



27 de julho 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: Fed. O FOMC deve manter os fed funds em 3,50%–3,75%, prolongando o hawkish hold de junho diante da menor pressão inflacionária e do enfraquecimento do emprego;

5ªF: PCE. A inflação de junho deve desacelerar no headline para –0,13% m/m e no núcleo para 0,19% m/m, refletindo sobretudo a deflação de energia;

PIB. PIB do 2T deve crescer 2,7% t/t saar, acima do consenso de 2,3%. Demanda por bens e capex devem sustentar a atividade.

Ásia | Europa

5ªF: PIB na Zona do Euro. O PIB do 2T deve crescer modestos 0,2% t/t, após estagnação no primeiro trimestre, com parte do avanço refletindo a volatilidade dos dados irlandeses;

BoE. A Bank Rate deve ser mantida em 3,75%, respaldado por dados mais dovish desde a reunião de junho;

6ªF: BoJ. O Banco Central deve manter a taxa em 1,0%, após a alta de junho, preservando um tom vigilante diante do petróleo mais caro e do iene depreciado.

Brasil

3ªF: IPCA-15. A inflação de julho deverá apresentar alta de +0,22%. O qualitativo deverá apresentar melhora, em linha com a última leitura do IPCA.

Dados de fechamento do dia 24-julho

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
14.15	174,042	7,408	5.08

Na Semana

0.26%	0.19%	-0.66%	-0.56%
-------	-------	--------	--------

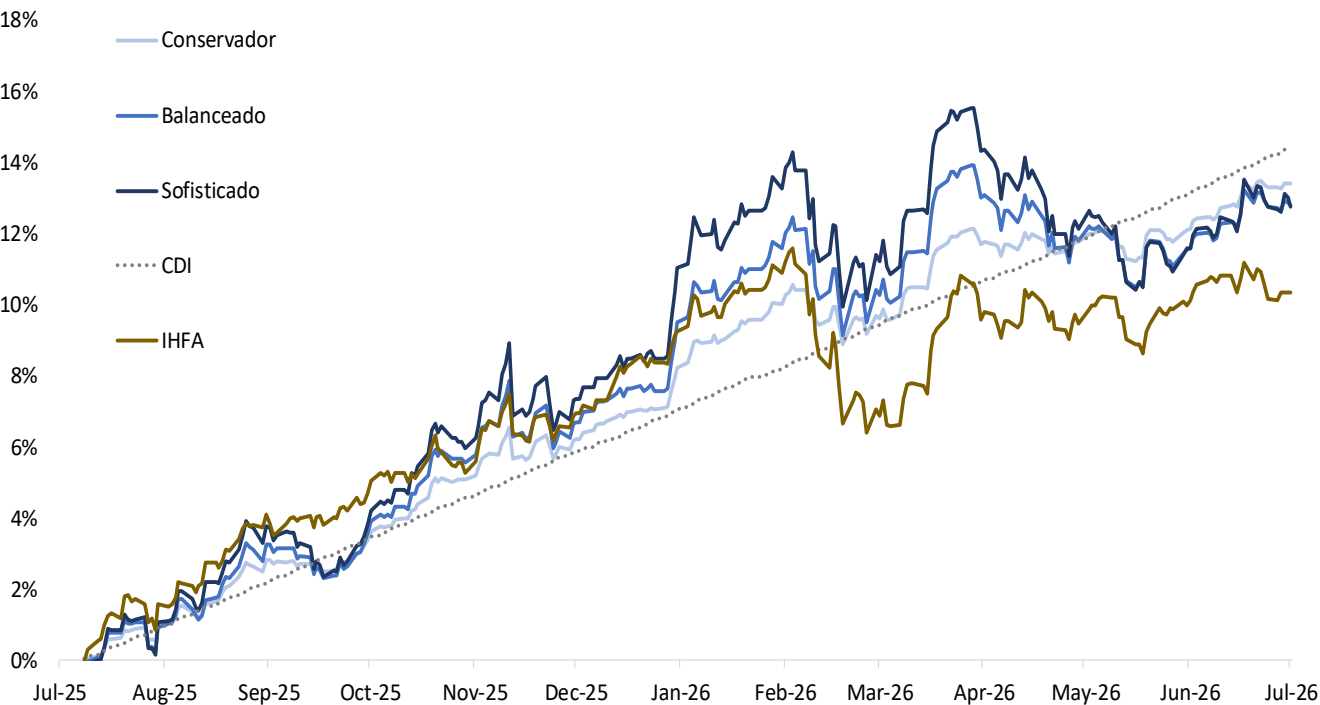
No Ano

7.92%	8.02%	8.22%	-7.16%
-------	-------	-------	--------

Em 12 meses

14.79%	28.57%	16.50%	-7.92%
--------	--------	--------	--------

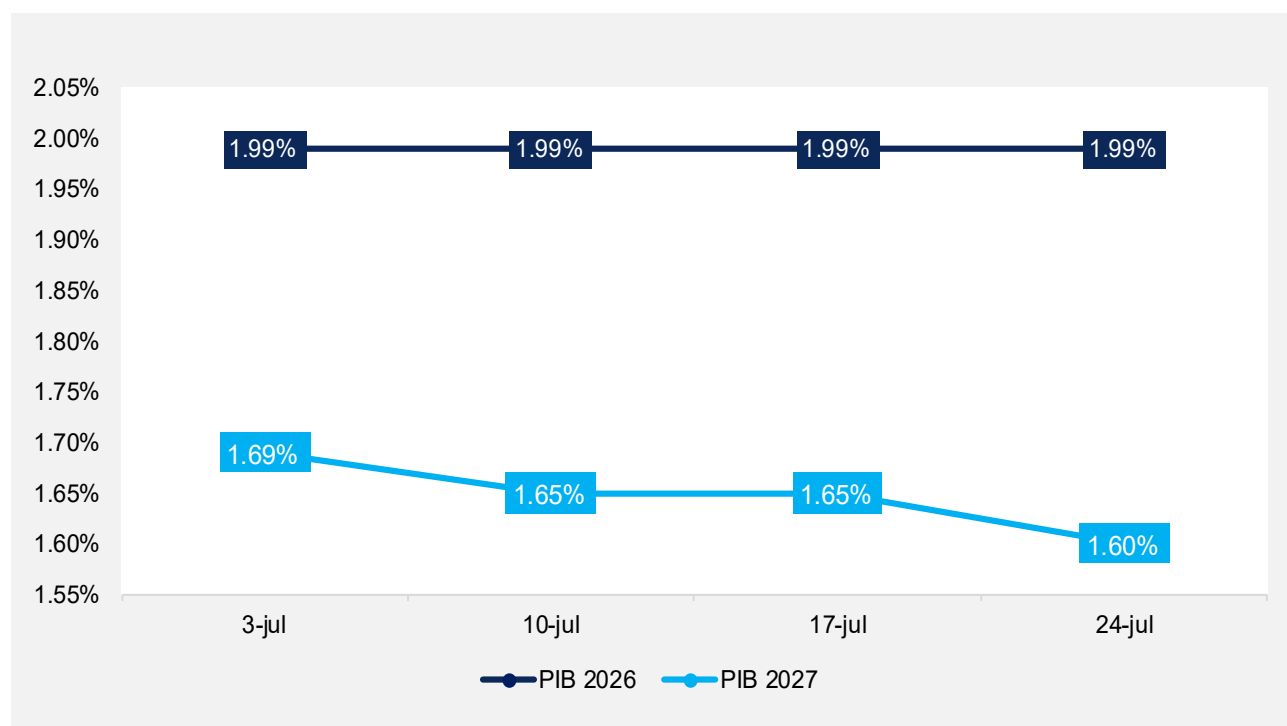
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



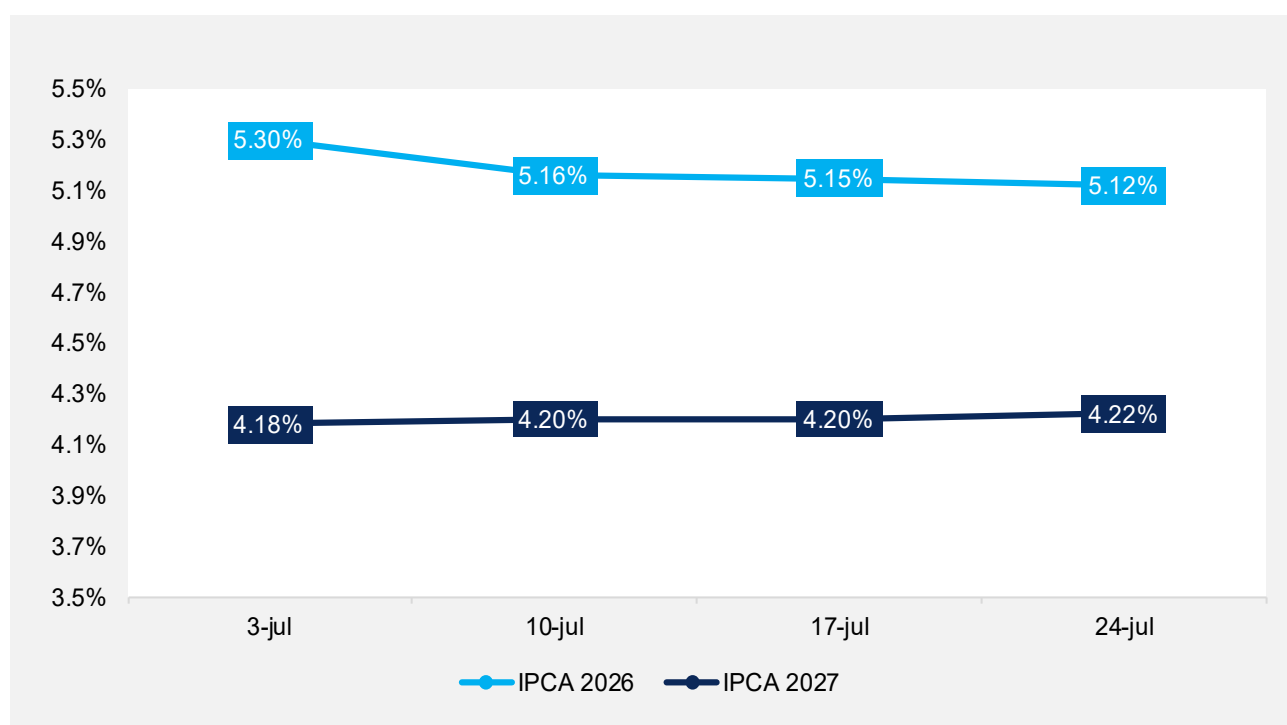
27-jul-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



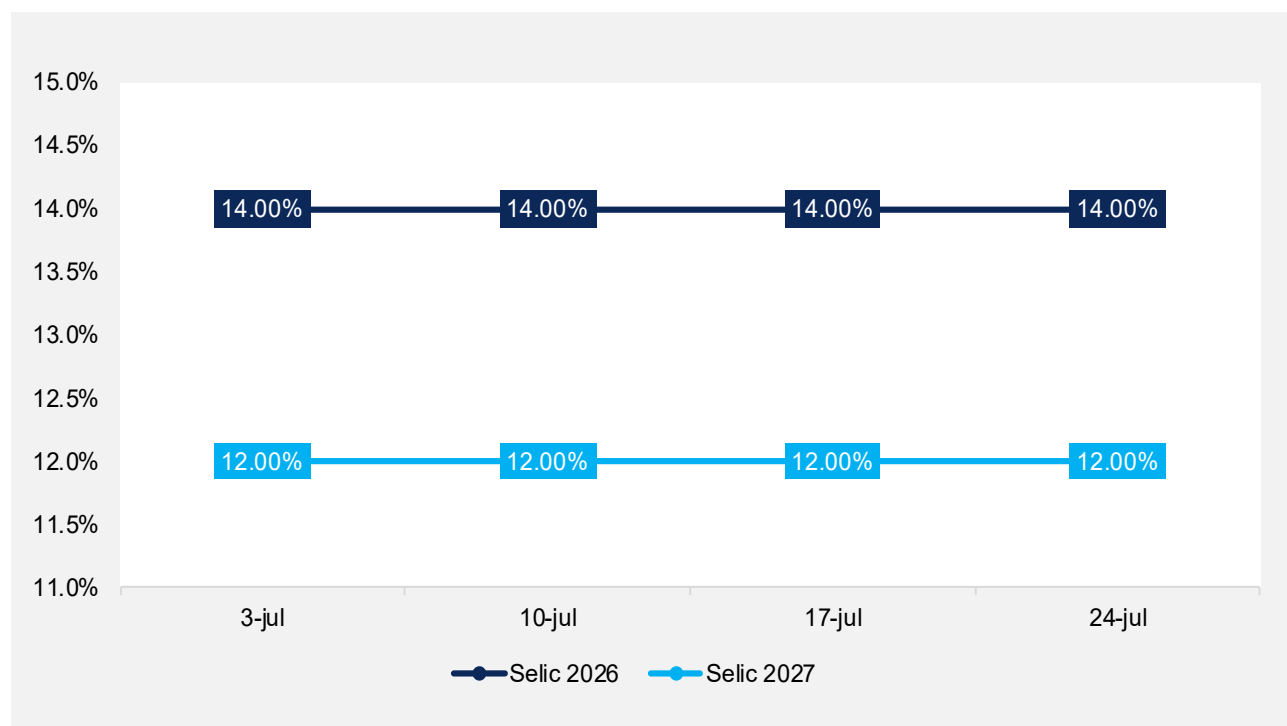
Expectativas IPCA – a/a %



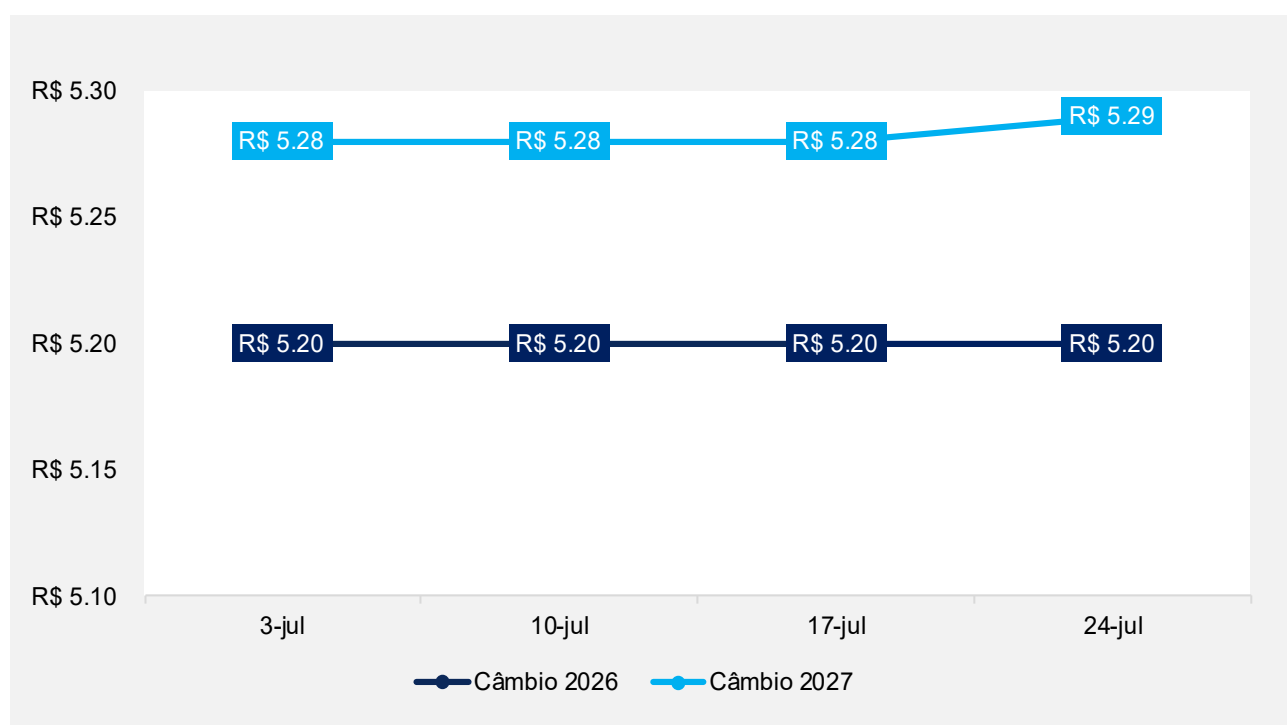
27-jul-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



27-jul-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 (% , a/a)	0.28	(1.74)	16.30	(3.20)	11.70	0.10	1.20
Industria (% , 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 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
Investmentos (% , 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	5.00	4.38
IGP-M (% a/a, fim de período)	17.78	5.45	(3.18)	6.54	(1.05)	5.12	4.00
Taxa Selic (% , fim de período)	9.25	13.75	11.75	12.25	15.00	13.75	12.50
Balança de Pagamentos & Taxa de Câmbio							
Balança Comercial (US\$ bi) – BP	42.30	51.52	92.28	65.84	59.73	76.00	76.00
Conta Corrente (US\$ bi)	(39.40)	(42.00)	(27.10)	(65.30)	(66.70)	(60.50)	(60.00)
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	5.40	5.50
Contas Fiscais							
Resultado Primário (% do PIB)	0.7	1.2	(2.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(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)	(8.3)
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	81.6	85.8

de 27 a 31 de julho

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	27-jul				
Terça-feira	28-jul				
9:00	Brasil	IPCA-15 (MoM %)	01-Jun		0.41
9:00	Brasil	IPCA-15 (YoY %)	01-Jul		4.8
Quarta-feira	29-jul				
15:00	EUA	FOMC - Decisão da taxa de juros (%)	29-Jul	3.75	3.75
15:30	EUA	Entrevista de Kevin Warsh			
Quinta-feira	30-jul				
	Brasil	Novo Caged	jun/26		72.96
	Brasil	Resultado Primário do Governo Central (em R\$ b)	01-Jun		-53.3
6:00	Z. do Euro	PIB (QoQ % a.s.)	01-Jun		-0.2
6:00	Z. do Euro	PIB (YoY %)	01-Jun		0.3
8:00	R. Unido	Reunião BoE - taxa básica de juros (% aa)	30-Jul		3.75
9:00	Brasil	PNAD Contínua (Taxa de Desemprego %)	01-Jun		5.6
9:30	EUA	Renda Pessoal (MoM % a.s.)	01-Jun	0.3	0.7
9:30	EUA	Gasto Pessoal (MoM % a.s.)	01-Jun	0.3	0.7
9:30	EUA	Deflator do PCE (MoM % a.s.)	01-Jun	-0.1	0.4
9:30	EUA	Deflator do PCE (YoY %)	01-Jun	3.7	4.1
9:30	EUA	Deflator do PCE (núcleo MoM %, a.s.)	01-Jun	0.1	0.3
9:30	EUA	Deflator do PCE (núcleo YoY %)	01-Jun	3.3	3.4
9:30	EUA	PIB (QoQ % anualizado)	01-Jun	2.3	2.1
9:30	EUA	Deflator do PIB	01-Jun	3.7	3.6
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	25-Jul		
22:30	China	PMI Composite	01-Jul	50	50.6
Sexta-feira	31-jul				
6:00	Z. do Euro	CPI (YoY %)	01-Jul		
6:00	Z. do Euro	CPI: Núcleo (YoY %)	01-Jul		

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Decisão do Fed e PIB

Nesta semana, a agenda macroeconômica nos EUA será marcada pela decisão do FOMC, em 29 de julho, seguida, no dia 30, pela divulgação do PIB do segundo trimestre e do PCE de junho.

Esperamos que o Comitê mantenha a meta dos fed funds no intervalo de 3,50% a 3,75%, em linha com o consenso e com a leitura anterior. A reunião deve representar uma continuidade do hawkish hold inaugurado em junho sob o comando de Kevin Warsh. Desde então, o CPI de junho apresentou surpresa baixista disseminada, com o headline em queda de 0,42% m/m (3,5% a/a) e o núcleo em -0,02% m/m (2,6% a/a), contribuindo para afastar a possibilidade de aperto já na reunião de julho.

Na mesma direção, o Payroll de junho mostrou enfraquecimento na margem, com a criação de apenas 57 mil vagas, abaixo do consenso, além de revisões baixistas acumuladas para abril e maio. Ainda assim, a taxa de desemprego recuou para 4,2%, enquanto o regime de baixa demissão foi preservado. Em nossa avaliação, esses dados reduzem a urgência de um movimento imediato, mas não alteram o call de reabertura do ciclo. Projetamos altas de 25 bps em setembro e em dezembro, elevando a faixa para 4,00% a 4,25% ao final de 2026, com assimetria para menos altas.

O foco da coletiva deve permanecer na função de reação mais dura diante de uma inflação acima da meta, na redução do forward guidance e na mensagem de que o Comitê está comprometido com a estabilidade de preços, sem permitir que a pausa de julho seja interpretada como um viés de afrouxamento.

Para o PCE de junho, esperamos desaceleração tanto do headline (-0,13% m/m vs. 0,45% anterior) quanto do núcleo (0,19% m/m vs. 0,32% anterior). O headline deverá ser puxado para baixo, sobretudo, pela forte deflação de energia já observada no CPI. Em termos setoriais, a deflação de vestuário também deverá contribuir para a moderação tanto do headline quanto do core.

No setor de serviços, esperamos desaceleração importante de moradia, embora o impacto não deva ser tão expressivo quanto no CPI. Além disso, as desacelerações dos serviços recreativos e financeiros também devem contribuir para uma desinflação mais disseminada na ponta. Do lado do consumo, o consenso espera alta real de 0,3% m/m (vs. 0,3% anterior), mantendo o consumo em ritmo positivo na margem.

Por fim, o PIB do segundo trimestre deve mostrar aceleração relevante da demanda doméstica. O consenso aponta crescimento de 2,3% t/t saar (vs. 2,1% no 1T), com o consumo pessoal avançando também 2,3% (vs. 0,5%). Esperamos um resultado mais forte, de 2,7% t/t saar no headline e de 2,5% para o consumo das famílias, com destaque para a demanda por bens e para a contribuição positiva do capex. Em sentido contrário, o setor externo deve exercer contribuição negativa, impedindo um resultado ainda mais elevado. Caso confirmado, o relatório reforçará a narrativa de uma economia resiliente e de um momentum de demanda compatível com a postura hawkish do Fed.

Cenário macroeconômico

Europa

PIB na Zona do Euro e decisão do BoE

Na Zona do Euro e no Reino Unido, a agenda da semana será marcada pela divulgação do PIB do segundo trimestre e pela decisão do Bank of England, ambas em 30 de julho. Na sexta-feira, 31 de julho, será divulgada a leitura flash do CPI de julho.

Na semana passada, o ECB manteve a taxa de depósito inalterada em 2,25%, em linha com o consenso, após a alta de 25 bps entregue em junho. A presidente Christine Lagarde reiterou tanto o ambiente de elevada incerteza quanto a ausência de forward guidance. Em nossa avaliação, a pausa foi tática e não representa o encerramento do curto ciclo de aperto. O framework de cenários de energia e a comunicação durante a coletiva permanecem compatíveis com uma nova alta em setembro, que elevaria a taxa de depósito para 2,50%.

A confirmação de que o cenário corrente para os preços de energia se aproximou das hipóteses do baseline de junho, somada à menção de que houve discussão interna sobre um possível aperto já em julho, reforça essa leitura. Ao mesmo tempo, não há evidências, até aqui, de efeitos de segunda ordem via salários que exigiriam um ciclo mais agressivo além desse movimento.

O PIB da Área do Euro no segundo trimestre deve apresentar crescimento modesto de 0,2% t/t, em linha com o consenso, após a leitura revisada de 0,0% no primeiro trimestre. Parte desse impulso deve novamente refletir a volatilidade dos dados irlandeses. Excluído esse efeito, o bloco provavelmente teria permanecido próximo da estagnação, com momentum subjacente mais fraco do que o sugerido pelo headline, ainda sob os efeitos do choque energético sobre a renda real e a confiança.

Diante do crescimento apenas modesto no primeiro semestre, projetamos expansão de 0,7% em 2026, abaixo do baseline de 0,8% do staff do ECB nas projeções de junho. Essa diferença reflete, principalmente, o drag da energia e a incerteza geopolítica.

Na sexta-feira, o CPI de julho deve mostrar aceleração do headline para 2,9% a/a (vs. 2,8% anterior), enquanto o núcleo deve permanecer estável em 2,4% a/a. A alta do petróleo, que avançou de níveis próximos de US\$ 73 para cerca de US\$ 98 por barril desde o início de julho, combinada ao rápido repasse aos preços de bomba — que já acumulam alta de 4,4% m/m nos dados semanais da Comissão Europeia —, deve contribuir com cerca de 0,1 p.p. para o headline.

No Reino Unido, o BoE deve manter a Bank Rate em 3,75%, em linha com o consenso. Os dados divulgados desde a reunião de junho apresentaram viés mais dovish do que o esperado, dando respaldo à postura de espera. Ainda assim, o banco deve reiterar que permanece pronto para agir diante dos riscos associados à energia. Esperamos uma decisão dividida: Megan Greene e Huw Pill, membros mais hawkish do Comitê, devem novamente se mostrar favoráveis a uma alta de 25 bps.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Decisão do BoJ

No Japão, a agenda será marcada pela decisão do BoJ, nos dias 30 e 31 de julho, e, horas antes do anúncio, pela divulgação do CPI de Tóquio de julho e da produção industrial de junho. Esperamos que o BoJ mantenha a taxa em 1,0%, após a alta de 25 bps em junho, em linha com o consenso.

O Conselho deve manter um tom de vigilância contra um overshoot da inflação, diante da nova alta do petróleo e da permanência do iene em níveis historicamente fracos, pressionando os preços de importados. Ainda assim, não esperamos pressa. O cenário-base continua contemplando uma nova alta de 25 bps na parte final do ano, elevando a taxa para cerca de 1,25%, em uma decisão calibrada também pela preferência pró-crescimento da administração Takaichi.

O CPI de Tóquio de julho, divulgado horas antes da decisão, deve antecipar uma aceleração da inflação nacional. O consenso espera um headline de 1,8% (vs. anterior 1,7%), núcleo ex-alimentos frescos de 1,7% a/a (vs. 1,6% anterior) e núcleo ex-alimentos frescos e energia de 2,0% a/a (vs. 1,9% anterior). A aceleração deve ser puxada por energia, alimentos e importados, além do efeito-base decorrente dos subsídios energéticos temporários do ano passado. O resultado reforçaria a avaliação do BoJ de que a inflação subjacente está se movendo em direção a 2%.

Por fim, a produção industrial de junho deve ganhar tração, com o consenso esperando alta de 1,0% no mês, após 0,1% em maio. O avanço deve contar com a contribuição dos segmentos de equipamentos para semicondutores, derivados de petróleo e produtos químicos, à medida que a pressão do choque de óleo se acomoda e a demanda ligada à IA permanece firme. Para o BoJ, um print mais forte ajudaria a reduzir as preocupações de que o custo energético esteja comprimindo materialmente o crescimento no curto prazo, sem alterar, por si só, a calibragem gradual da normalização monetária.

Cenário macroeconômico

Brasil

Inflação em foco

O IPCA-15 de julho será divulgado nesta terça-feira (28 de julho). Nossa projeção é de alta de +0,22%, alinhada com a mediana do Broadcast (+0,21%). A taxa acumulada em doze meses irá desacelerar para 4,68% (de 4,80% em junho). Qualitativo deverá apresentar melhora, em linha com a última leitura do IPCA: a MM3 SAAR da média dos 5 núcleos deverá desacelerar de 5,2% para 4,6%, enquanto serviços subjacentes irá de 5,2% para 4,7%.

No que tange o setor externo, esperamos que o déficit em transações correntes (TC) totalize US\$2,0 bilhões em junho, resultado bem melhor que o observado no mesmo mês em 2025 (- US\$5,2 bilhões). O resultado será puxado majoritariamente por um superávit comercial mais robusto (US\$9,0 bilhões, ante US\$5,2 em junho de 2025). Mesmo assim, o déficit em TC para o mês de junho será um dos maiores desde 2015, totalizando US\$60,9 bilhões no acumulado em 12 meses, atrás apenas do resultado de junho de 2025 (US\$75,5 bilhões). Já o Investimento Direto no País (IDP) deverá atingir US\$6,0 bilhões, somando US\$ 86,2 bilhões no acumulado em 12 meses, sendo mais do que o suficiente para financiar o déficit em TC no mesmo período.

Nesta semana, serão divulgados os dados fiscais de junho. Para a arrecadação da Receita Federal, ainda sem data definida, projetamos R\$266,3 bilhões, equivalente a crescimento real de 8,3% a/a e 6,7% no acumulado do ano. A arrecadação tributária segue em expansão bastante robusta, com destaque para tributos ligados ao consumo e ao lucro corporativo.

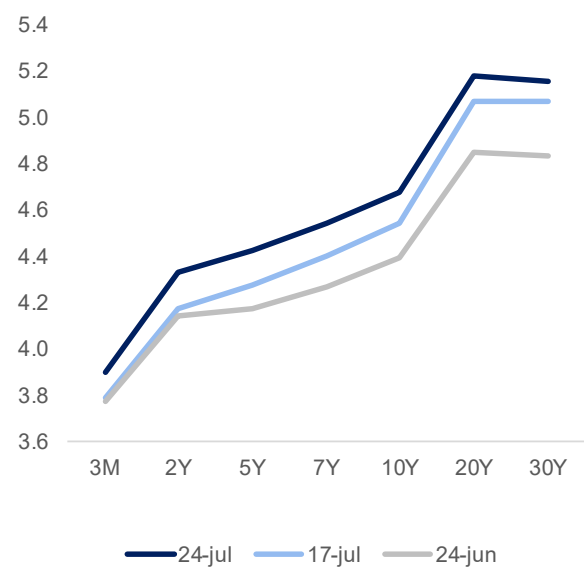
Os dados do Governo Central serão divulgados no dia 30. Projetamos déficit de R\$46,5 bilhões. Assim como os dados da Receita Federal, os dados do Tesouro devem mostrar crescimento robusto e disseminado da arrecadação. Pelo lado das despesas, as principais rubricas obrigatórias sujeitas ao teto de gastos devem seguir relativamente comportadas, refletindo um processo de normalização da fila de requerimentos que ainda não gerou pressão relevante sobre os gastos. Já as despesas discricionárias seguem sendo antecipadas, refletindo as restrições impostas pelo calendário eleitoral, e devem crescer 56,7% a/a no acumulado do ano, em termos reais.

Visão estratégica

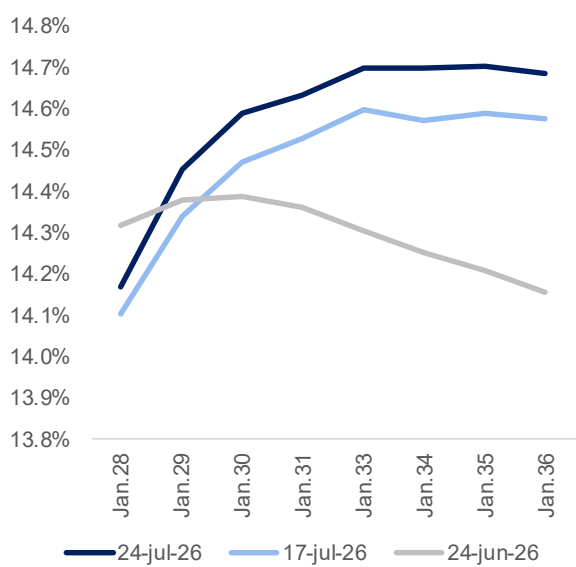
Taxas de Juros

Ao longo da última semana, a curva de juros dos EUA apresentou abertura generalizada, refletindo principalmente a alta do petróleo associada à escalada do conflito com o Irã, ampliando as apostas em novas altas dos juros pelo Fed. No Brasil, a curva DI também registrou abertura, concentrada nos vértices intermediários e longos, enquanto o vencimento mais curto permaneceu praticamente estável. O movimento acompanhou a elevação dos rendimentos dos Treasuries e o aumento da aversão global ao risco.

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	4.33%	4.68%	2.23%	2.25%	2.10%	2.43%
Alemanha	2.83%	3.17%	2.94%	2.08%	-0.11%	1.09%
Reino Unido	4.41%	5.03%	4.01%	3.25%	0.41%	1.79%
Brasil	14.35%	14.81%	8.29%	7.96%	6.05%	6.85%
Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	10.02%	10.13%	6.06%	5.71%	3.95%	4.42%
EUA vs Alemanha	1.50%	1.51%	-0.71%	0.16%	2.21%	1.34%
UK vs Alemanha	-1.58%	-1.86%	-1.07%	-1.16%	-0.52%	-0.70%
EUA vs UK	-0.08%	-0.35%	-1.77%	-1.00%	1.69%	0.65%

Juros DI	24-jul-26	17-jul-26	24-jun-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	13.96%	13.96%	14.13%	-17	0	-27
Jan.28	14.17%	14.11%	14.32%	-15	6	59
Jan.29	14.46%	14.34%	14.38%	8	12	94
Jan.30	14.59%	14.47%	14.39%	20	12	94
Jan.31	14.63%	14.53%	14.36%	27	11	85
Jan.33	14.70%	14.60%	14.30%	40	10	79
Jan.34	14.70%	14.57%	14.25%	45	12	79
Jan.35	14.70%	14.59%	14.21%	49	11	79
Jan.36	14.69%	14.58%	14.16%	53	11	80

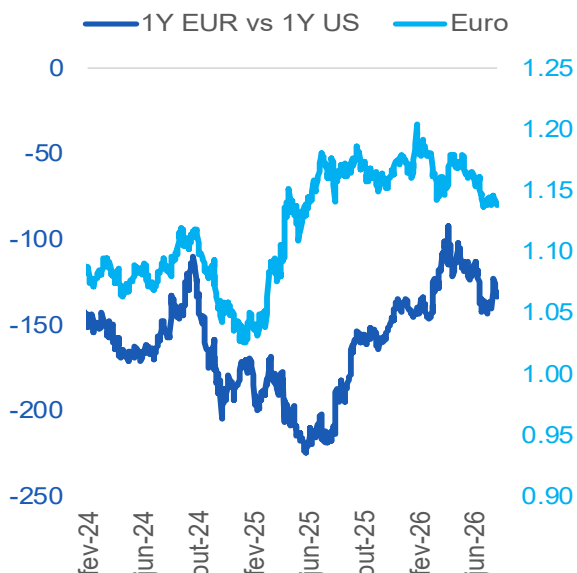
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Visão estratégica

Taxas de Juros

Internacional

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

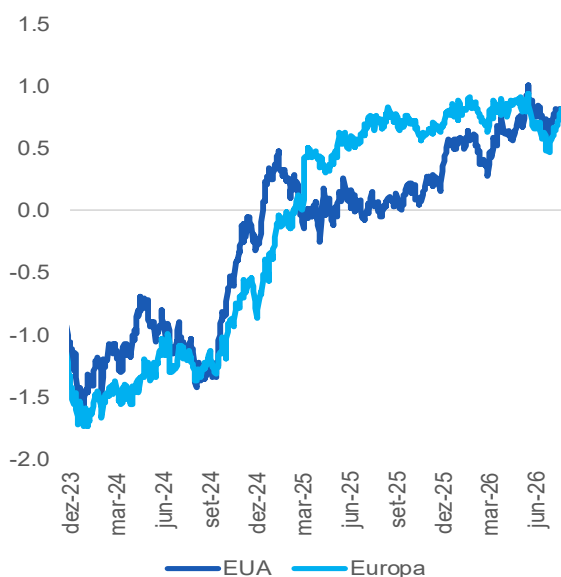


Doméstico

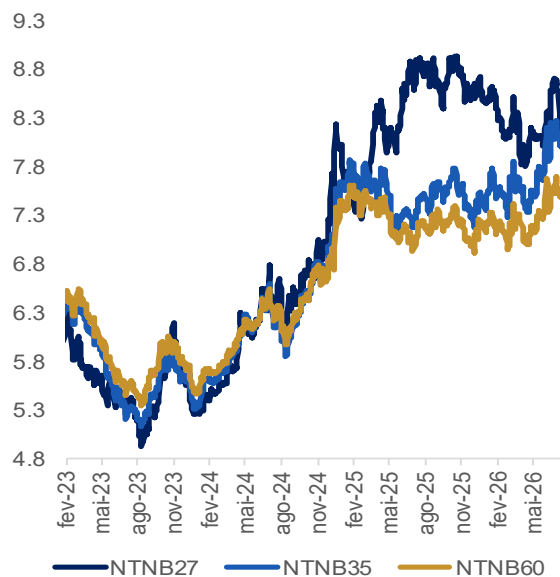
Inclinação da Curva de Juros



Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



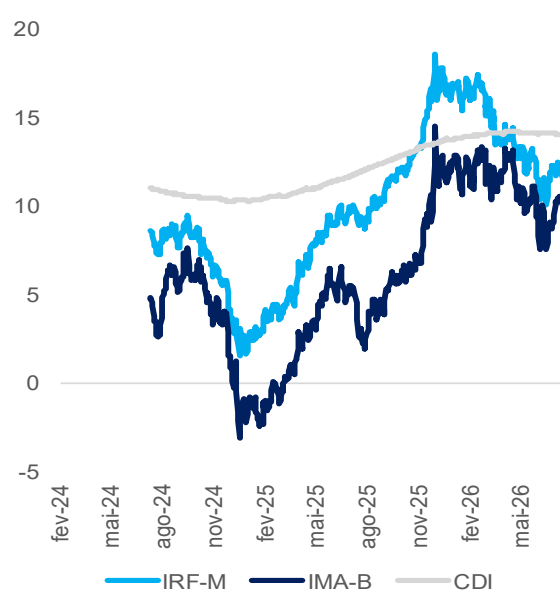
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



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



Visão estratégica

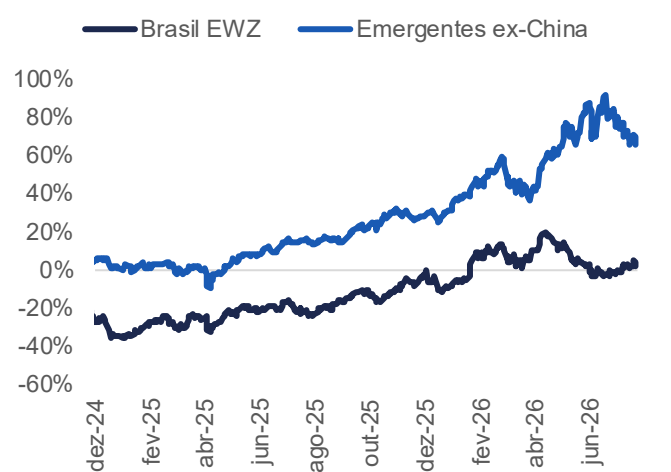
Renda Variável

Ao longo da última semana, a renda variável global apresentou desempenho predominantemente negativo. Nos Estados Unidos, o S&P 500 recuou pressionados pela correção das grandes empresas de tecnologia. A escalada do conflito entre EUA e Irã, a alta do petróleo e a elevação dos rendimentos dos Treasuries também ampliaram a aversão ao risco. No Brasil, em contraste, o Ibovespa encerrou a semana com leve alta de 0,2%, sustentado principalmente pelos ganhos de Vale.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	23-jul-26	Semana	Julho	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	51,712	-1.6%	-0.7%	8.1%	15.7%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 48.62	0.4%	-9.8%	24.3%	38.0%
EUA	S&P	7,408	-1.7%	-1.2%	8.3%	16.0%
China	MCHI Equity	\$ 53.35	-1.5%	4.5%	-11.2%	-9.5%
Europa	EZU Equity	\$ 67.60	-0.9%	-2.3%	6.0%	12.7%
Brasil	EWZ Equity	\$ 36.17	2.4%	3.6%	12.5%	32.6%
EUA	Nasdaq	25,138	-2.9%	-4.7%	7.5%	18.3%

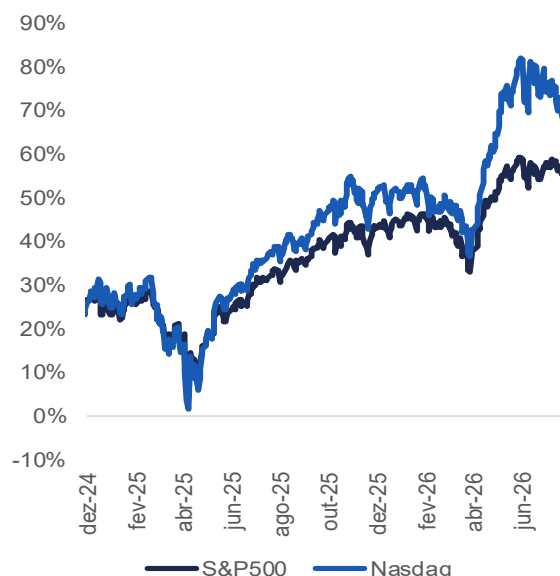
Índices	Código	24-jul-26	Semana	Julho	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,805	-1.1%	-0.7%	0.8%	10.7%
Indústria	INDX	28,789	0.7%	-1.1%	-3.7%	13.3%
Mat. Básicos	IMAT	6,267	1.5%	7.5%	1.6%	19.4%
Ibovespa	IBOV	174,042	0.2%	1.2%	8.0%	30.1%
Small Caps	SMLL	2,132	-2.5%	-3.1%	-7.5%	1.1%
Utilities	UTIL	18,056	-2.1%	-4.0%	6.4%	40.8%
Consumo	ICON	2,773	-3.2%	-6.0%	-10.9%	-0.7%
Finanças	IFNC	18,536	0.0%	2.8%	7.2%	27.6%

Visão estratégica

Renda Variável

Internacional

S&P e Nasdaq



Doméstico

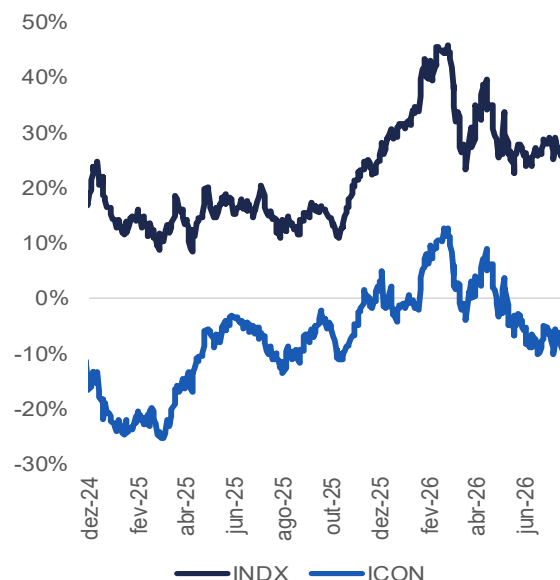
Materiais Básicos x Small Caps



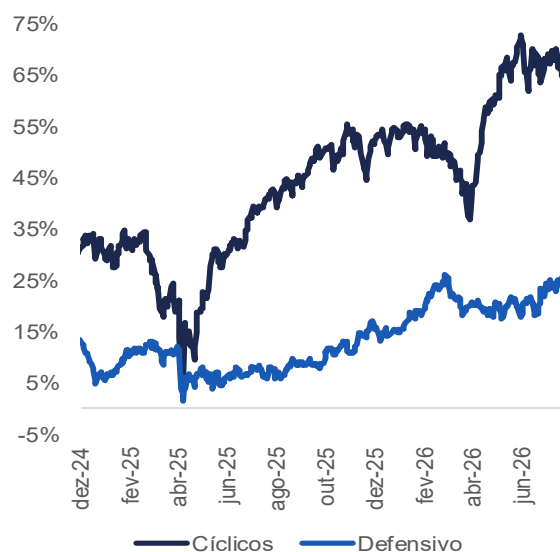
Shangai vs Euro stoxx



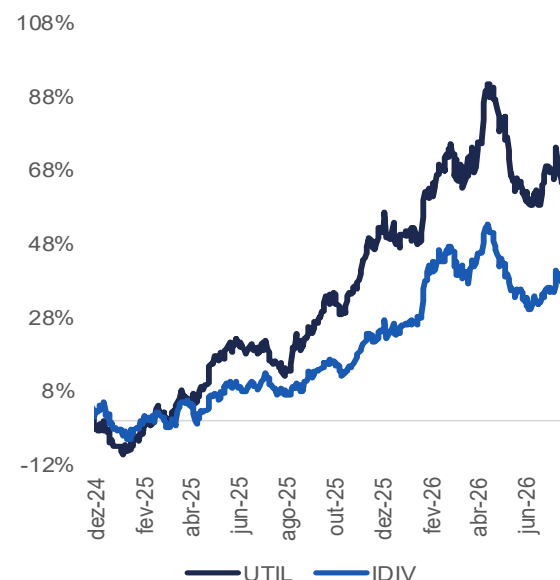
Indústria x Serviços



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 0,7%, sustentado pela retomada das apostas em altas de juros pelo Fed e pela demanda por ativos defensivos diante do conflito no Oriente Médio. Em sentido contrário, o real apresentou leve apreciação: o dólar recuou 0,6% na semana, encerrando próximo de R\$ 5,08. Em commodities, o petróleo Brent avançou 9,9% na semana. O movimento refletiu a intensificação do conflito entre EUA e Irã, a redução do tráfego pelo Estreito de Ormuz e os riscos de interrupção das rotas de transporte no Mar Vermelho.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	24-jul-26	Semana	Julho	2026	12 meses
CRB Index		565.32		2.4%	4.7%	-1.0%
Café	Nova Iorque	\$ 313.80	-2.0%	5.9%	-2.0%	15.4%
Gado	Chicago	\$ 222.50	0.8%	-6.0%	-0.1%	5.9%
Minério de Ferro	Cingapura	\$ 97.90	-2.3%	-1.1%	-4.5%	-1.6%
Soja (bu)	Chicago	\$ 1,253.50	4.2%	9.6%	17.8%	17.5%
Petróleo Brent	Londres	\$ 96.78	9.9%	32.7%	60.8%	45.3%
Ouro		\$ 4,052.79	0.88%	1.12%	-6.17%	20.31%
Milho (bu)	Chicago	\$ 487.50	4.3%	11.8%	5.9%	6.3%

Moedas	País	24-jul-26	Semana	Julho	2026	12 meses
DXY	EUA	101.47	0.7%	0.3%	3.3%	3.9%
Real	Brasil	R\$ 5.08	-0.6%	1.5%	-7.2%	-7.9%
Peso Mexicano	México	R\$ 0.29	-0.2%	1.5%	-4.6%	-3.1%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$ 6.77	-1.5%	1.1%	-8.2%	-9.4%
Yuan	China	R\$ 0.75	-0.5%	1.4%	-4.4%	-3.3%
Euro	Europa	R\$ 5.78	-1.1%	2.0%	-10.2%	-11.5%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$ 0.30	-2.4%	4.3%	-8.5%	-3.6%

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, consequentemente, 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