



19 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

6ªF: PMIs. O composto deve recuar, acomodando a partir de níveis elevados. O foco estará nos componentes de preços.

Ásia | Europa

2ªF: Atividade na China. O PIB do 3T deve avançar 0,9% t/t. A produção industrial deve acelerar para 5,5% a/a, puxada pelas exportações. Já o varejo, em 0,5% a/a, e o investimento devem seguir fracos;

6ªF: PMIs na Zona do Euro. O composto deve recuar, mas seguir em expansão. Juros soberanos mais altos e energia cara pesam sobre a atividade. Uma queda mais forte na França confirmaria que o estresse fiscal já afeta o crescimento;

CPI no Japão. O núcleo deve subir para 2,0% a/a e o núcleo-núcleo para 2,3% a/a, de volta à meta. Isso reforça uma nova alta do BoJ até o fim do ano.

Brasil

6ªF: IPCA-15. O dado de inflação referente a outubro deve apresentar desaceleração no headline, atribuída a itens voláteis, mas as medidas mais aparadas devem acelerar.

Dados de fechamento do dia 16-outubro

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
13.65	205,430	7,744	5.06

Na Semana

0.20%	-1.74%	-0.86%	1.52%
-------	--------	--------	-------

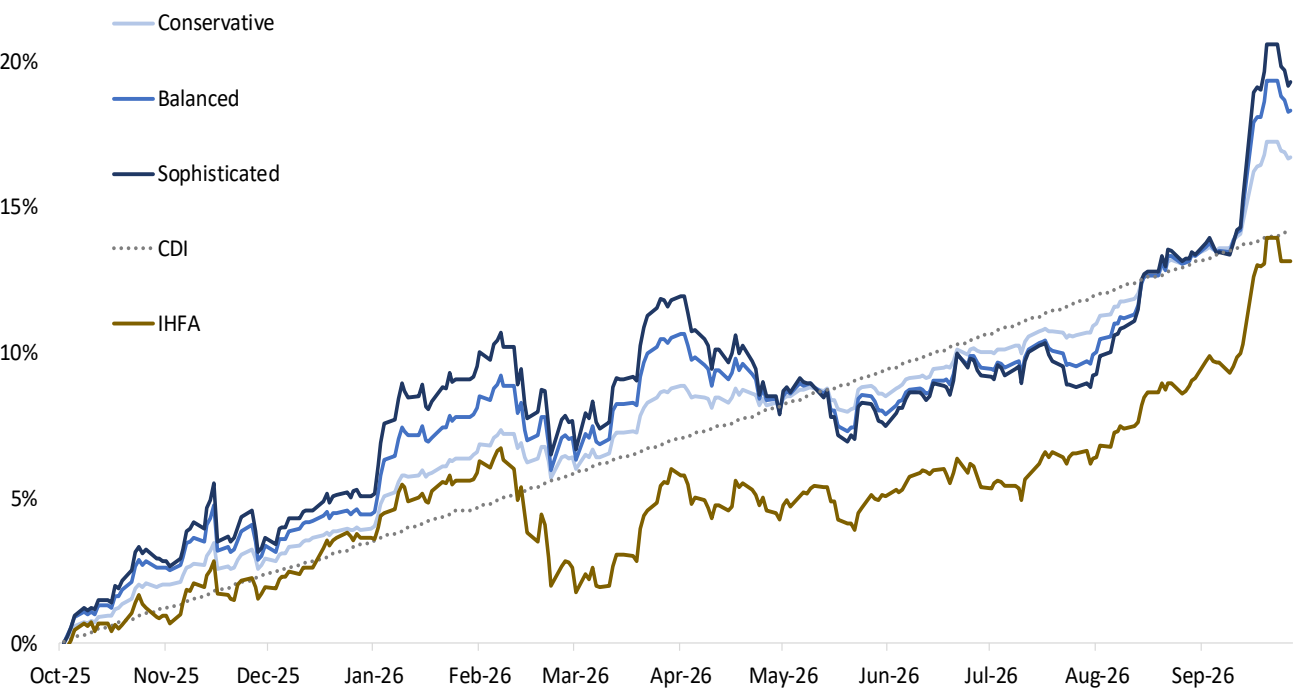
No Ano

11.19%	27.50%	13.13%	-7.53%
--------	--------	--------	--------

Em 12 meses

14.42%	44.06%	16.08%	-7.18%
--------	--------	--------	--------

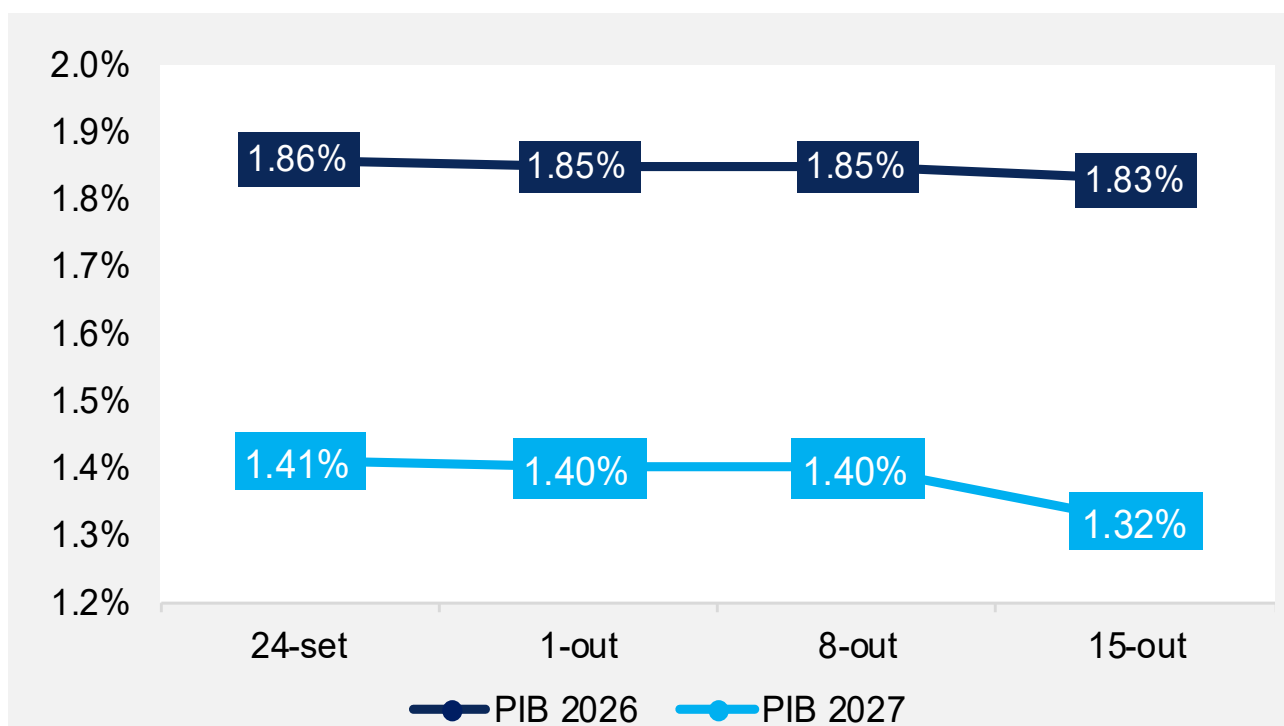
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



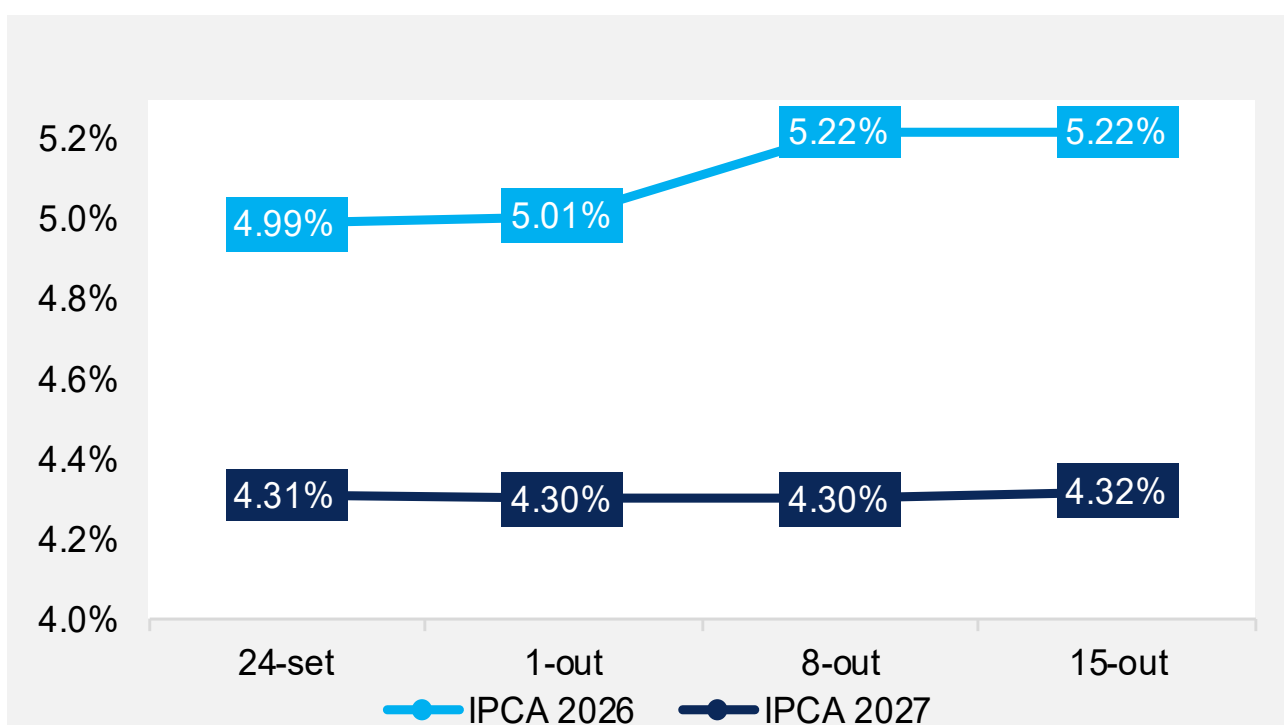
19-out-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



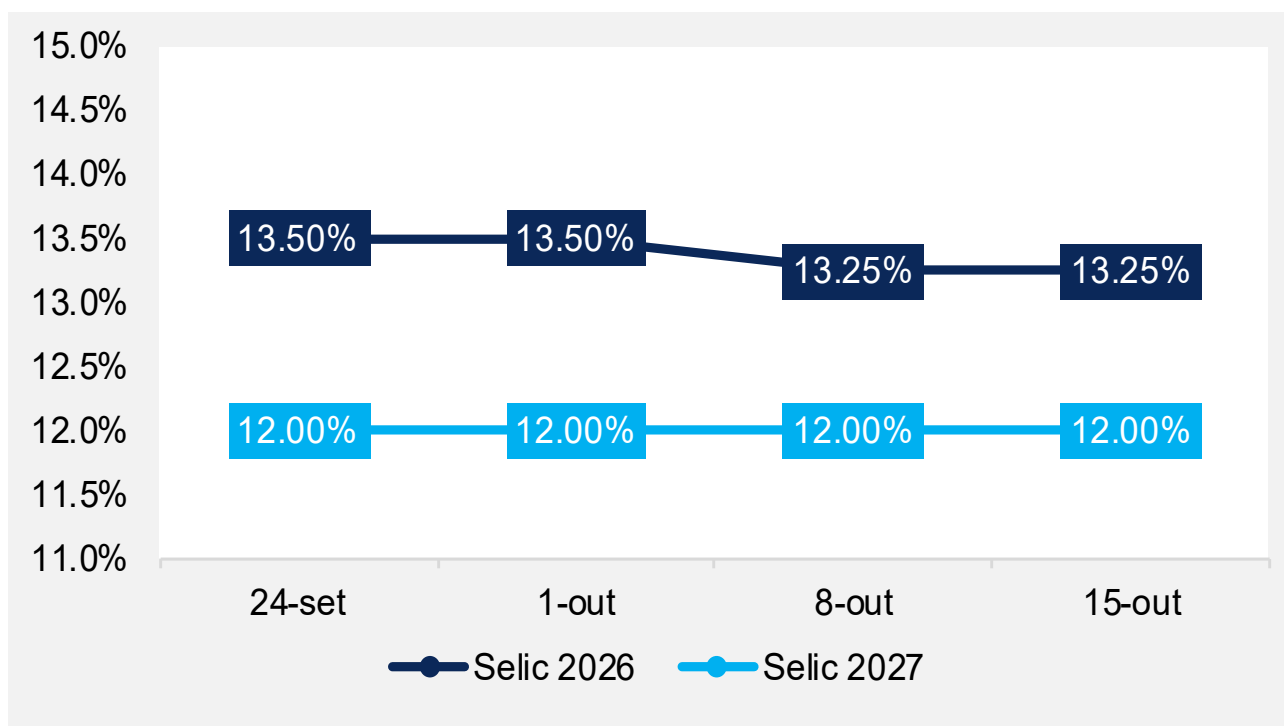
Expectativas IPCA – a/a %



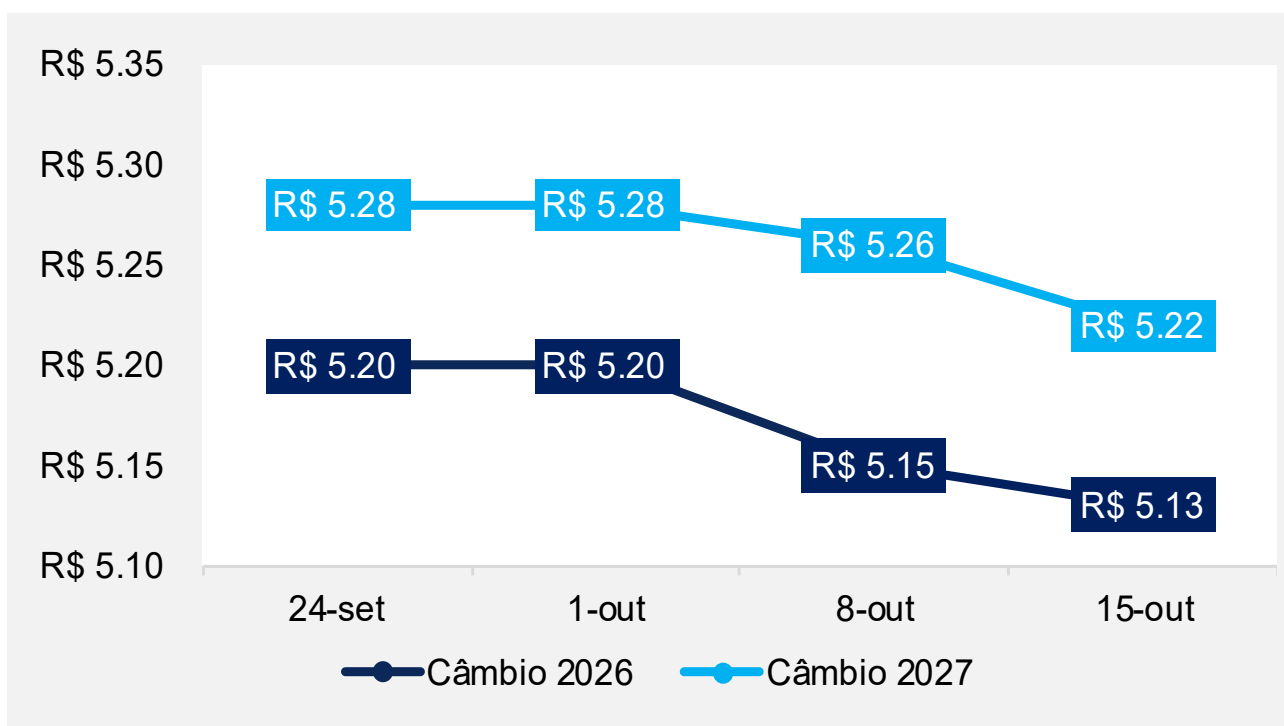
19-out-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



19-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	3.30	1.10
Industria (% , a/a)	4.78	1.62	1.68	3.10	1.45	1.30	0.40
Serviços (% , a/a)	5.22	4.16	2.78	3.80	1.82	1.70	1.40
Consumo Privado (% , a/a)	3.69	4.28	3.24	5.10	1.31	1.20	0.50
Consumo Governo (% , a/a)	3.46	1.53	3.77	2.00	2.10	2.70	2.00
Investmentos (% , a/a)	16.49	0.89	(2.98)	6.80	2.93	0.60	(0.70)
Exportações (% , a/a)	5.87	5.54	8.92	2.80	6.16	3.10	3.40
Importações (% , a/a)	12.03	0.81	(1.18)	15.57	4.47	2.50	1.00
Inflação & Taxa de Juros							
IPCA (% , a/a, fim de período)	10.06	5.79	4.62	4.83	4.26	5.30	4.80
IGP-M (% a/a, fim de período)	17.78	5.45	(3.18)	6.54	(1.05)	6.10	4.20
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	84.00	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)	(58.0)	(22.0)
Resultado Nominal (% PIB)	(4.3)	(4.6)	(8.8)	(8.5)	(8.3)	(9.4)	(8.5)
Dívida Líquida (% PIB)	55.1	56.1	60.4	61.3	65.3	69.4	73.5
Dívida Bruta (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.3	78.7	83.3	87.6

de 19 a 23 de outubro

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	19-out				
8:00	Brasil	IGP-10 (MoM %)	01-Oct	1.4	1.47
8:00	Brasil	IGP-10 (YoY %)	01-Oct	4.65	3.29
Terça-feira	20-out				
6:00	Alemanha	Índice de Expectativas	01-Oct	30	34.7
Quarta-feira	21-out				
8:00	Brasil	IGP-M (MoM %) - 2ª Prévia	16-Oct		1.47
11:30	EUA	Estoques de petróleo bruto (Em milhares de barris)	16-Oct		
Quinta-feira	22-out				
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	17-Oct	200	199
11:00	Z. do Euro	Confiança do Consumidor	01-Oct	-16.8	-16.5
Sexta-feira	23-out				
4:30	Alemanha	PMI Industrial	01-Oct	53.5	53.9
4:30	Alemanha	PMI Serviços	01-Oct	52.5	52.9
4:30	Alemanha	PMI Composite	01-Oct	53.5	53.8
5:00	Z. do Euro	PMI Industrial	01-Oct	52.7	52.9
5:00	Z. do Euro	PMI Serviços	01-Oct	52.5	53
5:00	Z. do Euro	PMI Composite	01-Oct	52.6	53.1
9:00	Brasil	IPCA-15 (MoM %)	01-Oct	0.43	0.7
9:00	Brasil	IPCA-15 (YoY %)	01-Oct	4.73	4.47
10:45	EUA	PMI Industrial	01-Oct	55.5	55.9
10:45	EUA	PMI Serviços	01-Oct	58	58.8
10:45	EUA	PMI Composite	01-Oct	57.4	58.4
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	01-Oct	46.3	46.3
11:00	EUA	Expectativas de inflação para um ano	01-Oct		4.7
11:00	EUA	Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos	01-Oct		3.5

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Agenda de dados mais leve

A agenda americana tem como âncora as prévias dos PMIs de outubro (23 de outubro). O Fed está em período de silêncio desde 17 de outubro, antes da reunião de 27 e 28 de outubro.

Os PMIs devem acomodar a partir de níveis muito elevados. O composto deve recuar (consenso 57,4 vs. 58,4 anterior), com serviços (consenso 58,0 vs. 58,8 anterior) e indústria (consenso 55,5 vs. 55,9 anterior) na mesma direção. A aderência desses indicadores à atividade americana é menor do que na Europa, mas o dado ganhou peso para a curva de juros. A prévia de setembro levou o composto ao maior nível desde julho de 2021, com a produção em serviços crescendo no ritmo mais forte em mais de cinco anos e pressões inflacionárias persistentes. O mercado leu o resultado como sinal hawkish: no dia da divulgação, o Treasury de 10 anos subiu 13 bps, para 5,10%, a máxima desde 2007, e o de 2 anos avançou na mesma magnitude. Por isso, mais do que o headline, importam os componentes de preços: uma acomodação moderada com preços firmes seria compatível com uma economia acima do potencial e com pressão de demanda sobre o núcleo. Uma surpresa altista em atividade e preços tenderia a reabrir a precificação de juros mais altos na parte curta da curva, a poucos dias do FOMC.

O pano de fundo é o CPI de setembro, divulgado nesta semana, que mostrou núcleo acima do esperado pelo segundo mês. O índice cheio avançou 0,65% m/m, acima da nossa projeção de 0,59%, e o núcleo subiu 0,33%, também acima da nossa projeção de 0,24%. Em doze meses, o cheio passou de 3,35% para 3,72% e o núcleo de 2,45% para 2,57%. A sequência de 0,22%, 0,29% e 0,33% no núcleo indica aceleração do ritmo subjacente no terceiro trimestre, com o ritmo anualizado de três meses em 3,41%. Aluguéis, bens de núcleo e serviços de saúde e transporte aceleraram ao mesmo tempo, e, como a pressão não se concentra nas mesmas categorias em meses consecutivos, fica mais difícil atribuí-la a fatores não recorrentes.

Na tradução para o PCE, projetamos o núcleo em 0,34% m/m em setembro, após 0,25% em agosto, o que levaria a taxa em doze meses de 3,01% para 3,12%. A comunicação recente da maior parte dos membros votantes do Fed tem sido de parcimônia no ritmo de altas, o que reduziu a probabilidade de uma alta já em outubro. Ainda assim, os riscos inflacionários seguem altistas e demandam novas altas não apenas em 2026, mas também no primeiro semestre de 2027. Projetamos mais uma alta de 25 bps até dezembro, para 4,00%-4,25%, e outra no primeiro trimestre de 2027, para o terminal de 4,25%-4,50%.

Cenário macroeconômico

Europa

PMIs em foco

Na Zona do Euro, a agenda tem o ZEW alemão (20 de outubro) e as prévias dos PMIs de outubro (23 de outubro), com o ECB em período de silêncio a partir de 22 de outubro, antes da reunião de 29 de outubro. No Reino Unido, saem os dados de mercado de trabalho (20 de outubro), o CPI de setembro (21 de outubro) e as prévias dos PMIs de outubro (23 de outubro).

O ZEW abre a semana como primeiro termômetro do humor do mercado com a Alemanha no 4T. As expectativas devem piorar (consenso 30,0 vs. 34,7 anterior), enquanto a avaliação da situação corrente deve seguir melhorando, ainda em terreno muito negativo (consenso -44,5 vs. -47,1 anterior). Em setembro, as expectativas subiram apenas 0,5 ponto, para o maior nível desde fevereiro, mas abaixo do esperado, enquanto a situação corrente saltou 14 pontos. Para a Zona do Euro como um todo, as expectativas já haviam recuado 5,6 pontos, para 25,8. O próprio ZEW descreveu os especialistas como cautelosamente otimistas, com a recuperação apoiada nas medidas fiscais e no impulso exportador, mas com riscos consideráveis vindos dos preços de energia ligados à guerra no Irã. Caso confirmada, a combinação de expectativas em queda e situação corrente em melhora indicaria que a atividade alemã segue se recuperando, mas que os participantes de mercado veem menos espaço para aceleração adiante, à medida que energia e juros mais altos passam a pesar.

As prévias dos PMIs devem confirmar essa leitura de leve perda de ritmo, ainda em território expansionista. O composto da Zona do Euro deve recuar (consenso 52,6 vs. 53,1 anterior), com serviços (consenso 52,5 vs. 53,0 anterior) e indústria (consenso 52,7 vs. 52,9 anterior) cedendo pouco. Na Alemanha, o composto deve recuar levemente (consenso 53,5 vs. 53,8 anterior). Na França, a perda de fôlego deve ser maior (consenso 50,3 vs. 51,1 anterior), deixando o país perto da estabilidade. A prévia de setembro levou o composto da região ao maior nível em 41 meses, com a indústria sustentada por novos pedidos, a Alemanha em expansão pelo terceiro mês e a França registrando a primeira alta de atividade em dez meses.

O teste agora é se esse impulso atravessa o início do 4T. Dois vetores pesam contra. O primeiro é o aperto das condições financeiras: o Bund de 10 anos opera perto da máxima em 17 anos e o spread OAT-Bund superou 140 bps, em meio ao estresse fiscal na França. O segundo é a energia, com o gás TTF tendo superado € 80/MWh em setembro e os estoques em cerca de 70% da capacidade no início de outubro, a poucas semanas do inverno. Uma queda mais forte na França confirmaria que o canal fiscal e de spreads já pesa sobre a atividade. Na Alemanha, a resiliência da indústria segue como contrapeso. Para o ECB, a leitura é de inflação, e não só de atividade. A prévia do CPI de setembro mostrou 3,8%, com o núcleo em 2,5%. Projetamos a próxima alta de 25 bps em dezembro, levando a taxa de depósito a 2,75% no fim de 2026 e a 3,25% ao longo de 2027. ZEW e PMIs resilientes, com preços pressionados, reforçam esse caminho. Uma queda mais intensa da atividade daria argumento a um ritmo mais cauteloso.

No Reino Unido, o conjunto de dados chega antes da reunião do BoE de 5 de novembro, depois de a manutenção da Bank Rate em 3,75% em setembro ter vindo com três votos por uma alta de 25 bps. O CPI é a principal âncora. A inflação cheia deve acelerar (consenso 3,4% a/a vs. 3,1% anterior), novamente puxada por combustíveis, como em agosto, quando gasolina e diesel deram a maior contribuição para a alta. O ponto mais relevante é se o choque começa a se espalhar: o núcleo deve subir (consenso 2,8% a/a vs. 2,6% anterior) e serviços também (consenso 3,6% a/a vs. 3,4% anterior), depois de ambos ficarem estáveis em agosto. Caso confirmado, o resultado enfraqueceria o argumento de que as pressões domésticas seguem cedendo, que sustentou a maioria pela manutenção em setembro. O próprio BoE projeta a inflação perto de 3,75% no 4T e pouco acima de 4% no início de 2027. Uma surpresa altista no núcleo e em serviços aumentaria a chance de alta em novembro. O mercado de trabalho é o contrapeso. A taxa de desemprego deve ficar estável (consenso 4,9% vs. 4,9% anterior), o emprego formal deve seguir caindo (consenso -9 mil vs. -26 mil anterior) e os salários privados ex-bônus devem acelerar levemente (consenso 3,0% a/a vs. 2,9% anterior). Uma estabilização do desemprego com salários firmes reduziria a folga que a maioria do comitê usou para justificar a cautela.

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Atividade chinesa segue sendo sustentada pelo setor externo no 3T26

Na China, a agenda traz o PIB do 3T e os dados de atividade de setembro (19 de outubro) e a fixação das LPRs (20 de outubro).

O PIB deve crescer 0,85% t/t BTGPMS (vs. 0,90% consenso vs. 0,90% anterior), uma expansão sequencial um pouco mais fraca do que espera o mercado. Na comparação anual, o consenso aponta leve aceleração (consenso 4,4% a/a vs. 4,3% anterior), ainda abaixo do piso da meta oficial de 4,5% a 5,0%. A composição deve repetir o padrão de economia dual. A produção industrial deve acelerar (consenso 5,5% a/a vs. 5,2% anterior), sustentada pelas exportações, que cresceram 36,3% a/a em setembro, puxadas por semicondutores e bens ligados à IA. O varejo deve seguir praticamente estagnado (consenso 0,5% a/a vs. 0,4% anterior) e o investimento em ativos fixos deve aprofundar a queda no acumulado do ano (consenso -7,3% vs. -7,2% anterior), com o investimento imobiliário em -20,0% (vs. -19,9% anterior). A taxa de desemprego deve ficar em 5,3% (vs. 5,3% anterior).

O dado vai mostrar se o apoio incremental de política consegue segurar o crescimento sem uma virada do consumo. A resposta tem sido direcionada, via PSL, linhas de refinanciamento, instrumentos de política e o subsídio nacional a juros hipotecários, que só começou em 1º de outubro e não afeta os dados de setembro. Um PIB abaixo do consenso, com consumo e investimento fracos, aumentaria a expectativa de sinalização adicional no Quinto Plenário (26 a 29 de outubro).

As LPRs devem permanecer em 3,00% (um ano) e 3,50% (cinco anos), sem mudança, como esperamos. A aceleração do PPI para 5,0% a/a em setembro e a força das exportações reduzem a urgência de cortes amplos. O PBoC segue preferindo instrumentos estruturais, e o presidente Pan Gongsheng reafirmou nesta semana a postura monetária moderadamente acomodatória.

No Japão, a agenda tem como âncora o CPI nacional de setembro (23 de outubro), a uma semana da reunião do BoJ de 29 e 30 de outubro.

O CPI deve marcar a volta do núcleo à meta. O índice cheio deve acelerar para 2,0% a/a BTGPMS (vs. 2,1% consenso vs. 1,9% anterior). O núcleo, que exclui alimentos frescos, deve subir para 2,0% a/a BTGPMS (vs. 2,1% consenso vs. 1,7% anterior), e o núcleo-núcleo, que exclui também energia, deve avançar para 2,3% a/a BTGPMS (vs. 2,3% consenso vs. 1,9% anterior). A leitura de agosto foi deprimida por fatores administrativos, como subsídios de energia e a gratuidade do ensino médio, e pela queda do arroz. O CPI de Tóquio de setembro, com núcleo em 2,7% e núcleo-núcleo em 3,0%, já sinalizou aceleração. A pressão a montante segue presente: os preços ao produtor desaceleraram para 6,8% a/a em setembro, mas os preços de importação em iene subiram 24,5% a/a.

Para o BoJ, a tendência importa mais do que o mês. A taxa está em 1,25% desde setembro, com decisão por 7 a 2, e Ueda reiterou nesta semana que a inflação subjacente se aproxima de 2% e que o banco seguirá subindo juros conforme necessário. O mercado atribui baixa probabilidade a uma alta em outubro e concentra a próxima alta até o fim do ano. Um núcleo-núcleo em 2,3%, caso confirmado, reforçaria essa trajetória e daria peso aos membros mais hawkish, como Koeda, que defendeu nesta semana ajustes tempestivos de juros. O principal risco é político: os dois votos contrários em setembro e a agenda fiscal do governo Takaichi, com a votação do corte do imposto sobre o consumo em outubro, elevam o custo de seguir com a normalização.

Cenário macroeconômico

Brasil

Inflação em foco

O IPCA-15 deve desacelerar na margem para 0,46% m/m BTGPMS (vs. 0,70% anterior), mas a taxa em doze meses deve acelerar para 4,76% (vs. 4,47% anterior). O alívio no índice cheio, porém, não deve vir acompanhado de melhora qualitativa. Projetamos piora adicional da dinâmica subjacente. A média móvel de três meses dessazonalizada e anualizada da média dos cinco núcleos deve acelerar de 4,1% para 4,7%, voltando a superar o teto da meta. Os serviços subjacentes devem acelerar de 5,3% para 6,4%, o pior patamar desde maio de 2026 (6,9%).

A leitura de outubro chega depois de um IPCA-15 de setembro que surpreendeu para cima, com surpresas espalhadas entre voláteis e núcleo e destaque para passagem aérea, alimentos e serviços subjacentes. Os vetores de pressão seguem presentes. Os alimentos voltaram ao terreno positivo após três meses de deflação, e nossas coletas proprietárias apontam forte aceleração entre o fim de setembro e o quarto trimestre, refletindo o El Niño e um cenário adverso para proteínas. Nos combustíveis, a alta do etanol no atacado deve chegar à bomba e, via anidro, à gasolina. Os bens industriais seguem como contrapeso, com deflação de veículos e um atacado ainda benigno.

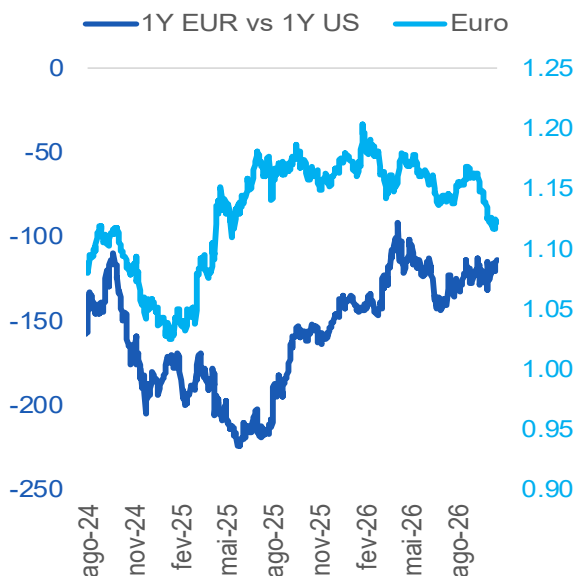
O ponto central é serviços. Uma aceleração dos serviços subjacentes na magnitude que projetamos reforçaria a caracterização de uma inflação pressionada pela demanda, em linha com um mercado de trabalho bastante apertado. Isso ocorreria justamente quando a atividade dá sinais de desaceleração.

Visão estratégica

Taxas de Juros

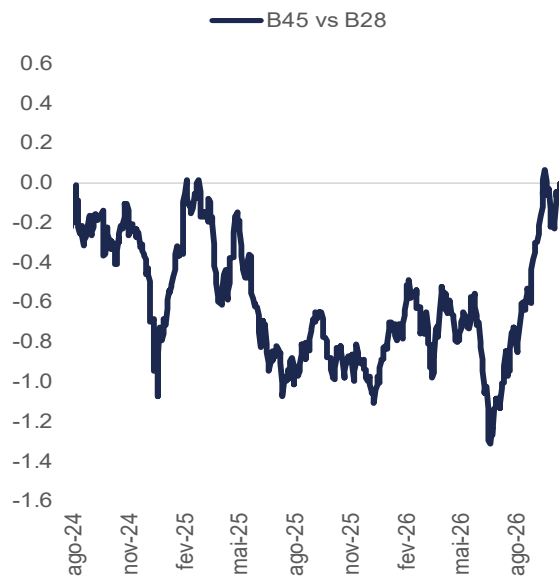
Internacional

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

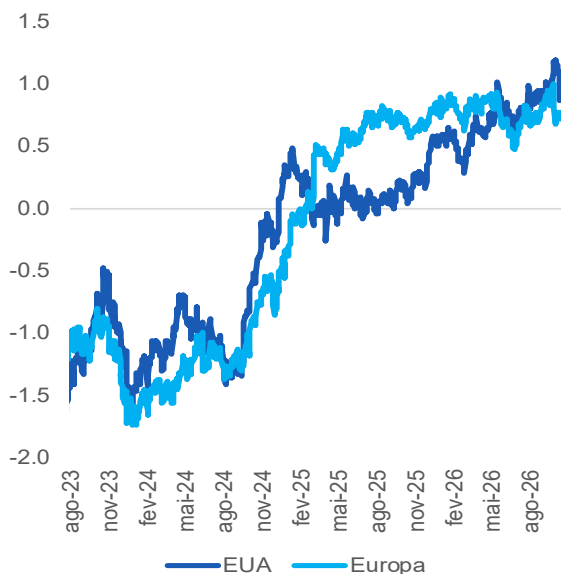


Doméstico

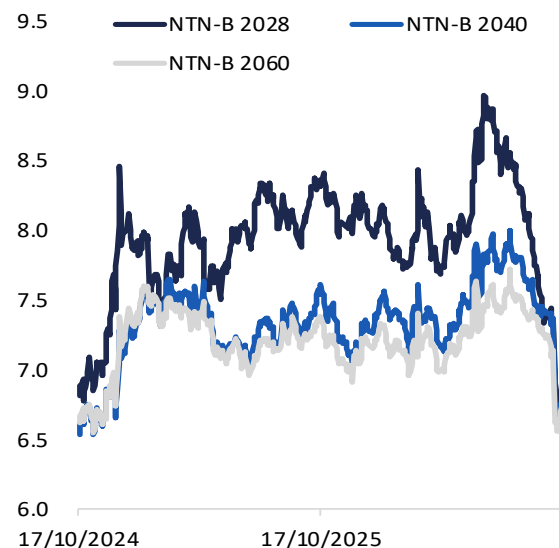
Inclinação da Curva de Juros



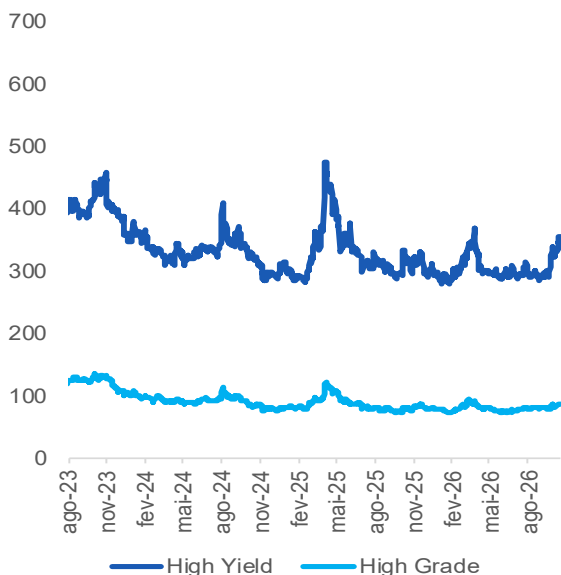
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



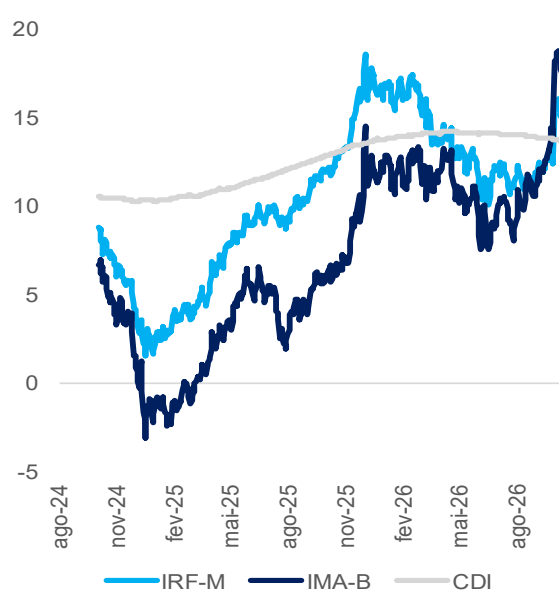
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



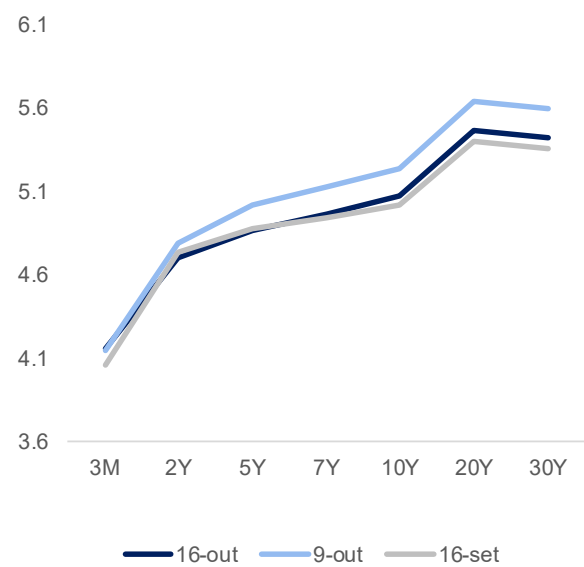
Retorno (% a/a): Pré (IRF-M) vs IPCA+ (IMA-B)



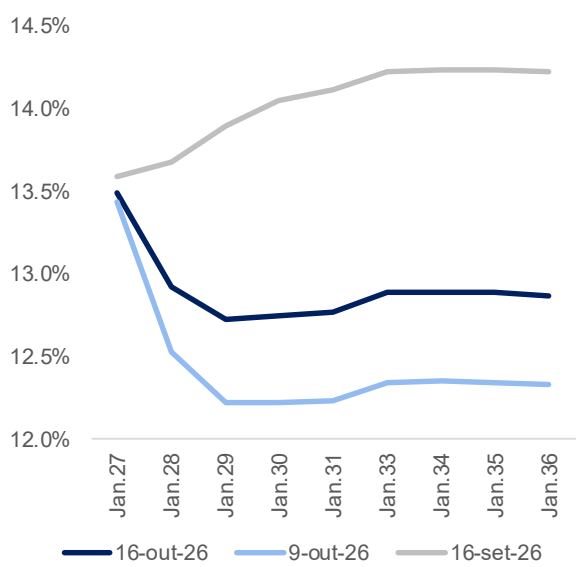
Taxas de Juros

Na última semana, a curva de juros dos EUA fechou, com o recuo concentrado nos vencimentos intermediários e longos. Os Treasuries caminharam para a melhor semana desde fevereiro, mesmo com dados de inflação acima do esperado, com o Fed sinalizando menos urgência para subir juros em outubro. No Brasil, a curva DI abriu e ganhou inclinação, devolvendo parte do fechamento visto após o primeiro turno. O movimento refletiu sobretudo a recomposição dos prêmios de risco domésticos.

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	4.71%	5.07%	2.62%	2.35%	2.09%	2.72%
Alemanha	3.11%	3.43%	3.63%	2.23%	-0.52%	1.20%
Reino Unido	4.88%	5.37%	4.51%	3.44%	0.37%	1.94%
Brasil	12.79%	12.99%	5.96%	6.12%	6.83%	6.87%

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

Brasil vs EUA	8.08	7.92	3.34	3.77	4.74	4.15
EUA vs Alemanha	1.60	1.65	-1.01	0.12	2.61	1.53
UK vs Alemanha	-1.77	-1.95	-0.88	-1.21	-0.89	-0.74
EUA vs UK	-0.17	-0.30	-1.89	-1.09	1.72	0.79

Juros DI	16-out-26	9-out-26	16-set-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	13.49%	13.44%	13.59%	-10	5	-53
Jan.28	12.92%	12.53%	13.68%	-76	39	-45
Jan.29	12.72%	12.22%	13.90%	-118	50	-60
Jan.30	12.75%	12.22%	14.05%	-130	53	-72
Jan.31	12.77%	12.23%	14.12%	-134	54	-81
Jan.33	12.88%	12.34%	14.23%	-135	54	-84
Jan.34	12.89%	12.35%	14.24%	-135	55	-84
Jan.35	12.89%	12.35%	14.24%	-135	55	-84
Jan.36	12.87%	12.33%	14.23%	-136	54	-83

Visão estratégica

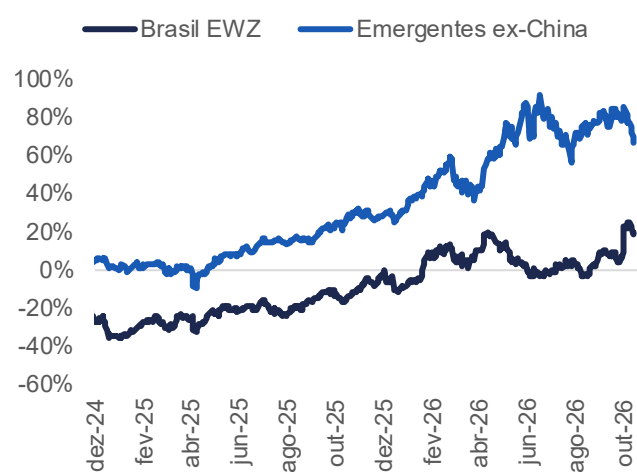
Renda Variável

Ao longo da última semana, a renda variável global apresentou desempenho predominantemente negativo, e o Brasil acompanhou o movimento. Nos Estados Unidos, o S&P 500 recuou, em meio a forte venda de ações de semicondutores e de IA diante de dúvidas sobre o financiamento. No Brasil, o Ibovespa devolveu parte dos ganhos que o levaram a recorde após o primeiro turno. O recuo refletiu a abertura da curva de juros doméstica.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	16-out-26	Semana	Outubro	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	52,002	0.7%	2.2%	8.2%	12.6%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 48.07	-6.6%	-6.5%	25.3%	27.3%
EUA	S&P	7,659	-1.9%	0.1%	11.9%	14.9%
China	MCHI Equity	\$ 51.20	-2.6%	-1.9%	-14.8%	-19.1%
Europa	EZU Equity	\$ 65.82	-0.1%	-2.2%	2.7%	5.2%
Brasil	EWZ Equity	\$ 41.83	-3.9%	12.3%	31.7%	40.8%
EUA	Nasdaq	26,140	-4.5%	-2.7%	12.5%	15.3%

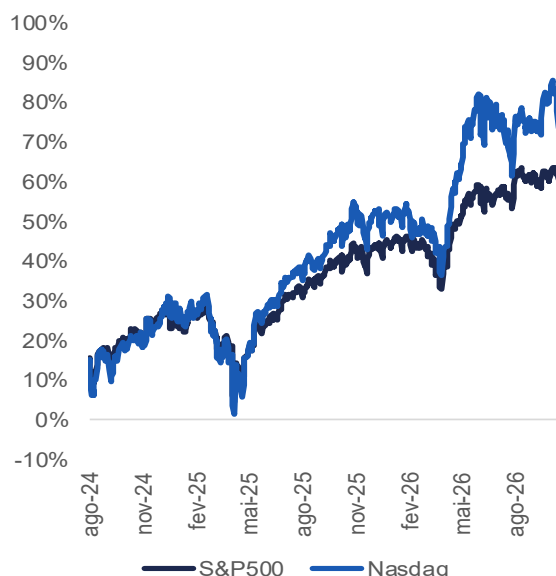
Índices	Código	16-out-26	Semana	Outubro	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,940	-1.2%	4.9%	4.4%	10.1%
Indústria	INDX	31,365	-1.7%	3.3%	4.9%	21.8%
Mat. Básicos	IMAT	6,229	-1.7%	0.2%	1.0%	16.5%
Ibovespa	IBOV	205,430	-1.7%	10.2%	27.5%	44.5%
Small Caps	SMLL	2,652	-6.1%	16.9%	15.0%	24.5%
Utilities	UTIL	21,315	-2.7%	12.7%	25.7%	43.9%
Consumo	ICON	3,461	-4.6%	16.1%	11.2%	22.9%
Finanças	IFNC	22,695	-4.2%	12.2%	31.2%	46.3%

Visão estratégica

Renda Variável

Internacional

S&P e Nasdaq



Doméstico

Materiais Básicos x Small Caps



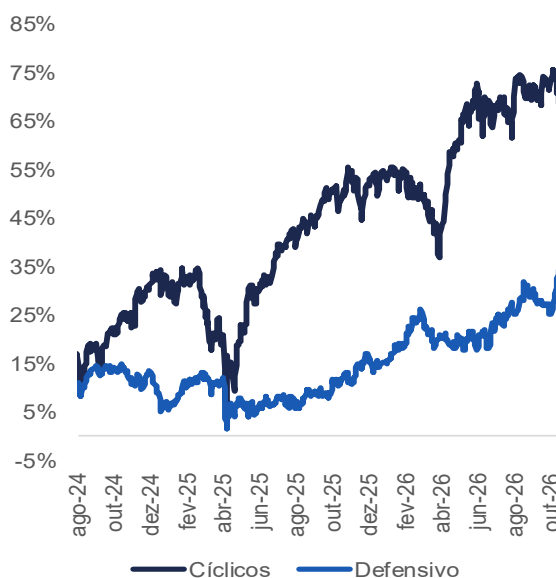
Shangai vs Euro stoxx



Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Visão estratégica

Commodities e moedas

Ao longo da última semana, o DXY recuou 0,4%, sua primeira queda semanal após quatro semanas de alta. No Brasil, o movimento foi oposto: o dólar subiu depois de oscilar ao longo da semana. Em geral, o real teve desempenho inferior ao de seus pares. Entre as commodities, o Brent voltou a apresentar alta sustentada pelo prêmio de risco geopolítico. A liberação de diesel dos estoques de emergência anunciada pela AIE teve efeito limitado.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	16-out-26	Semana	Outubro	2026	12 meses
CRB Index		565.32		2.4%	4.7%	4.5%
Café	Nova Iorque	\$ 311.00	8.4%	7.0%	-1.1%	-3.4%
Gado	Chicago	\$ 228.35	0.6%	2.5%	2.5%	-4.6%
Minério de Ferro	Cingapura	\$ 91.60	1.1%	-2.0%	-9.4%	-4.7%
Soja (bu)	Chicago	\$ 1,277.00	-2.4%	-2.5%	18.8%	19.5%
Petróleo Brent	Londres	\$ 108.63	3.7%	10.8%	80.4%	76.5%
Ouro		\$ 4,169.92	-0.58%	0.30%	-3.46%	-3.62%
Milho (bu)	Chicago	\$ 473.25	-1.4%	-5.5%	2.8%	3.5%

Moedas	País	16-out-26	Semana	Outubro	2026	12 meses
DXY	EUA	101.84	-0.4%	0.4%	3.7%	3.5%
Real	Brasil	R\$ 5.06	1.5%	2.2%	-7.5%	-7.0%
Peso Mexicano	México	R\$ 0.27	1.1%	4.4%	-10.1%	-7.0%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$ 6.75	2.3%	1.7%	-8.5%	-7.1%
Yuan	China	R\$ 0.76	1.8%	2.0%	-3.3%	0.0%
Euro	Europa	R\$ 5.69	1.9%	3.0%	-11.6%	-9.7%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$ 0.31	1.7%	2.3%	-6.8%	-1.3%

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