



22 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

5ªF – PCE: O PCE de maio deve acelerar para 0,45% m/m no headline e 0,35% no núcleo, com pressão de energia no cheio e serviços ainda fortes no core.

Ásia | Europa

3ªF – Atividade na Zona do Euro: Os PMIs de junho devem mostrar recuperação marginal, mas com o índice composto ainda contracionista em 49,2 pts. Assim, a leitura deve confirmar perda de momentum no 2T26;

Atividade no Reino Unido: O PMI composto deve voltar levemente à expansão, puxado por serviços, enquanto a manufatura deve desacelerar;

5ªF – Inflação no Japão: O CPI de Tóquio de junho deve acelerar no headline e nos núcleos, refletindo efeitos-base, iene fraco e repasse de custos trabalhistas. A leitura deve reforçar a continuidade do ciclo de alta do BoJ.

Brasil

3ªF – Ata do Copom: O documento referente à reunião de junho, na qual o Comitê reduziu a Selic em 25 pb, para 14,25% a.a., terá peso mais relevante nesta ocasião, após a leitura do comunicado ter sinalizado uma postura mais dovish;

5ªF – IPCA-15: Esperamos que o IPCA-15 de junho siga sinalizando alta do dado acumulado em 12 meses e com qualitativo ruim.

Dados de fechamento do dia 19-junho

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
14.15	168,334	7,501	5.15

Na Semana

0.27%	-1.64%	0.93%	1.82%
-------	--------	-------	-------

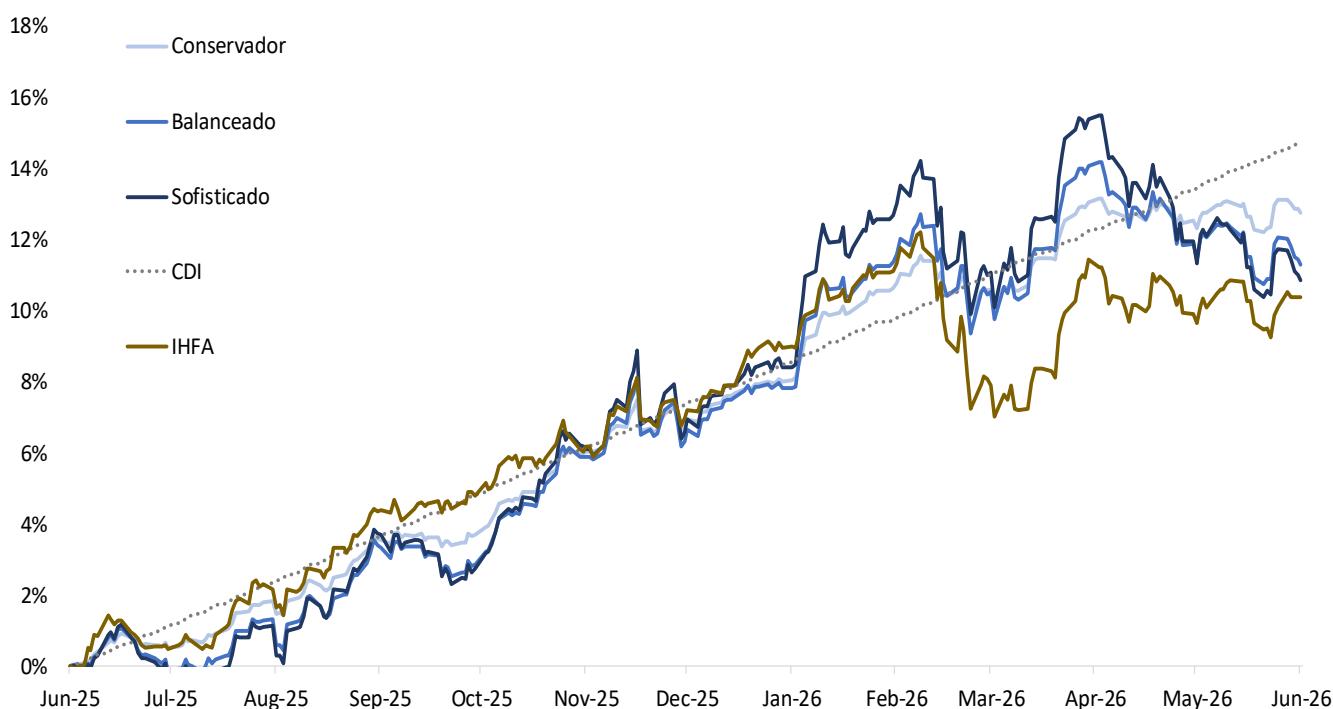
No Ano

6.51%	4.47%	9.57%	-5.92%
-------	-------	-------	--------

Em 12 meses

14.80%	21.35%	0.00%	-6.23%
--------	--------	-------	--------

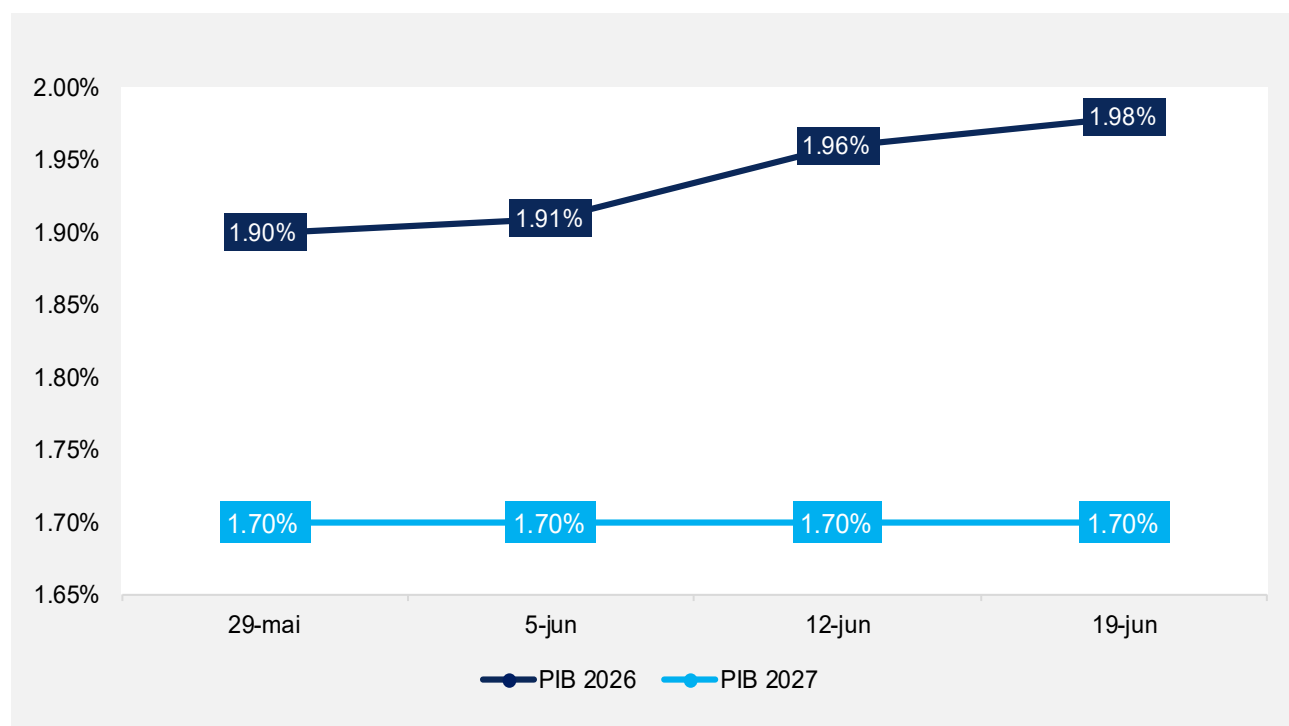
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



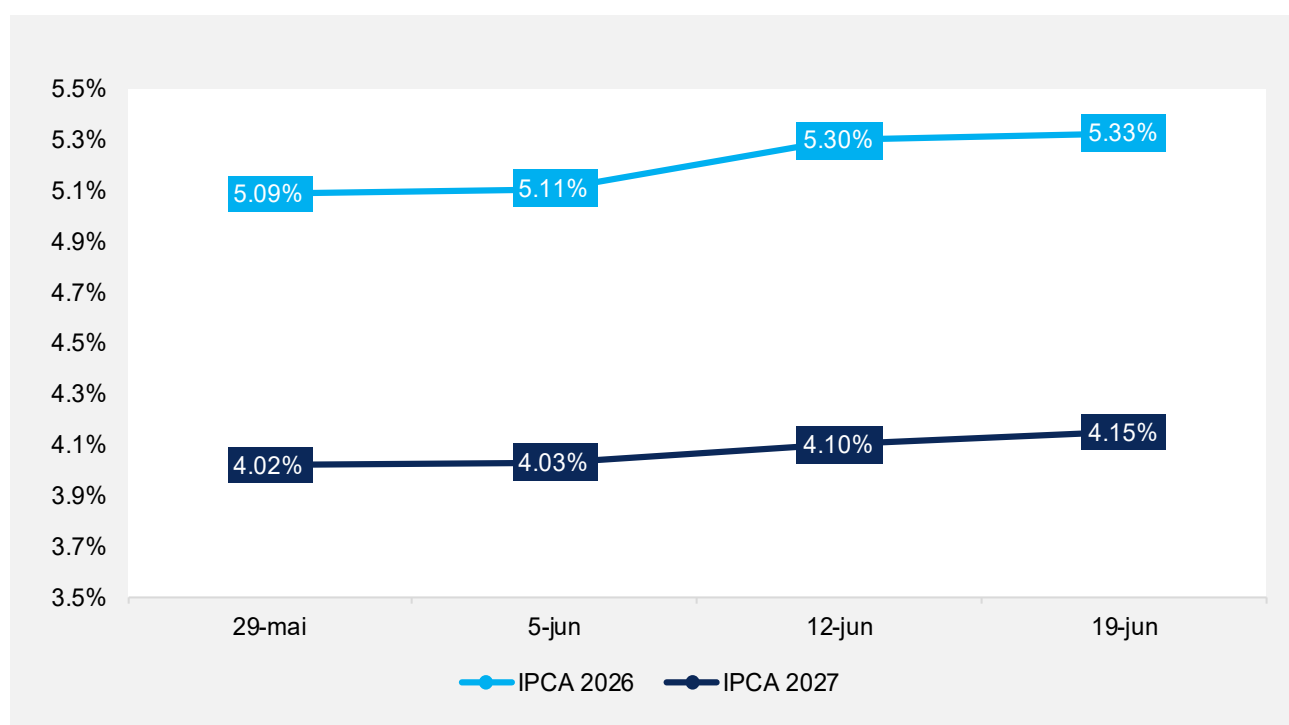
22-jun-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



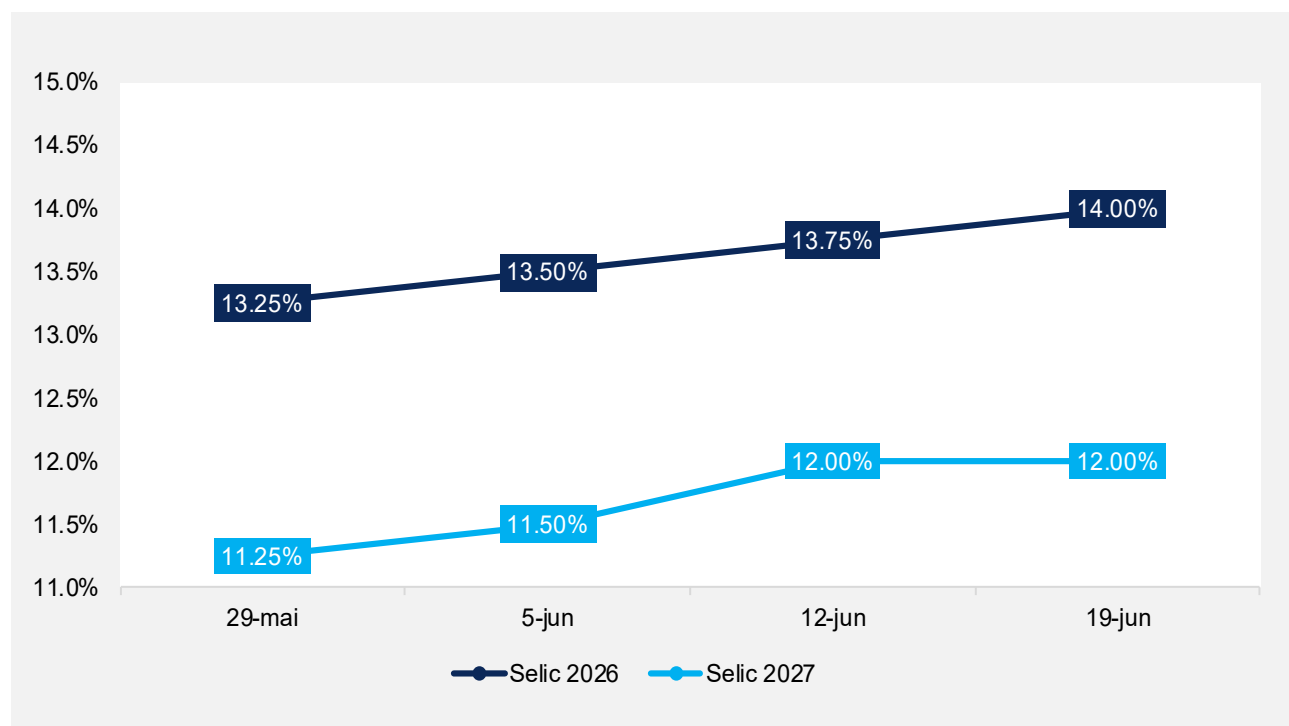
Expectativas IPCA – a/a %



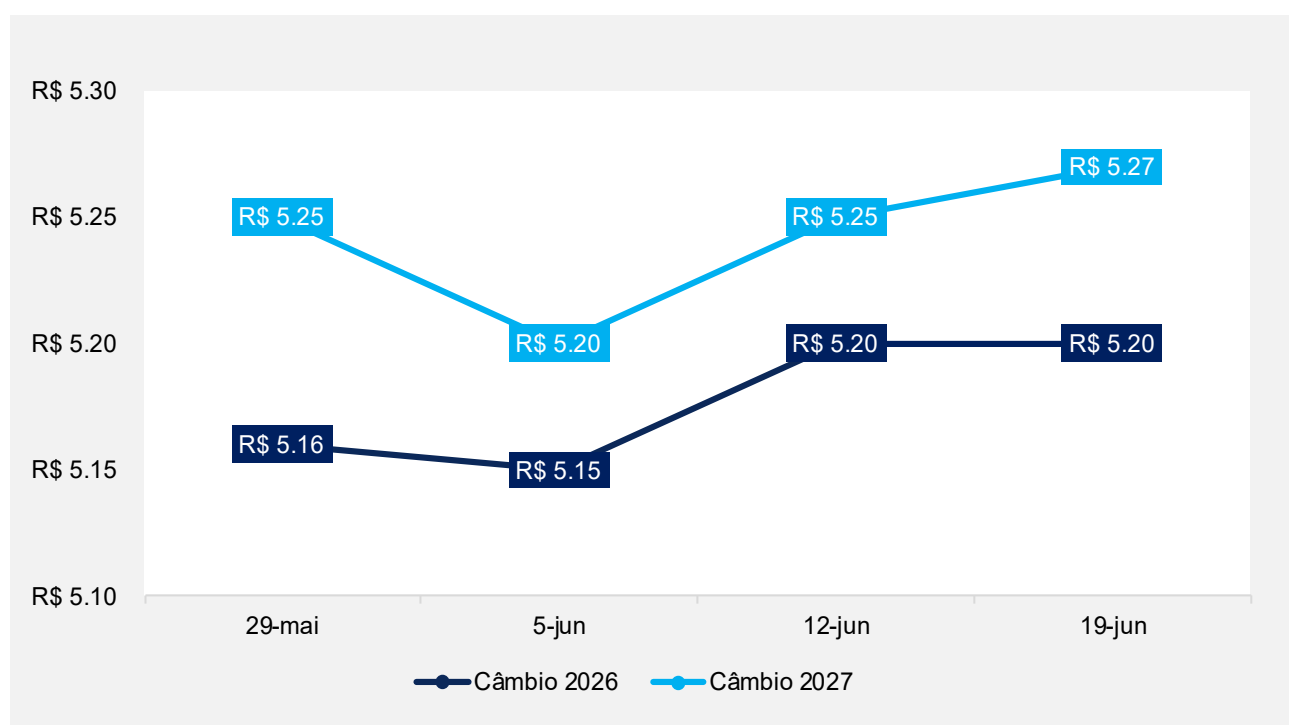
22-jun-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



22-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	2.00	1.10
Taxa de Desemprego (% fim de período)	11.10	7.90	7.40	6.20	5.10	5.35	6.07
Agricultura, Indústria e Serviços							
Agricultura (% a/a)	0.28	(1.74)	16.30	(3.20)	11.70	0.10	1.20
Indústria (% a/a)	4.78	1.62	1.68	3.10	1.45	1.00	(0.30)
Serviços (% a/a)	5.22	4.16	2.78	3.80	1.82	2.40	1.40
Consumo e Investimentos							
Consumo Privado (% a/a)	3.69	4.28	3.24	5.10	1.31	2.20	1.00
Consumo Governo (% a/a)	3.46	1.53	3.77	2.00	2.10	2.50	2.00
Investimentos (% a/a)	16.49	0.89	(2.98)	6.80	2.93	(1.30)	(1.70)
Exportações (% a/a)	5.87	5.54	8.92	2.80	6.16	2.50	2.30
Importações (% a/a)	12.03	0.81	(1.18)	15.57	4.47	1.20	0,8
Inflação & Taxa de Juros							
IPCA (% a/a, fim de período)	10.06	5.79	4.62	4.83	4.26	5.30	4.50
IGP-M (% a/a, fim de período)	17.78	5.45	(3.18)	6.54	(1.05)	5.70	4.10
Taxa Selic (% fim de período)	9.25	13.75	11.75	12.25	15.00	14.25	12.50
Taxa Selic (% média)	4.59	12.63	13.25	10.92	14.56	14.46	13.65
Balança de Pagamentos & Taxa de Câmbio							
Balança Comercial (US\$ bi) – BP	42.30	51.52	92.28	65.84	59.73	81.20	81.10
Conta Corrente (US\$ bi)	(39.40)	(42.00)	(27.10)	(66.20)	(69.00)	(56.30)	(58.40)
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)	5.57	5.29	4.85	6.18	5.47	4.90	4.90
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, média)	5.40	5.17	4.99	5.39	5.59	5.00	4.90
Contas Fiscais							
Resultado Primário (% do PIB)	0.7	1.2	(2.3)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.1)
Governo Central (R\$ bi)	(35.9)	55.0	(265.0)	(45.0)	(58.7)	(54.2)	(20.8)
Resultado Nominal (% PIB)	(4.3)	(4.6)	(8.8)	(8.5)	(8.3)	(8.9)	(8.4)
Dívida Líquida (% PIB)	55.1	56.1	60.4	61.3	65.3	68.7	72.8
Dívida Bruta (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.3	78.7	80.9	85.0

de 22 a 26 de junho

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	22-jun				
Terça-feira	23-jun				
4:30	Alemanha	PMI Composite	01-Jun		48.8
5:00	Z. do Euro	PMI Industrial	01-Jun		51.6
5:00	Z. do Euro	PMI Serviços	01-Jun		47.7
5:00	Z. do Euro	PMI Composite	01-Jun		48.5
8:00	Brasil	Ata do Copom	17-Jun		
10:45	EUA	PMI Composite	01-Jun		51.5
Quarta-feira	24-jun				
5:00	Alemanha	Clima de Negócios	01-Jun		84.9
9:30	EUA	Transações Correntes (US\$ b)	01-Mar		-190.7
Quinta-feira	25-jun				
8:00	Brasil	Relatório de Política Monetária	01-Jun		
9:00	Brasil	IPCA-15 (MoM %)	22-Jun	0.35	0.62
9:00	Brasil	IPCA-15 (YoY %)	01-Jun	4.74	4.64
9:30	EUA	Renda Pessoal (MoM % a.s.)	01-May		0
9:30	EUA	Gasto Pessoal (MoM % a.s.)	01-May		0.5
9:30	EUA	Deflator do PCE (MoM % a.s.)	01-May		0.4
9:30	EUA	Deflator do PCE (YoY %)	01-May		3.8
9:30	EUA	Deflator do PCE - núcleo (MoM %)	01-May		0.2
9:30	EUA	Deflator do PCE - núcleo (YoY %)	01-May		3.3
9:30	EUA	Encomendas de Bens Duráveis (MoM %)	01-May		8
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	20-Jun		226
9:30	EUA	PIB (QoQ % anualizado)	01-Mar		1.6
9:30	EUA	Consumo Pessoal (QoQ % anualizado)	01-Mar		1.4
11:00	Brasil	Entrevistas de Gabriel Galípolo e Paulo Pichetti sobre RPM	22-Jun		
Sexta-feira	26-jun				
-	Brasil	Definição da bandeira tarifária de energia elétrica	01-Jul		
8:30	Brasil	Saldo em Transações Correntes (US\$ Bi)	01-May	-6.6	-1.765
8:30	Brasil	Investimento Direto no País (US\$ Bi)	01-May	7.8	8.912
9:00	Brasil	PNAD Contínua (Taxa de Desemprego %)	01-May	5.6	5.8

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

PCE em foco

Na semana passada, o FOMC manteve a Fed Funds no intervalo de 3,50% a 3,75% em decisão unânime, mas a reunião ficou longe de uma pausa tradicional. Foi a primeira sob a liderança de Kevin Warsh e marcou uma guinada relevante na função de reação: o comunicado eliminou o viés residual de afrouxamento e removeu o balanço simétrico entre riscos de inflação. A leitura correta é de hawkish hold — menos forward guidance, mais desconforto explícito com inflação acima da meta e maior disposição para que o mercado reaja primeiro aos dados. No SEP, a mediana da fed funds rate subiu para 3,8% em 2026 (ante 3,4% em março), para 3,6% em 2027 (ante 3,1%) e para 3,4% em 2028, com long run inalterado em 3,1%, sinalizando ausência de cortes no horizonte relevante e maior espaço para discutir aperto adicional. Entendemos que o Fed deve reabrir eventualmente o ciclo de alta de juros, com flexibilidade para duas ou três altas devolvendo os cortes de 2025; a decisão de não subir agora parece refletir tentativa de preservar consenso e ganhar algumas semanas para avaliar inflação, emprego, energia e tarifas.

Nessa semana, a agenda nos EUA concentra-se no PCE de maio (25 de junho), principal termômetro de inflação preferido pelo Fed e primeiro hard data relevante após a reunião de junho. Quanto à renda e ao consumo, a renda pessoal deve acelerar na margem (consenso +0,4% m/m vs. 0% anterior), enquanto o gasto nominal deve ganhar tração leve (consenso +0,6% m/m vs. 0,5% anterior). O consumo real, por sua vez, deve avançar mais (consenso +0,2% m/m vs. 0,1% anterior). Caso confirmado, o conjunto sugere demanda ainda positiva na margem, compatível com a caracterização do Comitê de expansão sólida.

No lado dos preços, projetamos o deflator headline do PCE em +0,45% m/m (consenso +0,5% m/m vs. +0,4% anterior) e o núcleo em +0,35% m/m (consenso +0,3% m/m vs. +0,2% anterior). Em doze meses, é esperada uma aceleração tanto no headline quanto no core (consenso 4,1% a/a vs. 3,8% anterior; consenso 3,4% a/a vs. 3,3% anterior). Nossa leitura mensal fica marginalmente abaixo do consenso no headline, mas acima no núcleo — sinal de que a composição segue desconfortável mesmo com alguma normalização pontual em serviços.

As aberturas setoriais sustentam essa leitura. No agregado de bens, esperamos alta de 0,73% m/m, puxada principalmente por gasolina e outros bens energéticos (+6,39% m/m, com efeito de +0,12 p.p. no índice), parcialmente compensada por fraqueza em veículos (-0,18% m/m) e mobiliário (-0,39% m/m). Em serviços, projetamos +0,31% m/m, com pressão relevante em financial services and insurance (+1,12% m/m), other services (+0,85% m/m), health care (+0,39% m/m) e transportation services (+0,48% m/m), enquanto housing and utilities avança 0,32% m/m. O repasse de energia continua sendo o principal vetor altista do headline, mas o núcleo permanece pressionado por serviços — em contraste com o alívio tático do PCE de abril, quando serviços financeiros haviam puxado a surpresa baixista.

Em nossa avaliação, o dado deve confirmar que o alívio do PCE de abril não representou virada estrutural: as métricas anualizadas de três e seis meses seguem elevadas, especialmente no núcleo e no supercore, e mantemos projeção de PCE acima de 3,45% no final do ano, com CPI em torno de 3,75%. Surpresa altista reforçaria a reprecificação hawkish pós-FOMC e reduziria ainda mais o espaço para cortes; leitura mais benigna exigiria confirmação persistente, não apenas um mês isolado, para alterar a função de reação que Warsh sinalizou na semana passada.

Ao longo dos próximos dias, os membros do FOMC voltam a se comunicar, com destaque para os discursos de Waller (22 de junho, dovish); Williams (25 de junho, dovish); Goolsbee (25 de junho, neutro); Kashkari (26 de junho, hawkish). O foco principal será calibrar o grau de hawkishness da pausa de junho diante do próximo PCE e avaliar sinais adicionais sobre a agenda de reforma institucional anunciada por Warsh, incluindo os grupos de trabalho sobre comunicação, balanço, dados, produtividade e arcabouço de inflação.

Cenário macroeconômico

Europa

Primeiras impressões da atividade em junho

Na Zona do Euro, a semana será marcada pela divulgação dos PMIs flash de junho (23 de junho), com leituras separadas para a região, Alemanha e França, e por intensa agenda de comunicação do ECB.

O composto da Zona do Euro deve recuperar marginalmente (consenso 49,2 pts. vs. 48,5 anterior), ainda em território de contração, mas com sinal mais misto entre setores. A manufatura deve permanecer estável em expansão (consenso 51,6 pts. vs. 51,6 anterior), enquanto serviços deve avançar na margem, embora ainda abaixo do patamar de 50 (consenso 48,6 pts. vs. 47,7 anterior). Na Alemanha, o PMI composto deve ganhar tração (consenso 49,8 pts. vs. 48,8 anterior), com manufatura levemente acima de 50 (consenso 50,3 pts. vs. 50,1 anterior) e serviços ainda contracionários (consenso 49 pts. vs. 48,1 anterior). A pesquisa captura o fechamento do 2T26 sob peso de commodities mais altas e incerteza elevada ligada ao conflito no Oriente Médio; parte das respostas pode incluir efeitos pós-acordo EUA-Irã. A média dos dois últimos meses de composto (48,7) permanece abaixo do 1T26 (51,3), apontando para perda de momentum no trimestre, coerente com exportações menos sustentáveis e erosão de renda real sobre consumo doméstico.

Do lado da política monetária, o principal foco será a comunicação dos membros do ECB ao longo dos próximos dias, com destaque para as falas de Panetta (22 de junho, dovish); Lagarde (22 de junho, hawkish); Lane (23 e 25 de junho, neutro); Nagel (24 e 26 de junho, hawkish); Vujcic (23 e 26 de junho, hawkish); Cipollone (24 e 25 de junho, neutro). A postura do Comitê permanece hawkish: inflação cheia voltou a se afastar da meta, o choque energético persiste e a autoridade já sinalizou que alta de juros foi debatida em profundidade, mesmo com PMIs deteriorados e riscos baixistas para crescimento. Mantemos expectativa de duas altas de 25 bps em 2026 levando a taxa de depósito para 2,50%, em resposta calibrada a inflação mais persistente sem propagação generalizada ainda visível no núcleo.

No Reino Unido, os PMIs flash de junho (23 de junho) devem mostrar recuperação na margem. O indicador composto deve cruzar para expansão (consenso 50,5 pts. vs. 49,7 anterior), puxado por serviços (consenso 50,1 pts. vs. 49,3 anterior), enquanto manufatura deve desacelerar levemente, ainda em território expansionista (consenso 53,5 pts. vs. 53,9 anterior). Caso confirmado, o conjunto sugere alguma resiliência relativa frente à Zona do Euro, embora sem alterar o quadro de crescimento moderado e inflação ainda desconfortável que estrutura o debate do BoE.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Inflação de Tóquio deve seguir sinalizando pressão subjacente

Na China, a fixação das taxas LPR de um e cinco anos ocorre na segunda-feira (22 de junho), com mercado esperando manutenção pela 13^a vez consecutiva: LPR de um ano em 3,00% (consenso 3,00% vs. 3,00% anterior) e LPR de cinco anos em 3,50% (consenso 3,50% vs. 3,50% anterior). A decisão reflete postura do PBoC de manter a taxa de política estável desde o corte de 10 bps em maio de 2025 e priorizar estabilidade cambial e margens bancárias estreitas. O acordo EUA-Irã deve aliviar parcialmente o drag de incerteza geopolítica, enquanto exportações resilientes e o boom de IA reduzem a urgência de estímulo adicional no curto prazo. Ainda assim, a fraqueza do consumo, a deterioração do crédito às famílias e a deterioração da atividade nos últimos 2 meses mantêm viés acomodatório no horizonte.

No Japão, o CPI de Tóquio de junho (25 de junho) deve mostrar aceleração inflacionária, em parte por efeitos-base favoráveis após isenção temporária de tarifa de água em maio e teto de preços de gasolina no ano anterior. O headline deve avançar (consenso 1,6% a/a vs. 1,4% anterior), assim como o núcleo ex-alimentos (consenso 1,6% a/a vs. 1,3% anterior) e o núcleo ex-alimentos e energia (consenso 1,8% a/a vs. 1,6% anterior). Ajustando efeitos-base, a tendência subjacente permanece aquecida: empresas repassam custos de mão de obra e importações pressionadas pelo iene fraco. O dado deve reforçar o foco do BoJ na continuidade do ciclo de alta de juros à frente — após a alta para 1,0% na semana passada —, com nossa expectativa de nova alta de 25 bps ainda em 2026, levando a taxa para 1,25% no final do ano.

Cenário macroeconômico

Brasil

Ata do Copom & IPCA-15 no radar

Na terça-feira (23 de junho), o Copom divulgará a ata da reunião de junho, ocorrida na semana passada, na qual o Comitê reduziu a Selic em 25 pb, para 14,25% a.a., em linha com nossa expectativa e o consenso de mercado. O documento terá peso mais relevante nesta ocasião, após a leitura do comunicado ter sinalizado uma postura mais dovish.

O comunicado deixou de sinalizar preferência clara pela continuidade do ciclo de calibragem, diferentemente de abril, quando a comunicação indicava que a sequência do processo ainda era o cenário mais provável. Nesse sentido, a barra para a continuidade do ciclo subiu em relação à reunião anterior, em linha com o que esperávamos. A forma como isso foi feito, contudo, foi menos clara do que imaginávamos: o Copom não condicionou de forma explícita os próximos passos à evolução das projeções e das expectativas. Ademais, a discussão sobre evitar projeções de inflação abaixo da meta no horizonte que passará a ser relevante na próxima decisão é um elemento dovish: se usada de forma recorrente, pode manter a porta aberta para ajustes adicionais.

Para o IPCA-15 de junho (25 de junho), esperamos alta de +0,41% m/m (0,48% consenso vs. 0,62% anterior). Caso confirmado, a taxa acumulada em doze meses irá reacelerar para 4,79% (de 4,64% em maio). No que tange ao qualitativo, esperamos uma leitura ruim, em linha com as divulgações recentes, com destaque para a média dos 5 núcleos: a MM3 SAAR deverá acelerar de 5,7% para 5,3%, enquanto serviços subjacentes irá de 6,1% para 5,8%.

No que tange a itens mais voláteis, esperamos que alimentos siga pressionados no curto prazo, com destaque para produtos in natura. Energia elétrica também deve continuar sendo fonte inflacionária via acionamento da Bandeira Amarela em maio. Por outro lado, gasolina ainda deflacionando, sendo influenciado pela queda do etanol no atacado.

Setorialmente, esperamos que bens industriais siga pressionado, ainda refletindo a alta do atacado, além da manutenção da pressão sobre itens de higiene pessoal e vestuário.

No que tange a serviços, o item de passagens aéreas, que tem sido, nos últimos anos, a principal incerteza no IPCA-15, esperamos variação próxima de zero, mas coletas apontam grande variabilidade entre deflação e variação positiva. Para serviços subjacentes, apesar de esperarmos alta em alimentação fora do domicílio, terá algum alívio em diversos itens, em linha com o observado no IPCA de maio.

Em comparação com o IPCA-15 de maio (0,62%), esperamos preços administrados menos pressionado (0,09% vs. 0,43%), pelo alívio em medicamentos e gás de cozinha. Bens industriais com variação similar (0,32% vs. 0,31%), diante da pressão de higiene pessoal (1,15% vs. 1,60%) e vestuário (0,55% vs. 0,36%). Por sua vez, serviços com variação menor (0,33% vs. 0,48%), diante do arrefecimento de passagem aérea (0,22% vs. 3,25%) e com serviços subjacentes menos pressionado (0,41% vs. 0,53%).

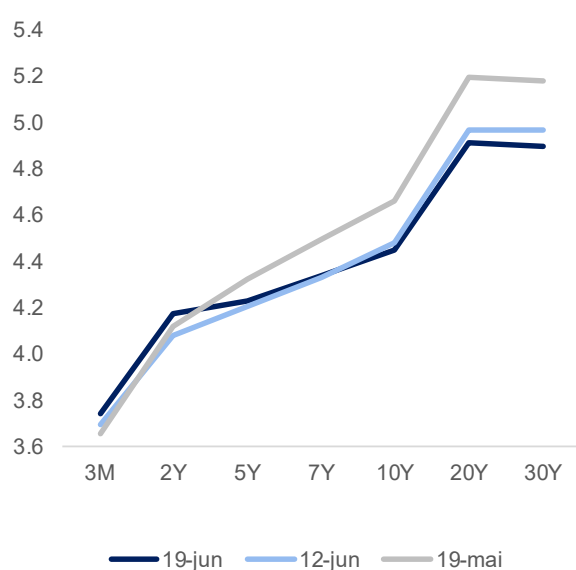
Em termos de núcleos, esperamos patamar desconfortável na MM3 SAAR. Projetamos que o Núcleo-EX0 avance para 5,5% (de 5,4%). Bens industriais acelerando para 4,4% (de 4,0%). Por sua vez, os serviços subjacentes indo para 5,8% (de 6,1%), enquanto serviços intensivos em trabalho vai para 7,6% (de 7,5%). Ainda, o Núcleo-EX3 ficará com a MM3-SAAR ao redor de 6,2% (de 5,9%), levando a média dos cinco núcleos para 5,7% (de 5,3%).

Visão estratégica

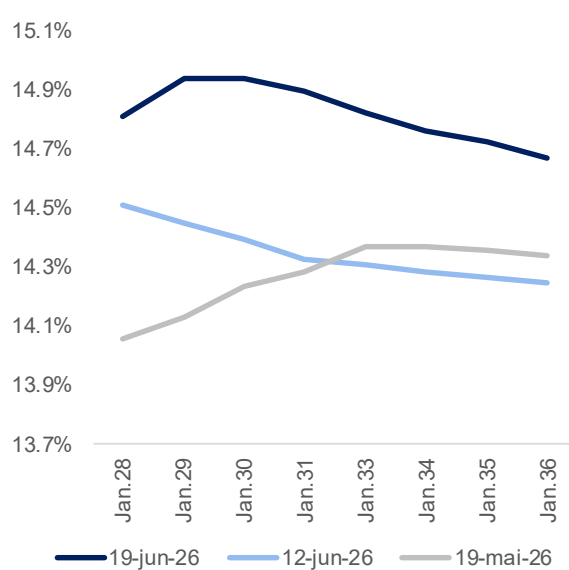
Taxas de Juros

Ao longo da última semana, a curva de juros dos EUA apresentou fechamento parcial, especialmente nos vértices de 2 a 10 anos, acompanhando a melhora do apetite a risco com o avanço nas negociações entre EUA e Irã e a queda do petróleo, que reduziu o prêmio inflacionário de curto prazo. No Brasil, a percepção de um Copom mais dovish apoiou abertura dos vértices mais longos.

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	4.18%	4.45%	2.19%	2.27%	1.98%	2.19%
Alemanha	2.65%	2.99%	2.82%	1.93%	-0.18%	1.06%
Reino Unido	4.25%	4.84%	3.85%	3.18%	0.41%	1.67%
Brasil	14.87%	14.77%	8.81%	7.98%	6.05%	6.79%
Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	10.69%	10.32%	6.62%	5.71%	4.07%	4.61%
EUA vs Alemanha	1.53%	1.47%	-0.63%	0.34%	2.16%	1.13%
UK vs Alemanha	-1.61%	-1.86%	-1.02%	-1.25%	-0.59%	-0.61%
EUA vs UK	-0.08%	-0.39%	-1.65%	-0.91%	1.57%	0.52%

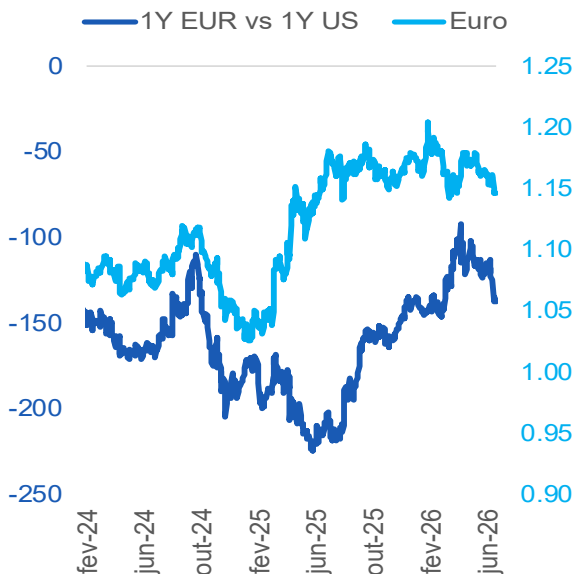
Juros DI	19-jun-26	12-jun-26	19-mai-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	14.26%	14.35%	14.15%	11	-10	0
Jan.28	14.81%	14.51%	14.06%	76	30	117
Jan.29	14.94%	14.45%	14.13%	81	49	139
Jan.30	14.94%	14.40%	14.24%	71	55	132
Jan.31	14.90%	14.33%	14.29%	61	57	119
Jan.33	14.82%	14.31%	14.37%	45	52	105
Jan.34	14.77%	14.29%	14.37%	40	48	101
Jan.35	14.73%	14.27%	14.36%	37	46	96
Jan.36	14.67%	14.25%	14.34%	33	42	92

Visão estratégica

Taxas de Juros

Internacional

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

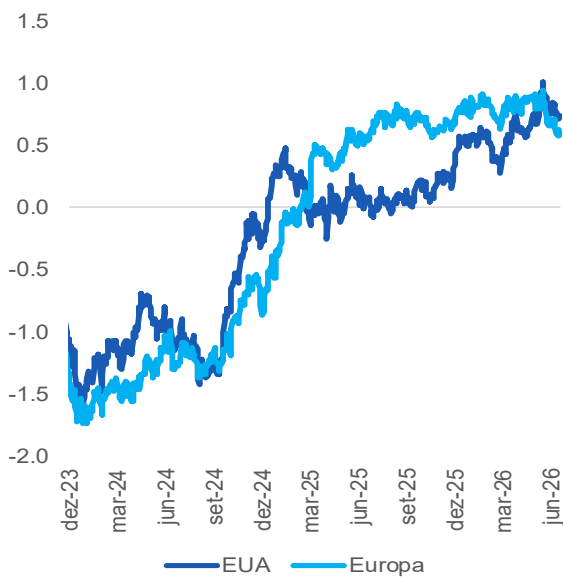


Doméstico

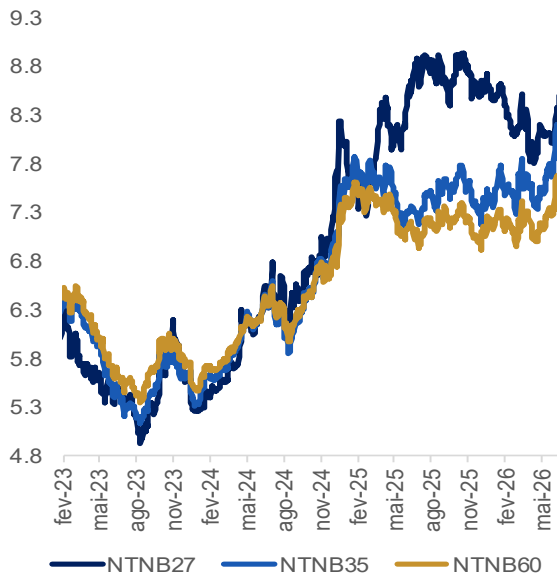
Inclinação da Curva de Juros



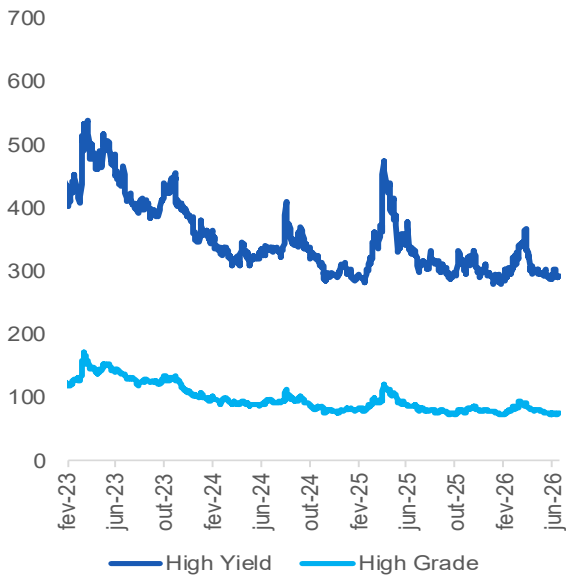
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



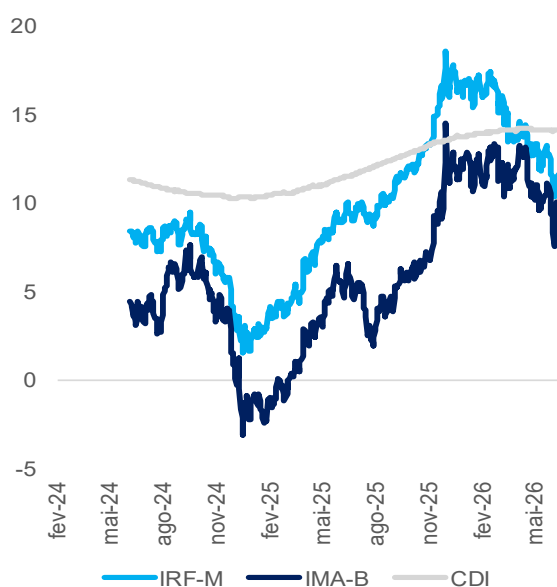
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



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

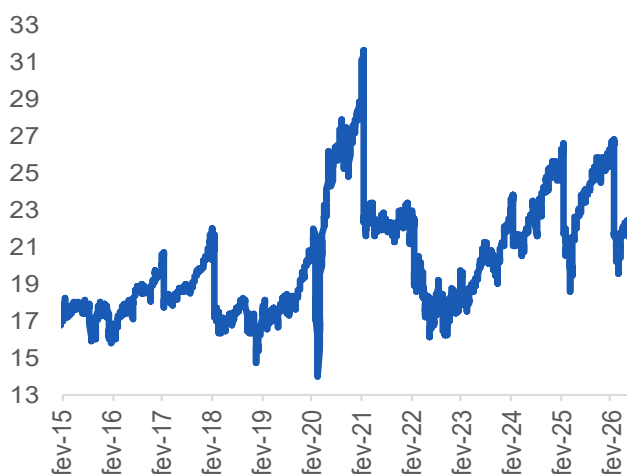


Visão estratégica

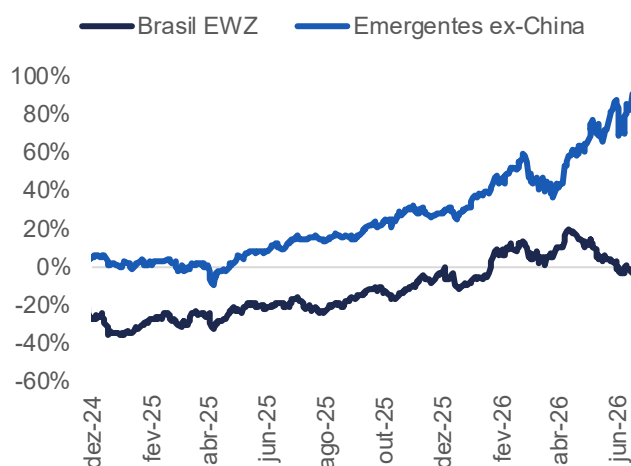
Renda Variável

Ao longo da semana, a renda variável global teve desempenho sustentado pelo alívio do risco geopolítico, com o avanço nas negociações entre EUA e Irã reduzindo o prêmio no petróleo e favorecendo ativos de risco. Nos EUA, o S&P 500 seguiu apoiado pelo setor de tecnologia e por fluxos fortes para ações, especialmente tech. No Brasil, o Ibovespa teve desempenho negativo, ainda pressionado por juros elevados, incerteza fiscal e realização após o bom desempenho acumulado no ano.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	18-jun-26	Semana	Junho	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	51,565	1.4%	1.0%	7.3%	22.2%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 54.82	6.3%	4.6%	42.9%	67.5%
EUA	S&P	7,501	1.4%	-1.0%	9.6%	25.7%
China	MCHI Equity	\$ 52.77	-2.9%	-4.2%	-12.2%	-1.4%
Europa	EZU Equity	\$ 69.31	-0.9%	0.8%	8.1%	21.3%
Brasil	EWZ Equity	\$ 33.73	-3.1%	-6.1%	6.2%	21.9%
EUA	Nasdaq	26,518	2.7%	-1.7%	14.1%	36.4%

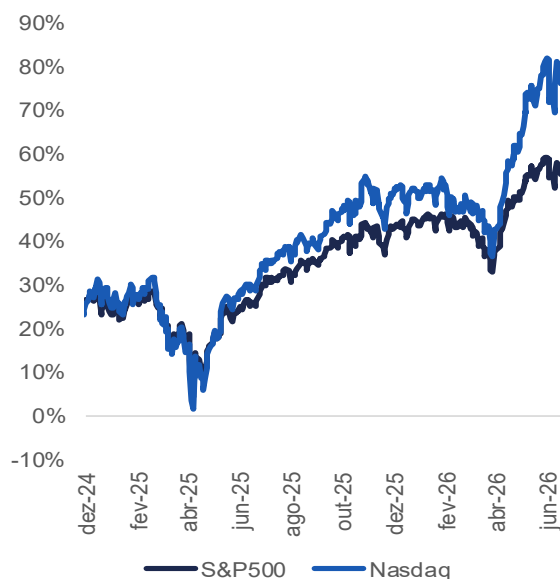
Índices	Código	19-jun-26	Semana	Junho	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,800	-0.4%	-2.0%	0.7%	10.4%
Indústria	INDX	28,637	-0.1%	-0.7%	-4.2%	7.8%
Mat. Básicos	IMAT	6,120	-2.6%	-3.3%	-0.8%	20.6%
Ibovespa	IBOV	168,334	-1.6%	-3.1%	4.5%	21.4%
Small Caps	SMLL	2,131	-3.8%	-6.3%	-7.6%	-4.5%
Utilities	UTIL	17,780	-1.6%	-2.1%	4.8%	32.2%
Consumo	ICON	2,827	-3.3%	-5.2%	-9.1%	-5.6%
Finanças	IFNC	17,379	-1.2%	-3.0%	0.5%	13.1%

Visão estratégica

Renda Variável

Internacional

S&P e Nasdaq



Doméstico

Materiais Básicos x Small Caps



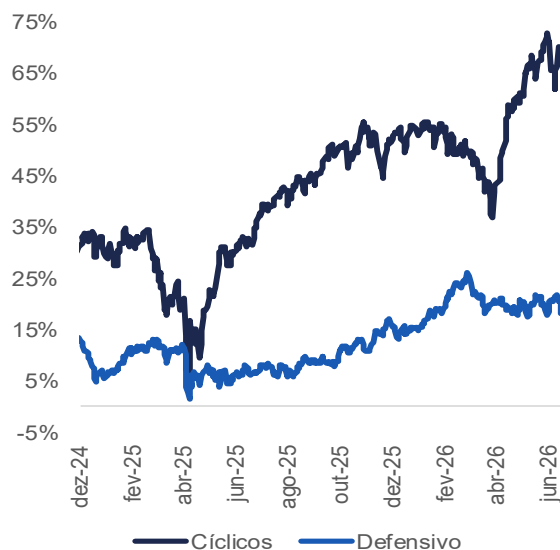
Shanghai vs Euro stoxx



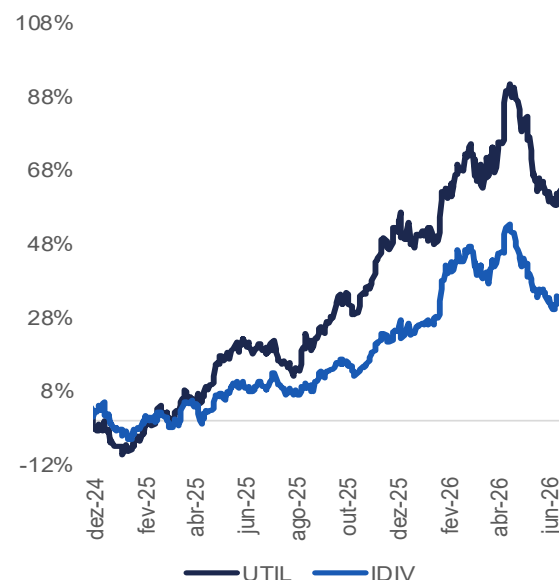
Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Visão estratégica

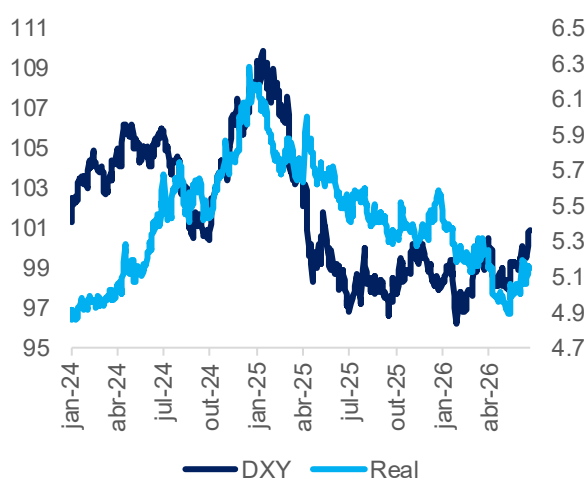
Commodities e moedas

No mercado de moedas, o dólar ganhou força frente aos principais pares, com o DXY avançando na semana em meio à postura ainda dura do Fed. Nesse ambiente, o real também perdeu força, movimento apoiado pelo Copom mais dovish na reunião de junho. Em commodities, o preço do Brent recuou significativamente, refletindo a retirada de prêmio geopolítico após sinais de desescalada no Oriente Médio e retomada do fluxo pelo Estreito de Hormuz.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	19-jun-26	Semana	Junho	2026	12 meses
CRB Index		565.32		2.4%	4.7%	0.1%
Café	Nova Iorque	\$ 263.80	4.1%	2.0%	-17.6%	-7.0%
Gado	Chicago	\$ 246.63	2.3%	3.2%	10.3%	25.0%
Minério de Ferro	Cingapura	\$ 98.25	-3.1%	-6.6%	-4.6%	10.6%
Soja (bu)	Chicago	\$ 1,145.25	1.2%	-3.8%	7.6%	6.1%
Petróleo Brent	Londres	\$ 79.21	-9.3%	-13.1%	31.6%	12.9%
Ouro		\$ 4,209.41	-0.24%	-7.29%	-2.55%	24.97%
Milho (bu)	Chicago	\$ 442.50	0.5%	-6.8%	-3.9%	-5.5%

Moedas	País	19-jun-26	Semana	Junho	2026	12 meses
DXY	EUA	100.85	1.1%	2.0%	2.7%	2.2%
Real	Brasil	R\$ 5.15	1.8%	-2.2%	-5.9%	-6.2%
Peso Mexicano	México	R\$ 0.30	1.1%	-2.3%	-2.5%	3.4%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$ 6.82	0.5%	-0.6%	-7.6%	-8.1%
Yuan	China	R\$ 0.76	1.5%	-1.9%	-3.2%	-1.3%
Euro	Europa	R\$ 5.91	1.0%	-0.6%	-8.2%	-7.0%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$ 0.31	0.8%	-1.0%	-5.1%	2.3%

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