



Pesquisa Macroeconômica  
**Revisão mensal de cenário | GLOBAL**  
**10 temas para 2026**

# Global | Projeções: maior crescimento nos EUA e China impulsiona PIB global

- **EUA:** revisamos o crescimento do PIB de 2,2% para 2,7% em 2026 com maior força do consumo e das exportações líquidas, mesmo diante do choque tarifário. Continuamos a esperar dois cortes de juros no 2º semestre após posse de novo presidente do Fed.
- **Europa:** continuamos a esperar crescimento de 1,2% em 2026 e que o ECB mantenha os juros parados em 2,0% à frente.
- **China:** revisamos crescimento de 4,5% para 5,0% em 2026, assumindo que autoridades vão manter a meta “em torno de 5%”, a ser anunciada em março. Esperamos apreciação da moeda para 6,85 com o país buscando menos ruído com parceiros comerciais.

	2022	2023	2024	2025P		2026P		2027P	
				Atual	Anterior	Atual	Anterior	Atual	Anterior
<b>Economia mundial</b>									
<b>Crescimento do PIB Mundial - %</b>	3,5	3,2	3,2	<b>3,3</b>	3,2	<b>3,6</b>	3,3	<b>3,4</b>	3,3
EUA - %	2,5	2,9	2,8	<b>2,3</b>	2,0	<b>2,7</b>	2,2	<b>2,2</b>	2,2
Zona do Euro - %	3,7	0,6	0,8	<b>1,3</b>	1,3	<b>1,2</b>	1,2	<b>1,2</b>	1,2
China - %	3,0	5,4	5,0	<b>5,0</b>	5,0	<b>5,0</b>	4,5	<b>4,5</b>	4,5
<b>Inflação</b>									
Núcleo do CPI - %, final de período	5,7	3,9	3,2	<b>2,6</b>	-	<b>3,2</b>	3,2	<b>3,5</b>	3,5
<b>Taxas de juros e moedas</b>									
Fed funds - %, final de período	4,15	5,38	4,52	<b>3,63</b>	-	<b>3,13</b>	3,13	<b>3,13</b>	3,13
Treasury 10 anos (EUA) - %, final de período	3,88	3,88	4,58	<b>4,18</b>	-	<b>3,80</b>	3,80	<b>3,80</b>	3,80
USD/EUR - final de período	1,07	1,10	1,04	<b>1,17</b>	-	<b>1,18</b>	1,18	<b>1,18</b>	1,18
CNY/USD - final de período	6,92	7,13	7,30	<b>6,99</b>	-	<b>6,85</b>	7,10	<b>6,85</b>	7,10
Índice DXY* - final de período	103,5	101,3	108,5	<b>98,3</b>	-	<b>97,4</b>	97,4	<b>97,4</b>	97,4

Fonte: FMI, Bloomberg, Itaú

\* O DXY é um índice para o valor internacional do dólar americano, que mede seu desempenho em relação a uma cesta de moedas incluindo: euro, iene, libra, dólar canadense, franco suíço e coroa sueca.

# Global: 10 temas para 2026

1. **Protagonismo geopolítico:** tarifas, conflitos e disputas
2. **EUA:** emprego estabiliza , inflação continua próxima de 3%
3. **EUA:** Fed, com novo presidente, leva juro para o nível neutro (ou abaixo?)
4. **EUA:** risco de estímulo fiscal pré-eleições de meio de mandato
5. **IA:** impacto macro (investimento, condições financeiras, mercado de trabalho) crescente e mais concentrado nos EUA
6. **Europa:** BCE parado, mas risco de subir é maior do que cortar juros
7. **China:** tensões com ocidente em relação a terras raras devem voltar no 2º semestre do ano
8. **China:** meta do PIB mantida “em torno de 5%”; moeda tem apreciação discreta
9. **USD:** enfraquecimento deve continuar, mas em menor magnitude que 2025
10. **Commodities:** ouro-folia e petróleo em nível 60-65 USD/barril continuam

# 1. Protagonismo Geopolítico: eventos

## Conflito Rússia-Ucrânia, tensões no Oriente Médio, entre China e Taiwan e disputa EUA e Europa sobre Groenlândia não tem resolução fácil

- 1º semestre: (i) novo presidente do Fed, (ii) julgamentos sobre Lisa Cook e legalidade de parte das tarifas (IEEPA) , (iii) anúncio meta PIB China
- 2º semestre: eleições de meio de mandato nos EUA e tensões com terras raras

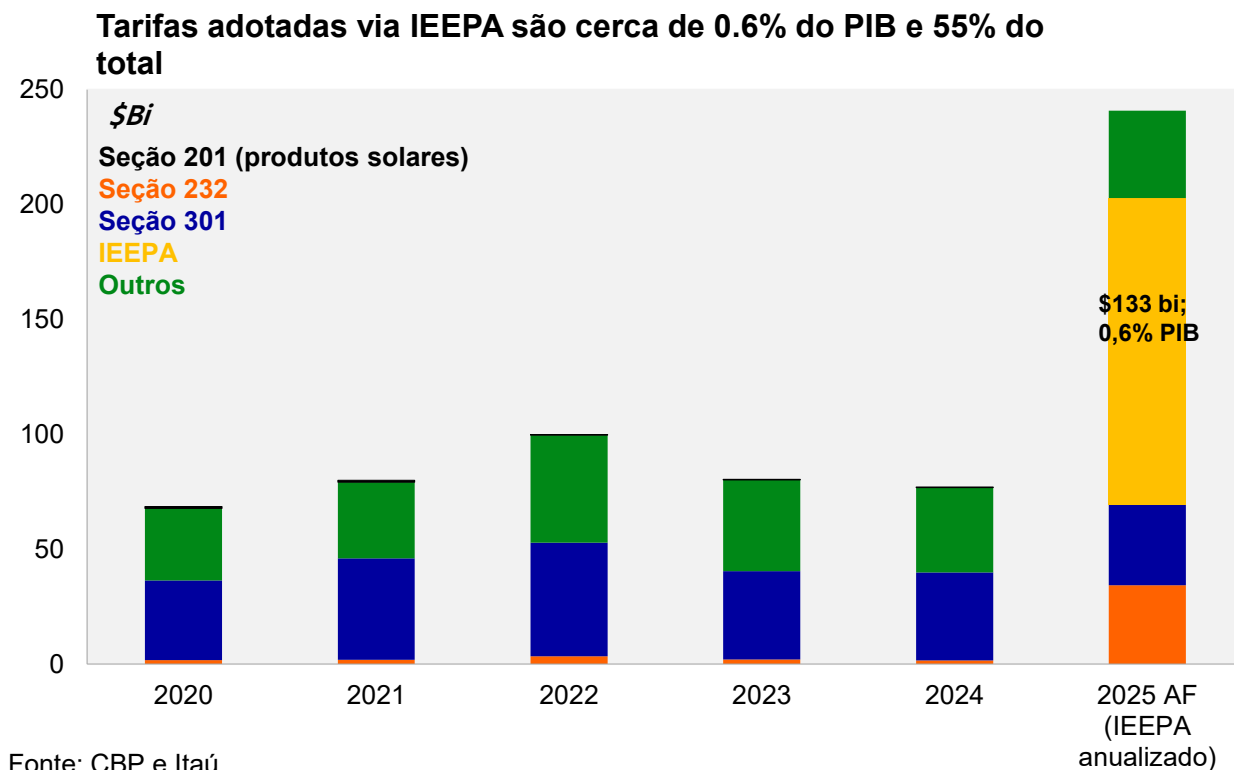
Mês	Data	Local	Descrição do evento
jan	30-jan	EUA	Expiração do financiamento federal (possível paralisação)
	30-jan	EUA	Prazo sugerido para extensão dos subsídios de saúde ACA
	31-jan	EUA	<b>Término do mandato de Miran</b>
	31-jan	EUA	Eleição especial para assento na Câmara do Texas
fev	fev	Alemanha-China	Visita de Merz à China
	8-fev	Japão	Eleições para a Câmara Baixa
	meados de fev	EUA-China	<b>Início dos embarques do Nvidia H200 para a China</b>
	4-fev	EUA-Rússia	Expiração do Tratado New START (armas nucleares)
	Late-fev	UE	Voto do Parlamento Europeu sobre acordo comercial UE-EUA
mar	início de março	China	<b>Reunião anual do NPC (definição de metas)</b>
	mar	EUA	Eleição especial para assento na Câmara na Geórgia
	3-mar	Reino Unido	Orçamento de Primavera
	8-mar	Colômbia	Eleições parlamentares
	Meados de mar	Japão	Shuntō (negociação salarial de primavera) 1º resultado
abr	2º tri	EUA	Possível decisão da Suprema Corte sobre <i>gerrymandering</i> (manipulação eleitoral)
	abr	EUA	Eleição especial para assento na Câmara em Nova Jersey
	abr	EUA-China	<b>Visita de Trump à China (reportado)</b>
	12-abr	Hungria	<b>Eleições parlamentares</b>
	12-abr	Peru	<b>Eleições gerais</b>
	13-18-abr	Global	Reuniões de Primavera do FMI
	final de abr	China	<b>Politburo</b>
mai	7-mai	Reino Unido	Eleições locais
	15-mai	EUA	<b>Término do mandato de Powell</b>
	31-mai	Colômbia	Eleições presidenciais
jun	7-jun	Global	Reunião ministerial da OPEP+
	11-jun - 19-jul	Global	Copa do Mundo
	14-16-jun	G7	52ª cúpula do G7

Mês	Data	Local	Descrição do evento
jul	1-jul	EUA-México-Canadá	<b>Prazo para início da revisão conjunta do USMCA</b>
	final de jul	China	<b>Politburo</b>
	jul/ago	EUA	Convenção do Partido Republicano
ago	20-ago	EUA	<b>Jackson Hole (a confirmar)</b>
	13-set	Suécia	Eleições gerais
	-	França	Eleições do senado (indiretas)
set	30-set	EUA	Fim do Ano Fiscal de 2026
	4-out	Brasil	<b>Eleições gerais - 1º turno</b>
	12-18-out	Global	Reuniões Anuais do FMI e do Banco Mundial
out	27-out	Israel	Eleições (data oficial)
	25-out	Brasil	<b>Eleições gerais - 2º turno</b>
	31-out	Dinamarca	Eleições gerais
	3-nov	EUA	<b>Eleições de meio de mandato</b>
nov	19-dez	Nova Zelândia	Eleições gerais
	10-nov	EUA-China	<b>Fim da tregua de 1 ano</b>
	18-nov	EUA-China	Cúpula da APEC em Shenzhen (possível visita de Trump)
	27-nov	EUA-China	<b>Expiração formal da suspensão dos controles de exportação de terras raras</b>
	nov	Reino Unido	Orçamento de outono
dez	Início de dez	China	<b>Politburo / Conferência Central de Trabalho Econômico (CEWC)</b>
	14-dez	EUA-China	Cúpula do G20 em Miami (possível visita de Xi aos EUA)
	Ao longo de 2026	França	Eleições locais
		Alemanha	<b>Eleições locais (mar &amp; set)</b>

# 1. EUA: julgamento das tarifas traz ruído, mas implementação por outros meios é possível

Seções 122 e 338 permitem reimposição rápida e de magnitude relevante sobre países

- Tarifas adotadas sob IEEPA (lei de poderes econômicos de emergência) totalizam 0,6% do PIB americano e 7 p.p. dos 12.7 p.p. de aumentos implementados na tarifa efetiva total (55% do total)

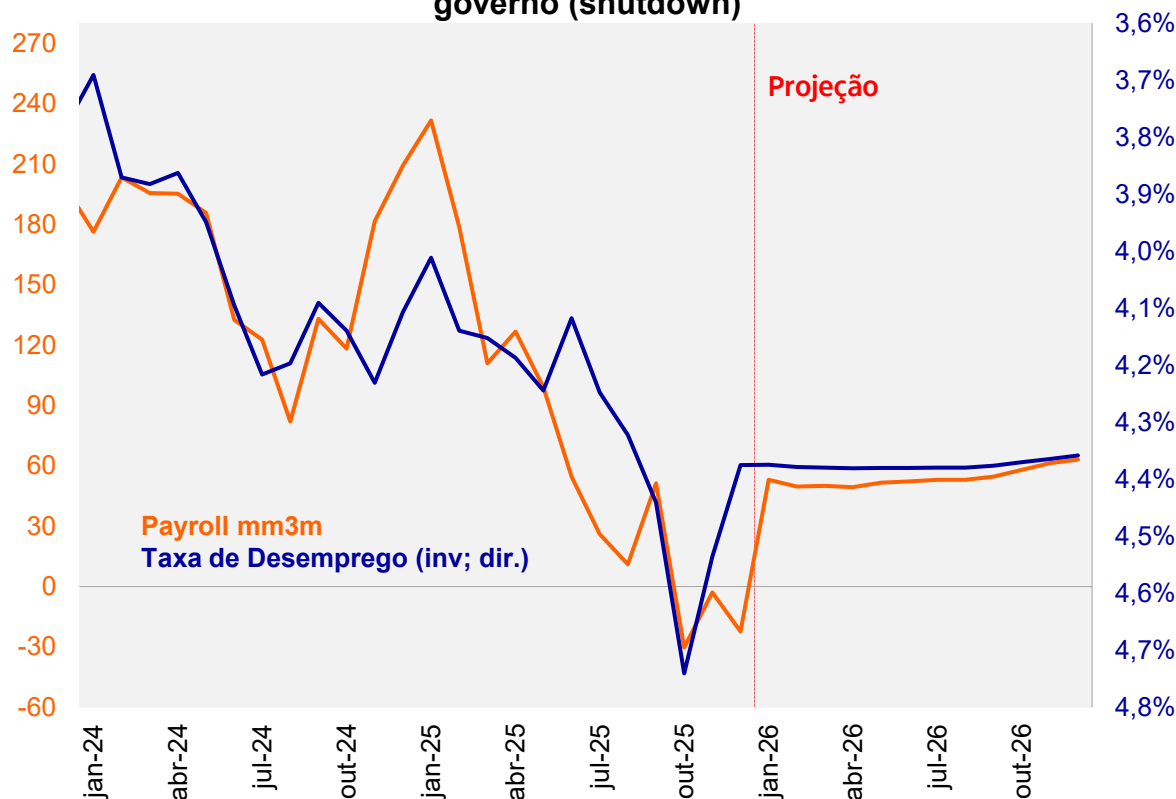


## 2. EUA: emprego estabiliza, inflação continua próxima de 3%

Esperamos desemprego em 4,4% e inflação em 3,0-3,5%

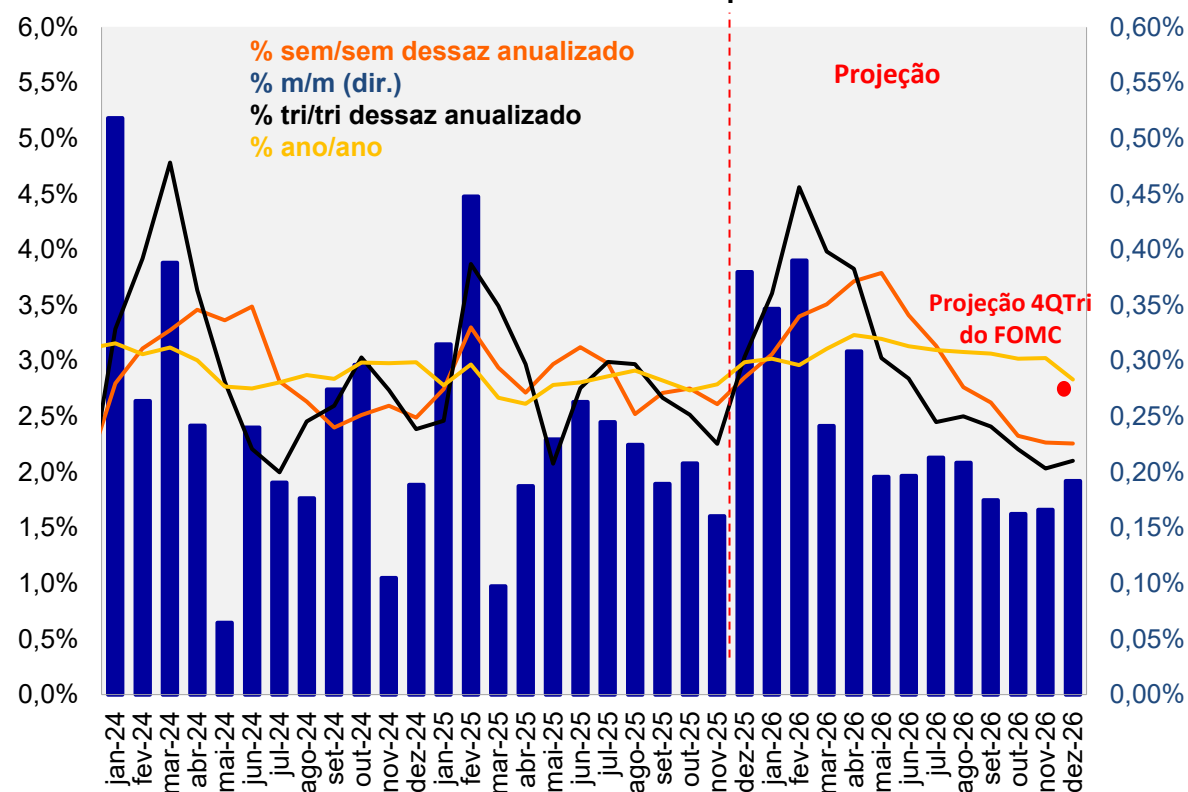
- Revisamos o crescimento do PIB dos EUA de 2,2% para 2,6% em 2026 com maior força do consumo e das exportações líquidas, mesmo diante do choque tarifário

Mercado de trabalho melhor após ruídos com paralisação governo (shutdown)



Fonte: Haver, Itaú

Inflação medida pelo núcleo do PCE deve ficar mais pressionada no 1º trimestre e encerrar o ano próxima de 3%



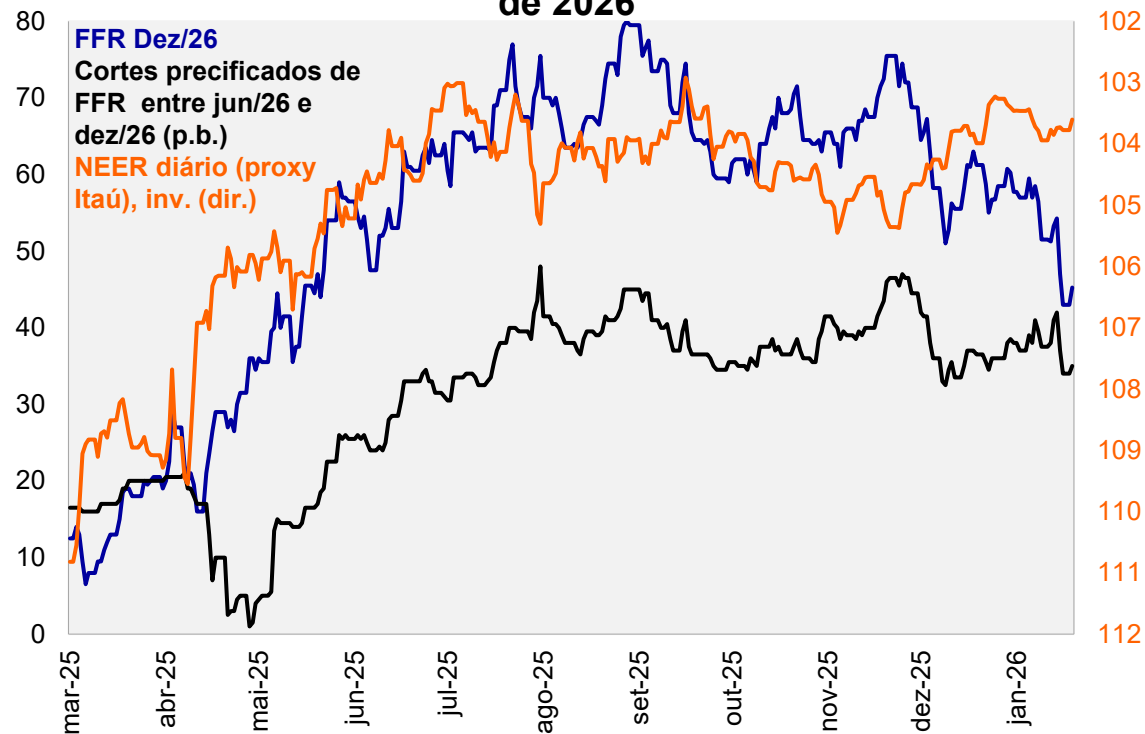
Fonte: Haver, Itaú

### 3. EUA: Fed (com novo presidente) leva juro para o neutro (ou abaixo?)

Esperamos 2 cortes de juros do Fed no 2º semestre de 2026. Patamar de juros atual já está abaixo da Regra de Taylor, indicando riscos inflacionários a frente

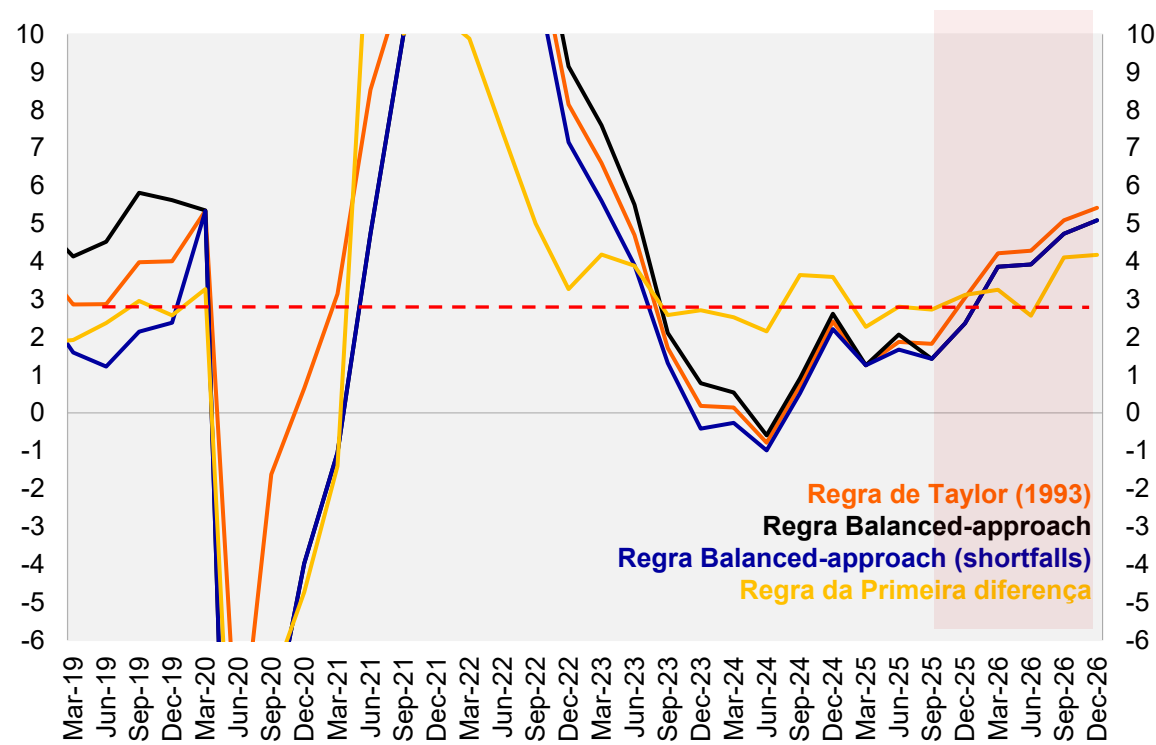
- Com economia resiliente e inflação persistente, mercado recentemente reduziu apreçamento de cortes de 2026, mas sem mudar percepção de que no 2º semestre, com novo presidente, Fed deve ter entre 1 e 2 cortes de juros

Precificação dos Cortes do Fed em 2026 e de junho de 2026



Fonte: BBG. Itaú

Inflação implícita derivada de regras de Taylor

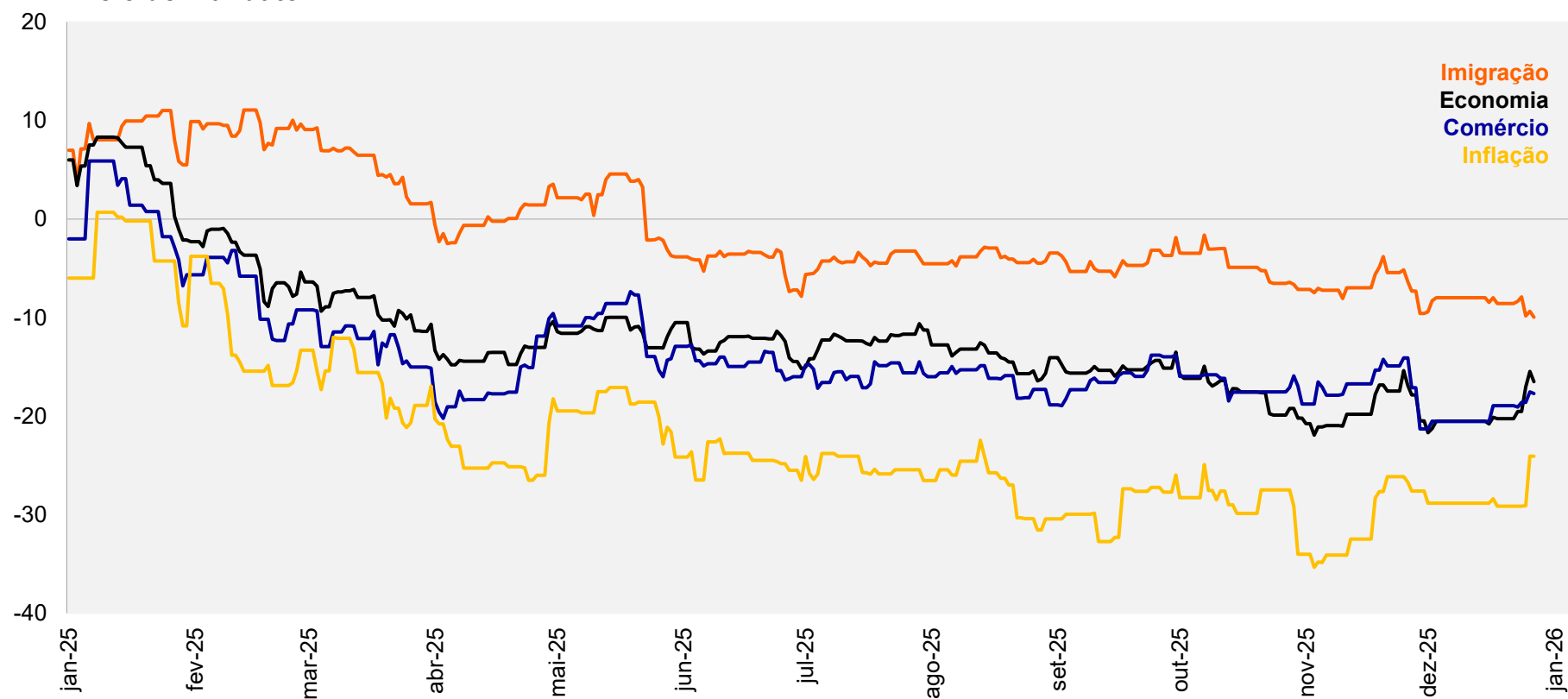


Fonte: Itaú

## 4. EUA: Risco de estímulo fiscal pré-eleições de meio de mandato

Governo Trump tem indicado planos de medidas heterodoxas (exs.: controle de preços e teto de juros) com foco em redução dos custos de vida das famílias americanas, diante de pesquisas desfavoráveis

Aprovação do governo Trump em queda pode motivar estímulos fiscais em ano de eleições de meio de mandato



Fonte: Nate Silver, Itaú

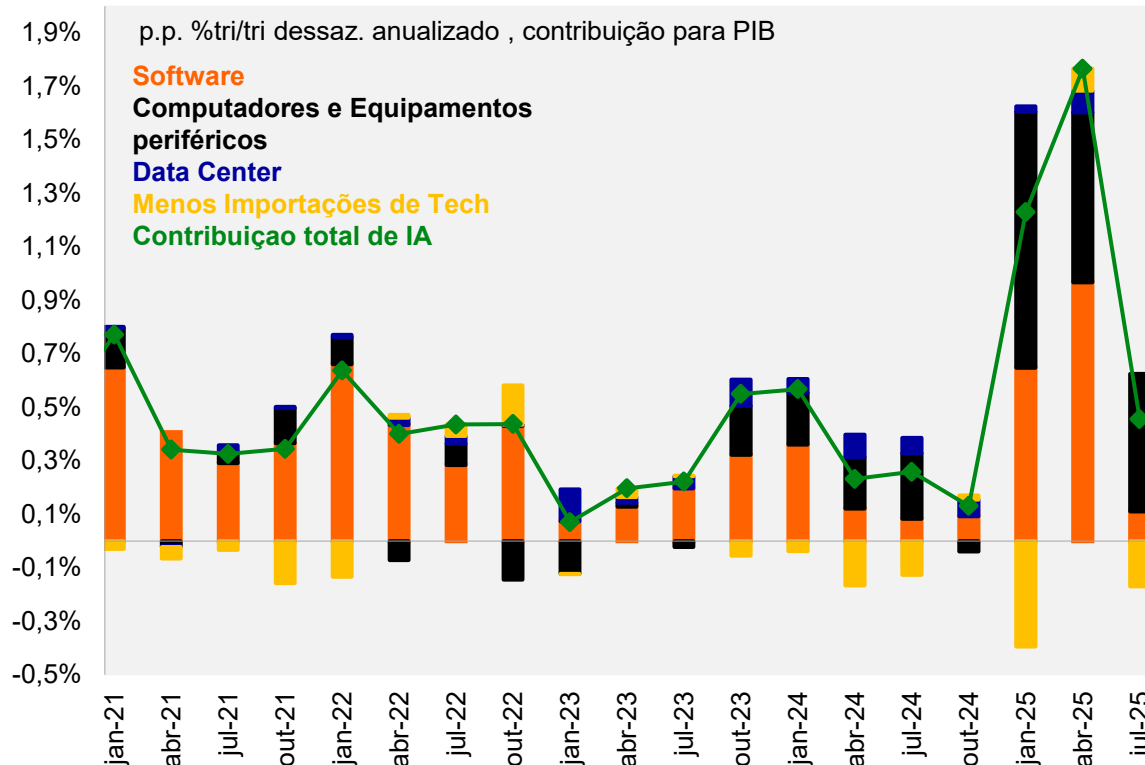


## 5. IA: impacto macro crescente e mais concentrado nos EUA

Boom de investimento, condições financeiras mais frouxas e desemprego entre jovens subindo

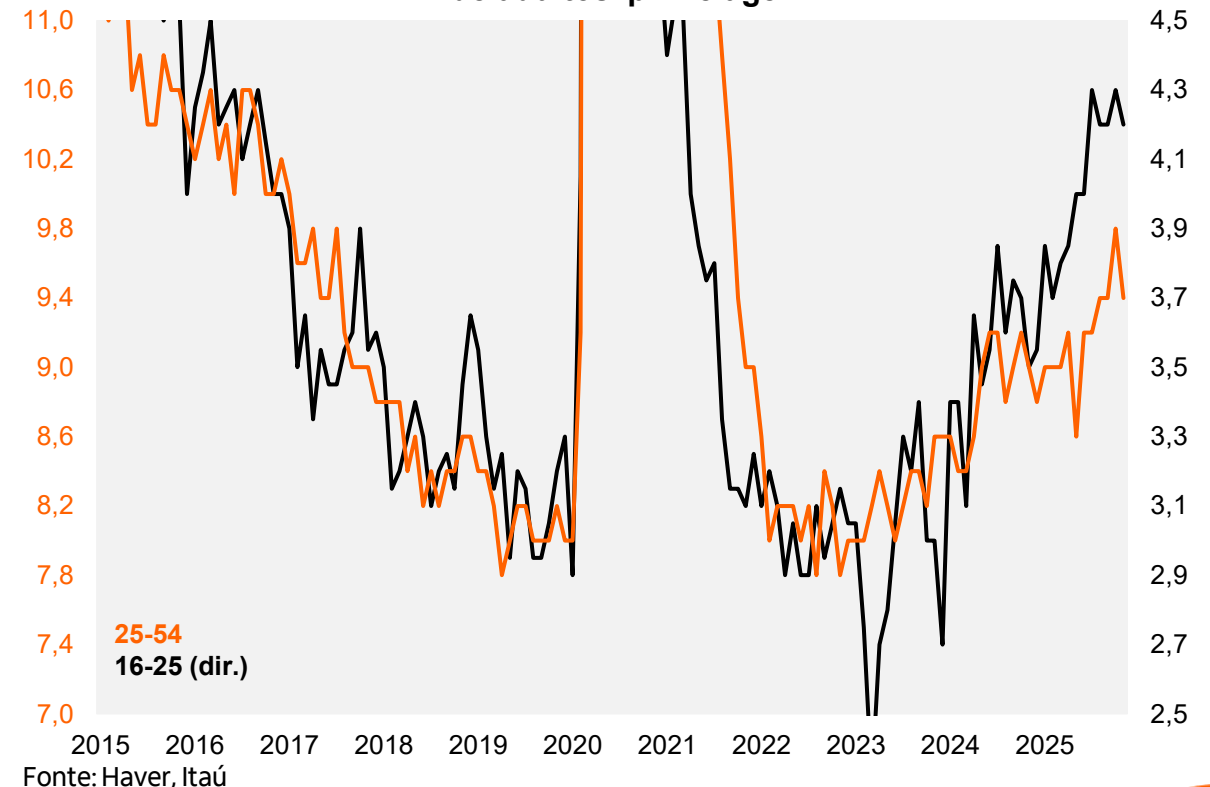
- Dependência do crescimento americano em inteligência artificial traz riscos. Setor explica parte relevante da alta da bolsa americana, tem se endividado, pode ter movimento de concentração e gerar gargalos de oferta com grande demanda por energia elétrica.

Investimento relacionado a AI contribuiu com 1,5 p.p. do crescimento no 1º semestre e 0,5 p.p. no 3º trimestre



Fonte: Itaú

Desemprego de jovens acima da correlação com desemprego de adultos 'prime age'



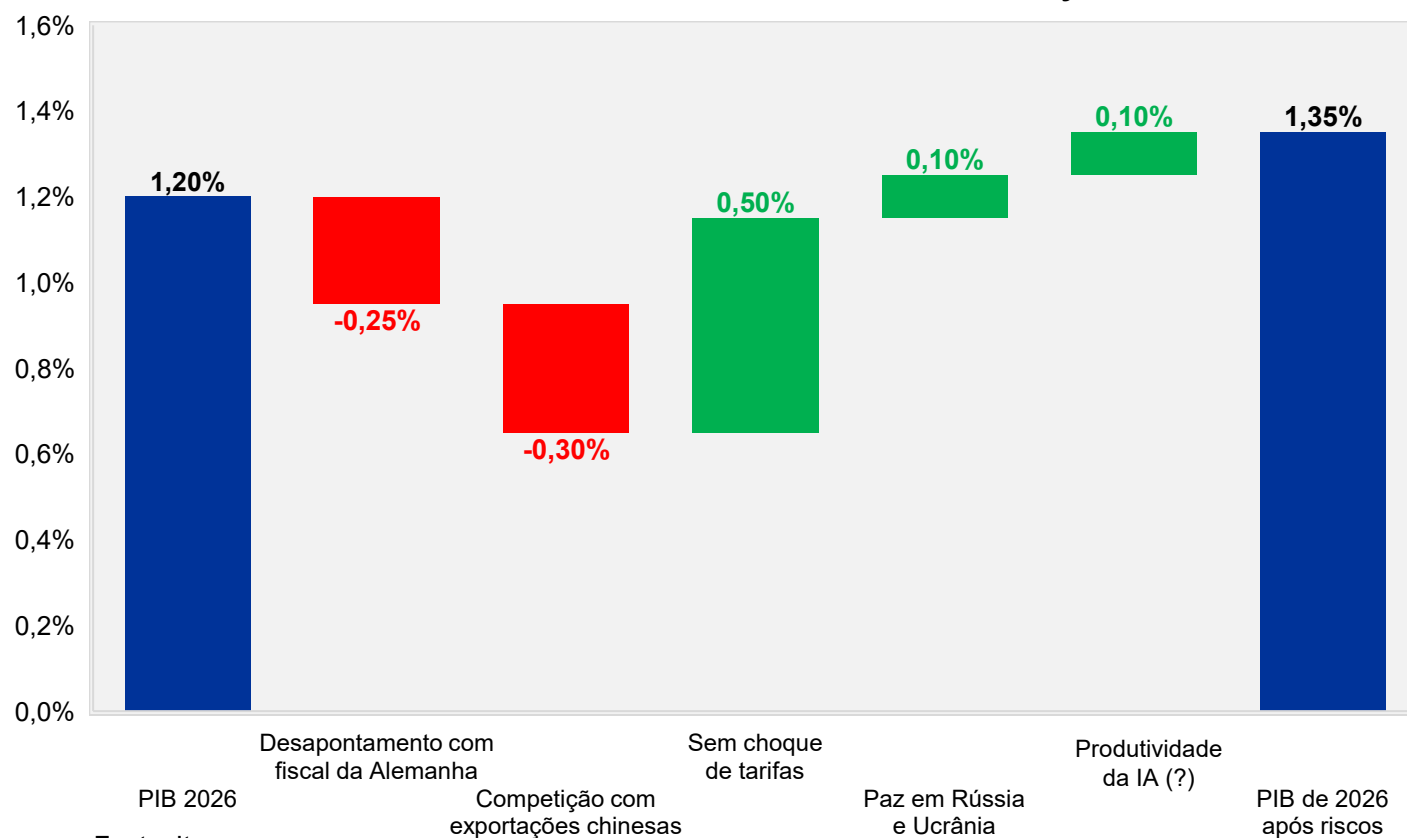
Fonte: Haver, Itaú

## 6. Europa: ECB parado, mas risco de subir é maior do que cortar juros

Impacto das tarifas tem sido menor que o esperado, mas impulso fiscal da Alemanha pode ser menor

- Com hiato fechando e PIB se aproximando do potencial, núcleo de inflação perto de 2% e juros em 2% (patamar considerado neutro pelo banco central), não esperamos movimentos do ECB esse ano. Mas, balanço de riscos para atividade é altista, sugerindo riscos maiores de altas do que de cortes de juros.

Zona do Euro: esperamos PIB de 1,2% em 2026 e vemos balanço de riscos altista

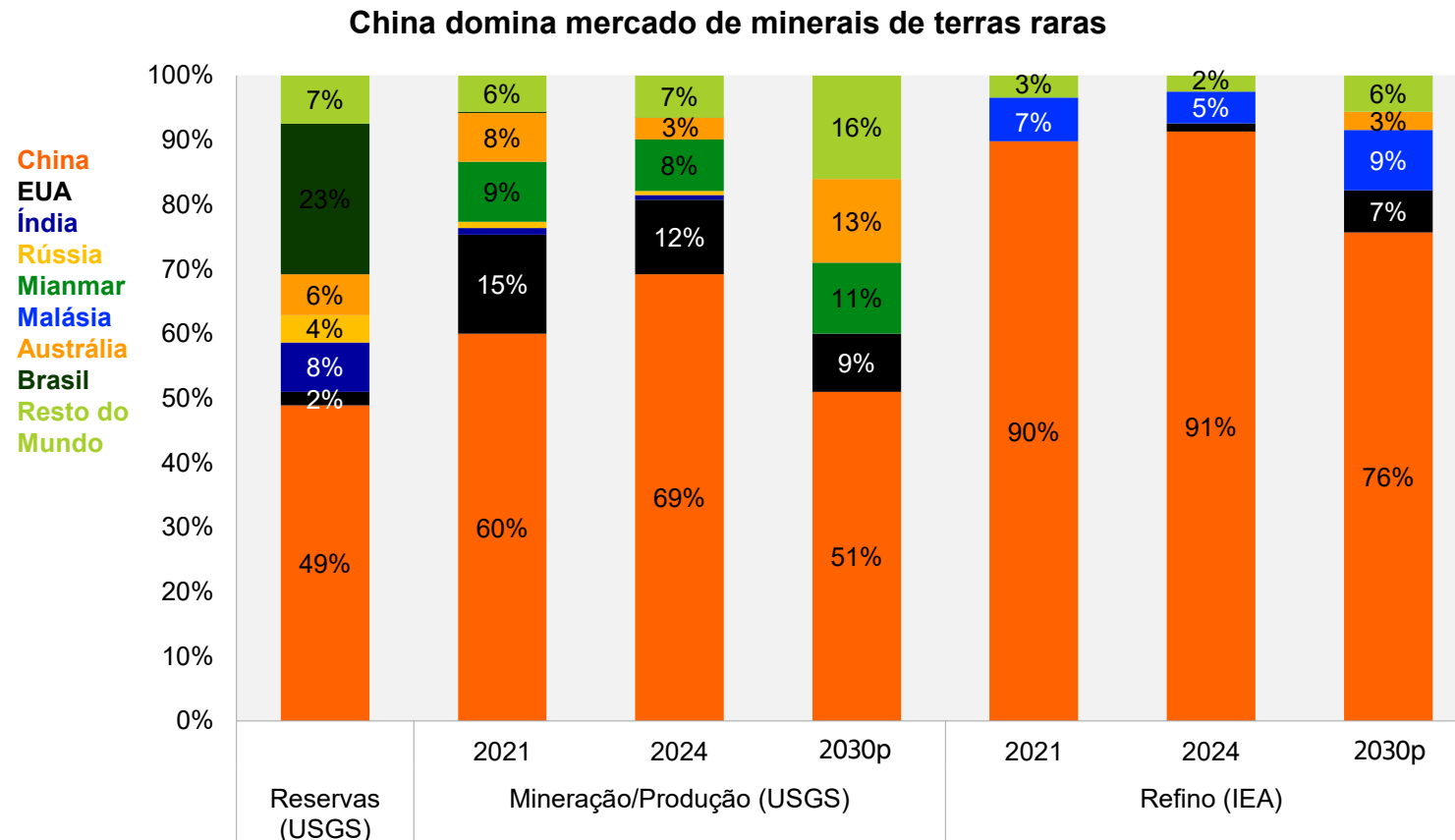


Fonte: Itau

## 7. China: tensões com ocidente com terras raras devem voltar no 2º semestre

Dominância da China é difícil de ser vencida no curto prazo. Acordo inicial com EUA vence em novembro

- Terras raras: grupo de 17 elementos críticos para veículos elétricos, defesa e alta tecnologia, devido à alta capacidade magnética, estabilidade térmica e luminescência.
- Dificuldades para superar a dominância chinesa: (1) China lidera em reservas, produção, refino e tecnologia; (2) projetos fora da China têm baixa viabilidade financeira por conta do controle de preços; (3) novos projetos levam de 10 a 15 anos para serem concluídos.



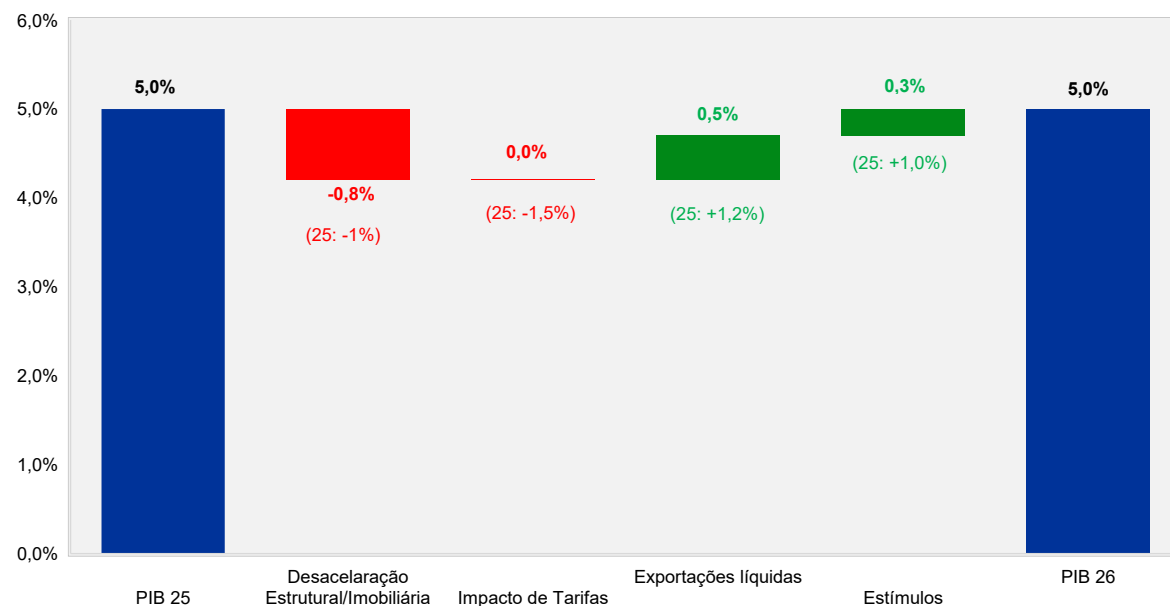
Fonte: UCGS, IEA, and Itaú

## 8. China: meta PIB mantida “em torno de 5%”, moeda tem apreciação discreta

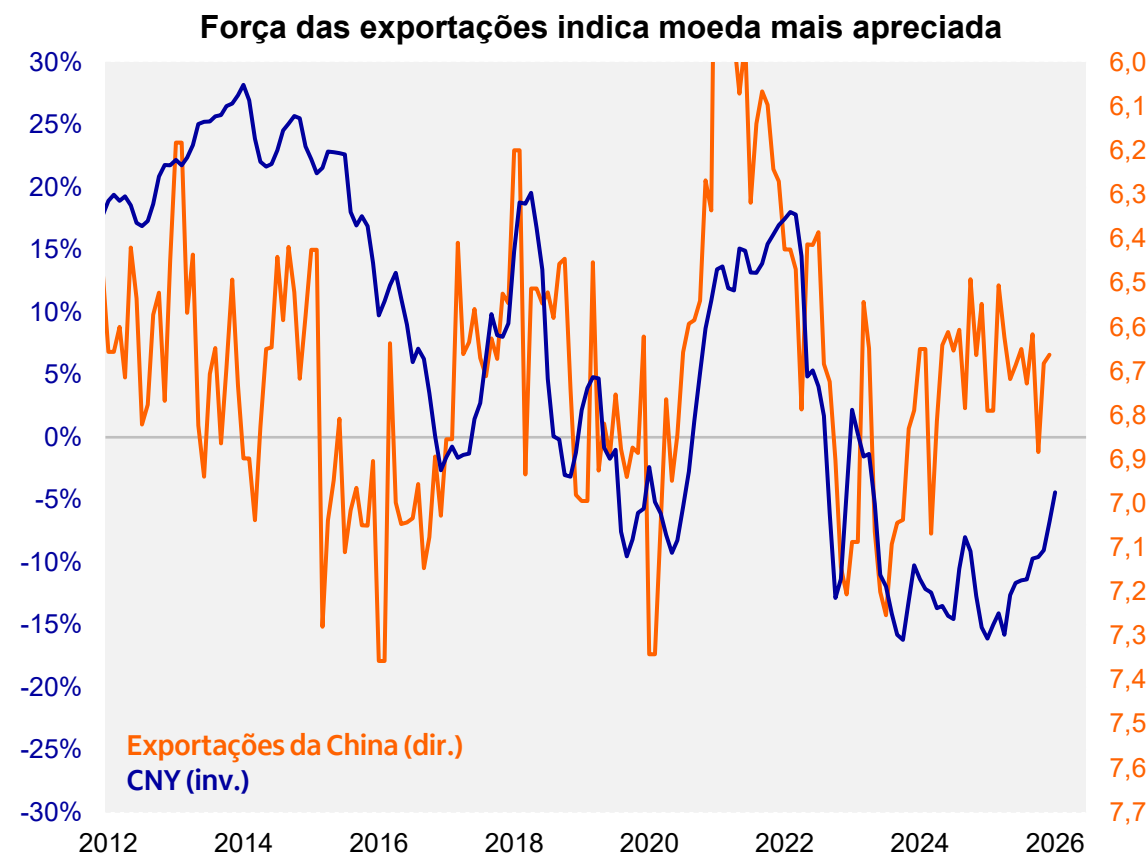
Esperamos estímulos mínimos (0,3% do PIB) em economia sustentada por exportações

- Revisamos o crescimento de 2026 de 4,5% para 5,0% assumindo que autoridades vão manter a meta “em torno de 5%” em março
- Esperamos apreciação da moeda para 6,85 em razão da busca por menor ruído com parceiros comerciais. Apreciação mais significativa, como a ocorrida em 2021-22, precisaria de um novo motor de crescimento doméstico.

China deve manter crescimento em 5% em 2026 com desaceleração estrutural sendo compensada por força das exportações e pacote pequeno de estímulos



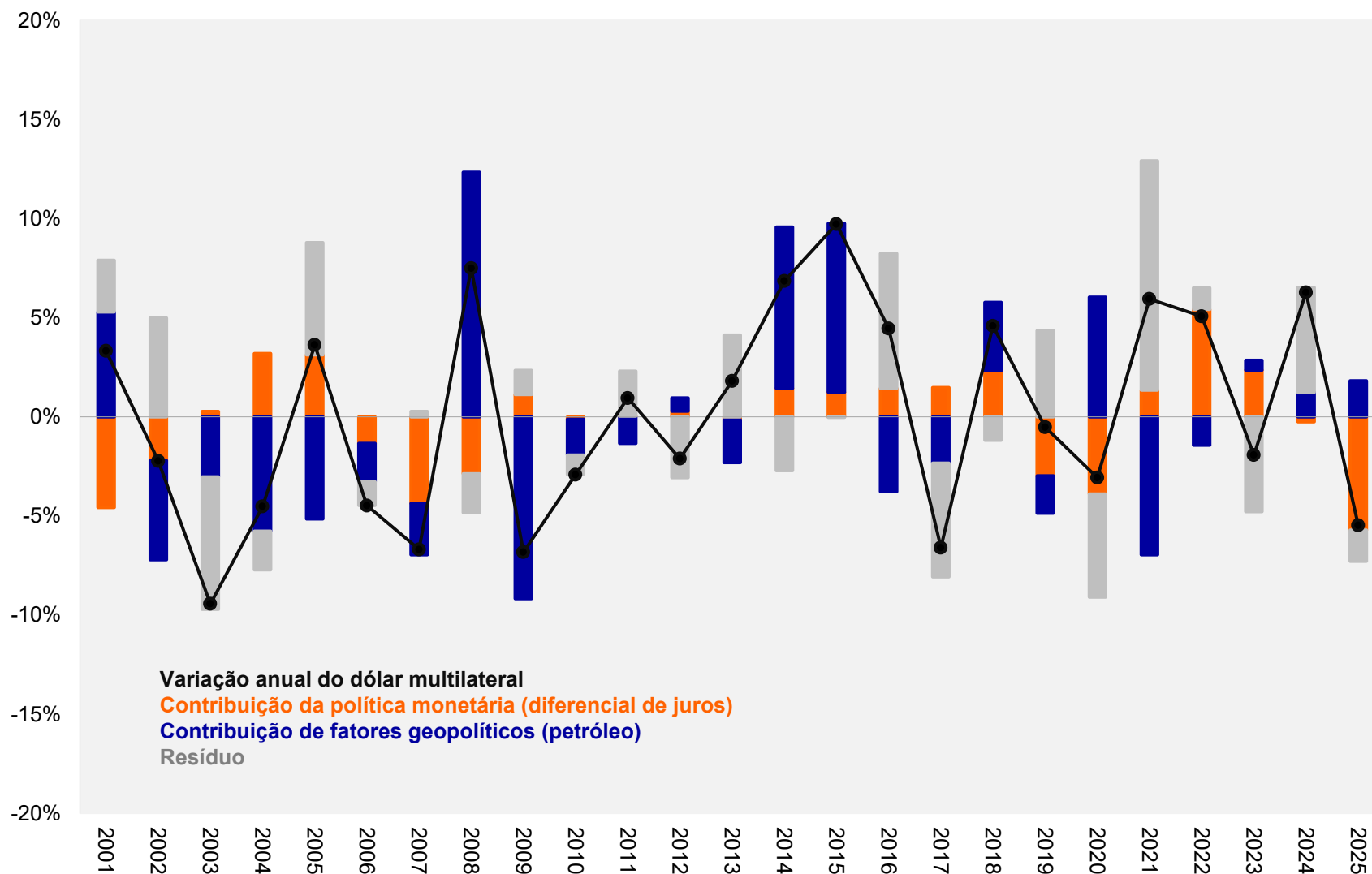
Fonte: Itaú



## 9. USD: enfraquecimento deve continuar, mas em magnitude menor que 2025

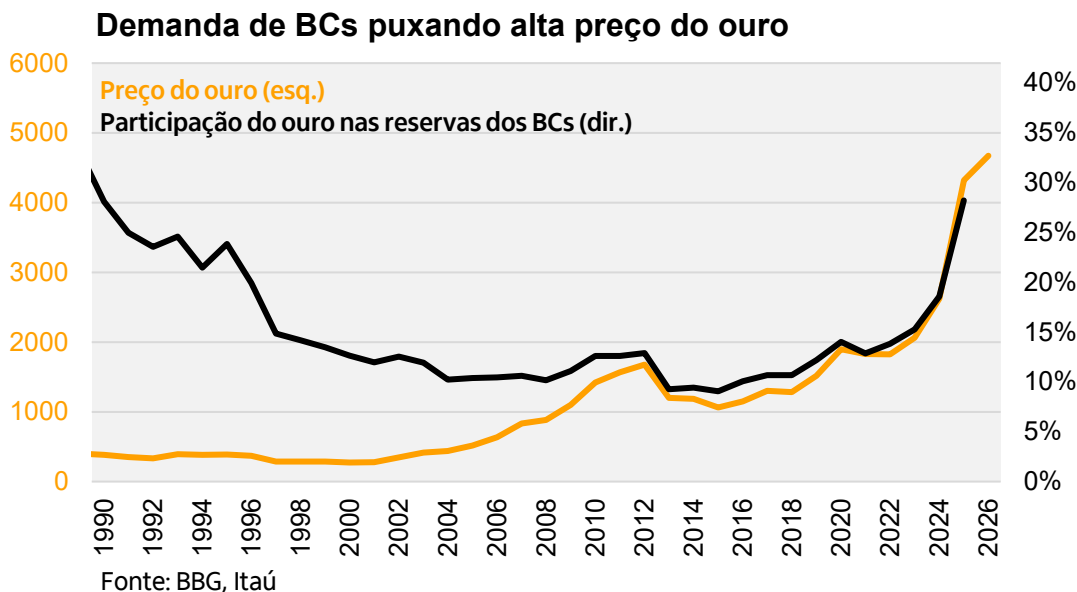
Esperamos EUR em 1,18 e CNY em 6,85 e uma depreciação do USD de cerca de 1% em termos multilaterais

USD deve continuar enfraquecendo globalmente em 2026

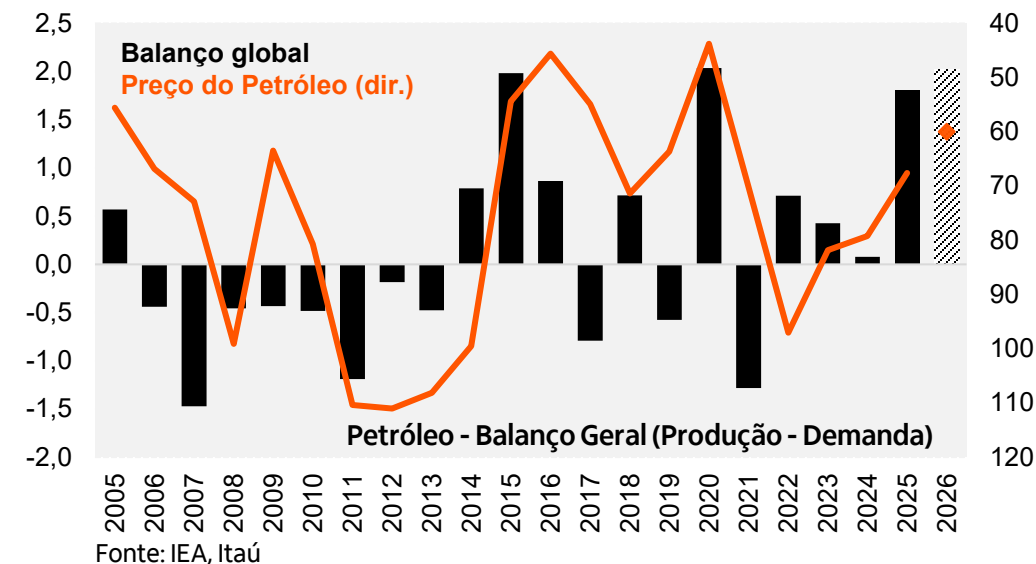


# 10. Commodities: Ouro-folia e petróleo em banda entre 60-65 USD continuam

Alta do ouro deve continuar sustentada por contexto geopolítico, enquanto atividade global resiliente limita riscos de baixa para petróleo, mesmo com balanço superavitário (com volta produção OPEC)



**Petróleo deve continuar entre USD 60-65 mesmo com balanço superavitário**



## Commodities

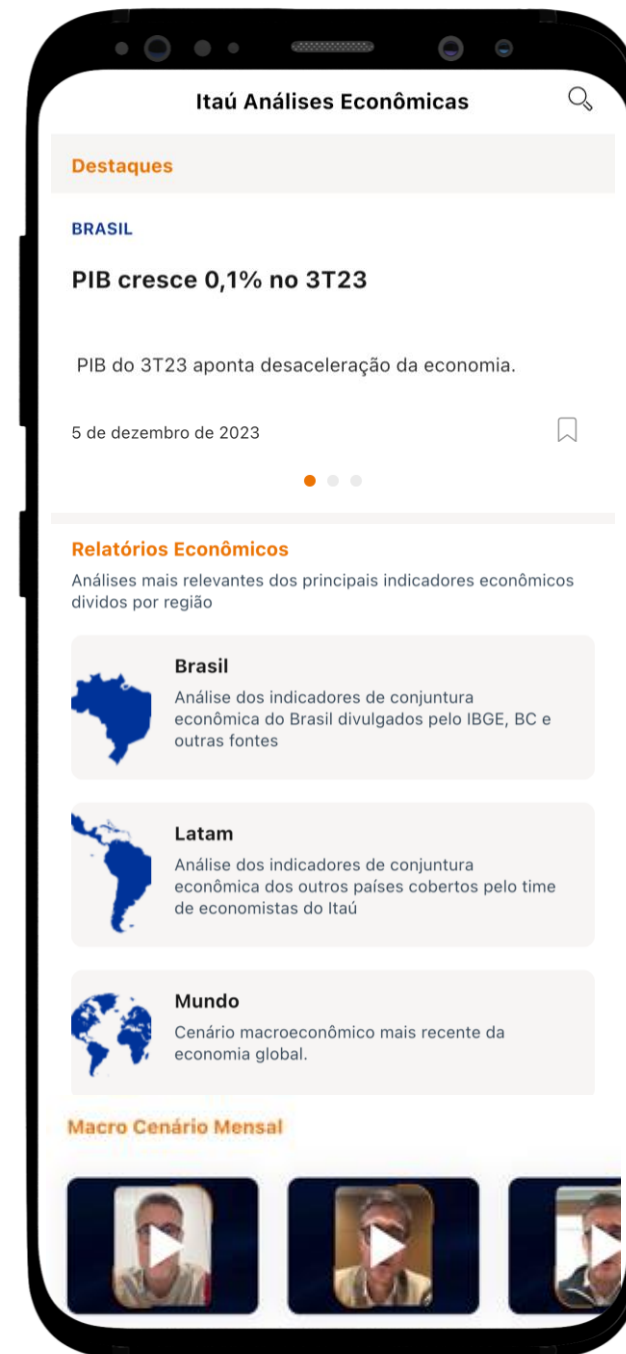
	2022	2023	2024	2025	2026P		2027P	
					Atual	Anterior	Atual	Anterior
Petróleo (Brent) (USD/barril)	82	77	73	61	60	60	60	60
Minério de ferro (USD/ton)	110	135	103	104	95	90	75	65
Cobre (USD/ton)	8402	8489	9030	11763	10250	10250	10250	10000
Milho (Usd/bu)	656	480	444	444	415	415	400	400
Soja (Usd/bu)	1474	1311	984	1077	1070	1070	980	980
Trigo (Usd/bu)	757	619	548	532	600	600	600	600
Açúcar (Usd/lb)	20	22	20	15	15	16	16	18
Café (Usd/lb)	166	188	321	377	300	300	250	200

Fonte: BBG, Itaú

# 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 Macro**



## Pesquisa macroeconômica – Itaú

**Mario Mesquita** – Economista-Chefe

Para acessar nossas publicações e projeções visite nosso site:

<https://www.itaubba-pt/analises-economicas>



**Acesse nossos conteúdos  
no seu celular**

### 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 de 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.itaubba-pt/analises-economicas>. 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.