



16 de março de 2026

Spoiler Macro

Macro Strategy – BTG Pactual S.A.

Álvaro Frasson

Arthur Mota

Gabriel Fongaro

Lorena Laudares

Victor Amaral

Destques da Semana



Estados Unidos

4ªF - Fed: O FOMC deverá manter a FFR inalterada, com o principal foco devendo ser as percepções do Comitê sobre os impactos do conflito no Oriente Médio para condução de política monetária;

PPI: A inflação ao produtor deverá apresentar algum arrefecimento em fevereiro, após forte alta dos preços no varejo em janeiro.

Ásia | Europa

5ªF - ECB: A decisão deverá ser de manter as taxas estáveis, mas marcado pelo viés altista para os riscos de inflação;

BoE: O MPC provavelmente manterá os juros estáveis, mas provavelmente retirando o viés de afrouxamento monetário de sua comunicação;

BoJ: O principal foco será como o banco central sinalizará os próximos passos em meio ao conflito no Oriente Médio, sendo o Japão um dos países mais afetados por problemas na cadeia de petróleo.

Brasil

4ªF - Copom: A reunião de março deverá ser marcada pelo início do ciclo de corte. Em decorrência dos dados de atividade mais fortes na ponta, inflação surpreendendo para cima na margem e choques no preço do petróleo, esperamos que o Comitê opte por reduzir a Selic em 25 bps.

Dados de fechamento do dia 13-março

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
14.90	177,653	6,632	5.32

Na Semana

0.28%	-0.95%	-1.60%	1.63%
-------	--------	--------	-------

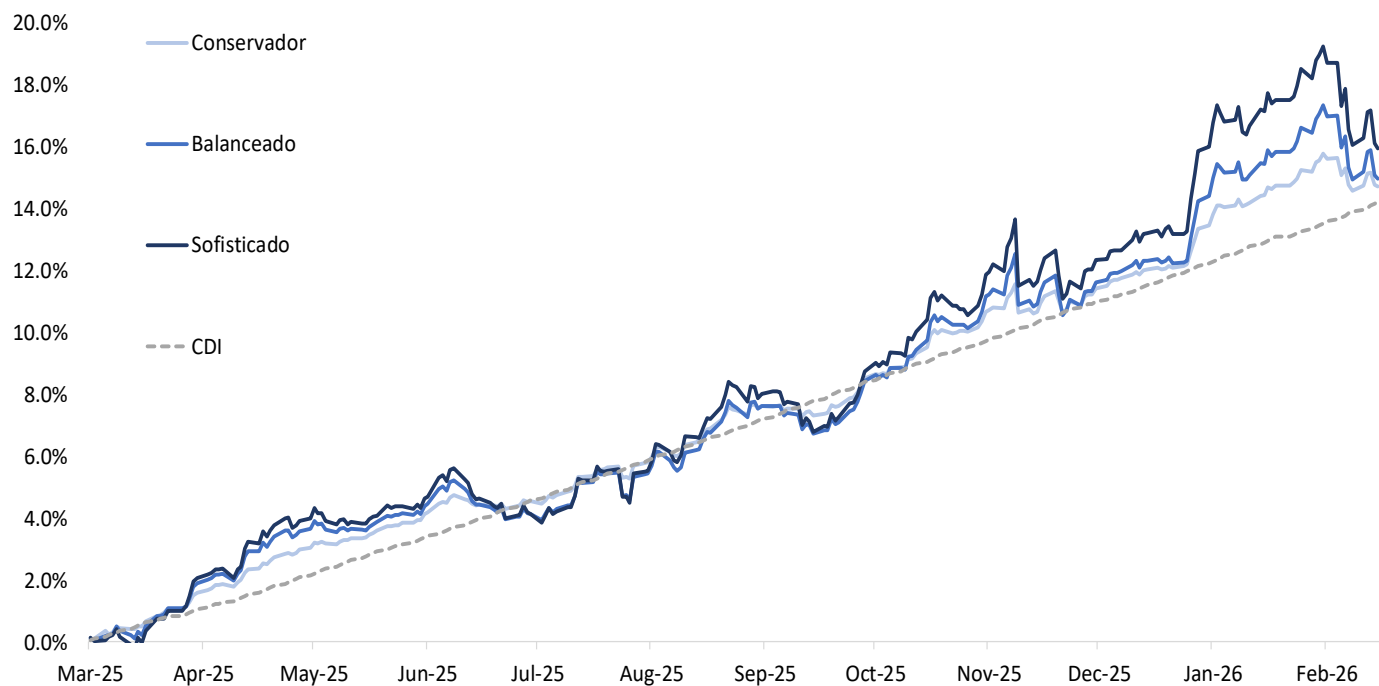
No Ano

2.79%	10.26%	-3.12%	-2.76%
-------	--------	--------	--------

Em 12 meses

14.80%	41.40%	17.61%	-8.21%
--------	--------	--------	--------

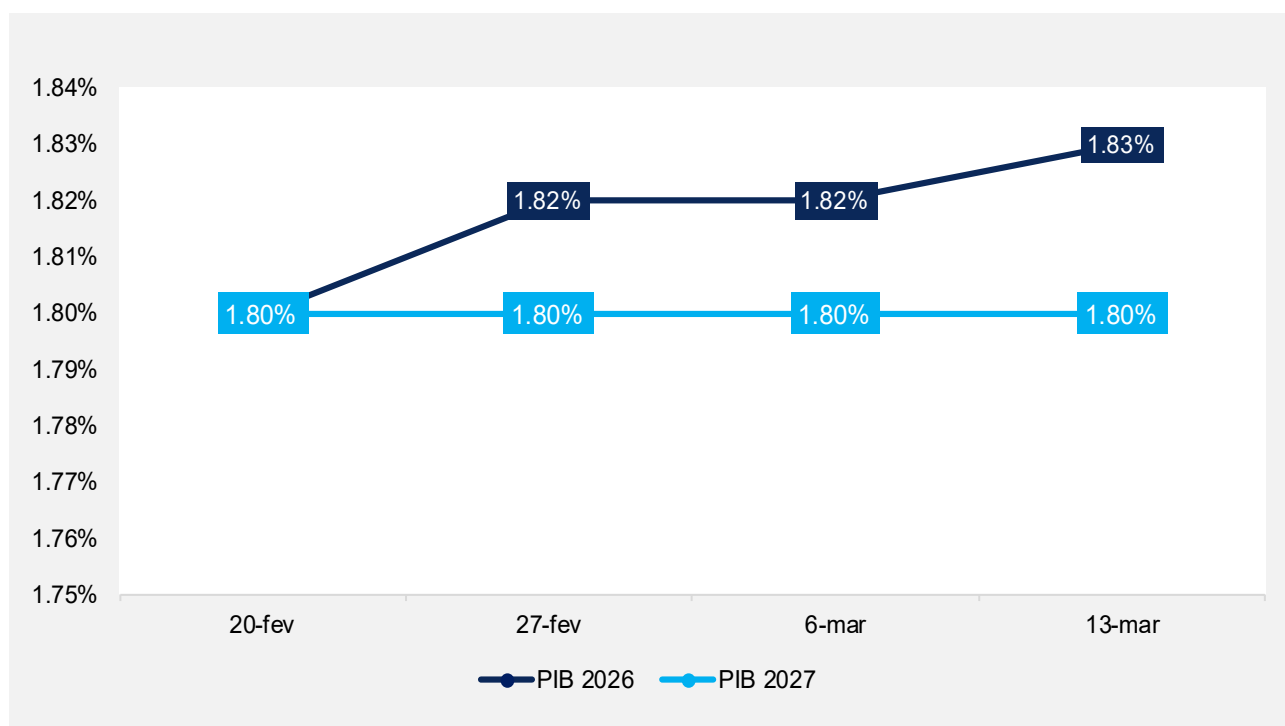
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



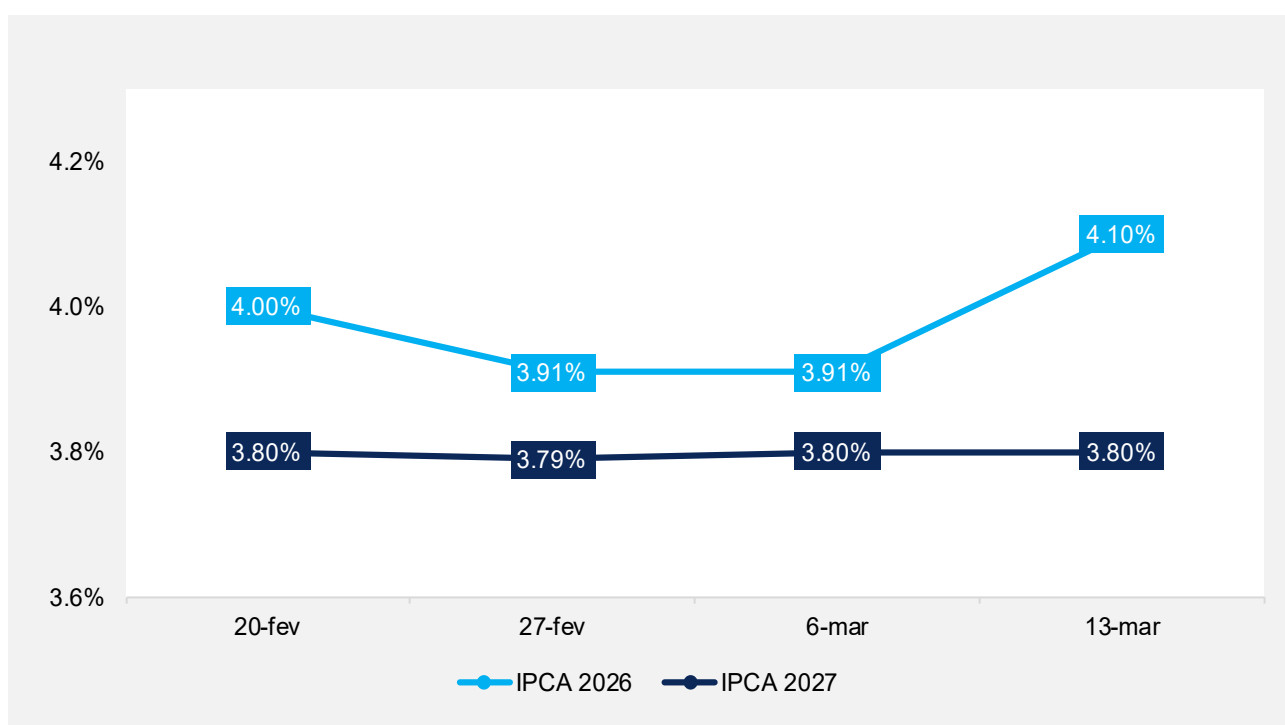
16-mar-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



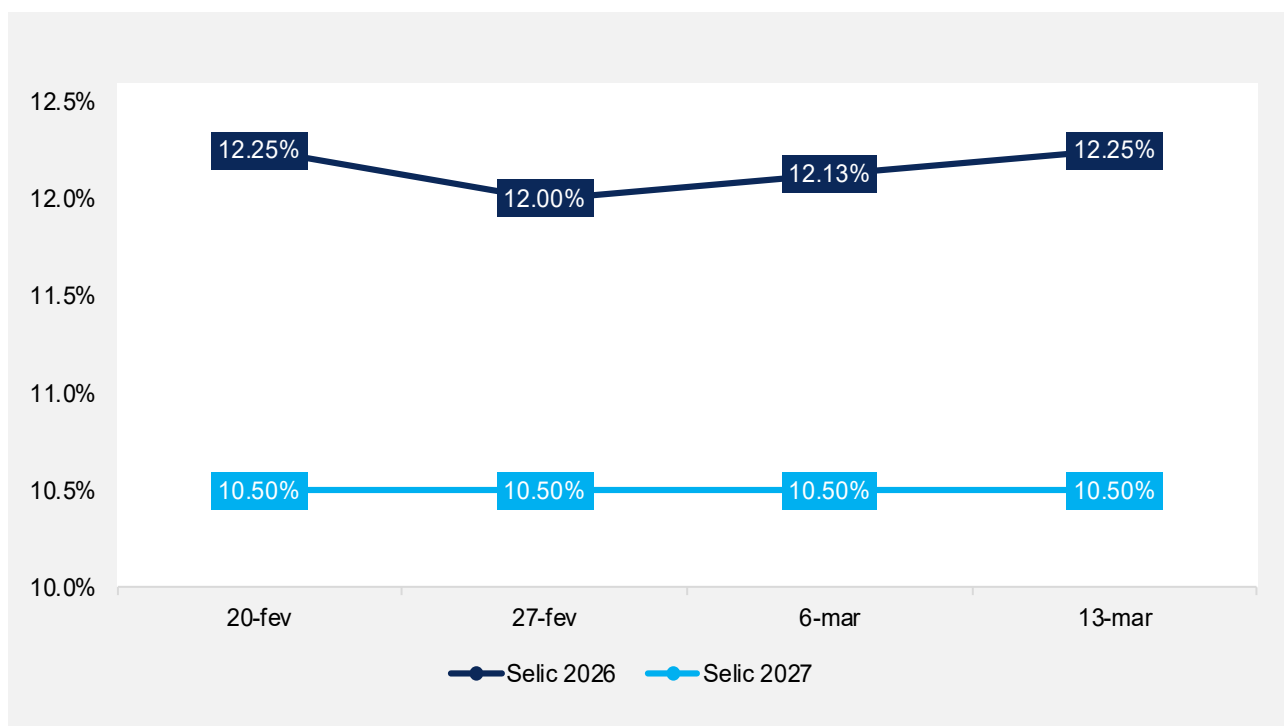
Expectativas IPCA – a/a %



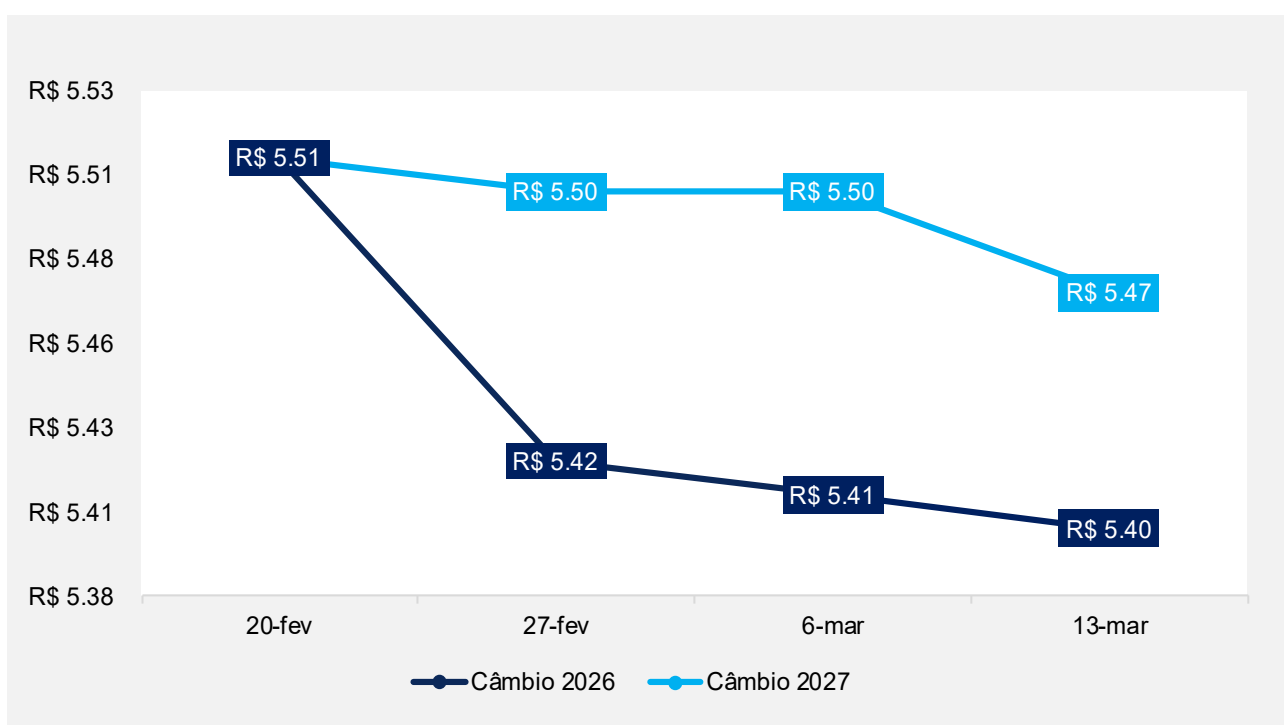
16-mar-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



16-mar-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	2.30	1.70	1.50
Taxa de Desemprego (% , fim de período)	11.10	7.90	7.40	6.20	5.10	6.00	6.50
Agricultura (% , a/a)	0.28	(1.74)	16.30	(3.20)	10.70	(1.00)	1.10
Industria (% , a/a)	4.78	1.62	1.68	3.10	1.50	0.40	1.30
Serviços (% , a/a)	5.22	4.16	2.78	3.80	1.70	2.20	1.60
Consumo Privado (% , a/a)	3.69	4.28	3.24	5.10	1.40	1.80	1,2
Consumo Governo (% , a/a)	3.46	1.53	3.77	2.00	1.60	2.50	2.00
Investmentos (% , a/a)	16.49	0.89	(2.98)	6.80	3.50	(1.10)	0.00
Exportações (% , a/a)	5.87	5.54	8.92	2.80	5.50	2.50	2.00
Importações (% , a/a)	12.03	0.81	(1.18)	15.50	5.10	1.70	1.60
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)	2.80	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	13.48	11.54
Balança de Pagamentos & Taxa de Câmbio							
Balança Comercial (US\$ bi) – BP	42.30	51.52	92.28	65.84	59.50	66.50	73.00
Conta Corrente (US\$ bi)	(39.40)	(42.00)	(27.10)	(66.20)	(68.80)	(68.00)	(63.00)
Investimento Direto no País (US\$ bi))	46.44	75.50	62.75	74.09	77.70	85.00	85.00
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	5.57	5.29	4.85	6.18	5.47	5.20	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)	(0.2)
Governo Central (R\$ bi)	(35.9)	55.0	(265.0)	(45.0)	(59.0)	(50.0)	(37.0)
Resultado Nominal (% PIB)	(4.3)	(4.6)	(8.8)	(8.5)	(8.3)	(8.2)	(7.8)
Dívida Líquida (% PIB)	55.1	56.1	60.4	61.3	65.3	68.7	71.8
Dívida Bruta (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.3	78.7	81.7	84.2

de 16 a 20 de março

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	16-mar				
9:00	Brasil	IBC-Br (MoM %)	1-Jan	0.8	-0.18
10:15	EUA	Produção Industrial (MoM % a.s.)	1-Feb	0.1	0.7
10:15	EUA	Utilização da Capacidade Instalada (% a.s.)	1-Feb	76.2	76.2
Terça-feira	17-mar				
8:00	Brasil	IGP-10 (MoM %)	1-Mar	-0.38	-0.42
8:00	Brasil	IGP-10 (YoY %)	1-Mar		-2.25
Quarta-feira	18-mar				
7:00	Z. do Euro	CPI (YoY %)	1-Feb	1.9	1.9
7:00	Z. do Euro	CPI: Núcleo (YoY %)	1-Feb	2.4	2.4
9:30	EUA	PPI (MoM % a.s.)	1-Feb	0.3	0.5
9:30	EUA	PPI: Núcleo (MoM%)	1-Feb	0.3	0.8
9:30	EUA	PPI (YoY %)	1-Feb		2.9
9:30	EUA	PPI: Núcleo (YoY%)	1-Feb		3.6
15:00	EUA	FOMC - Decisão da taxa de juros (%)	18-Mar	3.75	3.75
18:30	Brasil	Anúncio da Taxa de Juros (%)		14.5	15
Quinta-feira	19-mar				
0:00	Japão	Definição da taxa de juros	19-Mar	0.75	0.75
8:00	Brasil	IGP-M (MoM %) - 2ª Prévia	1-Mar		-0.7
9:00	R. Unido	Reunião BoE - taxa básica de juros (% aa)	19-Mar	3.75	3.75
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	14-Mar		213
10:15	Z. do Euro	Reunião sobre política monetária	19-Mar	2	2
Sexta-feira	20-mar				

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Olhos no Fed

Nesta semana, o principal evento na agenda macro será a reunião do FOMC (18 de março), para a qual tanto nós quanto o mercado esperamos que o Fed mantenha a FFR no intervalo de 3,5%–3,75%. A avaliação predominante no Comitê deve continuar sendo de que o nível atual da política monetária permanece apropriado, permitindo que a autoridade monetária siga monitorando a evolução dos dados antes de realizar novos ajustes na taxa básica.

O principal tema da reunião do FOMC, bem como o foco das perguntas direcionadas a Powell durante a coletiva de imprensa, deverá ser o conflito no Oriente Médio envolvendo Estados Unidos, Israel e Irã. Diante desse cenário, o Comitê terá de avaliar não apenas a magnitude do choque, mas também sua persistência.

Caso o conflito seja resolvido em poucas semanas, o impacto inflacionário tende a ser transitório, permitindo que os diretores do Fed olhem além desse choque temporário para definição da política monetária. Por outro lado, um conflito prolongado por vários meses aumenta a probabilidade de efeitos inflacionários de segunda ordem sobre o núcleo da inflação, além de elevar o risco de desancoragem das expectativas. Ao mesmo tempo, as revisões negativas para a atividade econômica podem se intensificar. Isso refletiria um efeito riqueza adverso sobre as famílias, decorrente tanto da inflação de bens quanto da possível desvalorização de ativos financeiros.

Nesse contexto, ao considerar tanto o cenário-base existente antes do choque quanto o princípio de Brainard (1967), segundo o qual formuladores de política monetária devem agir com maior cautela diante do aumento da incerteza, o Comitê deverá se sentir confortável em manter a taxa de juros inalterada. No que se refere à atividade, na reunião anterior o Comitê alterou a caracterização do crescimento econômico de “moderado” para “sólido”, refletindo a resiliência observada no consumo e no investimento. Desde então, os dados divulgados continuaram apontando para uma dinâmica resiliente do consumo, ao passo que os investimentos corporativos mantiveram ritmo consistente, especialmente em Capex. Nesse contexto, avaliamos que o diagnóstico de crescimento sólido deve ser mantido pelo Comitê nesta reunião.

Do lado do mandato de mercado de trabalho, os dados mais recentes — sobretudo o payroll de fevereiro — sugerem um mercado de trabalho menos aquecido na margem, ainda preservando características de baixa demissão e baixa contratação. Ainda assim, entendemos que parte da desaceleração recente está associada a choques e que, apesar de o mercado de trabalho se encontrar em um equilíbrio considerado mais frágil, não deve iniciar um ciclo de destruição de vagas à frente, caminhando para uma tendência de normalização. Nesse sentido, avaliamos que os números recentes não invalidam a perspectiva de atividade econômica sólida ao longo do ano. Dessa forma, o mandato de emprego não demanda alteração imediata na estratégia do Comitê, embora contribua para ajustes marginais no cronograma de expectativas. Já no mandato de inflação, a dinâmica de preços segue sendo o principal desafio para a autoridade monetária. O Comitê deve continuar reconhecendo que a inflação permanece persistente e acima da meta, com o núcleo do deflator do PCE acima de 3% em 12 meses na leitura de janeiro. A pressão recente tem sido majoritariamente explicada pelo comportamento do setor de bens, em grande medida associado aos efeitos das tarifas comerciais, o que mantém o processo desinflacionário mais gradual.

No que diz respeito ao balanço de riscos, o cenário na última reunião sugeria um quadro mais benigno, com os riscos altistas e baixistas para o emprego diminuindo simultaneamente. Desde então, entendemos que houve uma elevação marginal de ambos os riscos. Esse movimento reflete tanto o aumento das incertezas geopolíticas associadas aos conflitos no Oriente Médio, quanto a divulgação de dados de mercado de trabalho marginalmente mais fracos.

Ao longo da semana também será divulgado o índice de preços ao produtor (PPI) de fevereiro (18 de março), que deve mostrar um arrefecimento do índice geral (consenso 0,3% m/m, ante 0,5% anterior), após o maior repasse tarifário aos preços no setor de comércio no mês anterior. Nesse contexto, o núcleo mais amplo do PPI, que exclui comércio, alimentos e energia, deve permanecer estável em relação à leitura anterior (consenso 0,3% m/m vs. 0,3% anterior).

Cenário macroeconômico

Europa

ECB: Maior incerteza sobre os próximos passos

Na Zona do Euro, o ECB volta a se reunir para decidir política monetária (19 de março), evento no qual esperamos a manutenção das três principais taxas do ECB, com a taxa de facilidade de depósito permanecendo em 2%. Assim como nos EUA, o principal ponto focal da decisão deverá ser o conflito no Oriente Médio, que tem potencial de impacto ainda maior sobre a economia europeia. Entendemos que, embora não haja alteração na taxa de juros nesta reunião, Lagarde provavelmente adotará um tom moderado na coletiva de imprensa, enfatizando a prontidão para agir, se necessário, e sinalizando que não há urgência para ajustar as taxas de juros.

Além disso, a reunião também será marcada pela nova rodada de publicação das projeções do staff do ECB. Para tal, diante da volatilidade dos preços de petróleo, os números do cenário base virão acompanhados de análises de cenários alternativos.

De qualquer modo, o novo ambiente também deve se refletir em mudanças no balanço de riscos do banco central: os riscos para a inflação deverão ter uma adição altista, enquanto os riscos para o crescimento do PIB tendem a ser mais voltados para o lado negativo.

No Reino Unido, também ocorrerá uma nova rodada de decisão de política monetária, com o BoE devendo manter sua taxa de juros estável em 3,75%, embora a decisão não deva ser unânime. Em função das altas recentes do preço do petróleo, os preços nos mercados futuros utilizados nas projeções do ECB têm sido consistentes com a inflação encerrando o ano mais distante de sua meta de 2%, cenário que antes era o esperado em fevereiro em meio ao processo de desinflação da economia.

Nesse sentido, em virtude da incerteza sobre a duração da guerra, e, portanto, da elevação da incerteza sobre os impactos na perspectiva econômica, provavelmente o MPC retirará o viés de afrouxamento monetário de sua comunicação. Desse modo, entendemos que será necessária uma normalização dos preços de energia à frente para que os membros do Comitê voltem a optar por novas rodadas de corte de juros.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

BoJ em modo de espera

Na China, foram divulgados ontem os dados de atividade referentes a fevereiro, que confirmaram as perspectivas de ganho de tração da atividade neste início de ano. Do lado da indústria, o crescimento veio bem mais forte que o esperado (6,3% YTD a/a vs. 5,3% consenso), apoiado em exportação mais forte do que o esperado nos dois primeiros meses do ano, juntamente com, provavelmente, alguma melhora do setor manufatureiro. Por sua vez, o investimento direto em ativos fixos voltou a apresentar ganhos após forte queda no ano passado (1,8% YTD a/a vs. -12,9% em dezembro), com apoio das políticas para financiar sobretudo infraestrutura nova e projetos de manufatura de alta tecnologia. Por sua vez, o varejo voltou a apresentar ganho de tração (2,8% YTD a/a vs. 0,9% em dezembro), apresentando recuperação frente ao dado de dezembro, que deve ter sido apoiada pelo novo financiamento do programa de trocas de bens de consumo no início deste ano, com destaque para as vendas de eletrodomésticos.

No Japão, a decisão do BoJ (18 de março) deverá ser marcada pela manutenção da taxa de juros em 0,75%, em meio ao aumento das incertezas decorrentes do conflito no Oriente Médio. Nesse contexto, a principal questão estará na comunicação do banco central sobre a influência da alta dos preços de energia sobre o timing do próximo aumento de juros.

Vale destacar que a economia japonesa tende a ser uma das mais afetadas pelo conflito, devido à forte dependência do país de importações de petróleo da região. Diante disso, o BoJ pode optar por sinalizar uma postergação da retirada dos estímulos monetários, buscando proteger a demanda doméstica, ou, alternativamente, indicar uma antecipação da alta de juros para preservar a estabilidade de preços — a depender da avaliação do Comitê sobre a persistência e os efeitos do conflito. Nesse sentido, a coletiva de imprensa de Kazuo Ueda após a decisão será particularmente relevante para indicar qual trajetória de política monetária o banco central pretende seguir.

Cenário macroeconômico

Brasil

Iniciando o ciclo de corte de juros

Na reunião do Copom esta semana (18 de março), esperamos o início do ciclo de corte de juros com um corte de juros de 25 bps. O comunicado da reunião de janeiro sinalizou com clareza duas opções para esta reunião: um início de ciclo mais cauteloso, com corte de 25 pb, ou a possibilidade de um movimento de 50 pb, caso haja maior confiança na convergência da inflação à meta.

Desde a última reunião, o cenário apresentou desenvolvimentos em direções distintas. Pelo lado positivo, a divulgação do PIB do quarto trimestre confirmou a desaceleração da atividade econômica ao longo de 2025, além de termos observado apreciação cambial e estabilidade das expectativas de inflação. No caso do PIB do 4T25, o principal destaque foi a forte contração da demanda interna privada – a maior contração trimestral desde a pandemia, puxada por uma expressiva retração dos investimentos. Apesar do forte crescimento da renda, o consumo das famílias ficou estagnado no trimestre, refletindo o elevado comprometimento da renda com o pagamento de dívidas.

Por outro lado, os dados de inflação na margem surpreenderam para cima, e sua composição foi pior do que a esperada. Os dados de atividade de janeiro também vieram mais fortes. O mercado de trabalho apresentou aperto adicional, enquanto os indicadores de consumo e crédito mostraram desempenho mais robusto. Os dados do mercado de trabalho tendem a ser defasados em relação ao ciclo, e o próprio Banco Central questionou recentemente se os movimentos mais recentes seriam de natureza cíclica – e, portanto, passíveis de justificar reação de política monetária – ou se refletiriam fatores mais estruturais, o que representa um claro downplay de sua relevância para o Copom. Já os dados de consumo e crédito, por serem indicadores de alta frequência, não constituem evidência definitiva contra a desaceleração observada ao longo do segundo semestre de 2025. Ainda assim, reacendem preocupações com um fiscal mais estimulativo, com o efeito da isenção do IR e a tendência de expansão de gastos em anos eleitorais de forma mais geral.

No balanço de riscos, a guerra e o choque recente no preço do petróleo passaram a representar riscos relevantes para o ciclo de cortes. Mesmo que a prescrição usual da política monetária nesse caso seja reagir apenas aos efeitos secundários de choques dessa natureza, a magnitude do movimento recente amplia os riscos de desancoragem das expectativas, contaminação de componentes do núcleo e reforço da inflação inercial.

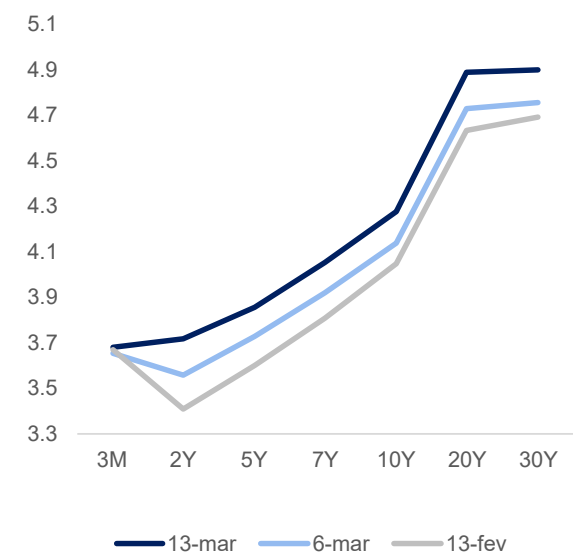
Por último, a evolução recente do mercado de crédito também aponta alguns riscos. Os repetidos pedidos de recuperação extrajudicial de empresas grandes e com elevado grau de endividamento evidenciam que a transmissão da política monetária sobre a atividade, em um ambiente de juros reais elevados, apresenta potenciais efeitos não-lineares e justificariam algum desconforto com um ritmo muito lento de redução de juros.

Apesar de o update do cenário trazer fatores positivos e negativos, o tamanho do choque recente no petróleo e a elevada incerteza sobre sua persistência justificariam, em nossa avaliação, um início de ciclo mais conservador, com corte de 25 pb, acompanhado de sinalização de que o ciclo deve continuar na próxima reunião, com ritmo dependente da evolução do cenário. No momento, os riscos associados ao choque do petróleo se sobrepõem às incertezas no mercado de crédito. Além disso, os dados mais recentes reduzem parcialmente o conforto com o cenário de desaceleração da atividade e desinflação observado ao longo do segundo semestre de 2025.

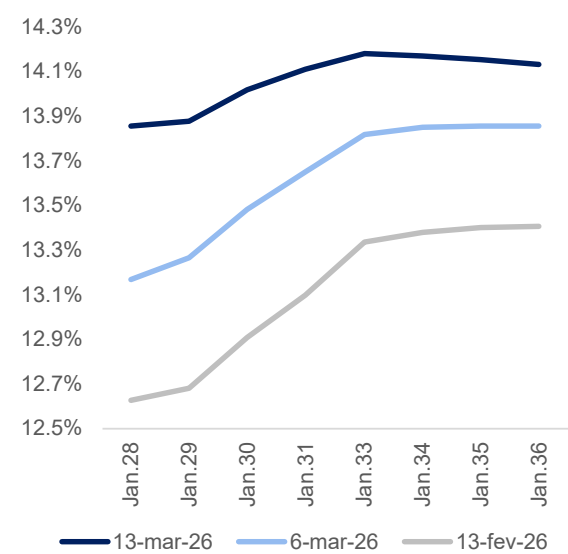
Taxas de Juros

Nos Estados Unidos, a curva de juros apresentou nova abertura decorrente da contínua alta dos preços do petróleo em meio à guerra no Oriente Médio, fator que também impulsionou os rendimentos da curva DI, elevando, assim, as dúvidas sobre a decisão do Copom em sua próxima reunião.

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	3.72%	4.28%	3.17%	2.38%	0.55%	1.90%
Alemanha	2.44%	2.98%	3.12%	2.21%	-0.67%	0.77%
Reino Unido	4.13%	4.82%	4.36%	3.42%	-0.23%	1.40%
Brasil	13.90%	14.34%	8.36%	7.72%	5.54%	6.62%
Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	10.18%	10.07%	5.19%	5.34%	4.99%	4.73%
EUA vs Alemanha	1.27%	1.29%	0.06%	0.17%	1.22%	1.13%
UK vs Alemanha	-1.69%	-1.84%	-1.24%	-1.21%	-0.45%	-0.63%
EUA vs UK	-0.41%	-0.55%	-1.18%	-1.04%	0.77%	0.49%

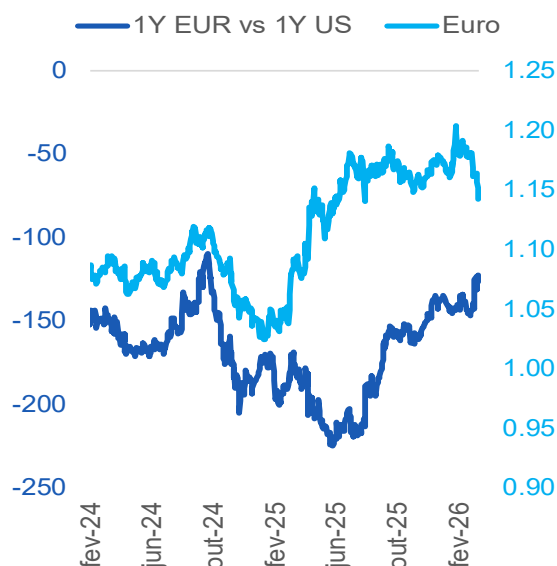
Juros DI	13-mar-26	6-mar-26	13-fev-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	14.29%	13.66%	13.32%	97	64	-20
Jan.28	13.86%	13.17%	12.63%	123	69	-51
Jan.29	13.88%	13.27%	12.68%	120	61	-54
Jan.30	14.02%	13.49%	12.91%	111	53	-50
Jan.31	14.11%	13.65%	13.10%	101	46	-46
Jan.33	14.18%	13.82%	13.34%	85	36	-41
Jan.34	14.17%	13.85%	13.38%	79	32	-37
Jan.35	14.16%	13.86%	13.40%	75	30	-38
Jan.36	14.13%	13.86%	13.41%	72	28	-33

Visão estratégica

Taxas de Juros

Internacional

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

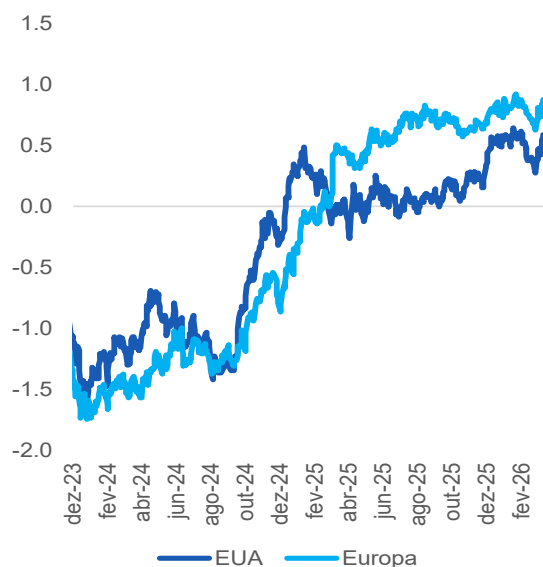


Doméstico

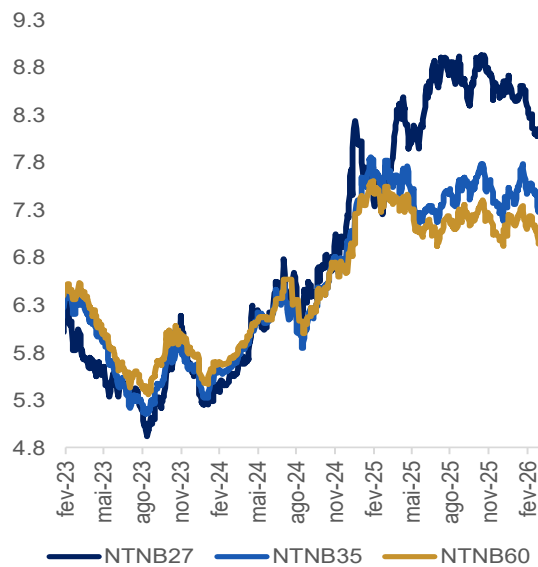
Inclinação da Curva de Juros



Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



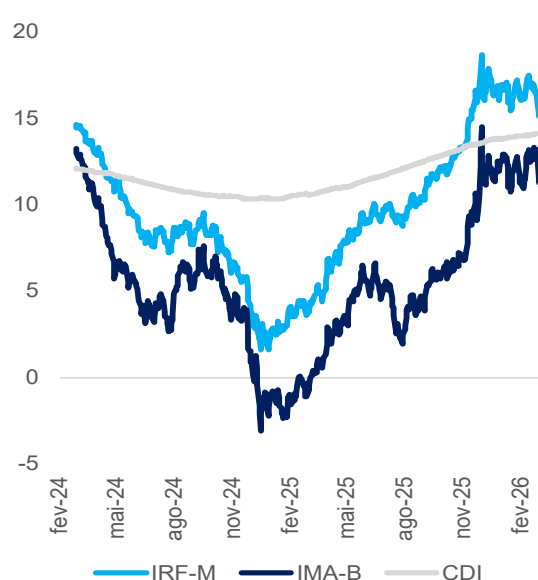
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



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



Visão estratégica

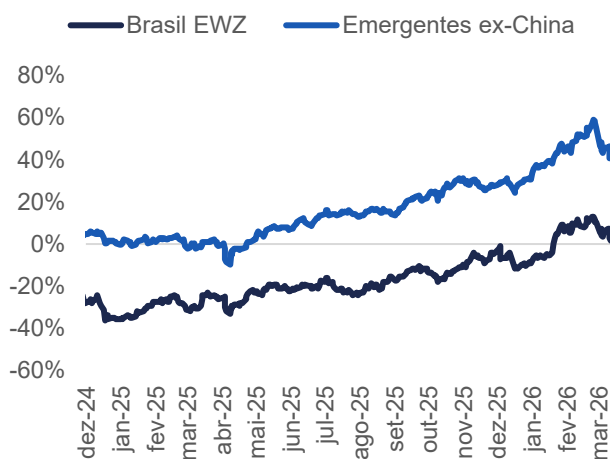
Renda Variável

Ao longo da última semana, em meio a sequência do movimento global de aversão a risco, tanto as bolsas nos EUA quanto nos mercados emergentes, como no Brasil, apresentaram perdas. Nesse sentido, ações específicas, como Petrobrás, apresentaram ganhos com a alta nos preços do petróleo.

S&P 500: preço/lucro



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



Pais	Índice/ETF	13-mar-26	Semana	Março	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	46,558	-2.0%	-4.9%	-3.1%	12.2%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 40.61	-1.6%	-10.9%	5.9%	35.8%
EUA	S&P	6,632	-1.6%	-3.6%	-3.1%	17.6%
China	MCHI Equity	\$ 57.78	1.9%	-2.2%	-3.8%	0.7%
Europa	EZU Equity	\$ 62.17	-1.8%	-9.3%	-3.0%	12.7%
Brasil	EWZ Equity	\$ 35.49	-2.2%	-8.4%	11.7%	37.3%
EUA	Nasdaq	22,105	-1.3%	-2.5%	-4.9%	24.5%

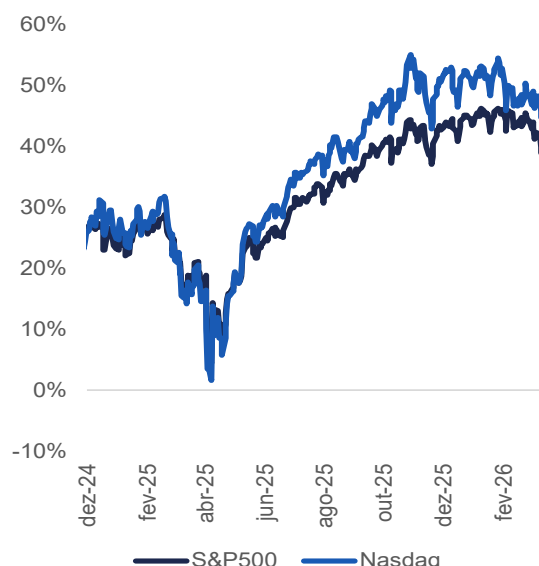
Índices	Código	13-mar-26	Semana	Março	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,880	-0.4%	-0.8%	2.8%	21.7%
Indústria	INDX	28,726	-4.2%	-11.8%	-3.9%	11.9%
Mat. Básicos	IMAT	6,134	-3.8%	-11.1%	-0.6%	16.4%
Ibovespa	IBOV	177,653	-1.0%	-5.9%	10.3%	41.4%
Small Caps	SMLL	2,314	-4.3%	-10.6%	0.3%	25.4%
Utilities	UTIL	18,304	-0.9%	-5.1%	7.9%	57.3%
Consumo	ICON	3,077	-3.6%	-10.6%	-1.1%	24.5%
Finanças	IFNC	18,844	-1.9%	-8.5%	8.9%	41.8%

Visão estratégica

Renda Variável

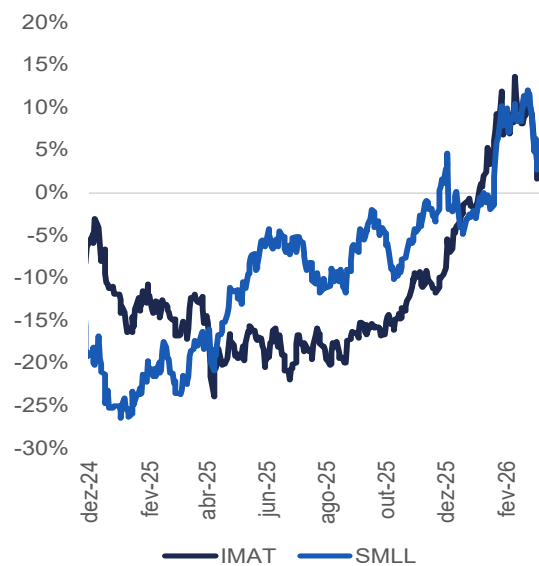
Internacional

S&P e Nasdaq



Doméstico

Materiais Básicos x Small Caps



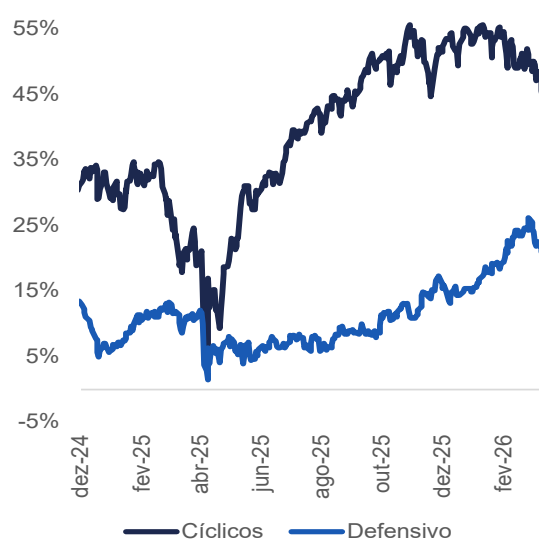
Shangai vs Euro stoxx



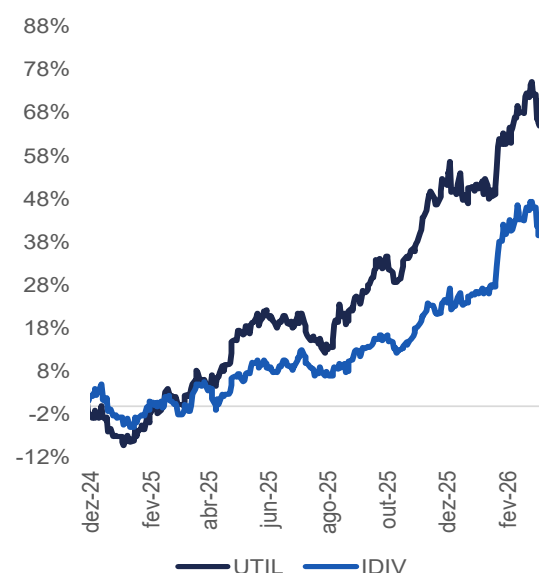
Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos

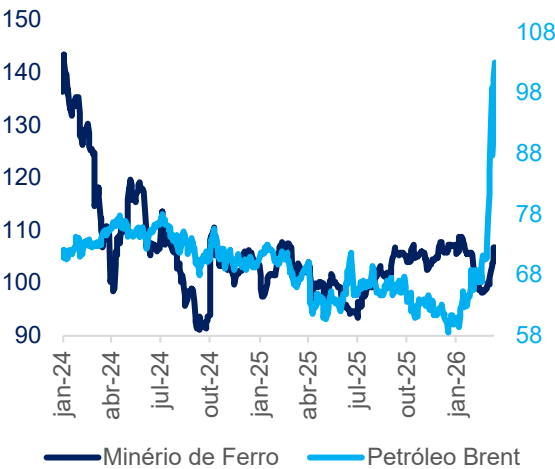


Visão estratégica

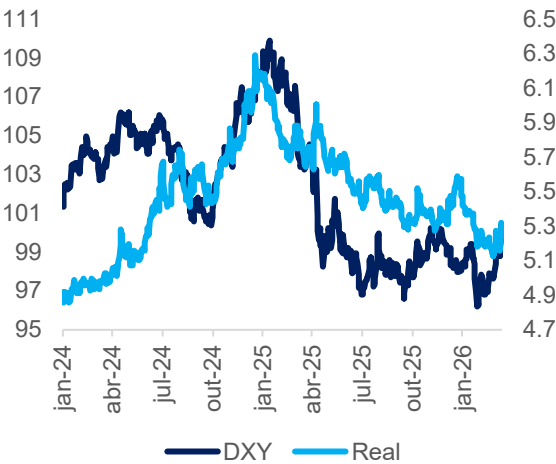
Commodities e moedas

No mercado de moedas, em meio ao momento de aversão a risco global, o dólar seguiu ganhando força tanto frente aos principais pares (DXY) quanto em relação ao real. Em meio à incerteza relacionada à duração da guerra no Oriente Médio, bem como o fechamento do Estreito de Ormuz, a commodity encerrou a semana com alta superior a 11%.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	13-mar-26	Semana	Março	2026	12 meses
CRB Index		562.35	0.05%	1.8%	4.2%	3.9%
Café	Nova Iorque	\$ 285.15	-2.8%	1.6%	-14.5%	-13.8%
Gado	Chicago	\$ 228.95	-1.1%	-0.1%	1.0%	18.4%
Minério de Ferro	Cingapura	\$ 105.90	4.2%	7.7%	1.4%	12.0%
Soja (bu)	Chicago	\$ 1,200.75	0.0%	2.6%	13.2%	15.3%
Petróleo Brent	Londres	\$ 103.22	11.4%	41.6%	71.1%	54.1%
Ouro		\$ 5,019.49	-2.94%	-4.76%	16.21%	68.20%
Milho (bu)	Chicago	\$ 462.50	0.4%	3.1%	3.2%	-1.8%

Moedas	País	13-mar-26	Semana	Março	2026	12 meses
DXY	EUA	100.36	1.4%	2.7%	2.2%	-3.2%
Real	Brasil	R\$ 5.32	1.6%	-3.7%	-2.8%	-8.2%
Peso Mexicano	México	R\$ 0.30	0.9%	0.3%	-2.6%	3.0%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$ 7.04	0.2%	-2.1%	-4.5%	-5.2%
Yuan	China	R\$ 0.77	1.6%	-2.9%	-1.8%	-2.9%
Euro	Europa	R\$ 6.08	-0.1%	-0.3%	-5.6%	-2.7%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$ 0.31	-0.7%	1.8%	-4.7%	-0.4%

Disclaimer

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual e os seus clientes. O BTG Pactual ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse

www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx