



5 de outubro 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

2ªF: ISM de Serviços. Deve recuar marginalmente para 55,2, ainda sinalizando atividade forte. O foco estará em preços, que devem subir para 73,0 e podem reforçar a preocupação com inflação de serviços;

4ªF: Ata do FOMC. O foco será o grau de consenso sobre a necessidade de novas altas, o ritmo do aperto e o peso dado à recente alta dos juros longos.

Ásia | Europa

3ªF: Salários no Japão. O headline deve desacelerar por bônus, mas a medida de mesma amostra deve acelerar para 3,5% a/a, mantendo vivo o cenário de nova alta do BoJ em dezembro;

5ªF: Ata do ECB. Deve ajudar a calibrar o timing da próxima alta. Maior preocupação com inflação favorece dezembro; mais peso ao aperto financeiro reforça cautela.

Brasil

6ªF: IPCA. O dado de setembro deverá apresentar alta em setembro, confirmando a alta do IPCA-15 do período. Mais importante do que a alta do índice cheio, esperamos uma piora relevante da composição, com aceleração dos núcleos e dos serviços subjacentes, reforçando a assimetria altista para a inflação e a necessidade de cautela por parte do Banco Central.

Dados de fechamento do dia 02-outubro

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
13.65	192,115	7,666	5.21

Na Semana

0.25%	4.71%	-0.99%	0.60%
-------	-------	--------	-------

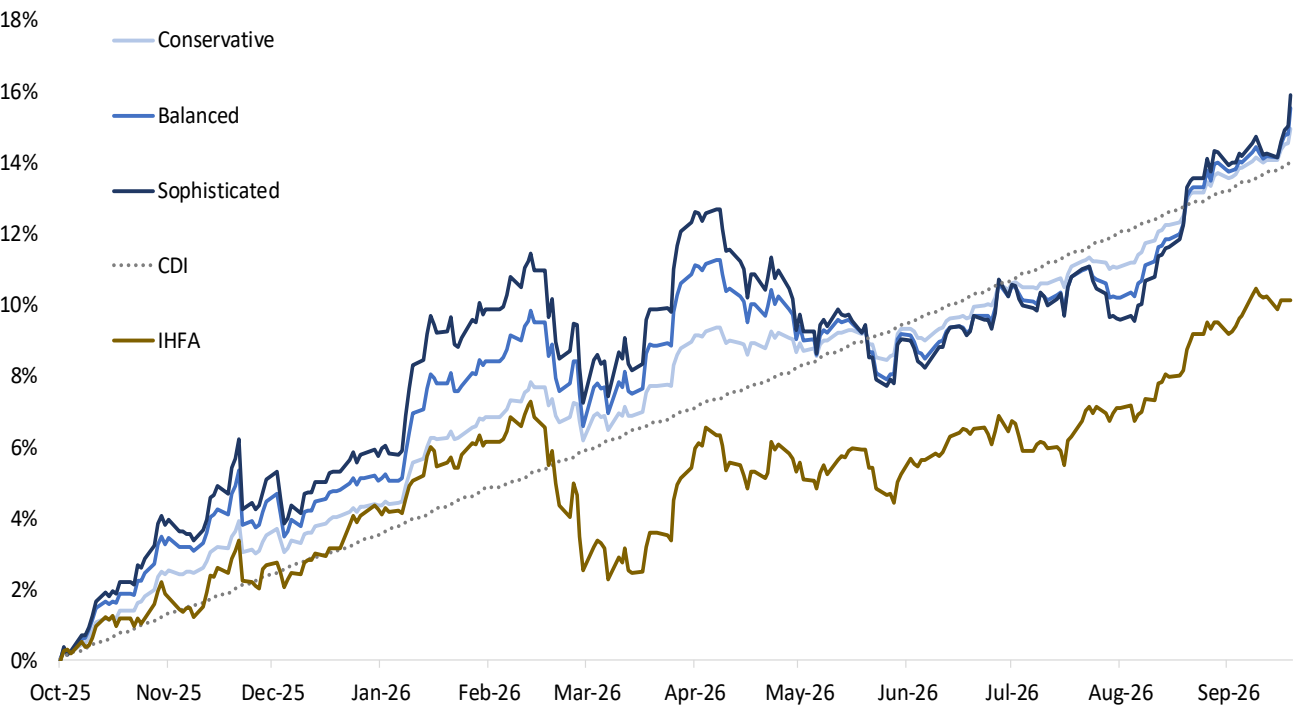
No Ano

10.68%	19.23%	11.99%	-4.80%
--------	--------	--------	--------

Em 12 meses

14.53%	32.02%	14.23%	-2.20%
--------	--------	--------	--------

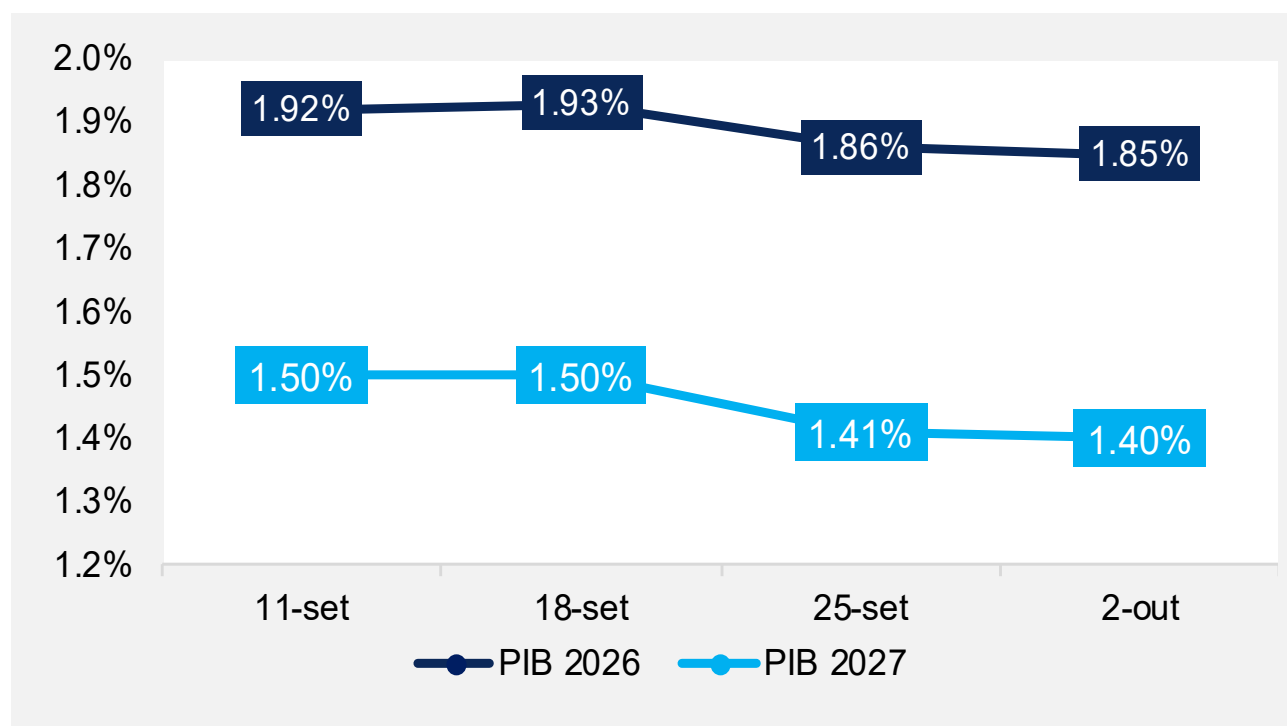
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



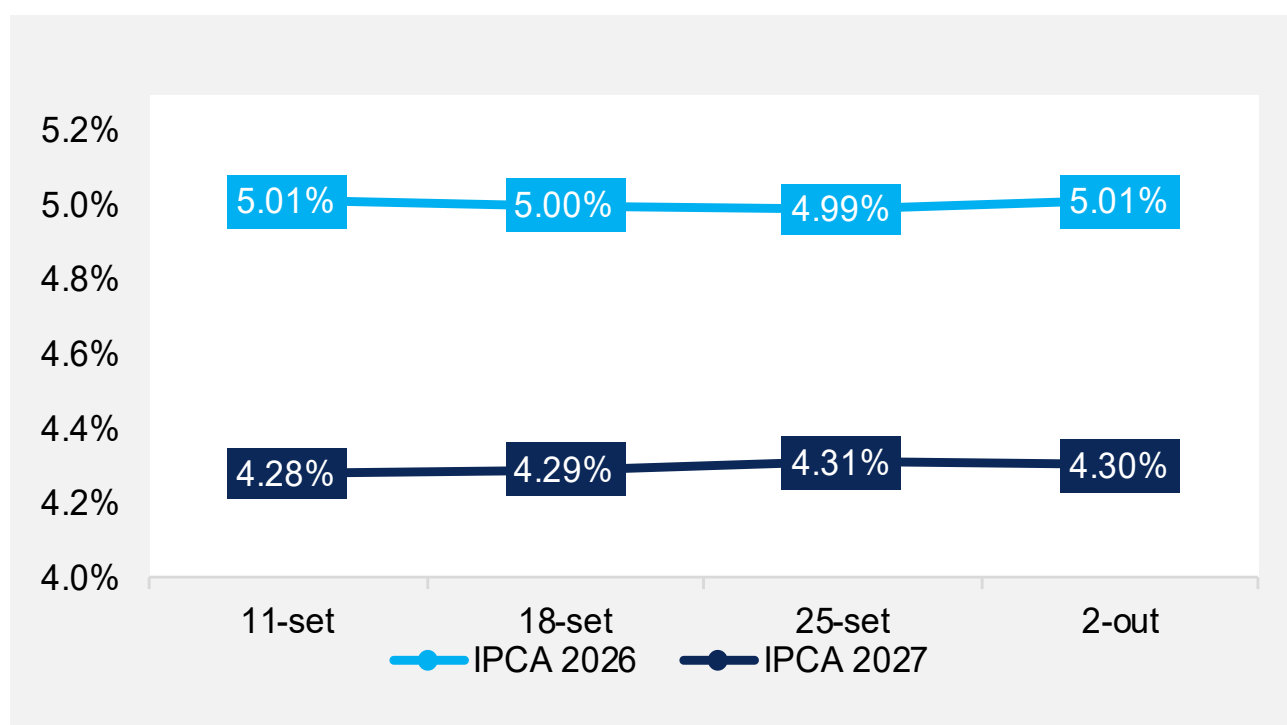
5-out-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



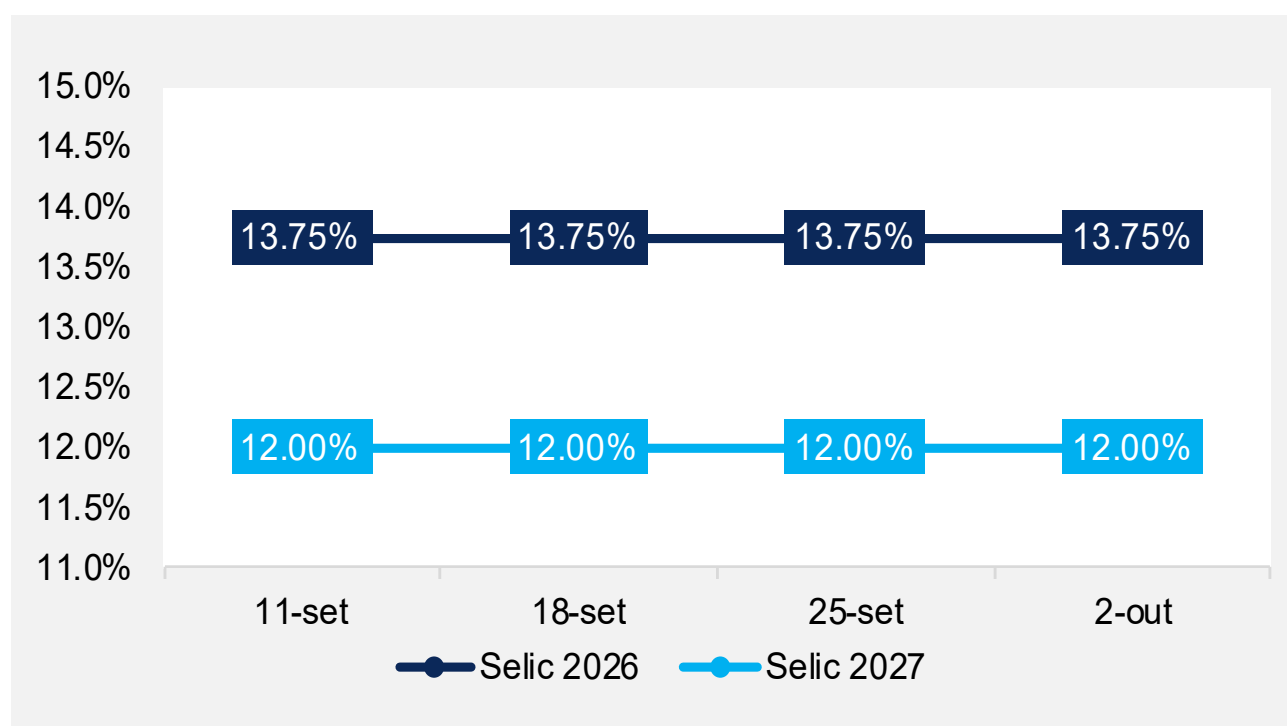
Expectativas IPCA – a/a %



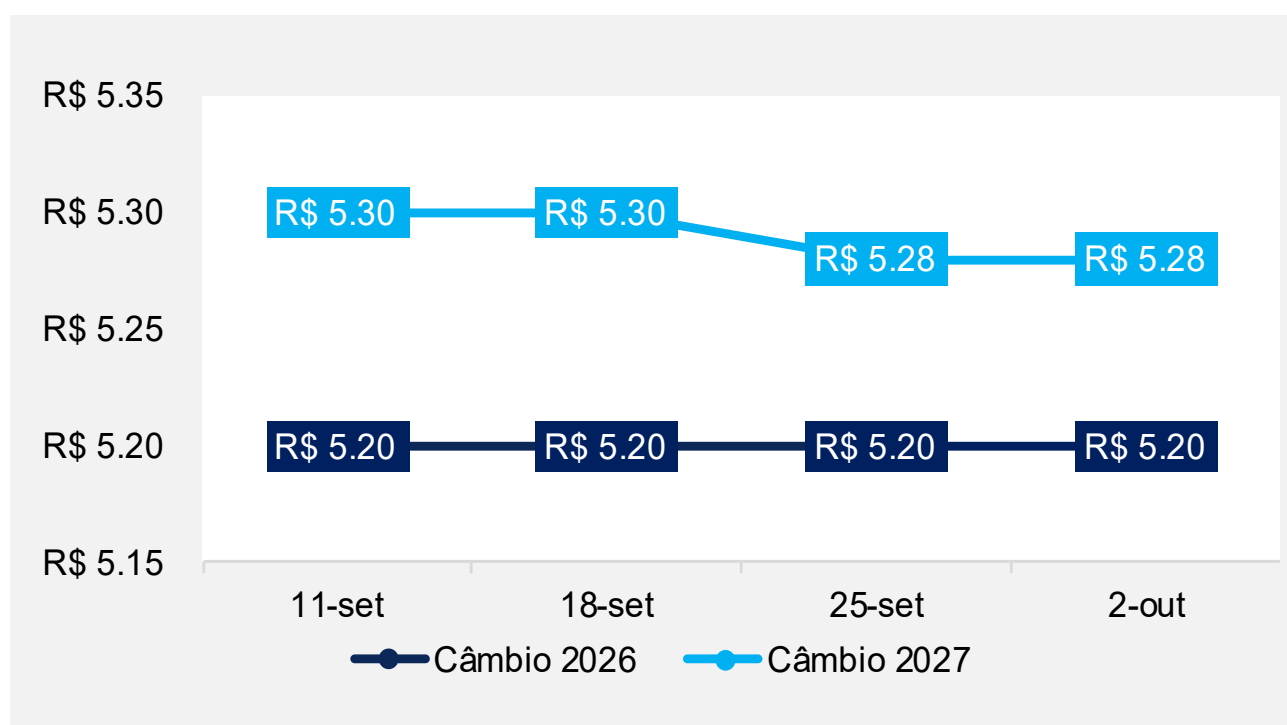
5-out-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



5-out-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	1.80	1.10
Taxa de Desemprego (% , fim de período)	11.10	7.90	7.40	6.20	5.10	5.40	6.10
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	5.20	4.40
IGP-M (% a/a, fim de período)	17.78	5.45	(3.18)	6.54	(1.05)	4,9	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)	(61.00)	(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)	(0.6)	(0.2)
Governo Central (R\$ bi)	(35.9)	55.0	(265.0)	(45.0)	(58.7)	(47.0)	(27.0)
Resultado Nominal (% PIB)	(4.3)	(4.6)	(8.8)	(8.5)	(8.3)	(9.3)	(8.5)
Dívida Líquida (% PIB)	55.1	56.1	60.4	61.3	65.3	69.3	73.5
Dívida Bruta (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.3	78.7	83.2	87.6

de 05 a 09 de outubro

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	5-out				
4:55	Alemanha	PMI Composite	01-Sep	53.8	53.8
5:00	Z. do Euro	PMI Composite	01-Sep	53.1	53.1
6:00	Z. do Euro	PPI (MoM %)	01-Aug	1.9	1.6
6:00	Z. do Euro	PPI (YoY %)	01-Aug	6.7	5.8
11:00	EUA	ISM Serviços	01-Sep	55.2	55.4
Terça-feira	6-out				
3:00	Alemanha	Encomendas à Indústria (MoM % a.s.)	01-Aug	-1.3	2.5
6:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (YoY %)	01-Aug	0.4	0.6
9:30	EUA	Balança Comercial (USD b)	01-Aug	-89.8	-88.6
15:00	Brasil	Balança Comercial Mensal (USD bi)	01-Sep		7.394
Quarta-feira	7-out				
8:00	Brasil	IGP-DI (MoM %)	01-Sep	1.53	0.06
8:00	Brasil	IGP-DI (YoY %)	01-Sep	3.83	2.63
15:00	EUA	Ata do FOMC	16-Sep		
Quinta-feira	8-out				
9:00	Brasil	PIM: Produção Industrial Regional	01-Aug		
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	03-Oct		197
Sexta-feira	9-out				
8:00	Brasil	IGP-M (MoM %) - 1ª Prévia	09-Oct		
9:00	Brasil	IPCA (MoM %)	01-Sep	0.75	-0.32
9:00	Brasil	IPCA (YoY %)	01-Sep	4.5	4.22
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	01-Oct	48	48.1
11:00	EUA	Expectativas de inflação para um ano	01-Oct		4.6
11:00	EUA	Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos	01-Oct		3.4
Na Semana					
	China	Variação Crédito Bancário (Em bilhões de yuans)	01-Sep	11443	10440
	China	Variação Crédito Agregado (Em bilhões de yuans)	01-Sep		23910

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Atividade em Foco

A agenda americana tem o ISM de serviços de setembro (5 de outubro), a ata da reunião de setembro do FOMC (7 de outubro) e uma série de falas de membros do Fed ao longo da semana.

O ISM de serviços deve desacelerar ligeiramente (consenso 55,2 vs. 55,4 anterior), acompanhando a perda de fôlego dos novos pedidos (consenso 60,5 vs. 60,9 anterior). O que importa, porém, é o nível. Os dois indicadores seguem bem acima de 50, o que combina com uma economia que acelerou no segundo e no terceiro trimestres, puxada pelo consumo das famílias e pelo ciclo de investimento ligado à IA. O ponto de atenção está nos preços, que devem subir mais (consenso 73,0 vs. 72,6 anterior). Se isso se confirmar, reforça a leitura de que a pressão sobre o núcleo da inflação vem de uma demanda doméstica elevada, e não só do choque de energia. Isso acontece num momento em que o supernúcleo do PCE acelerou para 0,36% m/m em agosto e a pressão migrou para serviços fora habitação. Uma surpresa altista em preços, junto com atividade firme, diminuiria o peso do payroll fraco.

A ata deve detalhar um pacote claramente hawkish. Na reunião de setembro, o FOMC subiu o intervalo dos fed funds em 25 bps, para 3,75%-4,00%, por 12 votos a 0. Isso encerrou o debate aberto em julho, quando três membros votaram por uma alta e o presidente preferiu manter a taxa. O comunicado descreveu a atividade crescendo em ritmo sólido, o mercado de trabalho em pleno emprego e a inflação ainda alta demais. A mediana dos dots para o fim de 2026 subiu para 4,1%, com 16 dos 18 participantes projetando mais uma alta neste ano. Na coletiva, Warsh se recusou a chamar a política de restritiva, tratou a alta como a retirada de "uma dose de acomodação" e passou a falar de um retorno "mais tempestivo" da inflação à meta.

Vale procurar quatro coisas na ata. A primeira é quantos participantes concordam que a política ainda não é restritiva. Se for a maioria, sobra mais espaço para subir além do nível atual. A segunda é como o Comitê discutiu o ritmo. Sem forward guidance, a porta fica aberta para pular reuniões, e qualquer menção a altas em reuniões seguidas seria uma surpresa hawkish. A terceira é a alta dos juros longos, com o Treasury de 10 anos chegando a 5,34% no fim de setembro. Warsh disse que esse movimento não conta como aperto monetário. Se vários participantes tiverem dito o contrário, a ata ganha um tom mais dovish na margem. A quarta é o balanço de riscos, com inflação para cima e emprego equilibrado. Também é bom lembrar que a ata reflete uma discussão anterior ao payroll de setembro, que fez o mercado reduzir a precificação de altas.

Nosso cenário-base prevê mais uma alta de 25 bps em dezembro, para 4,00%-4,25%, em 2026. O Fed segue uma função de reação baseada em tendência, então um dado bom isolado não muda essa trajetória.

Entre as falas, aparecem Williams, Logan e Bowman (6 de outubro), Musalem e Collins (9 de outubro). Logan foi uma das três que votaram por alta em julho.

Cenário macroeconômico

Europa

Ata do ECB

A agenda traz a produção industrial da Alemanha de agosto (7 de outubro), a ata da reunião de 9 e 10 de setembro do ECB (8 de outubro) e muitas falas de membros do Governing Council.

Em setembro, o ECB subiu a taxa de depósito em 25 bps, para 2,50%, por unanimidade, e disse que a inflação deve ficar bem acima da meta por um período prolongado. Os dois comunicados mostraram mais preocupação com a persistência dos preços. As projeções do staff foram revisadas para cima, com inflação de 3,0% em 2026, 2,5% em 2027 e 2,1% em 2028, considerando a trajetória de juros do mercado. Na coletiva, Lagarde disse que o Conselho não discutiu as próximas reuniões e admitiu que 2,50% já está perto do teto da faixa estimada para o juro neutro.

A ata deve ser lida em busca de sinais sobre quando vem a próxima alta. Depois da reunião, membros do Conselho disseram, de forma anônima, que uma nova alta poderia vir já em outubro. Desde então, o quadro mudou. Os juros soberanos subiram com força, com o Bund de 10 anos perto da máxima em 17 anos e o spread OAT-Bund acima de 140 bps, enquanto gás e petróleo recuaram um pouco. Isso tira urgência de uma ação imediata. Três pontos importam: quão amplo é o apoio a mais aperto, como o Conselho vê o risco de efeitos de segunda ordem e quanto peso dá ao aperto que já vem das condições financeiras. Nosso cenário prevê manutenção em 29 de outubro e a próxima alta em dezembro, levando a taxa de depósito a 2,75% no fim de 2026 e a 3,25% ao longo de 2027. Uma ata que destaque a persistência da inflação, que já chegou a 3,8% na prévia de setembro, reforça a alta em dezembro. Uma ênfase no aperto das condições financeiras apoiaria um ritmo mais cauteloso. O principal risco altista é o gás no inverno, com estoques perto de 70% da capacidade.

A produção industrial alemã deve se recuperar (consenso +0,5% m/m vs. -1,1% anterior). A queda de julho veio principalmente de uma parada temporária na produção de automóveis, o que abre espaço para um rebote. O Ifo de agosto mostrou uma melhora clara da situação dos negócios na manufatura, e as encomendas em alta apontam para mais atividade industrial nos próximos trimestres. Se o dado se confirmar, ele combina com a virada dos indicadores antecedentes, com o PMI de manufatura da região em 52,7 na prévia de setembro e sustentado por novos pedidos, e com uma expansão de 0,2% a 0,4% t/t da Zona do Euro no terceiro trimestre.

Entre as falas, estão Nagel, Lane e Schnabel (5 de outubro), Cipollone (6, 7 e 9 de outubro), Lane de novo (8 de outubro) e Schnabel de novo (9 de outubro).

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Salários Sustentam Normalização da Política Monetária no Japão

O crédito de setembro (8 a 15 de outubro) deve se recuperar da fraqueza sazonal de agosto, mas tende a ficar abaixo do mesmo mês do ano passado, com a demanda privada fraca ainda pesando sobre os empréstimos. O consenso para os novos empréstimos acumulados no ano é de RMB 11.443 bilhões, contra RMB 10.440 bilhões até agosto. Isso implica cerca de RMB 1,0 trilhão em setembro, depois de apenas RMB 60 bilhões em agosto.

O dado mostra se o canal de crédito continua travado. Em agosto, o estoque de empréstimos cresceu só 4,9% a/a, a mínima da série. O crédito às famílias já encolheu cerca de RMB 1 trilhão no ano, e, pela primeira vez, títulos e ações superaram os empréstimos bancários como fonte do financiamento social. O PBoC trata o crédito mais lento como o "novo normal", reflexo da mudança para um modelo de crescimento puxado por tecnologia e menos dependente de alavancagem. Na composição, o que importa é se a recuperação vem das empresas, ajudada pela emissão mais rápida de títulos especiais e pelos instrumentos financeiros de política, ou se há algum sinal das famílias. O subsídio nacional de juros hipotecários só começou em 1º de outubro e não afeta este dado. Um número fraco de novo reforça o espaço para cortes de juros ou de compulsório no quarto trimestre, já que o PBoC passou a falar em ajuste "contracíclico" com uso "tempestivo" de ferramentas.

No Japão, os dados de salários de agosto (6 de outubro) devem mostrar desaceleração do rendimento nominal total (consenso 3,7% a/a vs. 4,3% revisado em julho), principalmente porque os bônus de verão recuaram depois dos pagamentos fortes do mês anterior. Descontada a inflação, o salário real também deve perder ritmo (consenso 1,6% a/a vs. 2,0% revisado), mas seguir em terreno positivo. Na métrica sem os bônus, a tendência subjacente deve continuar forte. A medida de mesma amostra, preferida pelo BoJ, deve acelerar (consenso 3,5% a/a vs. 2,8% anterior). A diferença em relação ao headline vem de um aumento menor dos bônus em julho nessa base do que na amostra completa.

O que importa para o BoJ é a tendência, e não o headline. O ciclo salarial está mais espalhado pela economia. O shunto fechou em 5,01%, as pequenas e médias empresas chegaram a 4,69%, o salário mínimo subiu 5,0% e o salário contratual avançou 4,1% em julho, o maior ritmo desde 1992. Se a medida de mesma amostra acelerar, isso confirma que a dinâmica salarial sustenta a normalização: o BoJ subiu a taxa para 1,25% em setembro e disse que vai continuar subindo. Nosso cenário prevê a próxima alta em dezembro, levando a taxa de juros para o patamar de 1,50%. Atualmente, o mercado vê menos de 30% de chance de alta em 29 e 30 de outubro. O principal risco é a renda real melhor ainda não chegar ao consumo, que ficou estável no PIB do segundo trimestre.

Cenário macroeconômico

Brasil

Inflação em foco

No Brasil, as atenções da semana estarão concentradas na divulgação do IPCA de setembro, na sexta-feira. Projetamos alta de 0,76% m/m, marginalmente acima da mediana atual da Bloomberg, de 0,75%. Caso nossa estimativa se confirme, a inflação acumulada em doze meses deverá acelerar de 4,22% em agosto para 4,52%, voltando a ficar acima do teto da meta. Mais importante do que a alta do índice cheio, esperamos uma piora relevante da composição, com aceleração dos núcleos e dos serviços subjacentes, reforçando a assimetria altista para a inflação e a necessidade de cautela por parte do Banco Central.

A aceleração do IPCA em setembro deverá refletir, em parte, a reversão de fatores que contribuíram para a leitura benigna de agosto. Após três meses de deflação, a alimentação no domicílio voltou a apresentar pressão positiva no IPCA-15, com destaque para produtos in natura, afetados pelas chuvas nas regiões produtoras. Nossas coletas proprietárias indicam continuidade dessa aceleração entre o fim de setembro e o quarto trimestre, em um ambiente de riscos climáticos associados ao El Niño e de perspectiva menos favorável para proteínas, especialmente carne bovina.

Os preços administrados também deverão contribuir de forma importante para o índice, sobretudo por meio da energia elétrica residencial, com a reversão do bônus de Itaipu observado no mês anterior. Além disso, a dinâmica dos combustíveis tornou-se menos favorável. A alta do etanol no atacado, em meio a estoques reduzidos e ao aumento do preço do açúcar, tende a pressionar tanto o etanol hidratado nas bombas quanto a gasolina, por meio do etanol anidro utilizado na mistura. Essa piora no curto prazo levou à revisão da nossa projeção de IPCA de 2026 de 5,2% para 5,3%. O principal sinal de alerta, contudo, deverá vir das medidas subjacentes. Projetamos que a média móvel de três meses anualizada e dessazonalizada dos cinco núcleos acelere de 4,2% para 4,6%. Para os serviços subjacentes, esperamos avanço mais expressivo, de 4,9% para 5,8%, com os serviços intensivos em trabalho rodando ao redor de 7,6%. Essa composição reforçaria a leitura de que a inflação de serviços permanece incompatível com a convergência sustentada para a meta, em linha com um mercado de trabalho ainda historicamente apertado e com pressões salariais persistentes. Em contrapartida, os bens industriais devem continuar exibindo dinâmica mais benigna, apoiados pela deflação recente de veículos e pelo arrefecimento dos preços no atacado.

A leitura mais pressionada ocorre em um momento de desaceleração da atividade econômica. Os indicadores disponíveis para o terceiro trimestre apresentam carregamentos estatísticos fracos ou negativos, e nosso tracking do PIB está próximo de estabilidade no período, abaixo da projeção oficial de crescimento de 0,2% t/t com ajuste sazonal. Mantemos a expectativa de expansão de 1,8% do PIB em 2026 e de desaceleração para 1,1% em 2027, diante de juros ainda elevados, incerteza fiscal e condições de crédito mais restritivas. O elevado endividamento das famílias, o comprometimento de renda e a inadimplência em níveis historicamente altos permanecem como riscos baixistas relevantes para o consumo e para a atividade.

Ainda assim, a moderação da atividade deverá conviver com um balanço de riscos mais adverso para a inflação. Além da pressão de alimentos, combustíveis e serviços, o reajuste do Bolsa Família tende a tornar o hiato do produto menos negativo nos próximos trimestres, enquanto o ambiente externo mais desafiador, com juros globais mais elevados e maior pressão sobre os preços de energia, pode apertar as condições financeiras e aumentar a volatilidade cambial. Nesse contexto, revisamos também a projeção do IPCA de 2027 de 4,4% para 4,8%, incorporando o impulso fiscal e um reajuste de 15% da gasolina no primeiro trimestre.

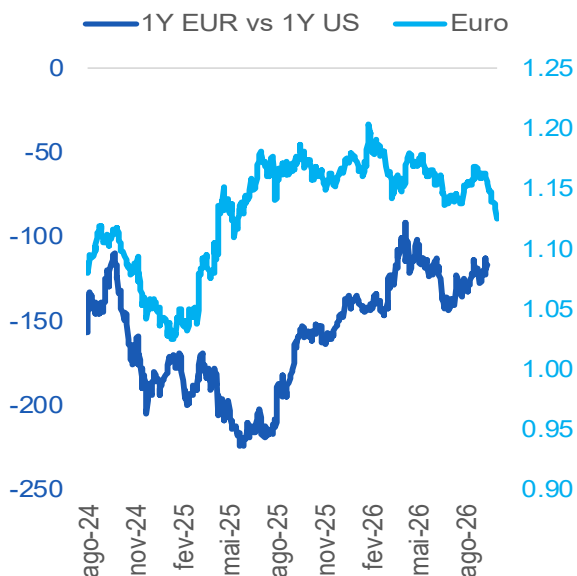
Em conjunto, esperamos que o IPCA de setembro marque uma reversão da melhora observada em agosto, tanto no índice cheio quanto, principalmente, em sua composição. A desaceleração da atividade ajuda a limitar as pressões de demanda à frente, mas ainda não parece suficiente para compensar um mercado de trabalho apertado, a aceleração dos serviços e a materialização de choques de oferta. Por isso, mantemos como cenário-base a interrupção do ciclo de flexibilização, com a Selic estável em 13,75% a.a. nas próximas reuniões e no fim de 2026. A pausa permite ao Banco Central preservar a opcionalidade, contribuir para a estabilização das expectativas de inflação e avaliar os efeitos dos choques recentes e das medidas fiscais sobre a dinâmica de preços.

Visão estratégica

Taxas de Juros

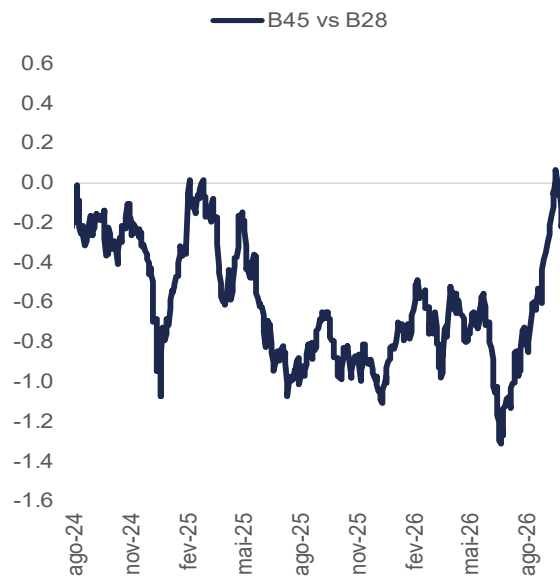
Internacional

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

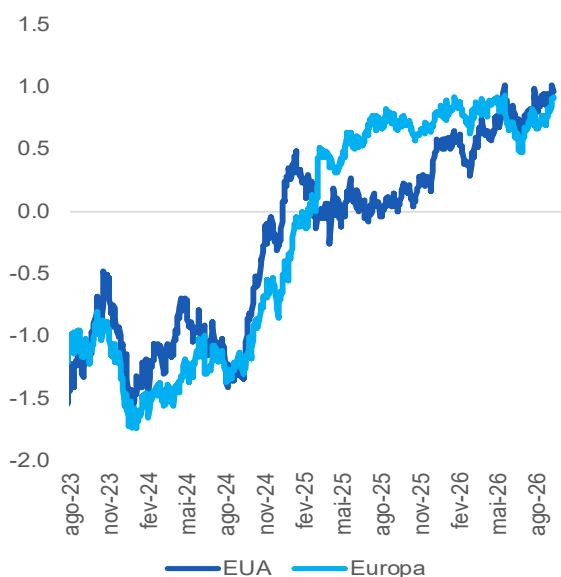


Doméstico

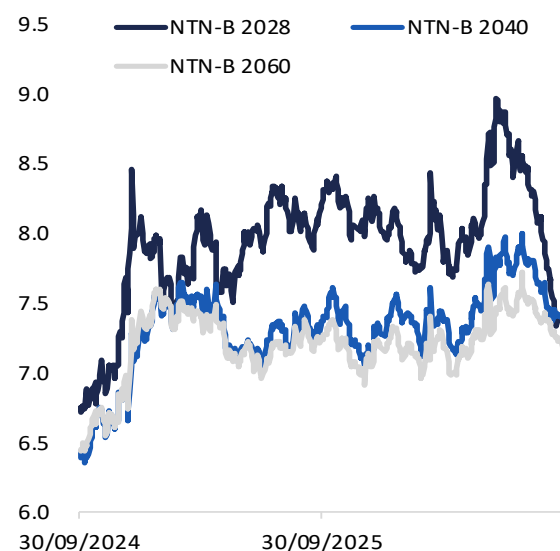
Inclinação da Curva de Juros



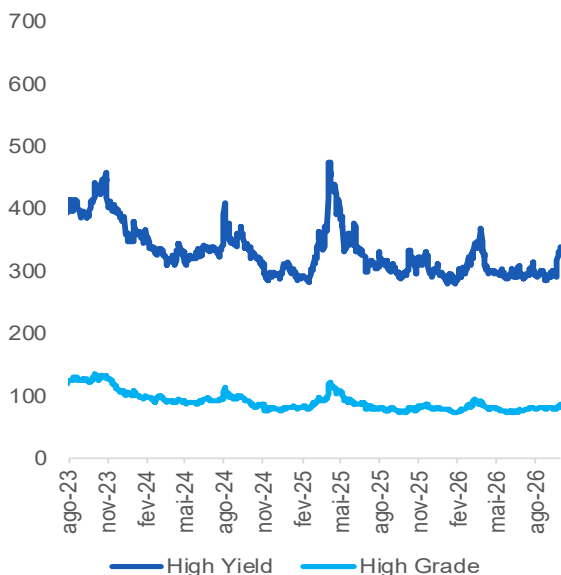
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



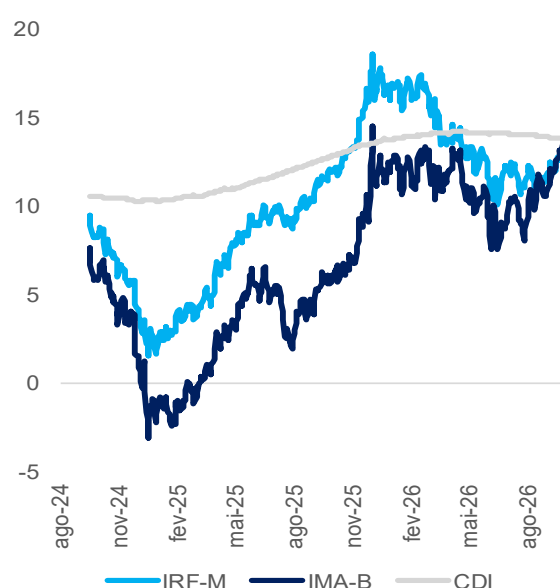
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



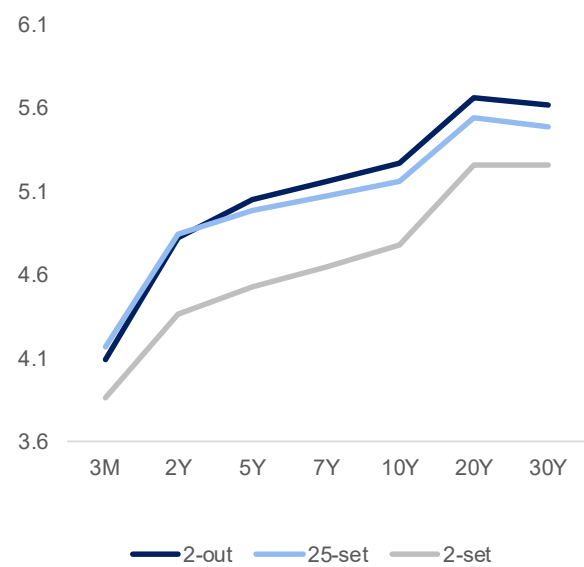
Retorno (% a/a): Pré (IRF-M) vs IPCA+ (IMA-B)



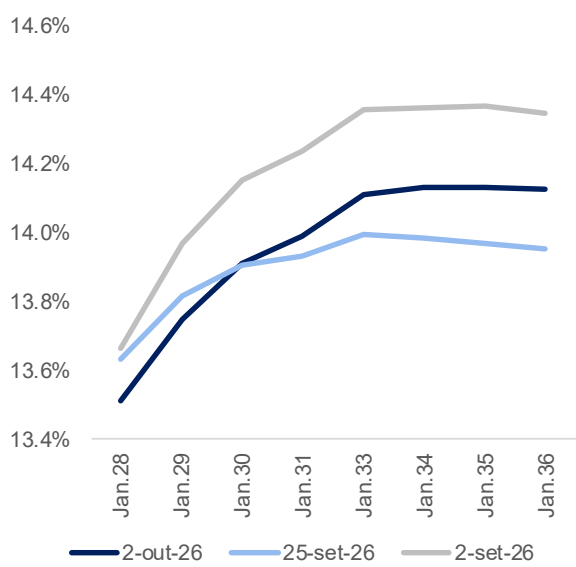
Taxas de Juros

Na última semana, a curva de juros dos EUA apresentou abertura, concentrada nos vencimentos intermediários e longos. Embora o payroll de setembro tenha vindo abaixo do esperado, reduzindo a probabilidade de uma nova alta já em outubro, o movimento não foi suficiente para reverter a pressão sobre os Treasuries. No Brasil, a curva DI aprofundou a desinclinação. O movimento ocorreu apesar da abertura dos juros globais e refletiu sobretudo a redução dos prêmios de risco domésticos na proximidade das eleições.

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	4.82%	5.27%	2.53%	2.36%	2.30%	2.91%
Alemanha	3.08%	3.46%	3.39%	2.19%	-0.31%	1.28%
Reino Unido	4.82%	5.37%	4.45%	3.44%	0.37%	1.92%
Brasil	13.71%	14.21%	6.34%	6.78%	7.37%	7.42%

Diferencial de Juros e Implícitas - (p.p.)

Brasil vs EUA	8.88	8.94	3.81	4.41	5.07	4.52
EUA vs Alemanha	1.75	1.81	-0.86	0.18	2.61	1.63
UK vs Alemanha	-1.74	-1.90	-1.07	-1.26	-0.67	-0.65
EUA vs UK	0.01	-0.10	-1.93	-1.08	1.93	0.98

Juros DI	2-out-26	25-set-26	2-set-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	13.53%	13.55%	13.57%	-4	-2	-56
Jan.28	13.51%	13.63%	13.66%	-15	-12	5
Jan.29	13.75%	13.81%	13.97%	-22	-7	38
Jan.30	13.91%	13.91%	14.15%	-24	0	44
Jan.31	13.99%	13.93%	14.24%	-25	6	43
Jan.33	14.11%	14.00%	14.36%	-24	12	45
Jan.34	14.13%	13.99%	14.36%	-23	15	48
Jan.35	14.13%	13.97%	14.37%	-24	16	49
Jan.36	14.13%	13.95%	14.35%	-22	18	52

Visão estratégica

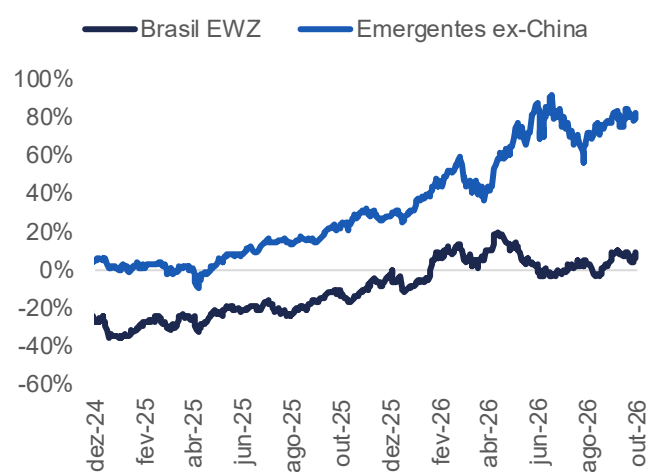
Renda Variável

Ao longo da última semana, a renda variável global apresentou desempenho misto, com destaque positivo para o Brasil. Nos Estados Unidos, o S&P 500 recuou, pressionados pela abertura dos Treasuries. No Brasil, o Ibovespa avançou 4,7%, sustentado pela redução dos prêmios de risco na proximidade das eleições, pelo fechamento da curva de juros doméstica e pela melhora do ambiente externo no fim da semana.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	2-out-26	Semana	Outubro	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	51,177	-1.3%	0.5%	6.5%	10.0%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 52.62	0.2%	2.4%	37.2%	43.4%
EUA	S&P	7,723	-0.3%	0.9%	12.8%	15.0%
China	MCHI Equity	\$ 51.24	-2.6%	-1.8%	-14.7%	-23.5%
Europa	EZU Equity	\$ 67.03	-2.4%	-0.4%	4.6%	6.4%
Brasil	EWZ Equity	\$ 38.19	3.7%	2.5%	20.2%	26.3%
EUA	Nasdaq	27,191	0.5%	1.2%	17.0%	19.0%

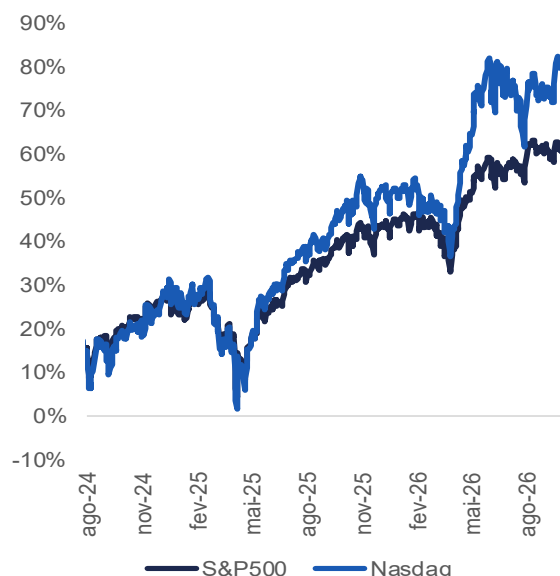
Índices	Código	2-out-26	Semana	Outubro	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,772	0.8%	0.4%	-0.1%	5.5%
Indústria	INDX	31,362	1.6%	3.3%	4.9%	22.2%
Mat. Básicos	IMAT	6,446	2.3%	3.7%	4.5%	21.2%
Ibovespa	IBOV	192,115	4.7%	3.1%	19.2%	33.5%
Small Caps	SMLL	2,351	5.2%	3.6%	2.0%	6.5%
Utilities	UTIL	19,483	4.7%	3.0%	14.9%	32.2%
Consumo	ICON	3,083	5.9%	3.4%	-0.9%	5.5%
Finanças	IFNC	20,791	6.1%	2.8%	20.2%	31.6%

Visão estratégica

Renda Variável

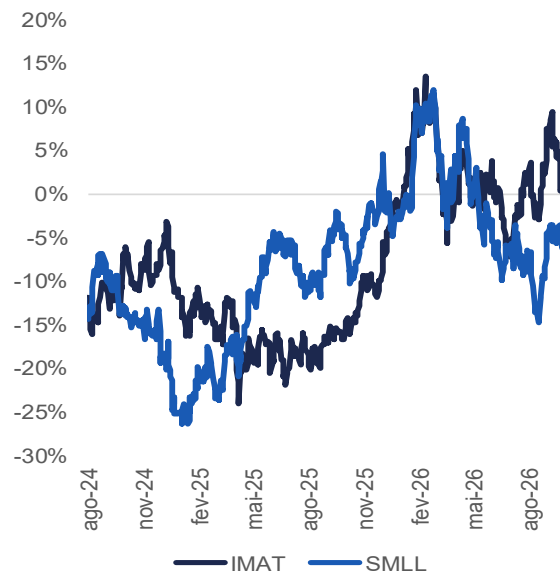
Internacional

S&P e Nasdaq



Doméstico

Materiais Básicos x Small Caps



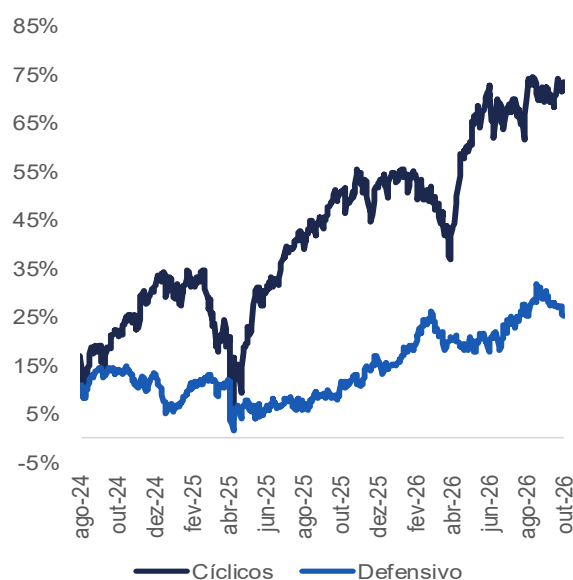
Shangai vs Euro stoxx



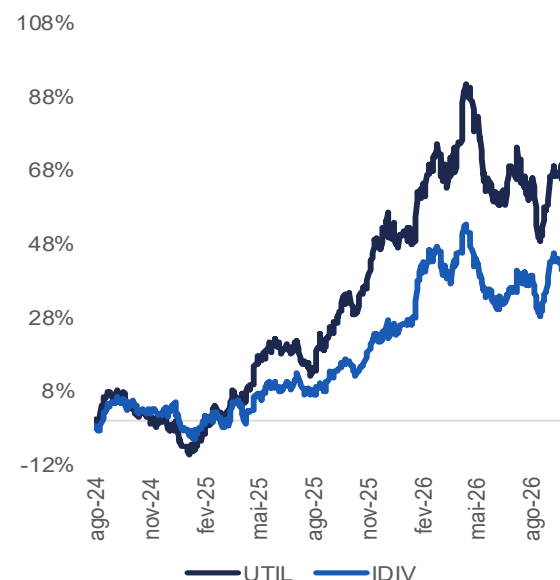
Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Visão estratégica

Commodities e moedas

Ao longo da última semana, o DXY ganhou força em meio a perspectiva de manutenção dos juros norte-americanos em níveis elevados por mais tempo. No Brasil, a taxa de câmbio permaneceu praticamente estável, em R\$ 5,21 por dólar. O real apresentou resiliência diante do fortalecimento global da moeda norte-americana Entre as commodities, o Brent avançou 4,9%, para US\$ 102,25 por barril, sustentado pelo prêmio de risco geopolítico e pelas preocupações com a oferta no Oriente Médio.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa		2-out-26	Semana	Outubro	2026	12 meses
CRB Index			565.32		2.4%	4.7%	3.5%
Café	Nova Iorque	\$	288.75	3.6%	-0.7%	-8.2%	-10.3%
Gado	Chicago	\$	221.48	-0.3%	-0.6%	-0.6%	-1.2%
Minério de Ferro	Cingapura	\$	91.60	-3.9%	-2.0%	-9.4%	-4.8%
Soja (bu)	Chicago	\$	1,278.25	-3.1%	-1.1%	20.1%	19.4%
Petróleo Brent	Londres	\$	102.25	4.9%	4.3%	69.8%	60.4%
Ouro		\$	4,141.19	-3.35%	-0.39%	-4.13%	7.38%
Milho (bu)	Chicago	\$	497.75	-5.8%	-0.6%	8.1%	7.2%

Moedas	País		2-out-26	Semana	Outubro	2026	12 meses
DXY	EUA		101.93	1.0%	0.5%	3.8%	4.3%
Real	Brasil	R\$	5.21	0.6%	-0.7%	-4.8%	-2.4%
Peso Mexicano	México	R\$	0.29	-2.1%	-0.2%	-5.8%	-1.1%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$	6.90	0.6%	-0.6%	-6.4%	-4.1%
Yuan	China	R\$	0.78	0.7%	-0.9%	-0.7%	3.5%
Euro	Europa	R\$	5.86	-0.6%	0.0%	-8.9%	-6.4%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$	0.31	-1.4%	0.7%	-5.2%	1.1%

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