



11 de maio 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

3ªF – Inflação ao Consumidor: O CPI de abril deve seguir pressionado no headline e trazer alta no núcleo, apoiado por uma composição menos benigna;

4ªF – Inflação ao Produtor: O PPI de abril terá papel importante na projeção do PCE, em especial nos itens de serviços que compõem o supercore;

5ªF – Vendas no Varejo: O varejo deve desacelerar em abril, mas seguir sinalizando uma visão de consumo saudável.

Ásia | Europa

4ªF – PIB do Reino Unido: O dado referente ao 1T deve apresentar um crescimento forte. A leitura, no entanto, deve ser interpretada com cautela, devido ao padrão recente de perda de tração ao longo do ano após crescimento concentrado no 1T.

Brasil

3ªF – IPCA: A inflação de abril deverá seguir pressionada, apresentando um qualitativo ruim, em linha com as últimas duas divulgações e o IPCA-15 deste mês;

4ªF – PMC: Esperamos que o varejo apresente crescimento em março, tanto no âmbito restrito quanto ampliado, tanto para bens ligados à renda quanto a crédito;

6ªF – PMS: Os serviços em março devem apresentar crescimento na margem, apoiados pelo resultado de serviços prestados às famílias.

Dados de fechamento do dia 08-maio

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
14.40	184,108	7,399	4.89

Na Semana

0.27%	-1.71%	2.33%	-1.34%
-------	--------	-------	--------

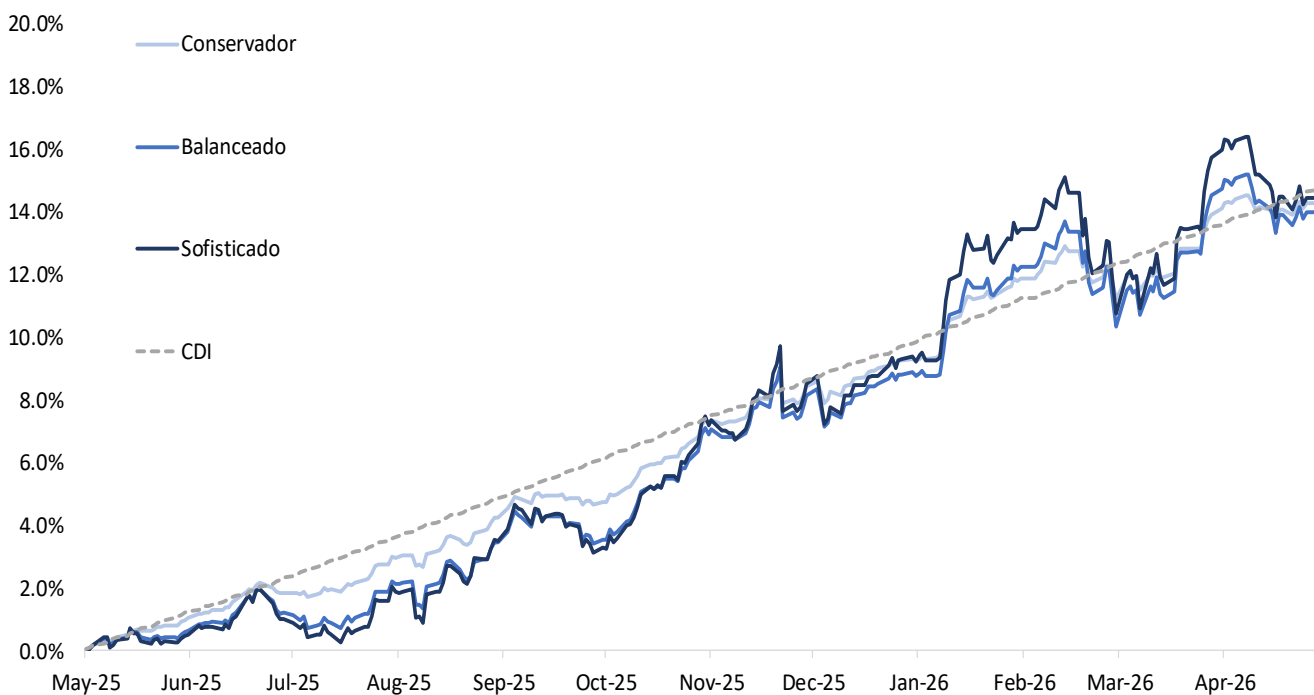
No Ano

4.60%	16.26%	5.62%	-9.49%
-------	--------	-------	--------

Em 12 meses

14.89%	35.14%	30.73%	-13.67%
--------	--------	--------	---------

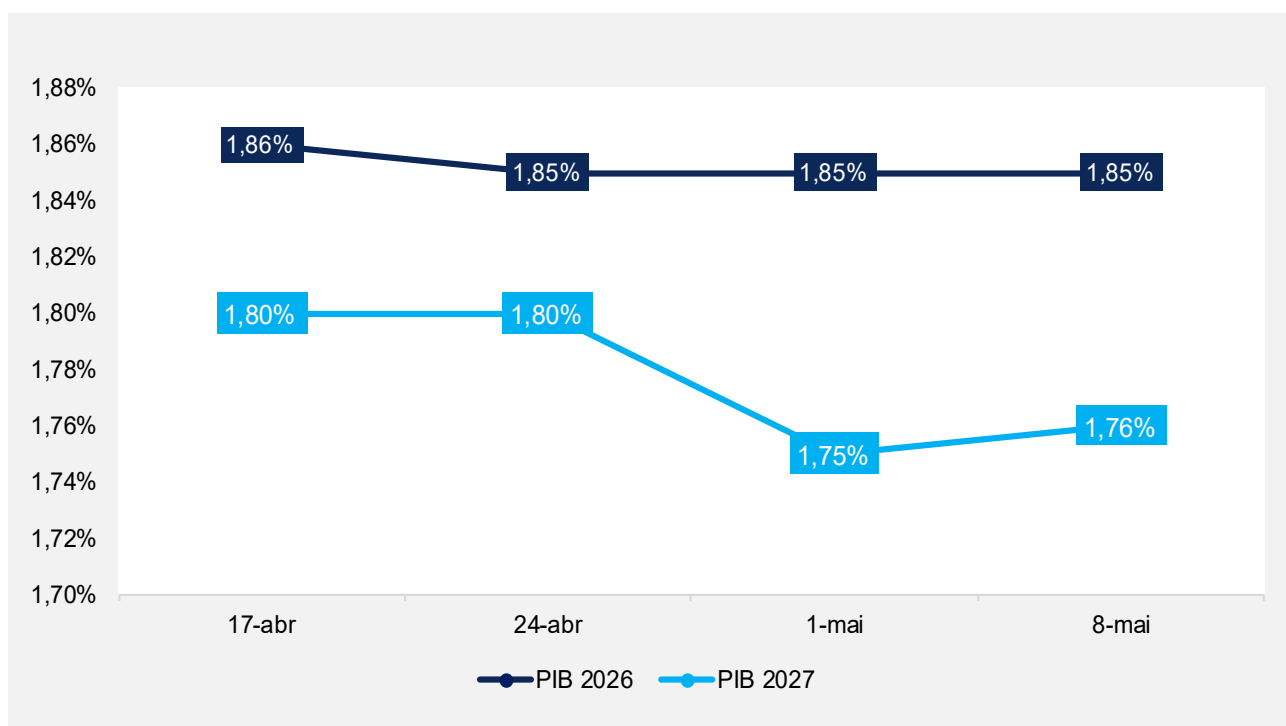
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



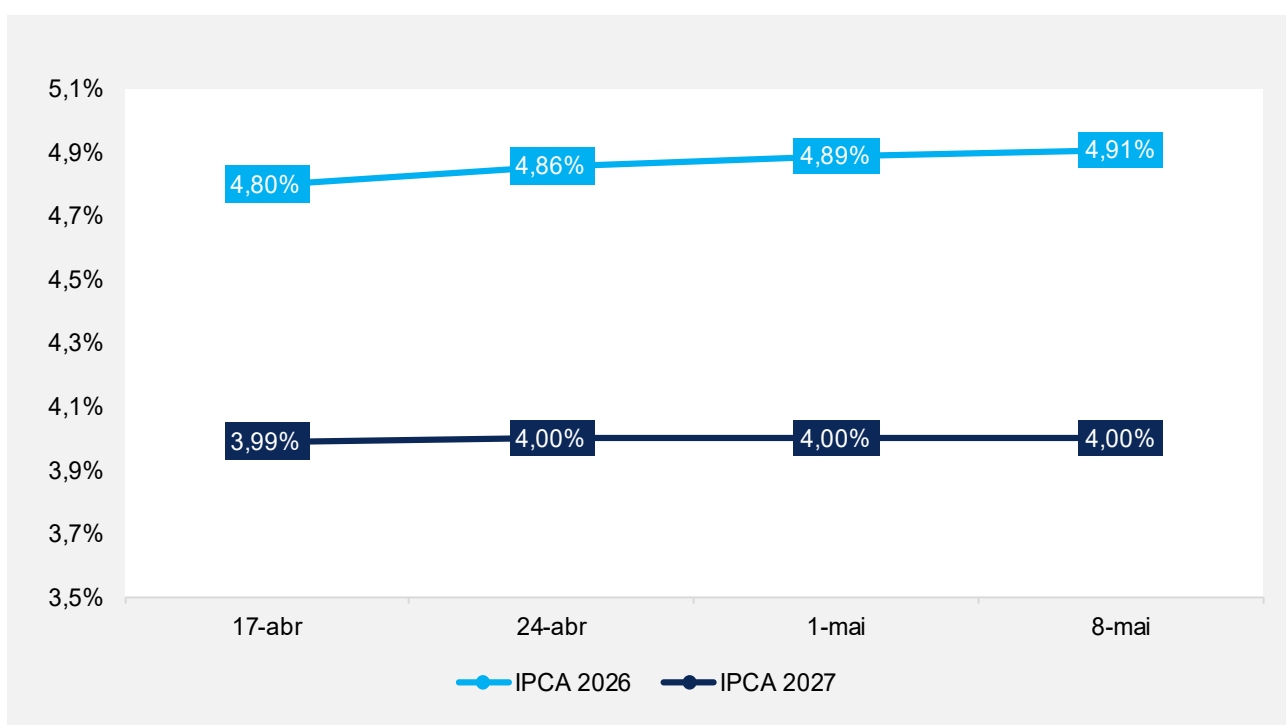
11-mai-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



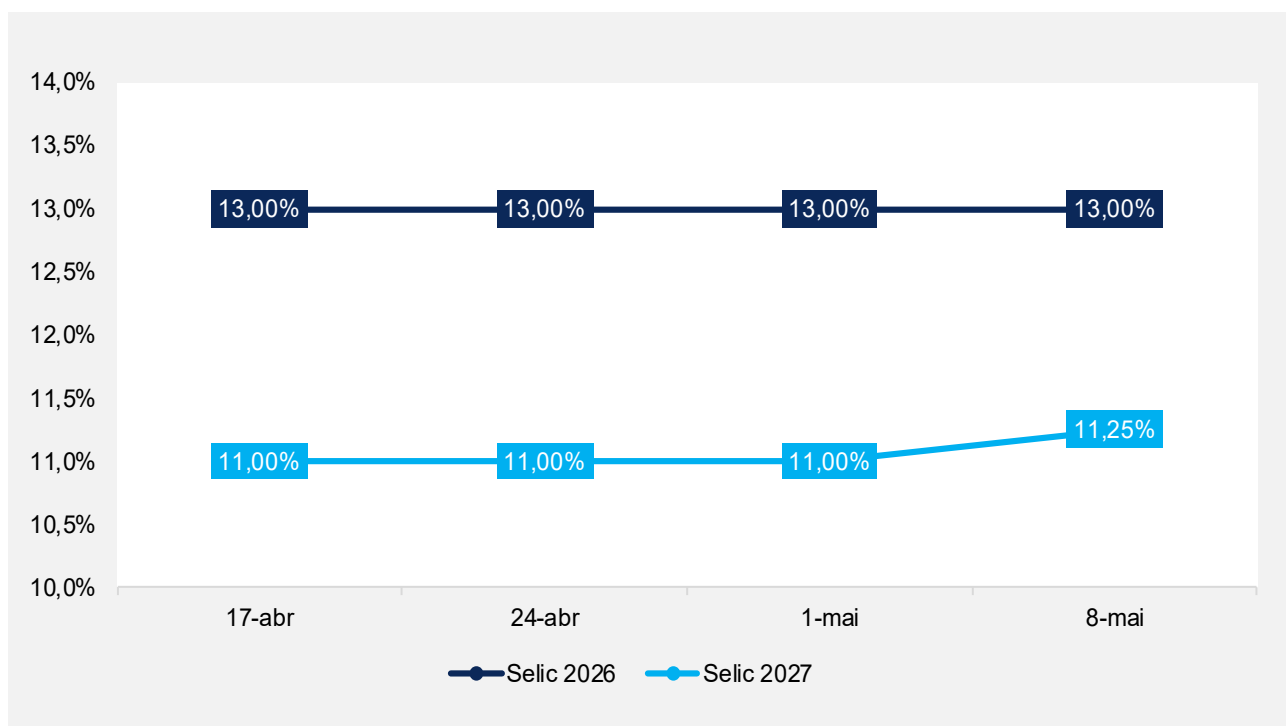
Expectativas IPCA – a/a %



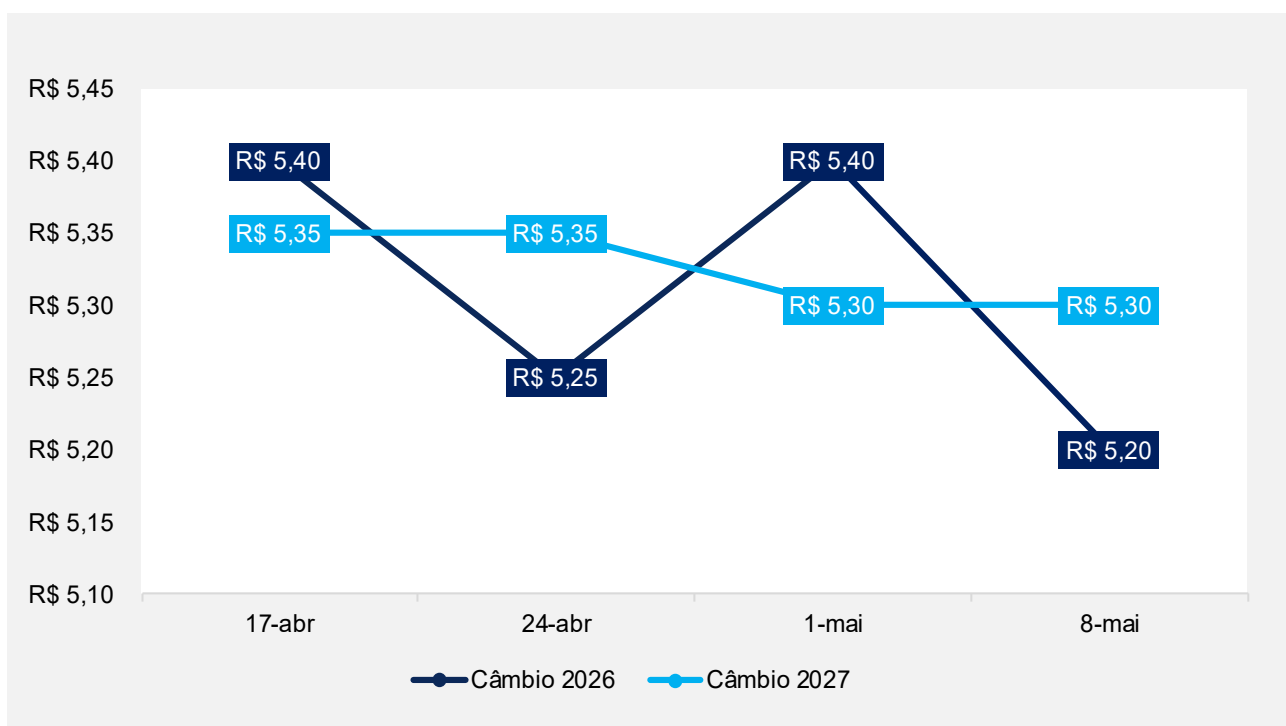
11-mai-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



11-mai-26

Projeções BTG Pactual

Macro Research	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Atividade Econômica							
PIB Real (% a/a)	4,76	2,90	3,20	3,40	2,30	1,94	1,63
Taxa de Desemprego (% fim de período)	11,10	7,90	7,40	6,20	5,10	5,36	5,72
Agricultura (% a/a)							
Agricultura (% a/a)	0,28	(1,74)	16,30	(3,20)	11,70	(0,87)	1,14
Industria (% a/a)							
Industria (% a/a)	4,78	1,62	1,68	3,10	1,45	0,89	1,22
Serviços (% a/a)							
Serviços (% a/a)	5,22	4,16	2,78	3,80	1,82	2,37	1,72
Consumo Privado (% a/a)							
Consumo Privado (% a/a)	3,69	4,28	3,24	5,10	1,31	2,22	1,46
Consumo Governo (% a/a)							
Consumo Governo (% a/a)	3,46	1,53	3,77	2,00	2,10	2,53	2,00
Investimentos (% a/a)							
Investimentos (% a/a)	16,49	0,89	(2,98)	6,80	2,93	(1,33)	0,42
Exportações (% a/a)							
Exportações (% a/a)	5,87	5,54	8,92	2,80	6,16	2,52	1,64
Importações (% a/a)							
Importações (% a/a)	12,03	0,81	(1,18)	15,57	4,47	1,14	2,17
Inflação & Taxa de Juros							
IPCA (% a/a, fim de período)							
IPCA (% a/a, fim de período)	10,06	5,79	4,62	4,83	4,26	4,90	4,20
IGP-M (% a/a, fim de período)							
IGP-M (% a/a, fim de período)	17,78	5,45	(3,18)	6,54	(1,05)	5,70	4,30
Taxa Selic (% fim de período)							
Taxa Selic (% fim de período)	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	13,00	10,50
Taxa Selic (% média)							
Taxa Selic (% média)	4,59	12,63	13,25	10,92	14,56	14,25	11,27
Balança de Pagamentos & Taxa de Câmbio							
Balança Comercial (US\$ bi) – BP							
Balança Comercial (US\$ bi) – BP	42,30	51,52	92,28	65,84	59,73	81,20	81,10
Conta Corrente (US\$ bi)							
Conta Corrente (US\$ bi)	(39,40)	(42,00)	(27,10)	(66,20)	(69,00)	(56,30)	(58,40)
Investimento Direto no País (US\$ bi)							
Investimento Direto no País (US\$ bi)	46,44	75,50	62,75	74,09	77,70	80,00	85,00
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)							
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)							
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)							
Resultado Primário (% do PIB)	0,7	1,2	(2,3)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,1)
Governo Central (R\$ bi)							
Governo Central (R\$ bi)	(35,9)	55,0	(265,0)	(45,0)	(59,0)	(42,3)	(27,3)
Resultado Nominal (% PIB)							
Resultado Nominal (% PIB)	(4,3)	(4,6)	(8,8)	(8,5)	(8,3)	(8,8)	(7,4)
Dívida Líquida (% PIB)							
Dívida Líquida (% PIB)	55,1	56,1	60,4	61,3	65,3	68,6	71,5
Dívida Bruta (% PIB)							
Dívida Bruta (% PIB)	77,3	71,7	73,8	76,3	78,7	80,6	83,9

de 11 a 15 de maio

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	11-mai				
Terça-feira	12-mai				
7:00	EUA	Confiança do Pequeno Empresário	1-Apr	96	95,8
9:00	Brasil	IPCA (MoM %)	1-Apr	0,67	0,88
9:00	Brasil	IPCA (YoY %)	1-Apr	4,4	4,14
9:30	EUA	CPI (MoM %)	1-Apr	0,6	0,9
9:30	EUA	CPI: Núcleo (MoM %)	1-Apr	0,3	0,2
9:30	EUA	CPI (YoY %)	1-Apr	3,7	3,3
9:30	EUA	CPI: núcleo (YoY %)	1-Apr	2,7	2,6
Quarta-feira	13-mai				
6:00	Z. do Euro	PIB (QoQ % a.s.)	1-Mar	0,1	0,1
6:00	Z. do Euro	Produção Industrial (MoM % a.s.)	1-Mar	0,3	0,4
6:00	Z. do Euro	Emprego (YoY %)	1-Mar		0,7
9:00	Brasil	PMC: Vendas no Varejo (MoM % a.s.)	1-Mar	0,1	0,6
9:00	Brasil	PMC: Vendas no Varejo Ampliado (MoM % a.s.)	1-Mar	0,2	1
9:30	EUA	PPI (MoM % a.s.)	1-Apr	0,5	0,5
9:30	EUA	PPI: Núcleo (MoM%)	1-Apr	0,3	0,1
9:30	EUA	PPI (YoY %)	1-Apr	4,8	4
9:30	EUA	PPI: Núcleo (YoY%)	1-Apr	4,3	3,8
Quinta-feira	14-mai				
9:00	Brasil	PNAD Contínua Trimestral	1-Mar		
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	9-May	205	200
9:30	EUA	Vendas do Varejo (MoM % a.s.)	1-Apr	0,6	1,7
9:30	EUA	Vendas do Varejo - grupo controle (MoM % a.s.)	1-Apr	0,4	0,7
Sexta-feira	15-mai				
9:00	Brasil	PMS: Volume de Serviços (MoM %)	1-Mar	-0,1	0,1
10:15	EUA	Produção Industrial (MoM % a.s.)	1-Apr	0,2	-0,5
Na Semana					
	China	Varição Crédito Bancário (Em bilhões de yuans)	1-Apr	9000	8600
	China	Varição Crédito Agregado (Em bilhões de yuans)	1-Apr	16212	14830

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Inflação pressionada

Na semana passada, o payroll de abril reforçou a leitura de que a economia americana segue em expansão, mas sem aceleração suficiente do mercado de trabalho para mudar a função de reação do Fed. O headline de 115 mil vagas, com payroll privado mais forte do que o agregado e desemprego estável em 4,3%, sustenta a visão de um mercado de trabalho saudável, ainda que em regime de baixa contratação e baixa demissão. Para o Fed, essa composição reduz a urgência de flexibilização preventiva e devolve a inflação ao centro do debate. Nessa semana, a agenda macroeconômica nos EUA será marcada pela sequência de CPI de abril (12 de maio), PPI (13 de maio) e vendas no varejo (14 de maio), um conjunto particularmente relevante porque os dois relatórios de preços serão a principal base para a projeção do deflator do PCE de abril, enquanto o varejo ajudará a calibrar se o choque de energia já começa a comprimir o consumo discricionário.

Para o CPI, projetamos alta de 0,55% m/m no headline, ainda pressionado por energia, e 0,39% m/m no core. O consenso aponta para 0,6% m/m no headline e 0,3% m/m no core, com aceleração anual para 3,7% a/a e 2,7% a/a, respectivamente. A leitura deve mostrar uma composição menos benigna do que a de março. No headline, gasolina e energia seguem sendo o principal vetor de alta, refletindo o choque de oferta no petróleo e seus efeitos diretos sobre preços ao consumidor. No núcleo, o ponto central deve ser a normalização da inflação de habitação após as distorções do shutdown de outubro de 2025, com a nova coleta de abril corrigindo parte do viés baixista que vinha aparecendo em aluguéis. Esse efeito deve pressionar o CPI mais do que o PCE, dado o peso substancialmente maior de housing no CPI, mas ainda assim importa para a leitura de persistência inflacionária e para a comunicação do Fed. Fora habitação, o foco estará em supercore, serviços de transporte, passagens aéreas, fretes e categorias de bens expostas a tarifas, como vestuário e veículos, onde o risco é que o repasse continue gradual, e não concentrado em um único mês.

O PPI ganha relevância acima do normal porque será a segunda peça-chave para a projeção do deflator do PCE. O consenso espera alta de 0,5% m/m no PPI, 0,3% m/m no núcleo e 0,3% m/m na métrica mais aparada que retira alimentos, energia e serviços comerciais. Mais do que o número cheio, a composição será determinante. Componentes de serviços presentes no PPI, incluindo margens, transporte, serviços financeiros e algumas categorias de saúde, entram de forma relevante no cálculo do PCE e podem alterar a estimativa do core PCE.

Do lado da atividade, as vendas no varejo devem desacelerar após a força de março, mas ainda sugerir um consumidor resiliente. O consenso espera alta de 0,5% m/m no headline (vs. 1,7% anterior), com a métrica ex-automóveis em 0,6%, o núcleo (ex-automóveis e gasolina) em 0,4% e o grupo de controle em 0,4% (vs. 0,7% anterior). Gasolina deve inflar a leitura nominal, mas ao mesmo tempo comprimir renda real. O núcleo, excluindo automóveis, gasolina, food services e materiais de construção, será a medida mais relevante para o consumo de bens no PIB, pois reduz ruídos de preços relativos e categorias voláteis. Uma leitura positiva do grupo de controle manteria a visão de que o consumo continua sustentado por renda agregada, balanços saudáveis e impulso fiscal, ainda que o risco de erosão da demanda discricionária aumente caso energia permaneça pressionada.

Ao longo dos próximos dias, os membros do FOMC voltam a se comunicar, com destaque para os discursos de Goolsbee (12 de maio, neutro); Collins (13 de maio, hawkish); Kashkari (13 de maio, hawkish); Hammack (14 de maio, hawkish); Barr (14 de maio, neutro).

Cenário macroeconômico

Europa

Incerteza elevada limita a retomada da indústria europeia

Na Zona do Euro, a agenda da semana entre 11 e 15 de maio terá foco concentrado na leitura da produção industrial de março (13 de maio), que ganha relevância adicional depois da surpresa negativa na Alemanha. A divulgação alemã mostrou queda de 0,7% m/m em março, frustrando a expectativa de recuperação e reforçando que a melhora pontual de alguns indicadores de encomendas ainda não se converteu em retomada firme da produção. Esse ponto é importante porque a indústria europeia atravessa um ambiente de choques simultâneos, com custos de energia mais elevados, incerteza geopolítica, demanda externa mais volátil e pressão competitiva persistente da China. Para a Área do Euro, o consenso aponta avanço de 0,3% m/m na produção industrial de março (vs. 0,4% anterior). A Alemanha também terá o ZEW de maio (12 de maio), com expectativa de nova piora tanto nas expectativas (consenso -18,8 ante -17,2) quanto na situação corrente (consenso -78,0 ante -73,7), dado que deve servir como termômetro da persistência do choque sobre confiança corporativa. Do lado da política monetária, os membros do ECB voltam a se comunicar, com destaque para Lane (13 de maio, neutro), Lagarde (13 de maio, hawkish) e Vujcic (15 de maio, hawkish). O tom dessas falas será importante para calibrar se o ECB continuará enfatizando paciência diante da ausência de efeitos de segunda ordem ou se dará mais peso à persistência do choque de energia e ao risco de repasse para preços finais.

No Reino Unido, o principal evento será a divulgação do PIB do 1T26 (14 de maio). Esperamos crescimento de 0,6% t/t, após 0,1% no 4T25, em linha com o consenso e ligeiramente acima da avaliação mais cautelosa do BoE, que sinaliza 0,5%. Os dados mensais já divulgados apontaram expansão de 0,1% em janeiro e 0,5% em fevereiro, o que deixa a barra relativamente favorável para o trimestre, mesmo com expectativa de queda de 0,2% m/m em março. A leitura, no entanto, deve ser interpretada com cautela. Desde a pandemia, o Reino Unido tem apresentado padrão recorrente de crescimento concentrado no primeiro trimestre, seguido por perda de tração ao longo do ano, possivelmente refletindo mudanças de comportamento de gasto que o ajuste sazonal ainda não captura integralmente. Além disso, em 2025, mudanças tributárias e antecipação de atividade diante de tarifas dos EUA contribuíram para front-loading. Assim, mesmo que o headline do 1T26 seja forte, não interpretaríamos esse ritmo como sustentável. A abertura setorial deve mostrar alguma desaceleração em março, com produção industrial esperada em -0,3% m/m, manufatura em -0,2% m/m, serviços em -0,1% m/m e construção em -0,5% m/m. O risco é que a combinação entre energia mais cara, incerteza externa e confiança mais frágil leve o crescimento a se aproximar de zero nos trimestres seguintes.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Rodada de indicadores na China

Na China, a agenda será dominada por três blocos de dados: comércio exterior, inflação e crédito. O relatório de comércio de abril deve mostrar que o setor externo continuou funcionando como principal motor da atividade, ainda sem evidência clara de impacto da guerra no Irã sobre os embarques. O consenso projeta alta de 3,9% a/a nas exportações (vs. 2,5% anterior), com suporte de embarques para mercados fora dos EUA e demanda global ainda firme por eletrônicos, máquinas, automóveis e bens ligados à cadeia de tecnologia. As importações devem seguir fortes, embora com alguma desaceleração, avançando 22,8% a/a (vs. 27,8% anterior), refletindo estoques, energia e demanda associada ao ciclo global de IA. O superávit comercial deve permanecer elevado, mas a leitura qualitativa será mais importante do que o saldo: um crescimento de exportações concentrado em redirecionamento geográfico reforçaria a resiliência da indústria chinesa, enquanto uma melhora mais ampla sugeriria impulso externo mais robusto. Ao mesmo tempo, o risco condicional é que a persistência do choque de energia e eventuais disrupções logísticas pesem sobre margens e demanda externa no 2T26.

Por sua vez, a inflação chinesa deve reforçar a ideia de que o choque atual é mais de custos do que de demanda. O mercado projeta uma inflação ao produtor (PPI) de 1,8% a/a em abril (vs. 0,5% anterior), movimento que indicaria aceleração relevante dos preços na porta da fábrica após um longo período de deflação industrial. A inflação ao consumidor (CPI), por sua vez, deve desacelerar levemente (consenso 0,9% a/a vs. 1,0% anterior), sugerindo repasse limitado para o consumidor. Essa divergência é central para a leitura macro: a alta de preços de commodities pode tirar o PPI do território deflacionário e melhorar o deflator do PIB na margem, mas não representa uma redeflação doméstica ampla. Em um ambiente de consumo ainda frágil, mercado imobiliário em ajuste e baixa confiança das famílias, empresas tendem a ter capacidade limitada de repassar custos, o que comprime margens e pode pesar sobre produção e contratação.

Do lado do crédito, é esperada uma desaceleração relevante após o impulso de março. O consenso espera um financiamento social agregado de RMB 950 bilhões em abril, levando o acumulado dos quatro primeiros meses a RMB 15,7 trilhões, abaixo dos RMB 16,3 trilhões do mesmo período do ano anterior. Já os novos empréstimos em Yuan devem ficar em RMB 360 bilhões, muito abaixo dos RMB 3,2 trilhões de março, mas ainda acima da média de abril entre 2022 e 2025. A composição deve seguir concentrada em financiamento público, com governos central e locais levantando cerca de RMB 830 bilhões em bonds, enquanto a emissão corporativa permanece limitada. Essa composição reforça a leitura de que o impulso de crédito continua vindo mais do setor público do que da demanda privada, mantendo a economia chinesa dependente de exportações, infraestrutura e setores estratégicos.

Cenário macroeconômico

Brasil

Inflação e atividade em foco

O IPCA de abril será divulgado na próxima terça-feira (12 de maio). Nossa projeção preliminar está em +0,63% m/m (4,35% a/a), após 0,88% m/m e 4,14% a/a em março. Qualitativo ruim em linha com as últimas duas divulgações e o IPCA-15 deste mês, com destaque para serviços subjacentes: a MM3 SAAR deverá acelerar de 5,3% para 5,5%, enquanto intensivo em trabalho irá de 6,6% para 7,0%. A MM3 SAAR da média de núcleos é projetada para ir de 4,8% para 5,2%. Conforme divulgado em nosso mensal, projetamos +4,9% e +4,2% para o IPCA de 2026 e 2027, respectivamente.

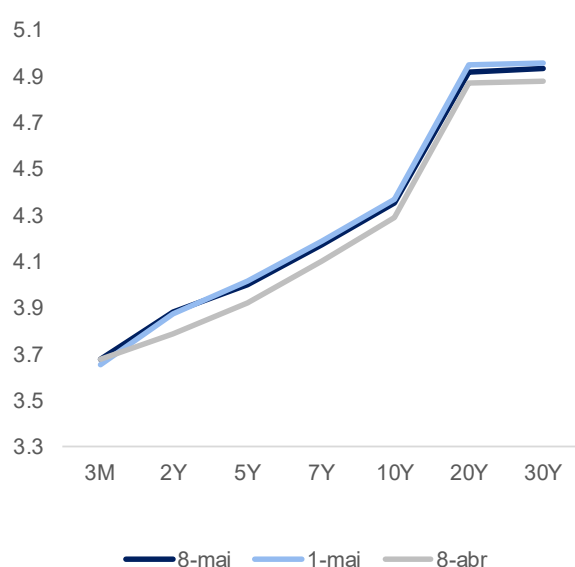
Do lado da atividade, o IBGE divulgará as vendas no varejo (PMC) na próxima quarta-feira (13 de maio) e o volume de serviços (PMS) na próxima sexta-feira (15 de maio), ambos referentes ao mês de março de 2026. Para a PMS, esperamos crescimento de +0,1% m/m com ajuste sazonal (+5,0% y/y). Assim como ocorreu em fevereiro, esperamos mais um resultado robusto dos serviços prestados às famílias (+1,1% m/m). Para a PMC, projetamos para o varejo restrito crescimento de +0,1% m/m com ajuste sazonal (+3,0% y/y), enquanto para o varejo ampliado esperamos alta de +0,2% com ajuste sazonal (+6,3% y/y). Vemos números fortes tanto para os bens ligados à renda (supermercados e farmacêuticos), quanto para os mais ligados ao crédito (materiais de construção, eletrodomésticos e, principalmente, veículos). Importante destacar que podemos verificar um resultado abaixo do esperado em combustíveis dado a forte alta do deflator (reflexo da alta de gasolina no IPCA de março). Ainda, os resultados anuais estão bastante influenciados pelo efeito base (carnaval em 2025 caiu em março e neste ano caiu totalmente em fevereiro).

Visão estratégica

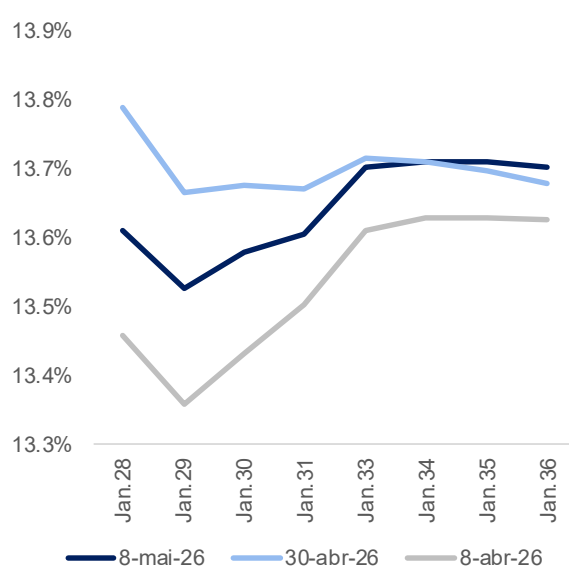
Taxas de Juros

Ao longo da última semana, a curva de juros dos EUA registrou algum fechamento, sustentada pelo aumento das expectativas de fim da guerra no Oriente Médio, o que contribuiu para a queda dos preços de energia. No Brasil, a curva DI também apresentou recuo nas taxas dos vencimentos mais curtos, impulsionada principalmente por um ambiente externo mais favorável.

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	3.88%	4.35%	2.80%	2.46%	1.09%	1.89%
Alemanha	2.60%	3.01%	3.37%	2.20%	-0.77%	0.80%
Reino Unido	4.38%	4.91%	4.59%	3.45%	-0.21%	1.47%
Brasil	13.55%	13.90%	7.78%	7.38%	5.76%	6.52%

Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	9.66%	9.55%	4.99%	4.92%	4.68%	4.63%
EUA vs Alemanha	1.28%	1.35%	-0.57%	0.26%	1.85%	1.09%
UK vs Alemanha	-1.78%	-1.91%	-1.22%	-1.24%	-0.56%	-0.67%
EUA vs UK	-0.50%	-0.56%	-1.79%	-0.98%	1.29%	0.43%

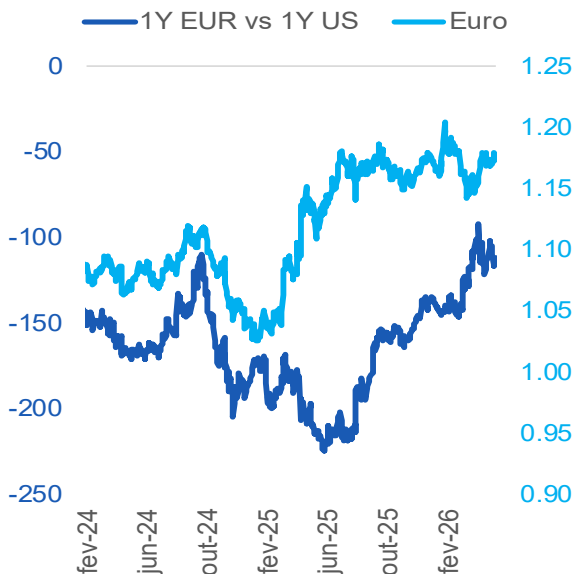
Juros DI	8-mai-26	30-abr-26	8-abr-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	14.05%	14.14%	13.96%	10	-9	8
Jan.28	13.61%	13.79%	13.46%	15	-18	18
Jan.29	13.53%	13.67%	13.36%	17	-14	13
Jan.30	13.58%	13.68%	13.43%	15	-10	9
Jan.31	13.61%	13.67%	13.50%	10	-7	3
Jan.33	13.70%	13.72%	13.61%	9	-1	7
Jan.34	13.71%	13.71%	13.63%	8	0	10
Jan.35	13.71%	13.70%	13.63%	8	1	10
Jan.36	13.70%	13.68%	13.63%	8	2	11

Visão estratégica

Taxas de Juros

Internacional

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

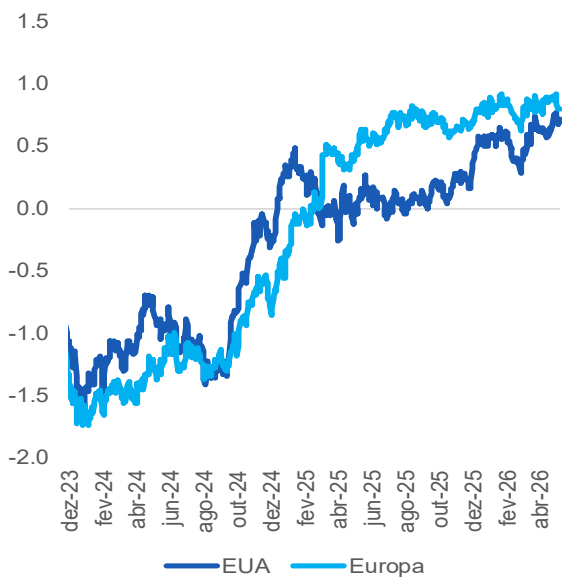


Doméstico

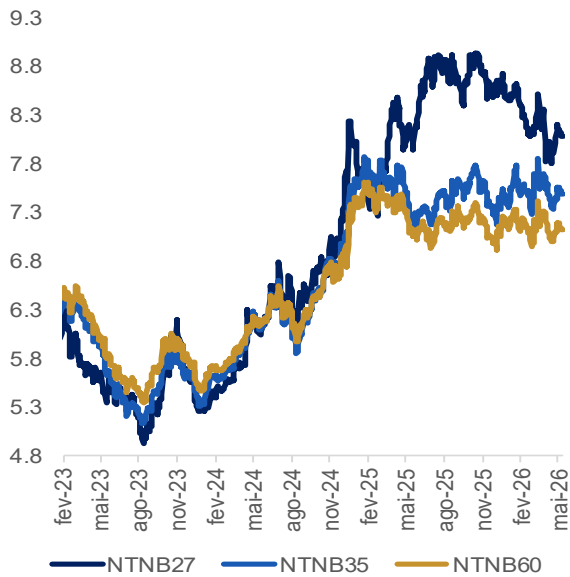
Inclinação da Curva de Juros



Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



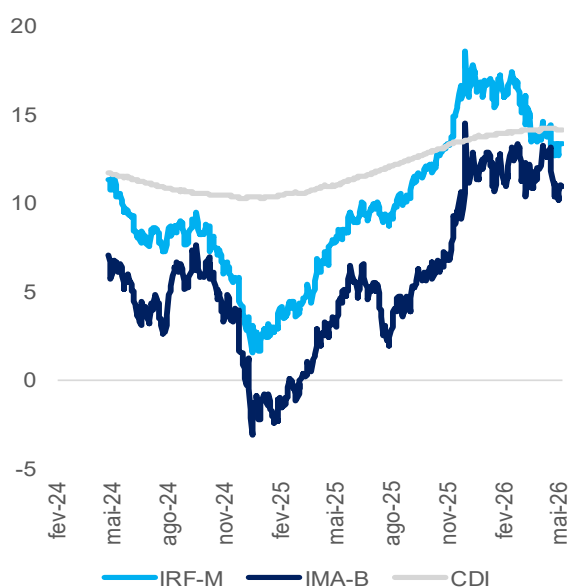
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



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



Visão estratégica

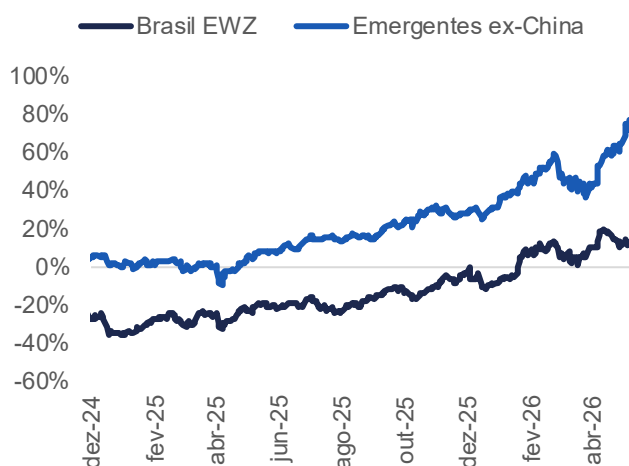
Renda Variável

Ao longo da última semana, o S&P 500 apresentou valorização expressiva, impulsionada tanto pela temporada de resultados corporativos nos EUA quanto por perspectivas mais otimistas para o cenário no Oriente Médio. Apesar do maior apetite a risco no exterior, o Ibovespa teve desempenho mais limitado, em meio à temporada de resultados locais e ao recuo das ações da Petrobras, pressionadas pela queda dos preços do petróleo.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	8-mai-26	Semana	Maio	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	49,609	0.2%	-0.1%	3.2%	20.3%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 50.65	7.2%	7.4%	32.0%	62.3%
EUA	S&P	7,399	2.3%	2.6%	8.1%	30.7%
China	MCHI Equity	\$ 58.32	1.0%	1.3%	-2.9%	9.5%
Europa	EZU Equity	\$ 67.86	1.7%	1.9%	5.9%	18.8%
Brasil	EWZ Equity	\$ 39.12	-0.8%	-1.5%	23.1%	41.9%
EUA	Nasdaq	26,247	4.5%	5.4%	12.9%	46.4%

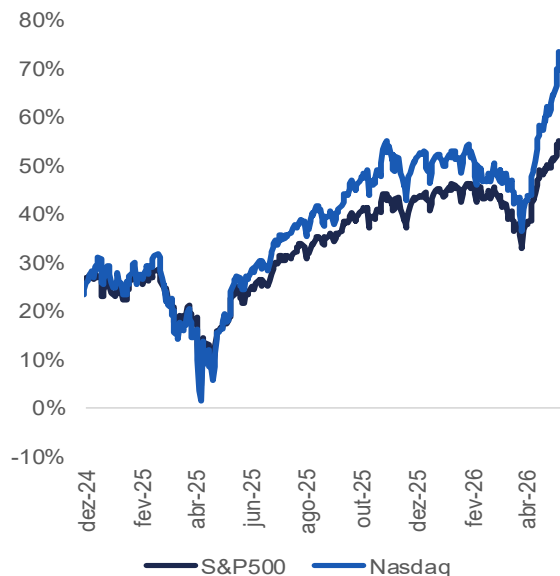
Índices	Código	8-mai-26	Semana	Maio	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,922	-0.2%	-0.2%	3.9%	15.7%
Indústria	INDX	29,467	2.5%	2.5%	-1.4%	11.5%
Mat. Básicos	IMAT	6,420	2.1%	2.1%	4.1%	24.8%
Ibovespa	IBOV	184,108	-1.7%	-1.7%	14.3%	35.1%
Small Caps	SMLL	2,397	1.5%	1.5%	4.0%	13.8%
Utilities	UTIL	19,843	-2.7%	-2.7%	17.0%	49.4%
Consumo	ICON	3,202	3.8%	3.8%	2.9%	9.0%
Finanças	IFNC	18,925	-2.1%	-2.1%	9.4%	21.5%

Visão estratégica

Renda Variável

Internacional

S&P e Nasdaq



Doméstico

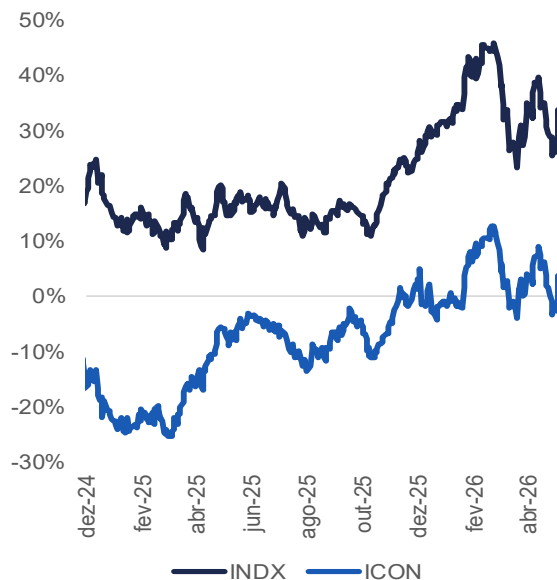
Materiais Básicos x Small Caps



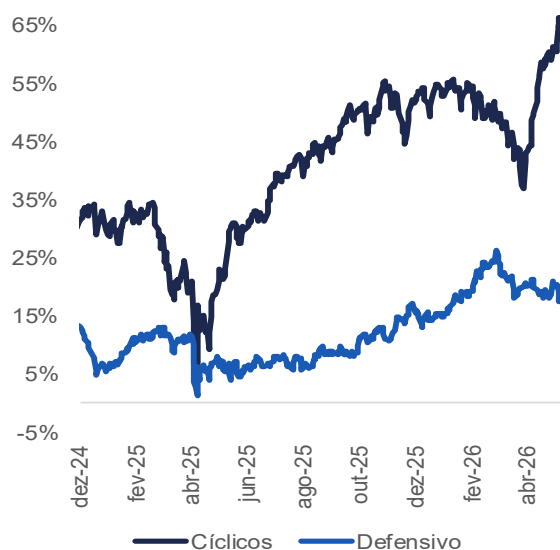
Shanghai vs Euro stoxx



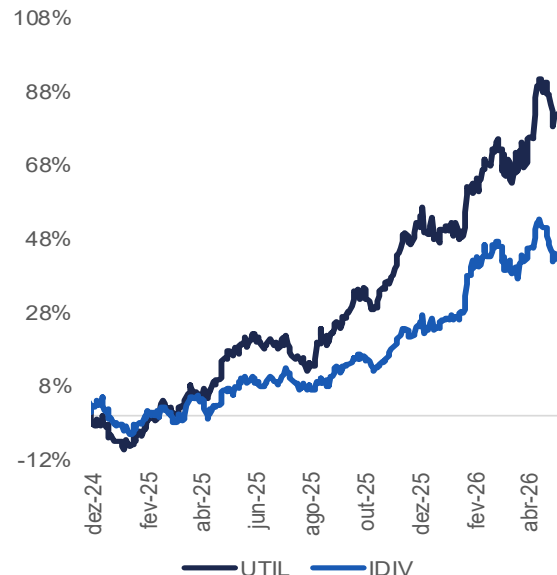
Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Visão estratégica

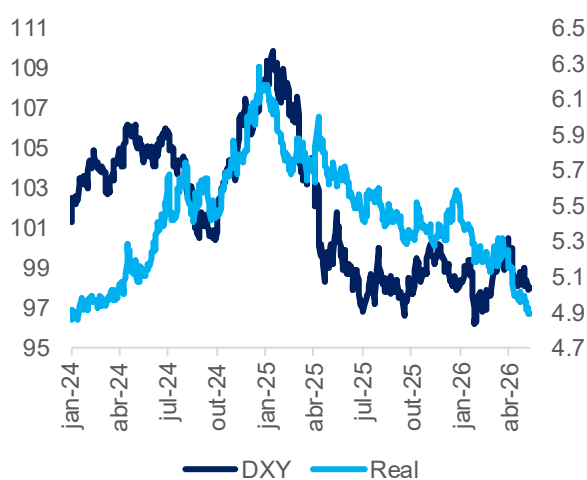
Commodities e moedas

No mercado de moedas, o dólar passou por uma nova rodada de enfraquecimento, tanto frente aos principais pares, medidos pelo DXY, quanto em relação ao real — que acumula valorização próxima de 10,7% no ano.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	8-mai-26	Semana	Maio	2026	12 meses
CRB Index		565.32		2.4%	4.7%	3.6%
Café	Nova Iorque	\$ 273.65	-4.5%	-4.2%	-16.1%	-21.1%
Gado	Chicago	\$ 248.90	-1.6%	-2.0%	9.8%	24.5%
Minério de Ferro	Cingapura	\$ 111.55	3.6%	4.2%	7.7%	25.0%
Soja (bu)	Chicago	\$ 1,220.25	1.4%	2.1%	13.6%	14.7%
Petróleo Brent	Londres	\$ 103.66	-4.2%	-6.1%	72.1%	63.9%
Ouro		\$ 4,661.22	1.02%	0.93%	7.91%	40.19%
Milho (bu)	Chicago	\$ 475.00	-1.1%	0.1%	4.5%	0.8%

Moedas	País	8-mai-26	Semana	Maio	2026	12 meses
DXY	EUA	97.90	-0.3%	0.0%	-0.3%	-2.4%
Real	Brasil	R\$ 4.89	-1.3%	1.4%	-10.7%	-13.7%
Peso Mexicano	México	R\$ 0.28	0.3%	0.1%	-6.6%	-2.1%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$ 6.67	-0.9%	1.4%	-9.6%	-11.4%
Yuan	China	R\$ 0.72	-0.9%	1.0%	-8.3%	-7.8%
Euro	Europa	R\$ 5.76	-0.9%	0.9%	-10.4%	-9.4%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$ 0.30	0.3%	0.0%	-9.5%	-3.9%

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