

Perspectivas Econômicas

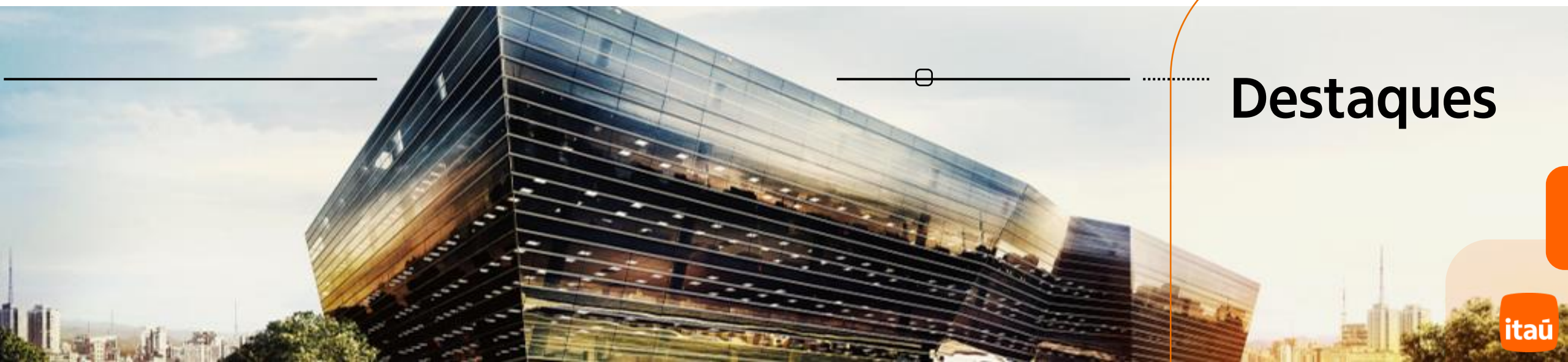
Maio 2025

The word "Global" is centered in a white, sans-serif font. It is surrounded by several thin, orange, hand-drawn style lines that form an irregular, rounded rectangular frame around the text. The background is solid black.

Global

Acordos reduzem tarifas vigentes e riscos de recessão global

- **Cenário global mais positivo com redução (ao menos) temporária das tarifas comerciais vigentes entre EUA e China e anúncio de primeiros acordos comerciais.**
- **EUA:** tarifas menores aliviam o impacto na inflação e atividade, mas postergam os cortes de juros do Fed. Mantemos a nossa projeção de crescimento do PIB em 1,2% para 2025 e aumentamos a de 2026 de 1,0% para 1,5%. Reduzimos de dois para um (em dezembro) o número de cortes de juros pelo Fed nesse ano e mantemos a expectativa de dois cortes esperados para o ano que vem.
- **Europa:** mantemos nossas projeções de PIB em 0,8% em 2025 e em 1,5% em 2026, uma vez que estímulos monetário e fiscal compensam o impacto de tarifas. Esperamos que o ECB encerre o ciclo de cortes com juros em 2,0% (1,75%, anteriormente) em meio a algum alívio no ambiente global.
- **China:** aumentamos nossa projeção de crescimento em 2025 de 4,2% para 4,5% considerando tarifas em 30% (frente a 60% no cenário anterior). O ambiente mais positivo para a atividade reduz a necessidade de estímulos adicionais.
- **América Latina:** mudanças nos desafios externos.



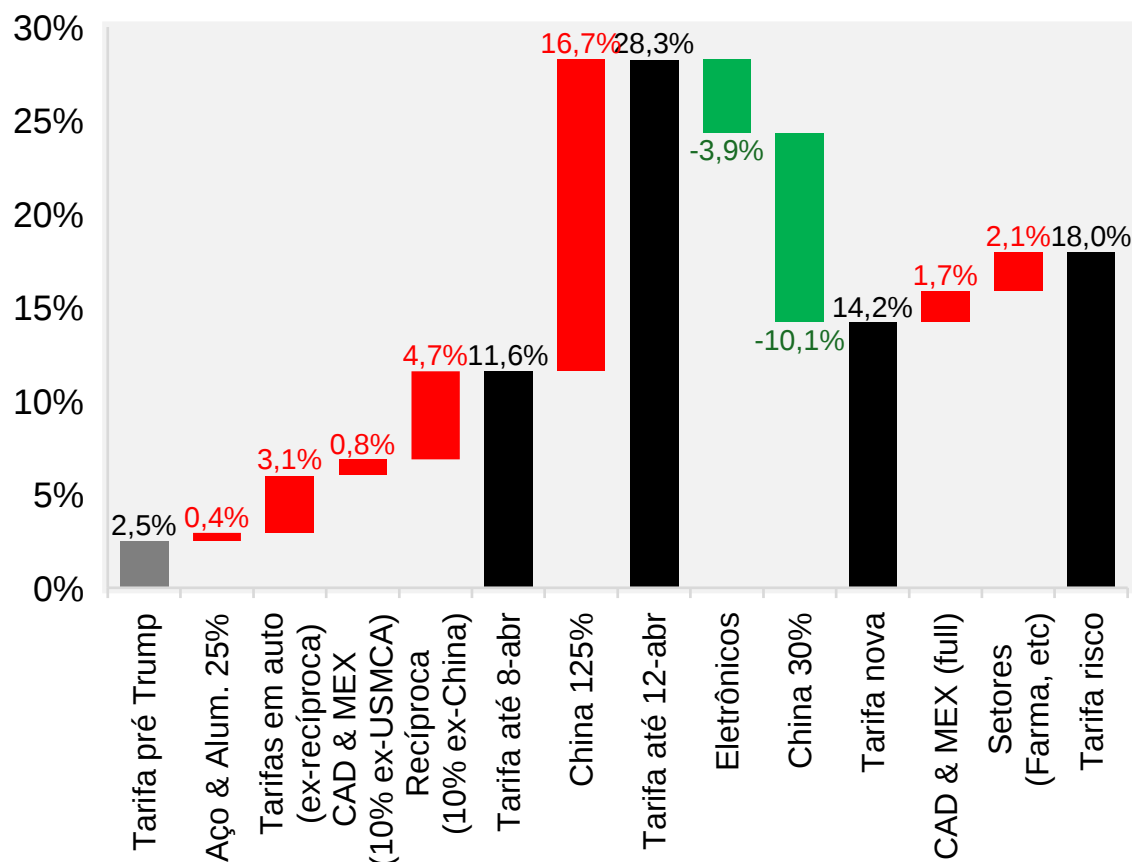
Destaques

Nossas projeções:

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Mundo	2,8	-2,8	6,3	3,5	3,2	3,2	2,8	2,8
EUA	2,6	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	1,2	1,5
Zona do Euro	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,4	0,8	0,8	1,5
China	6,0	2,3	8,4	3,0	5,2	5,0	4,5	4,0
Fed Funds	1,50-1,75	0,00-0,25	0,00-0,25	4,25-4,50	5,25-5,50	4,25-4,50	4,00-4,25	3,50-3,75
Treasury 10 anos (EUA)	2,0	0,9	1,5	3,9	3,9	4,6	4,25	4,25

Cenário global mais positivo após acordo entre EUA e China

Tarifas: Impacto na tarifa efetiva (p.p.) dos EUA



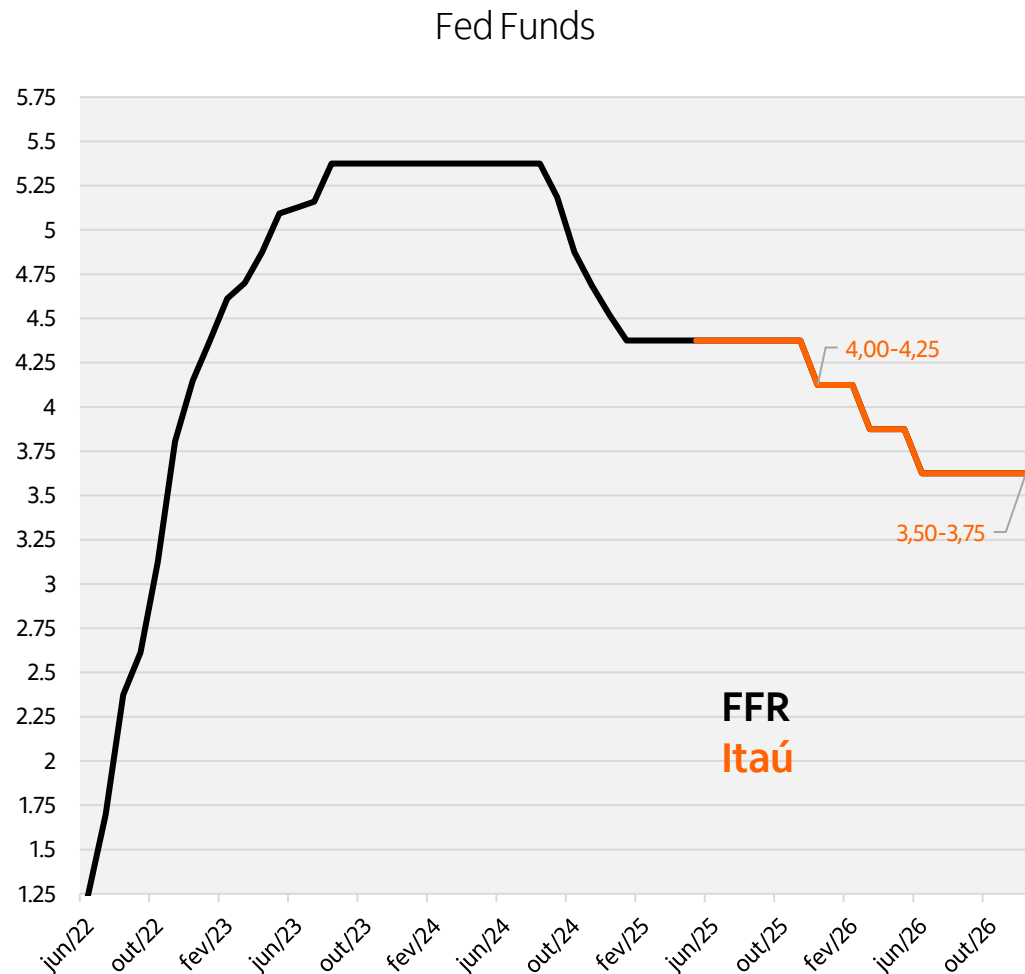
EUA e China anunciaram um acordo temporário de 90 dias com redução significativa das tarifas. A tarifa adicional sobre as importações chinesas passou de 145% para 30% e de 125% para 10% sobre as importações dos EUA que entram na China.

Além desse acordo, o governo americano parece ter avançado em negociações com outros países, como concretizado no caso do Reino Unido. No entanto, até o momento, o patamar mínimo de 10% para todos os países tem sido mantido, o que também é significativamente maior do que o vigente no ano passado.

Com isso, passamos a considerar no nosso cenário base que os patamares vigentes de tarifas serão mantidos (30% sobre a China e 10% universais para o resto do mundo), o que implica em uma tarifa efetiva total dos EUA de 14% (12pp de aumento, frente a 17pp em nosso cenário anterior).

Vemos os riscos para as tarifas à frente como mais balanceados, mas ainda consideramos que novos aumentos são mais prováveis que reduções frente aos patamares atuais.

EUA: acordo com a China adiou cortes do Fed

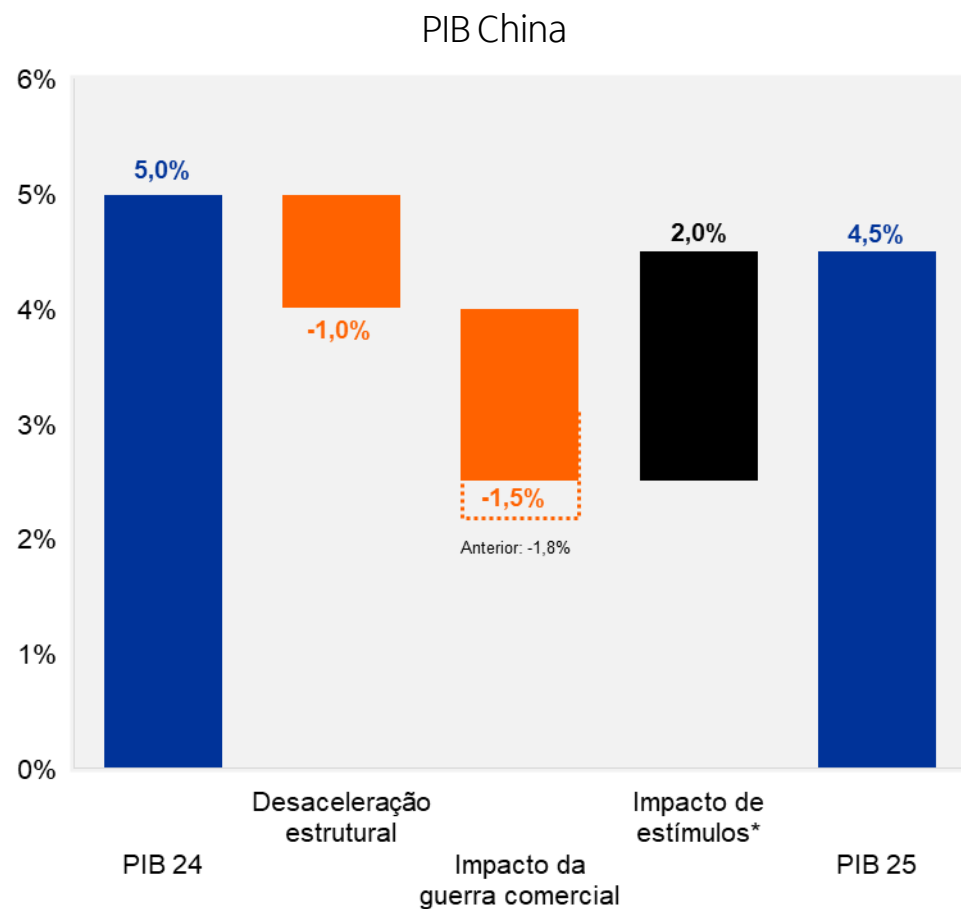


1 Para o cenário dos EUA, a tarifa menor sobre a China alivia o impacto na inflação e atividade, mas posterga os cortes de juros do Fed. Esperamos o efeito inflacionário do novo conjunto de tarifas em torno de +100-150 p.b. na inflação (de 150-200 p.b. anteriormente).

2 Com uma desaceleração moderada da atividade e o risco contínuo de uma inflação mais persistente, postergamos nossa expectativa para o primeiro corte do Fed para dezembro (de setembro anteriormente), reduzindo de dois para um o número de cortes desse ano.

3 Para o PIB, o menor choque de oferta tem menor impacto na renda real das famílias e no custo das empresas e, por isso, revisamos nossa projeção do PIB de 2026 para 1,5% (de 1,0% anteriormente).

China: tarifas proibitivas deixam PIB 2025 mais próximo de 4%



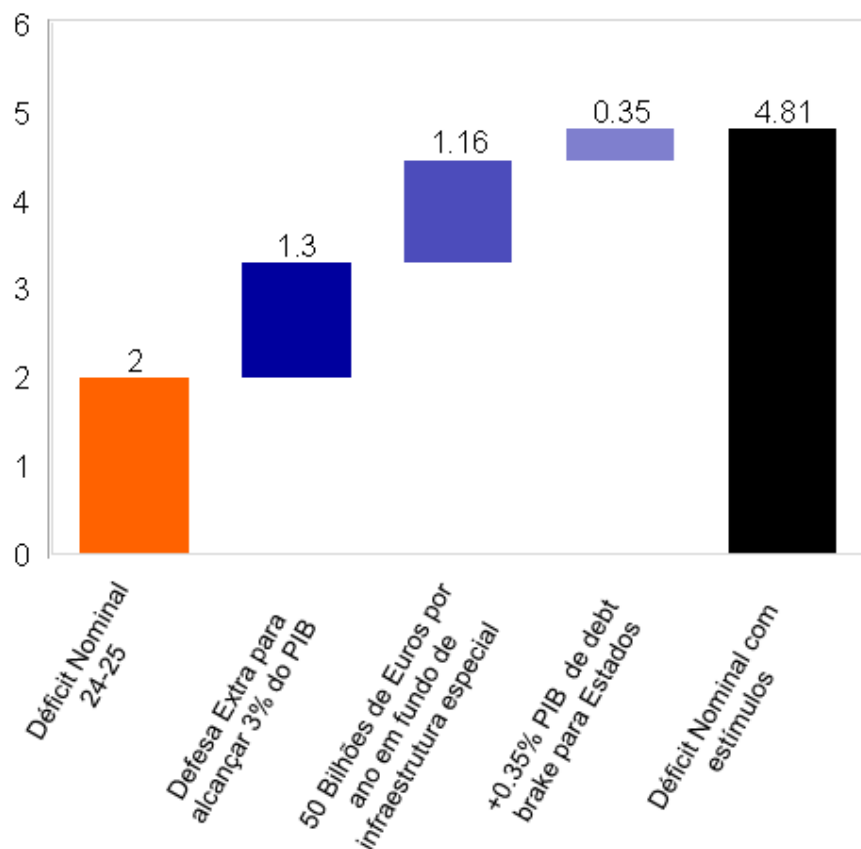
*Estímulos já anunciados para 2025

1 Aumentamos nossa projeção de crescimento para 4,5% de 4,2% em 2025 e mantemos em 4,0% para 2026. Com o acordo, o patamar de tarifas das exportações de China para EUA fica em 40% (aumento de 30%; frente a 10% até o fim do 2024), o que não inviabiliza totalmente o comércio entre os dois países. Estimamos que as tarifas atuais reduzem o crescimento chinês em 1,5pp (frente a 1,8pp no cenário anterior), considerando que 10% da queda de exportações de China consegue ser redirecionada por outros países..

2 Esse cenário mais favorável retira a urgência de uma nova rodada de estímulos fiscais e abre espaço para uma moeda chinesa mais apreciada frente ao dólar (em 7,20 frente a 7,40 no cenário anterior).

Europa: continuamos a esperar crescimento de 0,8% em 2025 e 1,5% em 2026

Alemanha: Estímulo fiscal pode alcançar até 3% do PIB



Continuamos a esperar crescimento de 0,8% em 2025 e 1,5% em 2026. Nosso cenário contempla um aumento de 10% na tarifa efetiva dos EUA sobre a região, que traz impacto negativo de 0,7 p.p. no PIB, que é compensado, sobretudo em 2026, pelos estímulos fiscais na Alemanha e também pelo ciclo de corte de juros.

No caso do ECB, esperamos apenas mais um corte de juros em junho, encerrando o ciclo com uma taxa terminal de 2,0% (frente a 1,75% no nosso cenário anterior), em meio a um ambiente global mais favorável. Os membros do comitê de política monetária reconhecem que as tarifas são um risco negativo para atividade, mas incerto para inflação.

Em um ambiente de aversão menor ao dólar, mantemos nossa projeção de euro em 1,10.

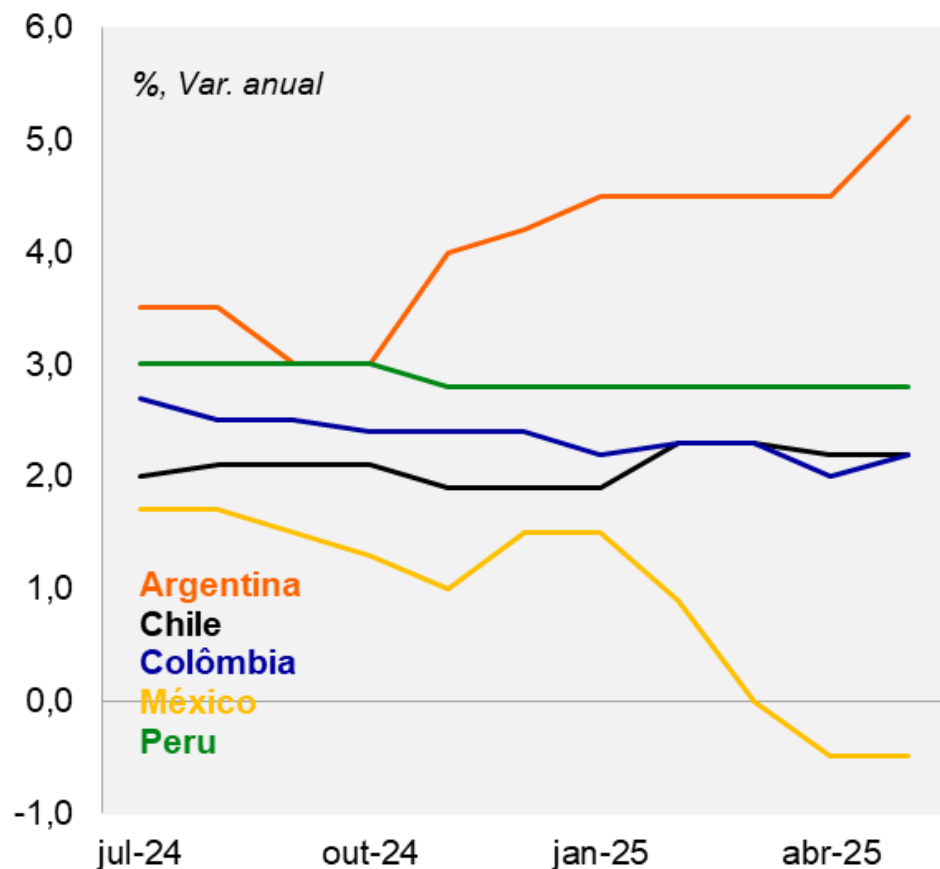
1

2

3

América Latina: Mudanças nos obstáculos externos

Projeções de crescimento do PIB na América Latina para 2025



O rápido progresso nas negociações comerciais entre os EUA e a China influencia nossas projeções para a região. As melhores perspectivas de crescimento para os EUA e a China levaram a revisões para cima em diversas economias, enquanto um caminho de flexibilização mais gradual do Fed sugere cautela por parte dos bancos centrais; apesar da recente redução de tarifas entre os EUA e a China oferecer algum alívio, a incerteza da política comercial continua alta, deixando as economias andinas vulneráveis a potenciais tarifas sobre cobre e outros produtos.

O México evitou uma recessão técnica, mas uma contração esse ano parece quase inevitável. O 1T25 mostrou uma expansão sequencial do PIB de 0,2%, com uma surpresa no setor agrícola evitando por pouco uma recessão técnica. No entanto, o enfraquecimento dos impulsos externos e os fundamentos internos mistos nos levam a manter nossa projeção de contração anual do PIB de 0,5% em 2025. Para 2026, revisamos nossa projeção de crescimento para uma recuperação mais acentuada de +1,0% (de 0,5%), impulsionada pelas expectativas de maior crescimento nos EUA..

Melhorando as projeções de crescimento do PIB no Chile e na Colômbia. Apesar das revisões para baixo do mês passado devido à perspectiva de crescimento dos EUA, preços mais baixos de commodities e incerteza política, dados e indicadores recentes mostram um impulso positivo sustentado, com Chile e Peru se beneficiando de uma recuperação de investimentos liderada pela mineração.

Na Argentina... até agora, tudo bem. Após o fim do "cepo", a taxa de câmbio flutuou dentro da faixa com volatilidade, mas sem a intervenção do BCRA. A estabilização econômica continua, o que levou a revisões nas projeções para o final do ano: taxa de câmbio para 1.300, inflação para 30% e taxa de política monetária para 29%. A recuperação gradual da atividade econômica sustenta ajustes para cima nas projeções do PIB: 5,2% para 2025 e 3,5% para 2026.

Sobre política monetária... O BanRep cortou (em decisão unânime e inesperada) a taxa para 9,25%, mas surpresas inflacionárias, expectativas acima da meta e incerteza fiscal sugerem um afrouxamento mais gradual, com projeções de 8,50% no fim de 2023 e 7,75% até 2026. O Banxico deve manter cortes de 50 p.b. em maio e junho, seguido por cortes de 25 p.b., atingindo 7,5% em setembro. No Chile, inflação controlada e melhora nas expectativas mantêm a projeção de 4,5% para o fim do ano, com possibilidade de dois cortes de 25 p.b. No Peru, após corte de 25 p.b. em maio, a taxa pode chegar a 4,25% este ano. Diferenciais de juros com os EUA e oscilações nos preços do cobre devem manter a volatilidade do CLP e do PEN elevada.

1

2

3

4

5

LatAm: cenário comparado

Mundo

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	3.2	3.2	2.8	2.7	2.8	2.6

Brasil

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	3.2	3.4	2.2	2.2	1.5	1.5
BRL / USD (dez)	4.86	6.18	5.75	5.75	5.75	5.8
Taxa de Juros (dez,%)	11.75	12.25	14.75	15.25	12.75	13.25
IPCA (%)	4.6	4.8	5.5	5.5	4.4	4.4

Argentina

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	-1.6	-1.7	5.2	4.5	4.0	4.0
ARS / USD (dez)	809	1032.5	1300.0	1375	1515	1600.0
Taxa de referência (dez,%)	100.0	32.0	29.0	35.0	20.0	20.0
IPC (%)	211.4	117.8	30.0	37.5	20.0	20.0

Colômbia

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	0.7	1.7	2.2	2.0	2.6	2.3
COP / USD (dez)	3822	4409	4400	4400	4300	4200
Taxa de Juros (dez,%)	13.00	9.50	8.50	8.25	7.75	7.50
IPC (%)	9.3	5.2	4.8	4.5	3.5	3.3

Fonte: Itaú.

América Latina e Caribe

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	2.4	2.4	2.2	1.9	2.2	1.9

México

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	3.3	1.5	-0.5	-0.5	1.0	0.5
MXN / USD (dez)	16.97	20.8	21.0	21.0	21.3	21.3
Taxa de Juros (dez,%)	11.25	10.00	7.50	7.50	7.00	7.00
IPC (%)	4.7	4.2	3.9	3.9	3.6	3.6

Chile

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	0.5	2.6	2.2	2.2	2.0	1.8
CLP / USD (dez)	879	996	970	970	940	940.0
Taxa de Juros (dez,%)	8.25	5.00	4.50	4.50	4.00	4.00
IPC (%)	3.9	4.5	4.0	4.0	3.0	2.9

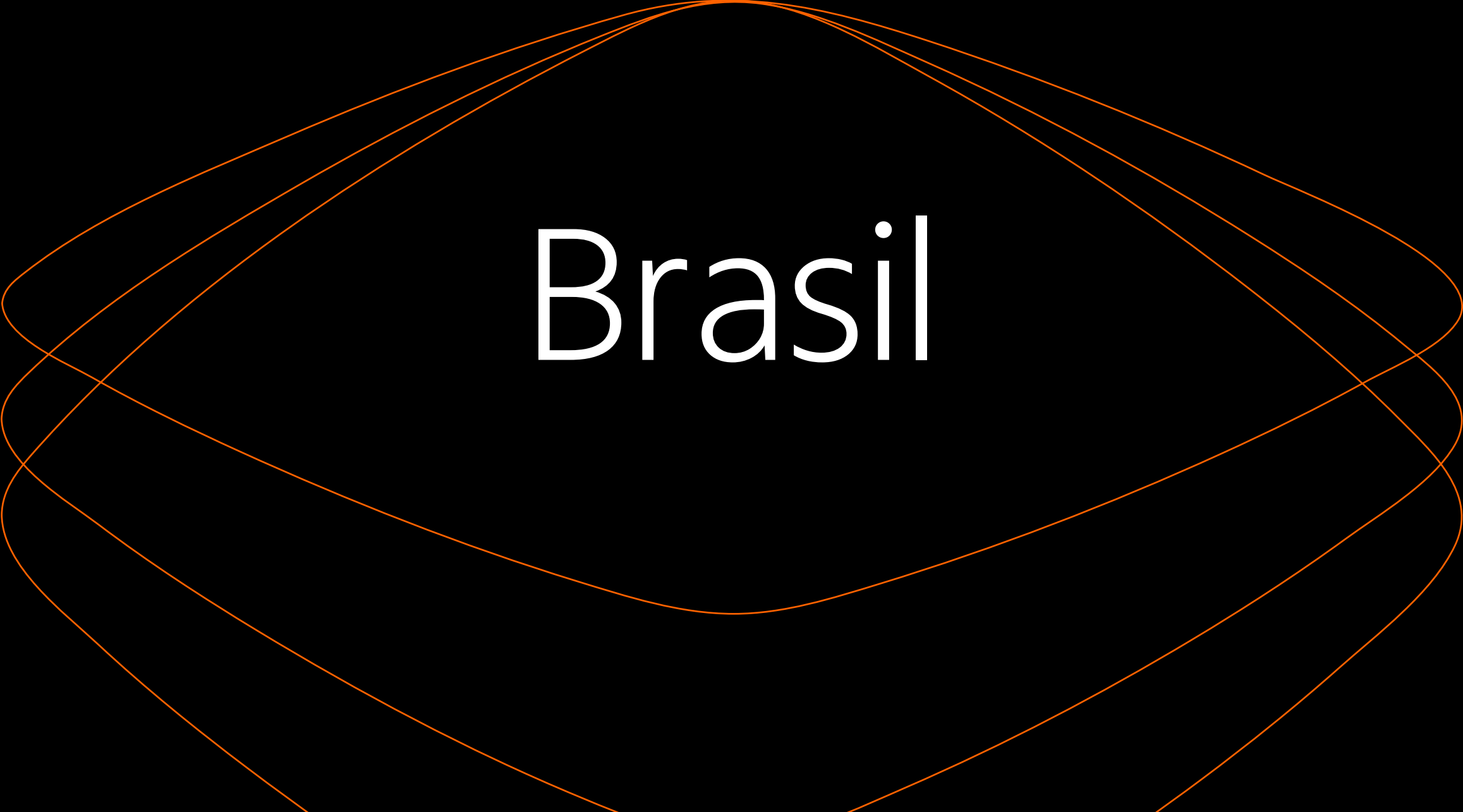
Peru

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	-0.4	3.3	2.8	2.8	2.7	2.7
PEN / USD (dez)	3.70	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80
Taxa de Juros (dez,%)	6.75	5.00	4.25	4.25	4.00	4.00
IPC (%)	3.2	2.0	2.3	2.3	2.0	2.0

Projeções para commodities:

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P		2026P	
						Atual	Anterior	Atual	Anterior
Petróleo (Brent) (USD/barril)	50	75	82	77	73	65	65	65	65
Minério de ferro (USD/ton)	153	116	110	135	103	95	90	85	80
Cobre (USD/ton)	7788	9525	8402	8489	9030	9050	9050	9350	9350
Milho (Usd/bu)	437	592	656	480	444	450	450	410	410
Soja (Usd/bu)	1207	1290	1474	1311	984	980	980	950	950
Trigo (Usd/bu)	604	790	757	619	548	600	650	630	630
Açúcar (Usd/lb)	15	19	20	22	20	18	18	18	18
Café (Usd/lb)	123	235	166	188	321	360	360	280	280

Fonte: BBG, Itaú

An abstract graphic consisting of several overlapping, hand-drawn orange lines that form a large, irregular, rounded shape, resembling a stylized oval or a calligraphic frame. The lines are thin and have a slightly textured appearance.

Brasil

Fim do ciclo de alta, mas longe dos cortes

- Mantivemos a projeção de PIB em 2,2% para 2025 e 1,5% para 2026. A desaceleração da atividade deve ficar mais clara apenas no 2º semestre do ano, depois de uma boa performance no início do ano puxada pelo setor agropecuário e consumo sustentado por renda elevada. Em relação ao mercado de trabalho, mantivemos nossa projeção de taxa de desemprego em 6,8% em 2025 e em 7,3% em 2026.
- O cenário internacional tem sido o principal vetor para a moeda. Por um lado, o avanço nas negociações tarifárias entre EUA e China reduz a probabilidade de um cenário de desaceleração global mais intensa e aumenta a atratividade de ativos de risco. Por outro, a redução de tensões comerciais entre Estados Unidos e outros países aumenta a chance de continuidade do excepcionalismo americano, resultando em um dólar mais forte globalmente. Mantivemos, por ora, a nossa projeção de taxa de câmbio em R\$5,75 por dólar em 2025 e 2026.
- Mantivemos também a nossa projeção para o IPCA em 5,5% em 2025 e 4,4% em 2026. O balanço de riscos deste ano encontra-se simétrico. A possível diminuição do fluxo comercial entre China e Estados Unidos e menores preços de commodities metálicas pode se traduzir numa inflação de industriais mais benigna, mas a redução no volume de chuvas aumenta a probabilidade de acionamento de bandeiras tarifárias no final do ano.
- O desafio fiscal segue significativo. Mantivemos a nossa projeção de resultado primário de -0,8% em 2025 e 2026, mas avaliamos ser importante que o governo anuncie medidas de contenção de despesas no próximo relatório bimestral.
- Em sua comunicação recente, o Banco Central parece ter ganhado confiança de que a política monetária está em patamar significativamente contracionista e que a atividade está desacelerando. Soma-se a isso a aparente escolha pela estratégia de manutenção de juros elevados por tempo prolongado. Passamos a esperar taxa Selic estável em 14,75% a.a. até o final do ano e cortes apenas no ano que vem (para 12,75% a.a.).

Destques

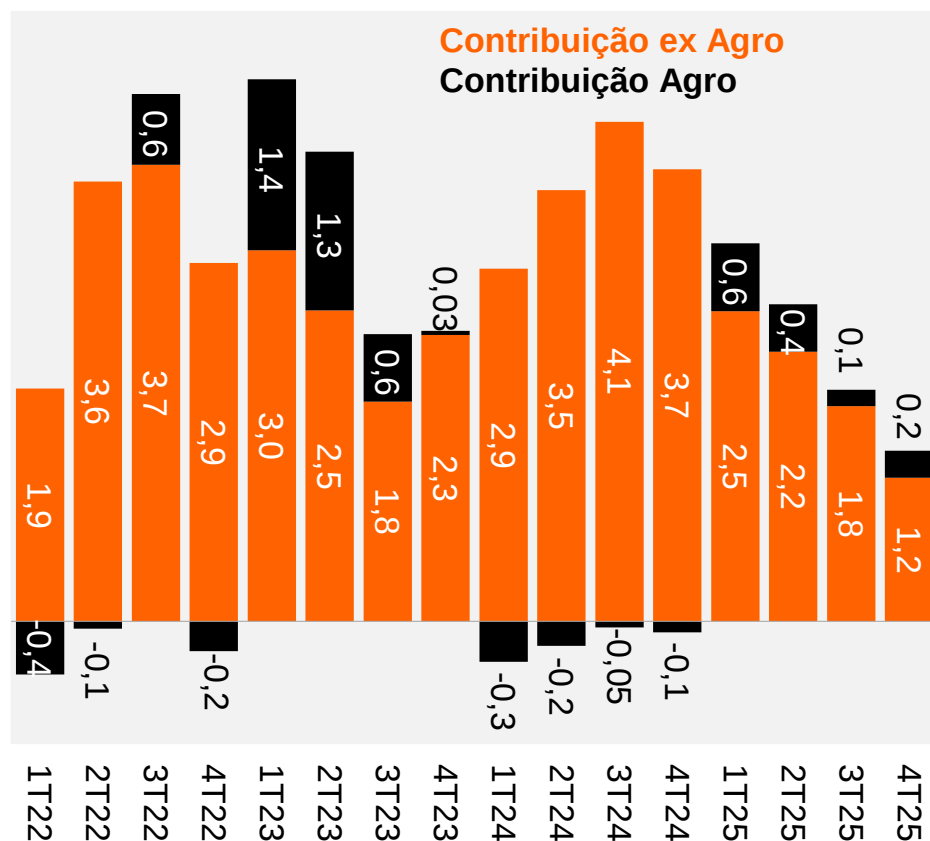
Brasil: projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Atividade econômica								
PIB (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,2	1,5
Desemprego (%) – Dezembro	11,7	14,7	11,6	8,4	7,9	6,6	6,8	7,3
Inflação								
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	5,5	4,4
IGP-M (%)	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,5	4,7	4,3
Política monetária								
Taxa SELIC (% , dezembro)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	14,75	12,75
Taxa SELIC (% , média)	5,96	2,81	4,81	12,63	13,25	10,92	14,42	13,21
Contas públicas								
Resultado primário (% PIB)	-0,8	-9,2	0,7	1,2	-2,3	-0,4	-0,8	-0,8
Dívida bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	73,8	76,5	79,6	84,2
Crescimento gasto público (% real, a.a)*	2,3	29,2	-24,7	6,0	7,6	3,2	2,9	2,7
Setor Externo								
BRL/USD (dezembro)	4,03	5,19	5,57	5,28	4,85	6,18	5,75	5,75
BRL/EUR (dezembro)	4,52	6,34	6,30	5,65	5,34	6,40	6,33	6,33
Conta corrente (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,4	-2,2	-1,3	-2,8	-2,4	-2,3
Balança comercial (USD bi.)	35	50	61	62	99	75	76	77

(*)Não consideramos o pagamento dos precatórios extraordinários em 2023. Incluindo, o gasto cresceu 12,5% em 2023 e recuou 1,0% em 2024.

Atividade: primeiro trimestre robusto

Atividade ainda resiliente no 1T, mas deve desacelerar ao longo do ano



Mantivemos a nossa estimativa de crescimento do PIB para 2025 em 2,2%. Após o forte crescimento no início do ano, a desaceleração da atividade econômica deverá ser mais pronunciada no 2º semestre do ano devido à desaceleração global e aos efeitos defasados do aperto monetário.

O *tracking* do 1T25 aponta para um crescimento de 1,8% na margem (3,3% na comparação anual), superando nossa estimativa do cenário de 1,6% na margem (3,1% frente ao mesmo período do ano anterior). Os dados de março mostram um forte impulso, liderado pelo setor agrícola e pela renda familiar estável, com a demanda por itens sensíveis à renda superando aqueles dependentes de crédito.

Por outro lado, os dados de abril apontaram uma desaceleração mais acentuada. Nosso Indicador Diário de Atividade (IDAT-Atividade) mostrou quedas em serviços e bens sensíveis ao crédito, enquanto bens sensíveis à renda demonstraram resiliência. Feriados prolongados, principalmente no Rio de Janeiro, podem ter impactado os resultados, tornando os dados de maio cruciais para calibrar as projeções do PIB do 2º trimestre de 2025.

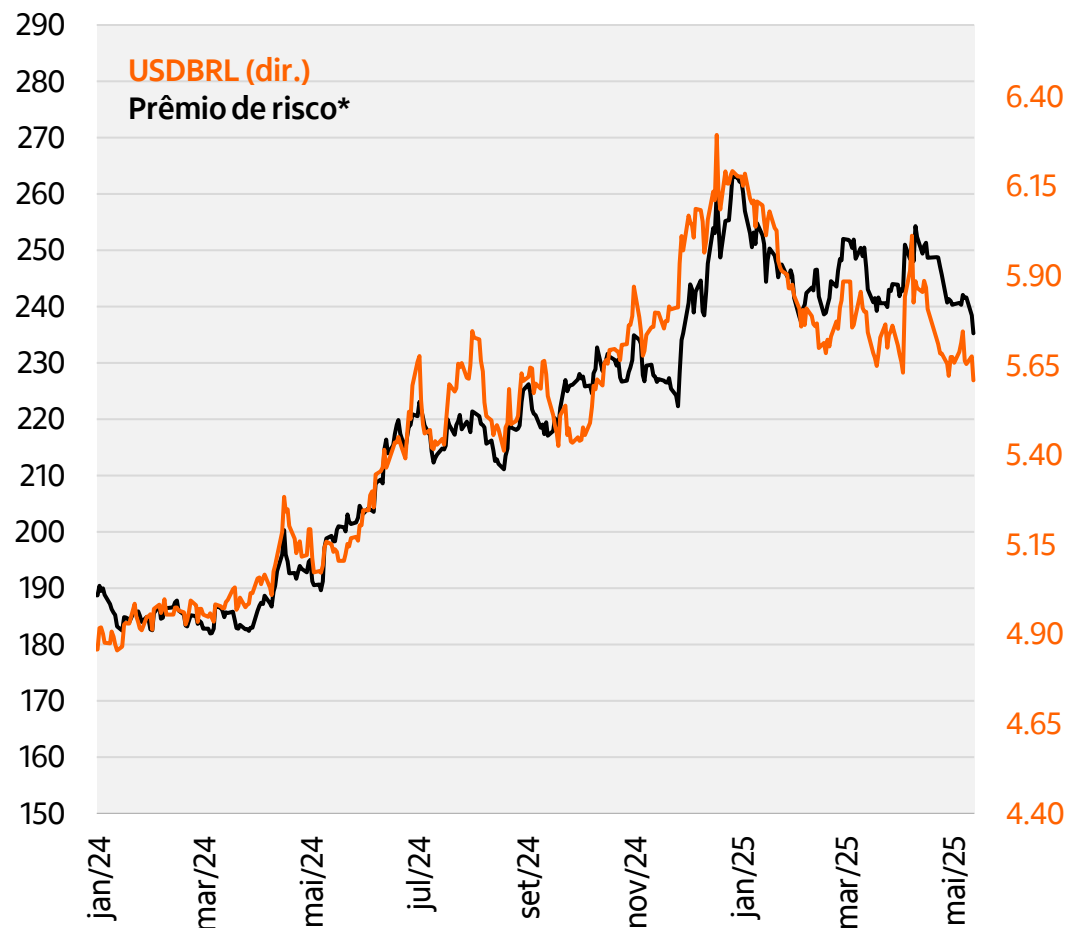
Para 2026, também mantivemos nossa projeção em 1,5%.

Embora o panorama internacional continue desafiador, potenciais políticas fiscais e para-fiscais anticíclicas podem compensar as pressões externas e impulsionar a atividade econômica.

Por fim, mantivemos nossas estimativas para o mercado de trabalho, com taxas de desemprego projetadas em 6,8% para 2025 e 7,3% para 2026. Apesar da volatilidade observada, os dados continuam indicando um mercado de trabalho aquecido.

BRL: internacional segue como principal vetor

BRL vs prêmio de risco



O real continua sendo influenciado predominantemente por fatores externos. Depois de ter alcançado R\$ 6,00 imediatamente após o anúncio de imposição de tarifas pelos EUA, a moeda brasileira veio ganhando força contra o dólar – na esteira de um dólar mais fraco globalmente – alcançando as máximas próximas a 5,60.

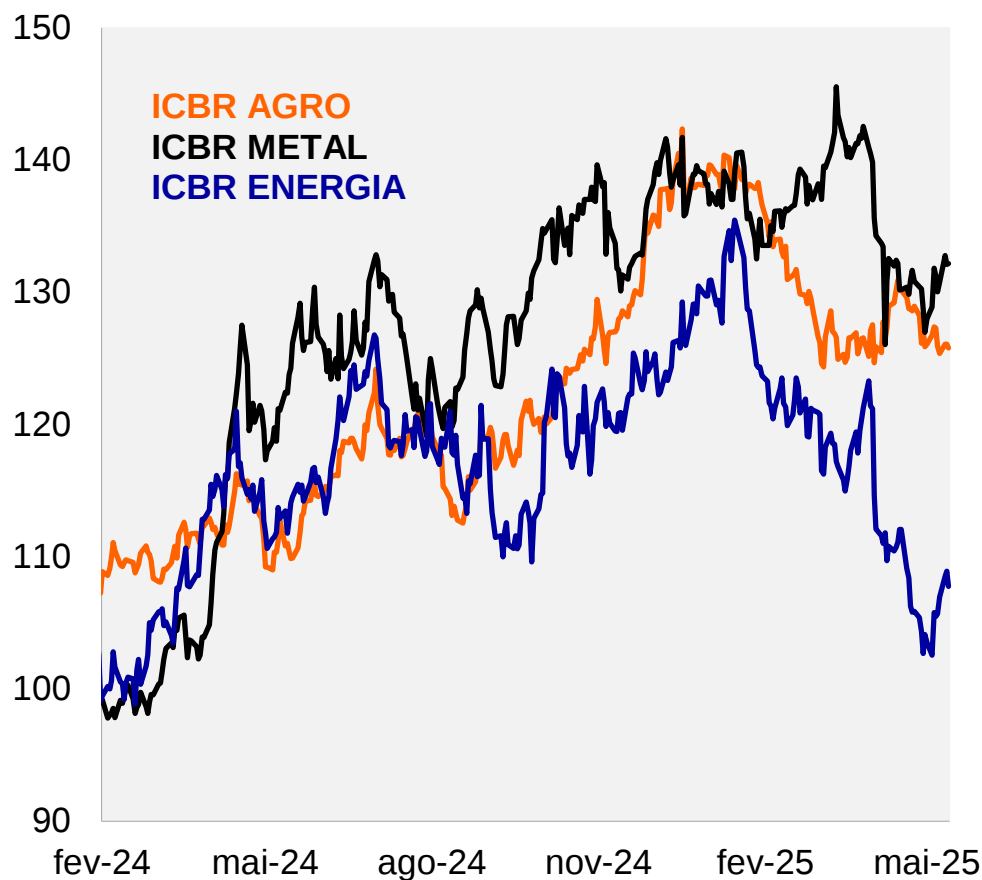
Mantivemos, por ora, nossa projeção de taxa de câmbio em R\$ 5,75 para 2025 e 2026. Embora o progresso nas negociações tarifárias do G2 e um alto diferencial nas taxas de juros sustentem uma potencial valorização da moeda, as incertezas fiscais internas, a dinâmica das contas externas e os acordos comerciais entre EUA e China restringem cenários mais otimistas para a moeda.

1

2

Inflação: projeções mantidas e balanço de riscos simétrico

Preços de commodities em nível mais baixo do que pré-tarifas.
Redução de tensões comerciais limita chance de quedas adicionais



Mantivemos nossa projeção para IPCA de 2025 em 5,5%. Por um lado, a provável diminuição do fluxo comercial entre China e Estados Unidos e o nível menor de preços de commodities metálicas pode se traduzir numa inflação de industriais mais benigna. Por outro lado, a redução no volume de chuvas aumenta a probabilidade de acionamento de bandeiras tarifárias amarela ou vermelha no final do ano.

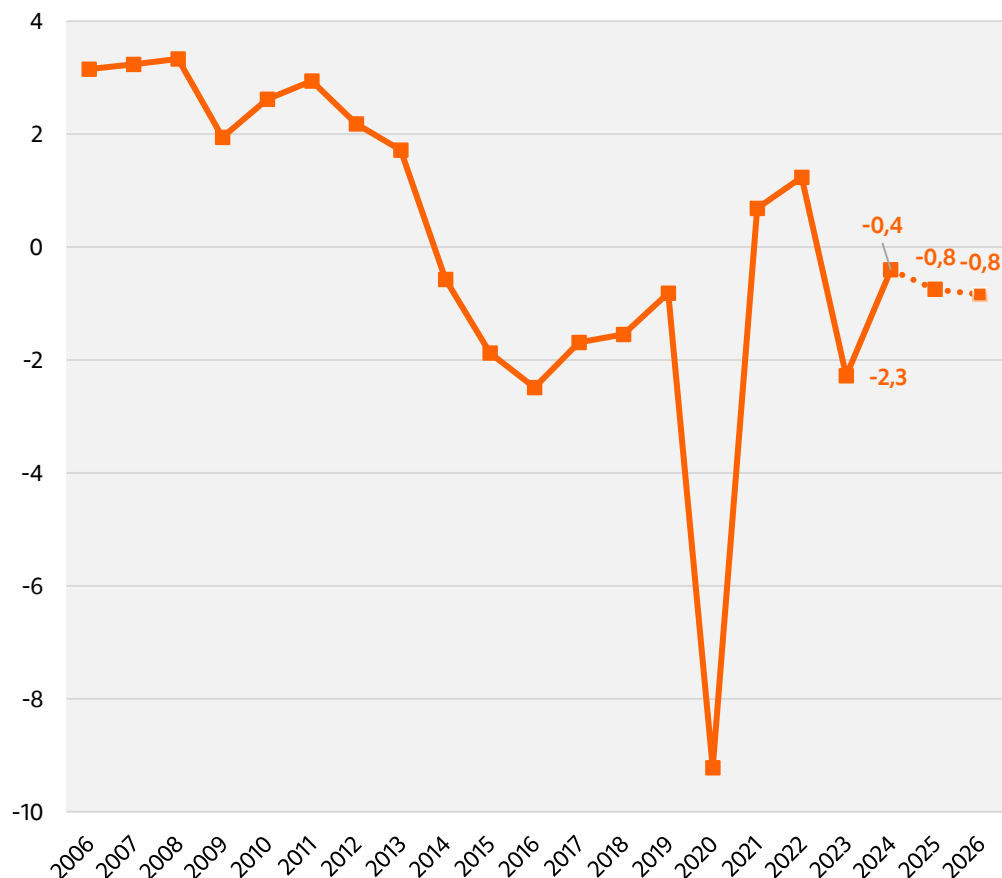
Para 2026, mantivemos a nossa projeção de inflação para 4,4%. O balanço de riscos é assimétrico: o mercado de trabalho ainda pressionado e a persistência de expectativas de inflação desancoradas no horizonte mais longo são os principais riscos de alta.

1

2

Fiscal: maior controle de despesas segue necessário

Resultado Primário
(% do PIB)



Mantivemos a nossa projeção de resultado primário em **-0,8%** do PIB em 2025 e 2026. Para 2025, por ora, não esperamos o cumprimento do alvo de **-0,6%** do PIB (considerando abatimentos e o limite inferior da meta oficial de 0%), que dependerá do sucesso do governo em sua agenda de receitas, especialmente as de caráter extraordinário como de leilões de petróleo e dividendos de estatais. Para 2026, o principal risco é a implementação de iniciativas que alterem, contornem, ou desfigurem explicitamente ou implicitamente as regras fiscais, executando ritmos mais elevados de crescimento das despesas primárias e/ou maiores renúncias de receita – combinação que, por sinal, tem sido típica em anos de eleições gerais.

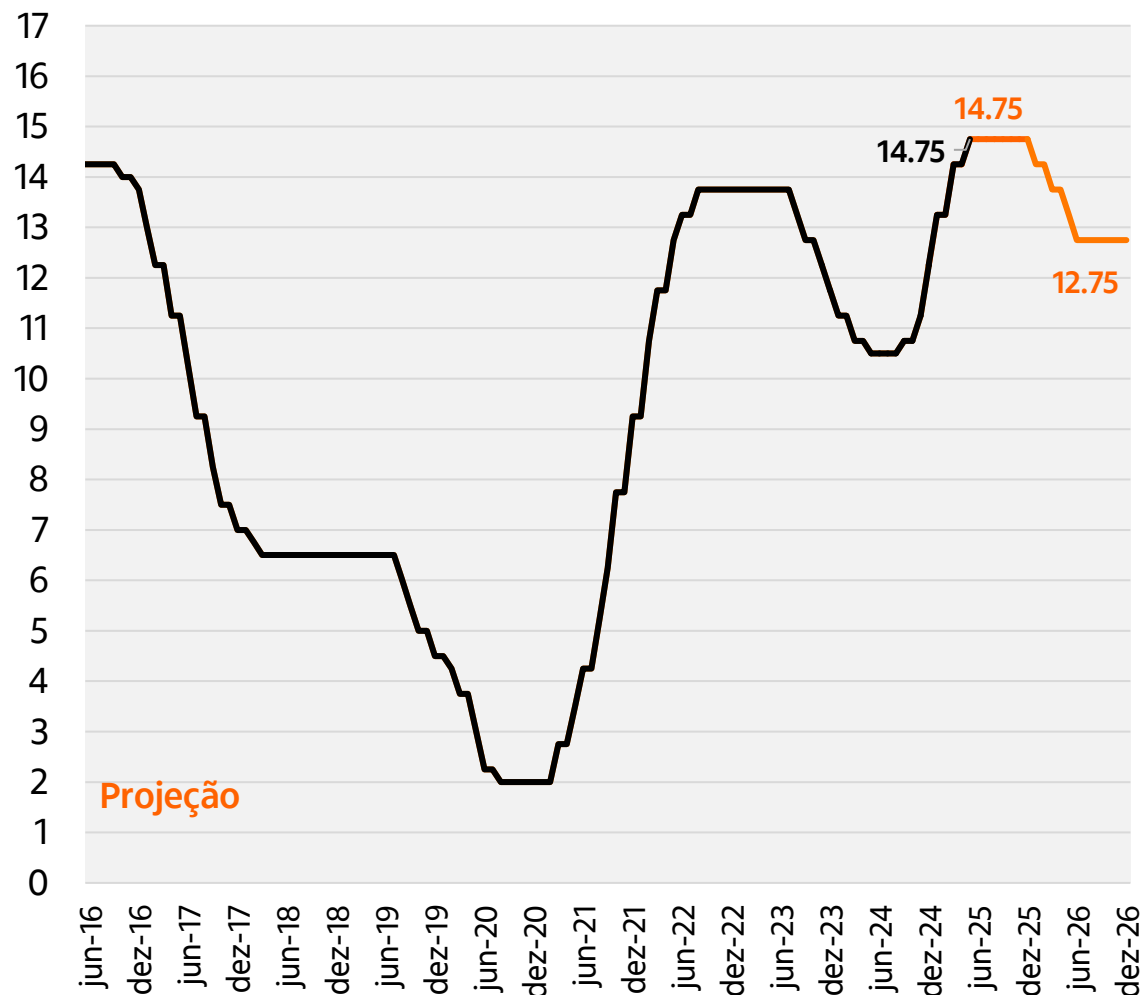
Avaliamos ser importante que o governo anuncie medidas de **contenção de despesas**. Um anúncio de uma contenção robusta, da ordem de R\$ 40 bilhões, na próxima revisão bimestral, em 22 de maio, sinalizaria uma maior prudência na execução orçamentária, diante de riscos de frustração das receitas extraordinárias e de nova subestimação de despesas obrigatórias (como foi em 2024 com principalmente Previdência e BPC, que seguem mostrando pouca evidência de sucesso das iniciativas antifraude). No entanto, os sinais são na direção de um ajuste menor e mais gradual, sem resolver completamente a execução de despesas fora do orçamento, contribuindo na manutenção do risco fiscal elevado.

1

2

Política monetária: fim do ciclo de alta, mas ainda longe do corte

Taxa Selic (%)



Em sua decisão mais recente, o Copom entregou a alta esperada de 50 pontos-base, elevando a taxa Selic para 14,75% a.a., sem se comprometer com sinalização sobre a próxima reunião. As projeções de inflação continuam acima da meta no horizonte relevante (3,6% no 4T26), o que provavelmente motivou essa decisão. A avaliação das autoridades sobre os possíveis efeitos da mudança no ambiente externo (ao adotar a perspectiva de que o balanço de riscos em torno do cenário central é simétrico) estabeleceu, em nossa visão, uma barra relativamente alta para um novo ajuste da Selic em junho.

Passamos a esperar taxa Selic estável em 14,75% a.a. até o final do ano. Em sua comunicação recente, o Banco Central parece ter ganhado confiança de que a política monetária está em patamar significativamente contracionista e que a atividade está desacelerando, com sinais de arrefecimento no mercado de trabalho e inflexão em algumas linhas de crédito.

Soma-se a isso a aparente escolha pela estratégia de manutenção de juros elevados por tempo prolongado, que de acordo com as nossas simulações, com Selic estável em 14,75% gera projeção de inflação no horizonte relevante (4T26) em torno de 3,3% - provavelmente próxima o suficiente da meta para o comitê.

Não vislumbramos espaço para cortes de juros esse ano, diante das expectativas desancoradas e da atividade ainda resiliente. Projetamos cortes apenas ao longo de 2026, quando a taxa de juros alcançará o nível de 12,75%.

Quer continuar essa conversa?

Com o aplicativo Itaú Análises Econômicas, você recebe nossos relatórios de economia em tempo real.

Baixe e venha conhecer o **App Itaú Análises Econômicas**



Itaú Macro agora no WhatsApp

Acesse a comunidade e receba nossos relatórios e análises sobre a economia brasileira, direto no seu celular.

Acesse o QR Code ou se preferir, [clique aqui](#).



Informações Relevantes

1. Este relatório foi desenvolvido e publicado pelo Departamento de Pesquisa Macroeconômica do Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este relatório não é um produto do Departamento de Análise de Ações do Itaú Unibanco ou da Itaú Corretora de Valores S.A. e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 20, de 2021.
2. Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Entretanto, o Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Itaú Unibanco não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e informar o respectivo leitor.
3. As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.
4. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório encontram-se disponíveis mediante solicitação. O Itaú Unibanco e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou e outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.

Observação Adicional: Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você declara e confirma que compreende os riscos relativos aos mercados abordados neste relatório e às leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo.

SAC Itaú: Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, fale com o SAC Itaú: 0800 728 0728. Ou entre em contato através do nosso portal <https://www.itaubr.com.br/atendimento-itaubr/para-voce/>. Caso não fique satisfeito com a solução apresentada, de posse do protocolo, contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos os dias, 24h, 0800 722 1722.