



17 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: FOMC Minutes. As minutas de julho devem documentar o hold dividido e o desconforto com a inflação ainda acima da meta, sem tratar um print isolado como pivô.

Ásia | Europa

2ªF: Atividade na China. A indústria deve perder ritmo, o varejo deve melhorar na comparação anual sem reflução doméstica e o investimento deve aprofundar a contração acumulada;

PIB no Japão. O crescimento preliminar deve permanecer sólido com um ritmo acima do potencial;

4ªF: CPI do Reino Unido. O CPI de julho deve acelerar no cheio por energia residencial, com núcleo ainda em desaceleração.

Brasil

2ªF: IBC-Br. O dado de junho deverá apresentar retração na margem, reforçando a perspectiva de desaceleração da atividade no 2T26.

Dados de fechamento do dia 14-agosto

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
13.90	166,934	7,799	5.22

Na Semana

0.26%	-3.23%	0.53%	2.80%
-------	--------	-------	-------

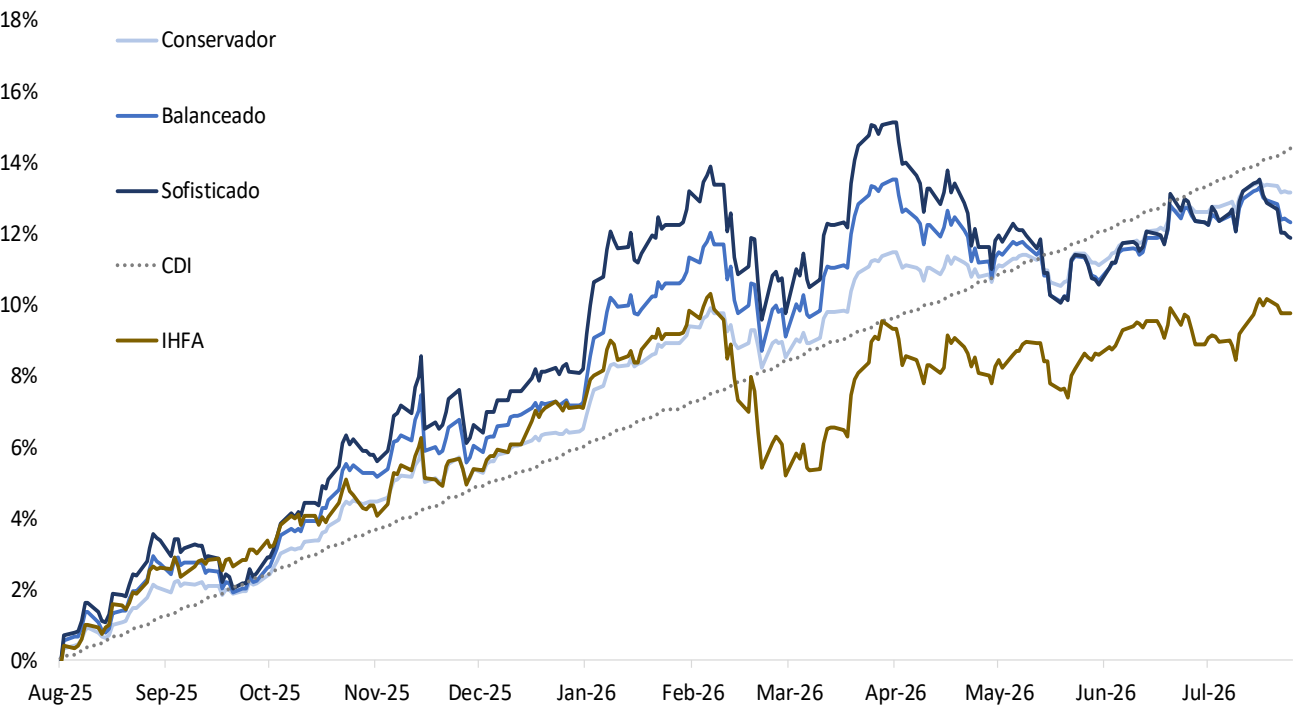
No Ano

8.76%	3.61%	13.93%	-4.60%
-------	-------	--------	--------

Em 12 meses

14.74%	22.13%	20.60%	-3.24%
--------	--------	--------	--------

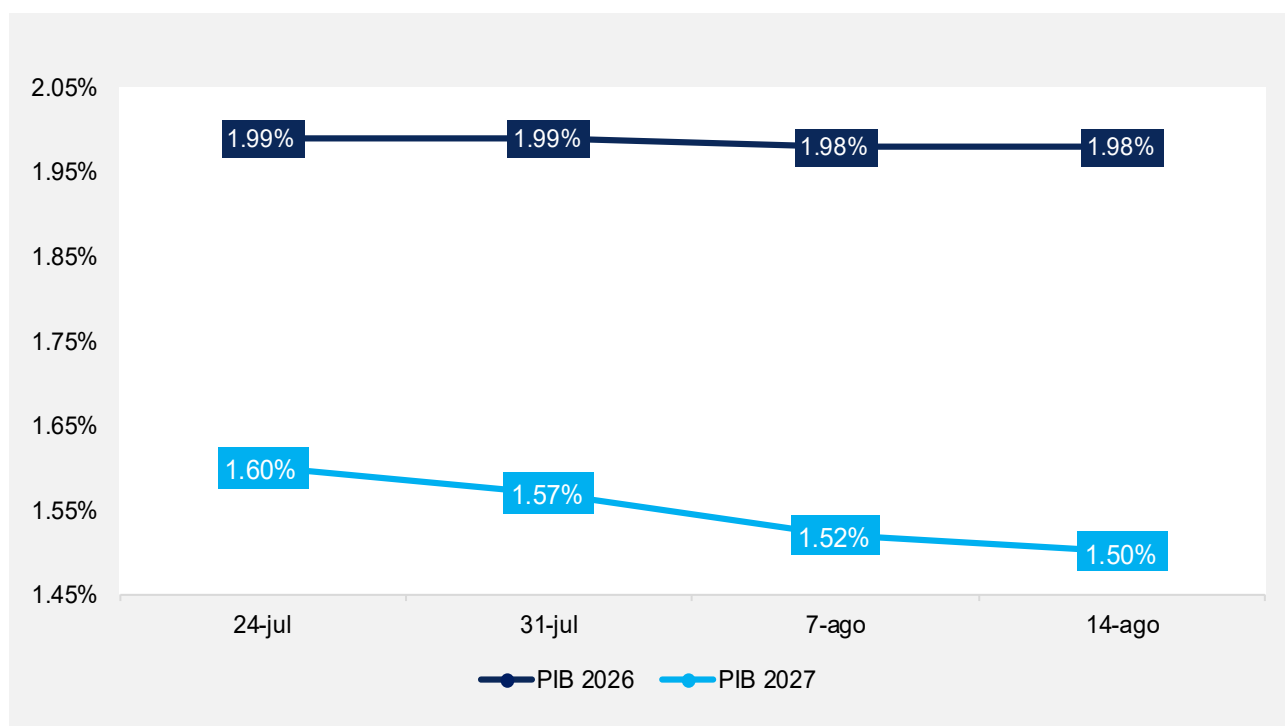
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



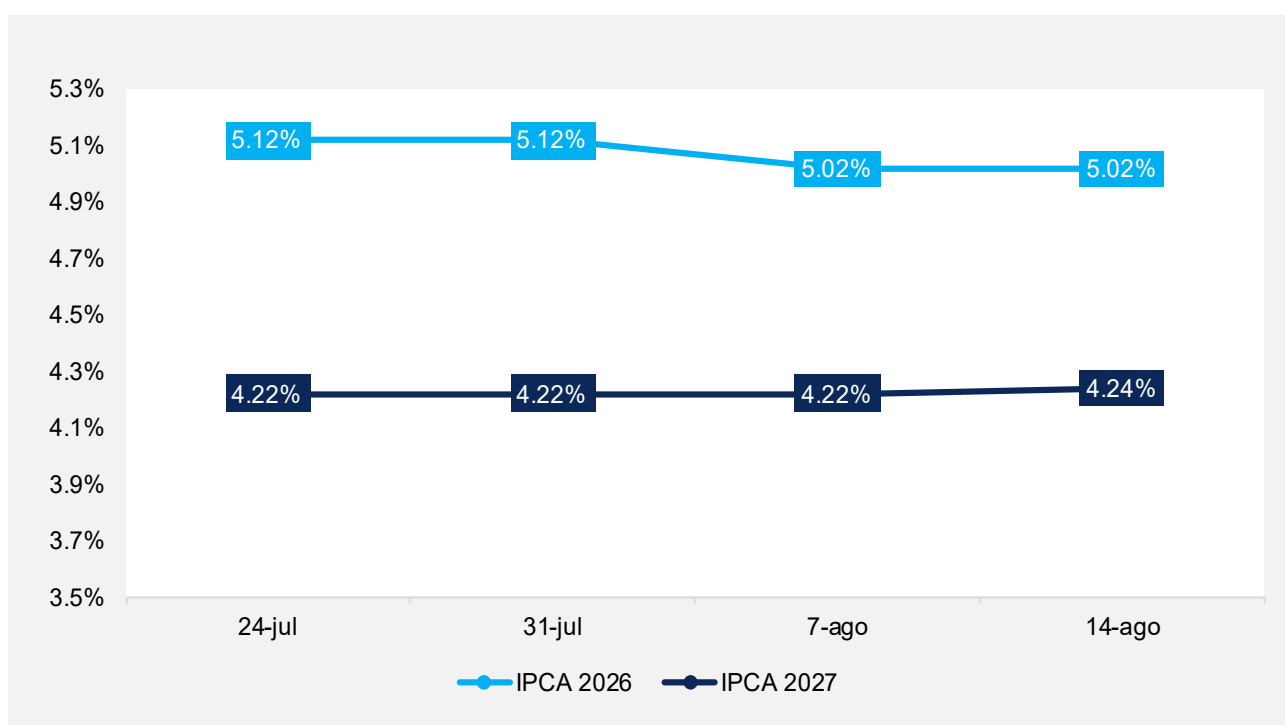
17-ago-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



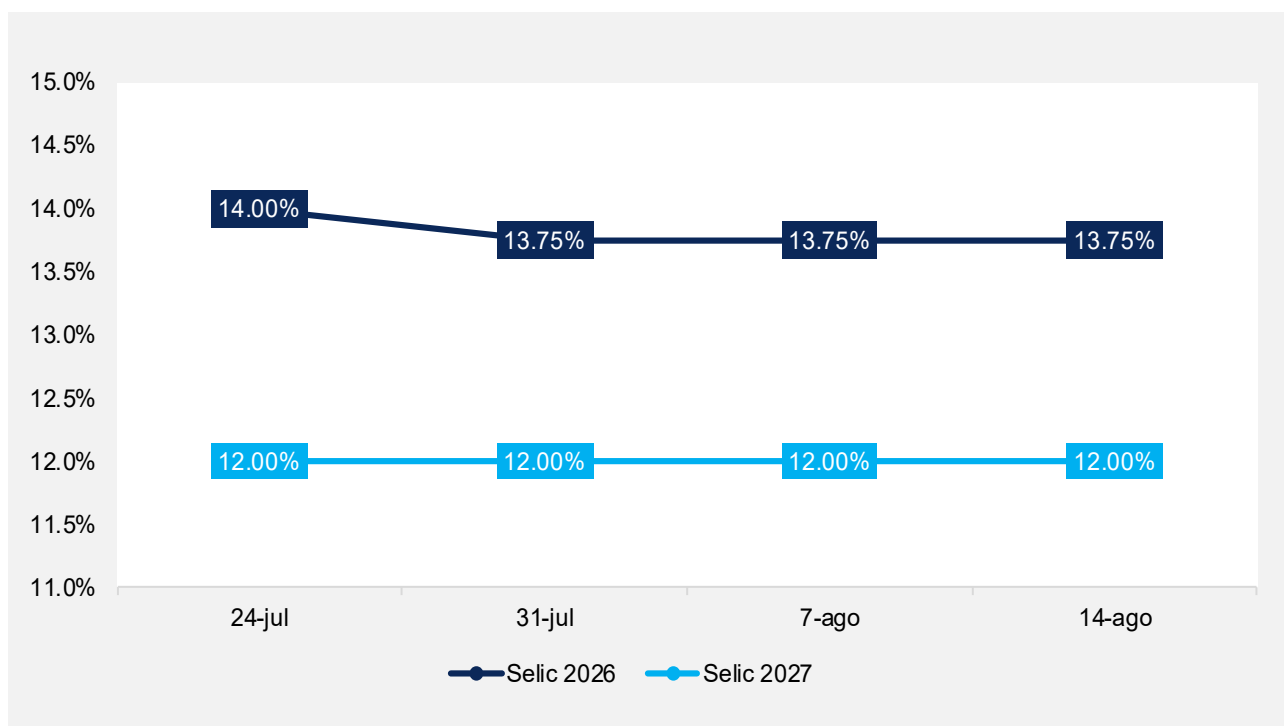
Expectativas IPCA – a/a %



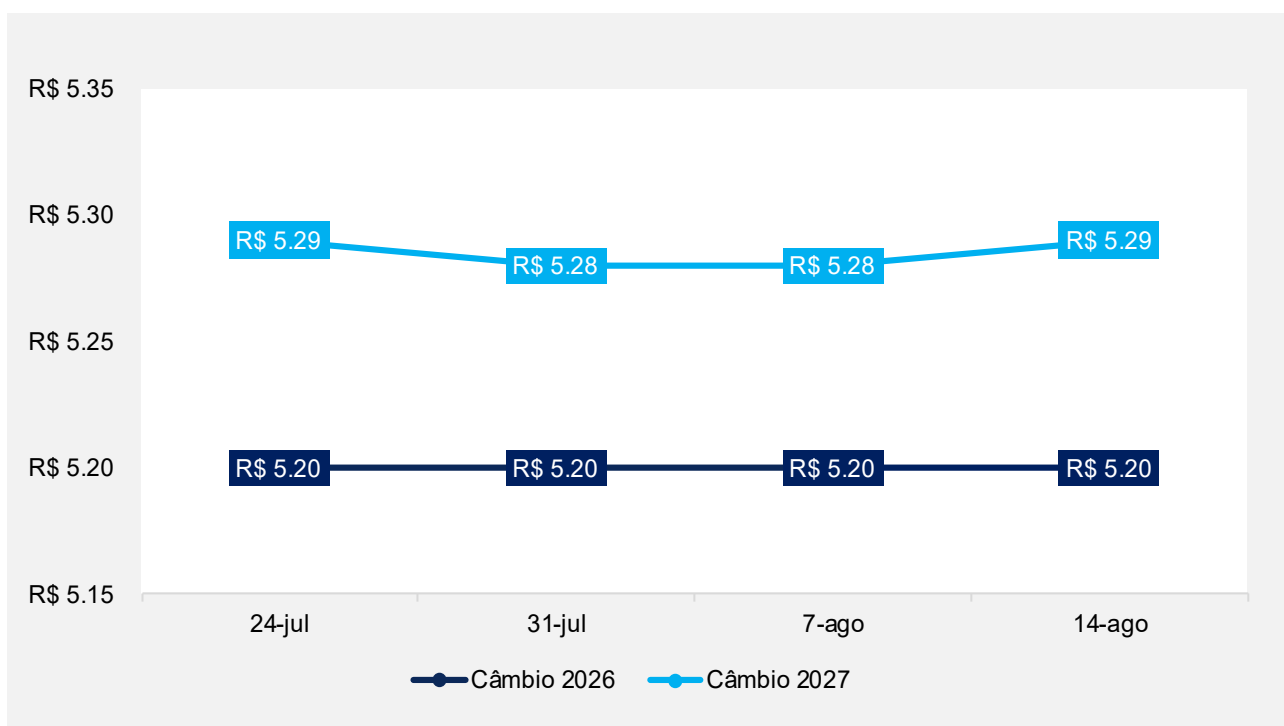
17-ago-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



17-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	1.90	0.20
Serviços (% , a/a)	5.22	4.16	2.78	3.80	1.82	2.20	1.30
Consumo Privado (% , a/a)	3.69	4.28	3.24	5.10	1.31	2,2	0.90
Consumo Governo (% , a/a)	3.46	1.53	3.77	2.00	2.10	2.60	2.20
Investmentos (% , a/a)	16.49	0.89	(2.98)	6.80	2.93	(1.20)	(1.00)
Exportações (% , a/a)	5.87	5.54	8.92	2.80	6.16	2.80	2.30
Importações (% , a/a)	12.03	0.81	(1.18)	15.57	4.47	0.40	1.10
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)	(42.6)	(20.2)
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	69.0	73.1
Dívida Bruta (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.3	78.7	82.6	86.9

de 17 a 21 de agosto

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	17-ago				
8:00	Brasil	IGP-10 (MoM %)	01-Aug	0.25	-1.13
8:00	Brasil	IGP-10 (YoY %)	01-Aug	2.54	2.68
9:00	Brasil	IBC-Br (MoM %)	01-Jun	-0.55	0.07
9:00	Brasil	IBC-Br (YoY %)	01-Jun	2.25	0.8
Terça-feira	18-ago				
8:00	Brasil	IGP-M (MoM %) - 2ª Prévia	01-Aug		-1.11
10:15	EUA	Produção Industrial (MoM % a.s.)	01-Jul	0.3	0.1
10:15	EUA	Utilização da Capacidade Instalada (% a.s.)	01-Jul	76.3	76.1
Quarta-feira	19-ago				
6:00	Z. do Euro	CPI (YoY %)	01-Jul	2.9	2.9
6:00	Z. do Euro	CPI: Núcleo (YoY %)	01-Jul	2.5	2.5
15:00	EUA	Ata do FOMC	29-Jul		
Quinta-feira	20-ago				
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	15-Aug	210	209
Sexta-feira	21-ago				
4:30	Alemanha	PMI Industrial	01-Aug	52	52.2
4:30	Alemanha	PMI Serviços	01-Aug	50.1	49.8
4:30	Alemanha	PMI Composite	01-Aug	51.4	51.3
5:00	Z. do Euro	PMI Industrial	01-Aug	51.9	51.9
5:00	Z. do Euro	PMI Serviços	01-Aug	51.6	51.7
5:00	Z. do Euro	PMI Composite	01-Aug	51.8	52
10:45	EUA	PMI Industrial	01-Aug	53.9	53.9
10:45	EUA	PMI Serviços	01-Aug	54	54.6
10:45	EUA	PMI Composite	01-Aug	53.7	54.5

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Caçando novas pistas de alta de juros

Nessa semana, a agenda macroeconômica nos EUA será marcada pela divulgação das minutas da reunião de julho do FOMC (19 de agosto). O mercado lerá o documento à luz do CPI de julho, já conhecido, que voltou a acelerar após o print excepcionalmente fraco de junho e voltou a colocar o mandato de inflação no centro do debate pré-setembro.

O CPI de julho mostrou retomada da inflação após a fraqueza atípica de junho, ainda que o índice cheio tenha permanecido contido por itens voláteis. O headline avançou 0,07% m/m, abaixo da nossa projeção de 0,12% e do consenso de 0,1%, depois da queda de 0,42% em junho, e ficou em 3,36% a/a. O núcleo subiu 0,22% m/m, próximo da nossa estimativa de 0,24% e um pouco acima do consenso de 0,2%, após -0,02% no mês anterior, e recuou a 2,48% a/a. Energia recuou 1,48%, queda maior do que a de 0,98% que projetávamos, e alimentos no domicílio caíram 0,07%, enquanto a alimentação fora do lar acelerou para 0,31%. Em nossa avaliação, o avanço de apenas 0,07% no cheio subestima a pressão nos componentes mais persistentes: a composição de julho reforça que boa parte da queda de junho refletiu choques negativos não recorrentes, e não uma mudança permanente no ritmo subjacente.

A reversão ocorreu justamente nos itens que haviam produzido a surpresa baixista. Serviços voltaram a subir 0,23%, após -0,01% em junho. Aluguel da residência principal passou de 0,15% para 0,26% e o aluguel equivalente dos proprietários, de 0,24% para 0,26%, enquanto o agregado de habitação avançou apenas 0,14%, de novo deprimido por hospedagem volátil. Serviços de saúde tiveram forte reversão, com alta de 0,56% após -0,12%. Serviços de transporte avançaram 0,28%, bem abaixo da recuperação de 0,86% que projetávamos, o que limita a magnitude da aceleração do núcleo, mas deixa espaço para alguma normalização adicional. Nos bens, veículos usados subiram 0,40%, veículos novos 0,08% e vestuário 0,09%. O resultado não é uma nova aceleração generalizada, mas mostra que o ritmo subjacente é mais alto do que junho sugeria, sobretudo em aluguéis e serviços. Seguimos com inflação já além do pico, porém ainda elevada e com desaceleração lenta, o que reduz a confiança que poderia ter sido extraída do print de junho.

As minutas da reunião de 28 e 29 de julho devem documentar o hold em 3,50% a 3,75% e a cisão explícita do Comitê. A decisão saiu 9 a 3, com Hammack, Logan e Kashkari dissentindo a favor de alta de 25 pontos-base, a primeira vez desde 2016 em que três membros divergem na mesma direção sobre uma mudança de política. O que o mercado vai procurar não é um novo dado, e sim o grau de desconforto com a inflação ainda acima da meta, a leitura que o Comitê fazia do CPI de junho, então o último print completo na sala, e se a divergência foi de estratégia e timing ou de objetivo. Warsh passou a coletiva a reiterar que a ausência de movimento em julho não diz nada sobre setembro, que não existe meta leniente além de 2% e que cinco anos acima da meta não se resolvem com um mês benigno de preços.

Em nossa avaliação, o documento deve reforçar um Comitê que terceirizou parte do aperto para as condições financeiras e que trata um print isolado como ruído, não como pivô. O CPI de julho, embora posterior à reunião, já recompôs o núcleo e os aluguéis e, por isso, reduz o espaço para ler as minutas como validação de um novo regime desinflacionário. Mantemos o cenário-base de alta de 25 pontos-base em setembro e outra em dezembro, elevando a faixa a 4,00%–4,25% no fim de 2026. A barra de setembro subiu um pouco com a sequência junho–julho, mas não o bastante para tirar a alta do caso central.

Cenário macroeconômico

Europa

Atividade na Zona do Euro resiliente no 3T26

Na Zona do Euro, a agenda da semana concentra-se no PMI flash de agosto (21 de agosto), nos custos do trabalho do segundo trimestre (19 de agosto) e nos salários negociados do mesmo período (21 de agosto). Ao longo dos próximos dias, os membros do ECB voltam a se comunicar, com destaque para as falas de Lane (17 e 18 de agosto, neutro); Lagarde (19 de agosto, hawkish); Sleijpen (20 e 21 de agosto). O PMI composto de agosto deve perder um pouco de fôlego na margem, ainda em território de expansão (consenso 51,6 pts. vs. 52,0 anterior). A manufatura deve arrefecer de forma semelhante (consenso 51,7 vs. 51,9 anterior) e os serviços também (consenso 51,5 vs. 51,7 anterior). A leitura de julho, em 52,0 no composto, havia sido a primeira expansão em quatro meses e a máxima desde novembro de 2025, acima da média de 49,1 do segundo trimestre. O PIB do 2T26 avançou 0,4% t/t, o dobro do consenso da primeira leitura, ainda que parte da força tenha vindo de volatilidade nas contas irlandesas. Assim, um PMI próximo de 51,6 não reverteria a virada de julho: seguiria compatível com momentum no início do terceiro trimestre acima do que o bloco registrou na média do 2T, ainda que alguém de uma recuperação vigorosa.

A composição geográfica deve repetir a assimetria já visível. Na Alemanha, o composto deve permanecer estável em 51,3 (vs. 51,3 anterior), com a manufatura ainda como âncora e os serviços mais frágeis. Na França, o composto deve seguir em contração, com alta apenas marginal (consenso 49,5 vs. 49,4 anterior). Caso confirmado, o recado para o ECB é de atividade que absorveu o choque energético melhor do que o pior cenário da primavera, sem entregar um 3T que, por si, justifique adiar o debate de juros. O risco seria uma recaída ampla do composto de volta à casa dos 50, sobretudo se a manufatura alemã perder os novos pedidos que sustentaram julho.

Os indicadores salariais do segundo trimestre entram na mesma janela e são o melhor termômetro de efeitos de segunda ordem. Os salários negociados (21 de agosto) devem acelerar de forma moderada (consenso 2,6% a/a vs. 2,5% anterior), depois de terem desacelerado a cerca de 2,5% no 1T26, de 2,9% no 4T25. Esse ritmo permanece abaixo dos cerca de 3% que o Conselho associa a estabilidade de preços, dados a meta de 2% e ganhos de produtividade de longo prazo próximos de 1%. Os acordos coletivos, contudo, excluem bônus, horas extras e reajustes individuais, e o impacto do choque energético mais recente pode aparecer com defasagem. A taxa de vagas em queda sugere poder de barganha mais fraco do que em 2022, o que limita a pressão altista. Assim, uma leitura nessa faixa daria ao Conselho algum espaço tático, mas não remove a prescrição de mais um passo: a ausência de second-round tira o argumento para ir além de 2,50%, não o de levar o depósito a esse patamar em setembro.

No Reino Unido, a semana abre com os dados de mercado de trabalho referentes aos três meses até junho (18 de agosto) e segue com o CPI de julho (19 de agosto).

Os números de emprego devem continuar a descrever demanda por trabalho enfraquecida desde o choque no Irã. O mercado espera recuo da taxa de desemprego ILO (consenso 4,8% vs. 4,9% anterior), mas a série tem sido volátil e um erro na coleta da pesquisa torna esta divulgação particularmente ruidosa. Os empregados em folha de julho devem seguir em contração, embora menos intensa (consenso -2 mil vs. -4 mil anterior). Os ganhos médios semanais em três meses devem desacelerar (consenso 4,0% a/a vs. 4,3% anterior). Assim, mesmo um desemprego um pouco mais baixo no headline não alteraria a leitura qualitativa: payrolls e vagas vêm caindo, e a pressão salarial no agregado já se normalizou, ainda que outras medidas de remuneração permaneçam acima do recorte oficial.

O CPI de julho (19 de agosto) deve acelerar no cheio (consenso 2,9% a/a vs. 2,6% anterior; consenso +0,4% m/m vs. 0,1% anterior), um pouco acima dos 2,8% que o BoE embutia na projeção de julho. A alta das contas de energia residencial é o principal vetor da aceleração anual. Em sentido oposto, os preços de combustíveis recuaram 3,2% no mês, depois de alta de 1,7% em julho de 2025, o que empurra a taxa de doze meses para baixo. O CPI de serviços deve arrefecer (consenso 3,4% a/a vs. 3,6% anterior) e ajudar o núcleo a desacelerar (consenso 2,5% a/a vs. 2,6% anterior). A composição, portanto, tende a ser de headline pior por energia administrada e de núcleo ainda em desaceleração gradual, o que mantém o debate do BoE mais sensível aos serviços e ao mercado de trabalho do que ao número cheio isolado.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Atividade em foco na Ásia

Na China, os dados de atividade de julho (17 de agosto) concentram a atenção. A produção industrial deve desacelerar (consenso 5,0% a/a vs. 5,3% anterior), as vendas no varejo devem acelerar (consenso 1,5% a/a vs. 1,0% anterior) e o investimento em ativos fixos deve aprofundar a contração no acumulado do ano (consenso -6,2% a/a vs. -5,7% anterior). Indicadores antecedentes, inclusive os PMIs oficiais de julho, já apontavam desaceleração ampla: o fabricante oficial recuou a 49,2 e o composto a 49,3, a primeira contração disseminada desde 2022. Em nossa avaliação, apesar da fraqueza na ponta, seguimos esperando que a aceleração dos estímulos fiscais ao longo do segundo semestre seja suficientes para o cumprimento da meta governamental. No entanto, este incentivo estatal a economia não deverá alterar a composição bifurcada que vem dominando o ano, com exportações e cadeias de tecnologia ainda sustentando a indústria e o doméstico frágil no consumo de bens e no investimento.

O varejo em 1,5% a/a, se confirmado, seria menos um sinal de reflação da demanda do que de efeito-base e de alguma normalização após o 1,0% de junho. O canal de duráveis permanece quebrado: o varejo de veículos de passeio de julho caiu 20,9% a/a, e o payback dos subsídios de troca continua a operar. No investimento, a queda acumulada do FAI mistura freio fiscal deliberado no primeiro semestre, clima e fricção de execução, inclusive a campanha anticorrupção sobre projetos. O Politburo de fim de julho dobrou a aposta na implementação do que já estava no script, sem pacote novo nem transferências amplas às famílias. Mantemos o PIB de 2026 em 4,7%, com o terceiro trimestre mais desigual do que o breve repique de junho nos PMIs sugeria.

Na sequência, o fixing do Loan Prime Rate (20 de agosto) deve permanecer inalterado pelo 15º mês consecutivo, com a taxa de um ano estável em 3,00% (vs. 3,00% anterior) e a de cinco anos em 3,50% (vs. 3,50% anterior). O PBoC mantém a taxa de política desde o corte de 10 pontos-base em maio de 2025, o que deixa pouco motivo tático para os bancos comerciais reabrirem o LPR nesta janela. A atividade mais fraca amplia o debate sobre um ajuste à frente, mas a postura vigente continua calibrada, com liquidez ampla e crédito estrutural, não um ciclo clássico de cortes. Em nossa avaliação, um hold em agosto é o caso base; cortes agressivos teriam eficácia limitada.

No Japão, o PIB preliminar do segundo trimestre (17 de agosto) é o hard data da semana. A taxa anualizada deve acelerar (consenso 2,0% vs. 1,8% anterior), embora a variação trimestral permaneça estável em 0,5% (vs. 0,5% anterior), ritmo ainda bem acima da estimativa de 0,7% de crescimento potencial do BoJ. O consumo privado deve ganhar um pouco de tração (consenso +0,4% t/t vs. 0,3% anterior), apoiado por salários reais mais firmes e pela redução do imposto sobre automóveis. O investimento empresarial deve recuperar (consenso +0,5% t/t vs. -0,7% anterior), depois da contração do 1T26, e a contribuição das exportações líquidas deve repetir 0,3 ponto percentual (vs. 0,3 anterior). Em nossa avaliação, um print nessa casa seria compatível com crescimento moderado mesmo sob o aperto de petróleo da guerra no Irã, e tenderia a alimentar a leitura de que a economia estava em boa forma no 2T26. Esse é exatamente o dado que o mercado pode usar para antecipar a próxima alta do BoJ. Depois do hold de 30 e 31 de julho, com placar 8 a 1 e Takata dissentindo a favor de 1,25%, as odds de um passo já em 17 e 18 de setembro chegaram a cerca de 76% a 80%.

Cenário macroeconômico

Brasil

Atividade desacelerando na margem

Nessa semana, a agenda doméstica de hard data concentra-se no IBC-Br de junho (17 de agosto), que fecha o pacote de atividade do segundo trimestre após as pesquisas do IBGE já conhecidas.

Projetamos queda de 0,4% m/m com ajuste sazonal, implicando alta de 2,4% a/a, leitura alinhada à mediana do mercado (-0,5% m/m e +2,3% a/a). Na abertura, o indicador ex-agro deve recuar 0,6% m/m com ajuste sazonal (+2,4% a/a). Se o print confirmar essa magnitude, o IBC-Br terá avançado 0,4% no segundo trimestre contra o primeiro, depois de +1,2% no 1T26 — resultado alinhado à nossa projeção para o PIB no período.

O recuo na margem fecharia um trimestre de desaceleração depois do início de ano muito forte. A indústria de junho recuou 1,8% m/m, bem abaixo do consenso e da nossa estimativa, com queda disseminada na transformação; o setor encerrou o 2T26 com alta de apenas 0,3%, após +1,4% no 1T, e deixou carry negativo para o terceiro trimestre. Os serviços ficaram estáveis em junho, acima do mercado, mas com abertura fraca no consumo das famílias (-1,2% m/m). No varejo, o conceito restrito avançou 0,5% m/m, acima do consenso, enquanto o ampliado recuou 1,0% m/m. O conjunto das pesquisas já nos levou a revisar o PIB do 2T26 de +0,5% para +0,4% com ajuste sazonal.

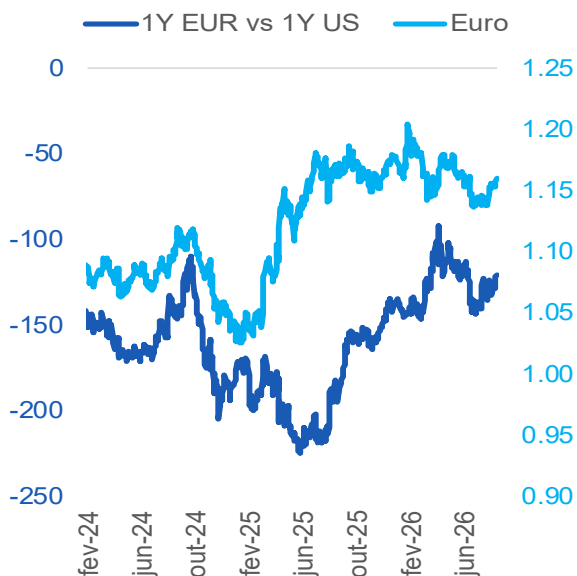
Em nossa avaliação, um IBC-Br nessa casa corroboraria a perda de ritmo da atividade no segundo trimestre, em linha com o cenário de crescimento do PIB em torno de 2,0% em 2026, sem alterar a leitura de que o mercado de trabalho segue apertado, embora já mostre sinais de acomodação. O risco à frente continua concentrado no crédito e no endividamento das famílias, que reforçam o viés baixista para 2027 (PIB de 1,1%).

Visão estratégica

Taxas de Juros

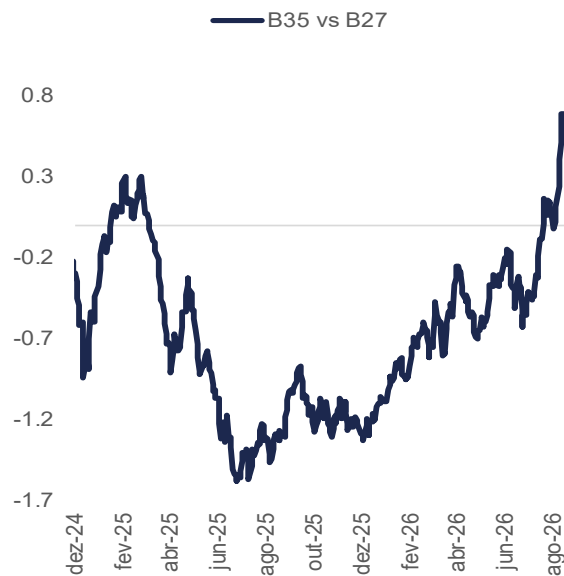
Internacional

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

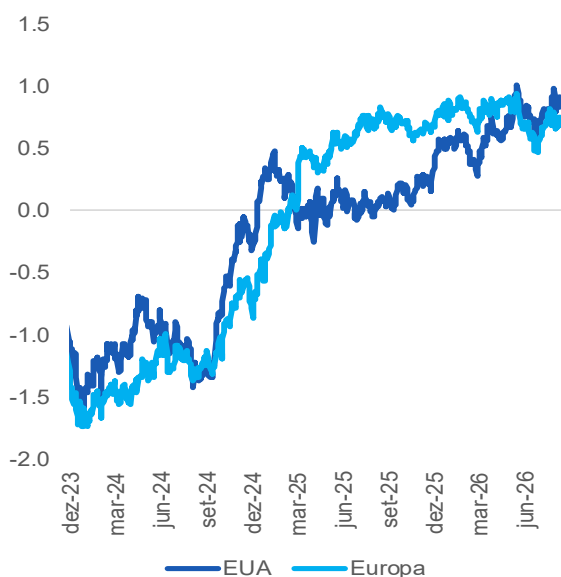


Doméstico

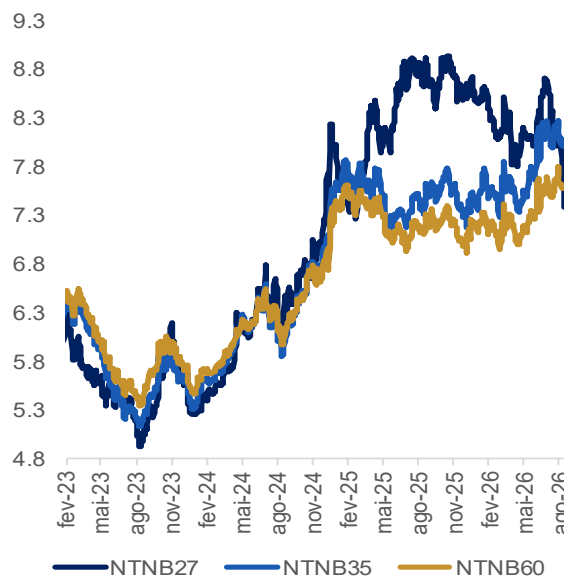
Inclinação da Curva de Juros



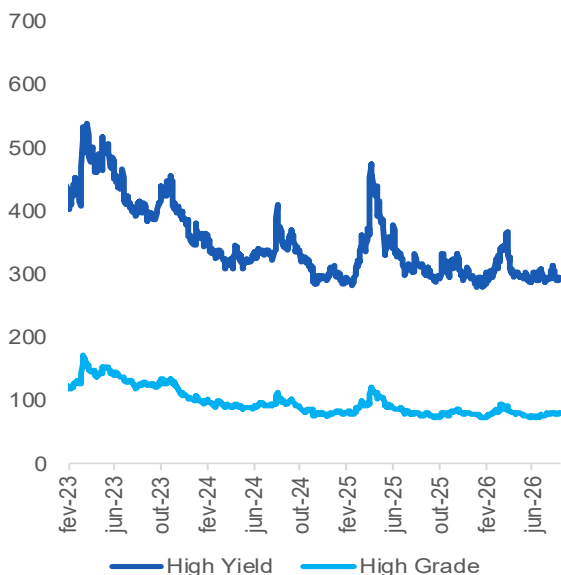
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



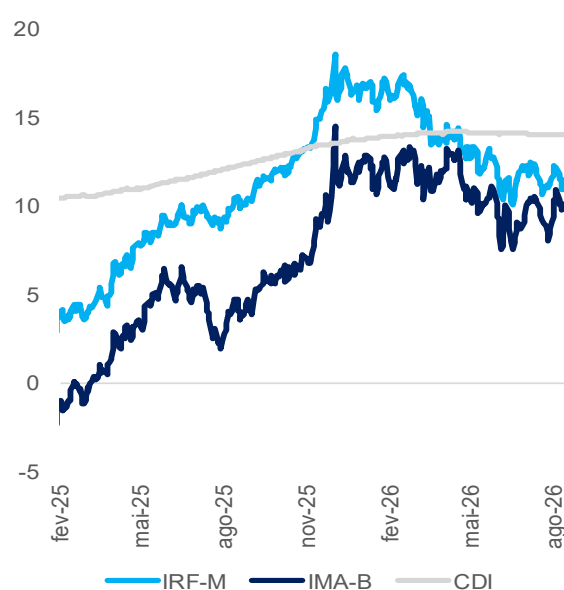
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



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

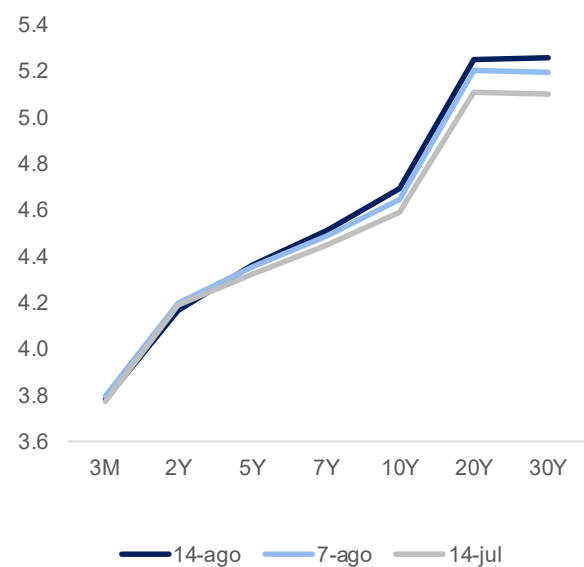


Visão estratégica

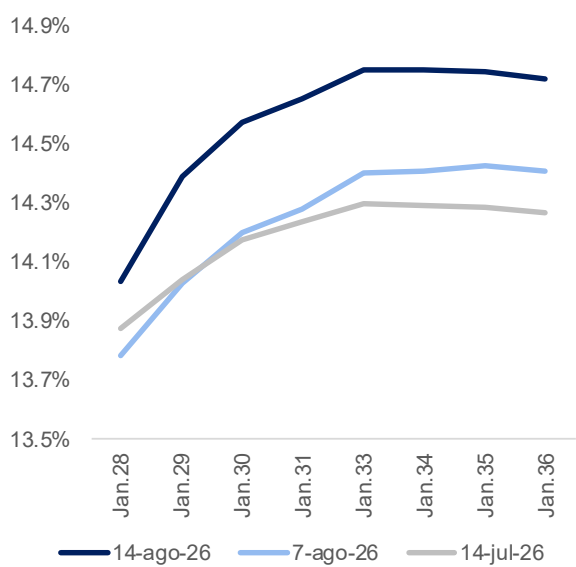
Taxas de Juros

Ao longo da semana, a curva de juros dos EUA apresentou inclinação, com fechamento na ponta curta e abertura nos vencimentos longos. Dados mais fracos de atividade e inflação reduziram as apostas em nova alta do Fed, beneficiando a ponta curta. No Brasil, a curva DI apresentou forte abertura nos vértices intermediários e longos — de aproximadamente 30 bps. entre janeiro de 2029 e janeiro de 2031.

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	4.17%	4.69%	2.17%	2.28%	2.00%	2.41%
Alemanha	2.80%	3.20%	3.01%	2.05%	-0.21%	1.15%
Reino Unido	4.36%	5.04%	4.08%	3.27%	0.28%	1.76%
Brasil	14.28%	14.78%	8.07%	7.89%	6.22%	6.89%
Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	10.12%	10.09%	5.89%	5.61%	4.22%	4.48%
EUA vs Alemanha	1.37%	1.49%	-0.83%	0.23%	2.20%	1.26%
UK vs Alemanha	-1.56%	-1.83%	-1.07%	-1.22%	-0.49%	-0.61%
EUA vs UK	-0.19%	-0.34%	-1.90%	-0.99%	1.72%	0.65%

Juros DI	14-aug-26	7-aug-26	14-jul-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	13.78%	13.75%	13.90%	-12	3	-16
Jan.28	14.04%	13.78%	13.87%	16	25	83
Jan.29	14.39%	14.03%	14.04%	35	36	126
Jan.30	14.57%	14.20%	14.18%	39	38	130
Jan.31	14.65%	14.28%	14.24%	42	37	125
Jan.33	14.75%	14.40%	14.30%	45	35	120
Jan.34	14.75%	14.41%	14.29%	46	34	120
Jan.35	14.75%	14.43%	14.29%	46	32	119
Jan.36	14.72%	14.41%	14.27%	45	31	119

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Visão estratégica

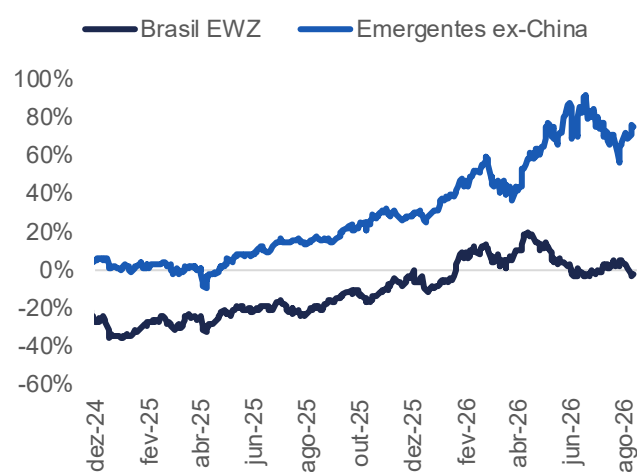
Renda Variável

Ao longo da última semana, a renda variável global apresentou desempenho predominantemente positivo. Nos Estados Unidos, as altas foram sustentadas por ações ligadas à inteligência artificial e por dados de inflação ao consumidor e ao produtor mais benignos, que reduziram os receios de nova elevação dos juros pelo Fed. No Brasil, o Ibovespa recuou, pressionado principalmente por utilities, consumo, small caps e financeiras, em meio à saída de capital estrangeiro e à piora da percepção de risco doméstico.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	13-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	53,840	-0.1%	2.4%	11.8%	19.5%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 50.98	4.2%	7.3%	32.6%	45.8%
EUA	S&P	7,799	1.2%	4.0%	13.7%	20.7%
China	MCHI Equity	\$ 54.42	-2.7%	-2.1%	-9.1%	-8.5%
Europa	EZU Equity	\$ 71.88	1.2%	3.5%	12.3%	17.9%
Brasil	EWZ Equity	\$ 33.77	-5.7%	-7.4%	6.8%	20.3%
EUA	Nasdaq	26,803	1.7%	5.3%	15.0%	23.6%

Índices	Código	14-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,686	-2.2%	-3.5%	-2.4%	7.8%
Indústria	INDX	29,516	-0.7%	-0.7%	-1.3%	14.8%
Mat. Básicos	IMAT	6,142	-1.9%	-3.6%	-0.4%	20.7%
Ibovespa	IBOV	166,934	-3.2%	-6.2%	3.6%	22.4%
Small Caps	SMLL	2,032	-4.8%	-6.9%	-11.9%	-3.6%
Utilities	UTIL	16,743	-7.2%	-9.0%	-1.3%	23.5%
Consumo	ICON	2,673	-5.6%	-6.8%	-14.1%	-4.6%
Finanças	IFNC	17,169	-4.4%	-9.1%	-0.7%	13.8%

Visão estratégica

Renda Variável

Internacional

S&P e Nasdaq

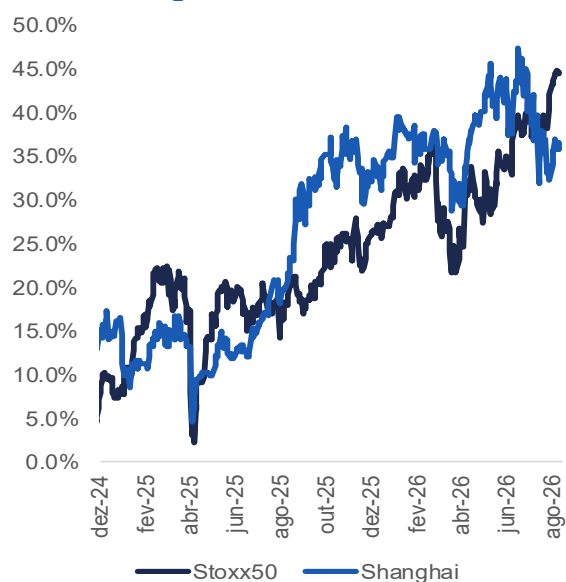


Doméstico

Materiais Básicos x Small Caps



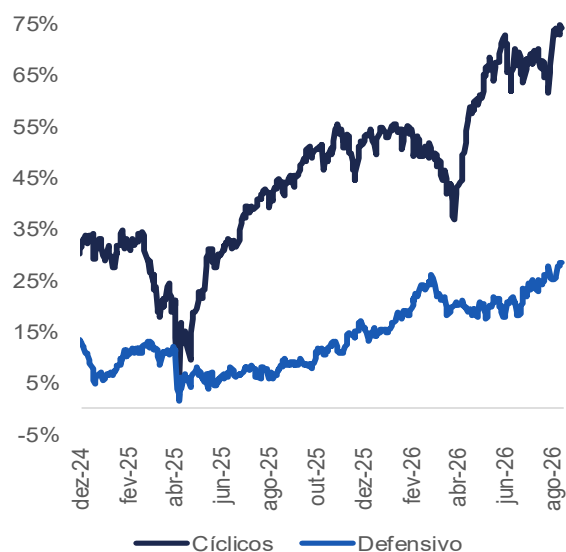
Shangai vs Euro stoxx



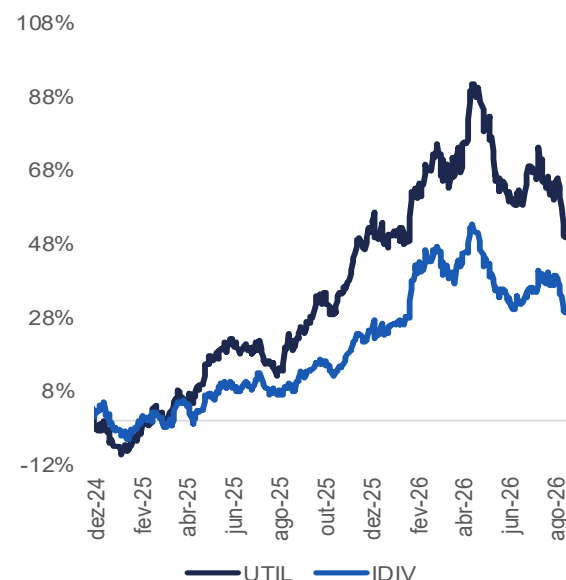
Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Visão estratégica

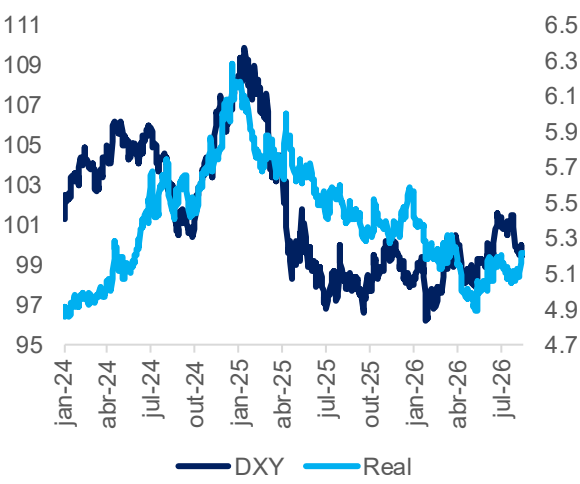
Commodities e moedas

No mercado de moedas, o dólar ficou praticamente estável frente aos principais pares, com o DXY avançando 0,1%, apesar de perder força no fim da semana após dados mais fracos de vendas no varejo e de inflação reduzirem as apostas em nova alta de juros pelo Fed. O real destoou negativamente: o dólar avançou 2,8%, para cerca de R\$ 5,22, em meio à saída de capital estrangeiro e ao aumento das preocupações fiscais e eleitorais. Em commodities, o Brent subiu 6,2%, encerrando em US\$ 88,73 por barril, refletindo o impasse nas negociações entre Estados Unidos e Irã.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	14-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
CRB Index		565.32		2.4%	4.7%	1.2%
Café	Nova Iorque	\$ 322.10	2.0%	2.4%	2.4%	13.4%
Gado	Chicago	\$ 218.88	-2.8%	-3.7%	-1.7%	1.8%
Minério de Ferro	Cingapura	\$ 95.40	0.4%	-0.5%	-6.5%	-1.3%
Soja (bu)	Chicago	\$ 1,195.75	1.7%	0.7%	12.3%	12.6%
Petróleo Brent	Londres	\$ 89.24	6.8%	1.5%	48.3%	37.2%
Ouro		\$ 4,403.31	1.42%	8.83%	1.94%	32.02%
Milho (bu)	Chicago	\$ 484.75	4.9%	4.5%	5.3%	9.2%

Moedas	País	14-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
DXY	EUA	99.67	0.1%	-0.4%	1.5%	1.9%
Real	Brasil	R\$ 5.22	2.8%	-2.9%	-4.6%	-3.6%
Peso Mexicano	México	R\$ 0.31	3.5%	-4.6%	0.7%	6.5%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$ 7.07	3.1%	-3.4%	-4.2%	-3.4%
Yuan	China	R\$ 0.77	2.7%	-3.1%	-1.4%	3.0%
Euro	Europa	R\$ 6.04	2.9%	-3.2%	-6.1%	-4.4%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$ 0.32	2.4%	-5.0%	-2.3%	5.0%

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