



06 de janeiro de 2024

# Spoiler Macro

**Macro Strategy – BTG Pactual S.A.**

Álvaro Frasson

Arthur Mota

Lorena Laudares

Victor Amaral

# Destques da Semana



## Estados Unidos

**3ªF Serviços:** O ISM de serviços referente a dezembro deverá mostrar uma aceleração, sugerindo um 4T24 com demanda doméstica sólida;

**4ªF Ata do FOMC:** O documento referente à reunião de dezembro será fundamental para trazer mais detalhes da visão hawkish transmitida pelo comunicado e falas de Powell;

**6ªF Payroll:** O dado deve seguir sinalizando um mercado de trabalho em patamar saudável no final de 2024.

## Ásia | Europa

**3ªF Inflação na Zona do Euro:** A inflação ao consumidor de dezembro deverá seguir confirmando nossas perspectivas altistas para o 4T24;

**4ªF Inflação na China:** Os dados de inflação devem seguir sugerindo uma demanda tímida, necessitada de mais estímulos.

## Brasil

**4ªF Indústria:** A PIM de novembro deverá apresentar uma queda, apoiada pela indústria de transformação;

**5ªF Comércio:** A PMC de novembro deve trazer uma queda, tanto para o varejo restrito quanto para o ampliado;

**6ªF Inflação:** O IPCA de dezembro deve sinalizar uma aceleração frente a novembro, impulsionado, em grande parte, por itens administrados.

Dados de fechamento do dia 03-janeiro

## Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
<b>CDI</b>	<b>IBOV</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>Dólar</b>
12.15	118,533	5,942	6.19

### Na Semana

0.18%	-2.10%	-1.58%	0.07%
-------	--------	--------	-------

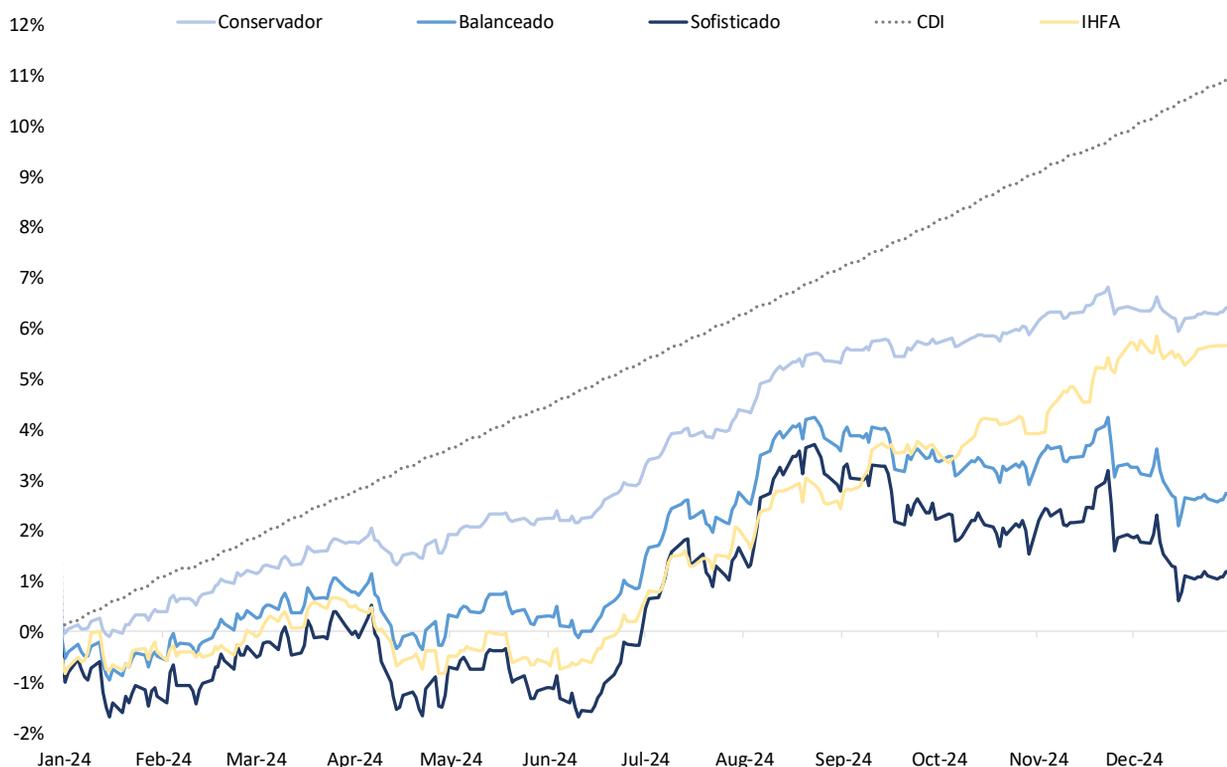
### No Ano

10.98%	-10.67%	25.29%	25.79%
--------	---------	--------	--------

### Em 12 meses

10.93%	-10.67%	25.29%	25.79%
--------	---------	--------	--------

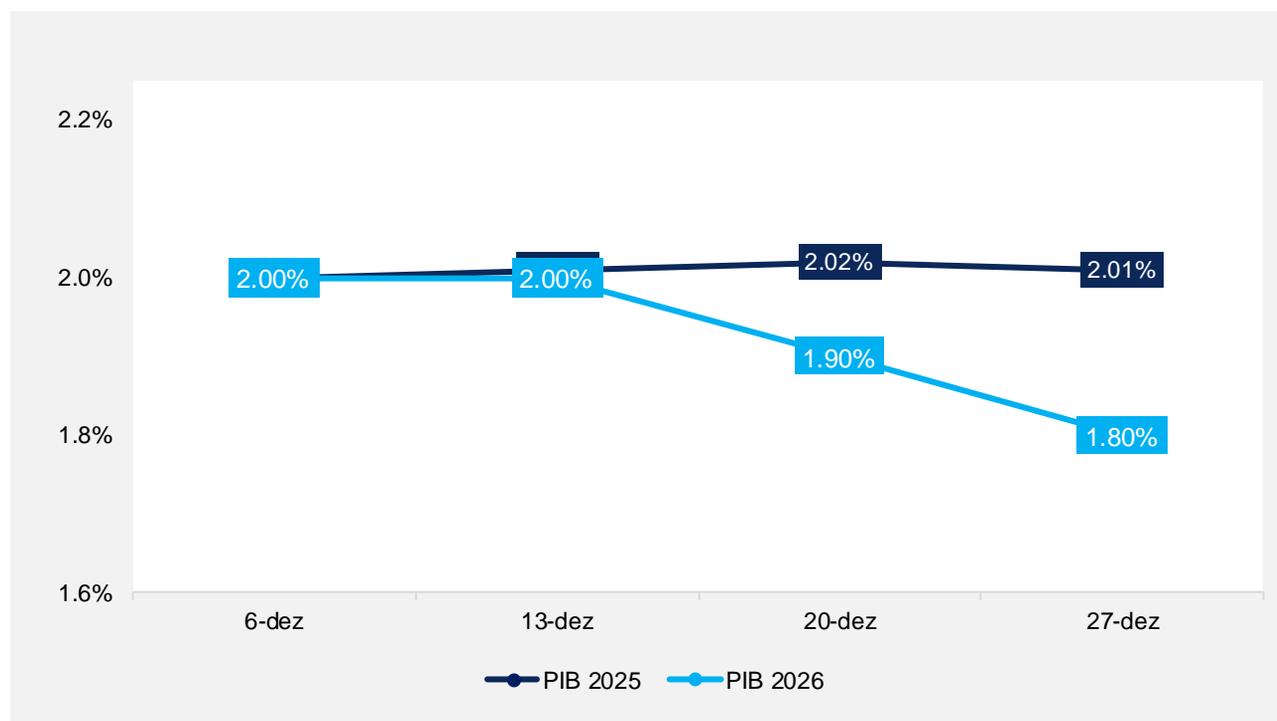
### Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade 12 meses



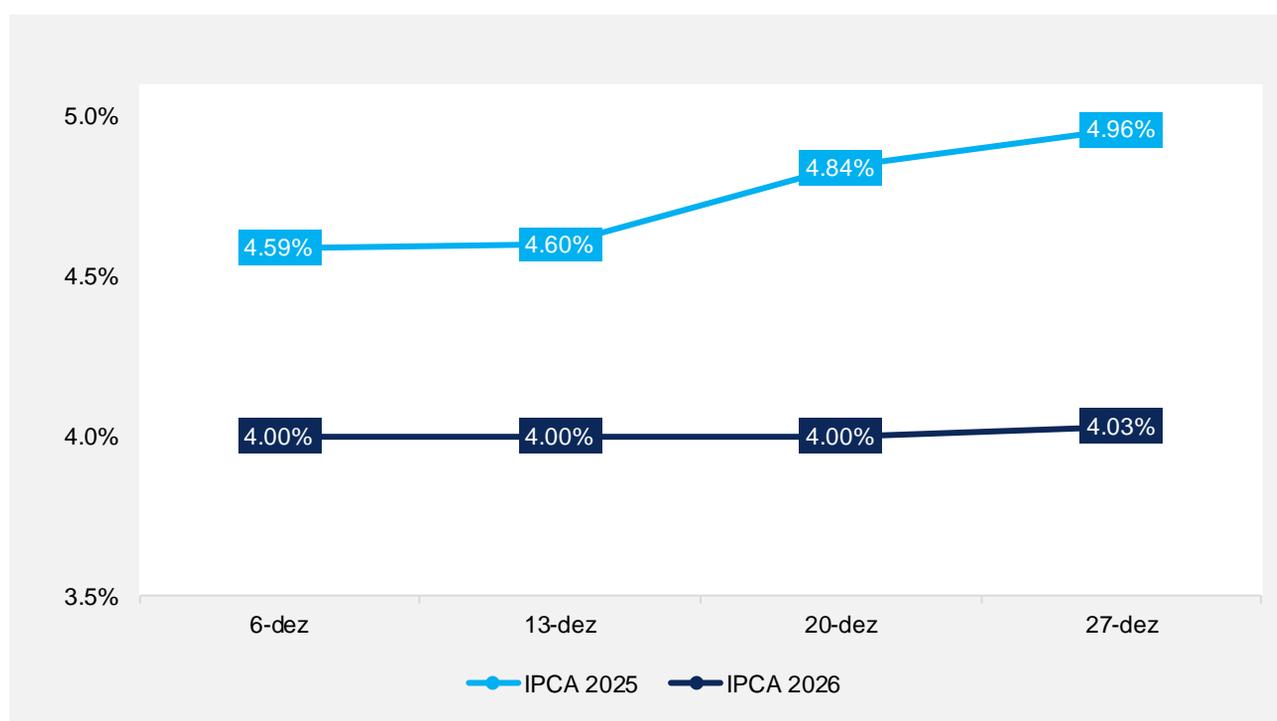
6-jan-25

# Relatório Focus

## Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



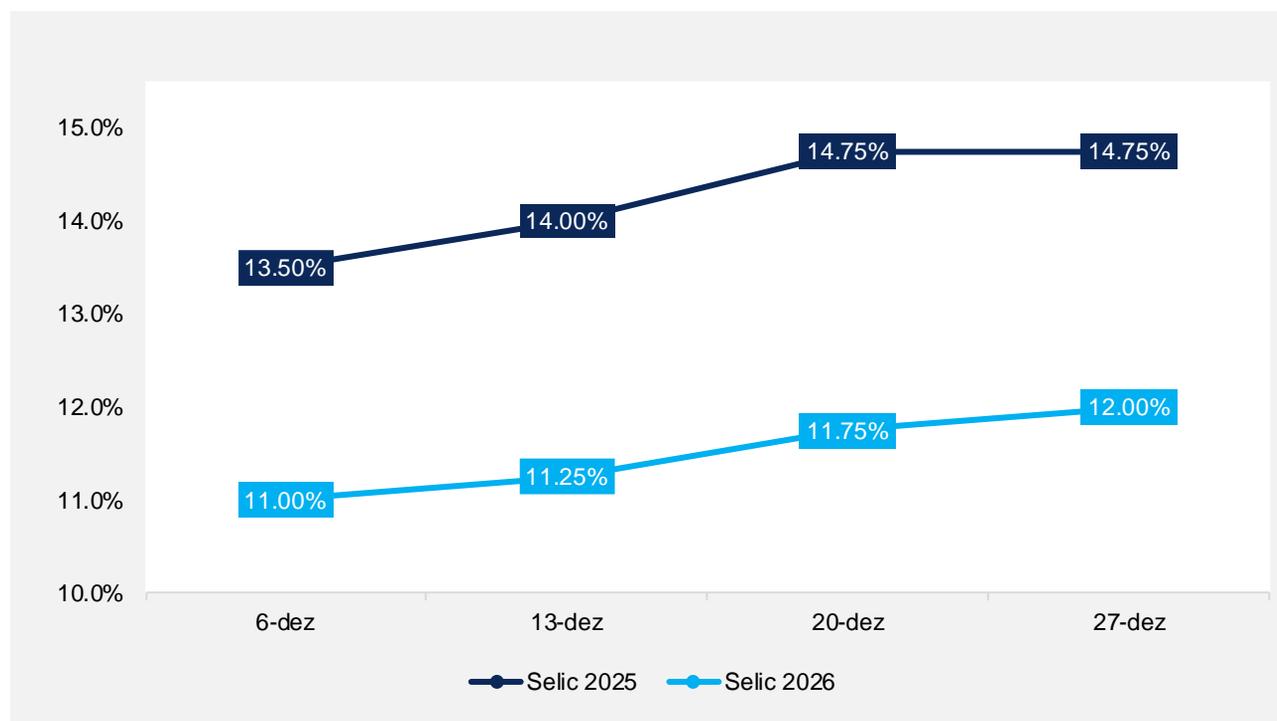
## Expectativas IPCA – a/a %



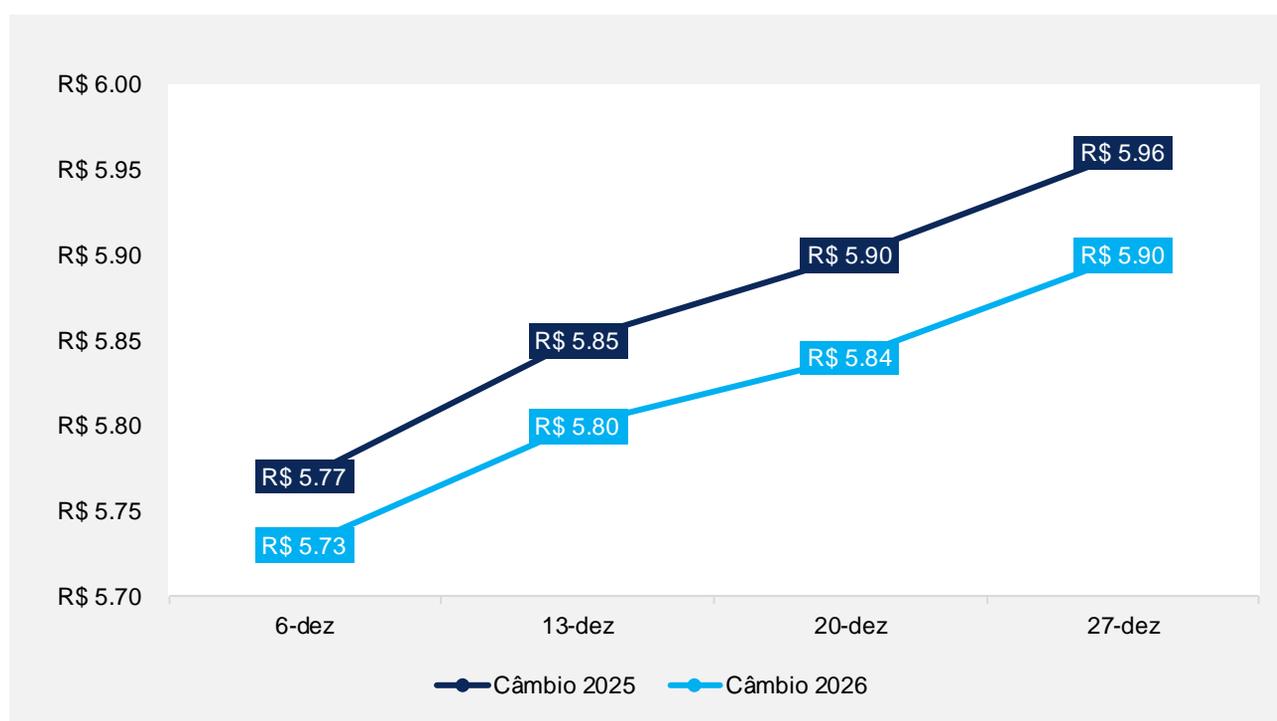
6-jan-25

# Relatório Focus

## Expectativas Taxa Selic - a/a %



## Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



6-jan-25

# Projeções BTG Pactual

Macro Research	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Atividade Econômica</b>						
PIB Real (% a/a)	(3.28)	4.76	2.90	3.20	3.50	1.50
Taxa de Desemprego (% fim de período)	14.20	11.10	7.90	7.40	6.50	7.10
<b>Agricultura (% a/a)</b>						
Agricultura (% a/a)	4.17	0.28	(1.74)	15.10	(2.60)	2.70
<b>Industria (% a/a)</b>						
Industria (% a/a)	(2.97)	4.78	1.62	1.60	3.40	0.30
<b>Serviços (% a/a)</b>						
Serviços (% a/a)	(3.74)	5.22	4.16	2.40	3.90	1.90
<b>Consumo Privado (% a/a)</b>						
Consumo Privado (% a/a)	(4.56)	3.69	4.28	3.10	5.40	2.20
<b>Consumo Governo (% a/a)</b>						
Consumo Governo (% a/a)	(3.69)	3.46	1.53	1.70	2.40	1.70
<b>Investimentos (% a/a)</b>						
Investimentos (% a/a)	(1.75)	16.49	0.89	(3.00)	7.50	2.50
<b>Exportações (% a/a)</b>						
Exportações (% a/a)	(2.29)	5.87	5.54	9.10	3.20	4.30
<b>Importações (% a/a)</b>						
Importações (% a/a)	(9.48)	12.03	0.81	(1.20)	17.90	7.60
<b>Inflação &amp; Taxa de Juros</b>						
<b>IPCA (% a/a, fim de período)</b>						
IPCA (% a/a, fim de período)	4.52	10.06	5.79	4.62	4.90	5.50
<b>IGP-M (% a/a, fim de período)</b>						
IGP-M (% a/a, fim de período)	23.14	17.78	5.45	(3.18)	6.60	4.50
<b>Taxa Selic (% fim de período)</b>						
Taxa Selic (% fim de período)	2.00	9.25	13.75	11.75	12.25	15.25
<b>Taxa Selic (% média)</b>						
Taxa Selic (% média)	2.88	4.59	12.63	13.25	10.92	14.35
<b>Balança de Pagamentos &amp; Taxa de Câmbio</b>						
<b>Balança Comercial (US\$ bi) – BP</b>						
Balança Comercial (US\$ bi) – BP	32.37	36.36	44.15	92.30	66.30	81.00
<b>Conta Corrente (US\$ bi)</b>						
Conta Corrente (US\$ bi)	(28.21)	(46.36)	(53.62)	(21.70)	(61.00)	(42.00)
<b>Investimento Direto no País (US\$ bi)</b>						
Investimento Direto no País (US\$ bi)	37.79	46.44	87.24	64.20	70.00	70.00
<b>Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)</b>						
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	5.20	5.57	5.29	4.99	6.18	6.25
<b>Taxa de Câmbio (R\$/US\$, média)</b>						
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, média)	5.16	5.40	5.17	5.00	5.40	6.05
<b>Contas Fiscais</b>						
<b>Resultado Primário (% do PIB)</b>						
Resultado Primário (% do PIB)	(9.2)	0.7	1.2	(2.3)	(0.4)	(0.7)
<b>Governo Central (R\$ bi)</b>						
Governo Central (R\$ bi)	(745.3)	(35.9)	54.9	(264.5)	(46.9)	(99.9)
<b>Resultado Nominal (% PIB)</b>						
Resultado Nominal (% PIB)	(13.3)	(4.3)	(4.6)	(8.9)	(7.9)	(8.6)
<b>Dívida Líquida (% PIB)</b>						
Dívida Líquida (% PIB)	61.4	55.1	56.1	60.9	62.5	67.3
<b>Dívida Bruta (% PIB)</b>						
Dívida Bruta (% PIB)	86.9	77.3	71.7	74.4	77.7	82.4

de 06 a 10 de janeiro

# Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
<b>Segunda-feira 6-Jan</b>					
6:00	Z. do Euro	PMI Composite	Dez F	49.5	49.5
5:55	Alemanha	PMI Composite	Dez F	47.8	47.8
10:00	Alemanha	CPI Harmonizado (MoM%)	Dez P	0.5%	-0.7%
10:00	Alemanha	CPI Harmonizado (YoY%)	Dez P	2.7%	2.4%
11:45	EUA	PMI Composite	Dez F	-	56.6
<b>Terça-feira 7-Jan</b>					
7:00	Z. do Euro	CPI (YoY %)	Dez P	2.4%	2.2%
7:00	Z. do Euro	CPI (MoM %)	Dez P	0.3%	-0.3%
7:00	Z. do Euro	CPI: Núcleo (YoY %)	Dez P	2.7%	2.7%
7:00	Z. do Euro	Taxa de Desemprego (%)	Nov	6.3%	6.3%
8:00	Brasil	IGP-DI (MoM %)	Dez	0.89%	1.18%
8:00	Brasil	IGP-DI (YoY %)	Dez	6.89%	6.62%
12:00	EUA	ISM Serviços	Dez	53.0	52.1
<b>Quarta-feira 8-Jan</b>					
7:00	Z. do Euro	PPI (MoM %)	Nov	-	0.4%
7:00	Z. do Euro	PPI (YoY %)	Nov	-	-3.2%
9:00	Brasil	PIM: Produção Industrial (MoM % a.s.)	Nov	-0.5%	-0.2%
16:00	EUA	Ata do FOMC	Dez 18	-	-
22:30	China	CPI (YoY %)	Dez	0.1%	0.2%
22:30	China	PPI (YoY %)	Dez	-2.4%	-2.5%
<b>Quinta-feira 9-Jan</b>					
4:00	Alemanha	Produção Industrial (MoM% a.s.)	Nov	0.7%	-1.0%
7:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (MoM % a.s.)	Nov	0.5%	
7:00	EUA	JOLTS: estoque de vagas em aberto	Nov	-	1.9%
9:00	Brasil	PMC: Vendas no Varejo Ampliado (MoM % a.s.)	Nov	-0.5%	0.9%
9:00	Brasil	PMC: Vendas no Varejo (MoM % a.s.)	Nov	-0.3%	0.4%
10:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	45661	-	211k
<b>Sexta-feira 10-Jan</b>					
9:00	Brasil	IPCA (YoY %)	Dez	4.86%	4.87%
9:00	Brasil	IPCA (MoM %)	Dez	0.55%	0.39%
10:30	EUA	Nonfarm payrolls	Dez	153k	227k
10:30	EUA	Taxa de Desemprego (%)	Dez	4.2%	4.2%
10:30	EUA	Ganho Médio por Hora (YoY %)	Dez	4.0%	4.0%
10:30	EUA	Ganho Médio por Hora (MoM %)	Dez	0.3%	0.4%

## Cenário macroeconômico

# Estados Unidos

### Mercado atento aos dados de atividade e do mercado de trabalho

A primeira semana cheia de 2025 será marcada pela volta de uma agenda macro mais intensa. Do lado da atividade, na terça-feira (07 de janeiro), será realizada a leitura do ISM de serviços referente a dezembro, para o qual o mercado espera uma aceleração (de 52,1 para 53 pts) após o resultado abaixo da expectativa em novembro. Caso confirmado, o indicador seguirá em patamar elevado, sugerindo um 4T24 com demanda doméstica sólida, em linha com nosso cenário base e, portanto, sustentando nosso call de crescimento de 2,5% t/t anualizado no trimestre.

Do lado do mercado de trabalho, o Payroll de dezembro será divulgado na sexta-feira (10 de janeiro), para o qual esperamos uma criação de 174k vagas (vs. 153k consenso vs. 227k anterior). Após o mês de novembro, marcado pela normalização do Payroll após diversos choques ocorridos em outubro, este resultado seguirá contribuindo com a narrativa de que, apesar da desaceleração apresentada ao longo do último ano, o mercado de trabalho segue em nível saudável. Dessa maneira, juntamente com uma taxa de desemprego (consenso 4,2% vs. 4,2% anterior) em patamar historicamente baixo, o mercado de trabalho segue como um driver capaz de continuar apoiando a demanda das famílias, embora não esteja mais contribuindo de forma significativa para a inflação.

Do lado da política monetária, será publicada a ata do FOMC (08 de janeiro) referente à reunião de dezembro, na qual o comitê optou por mais um corte de 25 bps na FFR, levando-a ao intervalo de 4,25%-4,5%. Apesar do comunicado, das projeções dos membros para o caminho da política monetária à frente e das falas de Powell em tom hawkish, o documento será fundamental para fornecer detalhes relevantes, pois, apesar de apenas um membro ter votado pela manutenção dos juros, outros três não enxergavam espaço para cortes na reunião. A leitura também deverá trazer discussões mais aprofundadas sobre a visão da taxa neutra, tendo em vista que o FOMC já manifestou que está caminhando em sua direção, mas ainda existe dissenso em relação ao seu valor, com cerca de 7 dos 19 membros já considerando uma taxa neutra acima de 3,3%, ao passo que a mediana ainda aponta para 3%.

Por sua vez, os Fed speakers voltarão a se comunicar durante a semana, após um período considerável sem falas, apoiados pela escassez de dados no final de 2024. Nesse sentido, os discursos deverão ajudar a continuar calibrando as expectativas do mercado quanto aos próximos passos do comitê. Dessa forma, destacamos: Cook (06 de janeiro, neutro); Barkin (07 e 09 de janeiro, hawkish); Waller (08 de janeiro, neutro); Schmid (09 de janeiro, hawkish); Bowman (09 de janeiro, hawkish).

## Cenário macroeconômico

# Europa

### Dados de inflação serão o foco na Zona do Euro

Na Zona do Euro, a semana será marcada pela primeira leitura do CPI de dezembro (07 de janeiro), que deve apresentar uma aceleração na ponta (consenso 2,4% a/a vs. 2,2% anterior). O movimento será apoiado pelo efeito base sobre os preços de combustível, que aumentaram aproximadamente 1% no mês, frente a uma queda de 3,5% no ano anterior. Por sua vez, o núcleo, que retira elementos voláteis como alimentos e energia, deve permanecer estável (consenso 2,7% a/a vs. 2,7% anterior), com a inflação de serviços ainda sendo o principal vetor de pressão. Apesar da aceleração dos índices de inflação no 4T24, como já antecipávamos, o cenário refletido em dezembro está muito mais ligado a efeitos base de energia do que propriamente a uma piora qualitativa, que, apesar de seguir elevado, tende a melhorar à frente. Como sinalizado pelas próprias projeções do ECB, os custos trabalhistas estão crescendo em um ritmo mais lento, compatível com a convergência da inflação, fator que inclusive aumenta a confiança sobre o atingimento da meta de 2% mais cedo do que o previsto anteriormente, em meados de 2025.

Por sua vez, na Alemanha, assim como na Zona do Euro, a leitura de inflação de dezembro (06 de janeiro) deve apresentar aceleração na mesma magnitude (consenso 2,4% vs. 2,2% anterior). Além dos efeitos base de energia e combustíveis, preços mais altos dos alimentos podem ter acrescentado uma pequena contribuição adicional de alta, enquanto custos mais baixos de vestuário e calçados exerceram uma leve pressão de baixa sobre a inflação geral.

Ainda no que tange à economia alemã, do lado da atividade, a produção industrial alemã de novembro (09 de janeiro) deverá apresentar uma ligeira recuperação na ponta (consenso 0,5% m/m vs. -1% anterior) após queda nos últimos 2 meses, mas ainda seguindo com a queda acumulada de 4,5% em 12 meses. Apesar das perspectivas mais claras de juros mais baixos à frente, à medida que o ECB tem concretizado seus avanços em direção à meta, o cenário para a indústria no curto prazo segue ruim, apoiado pelo temor das tarifas altas dos EUA, fraca demanda da China e altos custos de energia. Ademais, tendo em vista os resultados de outubro, o nível da produção industrial se estabeleceu cerca de 1,5% abaixo da média do 3T24, indicando que, provavelmente, o setor será um vento contrário para o crescimento do PIB no 4T24.

Do lado da política monetária, os ECB speakers não devem voltar a discursar em peso ao longo da semana, com falas pontuais, como a de Villeroy (08 de janeiro, neutro).

Cenário macroeconômico

## Ásia e Oceania

### **Inflação na China deve seguir sinalizando a necessidade de estímulos**

No Japão, a semana será marcada pela divulgação dos dados de ganhos salariais referentes a novembro (08 de janeiro), que devem apresentar aceleração em termos nominais (consenso 2,7% a/a vs. 2,2% anterior), impulsionados pelo aumento anual do salário-mínimo e pelo mercado de trabalho mais apertado. Apesar disso, em termos reais, devem ter apresentado queda (consenso -0,6% a/a vs. -0,4% anterior). Caso confirmado, o resultado deve apoiar a continuidade de negociações salariais elevadas no país e, portanto, sustentar a continuidade do ciclo de alta do BoJ à frente.

Na China, o CPI de dezembro (08 de janeiro) deverá apresentar uma ligeira desaceleração (consenso 0,1% m/m vs. 0,2% anterior), enquanto o PPI segue em deflação elevada (consenso -2,5% a/a vs. -2,5% anterior). Além de aumentar os riscos de uma entrada em território deflacionário para a inflação do consumidor, tais dados seguem sugerindo uma fraqueza da demanda que ainda não responde aos estímulos do governo, sinalizando, portanto, que mais suporte será necessário, como vínhamos antecipando.

Por sua vez, os dados chineses de financiamento de dezembro (08 de janeiro) devem sinalizar uma desaceleração do ritmo de concessão de crédito no final do ano, com a fraca demanda das famílias e empresas como principal fator, apesar dos diversos esforços de emissão de títulos especiais por parte dos governos locais. Dessa forma, o mercado espera 17,820 trilhões de yuans (vs. 17,092 trilhões anterior) de novos empréstimos acumulados em 2024, enquanto o financiamento agregado deverá se estabelecer em 31,560 trilhões de yuans (vs. 29,402 trilhões anterior) durante o mesmo período.

## Cenário macroeconômico

# Brasil

### IPCA de dezembro e dados de atividade em foco

O IPCA de dezembro (10 de janeiro) deverá registrar alta de 0,56% m/m (4,87% a/a), acelerando em relação aos 0,39% m/m observados em novembro. O movimento será impulsionado, em grande parte, por itens administrados (onde a deflação de eletricidade, decorrente das tarifas mais baixas das bandeiras, perderá intensidade) e bens industriais, onde o impacto dos descontos da Black Friday começará a desaparecer gradualmente. Esperamos uma leitura desfavorável, com valores altos para serviços, bens industriais e alimentos, que deverão aumentar a média dos núcleos.

Do lado da atividade econômica, referentes a novembro, o mercado monitorará a produção industrial (PIM), divulgada na quarta-feira (08 de janeiro), e as vendas do varejo (PMC) na quinta-feira (09 de janeiro). Para a produção industrial, esperamos um crescimento anual de 1,8% a/a, equivalente a uma queda mensal de 0,5% m/m (a.s.). A indústria de transformação deve apresentar uma queda de 1,2% m/m (a.s.), com alta interanual de 2,4% a/a, enquanto a indústria extrativa deve mostrar um crescimento mensal de 2,2% m/m (a.s.), com queda anual de 1,4% a/a. Para o comércio, esperamos um crescimento interanual de 4,6% a/a nas vendas do varejo restrito, o que se traduz em uma queda de 0,3% m/m na margem. Para o varejo ampliado, esperamos um crescimento interanual de 5,8% a/a, equivalente a uma queda de 0,1% m/m na margem.

Por sua vez, no setor externo, esperamos que o superávit comercial totalize US\$ 2,0 bilhões em dezembro, muito abaixo do resultado observado no mesmo mês em 2023 (US\$ 9,3 bilhões). As exportações deverão cair (-20,6% a/a), devido a um menor volume exportado de commodities, como petróleo e destilados, carnes, minério de ferro e açúcar. As importações, por outro lado, continuarão a registrar crescimento (7,7% a/a), impulsionadas pelos bens intermediários e de capital, principalmente devido à forte aceleração da demanda interna observada no ano passado. Dessa forma, o superávit comercial em 2024 deverá totalizar US\$ 72 bilhões - o segundo maior resultado da série histórica, inferior apenas ao resultado de 2023 (US\$ 98,9 bilhões).

## Visão estratégica

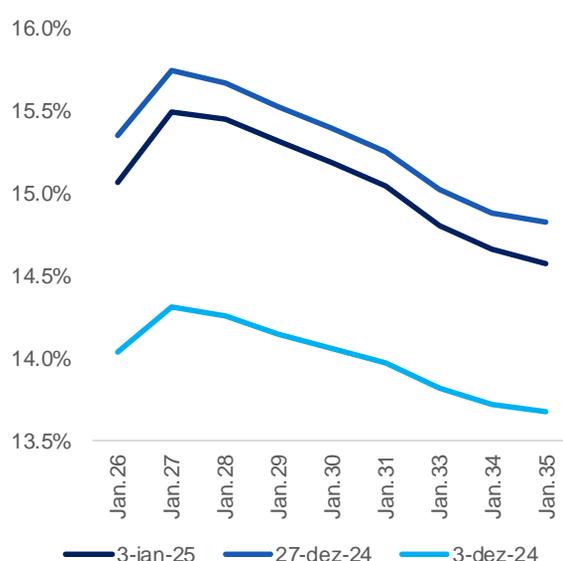
# Taxas de Juros

Na última semana, a curva de juros dos EUA não apresentou mudanças significativas, em função da baixa liquidez no mercado. Por sua vez, no Brasil, a curva DI apresentou um deslocamento baixista ao longo dos últimos dias, mas sem um trigger claro que pudesse reverter o cenário de deterioração doméstica.

### 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	4.28%	4.60%	2.58%	2.34%	1.70%	2.26%
Alemanha	2.16%	2.43%	2.08%	1.84%	0.08%	0.59%
Reino Unido	4.42%	4.59%	3.57%	3.54%	0.86%	1.05%
Brasil	15.55%	14.76%	7.85%	7.49%	7.70%	7.27%
<b>Diferencial de Juros</b>						
Brasil vs EUA	11.27%	10.16%	5.27%	5.15%	6.00%	5.01%
EUA vs Alemanha	2.12%	2.17%	0.50%	0.50%	1.62%	1.67%
UK vs Alemanha	-2.26%	-2.17%	-1.49%	-1.70%	-0.77%	-0.47%
EUA vs UK	-0.14%	0.00%	-0.99%	-1.20%	0.84%	1.20%

Juros DI	3-jan-25	27-dez-24	3-dez-24	30 dias (bps)	2025 (bps)	12M (bps)
Jan.26	15.07%	15.35%	14.04%	103	-28	543
Jan.27	15.50%	15.75%	14.32%	118	-25	574
Jan.28	15.46%	15.67%	14.26%	120	-21	547
Jan.29	15.33%	15.53%	14.15%	118	-20	518
Jan.30	15.19%	15.40%	14.06%	113	-21	492
Jan.31	15.05%	15.25%	13.98%	108	-20	469
Jan.33	14.80%	15.03%	13.81%	99	-23	434
Jan.34	14.66%	14.89%	13.72%	94	-23	419
Jan.35	14.58%	14.83%	13.68%	90	-25	409

# Visão estratégica

## Taxas de Juros

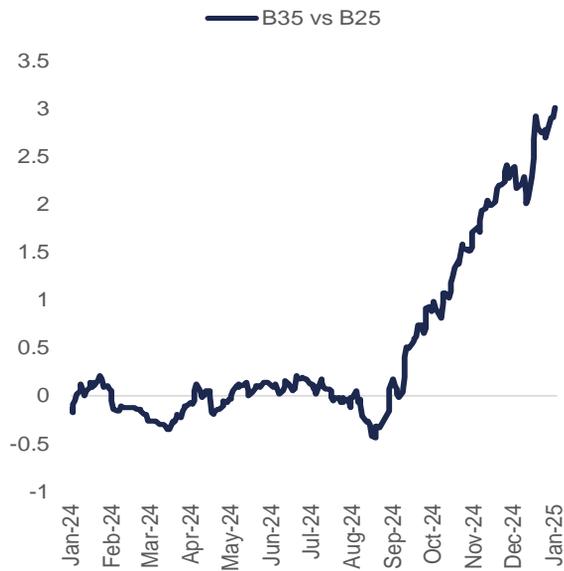
### Internacional

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



### Doméstico

Inclinação da Curva de Juros



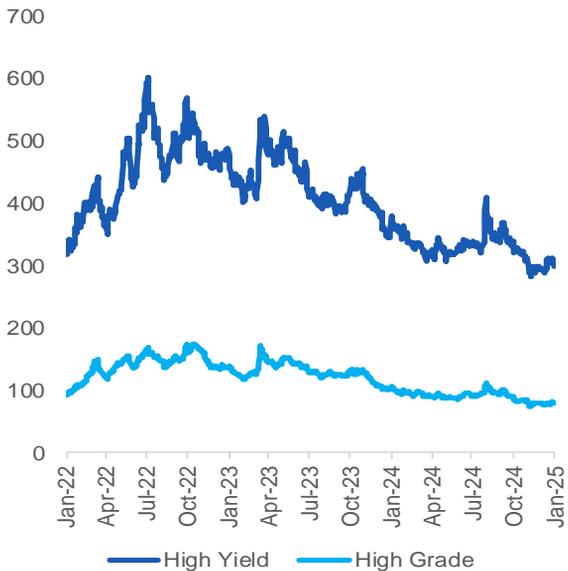
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



Indexado ao IPCA vs Prefixado (pts.)

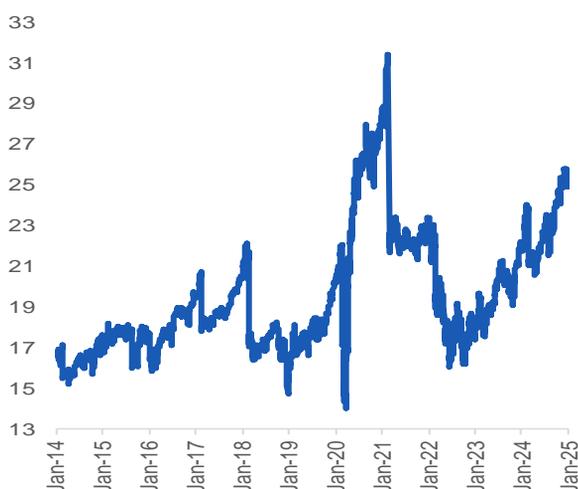


## Visão estratégica

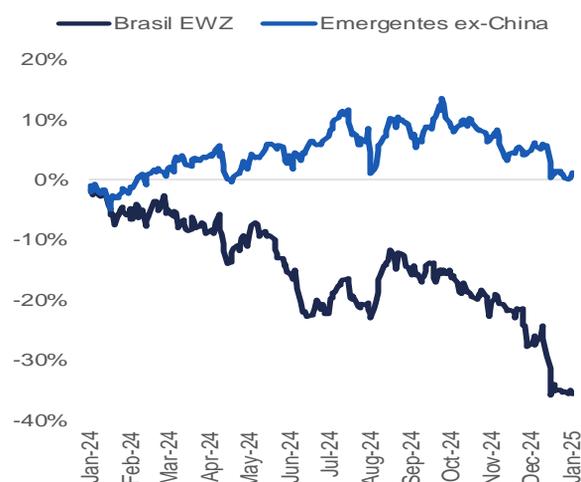
# Renda Variável

Nos EUA, apesar do movimento de recuperação apresentado na sexta-feira pelas ações de tecnologia, o S&P 500 encerrou a última semana com perdas, em meio à menor liquidez de final de ano. No cenário local, o Ibovespa também encerrou a semana em queda, apoiado tanto pelo movimento de menor apetite no ambiente externo quanto pela continuidade do movimento de aversão ao risco em função do cenário fiscal.

### S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	3-jan-25	Semana	Janeiro	2025	12 meses
EUA	Dow Jones	42,732	-0.6%	0.4%	0.4%	14.1%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 29.92	0.0%	1.1%	1.1%	0.4%
EUA	S&P	5,942	-0.5%	1.0%	1.0%	26.5%
China	MCHI Equity	\$ 46.39	-2.3%	-1.0%	-1.0%	17.7%
Europa	EZU Equity	\$ 46.91	-1.3%	-0.6%	-0.6%	1.3%
Brasil	EWZ Equity	\$ 22.45	-0.5%	-0.3%	-0.3%	-34.9%
EUA	Nasdaq	19,622	-0.5%	1.6%	1.6%	35.1%

Índices	Código	3-jan-25	Semana	Janeiro	2025	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,117	0.1%	0.4%	0.0%	-6.2%
Indústria	INDX	25,601	-2.2%	-0.8%	-1.5%	15.1%
Mat. Básicos	IMAT	5,382	-2.6%	-1.9%	-2.6%	-13.3%
Ibovespa	IBOV	118,533	-1.4%	-0.2%	-1.5%	-10.8%
Small Caps	SMLL	1,730	-1.9%	-0.2%	-1.9%	-24.2%
Utilities	UTIL	10,151	-2.4%	-0.6%	-2.4%	-7.9%
Consumo	ICON	2,377	-2.6%	-0.7%	-2.2%	-21.6%
Finanças	IFNC	11,625	-2.0%	-0.1%	-1.7%	-14.2%

# Visão estratégica

## Renda Variável

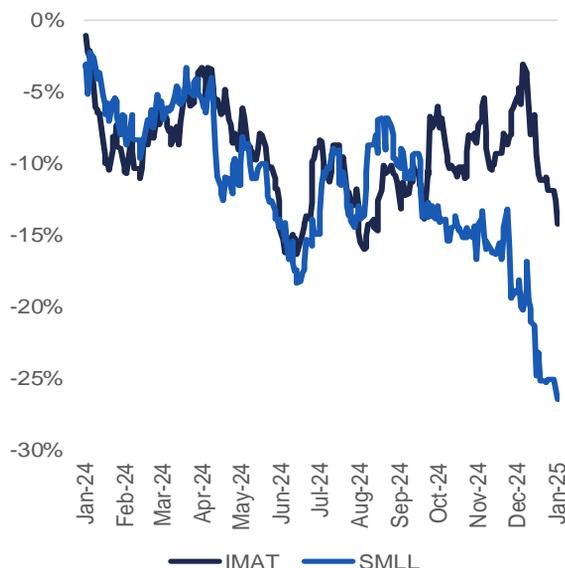
### Internacional

#### S&P e Nasdaq



### Doméstico

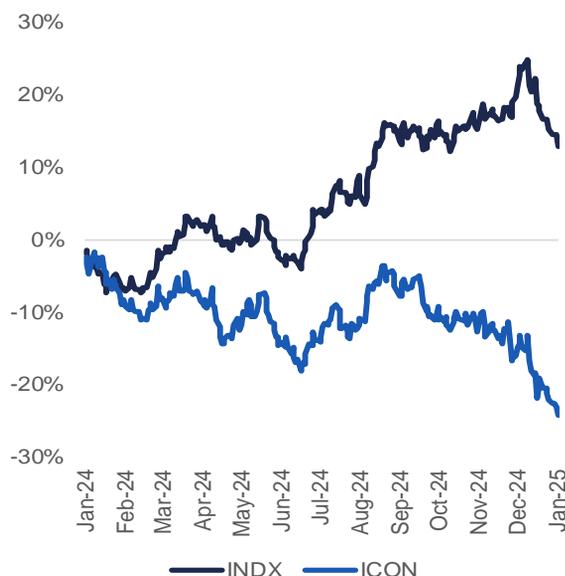
#### Materiais Básicos x Small Caps



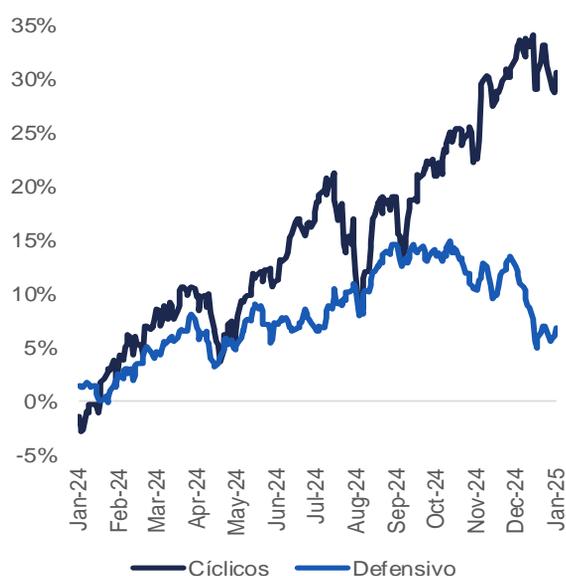
#### Shanghai vs Euro stoxx



#### Indústria x Serviços



#### Cíclicos vs defensivos



#### Utilidade Pública x Dividendos

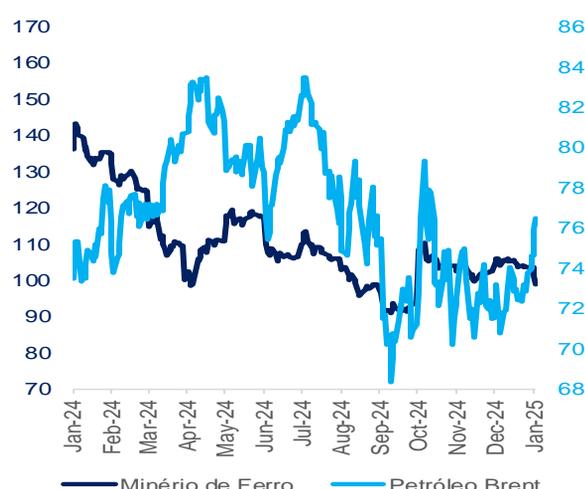


## Visão estratégica

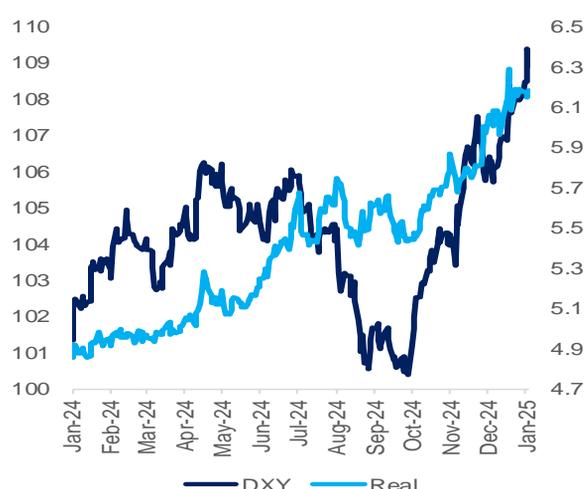
# Commodities e moedas

No campo das commodities, o petróleo apresentou alta ao longo da última semana, em função do clima gélido nos EUA e na Europa, além do maior otimismo do mercado após novos estímulos econômicos sinalizados pelo governo chinês. Por sua vez, do lado das moedas, apesar da ligeira apreciação apresentada pelo real nos últimos dias, a moeda segue em nível historicamente depreciado e sem perspectivas de drivers claros que possam colaborar positivamente no curto prazo.

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



### DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa		3-jan-25	Semana	Janeiro	2024	12 meses
CRB Index			536.07	0.27%	-0.1%	-0.4%	5.0%
Café	Nova Iorque	\$	318.65	-1.2%	-0.3%	-0.7%	69.3%
Gado	Chicago	\$	194.05	1.8%	1.3%	2.0%	4.6%
Minério de Ferro	Cingapura	\$	98.00	-0.5%	-2.5%	-2.2%	-21.3%
Soja (bu)	Chicago	\$	1,004.25	1.5%	-0.6%	1.3%	-18.4%
Petróleo Brent	Londres	\$	76.57	3.8%	2.6%	3.5%	1.6%
Ouro		\$	2,644.28	0.87%	0.75%	1.45%	29.53%
Milho (bu)	Chicago	\$	453.75	-0.1%	-1.0%	0.3%	-10.9%

Moedas	País		3-jan-25	Semana	Janeiro	2024	12 meses
DXY	EUA		108.95	0.9%	0.4%	0.8%	6.3%
Real	Brasil	R\$	6.19	-0.1%	-0.1%	0.1%	25.7%
Peso Mexicano	México	R\$	0.30	-1.6%	-1.1%	0.1%	3.7%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$	7.68	-1.3%	0.5%	-0.9%	23.3%
Yuan	China	R\$	0.84	-0.4%	0.1%	-0.2%	22.8%
Euro	Europa	R\$	6.37	-1.3%	0.3%	-0.8%	18.7%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$	0.33	-0.2%	-0.8%	0.5%	25.8%

# 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, conseqüentemente, 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.btgactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btgactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)