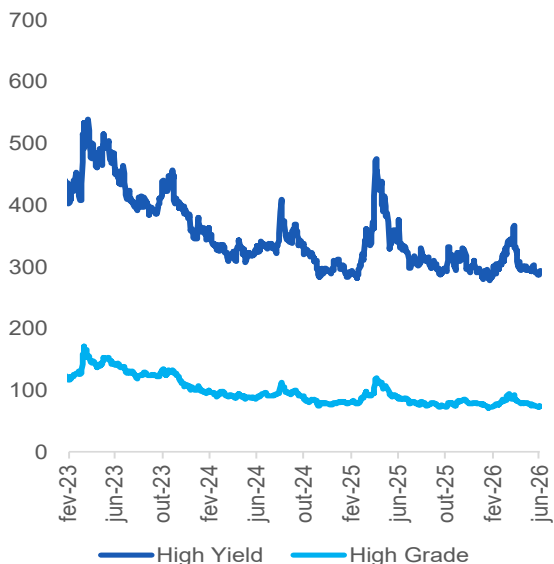
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



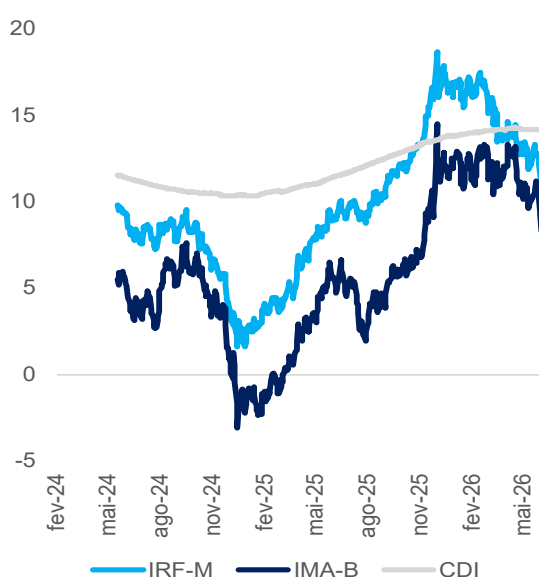
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



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



Visão estratégica

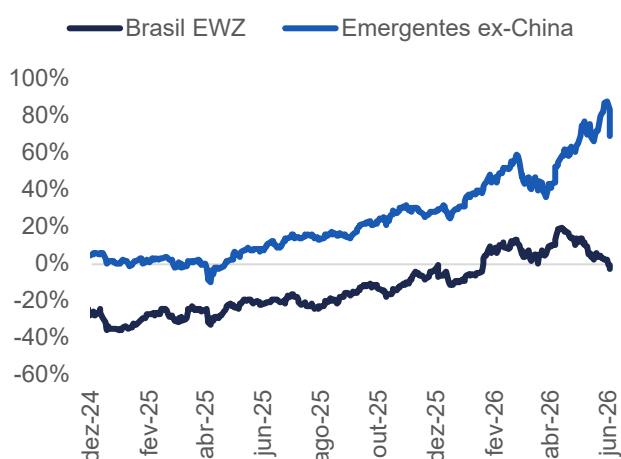
Renda Variável

Ao longo da semana, o S&P 500 registrou queda acentuada, concentrada na quinta-feira, após o payroll de junho. O ajuste também apareceu em mercados emergentes, com o índice Emergentes ex-China caindo 6,7% na semana. No Brasil, o Ibovespa acompanhou o movimento global de aversão a risco.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	5-jun-26	Semana	Junho	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	50,867	-0.3%	-0.3%	5.8%	20.2%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 48.92	-6.7%	-6.7%	27.5%	50.4%
EUA	S&P	7,384	-2.6%	-2.6%	7.9%	24.3%
China	MCHI Equity	\$ 54.44	-1.2%	-1.2%	-9.4%	-1.0%
Europa	EZU Equity	\$ 67.63	-1.7%	-1.7%	5.5%	13.5%
Brasil	EWZ Equity	\$ 34.01	-5.3%	-5.3%	7.1%	23.2%
EUA	Nasdaq	25,709	-4.7%	-4.7%	10.6%	33.2%

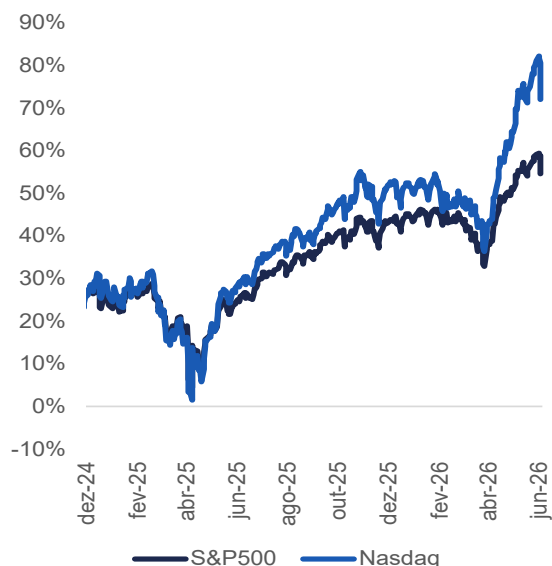
Índices	Código	5-jun-26	Semana	Junho	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,848	-0.8%	-0.8%	1.9%	11.6%
Indústria	INDX	28,256	-2.0%	-2.0%	-5.5%	6.8%
Mat. Básicos	IMAT	6,251	-1.3%	-1.3%	1.3%	21.0%
Ibovespa	IBOV	169,019	-2.7%	-2.7%	4.9%	24.1%
Small Caps	SMLL	2,203	-3.2%	-3.2%	-4.5%	-1.0%
Utilities	UTIL	17,817	-1.9%	-1.9%	5.0%	32.9%
Consumo	ICON	2,875	-3.6%	-3.6%	-7.6%	-4.8%
Finanças	IFNC	17,252	-3.7%	-3.7%	-0.3%	14.3%

Visão estratégica

Renda Variável

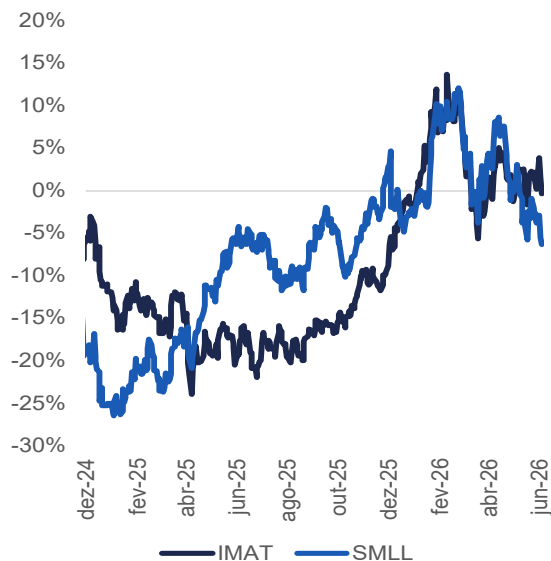
Internacional

S&P e Nasdaq



Doméstico

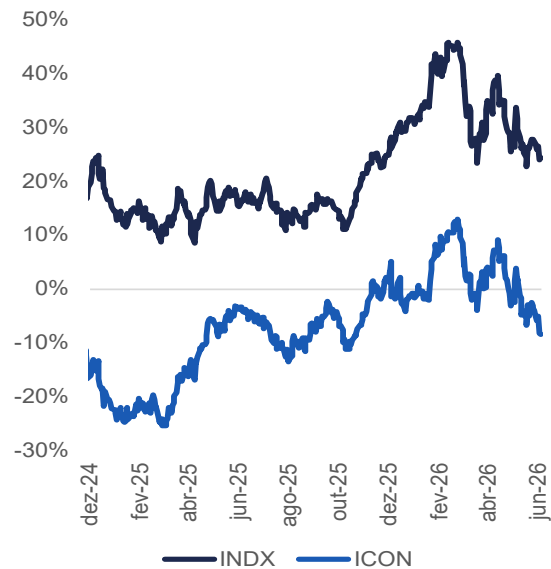
Materiais Básicos x Small Caps



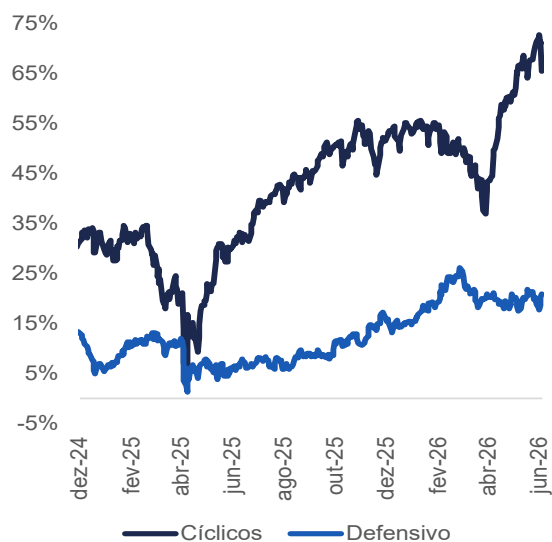
Shanghai vs Euro stoxx



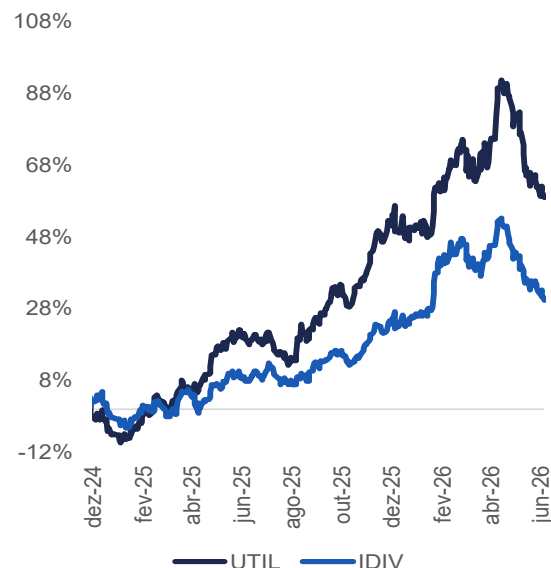
Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos

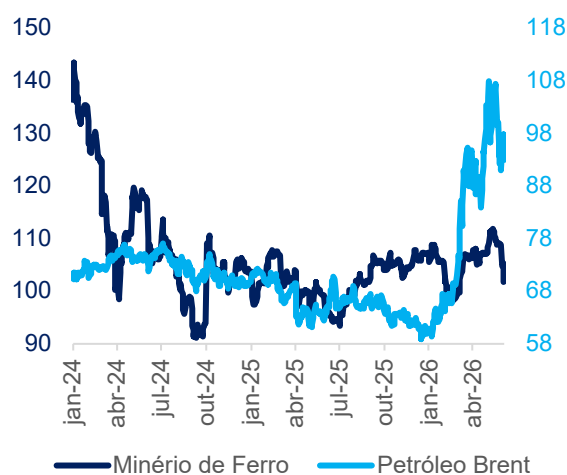


Visão estratégica

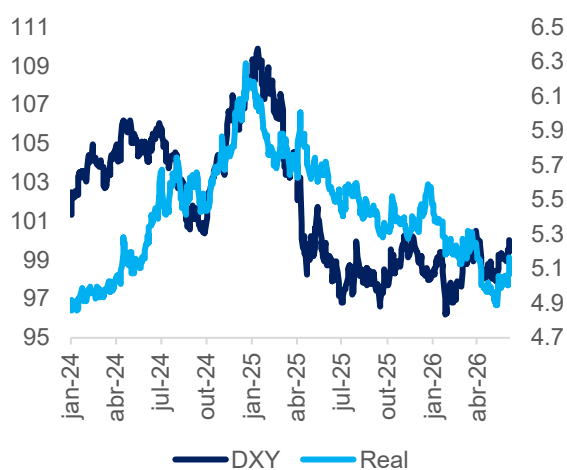
Commodities e moedas

No mercado de moedas, o dólar ganhou força frente aos principais pares, com o DXY avançando 1,1% na semana, impulsionado pelo payroll mais forte que o esperado nos EUA, que elevou as expectativas de juros mais altos pelo Fed. No campo das commodities, o Brent avançou 2,2% na semana, com as cotações sustentadas pelas tensões no Oriente Médio e pelas incertezas em torno do fluxo de petróleo pelo Estreito de Hormuz. Em sentido oposto, o ouro foi pressionado pela combinação de dólar mais forte e juros americanos mais elevados.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa		5-jun-26	Semana	Junho	2026	12 meses
CRB Index			565.32		2.4%	4.7%	0.7%
Café	Nova Iorque	\$	246.50	-7.2%	-7.2%	-24.4%	-25.3%
Gado	Chicago	\$	241.65	1.1%	1.1%	8.1%	20.5%
Minério de Ferro	Cingapura	\$	101.80	-3.3%	-3.3%	-1.2%	13.5%
Soja (bu)	Chicago	\$	1,121.50	-5.5%	-5.5%	4.4%	4.0%
Petróleo Brent	Londres	\$	93.09	2.2%	2.2%	54.7%	43.5%
Ouro		\$	4,328.45	-4.67%	-4.67%	0.21%	30.75%
Milho (bu)	Chicago	\$	417.50	-6.5%	-6.5%	-8.1%	-12.8%

Moedas	País		5-jun-26	Semana	Junho	2026	12 meses
DXY	EUA		100.07	1.1%	1.1%	1.9%	0.9%
Real	Brasil	R\$	5.17	2.6%	-2.6%	-5.6%	-7.5%
Peso Mexicano	México	R\$	0.30	2.0%	-1.9%	-2.9%	1.7%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$	6.90	1.8%	-1.7%	-6.5%	-8.3%
Yuan	China	R\$	0.76	1.8%	-1.8%	-3.2%	-1.8%
Euro	Europa	R\$	5.96	1.4%	-1.4%	-7.4%	-6.0%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$	0.31	0.6%	-0.6%	-5.4%	-0.2%

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