



10 de agosto 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. O CPI de julho deve avançar 0,12% m/m no headline e 0,24% m/m no núcleo, levando as taxas anuais para 3,4% e 2,5%, respectivamente. Energia deve aliviar o índice cheio, enquanto serviços de saúde e transporte devem puxar a recomposição do núcleo após a leitura excepcionalmente benigna de junho;

6ªF: Vendas no Varejo. Vendas no varejo de julho devem crescer 0,1% m/m. A leitura deve seguir indicando consumo subjacente de bens em patamar saudável, apesar da desaceleração recente do mercado de trabalho na ponta.

Ásia | Europa

5ªF: PIB do Reino Unido. O dado do 2T deve crescer 0,4% t/t e 1,1% a/a. Parte da expansão, contudo, deve refletir o elevado carrego do primeiro trimestre.

Brasil

3ªF: IPCA. O dado de julho deverá apresentar desaceleração em 12 meses (de 4,64% para 4,4%). O qualitativo deverá apresentar melhora, em linha com as últimas divulgações;

4ªF: Serviços. O dado de junho deverá seguir sinalizando arrefecimento do setor na margem, apoiado pelo resultado fraco de serviços prestados às famílias;

5ªF: Varejo. O dado de junho deverá apresentar retração no período, contribuindo para a narrativa de atividade mais fraca no 2T26.

Dados de fechamento do dia 07-agosto

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
13.90	172,513	7,710	5.08

Na Semana

0.26%	-3.08%	2.94%	0.15%
-------	--------	-------	-------

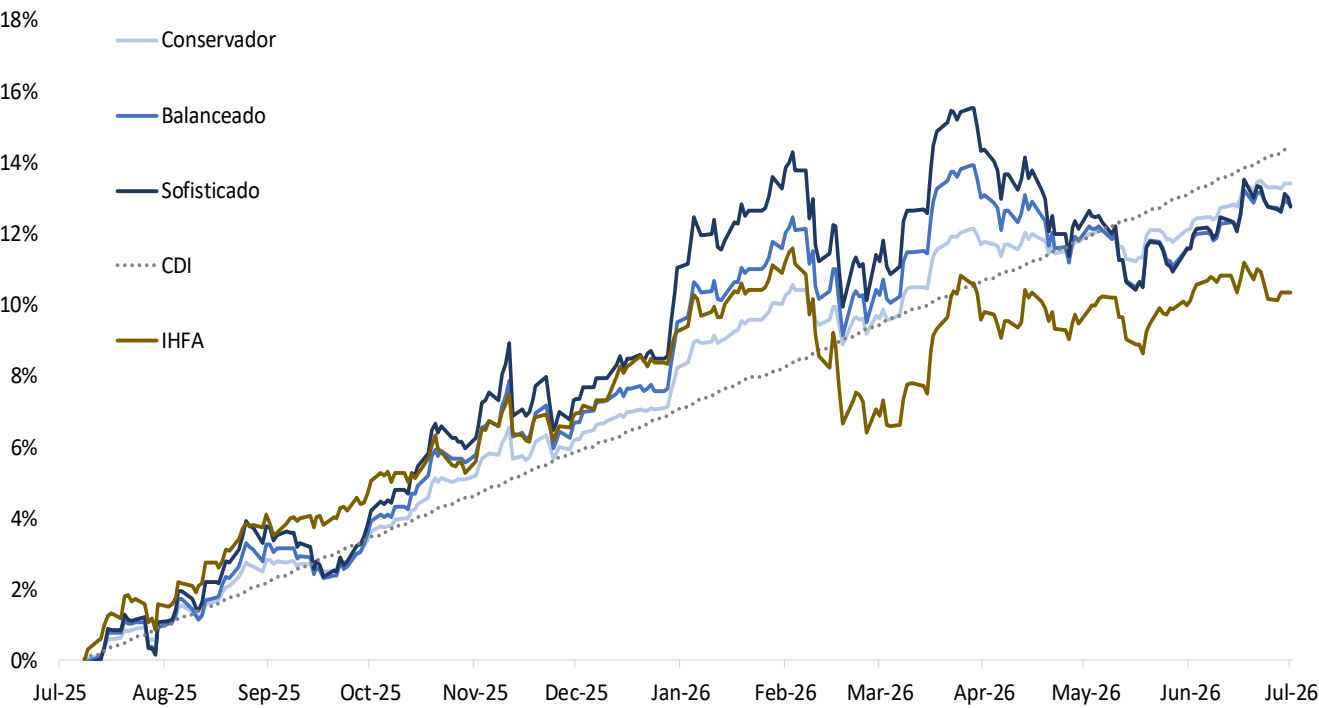
No Ano

8.48%	7.07%	12.63%	-7.20%
-------	-------	--------	--------

Em 12 meses

14.76%	28.23%	21.51%	-7.01%
--------	--------	--------	--------

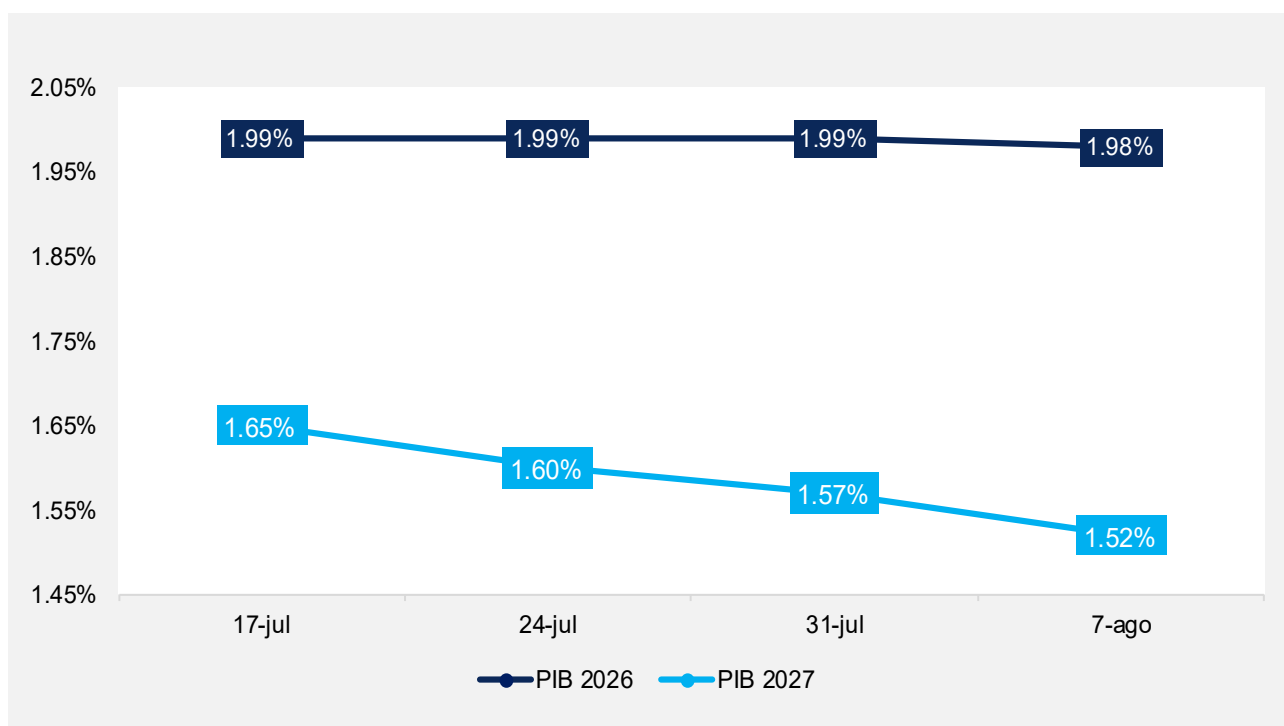
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



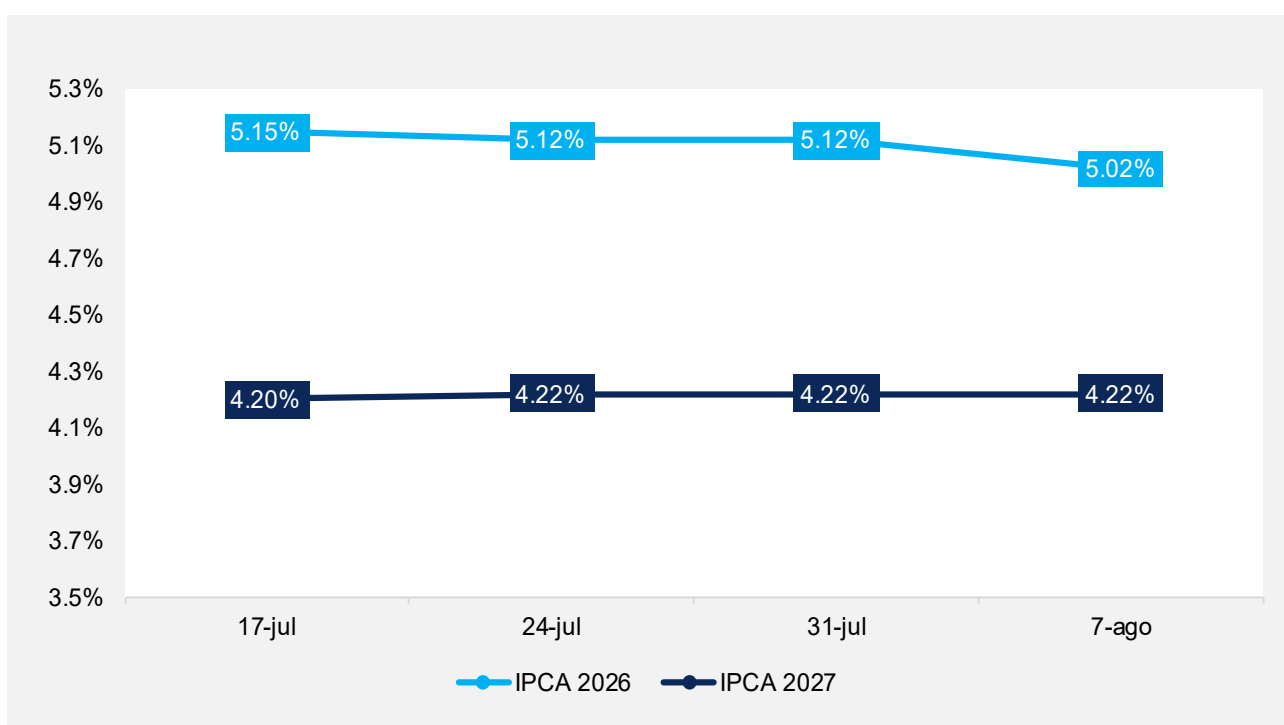
10-ago-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



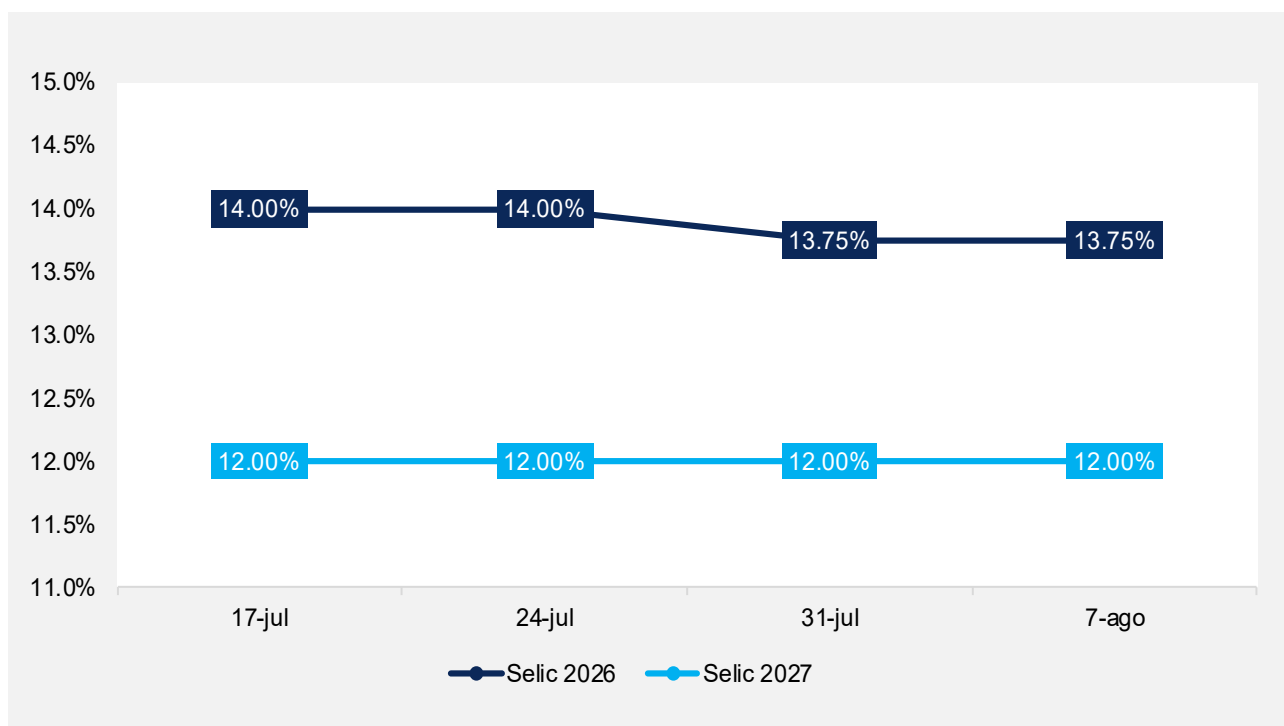
Expectativas IPCA – a/a %



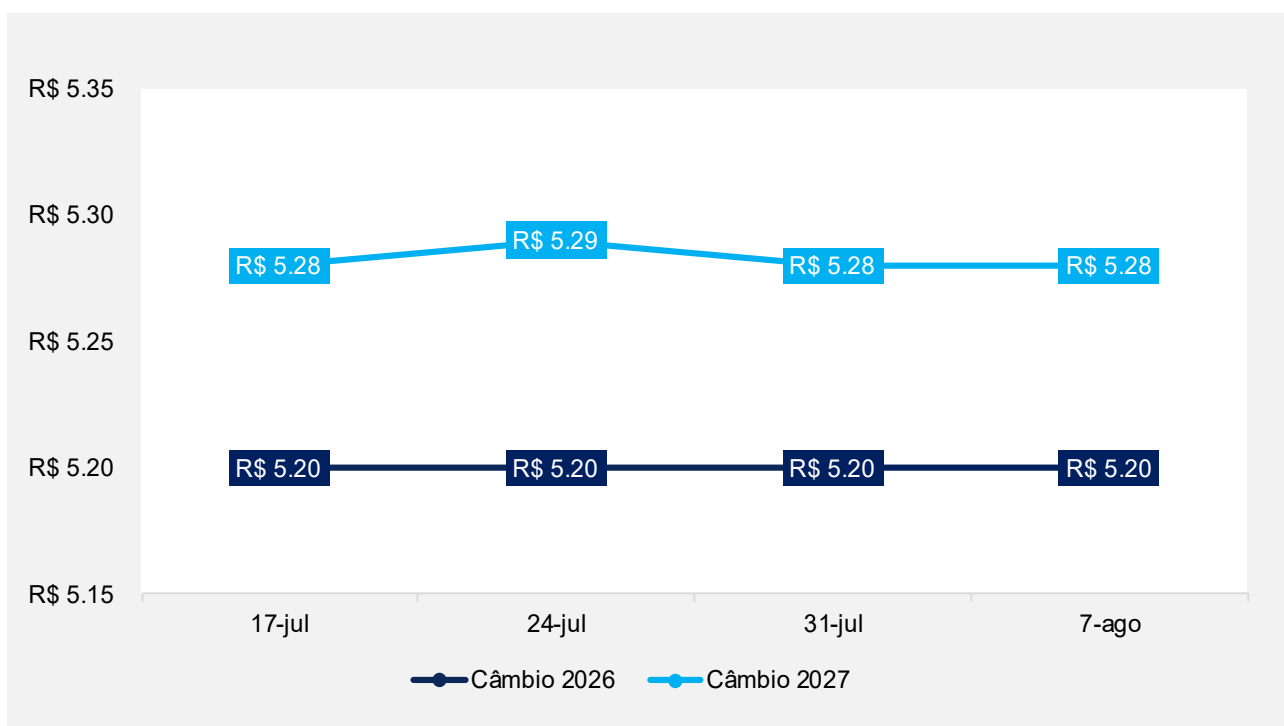
10-ago-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



10-ago-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
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	5.00	4.40
IGP-M (% a/a fim de período)	17.78	5.45	(3.18)	6.54	(1.05)	5.14	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)	(0.5)	(0.2)
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)	(9.3)	(8.4)
Dívida Líquida (% PIB)	55.1	56.1	60.4	61.3	65.3	69.1	73.1
Dívida Bruta (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.3	78.7	82.6	86.9

de 10 a 14 de agosto

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	10-ago				
Terça-feira	11-ago				
8:00	Brasil	Ata do Copom	05-Aug		
8:00	Brasil	IGP-M (MoM %) - 1ª Prévia	05-Aug		-0.39
9:00	Brasil	IPCA (MoM %)	01-Jul	0.02	0.16
9:00	Brasil	IPCA (YoY %)	01-Jul	4.4	4.64
9:00	Brasil	INPC (MoM %)	01-Jul		0.14
Quarta-feira	12-ago				
9:00	Brasil	PMS: Volume de Serviços (MoM %)	01-Jun	0	-0.4
9:00	Brasil	PMS: Volume de Serviços (YoY %)	01-Jun	1.7	0.4
3:00	Alemanha	CPI Harmonizado (YoY%)	01-Jul	2.8	2.8
9:30	EUA	CPI (MoM %)	01-Jul	0.1	-0.4
9:30	EUA	CPI: Núcleo (MoM %)	01-Jul	0.2	0
9:30	EUA	CPI (YoY %)	01-Jul	3.4	3.5
9:30	EUA	CPI: núcleo (YoY %)	01-Jul	2.5	2.6
Quinta-feira	13-ago				
9:00	Brasil	PMC: Vendas no Varejo (MoM % a.s.)	01-Jun	0.1	0.1
9:00	Brasil	PMC: Vendas no Varejo (YoY %)	01-Jun	2.1	0.4
9:00	Brasil	PMC: Vendas no Varejo Ampliado (MoM % a.s.)	01-Jun	-1.4	-0.2
9:00	Brasil	PMC: Vendas no Varejo Ampliado (YoY %)	01-Jun	4	-0.6
6:00	Z. do Euro	Produção Industrial (MoM % a.s.)	01-Jun	0	-0.2
6:00	Z. do Euro	Produção Industrial (YoY %)	01-Jun	-0.6	-1.2
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	08-Aug	201	199
9:30	EUA	PPI (MoM % a.s.)	01-Jul	0.2	-0.3
9:30	EUA	PPI: Núcleo (MoM%)	01-Jul	0.3	0.2
9:30	EUA	PPI (YoY %)	01-Jul	4.9	5.5
9:30	EUA	PPI: Núcleo (YoY%)	01-Jul	4.1	4.7
Sexta-feira	14-ago				
6:00	Z. do Euro	PIB (QoQ % a.s.)	01-Jun	0.4	0.4
6:00	Z. do Euro	PIB (YoY %)	01-Jun	1	1
9:30	EUA	Vendas do Varejo (MoM % a.s.)	01-Jul	0.1	0.2
9:30	EUA	Vendas do Varejo - grupo controle (MoM % a.s.)	01-Jul	0.3	0.5

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Inflação em foco

Nessa semana, a agenda macroeconômica nos EUA será marcada pela divulgação do CPI de julho (12 de agosto), do PPI de julho (13 de agosto) e das vendas no varejo de julho (14 de agosto). Ao longo dos próximos dias, os membros do FOMC voltam a se comunicar, com destaque para as falas de Hammack (10 e 13 de agosto, hawkish), que foi um dos 3 votos dissidentes na reunião de julho do FOMC.

O ponto de partida para o debate de preços e de política monetária é o Payroll de julho divulgado na sexta-feira da semana passada. O headline recuou 23 mil vagas, contra um consenso que apontava criação próxima de 80 mil, configurando a maior surpresa negativa para um mês de julho na amostra disponível. Parte material da contração veio do setor público (-53 mil), enquanto o emprego privado avançou apenas 30 mil, evidenciando desaceleração também no setor privado. As revisões de abril e maio somaram -140 mil vagas, a média móvel de três meses caiu para cerca de 20 mil e a de seis meses ficou em torno de 44 mil. Em contrapartida, a taxa de desemprego recuou para 4,1%. A leitura de julho sinaliza um mercado de trabalho mais fraco na ponta, porém ainda longe de um colapso. Vale apontar que a sazonalidade adversa de julho e o corte no governo explicam boa parte da fraqueza. Seguimos confiantes no cenário de crescimento sólido no segundo semestre, mercado de trabalho saudável e um Fed elevando os juros já em setembro.

O CPI de julho é o principal catalisador da semana. Esperamos alta de 0,12% m/m no headline (vs. 0,1% consenso vs. -0,4% anterior) e de 0,24% m/m no núcleo (vs. 0,2% consenso vs. 0,0% anterior). Assim sendo, as taxas anuais devem recuar para 3,4% e 2,5%, respectivamente (vs. 3,5% e 2,6% anteriores). Na composição, projetamos energia caindo cerca de 0,98% m/m e aliviando o índice cheio, alimentos no domicílio próximos de estabilidade (+0,05% m/m) e alimentação fora do domicílio em ritmo moderado (+0,19% m/m). No núcleo, projetamos recomposição parcial após o CPI de junho excepcionalmente benigno: serviços em +0,28% m/m, puxado por serviços de saúde (+0,52% m/m) e de transporte (+0,86% m/m), que devem apresentar alta após serem vetores baixistas em junho. Por sua vez, shelter (+0,20% m/m) e rent of primary residence (+0,23% m/m). Do lado de bens, vestuário deve permanecer fraco (-0,15% m/m), sendo contrabalanceado pela alta veículos usados (+0,36% m/m) que apresentaram deflação em junho.

Essa composição importa porque o CPI de junho havia misturado alívio genuíno em aluguéis no Sun Belt com choques provavelmente não recorrentes, como a forte queda em serviços de telefonia sem fio e o give-back de lodging, serviços financeiros e passagens aéreas. Se julho confirmar a normalização desses itens voláteis e um shelter ainda moderado, o núcleo mensal deve voltar a terreno positivo sem, contudo, reabrir sozinho um ciclo inflacionário agressivo. Ao mesmo tempo, a divergência entre um core CPI em desaceleração e um core PCE ainda acima de 3% permanece no radar do Comitê: mesmo com o consenso apontando headline em 3,4% a/a, a cesta do PCE segue menos confortável do que o CPI sugere. No dia seguinte, o PPI de julho deve complementar a leitura de custos. O consenso aponta alta de 0,2% m/m na demanda final (vs. -0,3% anterior) e de 0,3% m/m no núcleo menos volátil (vs. +0,2%), com as taxas anuais recuando para 4,9% e 4,1% (ante 5,5% e 4,7%). A combinação de energia mais fraca no CPI e alguma recomposição nos núcleos de produtor deve ser lida em conjunto: o pipeline de custos perdeu parte da pressão extrema dos meses anteriores, mas ainda opera acima de ritmos confortavelmente compatíveis com a meta.

Nas vendas no varejo de julho (14 de agosto), o mercado espera alta modesta de 0,1% m/m (vs. +0,2% anterior), com a métrica ex-automóveis em +0,2% m/m (após -0,2%) e o grupo de controle em +0,3% m/m (vs. +0,5%). A leitura deve seguir sinalizando um consumo subjacente de bens em patamar saudável, em linha com os dados do PIB do 2T26. Em um ambiente de mercado de trabalho mais lento na margem.

Ao longo dos próximos dias, os membros do FOMC voltam a se comunicar, com destaque para as falas de Hammack (10 e 13 de agosto, hawkish) e Barkin (13 de agosto, hawkish). O Comitê segue visivelmente dividido: um campo enfatiza a necessidade de reafirmar o compromisso com a estabilidade de preços, inclusive avaliando alta em setembro para recuperar credibilidade anti-inflacionária; outro lê a desaceleração recente dos preços e o enfraquecimento do emprego como argumentos para manter a taxa no intervalo atual. Hammack, entre as vozes mais hawkish, tende a reforçar a assimetria em favor do mandato de inflação, enquanto Barkin deve detalhar a leitura de atividade e preços sob ótica igualmente inclinada a cautela contra afrouxamento prematuro.

Cenário macroeconômico

Europa

PIB no Reino Unido

Na Zona do Euro, o principal foco da semana recai sobre a balança comercial de bens referente a junho (14 de agosto). O relatório deve continuar ilustrando duas dinâmicas já visíveis em maio: a redução da demanda americana por exportações europeias e a compensação parcial via compradores fora da União Europeia, ao mesmo tempo em que o déficit com a China permanece elevado.

O superávit de bens da Zona do Euro com os EUA havia recuado para 7,6 bilhões de euros em maio, ante 8,7 bilhões em abril, bem abaixo da média mensal de 14,8 bilhões observada em 2024. Parte dessa perda está sendo compensada por embarques para países europeus não pertencentes à UE, categoria em que as exportações avançaram cerca de 7,7 bilhões de euros na comparação anual, mais do que compensando a queda de aproximadamente 3 bilhões nos fluxos para os EUA. Já o déficit com a China ficou estável em 25,9 bilhões de euros em maio, acima da média mensal de 21,4 bilhões do período que antecedeu abril de 2025. Caso junho confirme esse padrão, a mensagem para a atividade europeia é mista: há resiliência no redirecionamento de exportações, mas a combinação de menor tração americana e pressão competitiva chinesa segue como risco estrutural para a indústria do bloco.

No Reino Unido, o PIB preliminar do segundo trimestre (13 de agosto) concentra a atenção. O mercado espera expansão de 0,4% t/t (vs. +0,6% no 1T26) e de 1,1% a/a (vs. +0,9% anterior), enquanto o BoE tem sinalizado cenário um pouco mais cauteloso, com previsão próxima de 0,3% t/t. À primeira vista, um resultado em 0,4% sugeriria economia ainda resistente apesar dos ventos adversos da guerra no Irã e da incerteza política doméstica. No entanto, boa parte da força seria aritmética: o trimestre começou com nível elevado herdado do fim do 1T26, elevando o carregamento, ao passo que o crescimento sequencial esfriou em abril e maio. Fatores pontuais, como clima mais quente e efeitos associados à Copa do Mundo podem ter sustentado o consumo em junho, mas o momentum subjacente parece estar perdendo tração. Com o mercado de trabalho mais frouxo na margem e incerteza adicional após a troca de primeiro-ministro, a demanda tende a enfraquecer nos próximos meses.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Inflação na China

Na China, os dados de inflação de julho (9 de agosto) concentram a atenção no início da janela. O mercado espera desaceleração do CPI para 0,8% a/a (vs. 1,0% anterior), com o núcleo estável em 1,0% a/a, e alívio marginal do PPI para 3,9% a/a (vs. 4,1%). Em nossa avaliação, a leitura deve confirmar que a pressão ao produtor perdeu intensidade pela primeira vez desde a eclosão da guerra no Irã, mesmo com oscilações pontuais no petróleo: indicadores de alta frequência sugerem continuidade de queda mensal nos custos na porta da fábrica, enquanto a fraqueza da demanda doméstica limita o espaço para redeflação ao consumidor.

Do lado do CPI, preços de alimentos em alta frequência apontam alguma aceleração na comparação anual, mas a inflação de não alimentos deve moderar, em linha com o que as surveys de PMI têm sinalizado para demanda interna. À frente, a combinação de energia menos pressionada e excesso de capacidade deve favorecer novos recuos sequenciais do PPI, mas sem que isso se traduza em melhora do apetite das famílias. O quadro segue, portanto, de inflação de custos em desaceleração e núcleo do CPI ainda baixo, coerente com ociosidade doméstica e não com um ciclo de redeflação ampla.

Cenário macroeconômico

Brasil

Inflação benigna na margem

Essa semana, o principal foco será a divulgação do IPCA referente a julho (11 de agosto), para o qual projetamos alta de +0,03% m/m (vs. 0% consenso vs. 0,16% anterior). A taxa acumulada em doze meses deverá desacelerar para 4,40% (de 4,64% em junho). O qualitativo também deverá apresentar melhora, em linha com as últimas divulgações: a MM3 SAAR da média dos 5 núcleos deverá desacelerar de 4,8% para 4,3%, enquanto serviços subjacentes deverá passar de 4,8% para 4,1% (menor patamar desde novembro do ano passado).

O número terá alguns tópicos relevantes a serem observados. Do lado de bens industriais, esperamos arrefecimento, com deflação em vestuário, veículos e etanol. Por outro lado, ainda vemos pressão em higiene pessoal. Para alimentos, esperamos deflação, puxada por produtos in natura.

No que tange aos preços administrados, energia deverá se mostrar pressionada pelo reajuste em algumas regiões. Por sua vez, gasolina deverá seguir deflacionando, influenciada pela queda do etanol no atacado.

Já serviços subjacentes deverão ser influenciados pela deflação de “seguro voluntário de veículos” observada no IPCA-15, além do arrefecimento de itens relevantes, como intensivo em mão de obra (excluindo empregado doméstico e mão de obra) e “conserto de automóvel”. Por outro lado, vemos alimentação fora do domicílio mais pressionada.

Em comparação com o IPCA de junho (0,16%), esperamos preços administrados mais pressionados (0,35% vs. 0,29%), em função da maior alta de energia elétrica. Bens industriais deverão apresentar deflação marginal (-0,02% vs. 0,11%), diante da queda de vestuário e de veículos. Por sua vez, serviços deverão registrar variação maior (0,37% vs. 0,33%), diante da pressão sazonal de passagem aérea (11,70% vs. 7,12%), mas com serviços subjacentes mantendo comportamento benigno (0,29% vs. 0,22%).

Em termos de núcleos, esperamos arrefecimento nas métricas de MM3 SAAR, em linha com o movimento observado nas últimas divulgações.

Do lado da atividade, o dado de serviços (PMS) referente a junho (12 de agosto) deverá apresentar alta marginal de +0,1% m/m com ajuste sazonal (+1,9% a/a), resultado ainda fraco após um maio negativo. Adicionalmente, esperamos resultado bem fraco para serviços prestados às famílias, de -1,8% m/m com ajuste sazonal (+0,3% a/a), após dois meses mais fortes.

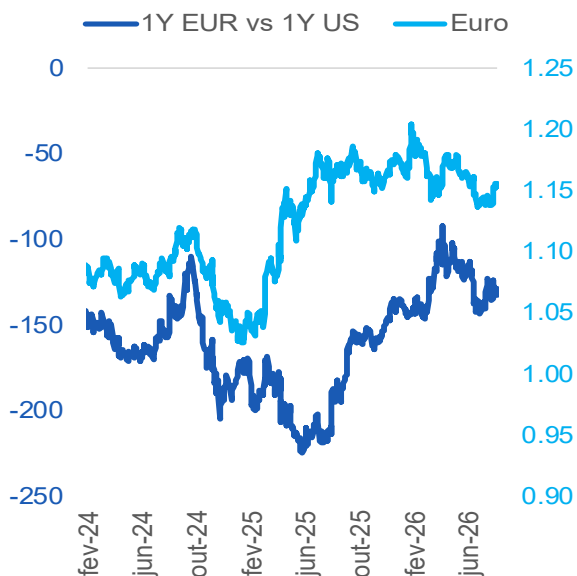
Já para o varejo (PMC), também referente a junho (13 de agosto), projetamos resultado negativo. Para o conceito restrito, esperamos -0,4% m/m com ajuste sazonal (+1,2% a/a). Por sua vez, para o conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção, esperamos -2,1% m/m com ajuste sazonal (+3,1% a/a), mais um resultado bastante fraco. Caso confirmado, os dados de atividade deverão seguir indicando um PIB mais fraco no final do segundo trimestre.

Visão estratégica

Taxas de Juros

Internacional

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

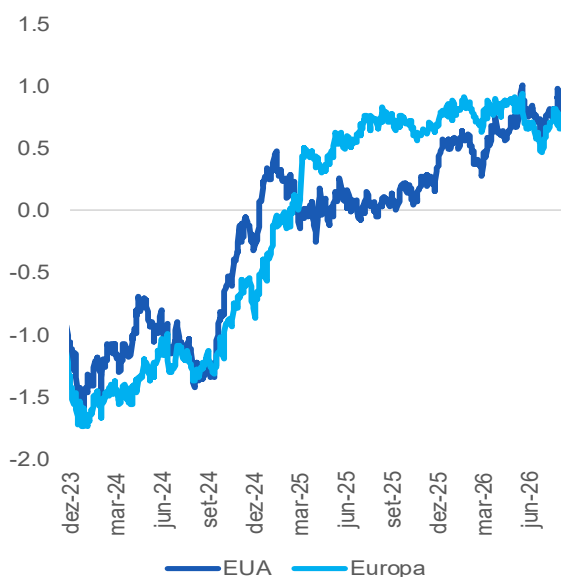


Doméstico

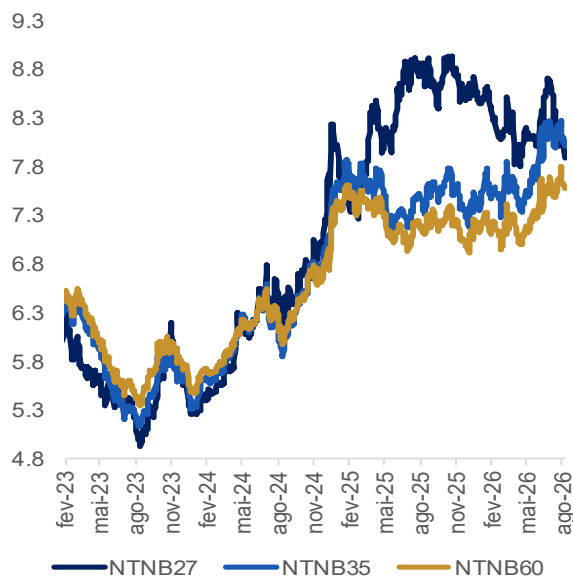
Inclinação da Curva de Juros



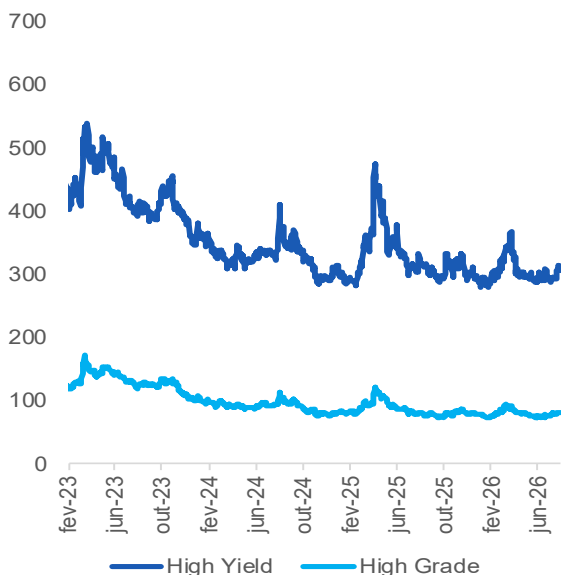
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



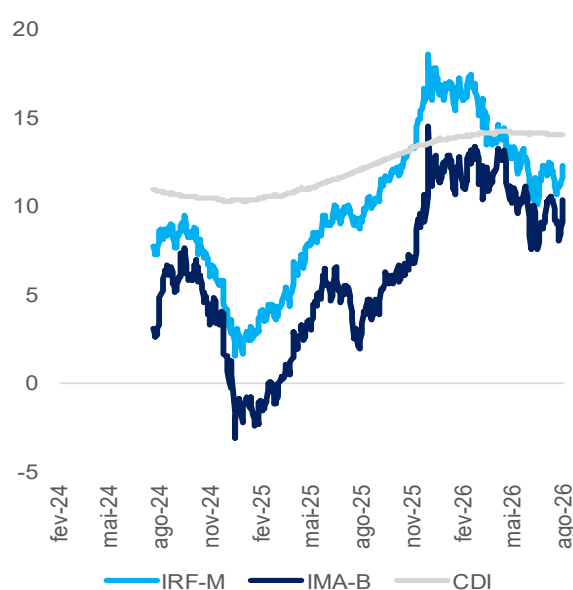
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



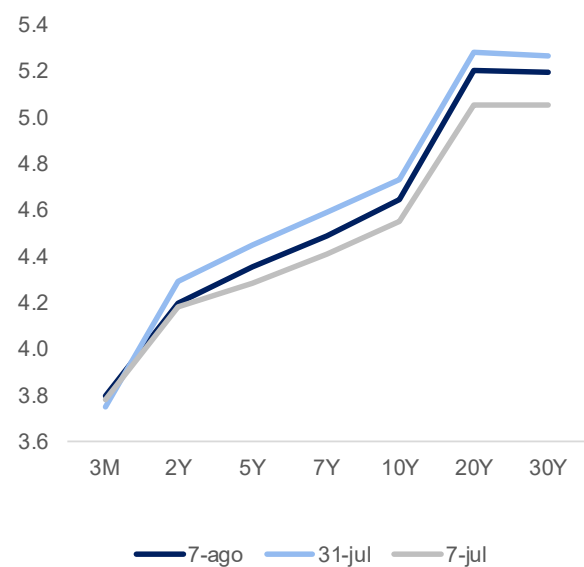
Retorno (% a/a): Pré (IRF-M) vs IPCA+ (IMA-B)



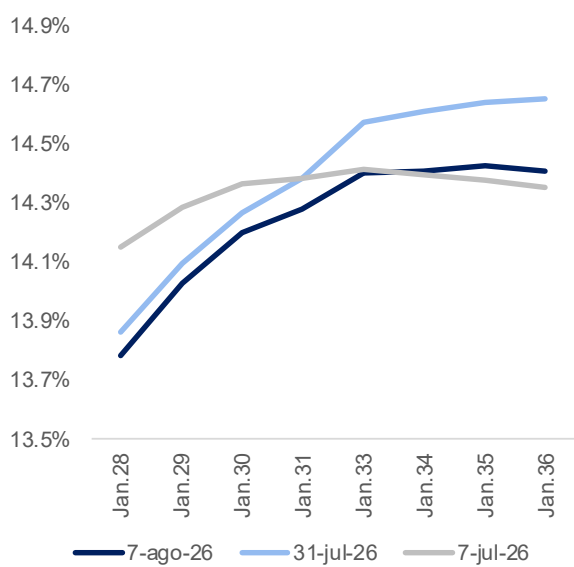
Taxas de Juros

Ao longo da última semana, a curva de juros dos EUA apresentou fechamento praticamente paralelo dos vencimentos. O movimento refletiu o payroll de julho muito abaixo do esperado, que reduziu as apostas em nova alta de juros pelo Fed. No Brasil, a curva DI também apresentou fechamento, apoiada pelo corte da Selic para 14,00% e pelo recuo dos Treasuries.

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	4.20%	4.65%	2.15%	2.25%	2.04%	2.39%
Alemanha	2.75%	3.13%	2.88%	1.98%	-0.13%	1.16%
Reino Unido	4.28%	4.92%	3.83%	3.17%	0.45%	1.75%
Brasil	13.95%	14.54%	8.09%	7.83%	5.86%	6.71%

Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	9.76%	9.90%	5.94%	5.58%	3.82%	4.32%
EUA vs Alemanha	1.45%	1.51%	-0.73%	0.28%	2.18%	1.24%
UK vs Alemanha	-1.53%	-1.79%	-0.95%	-1.20%	-0.58%	-0.59%
EUA vs UK	-0.09%	-0.28%	-1.68%	-0.92%	1.59%	0.64%

Juros DI	7-ago-26	31-jul-26	7-jul-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	13.75%	13.80%	14.04%	-30	-5	-34
Jan.28	13.78%	13.86%	14.15%	-37	-8	40
Jan.29	14.03%	14.10%	14.29%	-26	-7	76
Jan.30	14.20%	14.27%	14.37%	-17	-7	82
Jan.31	14.28%	14.38%	14.39%	-11	-10	80
Jan.33	14.40%	14.57%	14.41%	-1	-17	80
Jan.34	14.41%	14.61%	14.40%	2	-20	81
Jan.35	14.43%	14.65%	14.38%	5	-22	82
Jan.36	14.41%	14.66%	14.35%	6	-24	83

Visão estratégica

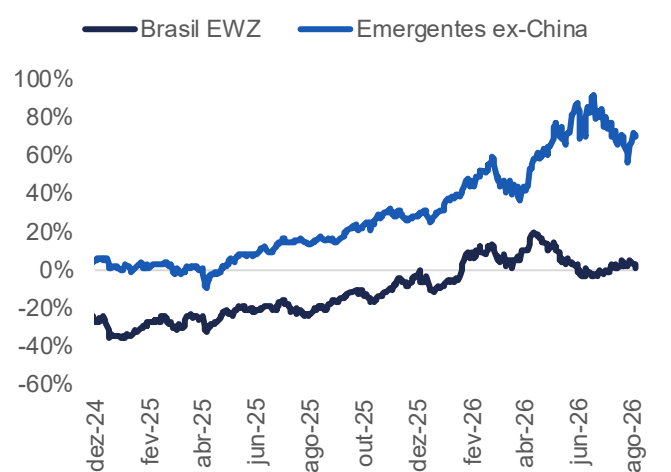
Renda Variável

Ao longo da última semana, a renda variável global apresentou desempenho predominantemente positivo. Nos Estados Unidos, a alta concentrou-se no início da semana, especialmente na terça-feira, impulsionada por resultados corporativos robustos ligados à IA e pela queda do petróleo diante das perspectivas de acordo com o Irã. No Brasil, o Ibovespa foi na contramão, pressionado por Petrobras, bancos e varejistas.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	6-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	53,885	3.2%	3.0%	12.4%	22.9%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 48.93	4.1%	4.6%	29.2%	42.7%
EUA	S&P	7,710	3.7%	3.6%	13.3%	22.4%
China	MCHI Equity	\$ 55.91	0.7%	1.4%	-5.8%	-2.8%
Europa	EZU Equity	\$ 71.03	2.0%	2.9%	11.7%	20.2%
Brasil	EWZ Equity	\$ 35.81	-2.0%	-3.6%	11.2%	26.0%
EUA	Nasdaq	26,348	4.9%	5.2%	14.8%	25.6%

Índices	Código	7-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,771	-1.2%	-1.2%	-0.1%	10.6%
Indústria	INDX	29,716	0.0%	0.0%	-0.6%	13.9%
Mat. Básicos	IMAT	6,261	-1.8%	-1.8%	1.5%	22.9%
Ibovespa	IBOV	172,513	-3.1%	-3.1%	7.1%	26.4%
Small Caps	SMLL	2,135	-2.2%	-2.2%	-7.4%	-0.4%
Utilities	UTIL	18,045	-2.0%	-2.0%	6.4%	35.5%
Consumo	ICON	2,830	-1.3%	-1.3%	-9.0%	-1.2%
Finanças	IFNC	17,950	-5.0%	-5.0%	3.8%	22.7%

Visão estratégica

Renda Variável

Internacional

S&P e Nasdaq

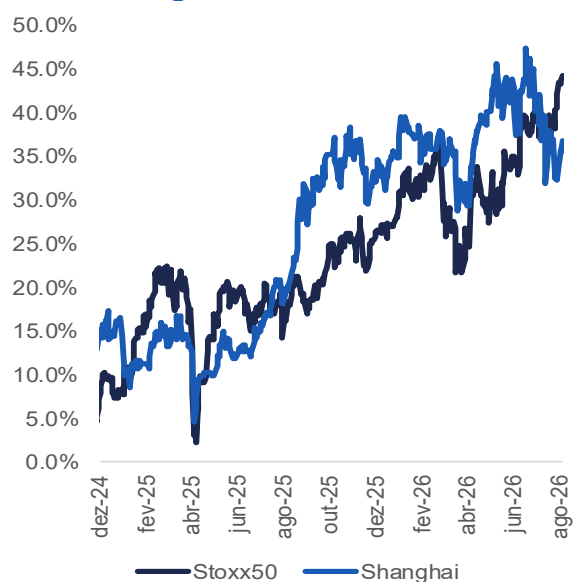


Doméstico

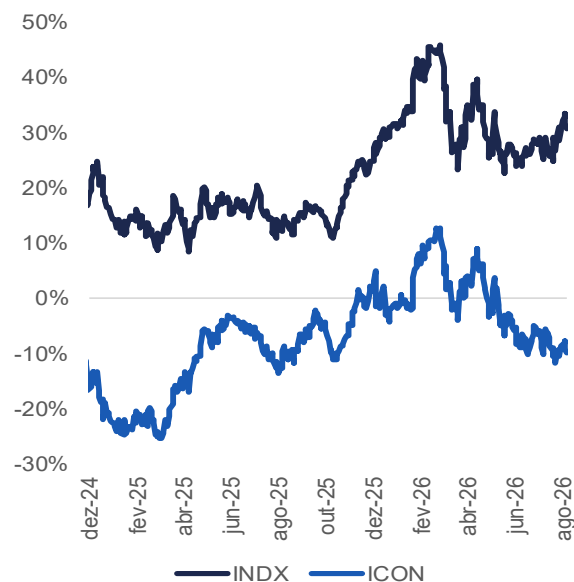
Materiais Básicos x Small Caps



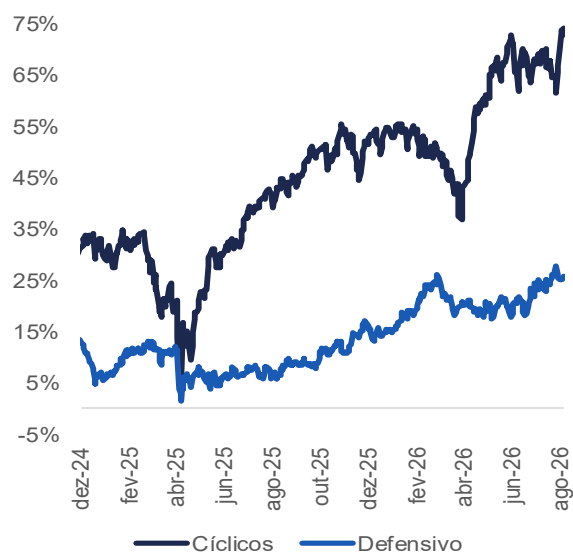
Shangai vs Euro stoxx



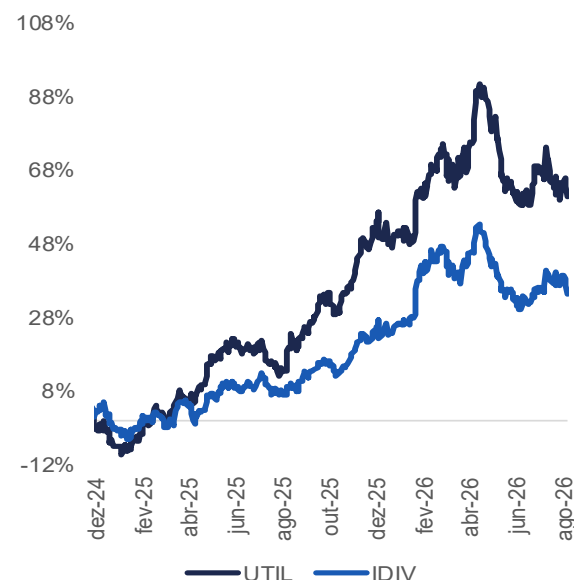
Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Visão estratégica

Commodities e moedas

No mercado de moedas, o dólar perdeu força frente aos principais pares, com o DXY recuando 0,4%, sobretudo após o payroll fraco reduzir as expectativas de nova alta de juros pelo Fed. O real, contudo, não acompanhou o movimento global: o dólar avançou 0,2%, para cerca de R\$ 5,08, em meio à piora dos ativos domésticos. Em commodities, o Brent caiu 5,0%, encerrando em US\$ 83,55 por barril. O recuo concentrou-se no início da semana, refletindo o avanço das negociações para reduzir as tensões com o Irã e reabrir o Estreito de Ormuz.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	7-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
CRB Index		565.32		2.4%	4.7%	0.6%
Café	Nova Iorque	\$ 315.90	0.4%	0.4%	0.4%	20.1%
Gado	Chicago	\$ 225.28	-0.9%	-0.9%	1.1%	2.5%
Minério de Ferro	Cingapura	\$ 94.65	-1.3%	-1.3%	-7.3%	-3.5%
Soja (bu)	Chicago	\$ 1,176.25	-0.9%	-0.9%	10.5%	12.3%
Petróleo Brent	Londres	\$ 83.55	-5.0%	-5.0%	38.9%	28.9%
Ouro		\$ 4,341.56	7.30%	7.30%	0.51%	27.83%
Milho (bu)	Chicago	\$ 462.00	-0.4%	-0.4%	0.3%	3.2%

Moedas	País	7-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
DXY	EUA	99.54	-0.4%	-0.4%	1.3%	1.4%
Real	Brasil	R\$ 5.08	0.2%	-0.2%	-7.2%	-6.3%
Peso Mexicano	México	R\$ 0.30	1.3%	-1.2%	-2.7%	1.4%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$ 6.85	0.2%	-0.2%	-7.1%	-6.2%
Yuan	China	R\$ 0.75	0.4%	-0.4%	-4.0%	-0.4%
Euro	Europa	R\$ 5.87	0.4%	-0.4%	-8.7%	-7.2%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$ 0.31	2.6%	-2.5%	-4.6%	2.8%

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