



31 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

6ªF: Relatórios de Emprego (ago). A expectativa é de criação de 58 mil empregos em agosto, após o resultado negativo de -23 mil em julho. A taxa de desemprego deve permanecer em 4,1% e a variação anual da remuneração por hora trabalhada deve desacelerar de +3,2% para +3,0%.

Ásia | Europa

3ªF: PMIs, Zona do Euro (ago). Serão divulgados os números finais para os PMIs de agosto. Nas últimas leituras, os PMIs na Zona do Euro surpreenderam positivamente, com destaque para o setor manufatureiro;

3ªF: CPI, Zona do Euro (ago). A estimativa preliminar da inflação em agosto deve mostrar aceleração na variação anual da headline, de 2,9% em julho para 3,3% em agosto, puxada pelos preços de energia;

4ªF: PMIs, China (ago). Os indicadores de atividade serão divulgados em contexto de desaceleração do crescimento nos últimos meses. Esperamos uma melhora dos indicadores, refletindo uma postura mais estimulativa do governo chinês.

Brasil

3ªF: PIB (2T26). Nossa projeção é 0,4% t/t, em linha com a mediana do consenso do mercado. Na leitura interanual, a expectativa do mercado é 1,8% a/a.

4ºF: PIM (Jul). Esperamos alta de 0,5% m/m (consenso: 0,4%), voltando a avançar após dois meses fracos. Na leitura internatual, esperamos -0,5% a/a (consenso: -0,4%).

Dados de fechamento do dia 28-agosto

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
13.90	175,665	7,731	5.19

Na Semana

0.26%	2.71%	0.74%	1.06%
-------	-------	-------	-------

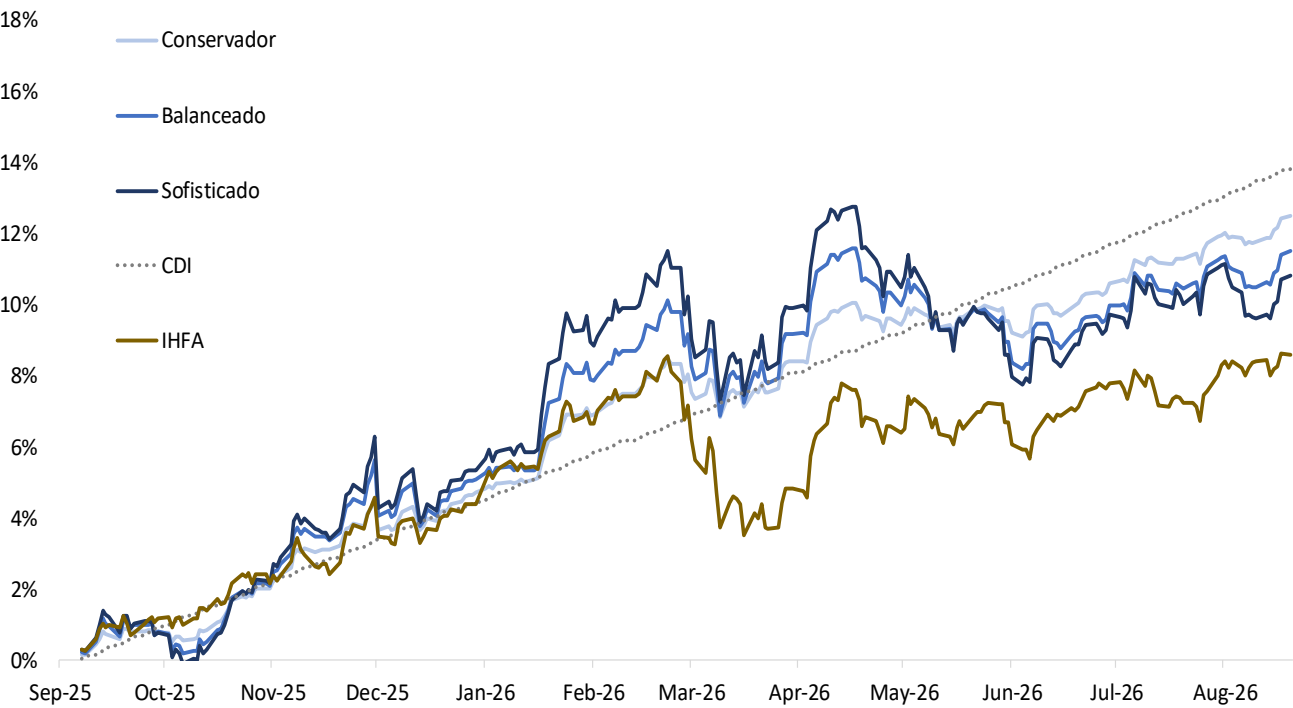
No Ano

9.33%	9.02%	12.94%	-5.13%
-------	-------	--------	--------

Em 12 meses

14.70%	26.19%	19.28%	-4.13%
--------	--------	--------	--------

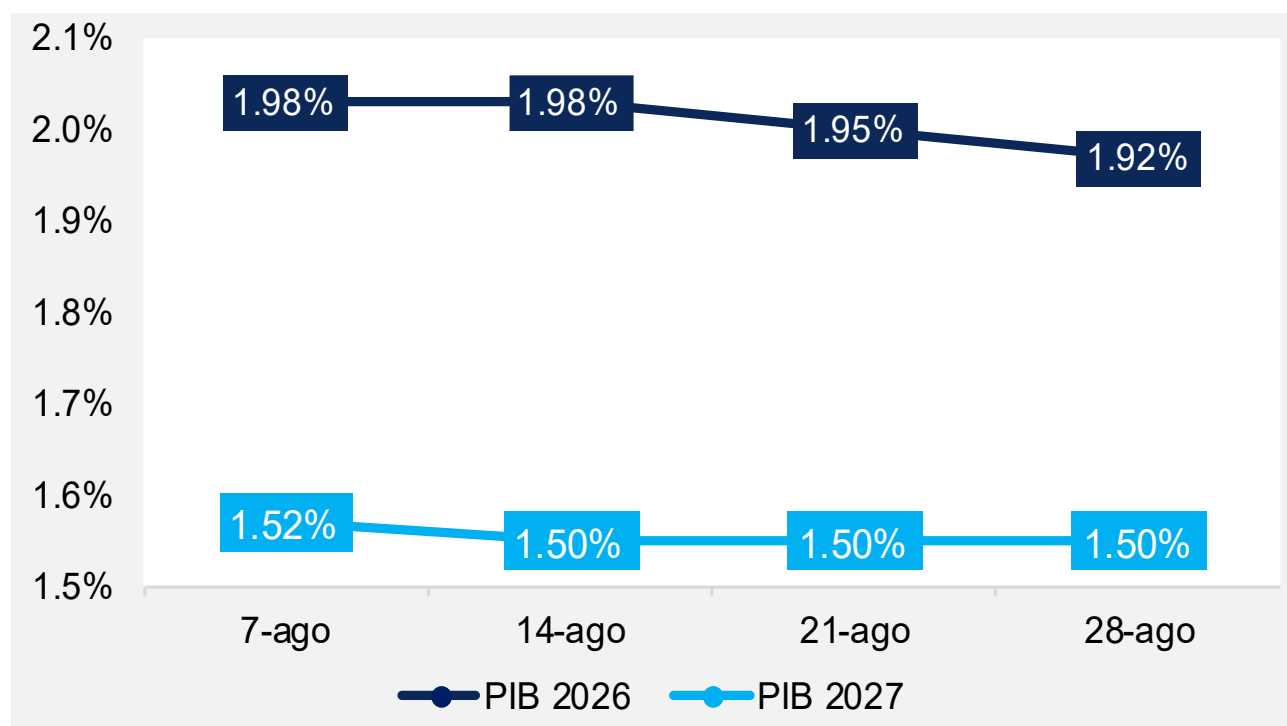
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



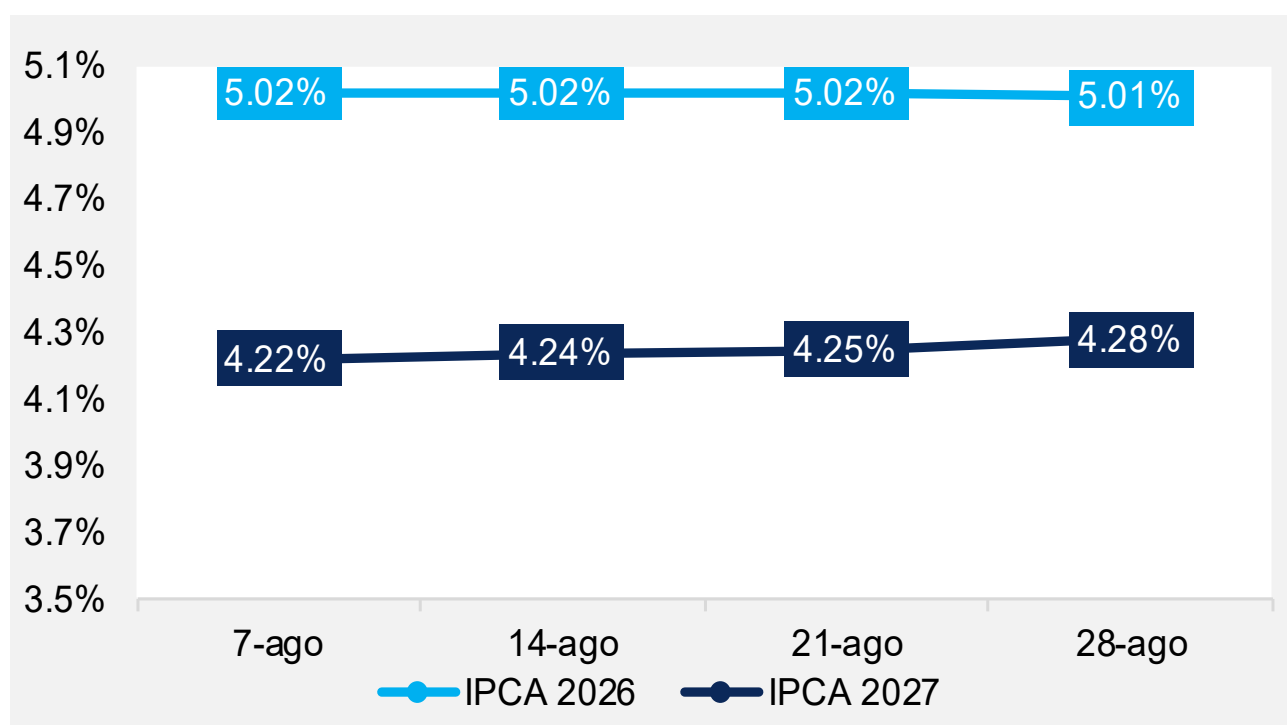
31-ago-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



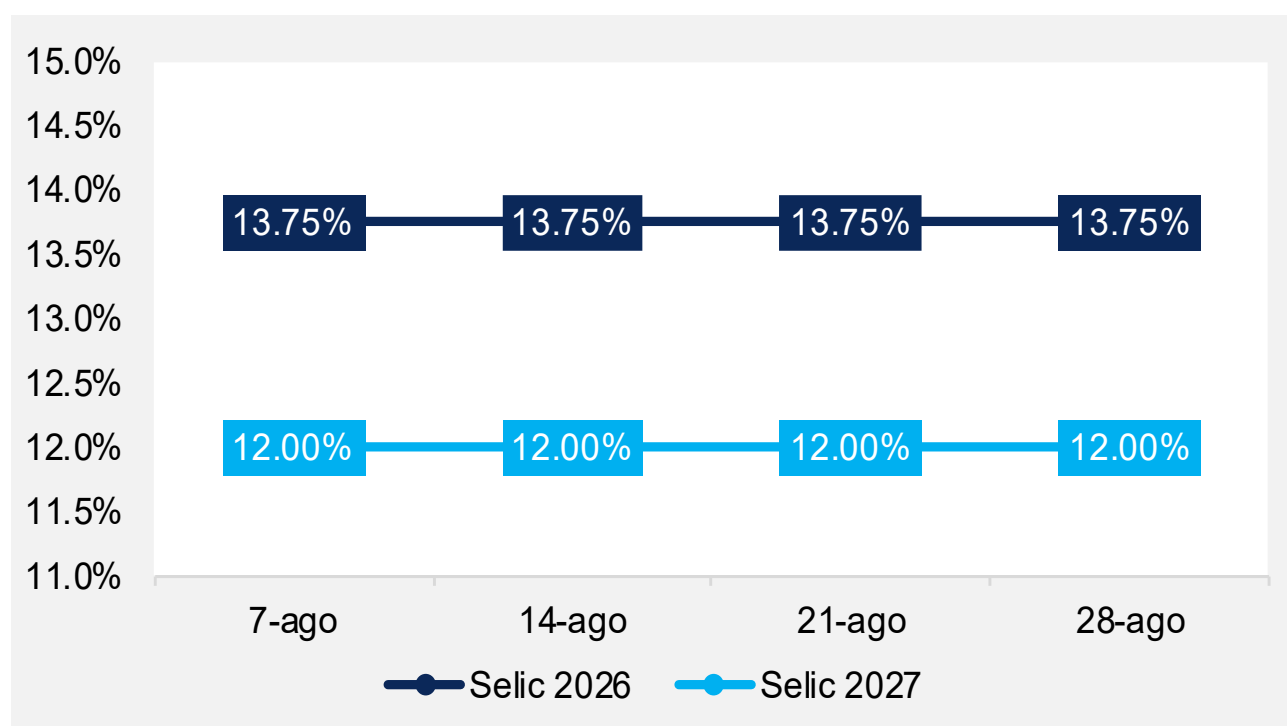
Expectativas IPCA – a/a %



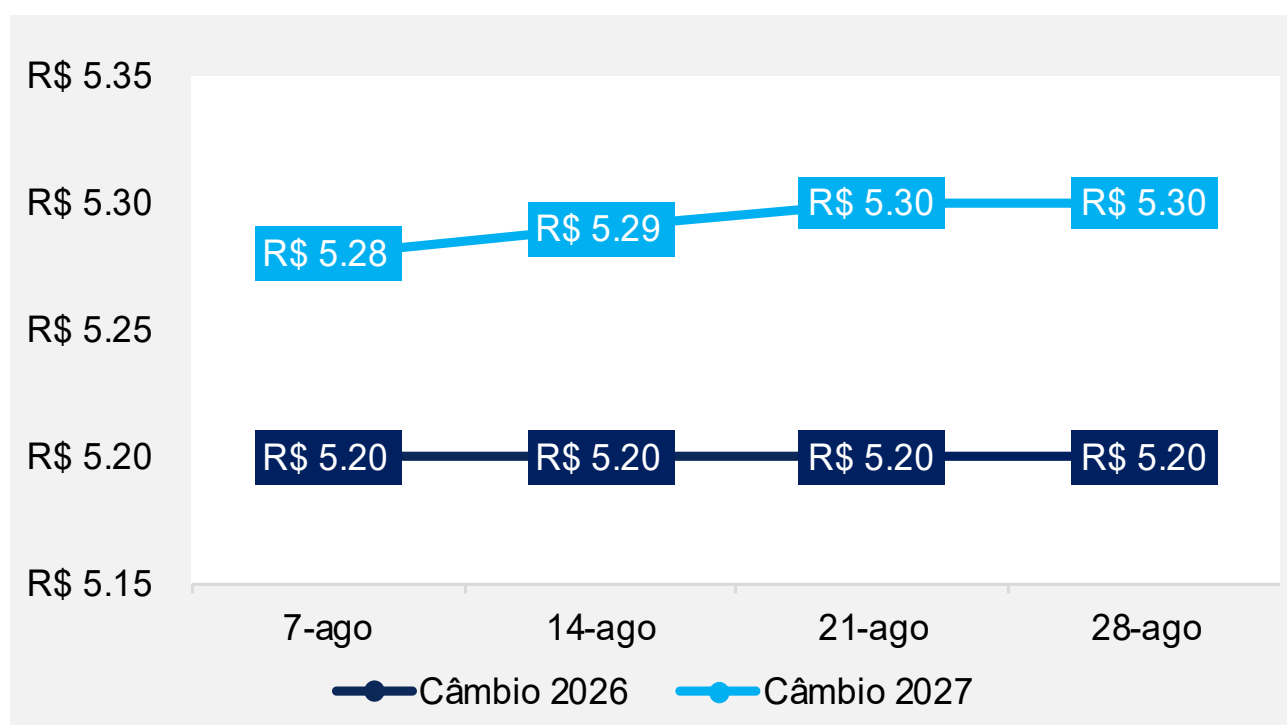
31-ago-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



31-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
Investimentos (% , 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	5.20	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	85.00	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 31 de agosto a 04 de setembro

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	31-ago				
8:30	Brasil	Política Fiscal - Resultado Primário Consolidado - (R\$ b)	01-Jul	10	-55.3
Terça-feira	1-set				
6:00	Z. do Euro	CPI (YoY %)	01-Aug	3.3	2.9
6:00	Z. do Euro	Taxa de Desemprego (%)	01-Jul	6.3	6.3
9:00	Brasil	PIB (QoQ %)	01-Jun	0.4	1.1
9:00	Brasil	PIB (YoY %)	01-Jun	1.8	1.8
11:00	EUA	ISM Industrial	01-Aug	55.2	55.6
11:00	EUA	JOLTS: estoque de vagas em aberto (Em mil)	01-Jul	7300	7359
Quarta-feira	2-set				
9:00	Brasil	PIM: Produção Industrial (MoM % a.s.)	01-Jul	0.2	-1.8
9:15	EUA	Emprego no Setor Privado (mil)	01-Aug	46	44
15:00	EUA	Livro Bege	01-Sep		
22:45	China	PMI Composite	01-Aug		50.8
22:45	China	PMI Serviços	01-Aug	50.6	50.4
Quinta-feira	3-set				
5:00	Z. do Euro	PMI Composite	01-Aug	52.1	52.1
9:30	EUA	Discurso de C. Waller (Conselho do Fed)			
9:30	EUA	Produtividade do Trabalho (QoQ % a.s.)	01-Jun	1.4	1.4
10:00	Brasil	PMI Composite	01-Aug		48.8
11:00	EUA	ISM Serviços	01-Aug	54.1	54.1
Sexta-feira	4-set				
6:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (MoM % a.s.)	01-Jul	0.3	-0.3
9:30	EUA	Relatório de Emprego - criação de vagas - (mil)	01-Aug	58	-23
9:30	EUA	Ganho Médio por Hora (YoY %)	01-Aug	3	3.2
9:30	EUA	Taxa de Desemprego (%)	01-Aug	4.1	4.1
15:00	Brasil	Balança Comercial Mensal (USD b)	01-Aug	6.7	7.067

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Semana focada nos dados de emprego e atividade

Nessa semana, a agenda macroeconômica nos EUA deixa os preços e passa ao mercado de trabalho e à atividade, com o payroll de agosto (4 de setembro) como evento de fechamento. Antes disso, o JOLTS de julho e o ISM de manufatura de agosto abrem a janela (1º de setembro), a prévia de emprego privado do ADP e o Beige Book saem em 2 de setembro, e o pregão de 3 de setembro concentra o Challenger, os pedidos semanais de auxílio, a balança comercial de julho, a leitura final de produtividade do segundo trimestre e o ISM de serviços de agosto. A semana traz ainda a última comunicação do Fed antes do período de silêncio que antecede a decisão de 16 de setembro, com Barr em 1º de setembro e Waller e Hammack em 3 de setembro. Ela se abre depois da revisão preliminar do benchmark da pesquisa de estabelecimentos, divulgada na sexta, e do primeiro discurso de Kevin Warsh em Jackson Hole como presidente do Fed.

O payroll de agosto (4 de setembro) é o dado decisivo da semana. O consenso está em 58 mil após -23 mil em julho, com o payroll privado em 50 mil vs. 30 mil e a manufatura em 5 mil vs. 5 mil. A taxa de desemprego deve ficar em 4,1%, a participação em 61,4% e a jornada semanal média em 34,3 horas, enquanto o salário-hora médio deve acelerar a 0,3% m/m ante 0,1% e desacelerar a 3,0% a/a ante 3,2%. O relatório de julho trouxe ainda revisão líquida de dois meses de -103 mil, e a média de três meses caiu a 20 mil. Em nossa avaliação, o nível do headline importa menos do que o usual. Com participação em 61,4%, a menor em mais de cinco anos, o ritmo de contratação que mantém a taxa de desemprego estável caiu bem abaixo de qualquer estimativa de 2024, razão pela qual julho entregou payroll negativo e desemprego menor no mesmo relatório. A linha que carrega informação para a política é a de salários: 3,0% a/a seria o menor ritmo desde 2021 e o argumento mais claro disponível para a ala dovish de um Comitê cujo presidente julga inflação pela amplitude entre componentes, e não por um único recorte de núcleo.

Na atividade, o ISM de manufatura de agosto (1º de setembro) tem consenso em 55,2 após 55,6, com novos pedidos em 57,0 vs. 56,7, emprego em 52,5 vs. 52,8 e preços pagos em 71,2 vs. 71,1. O ISM de serviços de agosto (3 de setembro) é esperado estável em 54,1, com novos pedidos em 57,0 vs. 57,2, emprego se recuperando a 49,0 de 47,4 e preços pagos cedendo a 69,5 de 70,3. As leituras finais da S&P Global enquadram o mesmo mês em 53,3 na manufatura, 56,8 em serviços e 56,0 no composto. Em nossa avaliação, a atividade não é o elo fraco deste ciclo. Os dois ISMs estão acima de 54 com novos pedidos perto de 57, o que não é o perfil de uma economia estagnada, e os subíndices de emprego são os únicos componentes compatíveis com o dado de payroll. A dificuldade para o Fed está do outro lado da pesquisa: preços pagos acima de 70 na manufatura e perto de 70 em serviços, mantidos aí por meses, são o canal de transmissão de energia e tarifas para os bens e serviços que o deflator do PCE mede.

A comunicação do FOMC está concentrada no início e no fim da semana e depois cessa. Barr fala em 1º de setembro, o Beige Book sai em 2 de setembro como a última pesquisa nacional de atividade antes da reunião, e Waller e Hammack aparecem em 3 de setembro. O período de silêncio que antecede a decisão de 16 de setembro começa em 5 de setembro, de modo que essa é a janela final. Ela vem depois do discurso de Warsh em Jackson Hole na sexta, no qual ele afirmou que a inflação segue alta demais e que o Comitê pode ter de elevar juros nos próximos meses, acrescentando que as leituras do verão, melhores do que o esperado, não lhe dizem que as tendências subjacentes melhoraram de forma relevante.

Cenário macroeconômico

Europa

A prévia da inflação de agosto é o destaque da semana

Na Zona do Euro, a semana se organiza em torno dos flashes de inflação de agosto e dos PMIs finais. O flash alemão sai em 31 de agosto, o flash da zona do euro e o desemprego de julho em 1º de setembro, os PMIs compostos finais em 3 de setembro ao lado dos preços ao produtor de julho, e o varejo de julho com os pedidos à indústria alemã em 4 de setembro. As falas são numerosas antes do período de silêncio, que começa em 3 de setembro: Kocher e Vujcic em 1º de setembro, Nagel no mesmo dia nos Estados Unidos, Wunsch em 2 de setembro e Lane em Dublin em 4 de setembro. O Conselho decide em 10 de setembro.

Os flashes nacionais de sexta redefiniram o nível. O HICP francês acelerou a 2,7% a/a de 2,4% e subiu 0,8% m/m, enquanto o HICP espanhol saltou a 4,5% de 3,9% com alta mensal de 0,6%, nos dois casos puxado por combustíveis, onde a comparação contra preços em queda em agosto de 2025 torna a base hostil. O consenso alemão para agosto é de 3,0% a/a no índice nacional contra 2,8%, e 3,1% na medida harmonizada contra 2,8%. Para a zona do euro, o consenso é de 3,3% a/a contra 2,9% e 0,5% m/m contra 0,2%, com o núcleo estável em 2,5%. Em nossa avaliação, todo o movimento é energia e o núcleo é a variável que decide a reunião. Um cheio em 3,3% com núcleo colado em 2,5% descreve um bloco absorvendo um choque externo de preços, não um bloco gerando inflação doméstica, e o Conselho foi explícito ao dizer que a pausa de julho não deve ser lida como o fim do ciclo. Mantemos o cenário-base de alta de 25 pontos-base em 10 de setembro, elevando a taxa de depósito a 2,50% de 2,25%, com o mercado precificando cerca de 80% desse movimento. Um núcleo que rompa 2,5% moveria dezembro de debate para cenário-base.

A atividade já não é a restrição para essa decisão. O IFO de clima de negócios de agosto subiu a 88,8 de 86,7 contra consenso de 87,2, máxima de seis meses, com as empresas reportando situação corrente melhor e expectativas materialmente melhores, e com a manufatura à frente. Os PMIs finais de agosto devem confirmar o composto da zona do euro em 52,1, a manufatura em 52,8 e os serviços em 51,7, com a Alemanha em 54,1 na manufatura contra 48,5 em serviços, a mesma divisão que o IFO descreve. O varejo alemão de julho é esperado em 0,4% m/m após -0,7% e os pedidos à indústria alemã em 0,4% após 3,1%, enquanto o varejo da zona do euro é esperado em 0,3% m/m e 1,1% a/a e a taxa de desemprego fica em 6,3%, perto da mínima histórica. Em nossa avaliação, um bloco rodando com composto acima de 52 e desemprego nesse nível remove o argumento de crescimento contra um movimento em setembro. A assimetria interna segue sendo serviços na Alemanha, abaixo de 50 há meses e a única série que justificaria cautela caso se deteriorasse mais na leitura final.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Atividade em foco na China

Na China, a semana abre com os índices oficiais de gerentes de compras em 31 de agosto e segue com as pesquisas privadas, cujo consenso é 51,1 na manufatura após 50,9 e 50,6 em serviços após 50,4. O índice oficial de manufatura caiu a 49,2 em julho, de 50,3, de volta à contração, com produção, novos pedidos e pedidos de exportação todos em queda e as pequenas empresas em 47,4. Os lucros industriais de julho, divulgados em 27 de agosto, cresceram 11,2% a/a, o ritmo mais fraco em sete meses, levando o acumulado dos sete primeiros meses a 17,6%, com mineração em alta de 34,9% e computadores, comunicações e equipamentos eletrônicos em alta de 110%. Em nossa avaliação, a distância entre pesquisas privadas marginalmente acima de 50 e um índice oficial em 49,2 é o mesmo K-shape que o dado de lucros descreve: as cadeias de tecnologia e exportação carregam o agregado industrial enquanto a economia doméstica ampla não participa. Lucros concentrados em um setor com crescimento de três dígitos não são evidência de retomada cíclica. Mantemos o PIB de 2026 em 4,7% e o de 2027 em 4,6%, com o PBoC calibrado e o LPR parado em 3,00% e 3,50%.

No Japão, os dados da semana são de segunda ordem e a questão de política não é. O CPI de Tóquio de agosto, divulgado na sexta, ficou em 1,9% a/a no cheio, mas o núcleo ex-alimentos frescos subiu a 1,8% de 1,7%, terceira aceleração consecutiva e acima do consenso de 1,7%, enquanto o desemprego de julho caiu a 2,4% contra consenso de 2,5%. A medida de inflação subjacente do próprio banco, que exclui alimentos frescos e o efeito das medidas do governo, rodou a 2,3% a/a em julho, acima da meta. A semana que vem traz o investimento em capital do segundo trimestre em 31 de agosto, esperado em -0,3% a/a após 0,0%, com os PMIs finais, a base monetária e o gasto das famílias de julho em -1,6% a/a após -3,3%. Em nossa avaliação, uma terceira aceleração no núcleo de Tóquio com os subsídios de energia ainda em vigor, desemprego em 2,4% e um vice-presidente que não contestou a precificação de mercado removem, em conjunto, o argumento para esperar. Antecipamos nosso caso central para uma alta de 25 pontos-base na reunião de 17 e 18 de setembro, ante outubro, levando a taxa a 1,25%. O PIB fraco do segundo trimestre segue sendo o argumento para adiar, de modo que outubro passa a ser o caso de risco, e não o cenário-base.

Cenário macroeconômico

Brasil

Dados de atividade, fiscal e política dominam a semana

PIB (2T26): A principal divulgação da semana será o PIB do segundo trimestre. Nossa expectativa é de crescimento de +0,4% QoQ dessazonalizado, após a expansão robusta observada no primeiro trimestre, com a taxa acumulada em quatro trimestres atingindo 1,8%. O resultado deverá reforçar a leitura de que a economia brasileira segue resiliente, apesar do elevado nível de juros reais. Pela ótica da oferta, serviços e indústria devem continuar sustentando a atividade, enquanto a contribuição da agropecuária tende a ser mais moderada após o forte desempenho recente. Pela ótica da demanda, o consumo das famílias permanece apoiado por mercado de trabalho apertado, crescimento da renda e expansão do crédito direcionado.

PIM (Jul): A produção industrial de julho deverá apresentar crescimento de +0,4% MoM, em linha com o consenso de mercado. Caso confirmado, o resultado reforçará a percepção de que a indústria segue em trajetória de recuperação gradual ao longo de 2026. O destaque continua sendo o segmento extrativo, especialmente petróleo e derivados, mas indicadores antecedentes também sugerem melhora mais disseminada em setores ligados ao ciclo doméstico. Além do número agregado, será importante observar a abertura da pesquisa para avaliar a força da indústria de transformação, uma variável-chave para entender se o elevado nível de juros está produzindo desaceleração mais significativa da demanda doméstica. O dado também servirá como insumo para as estimativas de crescimento do PIB do terceiro trimestre.

FISCAL (Jul): A semana começou com a divulgação das estatísticas fiscais do Banco Central. Os dados de julho mostraram resultado primário e déficit nominal piores do que o esperado pelo mercado, reforçando a percepção de deterioração gradual das contas públicas. Pelos números divulgados pelo BC, o déficit nominal segue pressionado pelo elevado custo de carregamento da dívida em um ambiente de juros ainda restritivos. Além disso, a dívida líquida ficou marginalmente acima das expectativas do mercado, enquanto a relação dívida/PIB continua em trajetória de alta.

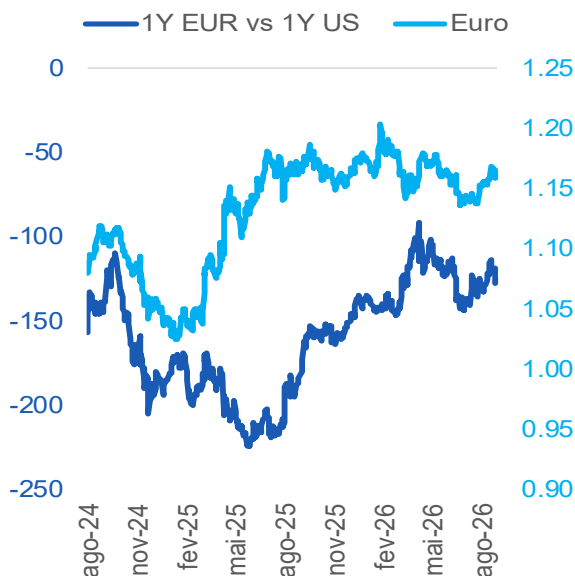
PESQUISAS ELEITORAIS: No campo político, as pesquisas divulgadas nas últimas semanas continuam indicando aumento da competitividade da disputa presidencial de 2026. Os levantamentos mais recentes de institutos como AtlasIntel e Nexus sugerem redução da vantagem do Presidente Lula nos cenários de segundo turno contra Flávio Bolsonaro, mantendo o quadro eleitoral mais aberto do que o observado no início do ano. No primeiro turno, chama atenção o avanço gradual de candidaturas alternativas, especialmente Augusto Cury e Renan Santos, que vêm ampliando espaço nas pesquisas e contribuindo para maior fragmentação do eleitorado.

Visão estratégica

Taxas de Juros

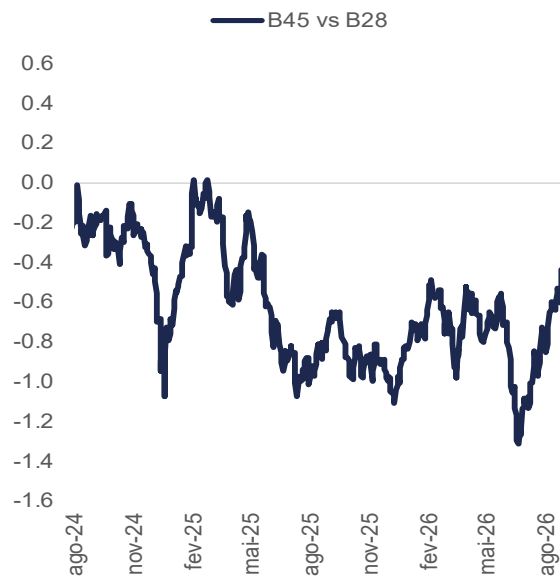
Internacional

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

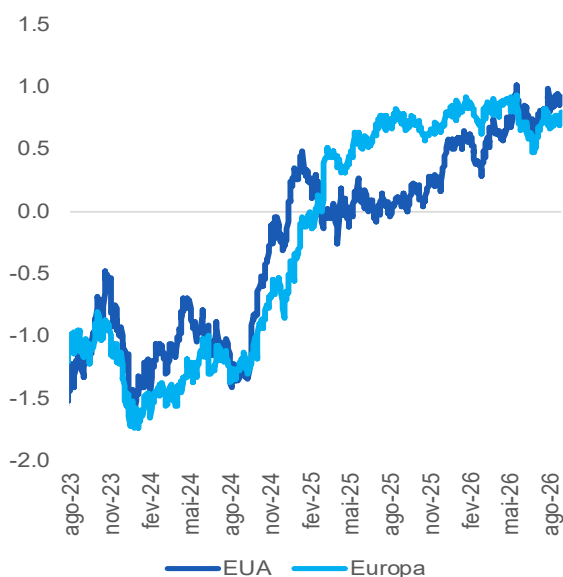


Doméstico

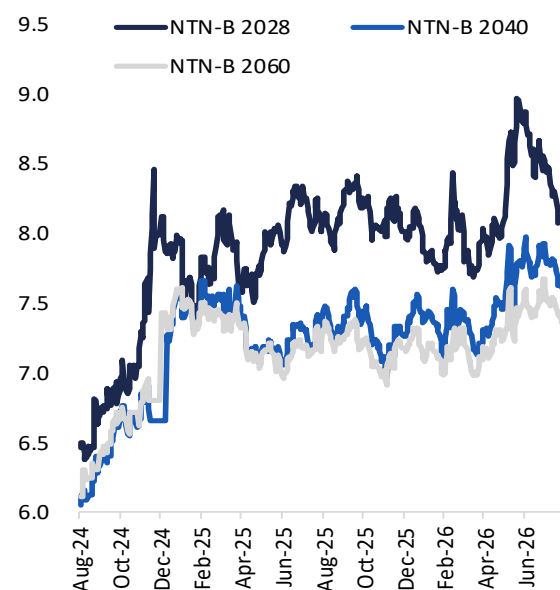
Inclinação da Curva de Juros



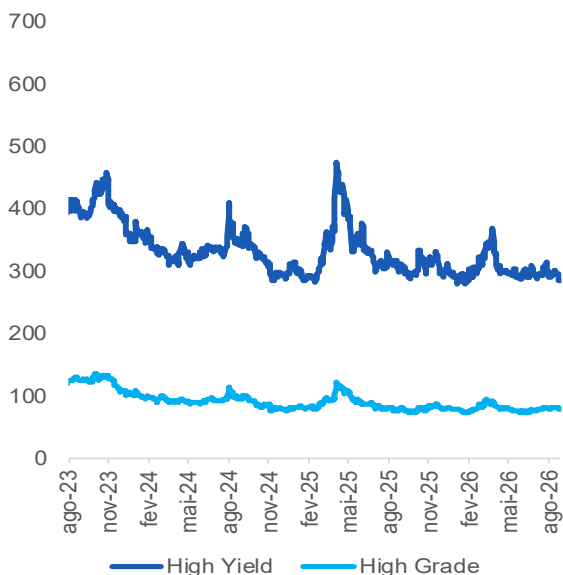
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



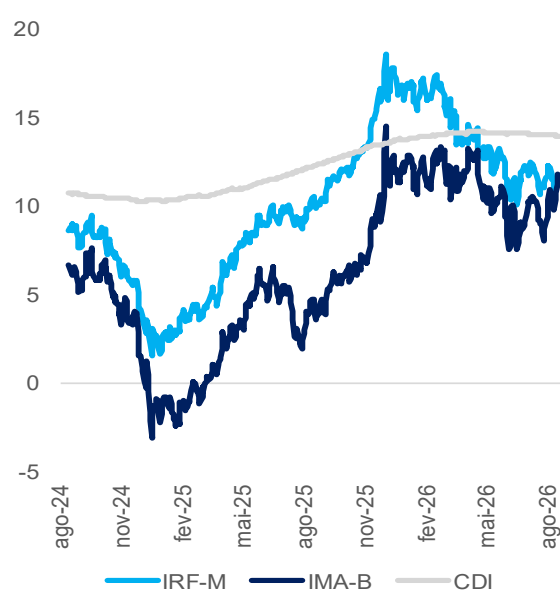
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



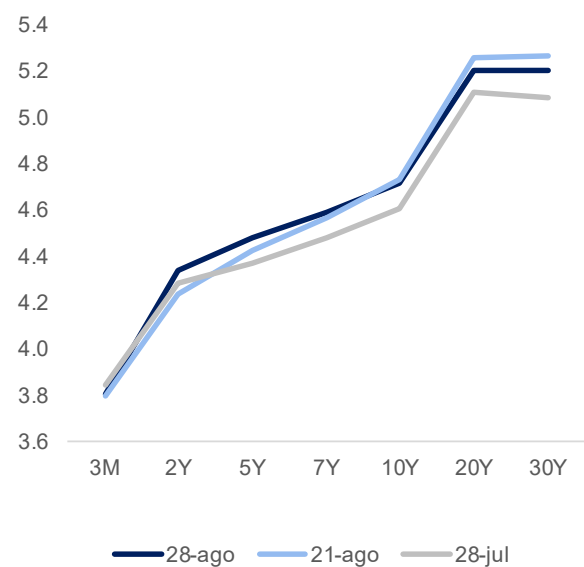
Retorno (% a/a): Pré (IRF-M) vs IPCA+ (IMA-B)



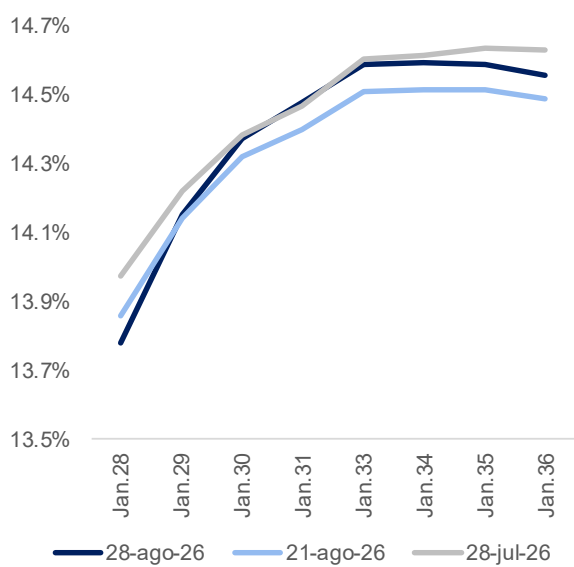
Taxas de Juros

Ao longo da semana, a curva de juros dos EUA apresentou desinclinação, com abertura na ponta curta e fechamento nos vencimentos longos. O discurso de Kevin Warsh em Jackson Hole foi o principal gatilho para o movimento. No Brasil, a curva DI apresentou abertura nos vértices longos na última semana, mas ainda mantém fechamento em relação ao final de julho.

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	4.34%	4.72%	2.34%	2.32%	2.00%	2.40%
Alemanha	2.91%	3.28%	3.13%	2.15%	-0.22%	1.13%
Reino Unido	4.41%	5.06%	4.08%	3.32%	0.32%	1.74%
Brasil	14.06%	14.70%	6.22%	6.97%	7.84%	7.72%

Diferencial de Juros e Implícitas - (p.p.)						
Brasil vs EUA	9.72	9.98	3.88	4.65	5.84	5.32
EUA vs Alemanha	1.44	1.44	-0.79	0.17	2.22	1.27
UK vs Alemanha	-1.50	-1.78	-0.96	-1.18	-0.54	-0.61
EUA vs UK	-0.06	-0.34	-1.74	-1.01	1.68	0.66

Juros DI	28-aug-26	21-aug-26	28-jul-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	13.62%	13.71%	13.87%	-25	-9	-32
Jan.28	13.78%	13.86%	13.98%	-20	-8	56
Jan.29	14.15%	14.15%	14.22%	-7	1	102
Jan.30	14.37%	14.32%	14.39%	-1	5	108
Jan.31	14.48%	14.40%	14.47%	1	8	103
Jan.33	14.59%	14.51%	14.60%	-1	8	96
Jan.34	14.59%	14.52%	14.62%	-3	8	95
Jan.35	14.59%	14.52%	14.64%	-5	7	92
Jan.36	14.56%	14.49%	14.64%	-7	7	92

Visão estratégica

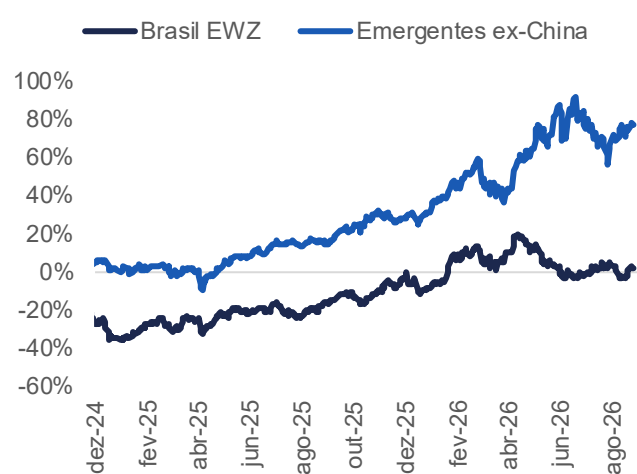
Renda Variável

Ao longo da última semana, a renda variável global apresentou desempenho predominantemente positivo. Nos Estados Unidos, as altas foram sustentadas pela continuidade do otimismo com o crescimento econômico e resultados sólidos de empresas no setor de tecnologia. No Brasil, o Ibovespa teve uma semana de recuperação importante, com a alta na semana suavizando o resultado ainda negativo de agosto.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	28-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	53,560	0.5%	2.0%	11.4%	17.6%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 51.11	1.0%	7.8%	33.2%	49.4%
EUA	S&P	7,712	0.5%	3.0%	12.7%	19.4%
China	MCHI Equity	\$ 55.23	-0.8%	-1.0%	-8.1%	-9.9%
Europa	EZU Equity	\$ 70.84	-0.9%	1.8%	10.5%	18.4%
Brasil	EWZ Equity	\$ 35.55	1.4%	-3.0%	11.9%	20.5%
EUA	Nasdaq	26,402	0.8%	4.1%	13.6%	23.1%

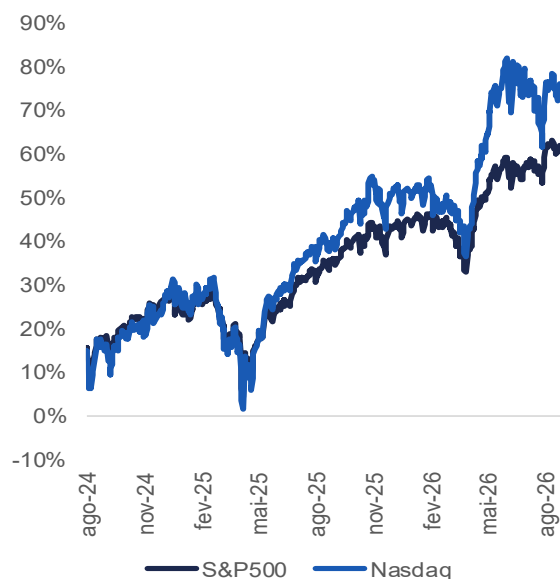
Índices	Código	28-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,741	1.6%	-2.0%	-0.9%	8.4%
Indústria	INDX	30,404	1.3%	2.3%	1.7%	16.0%
Mat. Básicos	IMAT	6,453	4.0%	1.2%	4.6%	22.9%
Ibovespa	IBOV	175,665	2.7%	-1.3%	9.0%	24.5%
Small Caps	SMLL	2,123	2.3%	-2.7%	-7.9%	-3.7%
Utilities	UTIL	17,696	3.7%	-3.9%	4.3%	26.3%
Consumo	ICON	2,803	1.8%	-2.2%	-9.9%	-4.4%
Finanças	IFNC	18,066	5.0%	-4.3%	4.5%	16.6%

Visão estratégica

Renda Variável

Internacional

S&P e Nasdaq



Doméstico

Materiais Básicos x Small Caps



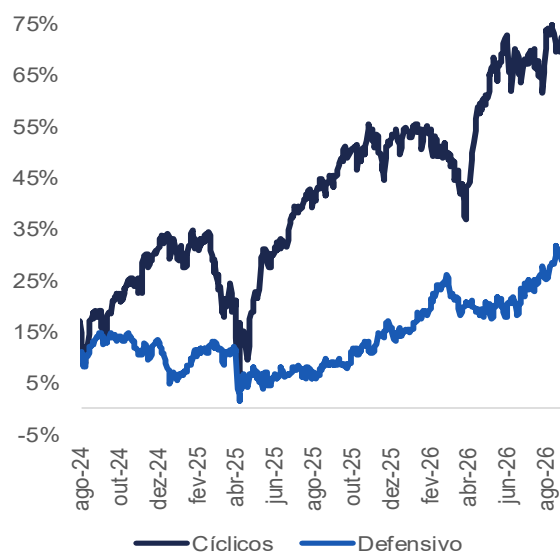
Shangai vs Euro stoxx



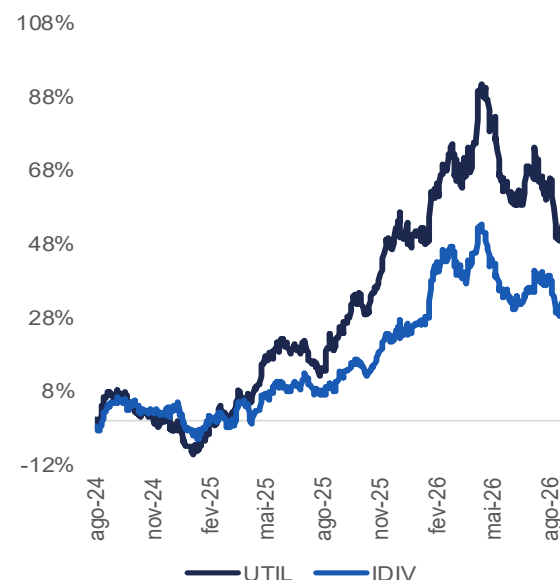
Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Visão estratégica

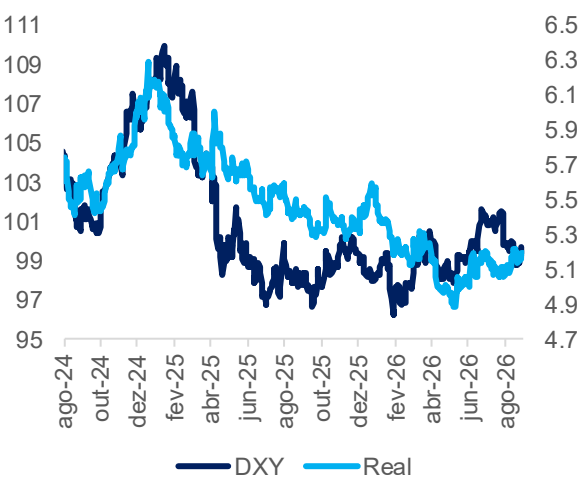
Commodities e moedas

No mercado de moedas, a valorização do dólar foi puxada principalmente pelo discurso de Kevin Warsh em Jackson Hole, onde demonstrou maior preocupação com o cenário inflacionário. O DXY avançou quase 1% na semana. O real seguiu o movimento do dólar e após uma semana de relativa estabilidade teve uma desvalorização relevante na sexta-feira com o discurso hawkish de Warsh. Em commodities, o Brent recuou 2,1%, encerrando em US\$ 90 por barril, refletindo negociações (ainda muito frágeis) em andamento para uma reabertura parcial do Estreito de Ormuz.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	28-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
CRB Index		565.32		2.4%	4.7%	1.8%
Café	Nova Iorque	\$ 313.95	-2.7%	-0.2%	-0.2%	-2.4%
Gado	Chicago	\$ 211.73	-2.8%	-6.8%	-4.9%	-6.5%
Minério de Ferro	Cingapura	\$ 99.30	3.9%	3.6%	-2.2%	1.4%
Soja (bu)	Chicago	\$ 1,284.75	3.7%	8.2%	20.7%	19.5%
Petróleo Brent	Londres	\$ 90.73	-2.1%	7.3%	50.7%	36.8%
Ouro		\$ 4,450.99	-3.30%	10.00%	3.05%	30.26%
Milho (bu)	Chicago	\$ 535.50	5.3%	15.4%	16.3%	18.0%

Moedas	País	28-ago-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
DXY	EUA	99.70	0.9%	-0.4%	1.5%	2.0%
Real	Brasil	R\$ 5.19	1.1%	-1.8%	-5.1%	-4.1%
Peso Mexicano	México	R\$ 0.31	0.4%	-3.6%	0.1%	4.8%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$ 7.03	0.3%	-2.3%	-4.6%	-4.1%
Yuan	China	R\$ 0.77	0.9%	-2.4%	-1.6%	1.5%
Euro	Europa	R\$ 6.02	0.2%	-2.4%	-6.5%	-5.2%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$ 0.32	0.1%	-4.2%	-2.6%	4.5%

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