



2 de fevereiro 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

3^aF - JOLTS: O relatório de dezembro deverá apresentar algum aumento no número de vagas abertas, mas sem alterar a narrativa predominante de um mercado de trabalho caracterizado por baixo nível de demissões e contratações;

4^aF - Serviços: Os dados de sentimento não devem alterar de forma significativa a narrativa de atividade em janeiro, com o setor de serviços permanecendo em nível expansionista;

6^aF - Payroll: O número de criação de vagas em janeiro deverá seguir no intervalo estipulado pelo Fed para manter a taxa de desemprego constante.

Ásia | Europa

4^aF - Inflação na Zona do Euro: A primeira leitura de janeiro deve apontar para uma deflação, apoiada por itens voláteis, o que deve manter a inflação abaixo da meta do ECB de 2%;

5^aF - Decisão do ECB: Esperamos que o ECB mantenha as suas três principais taxas de juros inalteradas em 2%, nível considerado neutro pelo comitê;

Decisão do BOE: O BOE deverá manter os juros estáveis (3,75%) na primeira reunião do ano, aguardando dados de arrefecimento da inflação à frente.

Brasil

3^aF - Indústria: O dado da indústria de dezembro deverá sinalizar uma retração do setor no período, sobretudo no que tange à indústria de transformação.

Dados de fechamento do dia 30-janeiro

Indicadores de Mercado

Pós-fixado

CDI

14,90

Ações

IBOV

181.364

Ações EUA

S&P 500

6.939

Taxa de Câmbio

Dólar

5,26

Na Semana

0,28%

1,40%

0,34%

-0,42%

No Ano

1,22%

12,56%

1,37%

-3,86%

Em 12 meses

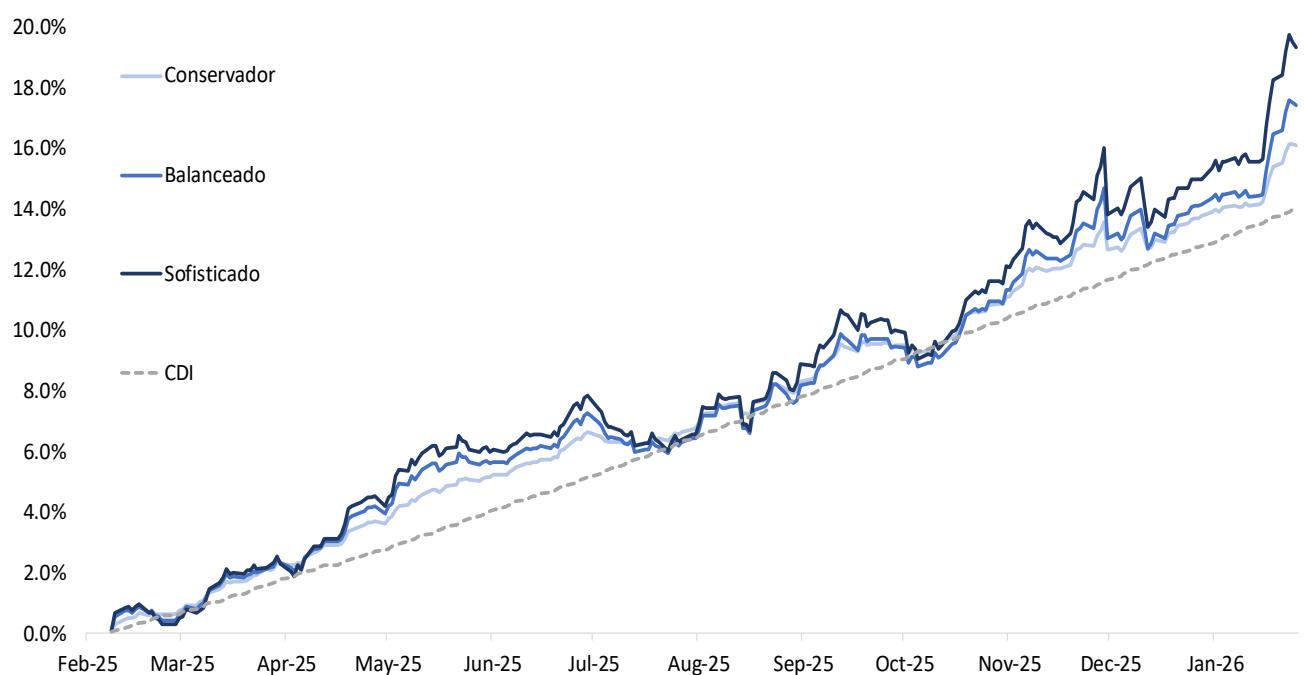
14,61%

42,90%

14,87%

-10,41%

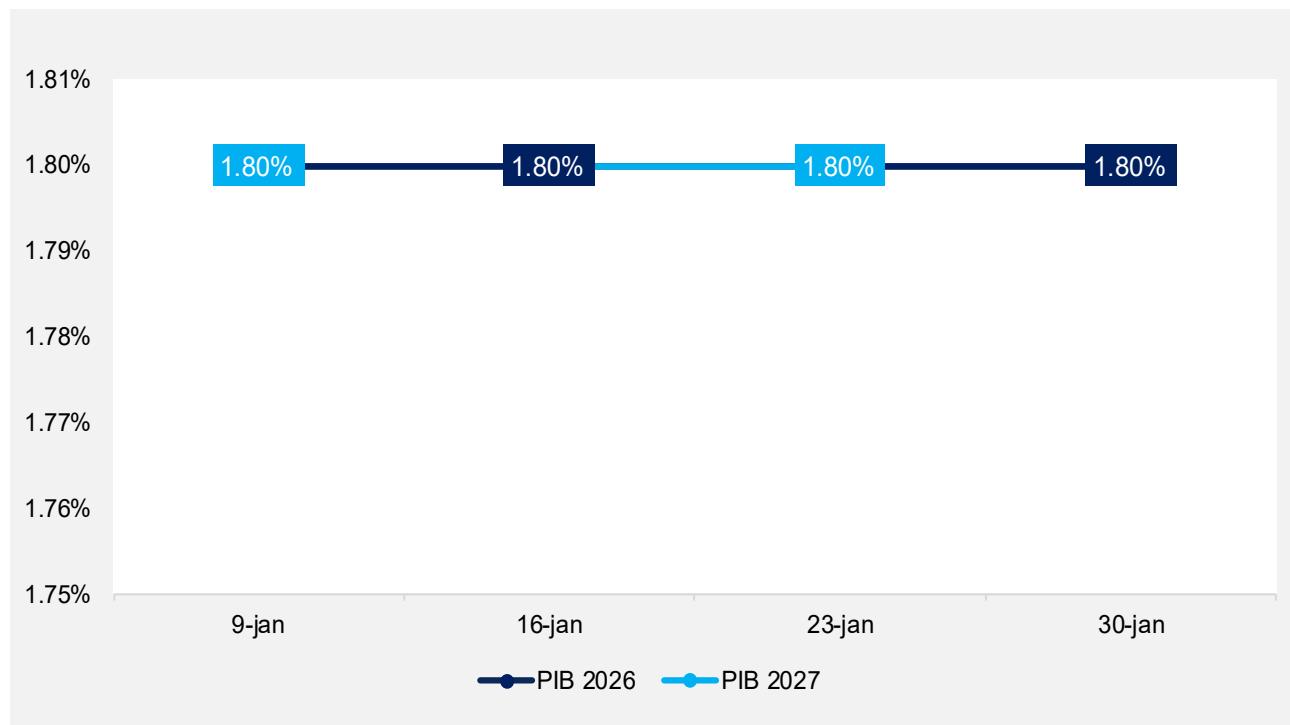
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



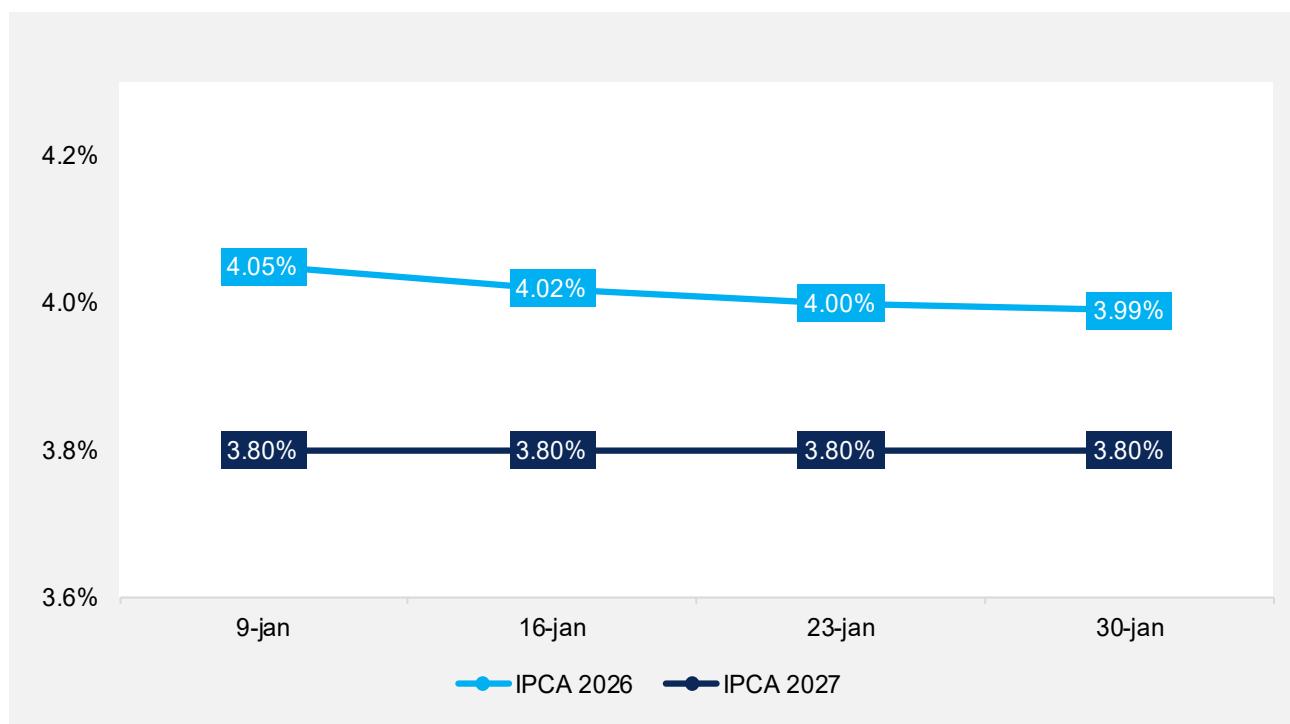
2-fev-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



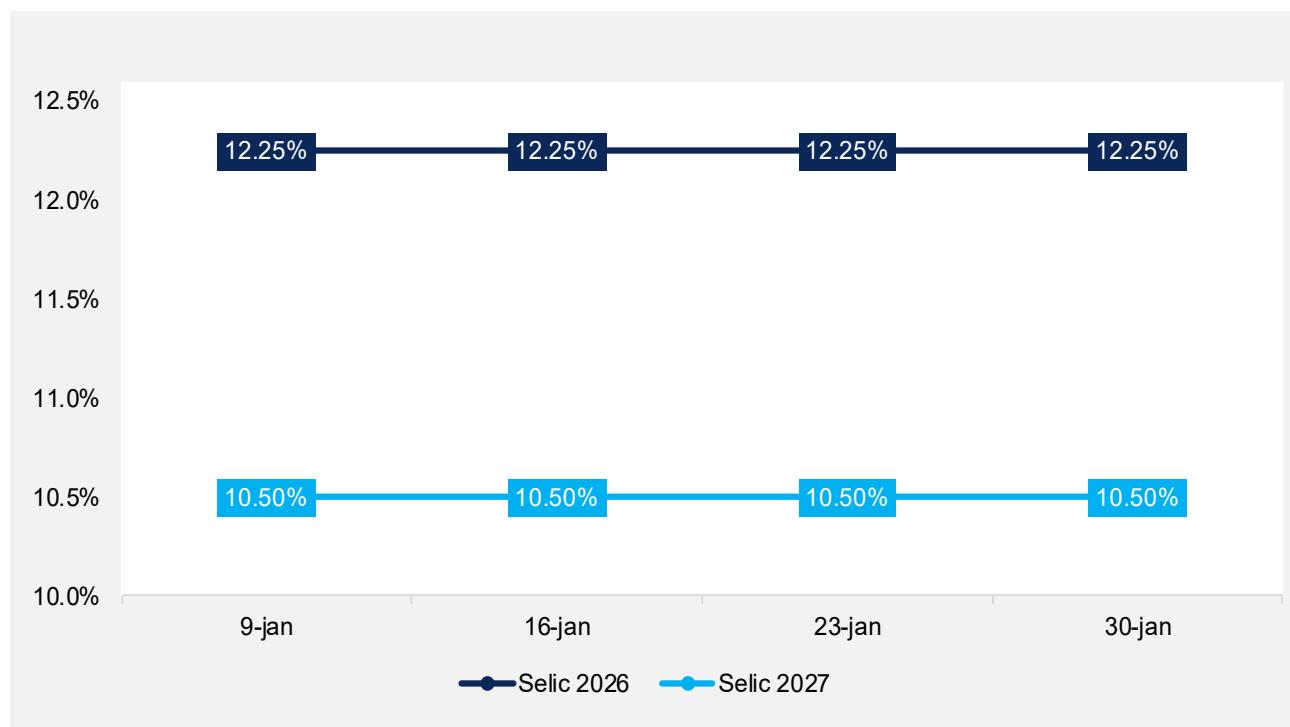
Expectativas IPCA – a/a %



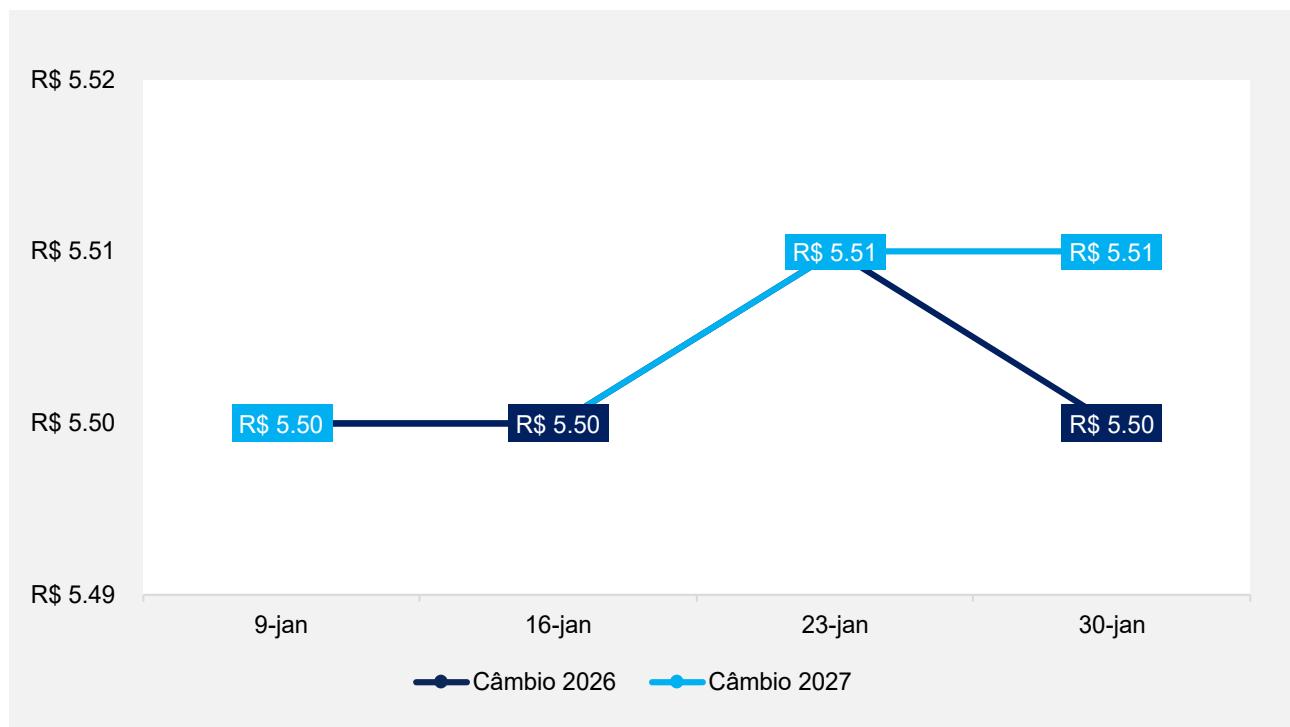
2-fev-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



2-fev-26

Projeções BTG Pactual

Macro Research	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Atividade Econômica							
PIB Real (%), a/a)	4.76	2.90	3.20	3.40	2.20	1.70	1.50
Taxa de Desemprego (%), fim de período)	11.10	7.90	7.40	6.20	5.50	6.00	6.50
Agricultura (%), a/a)	0.28	(1.74)	16.30	(3.20)	10.40	(1.50)	0.00
Industria (%), a/a)	4.78	1.62	1.68	3.10	1.50	0.90	1.90
Serviços (%), a/a)	5.22	4.16	2.78	3.80	1.60	2.20	1.60
Consumo Privado (%), a/a)	3.69	4.28	3.24	5.10	1.50	2.60	1.40
Consumo Governo (%), a/a)	3.46	1.53	3.77	2.00	2.00	2.00	1.90
Investimentos (%), a/a)	16.49	0.89	(2.98)	6.80	3.50	(0.90)	(0.60)
Exportações (%), a/a)	5.87	5.54	8.92	2.80	4.60	1.50	1.40
Importações (%), a/a)	12.03	0.81	(1.18)	15.50	5.60	2.40	1.70
Inflação & Taxa de Juros							
IPCA (%), a/a, fim de período)	10.06	5.79	4.62	4.83	4.26	4.10	3.80
IGP-M (% a/a, fim de período)	17.78	5.45	(3.18)	6.54	(1.05)	3.80	4.00
Taxa Selic (%), fim de período)	9.25	13.75	11.75	12.25	15.00	12.00	10.50
Taxa Selic (%), média)	4.59	12.63	13.25	10.92	14.56	13.25	11.54
Balança de Pagamentos & Taxa de Câmbio							
Balança Comercial (US\$ bi) – BP	42.30	51.52	92.28	65.84	59.50	66.00	73.00
Conta Corrente (US\$ bi)	(39.40)	(42.00)	(27.10)	(66.20)	(68.80)	(68.50)	(68.50)
Investimento Direto no País (US\$ bi))	46.44	75.50	62.75	74.09	82.00	85.00	85.00
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	5.57	5.29	4.85	6.18	5.47	5.20	5.10
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, média)	5.40	5.17	4.99	5.39	5.59	5.30	5.20
Contas Fiscais							
Resultado Primário (% do PIB)	0.7	1.2	(2.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Governo Central (R\$ bi)	(35.9)	54.9	(264.5)	(42.9)	(60.1)	(57.5)	(70.3)
Resultado Nominal (% PIB)	(4.3)	(4.6)	(8.8)	(8.5)	(8.4)	(8.1)	(7.6)
Dívida Líquida (% PIB)	55.1	56.1	60.4	61.3	64.9	68.7	71.7
Dívida Bruta (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.3	79.1	82.1	84.3

de 02 a 06 de fevereiro

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	2-fev				
5:55	Alemanha	PMI Industrial	1-Jan	48.7	48.7
6:00	Z. do Euro	PMI Industrial	1-Jan	49.4	49.4
12:00	EUA	ISM Industrial	1-Jan	48.5	47.9
Terça-feira	3-fev				
8:00	Brasil	Ata do Copom	28-Jan		
9:00	Brasil	PIM: Produção Industrial (MoM %)	1-Dec	-0.9	0
12:00	EUA	JOLTS: estoque de vagas em aberto (Em mil)	1-Dec	7250	7146
22:45	China	PMI Setor de Serviços	1-Jan	50	50.1
Quarta-feira	4-fev				
5:55	Alemanha	PMI Composite	1-Jan	52.5	52.5
6:00	Z. do Euro	PMI Composite	1-Jan	51.5	51.5
7:00	Z. do Euro	CPI: Núcleo (YoY %)	1-Jan	2.2	2.3
7:00	Z. do Euro	CPI (YoY %)	1-Jan	1.7	1.9
10:15	EUA	Emprego no Setor Privado (mil)	1-Jan	45	41
12:00	EUA	ISM Serviços	1-Jan	53.5	54.4
Quinta-feira	5-fev				
7:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (MoM % a.s.)	1-Dec	-0.1	0.2
10:15	Z. do Euro	Reunião sobre política monetária	5-Feb	2	2
12:50	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	31-Jan	213	209
Sexta-feira	6-fev				
4:00	Alemanha	Produção Industrial (MoM% a.s.)	1-Dec		0.8
8:00	Brasil	IGP-DI (MoM %)	1-Jan	0.24	0.1
10:30	EUA	Relatório de Emprego - criação de vagas - (mil)	31-Jan	65	50
10:30	EUA	Ganho Médio por Hora (MoM %)	31-Jan	0.3	0.3
10:30	EUA	Ganho Médio por Hora (YoY %)	31-Jan	3.6	3.8
10:30	EUA	Taxa de Desemprego (%)	31-Jan	4.4	4.4
12:00	EUA	Confiança do Consumidor	1-Feb	55.8	56.4

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Testando o equilíbrio do mercado de trabalho

A semana nos Estados Unidos será dominada pela divulgação dos dados do mercado de trabalho, com destaque para o relatório JOLTS de dezembro (3 de fevereiro) e para o Payroll de janeiro (6 de fevereiro). O JOLTS, que captura sobretudo a dinâmica de rotatividade do mercado de trabalho, deve apresentar um aumento marginal das vagas em aberto (consenso 7250k vs. 7146k anterior) após a queda observada em novembro. Caso confirmado, o dado não deve alterar a narrativa predominante de um mercado de trabalho caracterizado por baixo nível de demissões e contratações, com uma trajetória gradual em direção a um equilíbrio entre oferta e demanda por trabalho.

Essa leitura deve ser reforçada pelo Payroll, para o qual projetamos a criação de 81k vagas (vs. 65k consenso vs. 50k anterior), com contribuição majoritária do setor privado. Caso confirmado, as médias de criação de vagas de 3 e 6 meses devem evoluir para 62.3k (vs. -22.3k anterior) e 16k (vs. 14.5k anterior), respectivamente. Dessa forma, o resultado permanece dentro do intervalo que o Fed considera compatível com a manutenção da taxa de desemprego em 4,4%.

Vale notar, contudo, que a leitura dos dados será particularmente desafiadora neste mês. Do ponto de vista metodológico, a pesquisa incorporará mudanças relevantes, como a atualização do modelo de "birth and death" pelo BLS (ajuste estatístico usado para estimar a criação líquida de empregos em empresas que ainda não aparecem ou que já saíram da amostra), o que pode gerar impacto negativo na criação líquida de vagas em janeiro. Adicionalmente, a re ancoragem da pesquisa domiciliar a novas estimativas populacionais do Census pode reduzir os níveis de população, emprego e força de trabalho. Por outro lado, temperaturas mais altas em relação à média histórica em regiões do norte do país, que concentram elevada densidade populacional, podem gerar uma surpresa positiva na criação de vagas, efeito que não deve ser plenamente compensado pelo frio mais intenso no sul dos EUA. Ademais, os dados de emprego no setor público ainda não recuperaram totalmente as perdas de postos de trabalho decorrentes do shutdown, adicionando um viés altista caso essa recomposição se concretize já em janeiro. Dessa maneira, entendemos que indicadores adicionais — como dados sobre os efeitos do clima no emprego — além da análise dos impactos das mudanças metodológicas sobre os números finais do Payroll, serão fundamentais para uma avaliação mais qualitativa do resultado.

Do lado dos salários, o consenso espera uma desaceleração da variação interanual (de 3,8% para 3,6%). Assim, embora ainda acima da média pré-pandemia compatível com a inflação na meta, o arrefecimento dos salários (3,5%) deve continuar apoiando o processo gradual de desinflação nas medidas mais aparadas de inflação.

Os indicadores de sentimento (ISMs) não devem alterar de forma significativa a narrativa de atividade em janeiro. O setor de serviços (04 de fevereiro) deve permanecer em nível expansionista (consenso 53,5 pts vs. 52,5 anterior), ainda que em ritmo inferior ao observado na leitura anterior, reforçando a leitura de uma demanda por serviços ainda positiva e contribuindo para sustentar um crescimento que continua surpreendendo no curto prazo. Já o setor manufatureiro (02 de fevereiro) deve apresentar alguma melhora marginal (consenso 48,5 pts. vs. 47,9 anterior), embora permaneça em território contracionista. Nesse relatório, os subíndices de preços ganham relevância adicional ao oferecerem sinais sobre o repasse das tarifas ao longo da cadeia produtiva — pressão que, em nossa avaliação, tende a arrefecer de forma gradual nos próximos meses.

Por fim, os membros do Fed voltam a se comunicar após o período de silêncio pré-reunião do FOMC. Os discursos serão importantes para compreender o posicionamento individual de cada membro na reunião da última semana, na qual se optou por manter a FFR inalterada no intervalo de 3,5%-3,75%. Ademais, em eventos com espaço para perguntas, os membros deverão ser questionados sobre a indicação de Kevin Warsh para substituir Powell como chair do Fed após o fim de seu mandato em maio. Nesse contexto, destacam-se as falas de: Bostic (02 e 05 de fevereiro, hawkish); Barkin (03 de fevereiro, hawkish) e Bowman (03 de fevereiro, dovish).

Cenário macroeconômico

Europa

ECB & BOE: Mantendo o plano de voo

Na Zona do Euro, os dados de inflação ao consumidor (04 de fevereiro) devem apontar para uma deflação em janeiro (consenso -0,5% m/m vs. 0,2% anterior). Esse movimento deverá ser, em grande parte, sustentado por um efeito base relacionado aos preços de energia, que haviam avançado 2,9% no mesmo período do ano passado — magnitude que não deve se repetir. Caso confirmada, a leitura mensal negativa deverá contribuir para um arrefecimento da inflação em 12 meses, que passaria a se situar abaixo da meta do ECB (2%) pelo segundo mês consecutivo (consenso 1,7% a/a vs. 1,9% anterior). Apesar disso, o núcleo da inflação, que exclui itens voláteis como energia e alimentos, deve apresentar algum arrefecimento na margem, mas ainda permanecer acima da meta (consenso 2,2% a/a vs. 2,3% anterior).

Com os dados preliminares de inflação já divulgados, o ECB volta a decidir sobre política monetária (05 de fevereiro), em sua primeira reunião do ano. Tanto nós quanto o mercado esperamos que o Banco Central mantenha suas três taxas de juros inalteradas, com a principal delas — a taxa de depósito — em 2%, patamar considerado neutro pelo comitê. Apesar de os dados sinalizarem que a inflação cheia se encontra abaixo da meta no início do ano, não entendemos que isso seja argumento suficiente para que o ECB opte por implementar uma política monetária mais acomodatícia. Além do fato de que o atual nível mais baixo da inflação decorre majoritariamente de itens voláteis, que não refletem necessariamente a tendência subjacente dos preços e são mais suscetíveis a choques de oferta e demanda, o efeito da política monetária sobre esses componentes tende a ser mais limitado. Ademais, conforme indicado pelos dados do PIB da Zona do Euro divulgados na semana passada, a demanda interna segue resiliente, apesar das dificuldades no setor externo. Esse contexto deve sustentar um arrefecimento mais gradual dos salários e, consequentemente, uma desaceleração mais lenta da inflação de serviços do que o inicialmente esperado, reforçando a avaliação de que o ECB não precisa alterar suas taxas.

Em sua tradicional coletiva de imprensa pós-decisão, Lagarde deverá seguir sinalizando que as perspectivas para a inflação permanecem mais incertas do que o habitual, em função de um ambiente internacional volátil. Nesse contexto, à luz dos acontecimentos recentes, é provável que Lagarde reforce o viés baixista do balanço de riscos para a inflação, tanto em função da disputa comercial com os EUA relacionada à Groenlândia — entendida como um vetor desinflacionário — quanto da tendência de apreciação do euro observada no início de 2026, movimento semelhante ao registrado ao longo de 2025. Além disso, deverá destacar que um aumento da volatilidade e da aversão ao risco nos mercados financeiros pode pesar sobre a demanda e, consequentemente, reduzir a inflação. Por outro lado, como mencionado anteriormente, o crescimento interno tem surpreendido positivamente nos últimos meses, o que atua no sentido oposto. Dessa forma, entendemos que as projeções do staff do ECB divulgadas em dezembro, que apontam o núcleo do CPI em 2% ao longo do ano, não devem ter se alterado de maneira significativa. Ademais, os discursos recentes dos diferentes membros do ECB permanecem amplamente coesos, indicando que o Governing Council se considera bem-posicionado com as taxas em seus níveis atuais.

Na Inglaterra, o Bank of England também realizará sua primeira decisão de política monetária do ano (05 de fevereiro), a qual deve apresentar uma votação dividida, mas ainda assim resultar na manutenção da taxa de juros em 3,75%. A decisão será acompanhada por novas projeções, que devem indicar uma trajetória de desaceleração da inflação ao longo dos próximos meses, com convergência gradual para a meta (2%) ao longo de 2026. Ainda assim, parte desse movimento parece estar associada a medidas do governo voltadas à redução das contas das famílias, o que levanta dúvidas sobre a durabilidade desse processo de desinflação. Nesse contexto, com a taxa de juros já próxima do nível neutro, o espaço para um afrouxamento monetário mais significativo permanece limitado, o que deve levar os membros do BoE a manterem a taxa inalterada por ora, à medida que a leitura dos dados permita uma avaliação mais clara do cenário. No balanço de riscos, o arrefecimento do mercado de trabalho continua sendo uma preocupação central, uma vez que a continuidade desse processo pode culminar em uma desaceleração da atividade mais intensa do que a projetada, resultando também em uma inflação mais baixa.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Primeiros sinais da atividade em 2026

Na China, a agenda de indicadores macroeconômicos está mais esvaziada ao longo da semana. Como destaque, foi divulgado ontem o PMI de manufatura Caixin — indicador com maior foco em pequenas e médias empresas, sobretudo privadas —, que sinalizou um nível marginalmente mais expansionista em janeiro (50,3 pontos, ante 50,1 no mês anterior) para a indústria de transformação. Como o índice concentra empresas menores e mais voltadas à exportação, o resultado já deve refletir, em alguma medida, a antecipação da produção antes do feriado do Ano Novo Lunar (15 de fevereiro), uma vez que os trabalhadores costumam começar a retornar às suas cidades natais no início do mês. O dado contribui para refinar as projeções para o PIB chinês no 1T26, período para o qual esperamos crescimento de 4,8% em 2026, ligeiramente abaixo dos 5% observados nos últimos dois anos. Ainda assim, destacamos que essas estimativas podem ser revisadas para cima à medida que o governo reestabeleça a meta de crescimento em torno de 5% na reunião das Duas Sessões que ocorre março, à medida que o governo anunciará pacotes adicionais de estímulo para sustentar a atividade.

Cenário macroeconômico

Brasil

Indústria encerrando 2025 com forte retração

Nesta terça-feira (03 de fevereiro), o IBGE divulgará a produção industrial referente ao mês de dezembro. Esperamos uma queda interanual de 0,8% a/a, o que se traduz em uma forte queda mensal de 2,5% m/m (a.s.). Nossa projeção reflete uma queda de 0,8% m/m (a.s.) na indústria extrativa (+4,0% a/a) e forte queda de 2,5% na indústria de transformação (-1,6% a/a). Entre os setores da indústria de transformação, as maiores contribuições para a melhora no crescimento interanual (de -2,2% a/a em novembro para -1,6% a/a em dezembro) foram em derivados de petróleo (+0,5%), produtos químicos (+0,27%) e máquinas e materiais elétricos (+0,12%), enquanto a metalurgia (-0,47%), produção de veículos automotores (-0,19%) e máquinas & equipamentos (-0,16%) contribuíram para a queda interanual.

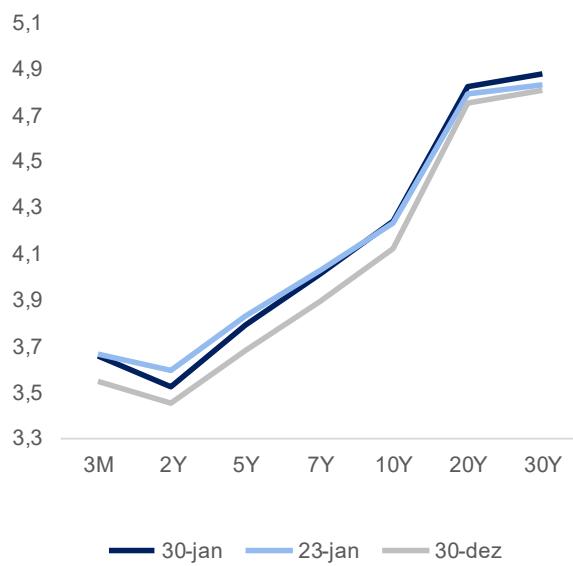
Do lado do setor externo, a balança comercial deverá totalizar US\$4,1 bilhões em janeiro, acima do resultado observado no mesmo mês de 2025 (US\$2,3 bilhões). O ano tende a começar em ritmo forte, com as exportações acelerando (4,4% a/a), impulsionadas principalmente por commodities como carnes, petróleo e milho. As importações, por sua vez, deverão registrar contração de 3,7% a/a, e será importante observar o comportamento do quantum importado, após a desaceleração observada em novembro e dezembro do ano passado. Para 2026, projetamos um superávit comercial de US\$74 bilhões, sustentado sobretudo pela moderação das importações e pelo aumento da produção de commodities.

Visão estratégica

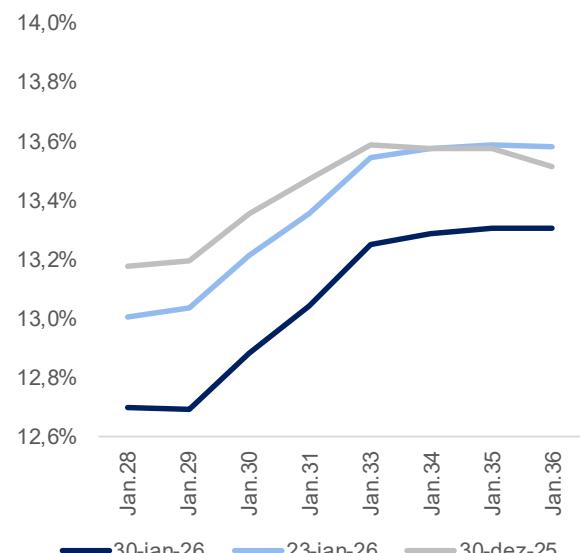
Taxas de Juros

Nos Estados Unidos, a curva de juros encerrou a semana sem mudanças significativas, em meio à decisão de Trump sobre indicar Kevin Warsh para ser o próximo presidente do Federal Reserve. No Brasil, a curva DI apresentou uma redução de juros ao longo de toda a curva, apoiada pelos dados de inflação de janeiro melhores do que o esperado, além dos dados de criação de vagas mais fracos do que o esperado.

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	3,52%	4,24%	2,84%	2,34%	0,68%	1,89%
Alemanha	2,09%	2,84%	2,23%	1,89%	-0,14%	0,95%
Reino Unido	3,72%	4,52%	3,68%	3,16%	0,04%	1,36%
Brasil	12,72%	13,59%	7,89%	7,44%	4,83%	6,15%

Diferencial de Juros

Brasil vs EUA	9,20%	9,35%	5,05%	5,10%	4,15%	4,25%
EUA vs Alemanha	1,43%	1,39%	0,62%	0,45%	0,82%	0,94%
UK vs Alemanha	-1,63%	-1,68%	-1,45%	-1,27%	-0,17%	-0,41%
EUA vs UK	-0,20%	-0,29%	-0,84%	-0,82%	0,64%	0,54%

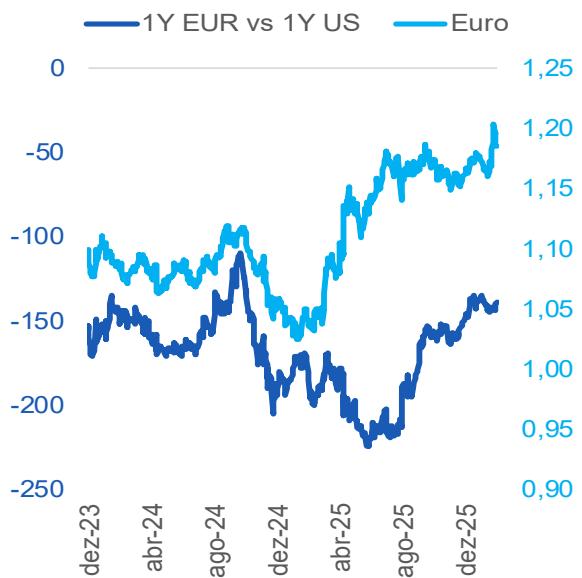
Juros DI	30-jan-26	23-jan-26	30-dez-25	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	13,47%	13,70%	13,81%	-34	-23	-146
Jan.28	12,70%	13,01%	13,18%	-48	-31	-211
Jan.29	12,70%	13,04%	13,20%	-50	-34	-208
Jan.30	12,88%	13,21%	13,35%	-47	-33	-191
Jan.31	13,04%	13,36%	13,47%	-43	-31	-174
Jan.33	13,25%	13,55%	13,59%	-34	-30	-151
Jan.34	13,29%	13,58%	13,58%	-29	-29	-143
Jan.35	13,31%	13,59%	13,58%	-27	-29	-142
Jan.36	13,31%	13,59%	13,52%	-21	-28	-135

Visão estratégica

Taxas de Juros

Internacional

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

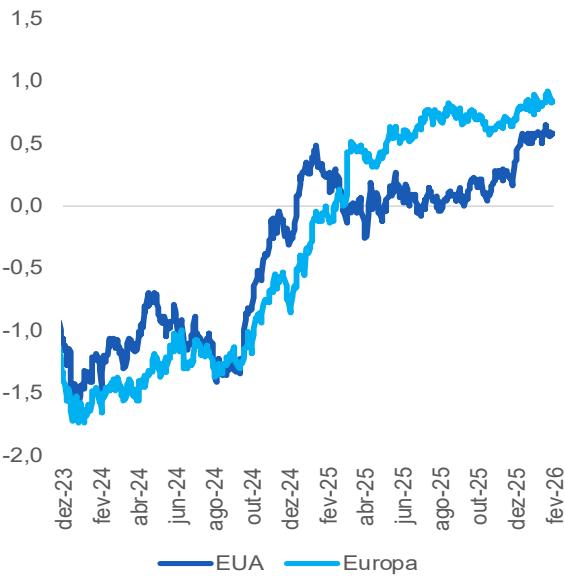


Doméstico

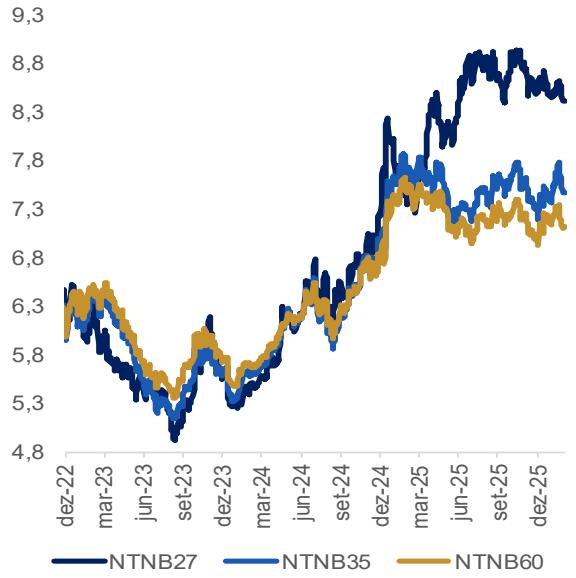
Inclinação da Curva de Juros



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)

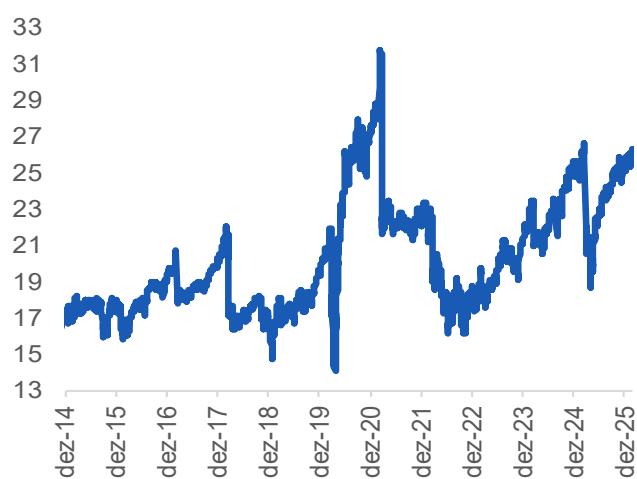


Visão estratégica

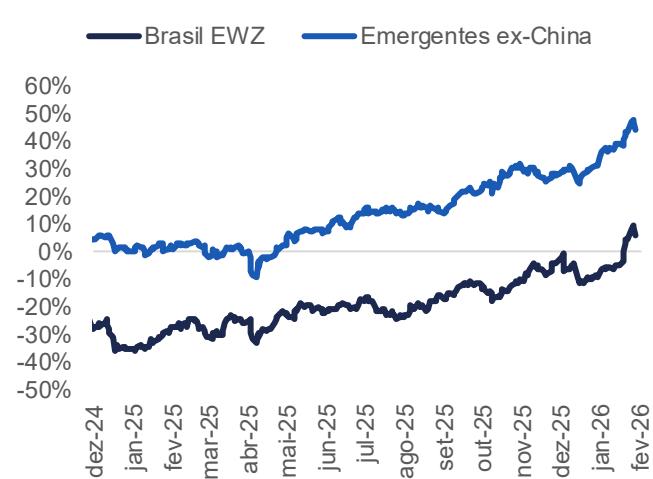
Renda Variável

Apesar da queda registrada no meio da semana, diante da frustração com a divulgação de resultados de empresas de tecnologia, o S&P 500 encerrou a semana com ligeira alta. No Brasil, o Ibovespa acumulou alta consistente na semana, apoiado pelo fechamento da curva de juros doméstica, encerrando o mês de janeiro com alta superior a 12%.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	30-jan-26	Seteira	Fevereiro	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	48.892	-0,4%	0,0%	1,7%	9,8%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 41,67	0,4%	0,0%	8,6%	38,6%
EUA	S&P	6.939	0,3%	0,0%	1,4%	14,9%
China	MCHI Equity	\$ 62,40	-0,5%	0,0%	3,9%	28,9%
Europa	EZU Equity	\$ 66,66	0,3%	0,0%	4,0%	31,8%
Brasil	EWZ Equity	\$ 37,04	1,2%	0,0%	16,6%	46,2%
EUA	Nasdaq	23.462	-0,2%	0,0%	0,9%	19,5%

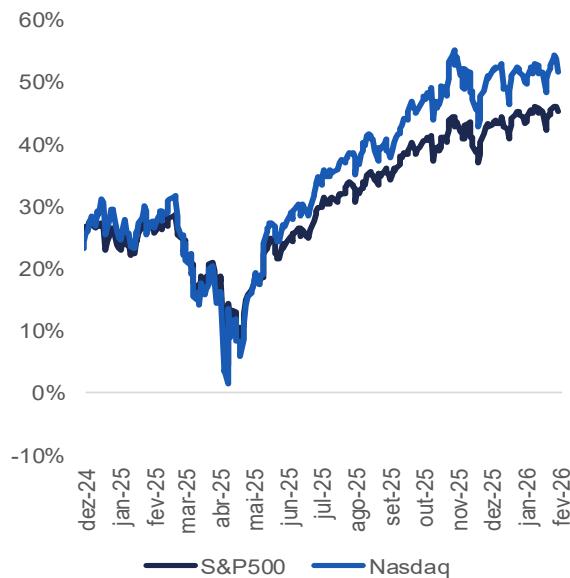
Índices	Código	30-jan-26	Seteira	Fevereiro	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3.861	0,5%	0,0%	2,3%	28,8%
Indústria	INDX	31.758	-1,4%	0,0%	6,3%	20,3%
Mat. Básicos	IMAT	6.701	-2,3%	0,0%	8,6%	19,5%
Ibovespa	IBOV	181.364	1,4%	0,0%	12,6%	42,9%
Small Caps	SMLL	2.540	1,8%	0,0%	10,1%	34,5%
Utilities	UTIL	17.991	-0,9%	0,0%	6,1%	61,7%
Consumo	ICON	3.338	1,0%	0,0%	7,3%	33,4%
Finanças	IFNC	19.869	2,7%	0,0%	14,9%	51,7%

Visão estratégica

Renda Variável

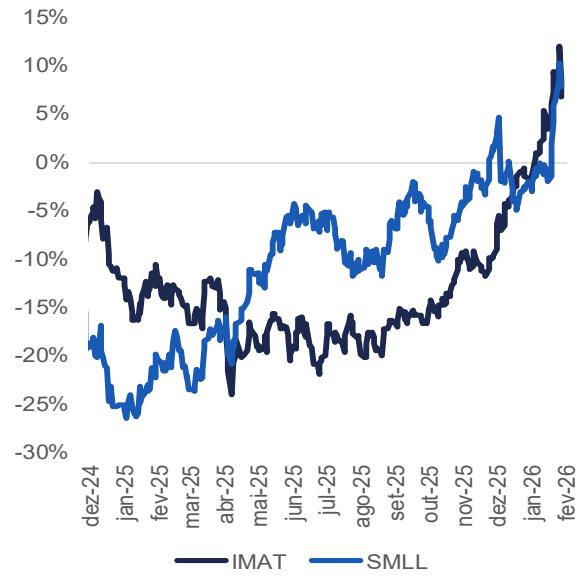
Internacional

S&P e Nasdaq



Doméstico

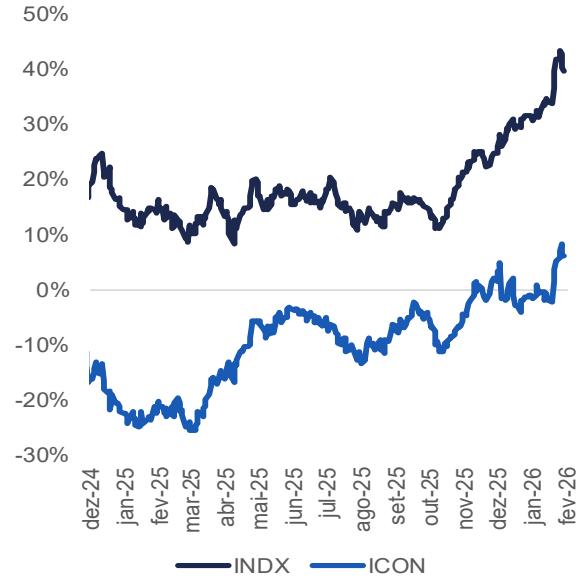
Materiais Básicos x Small Caps



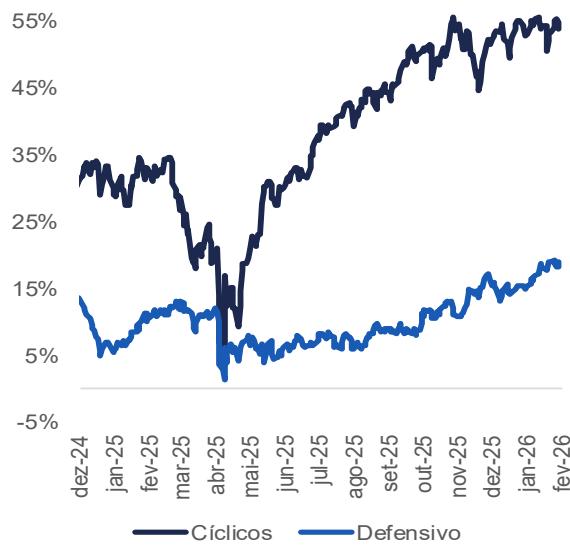
Shanghai vs Euro stoxx



Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos

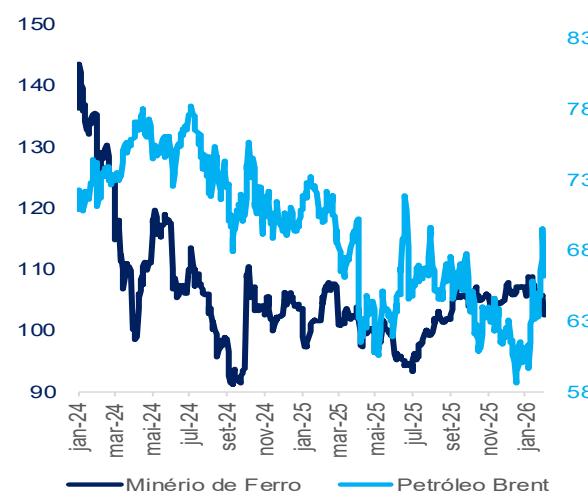


Visão estratégica

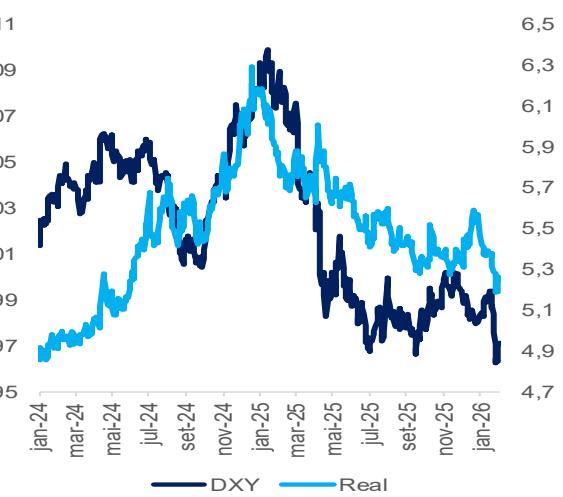
Commodities e moedas

No campo das commodities, o petróleo apresentou alta durante a semana, em meio ao aumento das tensões entre EUA e Irã, quarto maior produtor da Opep. No campo das moedas, o dólar apresentou perda de força tanto frente aos principais pares (DXY) quanto em relação ao real, que se beneficia do momento de dólar mais fraco globalmente e fluxo de capital estrangeiro para ativos brasileiros.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa		30-jan-26	Semana	Fevereiro	2026	12 meses
CRB Index			546,85	-0,16%	1,3%	1,3%	0,9%
Café	Nova Iorque	\$	335,85	-4,3%	1,1%	-3,7%	2,4%
Gado	Chicago	\$	236,80	-0,1%	0,0%	2,0%	21,8%
Minério de Ferro	Cingapura	\$	102,90	-1,8%	-0,9%	-1,8%	3,3%
Soja (bu)	Chicago	\$	1.059,50	-0,8%	-0,4%	1,1%	0,2%
Petróleo Brent	Londres	\$	66,32	1,9%	-4,3%	9,6%	-5,7%
Ouro		\$	4.778,97	-4,18%	-2,35%	10,64%	70,77%
Milho (bu)	Chicago	\$	426,50	-0,9%	-0,4%	-3,1%	-9,6%

Moedas	País		30-jan-26	Semana	Fevereiro	2026	12 meses
DXY	EUA		96,99	-0,6%	0,2%	-1,3%	-10,5%
Real	Brasil	R\$	5,26	-0,4%	0,3%	-3,9%	-10,4%
Peso Mexicano	México	R\$	0,30	-0,9%	-0,1%	-1,1%	6,8%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$	7,20	-0,1%	0,2%	-2,3%	-0,6%
Yuan	China	R\$	0,76	-0,4%	0,1%	-3,6%	-5,9%
Euro	Europa	R\$	6,24	-0,2%	0,3%	-3,0%	2,9%
Rand Sul-Africano	África do Sul	R\$	0,33	-0,5%	-0,7%	-1,2%	4,2%

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 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