

16 de novembro de 2026

Spoiler Macro

Macro Strategy – BTG Pactual S.A.

Álvaro Frasson

Arthur Mota

Gabriel Fongaro

Lorena Laudares

Victor Amaral

Destaques da Semana

Estados Unidos

3ªF: Vendas no varejo. O índice cheio deve desacelerar com automóveis e gasolina, enquanto o control group ganha ritmo;

4ªF: Ata do FOMC. Deve mostrar o grau de apoio a uma nova alta do Fed em dezembro.

Ásia | Europa

2ªF: Atividade na China. A indústria deve seguir mais forte que o consumo, que perde ritmo;

2ªF: PIB do Japão. A economia deve praticamente estagnar no 3T, afetada por terremoto e tufões;

4ªF: CPI do Reino Unido. A inflação deve voltar a acelerar com combustíveis e contas de energia.

Brasil

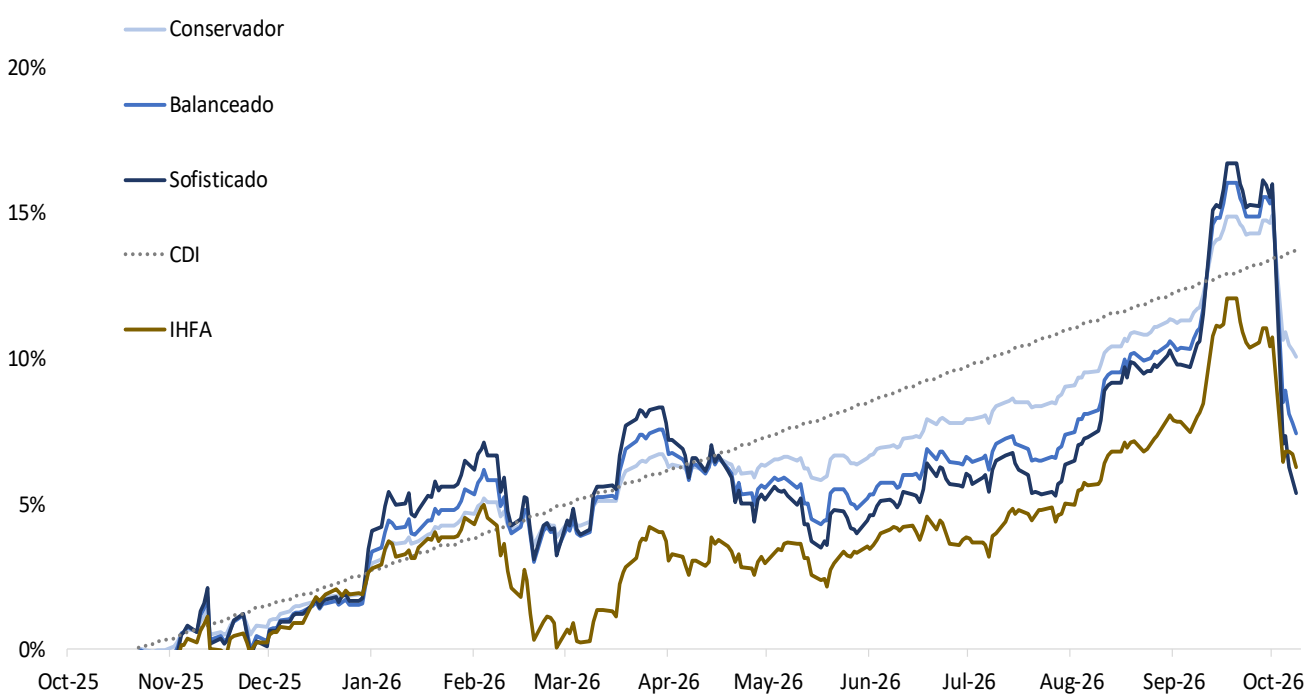
2ªF: IBC-Br. A atividade deve recuar em setembro e fechar o 3T em queda, reforçando a desaceleração.

Dados de fechamento do dia 13-novembro

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	**IBOV**	**S&P 500**	**Dólar**
13.65	172,458	7,592	5.66
Na Semana			
0.20%	2.35%	2.92%	2.70%
No Ano			
12.26%	7.03%	10.91%	3.39%
Em 12 meses			
14.26%	9.40%	10.82%	6.96%

Asset Strategy: perfis vs *benchmarks.* Rentabilidade acumulado 12 meses

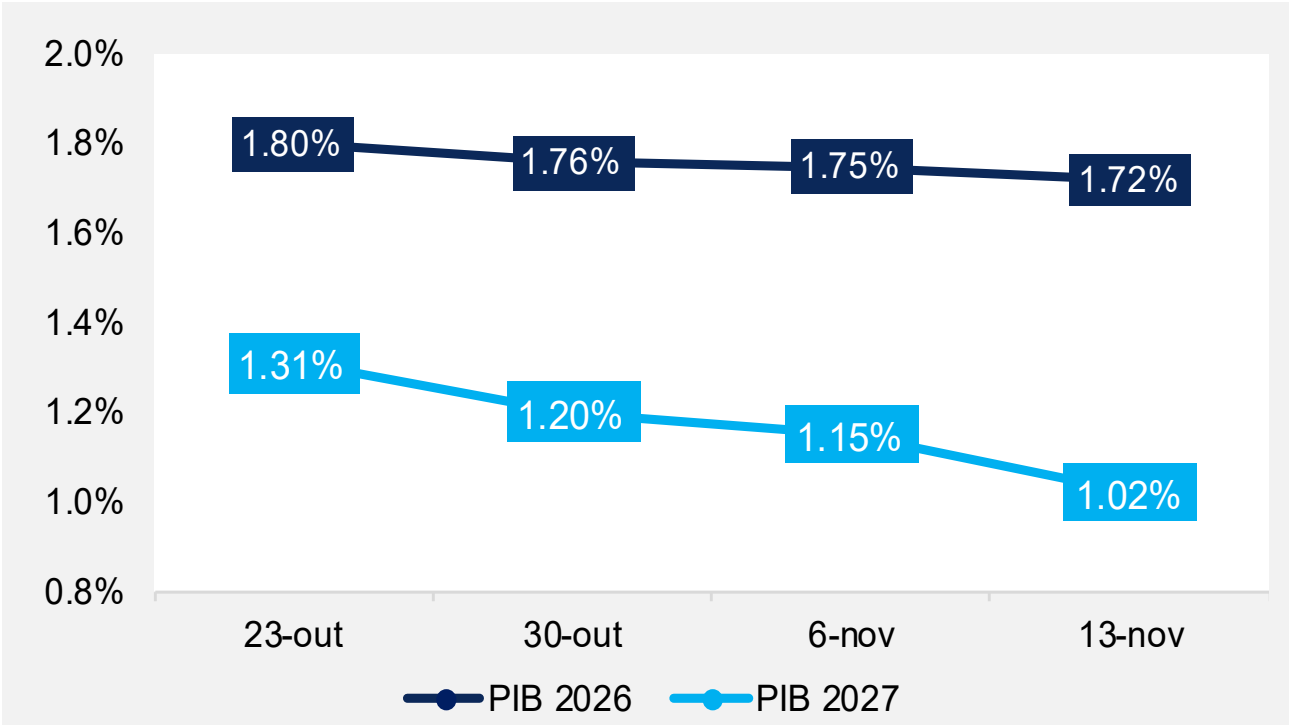


Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

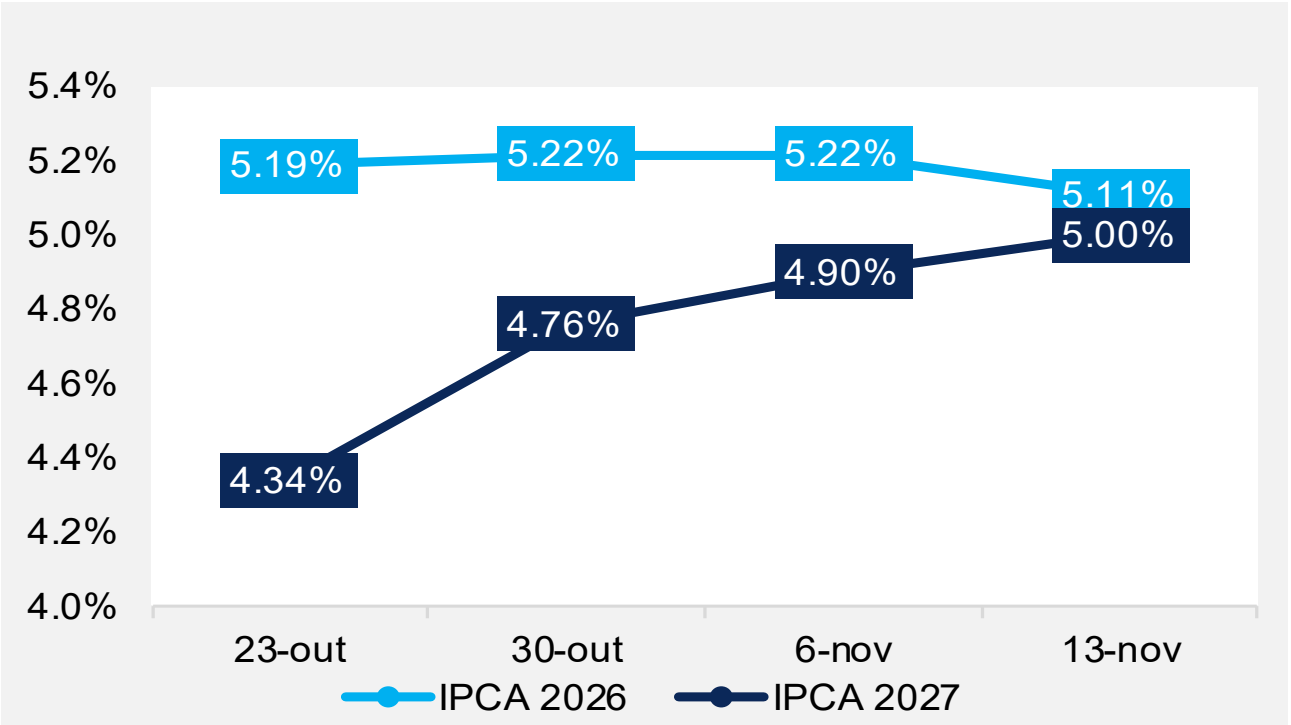
16-nov-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



Expectativas IPCA – a/a %

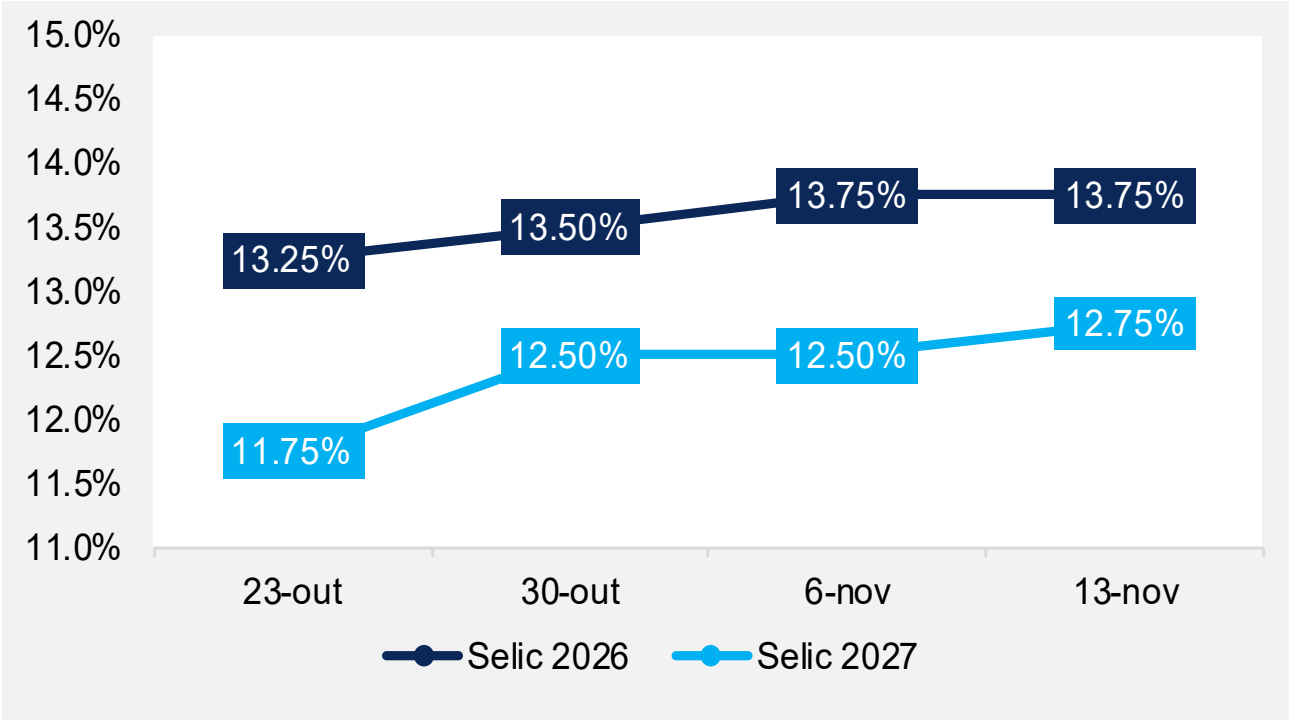


Fonte: Banco Central do Brasil e BTG Pactual

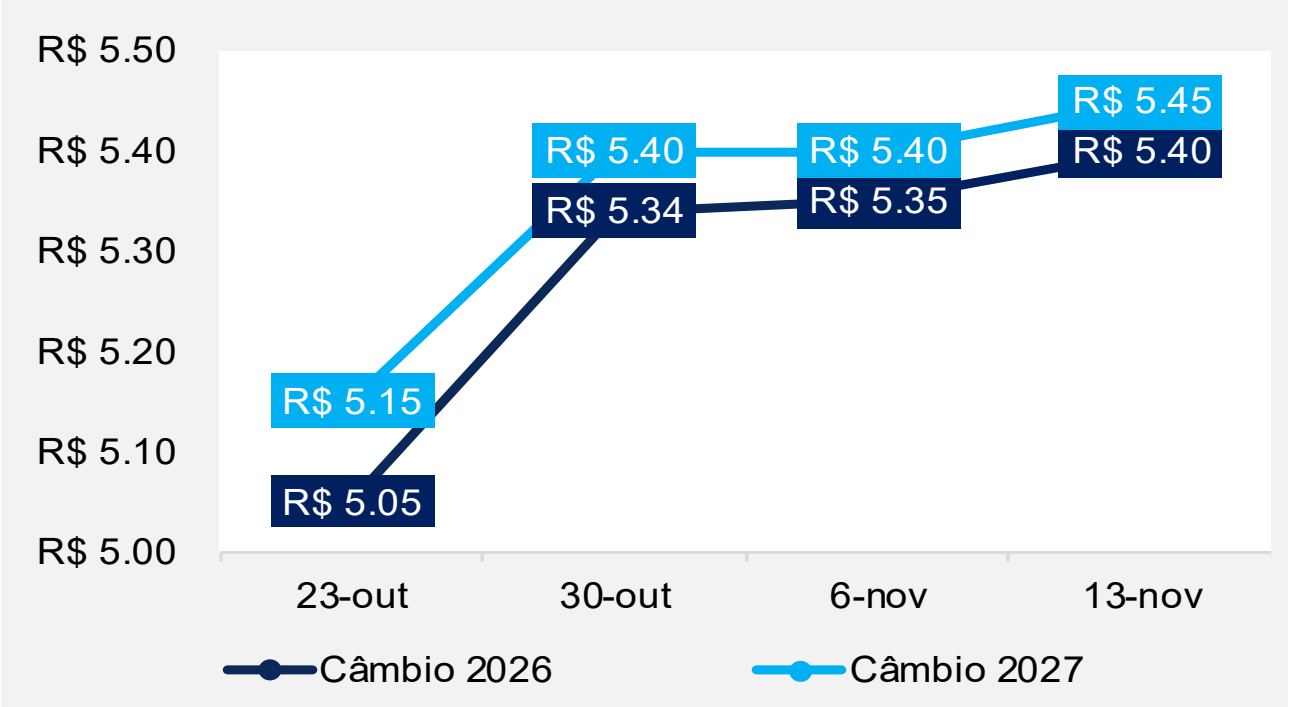
16-nov-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



Fonte: Banco Central do Brasil e BTG Pactual

16-nov-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	1.70	0.60
Taxa de Desemprego (%, fim de período)	11.10	7.90	7.40	6.20	5.10	5.30	6.60
Agricultura (%, a/a)	0.28	(1.74)	16.30	(3.20)	11.70	3.40	1.90
Industria (%, a/a)	4.78	1.62	1.68	3.10	1.45	0.40	(0.20)
Serviços (%, a/a)	5.22	4.16	2.78	3.80	1.82	1.80	1.20
Consumo Privado (%, a/a)	3.69	4.28	3.24	5.10	1.31	1.10	1.00
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	0.00	(1.50)
Exportações (%, a/a)	5.87	5.54	8.92	2.80	6.16	3.80	3.50
Importações (%, a/a)	12.03	0.81	(1.18)	15.57	4.47	2.20	(1.90)
Inflação & Taxa de Juros							
IPCA (%, a/a, fim de período)	10.06	5.79	4.62	4.83	4.26	5.40	5.90
IGP-M (% a/a, fim de período)	17.78	5.45	(3.18)	6.54	(1.05)	6.50	5.70
Taxa Selic (%, fim de período)	9.25	13.75	11.75	12.25	15.00	13.75	13.75
Balança de Pagamentos & Taxa de Câmbio							
Balança Comercial (US$ bi) – BP	42.30	51.52	92.28	65.84	59.73	78.00	86.00
Conta Corrente (US$ bi)	(39.40)	(42.00)	(27.10)	(65.30)	(66.70)	(59.00)	(50.00)
Investimento Direto no País (US$ bi))	46.44	75.50	62.75	74.09	77.70	88.00	75.00
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)	(54.0)	(20.0)
Resultado Nominal (% PIB)	(4.3)	(4.6)	(8.8)	(8.5)	(8.3)	(9.3)	(8.7)
Dívida Líquida (% PIB)	55.1	56.1	60.4	61.3	65.3	69.4	73.7
Dívida Bruta (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.3	78.7	83.3	88.0

Fonte: BTG Pactual

de 16 a 20 de novembro

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	**16-nov**				
	China	Produção Industrial (YoY %)	01-Oct	5.3	5.5
	China	Vendas no Varejo (YoY %)	01-Oct	0.8	1.1
	China	Investimento em Ativos Fixos (acum. YoY %)	01-Oct	-7	-7.2
7:00	Z. do Euro	Produção Industrial (MoM % a.s.)	01-Sep	0.3	-0.5
7:00	Z. do Euro	Produção Industrial (YoY %)	01-Sep	-0.2	-1.1
8:00	Brasil	IGP-10 (MoM %)	01-Nov	0.69	1.76
8:00	Brasil	IGP-10 (YoY %)	01-Nov	5.55	5.02
9:00	Brasil	IBC-Br (MoM %)	01-Sep	-0.29	0.34
9:00	Brasil	IBC-Br (YoY %)	01-Sep	0.38	1.21
Terça-feira	**17-nov**				
10:30	EUA	Vendas no Varejo (MoM % a.s.)	01-Oct	0.2	0.8
10:30	EUA	Vendas no Varejo - grupo controle (MoM % a.s.)	01-Oct	0.4	0.1
11:15	EUA	Produção Industrial (MoM % a.s.)	01-Oct	0.1	0.7
Quarta-feira	**18-nov**				
7:00	Z. do Euro	CPI (YoY %)	01-Oct	4	4
7:00	Z. do Euro	CPI: Núcleo (YoY %)	01-Oct	2.5	2.5
8:00	Brasil	IGP-M (MoM %) - 2ª Prévia	01-Nov		1.59
9:00	Brasil	PNAD Contínua Trimestral	01-Sep		
16:00	EUA	Ata do FOMC	28-Oct		
Quinta-feira	**19-nov**				
7:00	Z. do Euro	Custo do Trabalho (YoY %)	01-Sep		3.1
10:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	14-Nov	199	200
Sexta-feira	**20-nov**				
	Brasil	Feriado Nacional			
7:00	Z. do Euro	Salários Negociados (YoY %)	01-Sep	2.6	2.44
12:00	EUA	Confiança do Consumidor - Michigan	01-Nov	52	51
12:00	EUA	Expectativas de inflação para um ano - Michigan	01-Nov		4.3

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Estados Unidos

Varejo e ata do FOMC testam a alta de dezembro

A agenda americana tem as vendas no varejo de outubro (17 de novembro) e a ata da reunião de outubro do FOMC (18 de novembro), além de uma agenda extensa de falas de membros do Comitê. São os principais eventos da semana para a precificação da reunião de 8 e 9 de dezembro.

As vendas no varejo devem desacelerar (consenso 0,2% m/m vs. 0,8% anterior), movimento concentrado em automóveis e gasolina: excluindo automóveis, a alta deve ser de 0,4% (vs. 0,9% anterior) e, excluindo automóveis e gasolina, de 0,3% (vs. 0,2%). O control group, que alimenta o consumo no PIB, deve ganhar ritmo (consenso 0,4% m/m vs. 0,1% anterior). Em setembro, a alta do índice cheio veio em grande parte dos postos de gasolina, com o control group praticamente estável. Como os números são nominais, a alta de 0,4% m/m do CPI de outubro reduz o ganho real. O PIB do 3T cresceu 3,4% t/t saar, com a demanda doméstica privada final em 4,9%, e projetamos desaceleração branda para 2,8% no 4T, ainda acima do potencial. Um control group em linha com o consenso ou acima dele seria compatível com esse cenário.

A ata deve ser lida pela ótica de dezembro. Em outubro, o FOMC manteve os fed funds em 3,75%-4,00%, por 10 votos a 2, com Lisa Cook e Beth Hammack defendendo alta de 25 bps. O comunicado elevou a avaliação da atividade de “solid” para “strong”, manteve a inflação como elevada e trocou a frase que ligava a alta de setembro a um retorno “timelier” aos 2% por uma referência ao acúmulo de mais informação, enquanto Warsh se recusou a dar forward guidance. Lemos a mudança como perda de sinalização, e não de postura. O ponto central é medir quantos participantes, além dos dissidentes, viam uma nova alta como provável e como o Comitê avalia o aperto das condições financeiras e de crédito, que Warsh reconheceu, sem chamá-las de apertadas.

As falas incluem Barr (16, 18 e 19 de novembro), Williams (16, 17 e 18 de novembro), Warsh (16 de novembro), Hammack (17 e 19 de novembro), Waller (17 e 20 de novembro), Musalem (17 de novembro), Kashkari (18 de novembro), Goolsbee, Barkin e Paulson (19 de novembro) e Cook (20 de novembro). Depois do CPI de outubro, com núcleo de 0,3% m/m acima do consenso, as falas convergiram para novas altas, e o debate passou a ser o ritmo. Waller, que havia condicionado uma alta de 50 bps em dezembro a um núcleo em torno de 0,3%, afirmou que subir apenas 25 bps poria a credibilidade do Fed em risco, e Logan defendeu ao menos mais duas altas de 25 bps, possivelmente em ritmo mais rápido no inverno. Hammack, porém, prefere altas menores e mais frequentes, e Daly e Paulson, um aperto gradual. Como Warsh evita dar forward guidance, as falas da semana devem calibrar a escolha entre 25 e 50 bps.

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Europa

Inflação no Reino Unido

Na Zona do Euro, a agenda tem a produção industrial de setembro (16 de novembro), o ZEW da Alemanha (17 de novembro), o custo do trabalho do 3T (19 de novembro) e uma semana extensa de falas de membros do Conselho do ECB. No Reino Unido, os destaques são os dados do mercado de trabalho (17 de novembro) e o CPI de outubro (18 de novembro).

A produção industrial deve se recuperar em setembro (consenso 0,3% m/m vs. -0,5% anterior), ainda com queda na comparação anual (consenso -0,2% a/a vs. -1,1% anterior). O dado fecha o 3T, em que o PIB cresceu 0,4% t/t na estimativa preliminar, com a indústria alemã em contração persistente e a volatilidade do gás TTF mantendo o bloco exposto a choques de custos. O ZEW deve indicar expectativas estáveis (consenso 28,3 vs. 28,1 anterior) e avaliação da situação corrente ainda muito negativa (consenso -35,3 vs. -35,9 anterior). Uma piora das expectativas reforçaria os riscos baixistas para o inverno.

O custo do trabalho do 3T, que subiu 3,1% a/a no 2T, é o dado da semana mais ligado ao debate do ECB, que mantém a atenção na persistência dos salários negociados e na rigidez do núcleo de serviços. Na prévia de outubro, a inflação subiu para 4,0%, puxada pela energia, com o núcleo estável em 2,5% e os serviços em 3,3%, alta influenciada por efeito-base. A remuneração por empregado desacelerou para 3,3% a/a no 2T, e o mercado de trabalho perdeu aperto: o desemprego subiu para 6,5% e a taxa de vagas é a menor em mais de cinco anos. Uma aceleração do custo do trabalho sinalizaria início de efeitos de segunda ordem do choque de energia; uma nova desaceleração sustentaria a leitura de que a dinâmica subjacente segue contida.

Nas falas, destacam-se Lane (17 de novembro), Vujcic, que apresenta o Relatório de Estabilidade Financeira (18 de novembro), Nagel (18 e 20 de novembro), Cipollone (17 e 20 de novembro) e Lagarde (18, 19 e 20 de novembro). Em outubro, o ECB manteve a taxa de depósito em 2,50%, numa pausa para avaliar o aperto das condições financeiras e o contágio dos spreads, mas reforçou que a pausa não encerra o ciclo de aperto. O ponto central é a sinalização para dezembro. Esperamos alta de 25 bps, para 2,75%, e altas adicionais no início de 2027, até a taxa terminal de 3,25%.

No Reino Unido, a taxa de desemprego deve permanecer estável em 4,7% (vs. 4,7% anterior), e os salários totais devem desacelerar (consenso 3,5% a/a vs. 3,7% anterior), assim como o salário regular (consenso 3,6% vs. 3,7%). No setor privado, porém, o salário regular deve acelerar (consenso 3,1% vs. 3,0%).

O CPI de outubro deve acelerar (consenso 3,6% a/a vs. 3,5% anterior), com o núcleo estável em 2,8% e os serviços subindo para 3,8% (vs. 3,7%). A alta deve vir dos combustíveis e das contas de energia das famílias, com o teto tarifário do Ofgem subindo 4% em outubro, ante 2% um ano antes. Em novembro, o BoE elevou a Bank Rate para 4,00%, a primeira alta desde 2023, por 8 votos a 1, com um membro defendendo 50 bps, e projeta a inflação perto de 5% no 2T27; o foco é saber se a energia contamina outros preços e salários. Depois do PIB forte do 3T, da alta do gás natural e do CPI americano acima do esperado, o mercado passou a precificar com mais firmeza nova alta em dezembro. Núcleo, serviços e salários privados acima do esperado consolidariam essa leitura; uma acomodação sustentaria um ciclo mais curto.

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Ásia e Oceania

PIB e Inflação no Japão

Na China, a agenda tem os dados de atividade de outubro (16 de novembro) e a definição das LPRs (20 de novembro).

Os dados devem manter o padrão de oferta forte e demanda fraca. A produção industrial deve desacelerar levemente (consenso 5,3% a/a vs. 5,5% anterior), com queda mais intensa da produção de veículos, mas ainda apoiada na demanda externa por equipamentos ligados à IA. As vendas no varejo devem perder ritmo (consenso 0,8% a/a vs. 1,1% anterior), depois de um setembro favorecido pelo feriado do Meio do Outono, que neste ano caiu no mês, e com a queda das ações em outubro, o Singles' Day, cujas vendas cresceram 4,8%, muito abaixo dos 14,2% do ano passado, e o programa de troca de bens de 2026 já integralmente alocado. O investimento em ativos fixos deve seguir em contração no acumulado do ano (consenso -7,0% vs. -7,2% anterior), embora a base fraca e as medidas de apoio adotadas desde o fim de setembro possam atenuar a queda no mês, com o investimento imobiliário ainda mais fraco (consenso -21,0% vs. -20,6% anterior). A taxa de desemprego deve permanecer estável em 5,2%. Projetamos crescimento de 4,7% em 2026, dentro da meta, mas dependente do setor externo e da indústria de tecnologia.

Nas LPRs, esperamos a manutenção da taxa de 1 ano em 3,0% e da de 5 anos em 3,5% BTGPMS (vs. 3,0% e 3,5% consenso vs. 3,0% e 3,5% anterior), o que as deixaria inalteradas pelo 18º mês seguido. No relatório de política monetária do 3T, o PBoC prometeu intensificar o ajuste contracíclico e manter a liquidez ampla, mas retirou a menção à introdução de novas políticas incrementais, o que indica prioridade aos instrumentos existentes, e não a cortes amplos de juros. Dados de atividade muito abaixo do esperado aumentariam a pressão por estímulos, mas o espaço para cortes segue limitado pelas margens bancárias estreitas e pela baixa demanda por crédito.

No Japão, a agenda tem a primeira estimativa do PIB do 3T (16 de novembro) e o CPI de outubro (20 de novembro).

O PIB deve ficar praticamente estável (consenso 0,1% t/t, ou 0,2% anualizado, vs. 0,4% e 1,4% anterior), afetado por fatores temporários: o terremoto em Kumamoto paralisou fábricas, inclusive do setor automotivo, e enfraqueceu a produção e as exportações, enquanto tufões e chuvas fortes afastaram os consumidores no verão. O consumo privado deve recuar (consenso -0,2% t/t vs. 0,0% anterior), e o investimento empresarial deve se recuperar (consenso 1,5% t/t vs. -0,9% anterior), depois de duas quedas associadas a adiamentos diante da incerteza no Oriente Médio e a atrasos de execução, com o setor externo subtraindo crescimento (consenso -0,5 p.p. vs. +0,5 p.p. anterior). Com os planos do Tankan ainda fortes, a recuperação confirmaria que a fraqueza do 1S foi de execução; uma terceira queda mudaria o diagnóstico de ruído para inflexão.

O CPI deve acelerar (consenso 2,5% a/a vs. 2,1% anterior), assim como o núcleo, que exclui alimentos frescos (consenso 2,3% vs. 2,1%), com as tarifas de luz e gás reajustadas em outubro pelo custo do combustível importado. O núcleo-núcleo, que exclui também energia, deve recuar levemente (consenso 2,3% vs. 2,4%), com a queda dos preços do arroz e da cerveja, após a revisão do imposto sobre bebidas. No Summary of Opinions de outubro, o BoJ avaliou que a inflação subjacente está em nível compatível com a meta de 2%, e muitas opiniões defenderam acelerar o ritmo das altas, enquanto Asada alertou que elas podem levar a atividade abaixo do potencial. Mantemos o cenário de alta em dezembro e de mais duas no 1S27, até 2,00%.

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Brasil

IBC-Br em foco em semana encurtada pelo feriado

A agenda doméstica, encurtada pelo feriado da Consciência Negra (20 de novembro), tem como destaques o IBC-Br de setembro (16 de novembro) e a PNAD Contínua trimestral do 3T (18 de novembro).

No IBC-Br, projetamos recuo de 0,2% m/m a.s. BTGP (vs. -0,3% consenso vs. 0,3% anterior) e estabilidade na comparação interanual BTGP (vs. 0,4% consenso vs. 1,2% anterior). Para o IBC-Br ex-agro, esperamos queda de 0,2% m/m a.s. e de 0,4% a/a. Se confirmada nossa projeção, o índice encerrará o 3T com retração de 0,6% t/t a.s., após alta de 0,3% no 2T, reforçando os sinais de desaceleração da atividade já indicados pelas pesquisas de indústria, comércio e serviços do trimestre.

O resultado é compatível com nossa projeção de queda de 0,1% t/t do PIB no 3T, após alta de 0,5% no 2T, e com crescimento de 1,7% em 2026 e de 0,6% em 2027. Os riscos seguem inclinados para baixo, sobretudo pelo crédito: juros altos, endividamento e comprometimento de renda das famílias elevados e inadimplência em máximas históricas. O mercado de trabalho, por outro lado, segue apertado, com desemprego próximo das mínimas e abaixo da nossa estimativa de NAIRU, e a PNAD trimestral deve detalhar esse quadro; projetamos apenas alta marginal da taxa, para 5,8% a.s. no fim do ano.

Para a política monetária, a desaceleração da atividade convive com inflação pressionada: projetamos IPCA de 5,4% em 2026 e de 5,9% em 2027, diante da piora do câmbio e de riscos altistas. Nesse ambiente, o Banco Central deve manter os juros estáveis e aprender sobre o cenário antes de agir, e mantemos a projeção de Selic em 13,75% até o fim de 2027. A escolha da nova equipe econômica será o primeiro sinal sobre a política econômica do próximo governo, decisiva para o prêmio de risco, o câmbio e as expectativas.

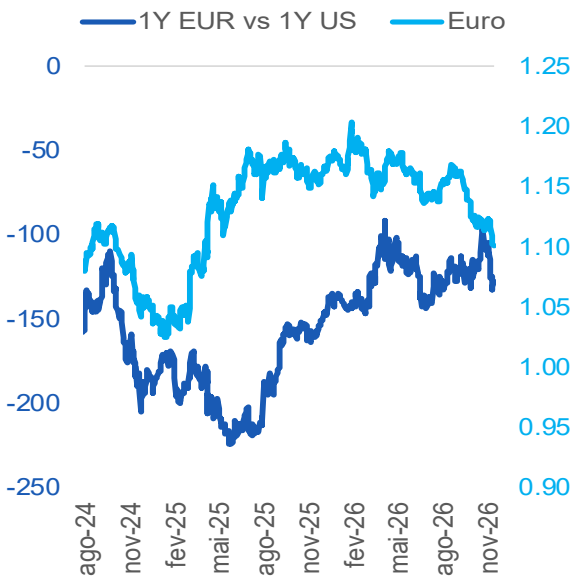
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Visão estratégica

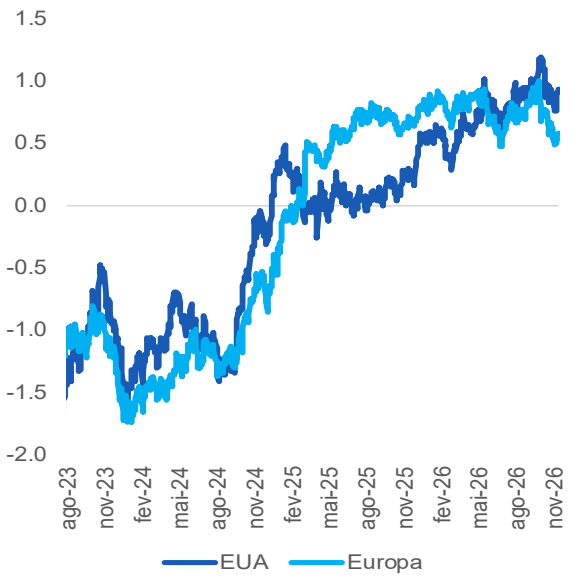
Taxas de Juros

Internacional

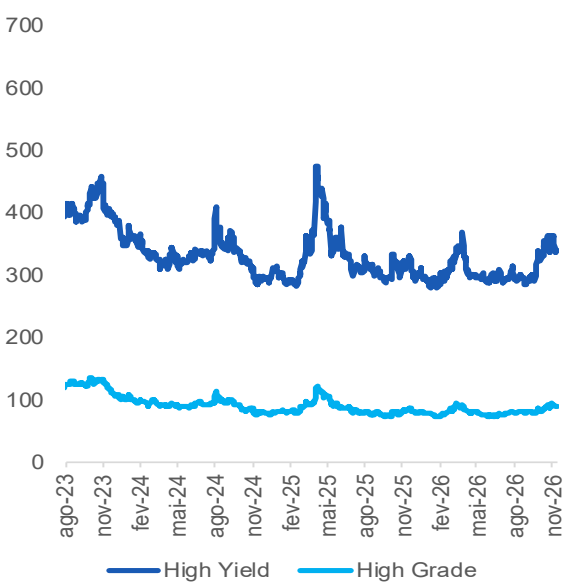
Euro vs Spread de juros 1Y (bps) UE vs EUA



Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro

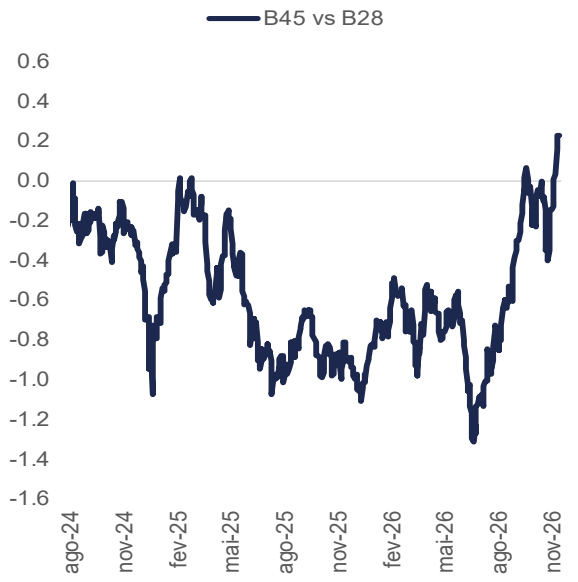


Spread de crédito

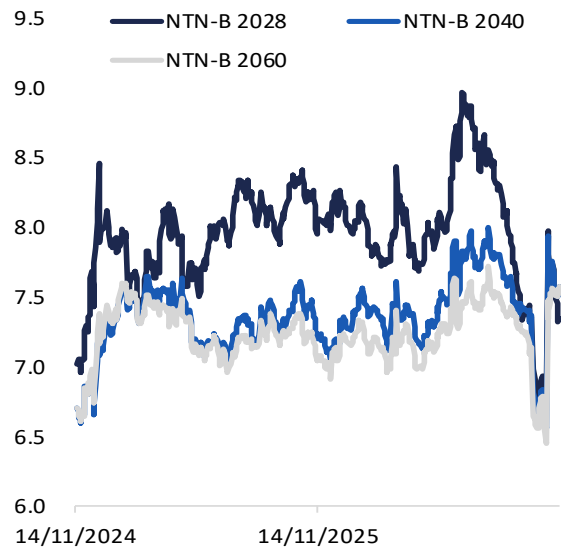


Doméstico

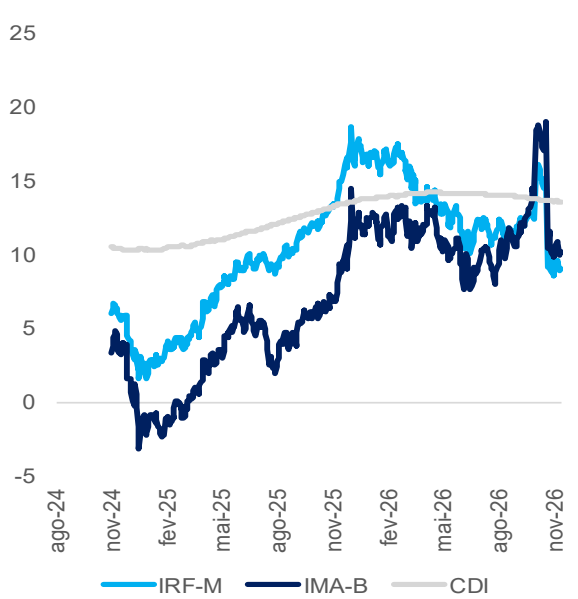
Inclinação da Curva de Juros



Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



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



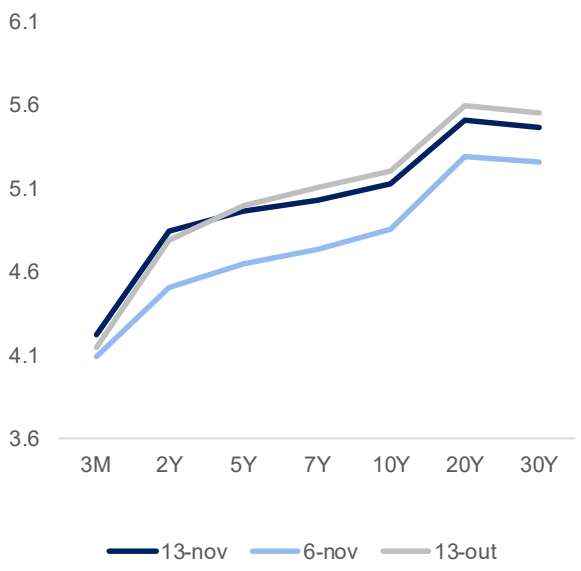
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Visão estratégica

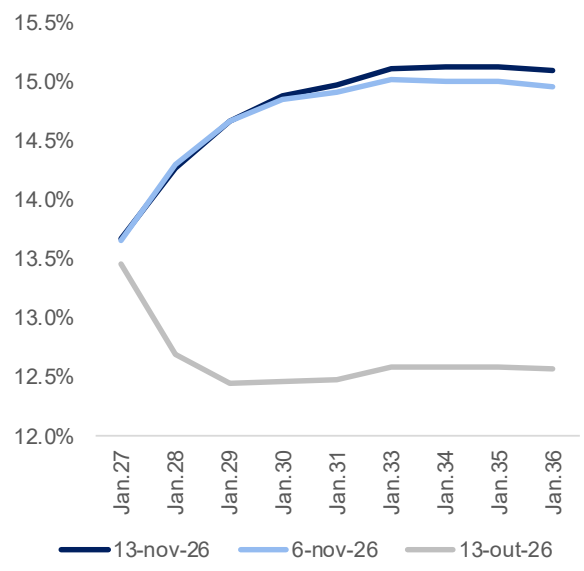
Taxas de Juros

Na última semana, a curva de juros dos EUA abriu de forma expressiva, com os vencimentos curtos liderando o movimento, depois de o CPI de outubro vir acima do esperado e reforçar a precificação de nova alta do Fed em dezembro. Na Europa, os juros alemães acompanharam, em menor magnitude. No Brasil, a curva DI ficou praticamente estável, com leve queda nos vértices curtos e alta nos longos.

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	4.84%	5.14%	2.21%	2.25%	2.63%	2.89%
Alemanha	3.13%	3.38%	3.40%	2.07%	-0.27%	1.31%
Reino Unido	4.97%	5.34%	4.34%	3.29%	0.63%	2.05%
Brasil	14.68%	15.24%	7.33%	7.55%	7.34%	7.68%
Diferencial de Juros e Implícitas - (p.p.)						
Brasil vs EUA	9.84	10.10	5.12	5.30	4.72	4.79
EUA vs Alemanha	1.72	1.76	-1.18	0.18	2.90	1.58
UK vs Alemanha	-1.84	-1.96	-0.94	-1.22	-0.90	-0.74
EUA vs UK	-0.13	-0.20	-2.13	-1.04	2.00	0.84

Juros DI	13-nov-26	6-nov-26	13-out-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	13.67%	13.66%	13.46%	21	1	2
Jan.28	14.27%	14.31%	12.70%	157	-4	140
Jan.29	14.67%	14.67%	12.44%	223	0	185
Jan.30	14.88%	14.85%	12.45%	243	3	189
Jan.31	14.98%	14.92%	12.47%	250	6	181
Jan.33	15.12%	15.02%	12.58%	254	10	173
Jan.34	15.14%	15.02%	12.59%	256	13	171
Jan.35	15.14%	15.01%	12.58%	256	13	168
Jan.36	15.11%	14.97%	12.57%	254	14	167

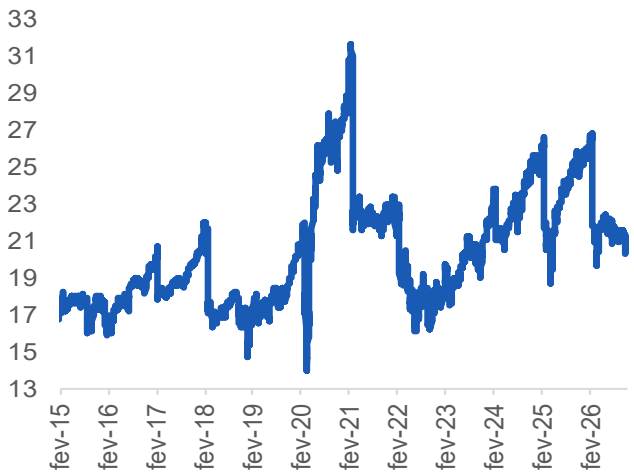
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Visão estratégica

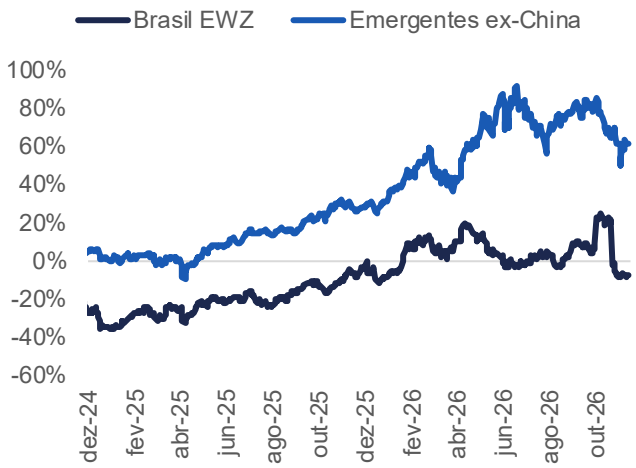
Renda Variável

Ao longo da última semana, a renda variável global subiu, apesar da alta dos juros americanos após o CPI acima do esperado. Nos EUA, o S&P 500 e a Nasdaq recuperaram grande parte das perdas da semana anterior: a queda do petróleo aliviou os temores inflacionários, e os semicondutores se recuperaram com a leitura de que o receio de regulação mais dura sobre data centers de IA após as eleições de meio de mandato foi exagerado. A Nvidia, pressionada pela saída do CEO, foi a exceção. Na Europa, o Euro Stoxx 50 avançou. No Brasil, o Ibovespa subiu, com destaque para indústria e small caps.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	13-nov-26	Semana	Novembro	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	52,348	2.1%	1.1%	8.9%	11.0%
Emergentes	XCEM Equity	$ 45.94	4.7%	-1.2%	19.8%	20.1%
EUA	S&P	7,562	2.5%	-0.2%	10.5%	12.3%
China	MCHI Equity	$ 49.57	-4.5%	1.0%	-17.5%	-21.9%
Europa	EZU Equity	$ 67.29	2.8%	3.3%	5.0%	7.2%
Brasil	EWZ Equity	$ 32.22	0.8%	-0.7%	1.4%	-2.9%
EUA	Nasdaq	25,136	2.3%	-1.2%	8.2%	9.8%

Índices	Código	13-nov-26	Semana	Novembro	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,615	-0.4%	-0.9%	-4.2%	0.7%
Indústria	INDX	31,332	4.9%	7.7%	4.8%	10.9%
Mat. Básicos	IMAT	6,233	0.4%	2.4%	1.0%	10.3%
Ibovespa	IBOV	172,458	2.3%	2.7%	7.0%	9.7%
Small Caps	SMLL	2,033	3.0%	8.6%	-11.8%	-12.2%
Utilities	UTIL	17,838	2.5%	7.2%	5.2%	7.1%
Consumo	ICON	2,669	3.1%	9.1%	-14.2%	-14.7%
Finanças	IFNC	17,109	0.5%	4.6%	-1.1%	-1.4%

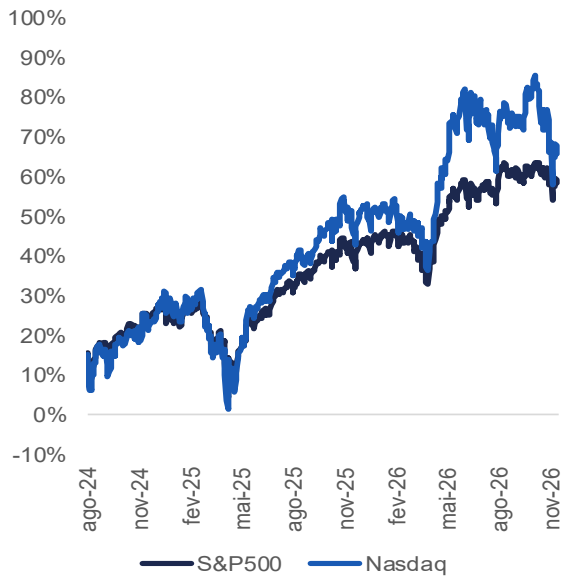
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Visão estratégica

Renda Variável

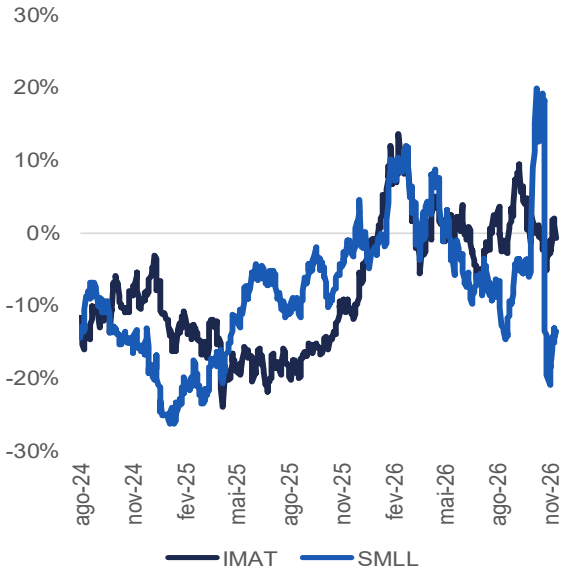
Internacional

S&P e Nasdaq

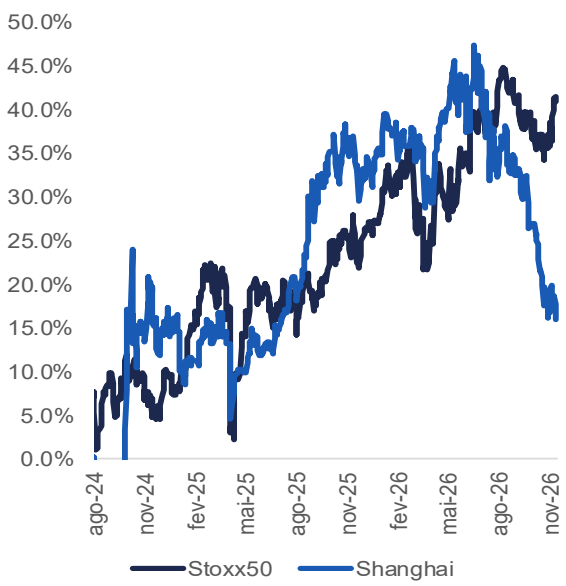


Doméstico

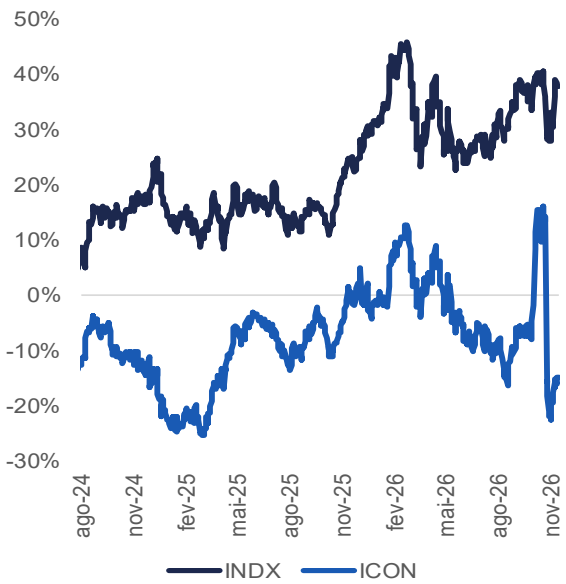
Materiais Básicos x Small Caps



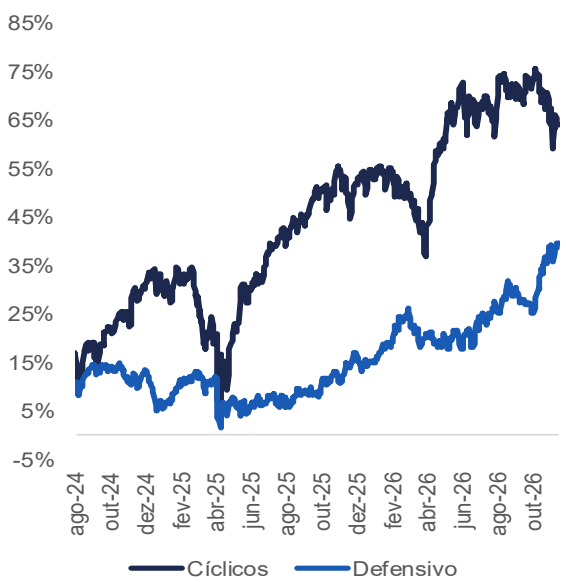
Shangai vs Euro stoxx



Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Visão estratégica

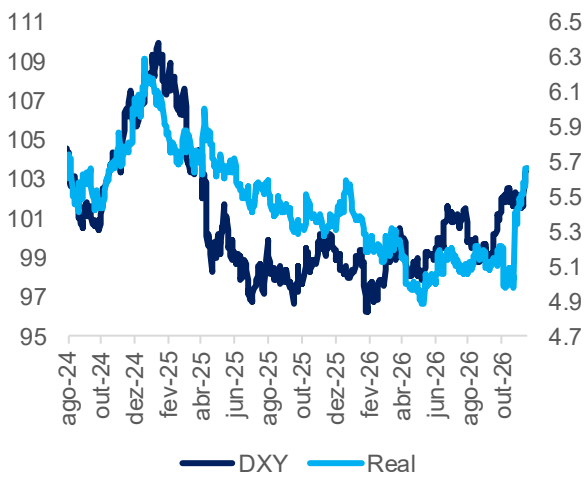
Commodities e moedas

Ao longo da última semana, o DXY subiu, sustentado pela maior precificação de alta do Fed depois do CPI, com o iene perto de 160 por dólar. No Brasil, o real se desvalorizou e voltou a ser negociado acima de 5,6 por dólar em meio as preocupações fiscais. Entre as commodities, o Brent voltou a cair e o minério de ferro também recuou.

Minério de Ferro Cingapura vs Petróleo Brent (US$)



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	13-nov-26	Semana	Novembro	2026	12 meses
CRB Index		565.32		2.4%	4.7%	5.7%
Café	Nova Iorque	$ 276.45	1.8%	-0.1%	-11.2%	-13.4%
Gado	Chicago	$ 224.80	3.5%	0.3%	1.1%	9.7%
Minério de Ferro	Cingapura	$ 88.05	-5.4%	-3.0%	-12.5%	-6.2%
Soja (bu)	Chicago	$ 1,229.50	3.0%	-0.4%	14.4%	8.8%
Petróleo Brent	Londres	$ 95.41	-3.0%	-15.9%	58.4%	53.2%
Ouro		$ 3,873.69	-4.84%	-0.03%	-10.32%	-7.14%
Milho (bu)	Chicago	$ 455.50	0.1%	-1.2%	-3.8%	-6.1%

Moedas	País	13-nov-26	Semana	Novembro	2026	12 meses
DXY	EUA	103.41	1.1%	1.6%	5.3%	4.1%
Real	Brasil	R$ 5.66	2.7%	-3.9%	3.4%	6.8%
Peso Mexicano	México	R$ 0.31	3.4%	-5.3%	0.4%	5.7%
Libra Esterlina	Inglaterra	R$ 7.48	1.6%	-2.4%	1.4%	7.2%
Yuan	China	R$ 0.85	2.6%	-3.4%	8.0%	13.6%
Euro	Europa	R$ 6.24	1.6%	-2.7%	-3.0%	1.4%
Rand Sul-African	África do Sul	R$ 0.33	0.4%	-2.5%	1.3%	7.8%

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

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 pessoas 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 filiadas 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*