



3 de agosto 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

5ªF: ISM de Serviços. O dado de julho deverá seguir sinalizando resiliência da economia norte-americana no início do 3T26;

6ªF: Payroll. O dado de julho deverá seguir acima do breakeven do Fed, sinalizando que o mandato de emprego segue bem-posicionado.

Ásia | Europa

3ªF: PMI na China. O dado de atividade mais voltado do setor externo deverá seguir sendo sustentada pela demanda externa atrelada à IA;

Salários no Japão. O dado de ganhos salariais referentes a junho deve seguir suportando um ambiente macroeconômico favorável para uma nova alta do BoJ à frente.

Brasil

4ªF: Decisão do Copom. Esperamos que, na reunião de agosto, o Copom volte a cortar juros, levando a Selic para 14% a.a. A decisão deverá ser suportada pela melhora dos dados correntes divulgados ao longo das últimas semanas.

Dados de fechamento do dia 24-julho

Indicadores de Mercado

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	IBOV	S&P 500	Dólar
14.15	177,999	7,438	5.07

Na Semana

0.26%	2.27%	0.35%	-0.20%
-------	-------	-------	--------

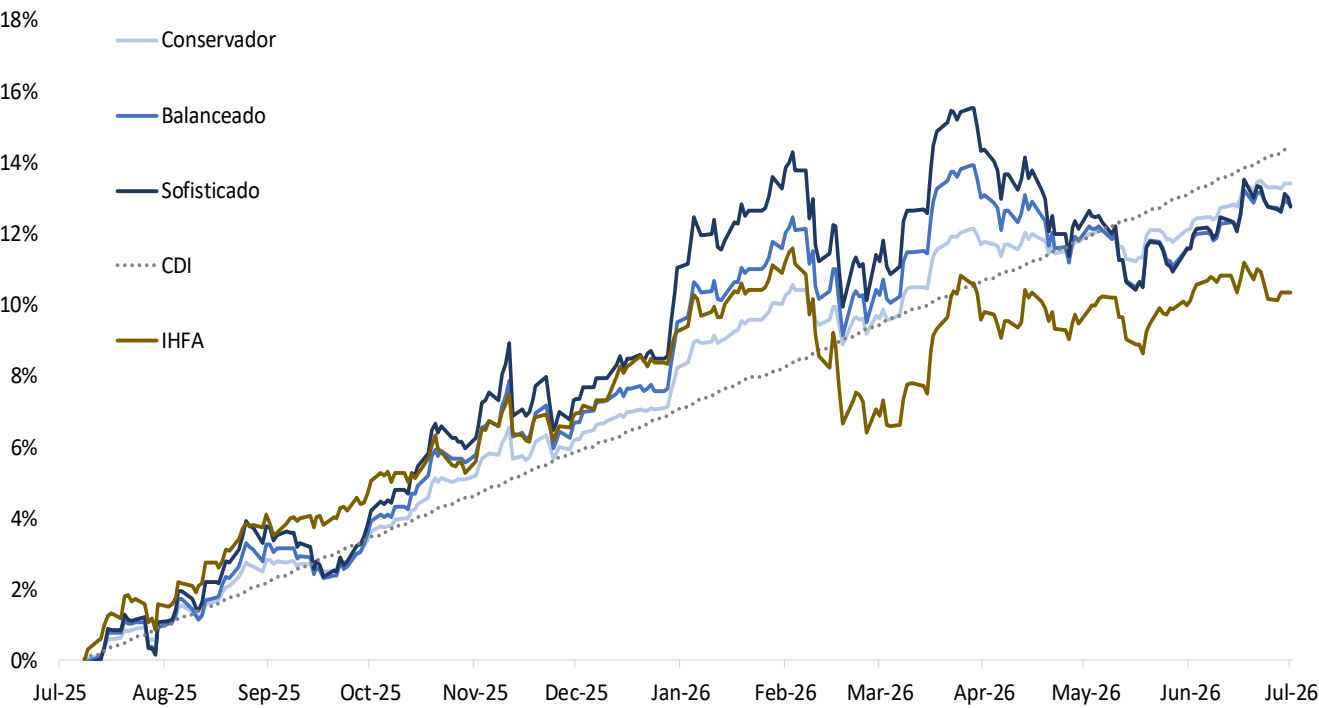
No Ano

8.20%	10.47%	8.65%	-7.34%
-------	--------	-------	--------

Em 12 meses

14.77%	32.85%	16.89%	-8.95%
--------	--------	--------	--------

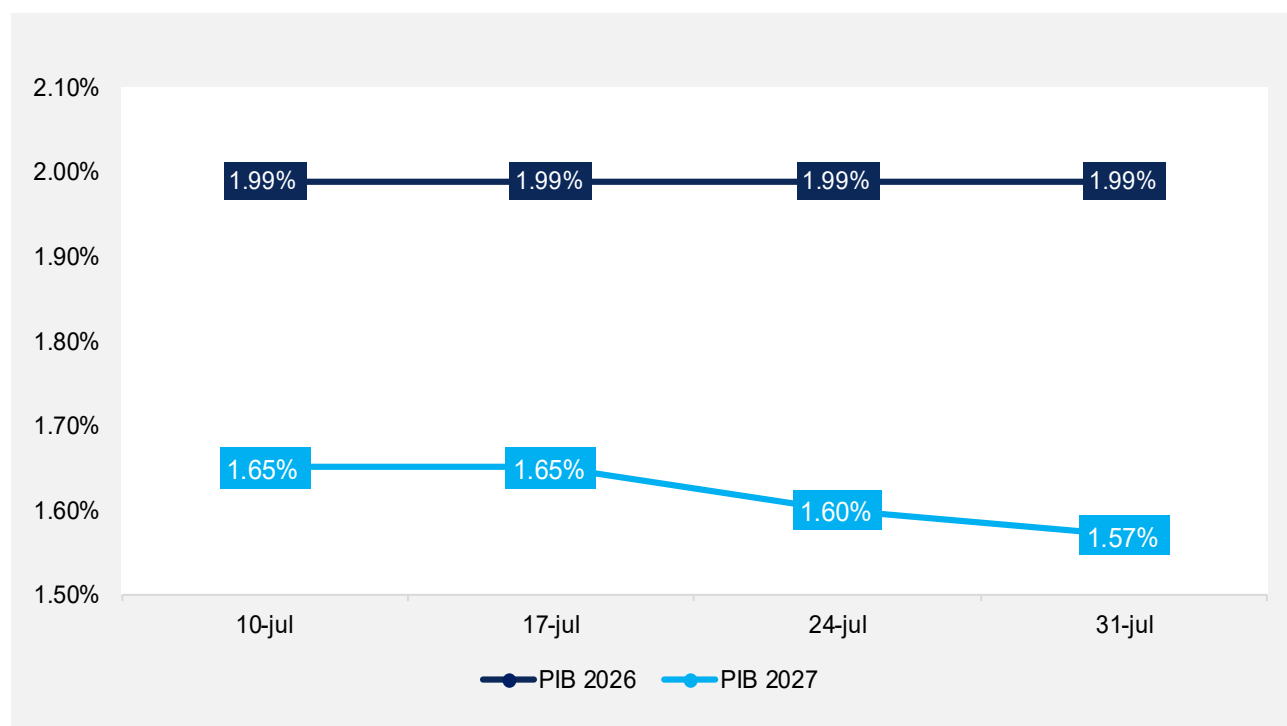
Asset Strategy: perfis vs benchmarks. Rentabilidade acumulado 12 meses



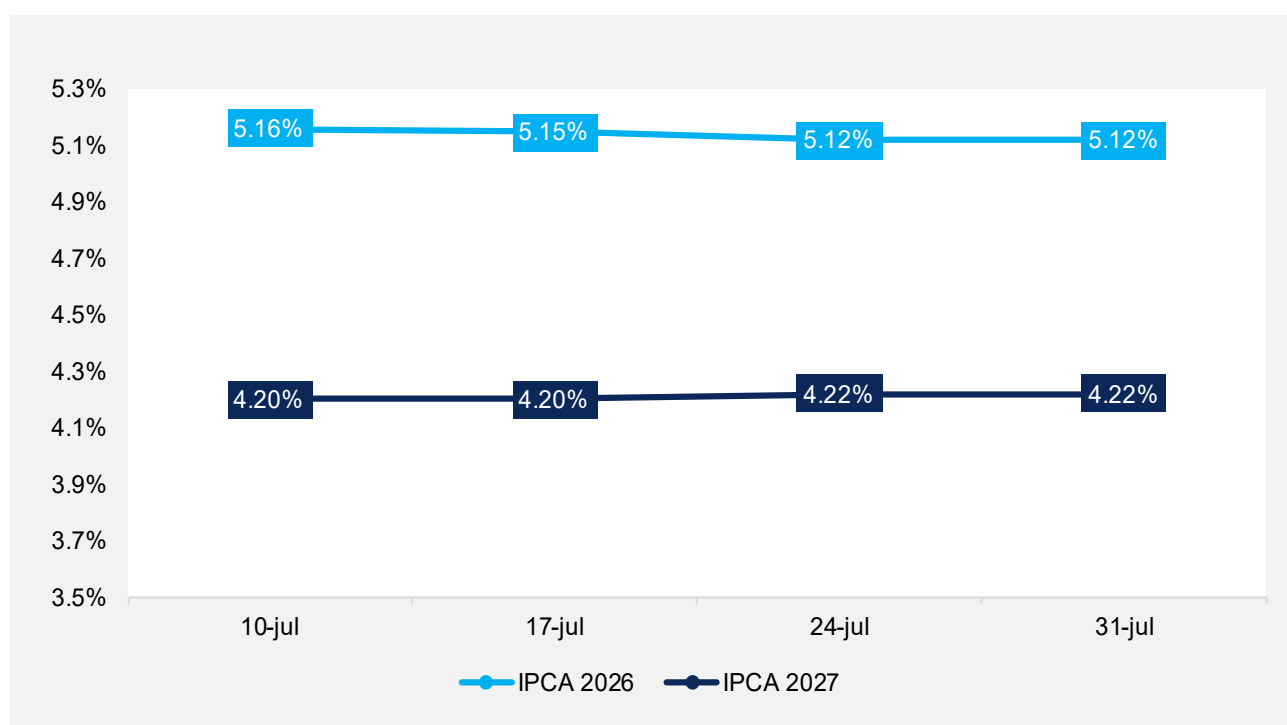
3-ago-26

Relatório Focus

Expectativas PIB – Acumulado em 4 trimestres (%)



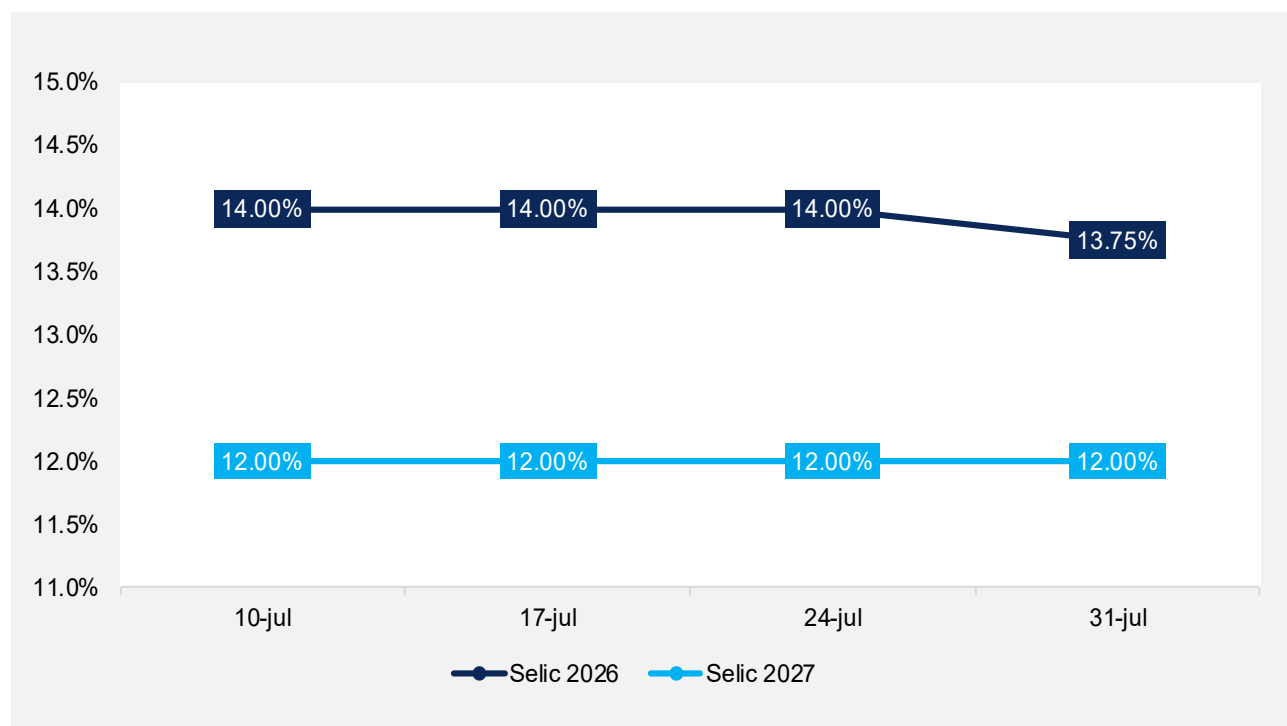
Expectativas IPCA – a/a %



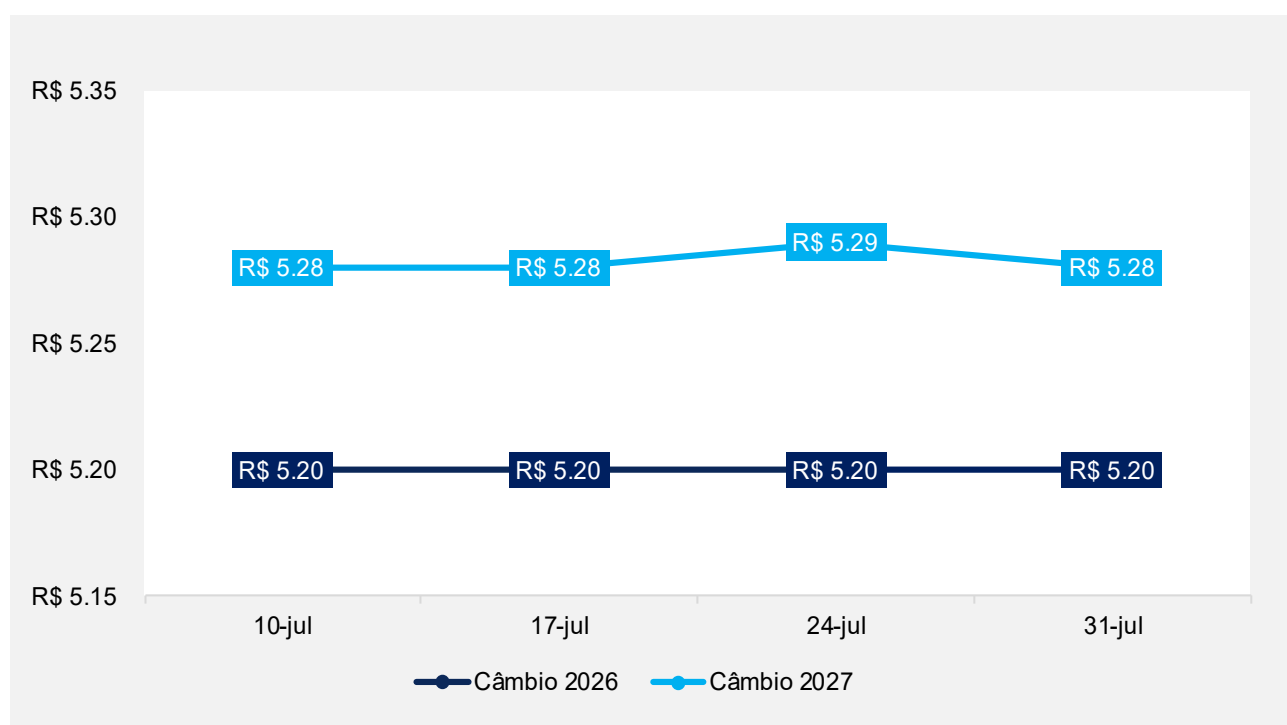
3-ago-26

Relatório Focus

Expectativas Taxa Selic - a/a %



Expectativas Taxa de Câmbio - BRLUSD



3-ago-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	2.00	1.10
Taxa de Desemprego (% , fim de período)	11.10	7.90	7.40	6.20	5.10	5.35	6.07
Agricultura (% , a/a)	0.28	(1.74)	16.30	(3.20)	11.70	0.10	1.20
Industria (% , a/a)	4.78	1.62	1.68	3.10	1.45	1.00	(0.30)
Serviços (% , a/a)	5.22	4.16	2.78	3.80	1.82	2.40	1.40
Consumo Privado (% , a/a)	3.69	4.28	3.24	5.10	1.31	2.20	1.00
Consumo Governo (% , a/a)	3.46	1.53	3.77	2.00	2.10	2.50	2.00
Investmentos (% , a/a)	16.49	0.89	(2.98)	6.80	2.93	(1.30)	(1.70)
Exportações (% , a/a)	5.87	5.54	8.92	2.80	6.16	2.50	2.30
Importações (% , a/a)	12.03	0.81	(1.18)	15.57	4.47	1.20	0,8
Inflação & Taxa de Juros							
IPCA (% , a/a, fim de período)	10.06	5.79	4.62	4.83	4.26	5.00	4.38
IGP-M (% a/a, fim de período)	17.78	5.45	(3.18)	6.54	(1.05)	5.12	4.00
Taxa Selic (% , fim de período)	9.25	13.75	11.75	12.25	15.00	13.75	12.50
Balança de Pagamentos & Taxa de Câmbio							
Balança Comercial (US\$ bi) – BP	42.30	51.52	92.28	65.84	59.73	76.00	76.00
Conta Corrente (US\$ bi)	(39.40)	(42.00)	(27.10)	(65.30)	(66.70)	(60.50)	(60.00)
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)	5.57	5.29	4.85	6.18	5.47	5.40	5.50
Contas Fiscais							
Resultado Primário (% do PIB)	0.7	1.2	(2.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.1)
Governo Central (R\$ bi)	(35.9)	55.0	(265.0)	(45.0)	(58.7)	(54.2)	(20.8)
Resultado Nominal (% PIB)	(4.3)	(4.6)	(8.8)	(8.5)	(8.3)	(8.9)	(8.3)
Dívida Líquida (% PIB)	55.1	56.1	60.4	61.3	65.3	68.7	72.8
Dívida Bruta (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.3	78.7	81.6	85.8

de 03 a 07 de agosto

Agenda Macro Semanal

Horário	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
Segunda-feira	3-ago				
4:55	Alemanha	PMI Industrial	01-Jul	52.2	52.2
5:00	Z. do Euro	PMI Industrial	01-Jul	52	52
11:00	EUA	ISM Industrial	01-Jul	54	53.3
Terça-feira	4-ago				
9:00	Brasil	PIM: Produção Industrial (MoM %)	01-Jun	-0.8	-0.2
11:00	EUA	JOLTS: estoque de vagas em aberto (Em mil)	01-Jun	7400	7594
22:45	China	PMI Serviços	01-Jul	53.7	54.1
Quarta-feira	5-ago				
4:55	Alemanha	PMI Composite	01-Jul	51.2	51.2
5:00	Z. do Euro	PMI Composite	01-Jul	51.9	51.9
6:00	Z. do Euro	PPI (MoM %)	01-Jun	-0.3	0.2
6:00	Z. do Euro	PPI (YoY %)	01-Jun	4.7	5.9
9:15	EUA	Emprego no Setor Privado (mil)	01-Jul	70	98
11:00	EUA	ISM Serviços	01-Jul	54.4	54
18:30	Brasil	Anúncio da Taxa de Juros (%)	01-Aug	14	14.25
Quinta-feira	6-ago				
6:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (YoY %)	01-Jun	1	1.6
9:30	EUA	Produtividade do Trabalho (QoQ % a.s.)	01-Jun	0.7	0.3
9:30	EUA	Custo Unitário do Trabalho (QoQ % a.s. anualiz.)	01-Jun	2.1	1.8
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	01-Aug	205	197
Sexta-feira	7-ago				
8:00	Brasil	IGP-DI (MoM %)	01-Jul		-0.79
8:00	Brasil	IGP-DI (YoY %)	01-Jul		3.59
9:30	EUA	Relatório de Emprego - criação de vagas - (mil)	01-Jul	85	57
9:30	EUA	Ganho Médio por Hora (MoM %)	01-Jul	0.3	0.3
9:30	EUA	Ganho Médio por Hora (YoY %)	01-Jul	3.5	3.5
9:30	EUA	Taxa de Desemprego (%)	01-Jul	4.2	4.2

Cenário macroeconômico

Estados Unidos

Atividade em foco

Nessa semana, a agenda macroeconômica nos EUA será marcada pela divulgação de dados de atividade: ISM de manufatura (3 de agosto) e serviços (5 de agosto) referentes a junho; JOLTS referente a junho (4 de agosto), e do Payroll de julho (7 de agosto).

O ISM de manufatura deve registrar aceleração na margem (consenso 54,0 pts. vs. 53,3 pts. anterior), sinalizando que a economia norte-americana inicia o 3T26 em território expansionista. O subíndice de novos pedidos também é esperado mais firme (consenso 57,0 pts. vs. 56,0 pts. anterior), enquanto o componente de preços pagos deve recuar (consenso 70,0 pts. vs. 73,0 pts. anterior), o que, caso confirmado, ajudaria a aliviar parte da pressão observada nos custos industriais sem, contudo, eliminar o debate sobre inflação de bens. Essa leitura forward convive com um pano de fundo de atividade mais construtivo do que o headline do PIB do segundo trimestre divulgado na semana passada sugere: o crescimento agregado avançou 1,5% t/t saar (vs. consenso de 2,3%), mas a demanda doméstica privada final acelerou para 3,94% t/t saar, com consumo, investimentos em equipamentos e propriedade intelectual sustentando o momentum, enquanto estoques e o comércio exterior puxaram o número agregado para baixo.

No ISM de serviços, o índice deve permanecer em expansão (consenso 54,4 pts. vs. 54,0 pts. anterior). O setor segue como principal vetor de crescimento, e a leitura de preços pagos (consenso 65,0 pts. vs. 67,7 pts. anterior) será importante para avaliar se a desinflação observada no CPI de junho também aparece na survey de custos do setor. Caso confirmado, reforça a tese de que parte da pressão inflacionária de curto prazo perdeu intensidade; uma surpresa altista, por outro lado, reativaria o debate hawkish dentro do Fed.

No mercado de trabalho, o JOLTS de junho deve mostrar normalização gradual da demanda por trabalho (consenso 7.400 mil vagas vs. 7.594 mil anterior). Caso confirmado, seria mais um sinal coerente com o Payroll de junho mais moderado (+57 mil, abaixo do consenso). A leitura isolada do JOLTS não deve ser tratada como deterioração do mercado de trabalho, mas como confirmação de que o ritmo de contratações desacelerou enquanto o emprego permanece acima do breakeven.

O Payroll de julho concentra o risco da semana. O headline deve seguir registrando um ritmo de criação de vagas acima do breakeven do Fed (95 mil BTGPMS vs. 85 mil consenso vs. 57 mil anterior). O mercado espera que a taxa de desemprego fique estável em 4,2% (vs. 4,2% anterior). Os salários por hora também devem seguir estáveis em +0,3% m/m e +3,5% a/a (vs. +0,3% m/m e +3,5% a/a em junho). Em nossa avaliação, um número próximo das nossas expectativas reforçaria a mensagem de emprego ainda sólido, consistente com a postura do FOMC na semana passada: mandato de emprego confortável, mas assimetria ainda inclinada para inflação.

Sobre a política monetária, o FOMC manteve a faixa dos fed funds em 3,50% a 3,75% na reunião da semana passada, em decisão de 10 a 3. Hammack, Logan e Kashkari dissentiram a favor de alta de 25 pb (a primeira vez desde 2016 em que três membros divergem na mesma direção sobre a taxa). Kevin Warsh enfatizou que a ausência de movimento em julho não pré-julga setembro e que condições financeiras mais apertadas desde junho funcionam como substituto parcial de altas na taxa de juros; o mercado, contudo, leu a coletiva como mais dovish do que o placar hawkish sugere. Hammack, em declaração pública após a reunião, argumentou que a inflação permanece acima da meta há mais de cinco anos, que não vê a política atual como suficientemente restritiva e que a estabilidade do mercado de trabalho torna preços o problema mais urgente. Kashkari reforçou a preferência por apertos incrementais para evitar que choques sucessivos de oferta cristalizem inflação elevada, citando inclusive o investimento em data centers como elemento adicional de demanda. Logan integrou o trio dissidente, alinhada à leitura de que o nível de juros ainda não é restritivo o bastante. Nesse sentido, as falas individuais dos membros do Fed ao longo dos próximos dias ganham ainda mais destaque para entender o contexto da atual divisão do Comitê: Schmid (04 de agosto, hawkish); Cook (05 de agosto, neutro); Musalem (06 de agosto, hawkish); Barkin (07 de agosto, hawkish).

Cenário macroeconômico

Europa

Agenda leve

Na Zona do Euro, a semana traz a divulgação da produção industrial da Alemanha referente a junho (7 de agosto), indicador pedido nos inputs para complementar a leitura do PIB do segundo trimestre divulgado na semana passada.

O PIB da Zona do Euro surpreendeu para cima no 2T26: avançou 0,4% t/t (vs. consenso de 0,2%) e 1,0% a/a (vs. consenso de 0,5%). A leitura headline confirma expansão mais firme do que o mercado precificava, embora parte do impulso continue associada à volatilidade irlandesa e a componentes menos persistentes. Em nossa avaliação, o detalhe por país e setor ainda aponta momentum subjacente modesto — coerente com a narrativa de demanda doméstica pressionada por energia e perda de poder de compra.

Na sexta-feira, a produção industrial alemã de junho deve ficar lateralizada (consenso +0,1% m/m vs. +0,9% m/m anterior). Gastos públicos em defesa e infraestrutura sustentam ganhos marginais na indústria, enquanto preços de energia mais altos e desafios estruturais limitam um repique mais amplo. O dado de maio já havia mostrado alta de 0,9% m/m, deixando a produção nos dois primeiros meses do trimestre acima da média do 1T, sinal compatível com contribuição positiva da indústria ao crescimento de 0,2% do PIB alemão no 2T. O Ifo de junho indicou situação dos fabricantes estável, reforçando a leitura de indústria sem tração forte. Caso o consenso se confirme, a Alemanha permanece com indústria lateralizada, sem o rebound que o mercado esperaria para fechar o ano em ritmo mais robusto.

Cenário macroeconômico

Ásia e Oceania

Salários na mira do BoJ

Na China, a semana será marcada pelos PMIs RatingDog de julho de manufatura (3 de agosto) e serviços (5 de agosto), e pela divulgação do comércio exterior de julho (7 de agosto).

Na semana passada, o Politburo de julho sinalizou conforto com a rotação para motores de crescimento ligados a manufatura de alta tecnologia e IA, mas adotou tom mais cauteloso sobre a demanda doméstica de curto prazo do que na reunião de abril. A retórica de estímulo contracíclico foi reforçada, com compromisso de acelerar emissão e execução de bonds e instrumentos financeiros já anunciados, porém sem indicação de pacote novo imediato.

Os PMIs oficiais de julho já divulgados mostraram desaceleração ampla: o setor manufatureiro recuou para 49,2 pts. (50,3 em junho) e o não manufatureiro para 49,0 pts. (50,2), com novos pedidos e produção pressionados, retrato de oferta relativamente resiliente diante de demanda interna ainda frágil. Essa semana, o PMI RatingDog de manufatura, divulgado na segunda-feira, deve permanecer em expansão (consenso 52,0 pts. vs. 51,7 pts. anterior), índice tipicamente mais sensível ao composto exportador. Em nossa avaliação, exportações ligadas a IA e embarques resilientes sustentam o índice em território expansionista. Na quarta-feira, o indicador de serviços deve recuar marginalmente (consenso 53,7 pts. vs. 54,1 pts. anterior).

No comércio de julho, as exportações devem desacelerar, ainda em dois dígitos (consenso +23,4% a/a vs. +27,0% a/a anterior), assim como as importações (consenso +28,0% a/a vs. +36,0% a/a anterior). Caso confirmado, o fluxo externo seguiria robusto, porém com desaceleração na margem. Em nossa avaliação, a leitura ainda valida o papel das exportações, especialmente cadeias ligadas a hardware de IA, como pilar do crescimento, sem indicar virada ampla da demanda interna.

No Japão, o BoJ manteve a taxa overnight em 1,0% na semana passada, em decisão caracterizada como hawkish hold: a comunicação passou a enfatizar explicitamente o risco de a inflação subjacente ultrapassar 2%, e o governador Ueda admitiu que o ritmo de altas pode ser acelerado, colocando setembro no radar sem constituir compromisso. Hajime Takata foi o único voto dissidente para alta imediata em 25 bps.

Nesse cenário, os dados de ganhos salariais nominais de junho (04 de agosto) ganham destaque. As expectativas são de acelerar marginal (consenso +3,4% a/a vs. +3,3% a/a anterior). Caso confirmado, reforçam o argumento do BoJ de que salários e expectativas continuam a sustentar pressão inflacionária subjacente, mesmo com o CPI cheio temporariamente afetado por subsídios de energia. Assim, essa leitura será importante para manter a decisão de setembro aberta.

Cenário macroeconômico

Brasil

Decisão do COPOM

Para a reunião de agosto, esperamos que o Copom reduza a Selic em 25 bps, de 14,25% para 14,00% a.a. A decisão deve dar continuidade ao processo de calibração iniciado em junho, preservando uma comunicação cautelosa e dependente dos dados. Também esperamos que o Comitê mantenha aberta a possibilidade de novo corte de 25 bps em setembro, levando a taxa terminal de 2026 a 13,75% a.a., sem sinalizar, contudo, o início de um ciclo amplo de flexibilização monetária.

A continuidade dos cortes encontra suporte na melhora dos dados correntes. As surpresas baixistas no comércio e nos serviços reforçam os sinais de desaceleração da atividade, enquanto o IPCA de junho e o IPCA-15 de julho apresentaram resultados mais benignos, inclusive em serviços, bens industriais e alimentos. A queda do petróleo, a apreciação do real e a redução dos riscos associados ao Estreito de Ormuz também contribuíram para melhorar o balanço inflacionário. Além disso, as projeções do Banco Central para o horizonte relevante permanecem compatíveis com uma redução adicional dos juros, segundo a função de reação revelada pelo Copom na reunião anterior.

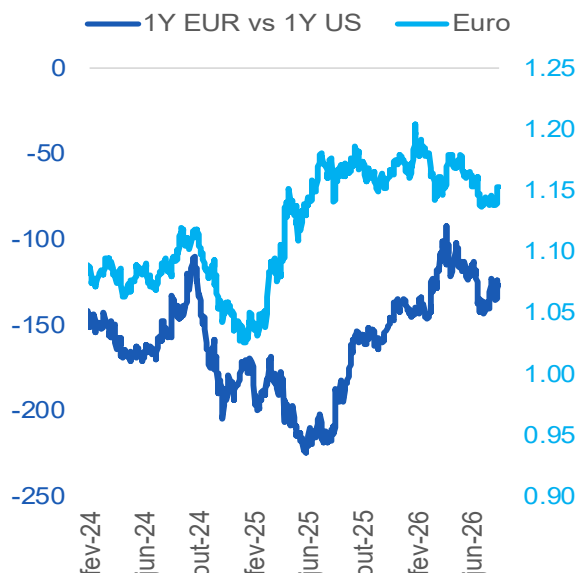
O espaço para flexibilização, entretanto, permanece limitado. O hiato do produto ainda é positivo, o mercado de trabalho segue apertado e as expectativas de inflação continuam desancoradas. Somam-se a isso os riscos de reinfração associados ao El Niño, a persistência das incertezas fiscais e eleitorais e a possibilidade de retomada do ciclo de alta pelo Fed, que poderia comprimir o diferencial de juros e reintroduzir pressão cambial. Por essas razões, esperamos cortes graduais de 25 bps em agosto e setembro, mas avaliamos que uma deterioração relevante do câmbio ou das expectativas poderia levar o Copom a interromper o processo antes do previsto.

Visão estratégica

Taxas de Juros

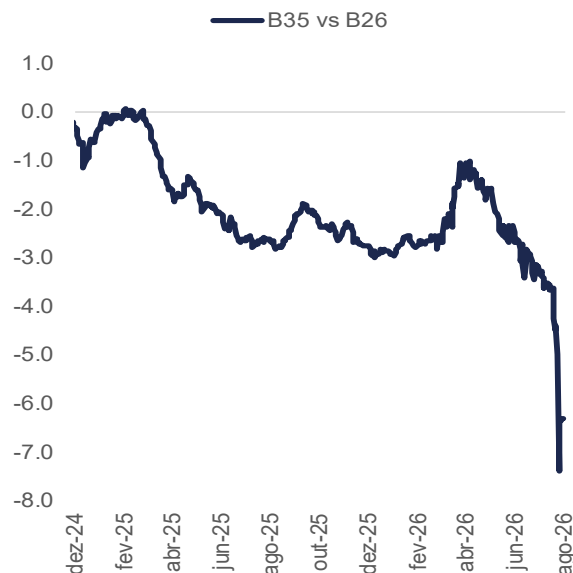
Internacional

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

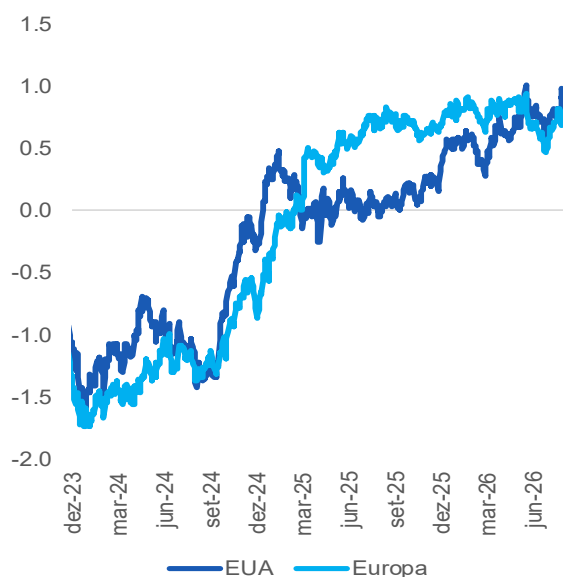


Doméstico

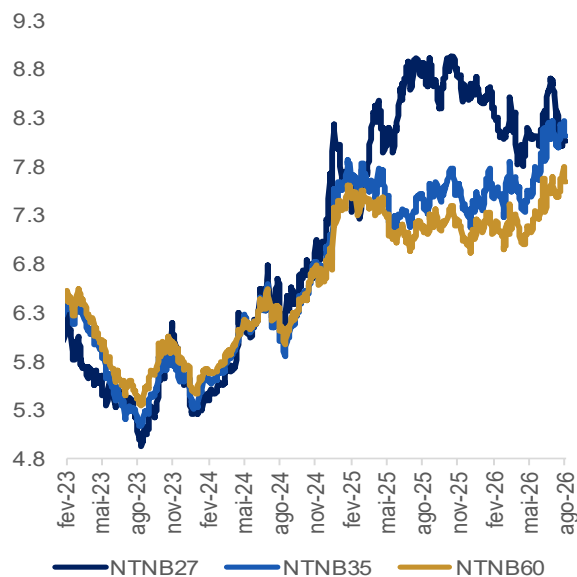
Inclinação da Curva de Juros



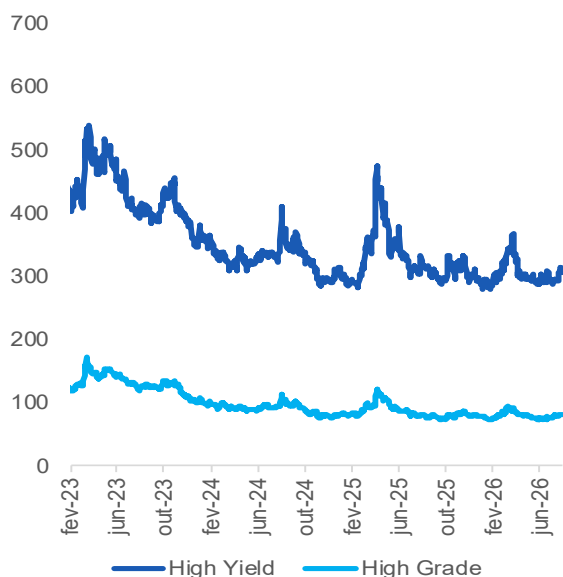
Inclinação (10Y vs 3M): EUA vs Euro



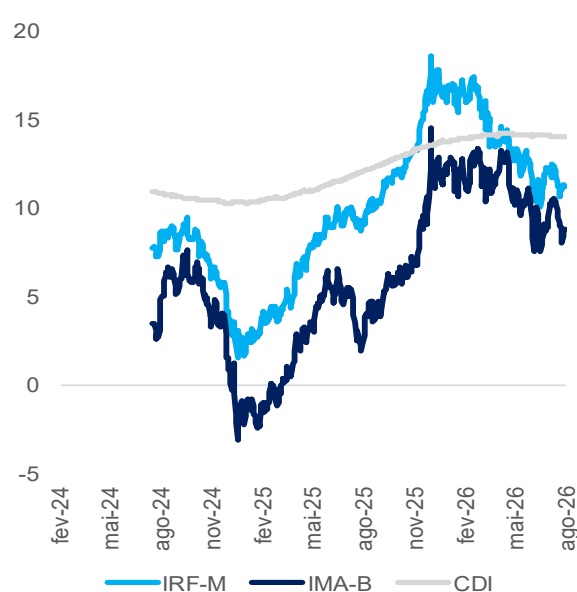
Evolução das taxas indexadas ao IPCA (%)



Spread de crédito



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

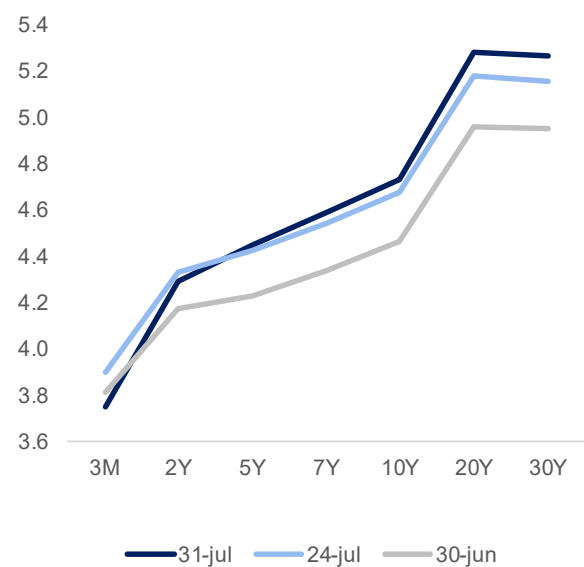


Visão estratégica

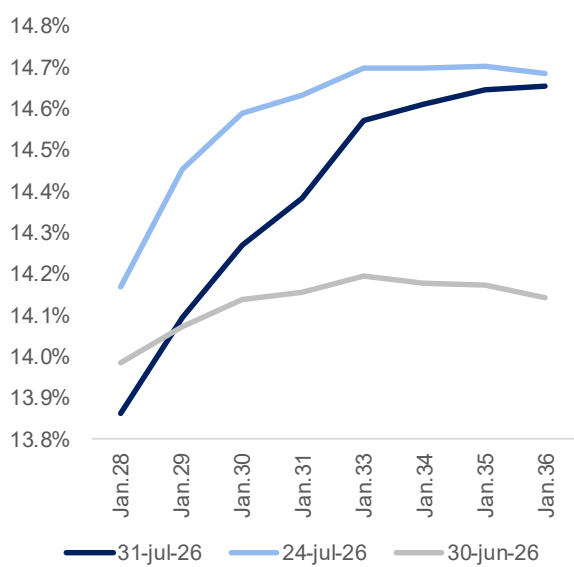
Taxas de Juros

Ao longo da última semana, a curva de juros dos EUA apresentou inclinação, com recuo nos vencimentos curtos e abertura mais intensa na parte longa. O movimento refletiu a manutenção dos juros pelo Fed, enquanto a persistência dos riscos inflacionários pressionaram os vencimentos mais longos. No Brasil, a curva DI apresentou fechamento, apoiado pelo IPCA-15 abaixo do esperado e queda do preço do petróleo.

Curva de Juros (US)



Curva de Juros (DI Futuro)



Taxas de Juros do Governo	Curva de Juros (% a.a.)		Inflação Implícita (% a.a.)		Juro Real (% a.a.)	
	2 anos	10 anos	2 anos	10 anos	2 anos	10 anos
EUA	4.33%	4.68%	2.23%	2.25%	2.10%	2.43%
Alemanha	2.83%	3.17%	2.94%	2.08%	-0.11%	1.09%
Reino Unido	4.41%	5.03%	4.01%	3.25%	0.41%	1.79%
Brasil	14.35%	14.81%	8.29%	7.96%	6.05%	6.85%
Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	10.02%	10.13%	6.06%	5.71%	3.95%	4.42%
EUA vs Alemanha	1.50%	1.51%	-0.71%	0.16%	2.21%	1.34%
UK vs Alemanha	-1.58%	-1.86%	-1.07%	-1.16%	-0.52%	-0.70%
EUA vs UK	-0.08%	-0.35%	-1.77%	-1.00%	1.69%	0.65%

Juros DI	24-jul-26	17-jul-26	24-jun-26	30 dias (bps)	2026 (bps)	12M (bps)
Jan.27	13.96%	13.96%	14.13%	-17	0	-27
Jan.28	14.17%	14.11%	14.32%	-15	6	59
Jan.29	14.46%	14.34%	14.38%	8	12	94
Jan.30	14.59%	14.47%	14.39%	20	12	94
Jan.31	14.63%	14.53%	14.36%	27	11	85
Jan.33	14.70%	14.60%	14.30%	40	10	79
Jan.34	14.70%	14.57%	14.25%	45	12	79
Jan.35	14.70%	14.59%	14.21%	49	11	79
Jan.36	14.69%	14.58%	14.16%	53	11	80

Visão estratégica

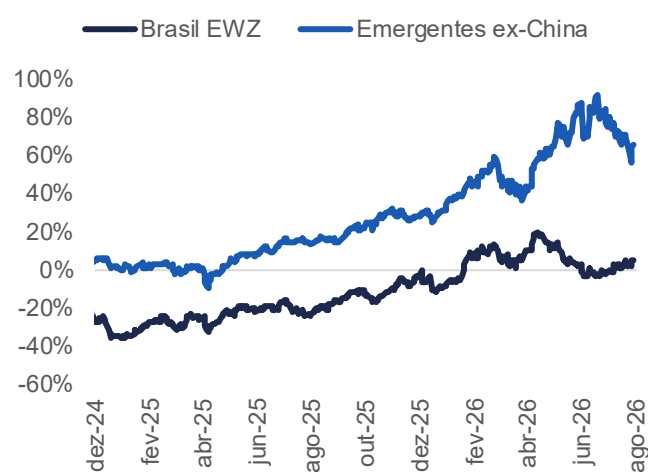
Renda Variável

Ao longo da última semana, a renda variável global apresentou desempenho predominantemente positivo, embora com elevada dispersão entre regiões. Nos Estados Unidos, o Dow Jones avançou 1,0% e o S&P 500, 0,4%, enquanto o Nasdaq recuou 0,1%, em meio à volatilidade das ações de tecnologia e à abertura dos juros longos. No Brasil, o Ibovespa avançou 2,3%, apoiado pelos dados mais benignos de inflação e pela maior expectativa de novo corte da Selic.

S&P 500: preço/lucro



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



País	Índice/ETF	30-jul-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
EUA	Dow Jones	52,208	1.0%	0.0%	9.2%	20.4%
Emergentes	XCEM Equity	\$ 46.99	-3.4%	0.0%	23.5%	40.0%
EUA	S&P	7,438	0.4%	0.0%	9.4%	20.1%
China	MCHI Equity	\$ 55.50	4.0%	0.0%	-7.1%	-1.3%
Europa	EZU Equity	\$ 69.65	3.0%	0.0%	8.5%	21.0%
Brasil	EWZ Equity	\$ 36.53	1.0%	0.0%	15.4%	37.5%
EUA	Nasdaq	25,122	-0.1%	0.0%	9.2%	22.9%

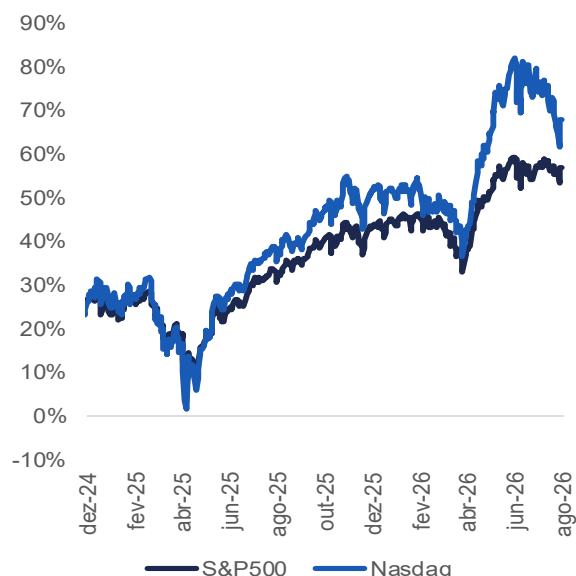
Índices	Código	31-jul-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
Fundos Imob.	IFIX	3,819	0.4%	0.0%	1.1%	11.1%
Indústria	INDX	29,710	3.2%	0.0%	-0.6%	15.1%
Mat. Básicos	IMAT	6,375	1.7%	0.0%	3.3%	24.5%
Ibovespa	IBOV	177,999	2.3%	0.0%	10.5%	33.8%
Small Caps	SMLL	2,183	2.4%	0.0%	-5.3%	4.5%
Utilities	UTIL	18,406	1.9%	0.0%	8.5%	45.3%
Consumo	ICON	2,866	3.4%	0.0%	-7.9%	5.6%
Finanças	IFNC	18,886	1.9%	0.0%	9.2%	31.4%

Visão estratégica

Renda Variável

Internacional

S&P e Nasdaq

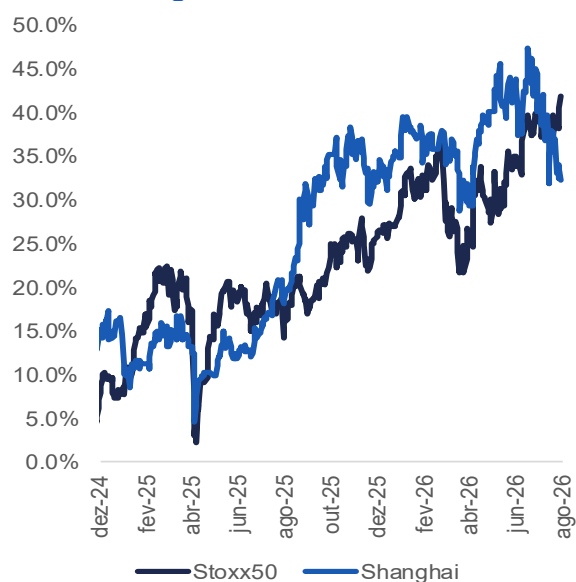


Doméstico

Materiais Básicos x Small Caps



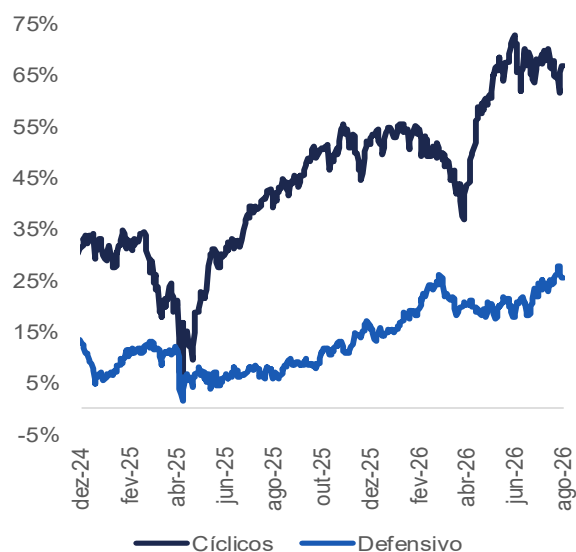
Shangai vs Euro stoxx



Indústria x Serviços



Cíclicos vs defensivos



Utilidade Pública x Dividendos



Visão estratégica

Commodities e moedas

No mercado de moedas, o dólar perdeu força frente aos principais pares, com o DXY recuando 1,5%, após o Fed manter os juros, apesar da divergência de três membros favoráveis a uma alta de 25 bps. O real também apresentou leve apreciação, com o dólar recuando 0,2% na semana, para próximo de R\$ 5,07. Em commodities, o petróleo Brent caiu 8,8%, encerrando em US\$ 83,65 por barril. O movimento refletiu a suspensão temporária dos ataques americanos ao Irã e o aumento dos fluxos de petróleo pelo Estreito de Ormuz, reduzindo o prêmio associado ao risco de interrupção da oferta.

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



DXY Index vs Real



Commodity	Bolsa	31-jul-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
CRB Index		565.32		2.4%	4.7%	0.6%
Café	Nova Iorque	\$ 311.80	4.6%	-0.9%	-0.9%	18.8%
Gado	Chicago	\$ 227.25	2.1%	0.0%	2.0%	8.3%
Minério de Ferro	Cingapura	\$ 93.95	-4.5%	-2.0%	-7.9%	-1.0%
Soja (bu)	Chicago	\$ 1,181.75	-5.7%	-0.5%	11.0%	13.2%
Petróleo Brent	Londres	\$ 83.65	-8.8%	-4.9%	39.0%	23.1%
Ouro		\$ 4,053.49	0.02%	0.18%	-6.16%	23.21%
Milho (bu)	Chicago	\$ 462.25	-5.2%	-0.4%	0.4%	2.7%

Moedas	País	31-jul-26	Semana	Agosto	2026	12 meses
DXY	EUA	99.91	-1.5%	-0.1%	1.7%	0.8%
Real	Brasil	R\$ 5.07	-0.2%	0.0%	-7.3%	-9.4%
Peso Mexicano	México	R\$ 0.29	0.7%	0.0%	-3.9%	-0.4%
Libra Esterlina	Inglaterra	R\$ 6.84	1.0%	0.2%	-7.3%	-7.1%
Yuan	China	R\$ 0.75	0.1%	-0.1%	-4.3%	-2.6%
Euro	Europa	R\$ 5.85	1.2%	0.0%	-9.1%	-8.9%
Rand Sul-African	África do Sul	R\$ 0.31	1.7%	-0.3%	-7.0%	0.2%

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 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