



# Perspectivas Econômicas

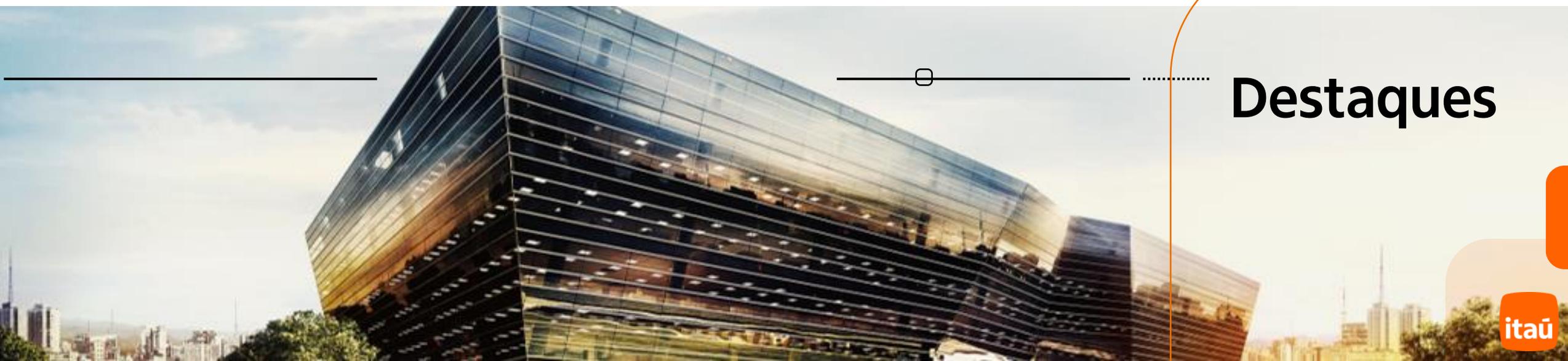
Março 2025

The image features the word "Global" in a clean, white, sans-serif font, centered on a solid black background. The text is enclosed within a decorative frame composed of several overlapping, thin, orange lines that form a rounded, irregular shape, resembling a stylized globe or a modern logo element.

Global

**Dólar mais fraco,  
mas riscos e  
incertezas ainda  
mais altos**

- Redução da perspectiva de excepcionalismo do crescimento econômico dos EUA dá alívio temporário às taxas de câmbio, mas movimento não deve continuar, com economia americana sustentada e risco inflacionário de aumentos de tarifas.
- **EUA:** desaceleração com dados de janeiro e maior incerteza e tarifas. Inflação mais forte não permite volta a cortes de juros.
- **China:** revisamos crescimento do PIB para 4,5% (de 4,0%), mas incertezas seguem no lado externo.
- **Europa:** pacote fiscal da Alemanha é mudança positiva significativa para o cenário da região. Revisamos projeção de PIB para 1,5% (de 1,0%) e de euro, para 1,08 (de 1,00).
- **América Latina:** uma perspectiva mais desafiadora no México.



**Destques**

# Nossas projeções:

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Mundo	2,8	-2,8	6,3	3,5	3,2	3,2	3,2	3,1
EUA	2,6	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,0	2,0
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	4,25-4,50	4,25-4,50
Treasury 10 anos (EUA)	2,00	0,93	1,47	3,88	3,88	4,58	4,50	4,50

# Dúvidas sobre a continuidade do excepcionalismo americano enfraquecem o dólar

## Impacto tarifas comerciais (e ameaças)

	Cenário anterior	Novo cenário
Aumento tarifa efetiva global dos EUA	4%	10%
Detalhamento tarifas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 10 p.p. tarifas efetivas na China;</li> <li>• 25 p.p. carros na Europa;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 20 p.p. tarifas efetivas na China;</li> <li>• 25 p.p. carros na Europa;</li> <li>• Recíprocas de 5pp resto do mundo;</li> </ul>
Inflação EUA (Core PCE)*	0,5%	0,8%
PIB EUA	0%	-0,5%
PIB Europa	-0,4%	-0,6%
PIB China**	-1%	-1%

\* Assumindo 75% de pass-through

\*\* Assumindo 10% de triangulação

A percepção de que o crescimento econômico dos EUA continuará superior ao das demais economias (o chamado excepcionalismo americano) arrefeceu. Por um lado, os demais países do mundo crescerão mais, com destaque para a Europa e o anúncio de estímulos fiscais significativos na Alemanha. Por outro, há um considerável aumento da incerteza devido principalmente à forma, intensidade e velocidade de implementação das políticas tarifárias, fiscais e migratórias do governo Trump.

Essa mudança de cenário levou a um enfraquecimento do dólar, mas acreditamos que o risco inflacionário vindo das tarifas e a estabilização do crescimento americano devem limitar uma continuação desse movimento.

Incorporamos o impacto de tarifas recíprocas no nosso cenário base (ver abaixo), o que aumenta a projeção de inflação nos EUA, levando o Core PCE para 2,8% esse ano (ante 2,5% esperado anteriormente) e o Core CPI para 3,3% (de 3,0% anteriormente). Além disso, também esperamos que o crescimento dos EUA mostre desaceleração com o impacto de tarifas e incerteza, mas que estabilize num ritmo de 2,0% à frente. A inflação mais pressionada e o crescimento ainda próximo ao potencial nos fazem continuar a esperar que o Fed não corte juros nem esse ano nem em 2026.

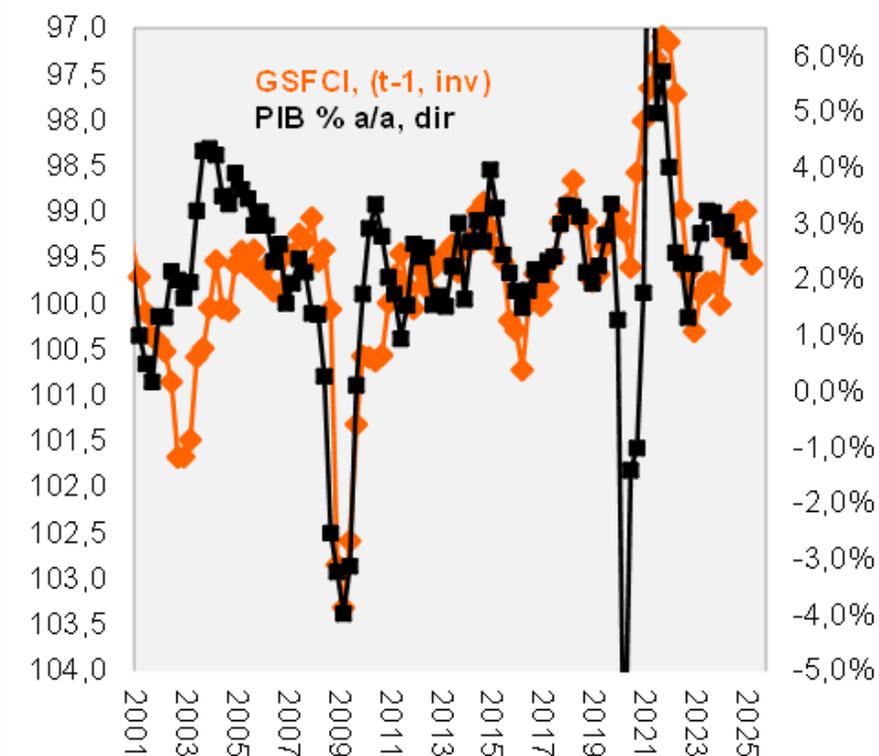
1

2

3

# EUA: economia sob um choque de incerteza

FCI (condições financeiras) indica PIB ao redor de 2,0-2,5%



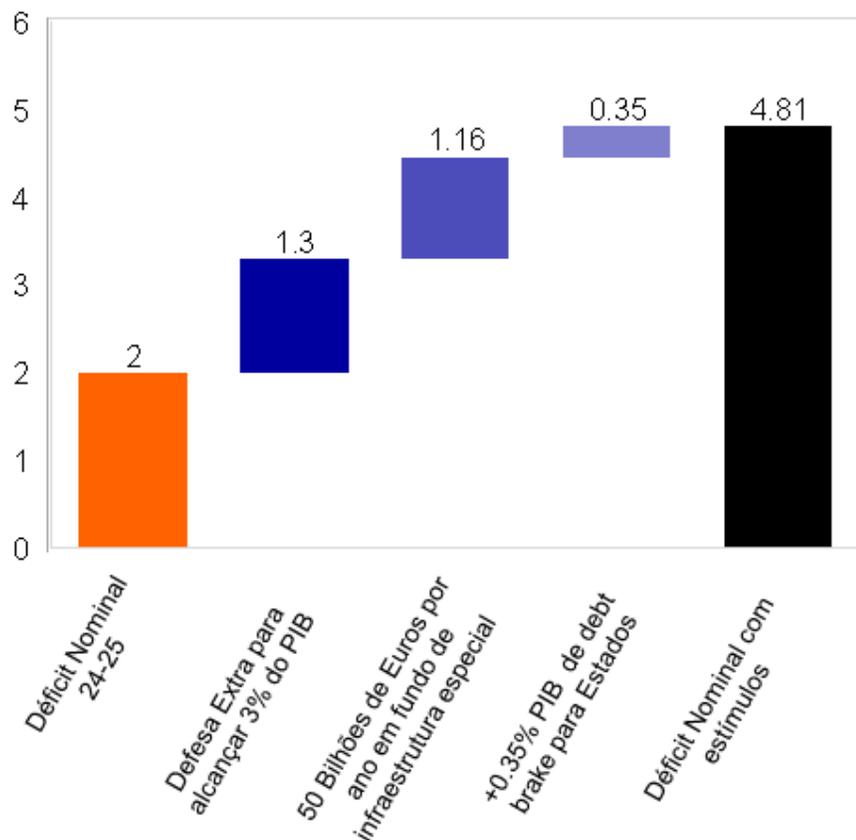
Os dados de janeiro mais fracos, provavelmente por resíduo sazonal e antecipação das tarifas de importação, reduziram significativamente o tracking do PIB do 1º trimestre, de 2,5% para 1,2%.

Revisamos nossa projeção de PIB para 2,0% (de 2,5%) em 2025 e 2026 considerando o tracking menor, mas também uma desaceleração via maior incerteza e queda da confiança.

Estabilização do crescimento e risco inflacionário não devem permitir cortes de juros por ora. Consideramos o risco de recessão ainda modesto, devido aos fundamentos favoráveis do balanço das famílias e desaceleração gradual do emprego e renda. Apesar da relevante correção dos mercados, as condições financeiras ainda indicam crescimento em torno de 2,0-2,5%. Além disso, a política fiscal não deve causar grandes mudanças no impulso fiscal à frente, que deve permanecer neutro, com déficits elevados. A estabilização do crescimento, os riscos inflacionários vindos das tarifas e do impacto da redução da imigração no mercado de trabalho, que segue apertado, bem como o aumento recente das expectativas de inflação dos consumidores devem fazer o Fed continuar cauteloso à frente.

# Europa: pacote fiscal da Alemanha é mudança significativa para o cenário da região

Alemanha: Estímulo fiscal pode alcançar pelo menos 3% do PIB



Pacote fiscal agressivo na Alemanha é uma virada de chave positiva para o cenário da região...

...em resposta à atividade fraca do país desde o fim da pandemia, o choque do gás russo e a perda de importância para a China na manufatura global e mais recentemente a pressão do governo Trump para que Europa aumente os gastos com defesa.

Nesse ambiente, revisamos nossa projeção de crescimento para 1,5% em 2026 (de 1,0%), incorporando os impactos do estímulo fiscal, que tendem a compensar a implementação de mais tarifas comerciais do que esperávamos anteriormente.

Mesmo com o crescimento maior, o banco central europeu deve continuar cortando juros até uma taxa terminal de 2,00% - patamar neutro. Com isso, revisamos nossa estimativa da taxa de câmbio do euro vs o dólar para 1,08 (de 1,00).

Em paralelo, o governo Trump tem atuado para o fim do conflito entre Rússia e Ucrânia. No entanto, as divergências entre as partes continuam, com a Rússia não aceitando garantias de segurança em solo ucraniano.

1

2

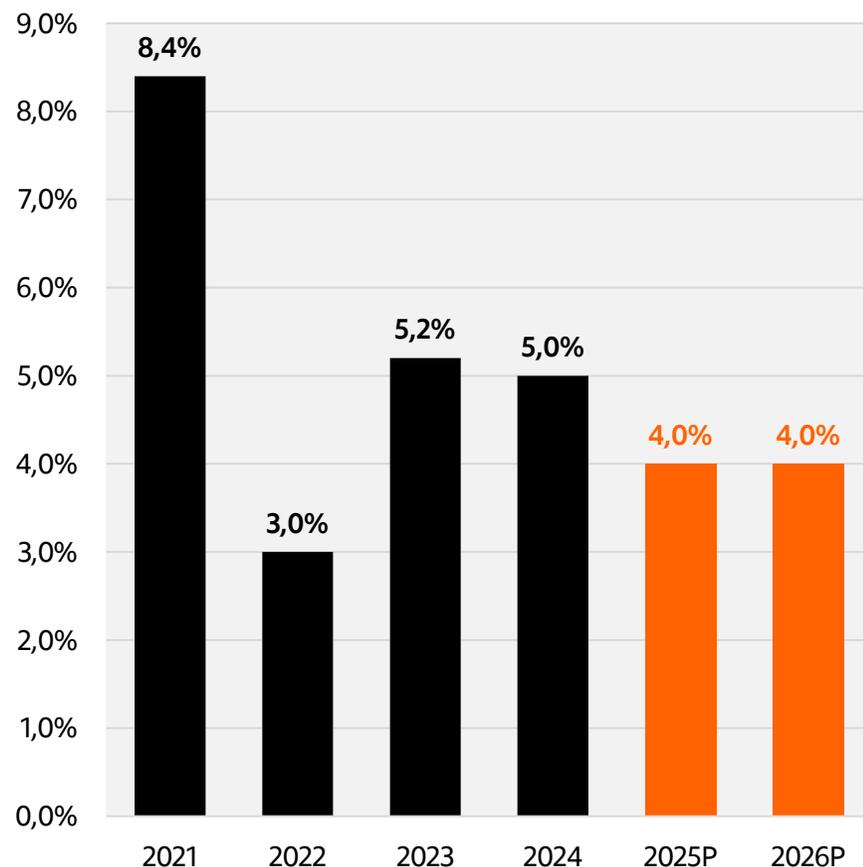
3

4

5

# China: revisamos crescimento do PIB para 4,5% mas incertezas no lado externo persistem

China: crescimento anual do PIB

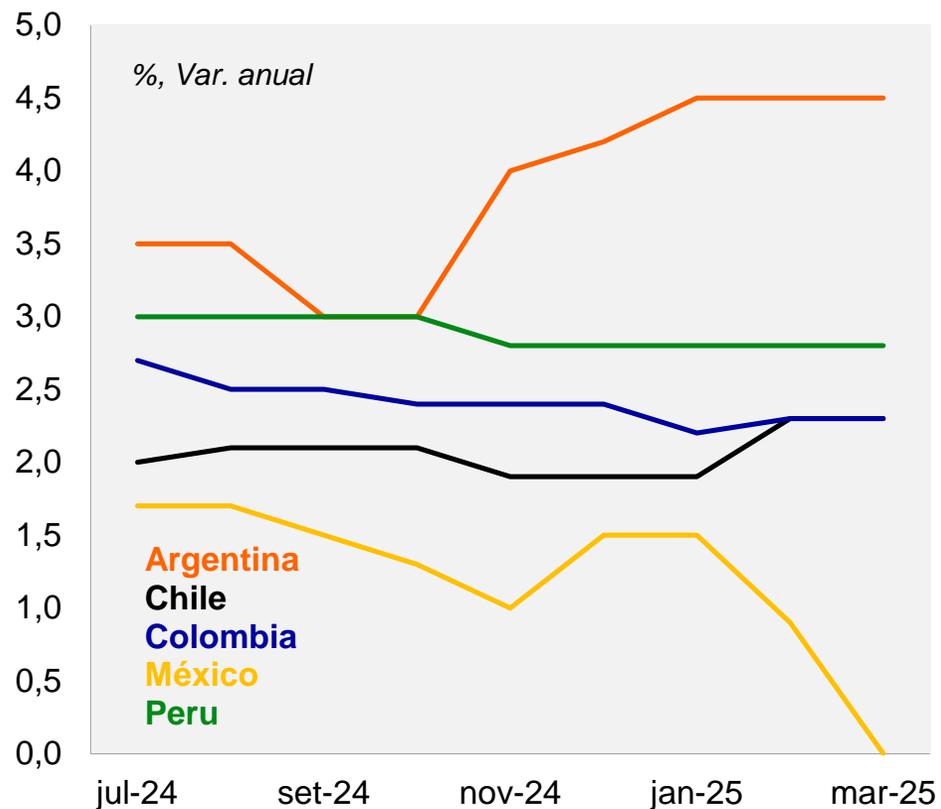


O Congresso de metas estabeleceu meta de crescimento do PIB em 5%, como em 2023 e 2024, mas foi mais conservador em termos fiscais. 1

Revisamos o crescimento para 2025 de 4,0% para 4,5%, mas incertezas seguem no lado externo. O governo Trump já anunciou um aumento de 20pp nas tarifas de todas as importações chinesas e não há nenhum sinal de que ambos os países estão buscando algum acordo. Na nossa visão, a postura do governo Trump deve continuar agressiva com a China, uma vez que tarifas não são apenas uma estratégia de negociação, mas sim uma visão de comércio global e com o objetivo de redução da dependência de setores da economia americana com relação à China. 2

## América Latina: uma perspectiva mais desafiadora no México

Projeções de crescimento do PIB na América Latina para 2025



A redução na projeção de crescimento (de 2,5% para 2,0%) somada à elevada incerteza política nos EUA nos levaram a ajustar para baixo, pelo segundo mês consecutivo, a previsão de crescimento do PIB do México para 2025— desta vez, para 0,0% (ante 0,9% no mês passado e 1,5% antes disso). Essa revisão reflete um desempenho esperado mais fraco nas exportações de manufaturados e serviços, como fretes e comércio atacadista.

Mantivemos nossas previsões de crescimento em outros países da região.

A política monetária talvez precise ser mais expansionista no México. A rápida deterioração na perspectiva de crescimento no México, causada principalmente por mudanças nos EUA, deve fazer com que o Banxico siga com a flexibilização este ano. Nosso cenário-base continua sendo de um corte de 50 pontos-base este mês, seguido de cortes menores para uma taxa terminal de 8,5%. O viés para um corte adicional de 50 pontos-base em maio é mais desafiador, dada a elevada incerteza política nos EUA, a dinâmica da inflação doméstica e a falta de flexibilização do FOMC no curto prazo. Acreditamos que uma taxa terminal mais baixa depende também da resposta do USD/MXN a diferenciais de taxas de juros mais apertados.

Riscos de alta para crescimento na Argentina, apoiados por um acordo com o FMI. Na Argentina, estimamos um crescimento do PIB de 4,5% em 2025, com riscos de alta principalmente devido a um carregamento estatístico alto. Do lado da demanda, a recuperação nos salários reais e as menores taxas de juros de empréstimo provavelmente sustentarão o consumo privado.

# LatAm: cenário comparado

## Mundo

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	3,2	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	3,2	<b>3,1</b>	3,2

## Brasil

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	3,2	3,4	<b>2,2</b>	2,2	<b>1,5</b>	1,5
BRL / USD (dez)	4,86	6,18	<b>5,75</b>	5,90	<b>5,75</b>	5,9
Taxa de Juros (dez,%)	11,75	12,25	<b>15,25</b>	15,75	<b>13,25</b>	13,8
IPCA (%)	4,6	4,8	<b>5,7</b>	5,8	<b>4,5</b>	4,5

## Argentina

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	-1,6	<b>-1,8</b>	<b>4,5</b>	4,5	<b>3,0</b>	3,0
ARS / USD (dez)	809	1032,5	<b>1175,1</b>	1175	<b>1324</b>	1324,4
Taxa de referência (dez,%)	100,0	32,0	<b>25,0</b>	25,0	<b>20,0</b>	20,0
IPC (%)	211,4	117,8	<b>25,0</b>	25,0	<b>18,0</b>	18,0

## Colômbia

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	0,7	1,7	<b>2,3</b>	2,3	<b>2,6</b>	2,6
COP / USD (dez)	3822	4409	<b>4300</b>	4400	<b>4100</b>	4200
Taxa de Juros (dez,%)	13,00	9,50	<b>8,00</b>	8,00	<b>6,50</b>	6,50
IPC (%)	9,3	5,2	<b>4,5</b>	4,5	<b>3,3</b>	3,3

Fonte: Itaú.

## América Latina e Caribe

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	2,2	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	2,5	<b>2,2</b>	2,2

## México

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	3,3	1,5	<b>0,0</b>	0,9	<b>1,4</b>	1,4
MXN / USD (dez)	16,97	20,8	<b>21,0</b>	21,0	<b>21,3</b>	21,3
Taxa de Juros (dez,%)	11,25	10,00	<b>8,50</b>	8,50	<b>8,00</b>	8,00
IPC (%)	4,7	4,2	<b>3,9</b>	3,9	<b>3,6</b>	3,6

## Chile

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	0,2	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	2,3	<b>2,0</b>	2,0
CLP / USD (dez)	879	996	<b>955</b>	955	<b>930</b>	930,0
Taxa de Juros (dez,%)	8,25	5,00	<b>5,00</b>	5,00	<b>4,50</b>	4,50
IPC (%)	3,9	4,5	<b>4,1</b>	4,1	<b>3,0</b>	3,0

## Peru

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	-0,6	<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	2,8	<b>3,0</b>	3,8
PEN / USD (dez)	3,70	3,80	<b>3,80</b>	3,80	<b>3,80</b>	4,8
Taxa de Juros (dez,%)	6,75	5,00	<b>4,75</b>	4,75	<b>4,75</b>	2,00
IPC (%)	3,2	2,0	<b>2,3</b>	2,0	<b>2,2</b>	0,0

# Projeções para commodities:

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P		2026P	
						Atual	Anterior	Atual	Anterior
Petróleo (Brent) (USD/barril)	50	75	82	77	73	<b>70</b>	70	<b>70</b>	70
Minério de ferro (USD/ton)	153	116	110	135	103	<b>90</b>	85	<b>80</b>	75
Cobre (USD/ton)	7788	9525	8402	8489	9030	<b>9500</b>	9500	<b>9500</b>	9500
Milho (Usd/bu)	437	592	656	480	444	<b>450</b>	460	<b>410</b>	410
Soja (Usd/bu)	1207	1290	1474	1311	984	<b>980</b>	1000	<b>950</b>	950
Trigo (Usd/bu)	604	790	757	619	548	<b>680</b>	680	<b>650</b>	650
Açúcar (Usd/lb)	15	19	20	22	20	<b>18</b>	18	<b>18</b>	19
Café (Usd/lb)	123	235	166	188	321	<b>360</b>	360	<b>280</b>	280

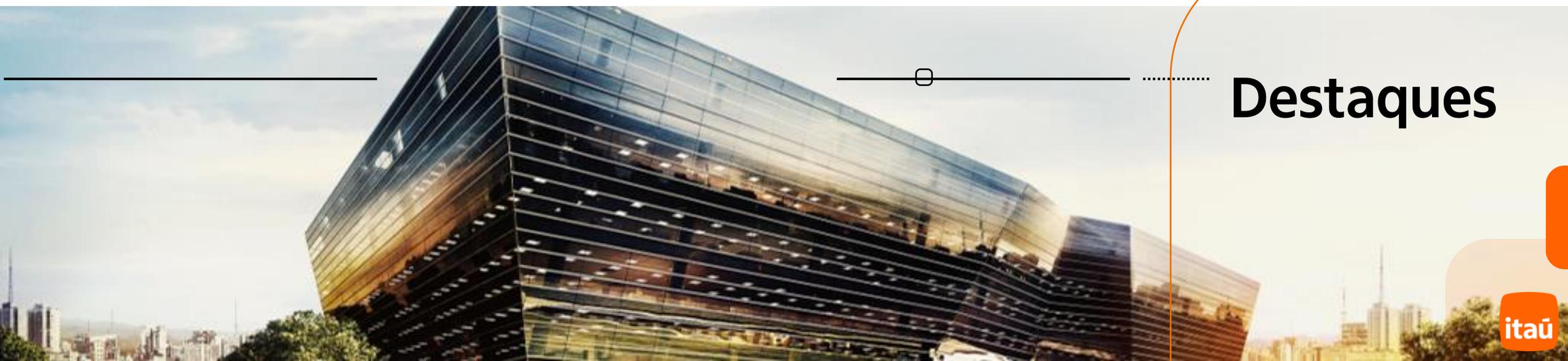
Fonte: BBG, Itaú

The image features a stylized, hand-drawn orange outline of a stadium or arena, centered on a black background. The outline is composed of several overlapping, curved lines that create a sense of depth and movement. In the center of this outline, the word "Brasil" is written in a clean, white, sans-serif font.

Brasil

## Algum alívio em meio a incerteza ainda elevada

- Diante do alívio no cenário internacional e da expectativa de um enfraquecimento do dólar globalmente, revisamos a nossa projeção de taxa de câmbio para R\$ 5,75 por dólar em 2025 e 2026 (R\$ 5,90 anteriormente).
- O desafio fiscal, no entanto, segue significativo. Esperamos déficits primários de 0,7% do PIB em 2025 e 2026. Avaliamos que o anúncio de uma contenção de despesas discricionárias significativa, da ordem de R\$ 35 bilhões, e a inclusão de despesas extraorçamentárias nos limites das regras fiscais amenizaria, ao menos em parte, os riscos de perda de credibilidade do arcabouço como âncora fiscal, que poderia levar a nova piora da percepção de risco fiscal.
- Mantivemos a nossa estimativa de crescimento do PIB para 2025 e 2026 em 2,2% e 1,5%, respectivamente. Apesar do resultado mais fraco do PIB do 4T24, dados indicam que a economia teve um desempenho melhor em janeiro e fevereiro, em linha com nossa expectativa de desaceleração gradual ao longo do ano. Para o mercado de trabalho, projetamos que a taxa de desemprego termine este ano em 6,8%, subindo para 7,3% em 2026.
- Revisamos nossa projeção de inflação para 2025 para 5,7% (de 5,8%) e mantivemos em 4,5% para 2026. Pela primeira vez desde setembro de 2024, não vemos um balanço de riscos assimétrico para cima neste ano; ao contrário, os riscos de baixa – em função do efeito do câmbio mais apreciado impactando preços de industriais, alimentos e gasolina – superam os riscos de alta.
- Com expectativas desancoradas e hiato do produto em terreno positivo, o Banco Central precisará seguir avançando em território contracionista. No entanto, a taxa de câmbio mais apreciada e alguns riscos baixistas para inflação devem fazer com que a autoridade monetária encerre o ciclo de alta de juros em nível menor do que esperávamos anteriormente. Projetamos que a taxa Selic atinja 15,25% a.a. (ante 15,75%) ao final do 1º semestre desse ano.



## Destques

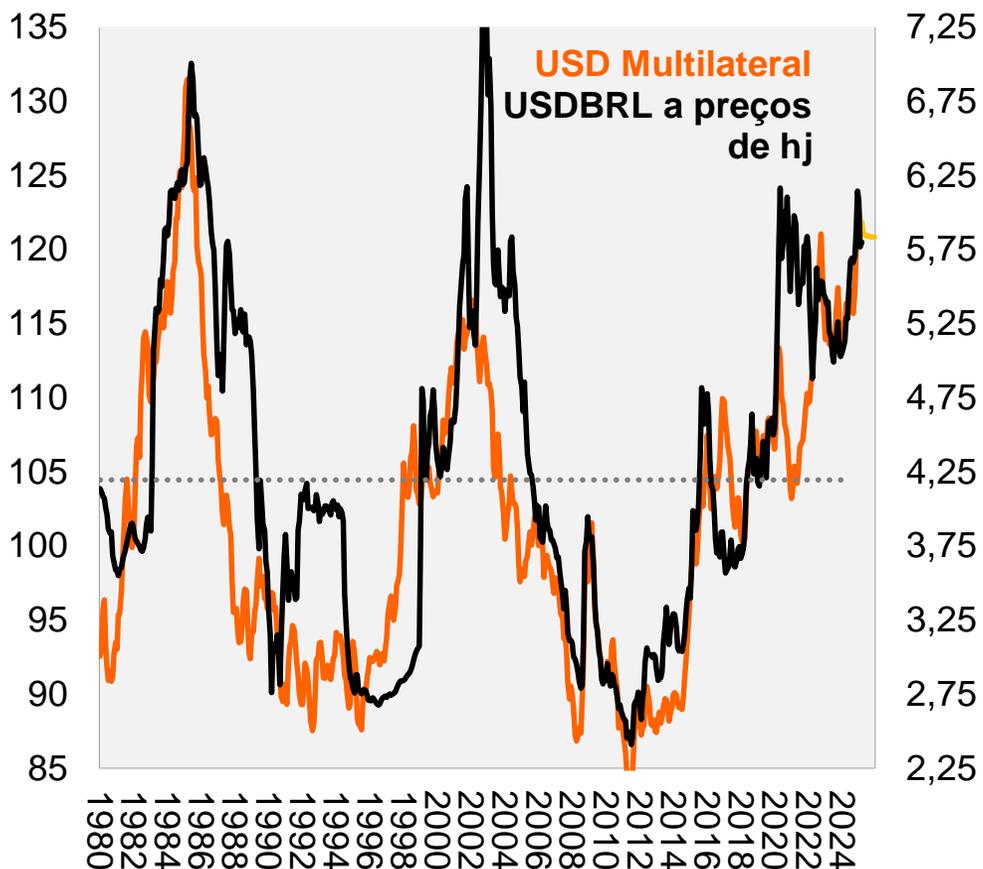
# Brasil: projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Atividade econômica</b>								
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
<b>Inflação</b>								
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	5,7	4,5
IGP-M (%)	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,5	5,9	4,3
<b>Política monetária</b>								
Taxa SELIC (% , dezembro)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,25	13,25
Taxa SELIC (% , média)	5,96	2,81	4,81	12,63	13,25	10,92	14,71	13,71
<b>Contas públicas</b>								
Resultado primário (% PIB)	-0,8	-9,2	0,7	1,2	-2,3	-0,4	-0,7	-0,7
Dívida bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	73,8	76,5	79,6	84,7
Crescimento gasto público (% real, a.a)*	2,3	29,2	-24,7	6,0	7,6	3,2	2,9	2,8
<b>Setor Externo</b>								
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	6,21	6,21
Conta corrente (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,4	-2,2	-1,3	-2,8	-2,2	-2,2
Balança comercial (USD bi.)	35	50	61	62	99	75	79	80

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

# BRL: algum alívio no cenário internacional

USD mais fraco ajuda o BRL



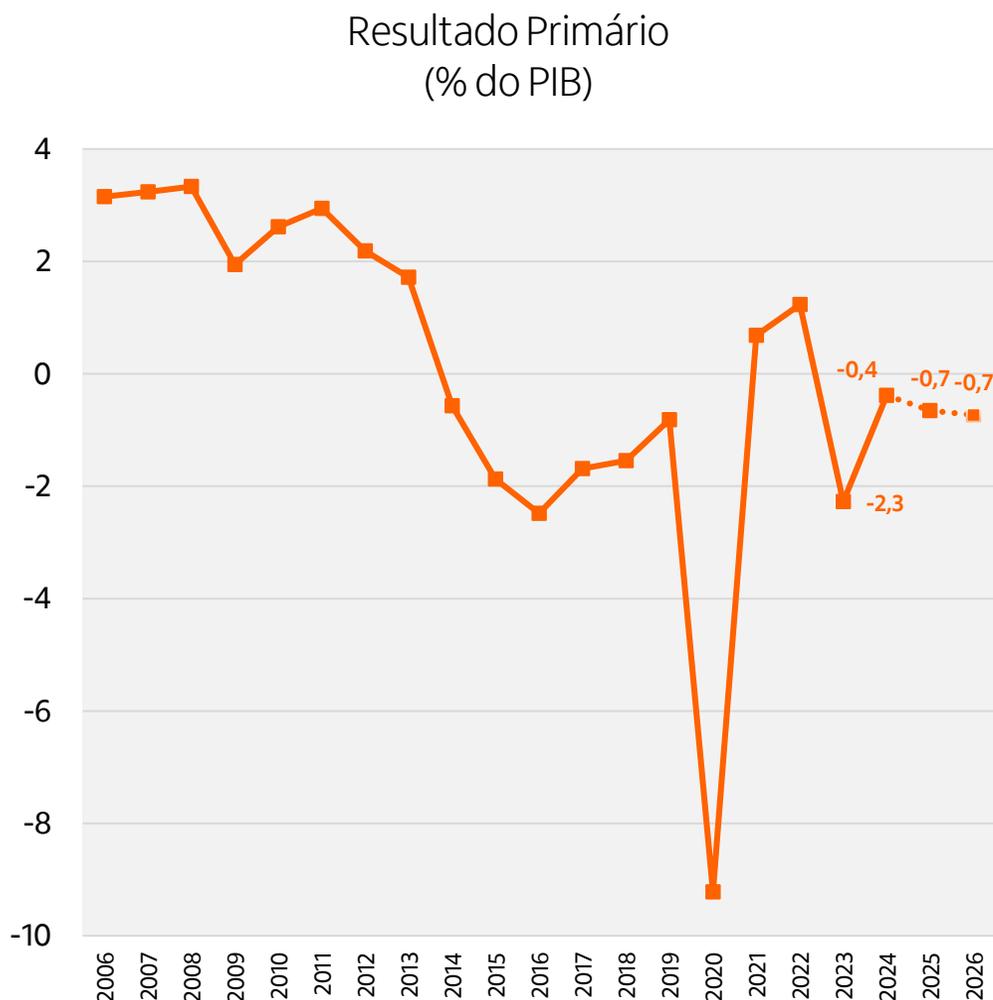
Depois de ter alcançado R\$ 6,30 por dólar ao final de 2024, a moeda brasileira voltou a ganhar força nos primeiros meses do ano. Esta apreciação foi impulsionada pelo aumento do diferencial de juros, e principalmente por um alívio no cenário internacional. No cenário externo, a tendência de fortalecimento global do dólar perdeu forças, em meio aos novos estímulos fiscais na Zona do Euro e às incertezas geradas pela postura agressiva de Trump em relação às tarifas, que pode afetar negativamente o crescimento econômico dos EUA.

Revisamos nossa projeção para a taxa de câmbio para R\$ 5,75 no final deste ano e do próximo (R\$ 5,90 anteriormente). Por um lado, o aumento do diferencial de juros e a expectativa de um dólar mais fraco contribuem para uma taxa de câmbio mais apreciada. Por outro, essa apreciação tende a ser limitada pelo prêmio de risco brasileiro elevado diante das incertezas fiscais e pela deterioração recente observada nas contas externas.

1

2

# Fiscal: sem sinais de ajuste de rota



Esperamos déficits primários de 0,7% 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%), embora reconheçamos que os riscos são de um resultado melhor do que o que estimamos atualmente, diante do esforço contínuo do governo na agenda de receitas. 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.

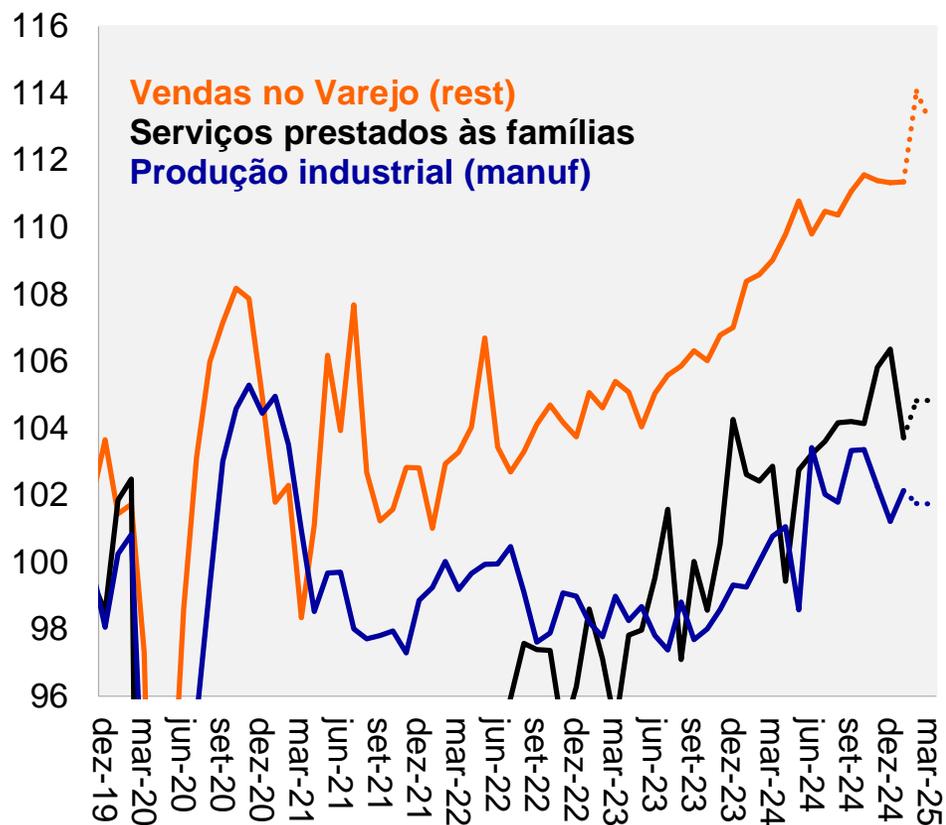
Nas despesas, avaliamos ser importante que o governo anuncie uma contenção de gastos discricionários significativa, da ordem de R\$ 35 bilhões, como forma de reforçar a disposição de cumprir seu plano fiscal. O anúncio de uma contenção de despesas robusta já na 1ª revisão bimestral, em março, sinalizaria 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). Somada a essa iniciativa, a inclusão de despesas extraorçamentárias nos limites das regras fiscais amenizaria, ao menos em parte, os riscos de perda de credibilidade do arcabouço como âncora fiscal, que poderia levar a nova piora da percepção de risco fiscal.

1

2

# Atividade: 1T25 deve mostrar aceleração da economia

Atividade resiliente no 1T25



Mantivemos a nossa estimativa de crescimento do PIB para 2025 em 2,2%. Apesar do dado mais fraco para o PIB do 4T24, em especial com relação ao consumo das famílias, esperamos uma aceleração da economia nos primeiros três meses do ano, impulsionada principalmente, pelo forte resultado do setor agropecuário e pelo reajuste do salário-mínimo.

Projetamos crescimento de 3,1% (na variação interanual) no 1T25. Dados de janeiro divulgados pelo IBGE, somados aos números de fevereiro do nosso indicador diário de atividade (IDAT-Atividade) indicam que a economia voltou a acelerar na margem nesse início de ano.

A desaceleração da economia deverá ser gradual, e ficará mais clara na segunda metade do ano. A desaceleração do impulso fiscal (via transferências) e a intensificação dos efeitos defasados da política monetária contracionista devem pressionar a atividade no 2º semestre. Com isso, esperamos que o PIB opere na média próximo da estabilidade no período.

Para 2026, também mantivemos nossa projeção em 1,5%. Consideramos inicialmente que a intensificação dos efeitos defasados da elevação dos juros não será contrabalanceada por políticas fiscais e parafiscais contracíclicas.

1

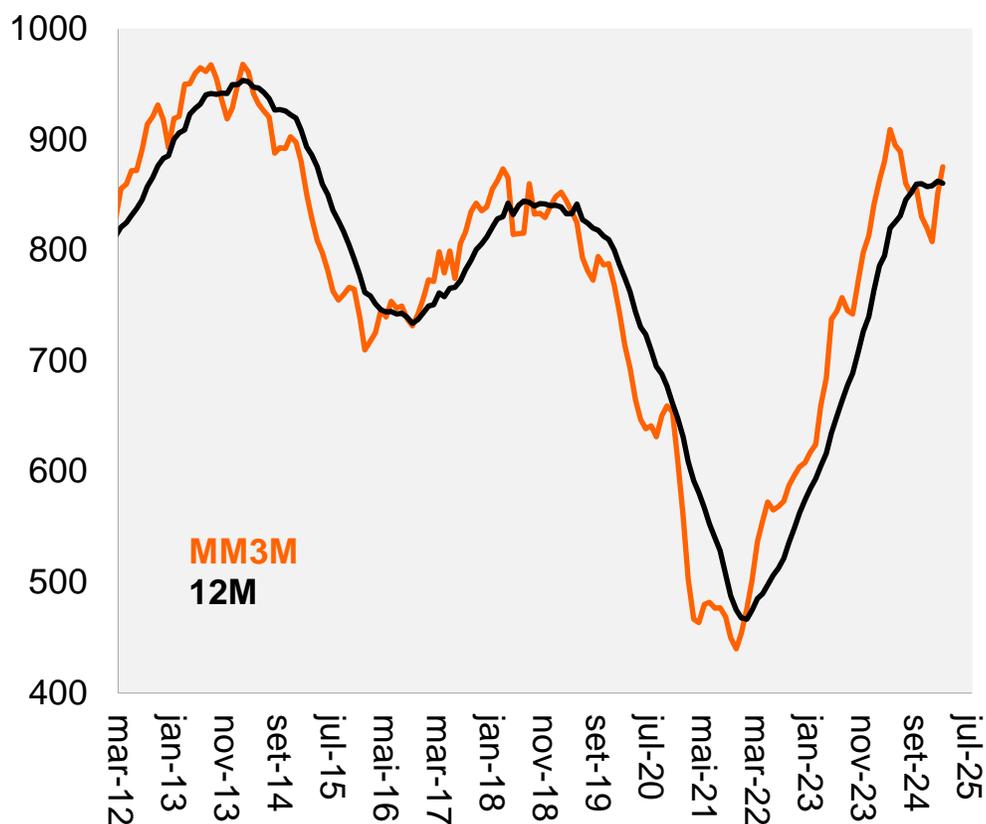
2

3

4

# Inflação: pequena revisão baixista para 2025

Nível de abate de fêmeas sugere virada do ciclo do boi mais lenta



Revisamos nossa projeção de inflação para 2025 de 5,8% para 5,7%, refletindo ajustes na dinâmica de alimentação no domicílio, especialmente em proteínas.

O nível elevado de abate de fêmeas sugere uma desaceleração na virada do ciclo do boi, enquanto a apreciação da moeda também impacta os preços. Importante destacar que não incorporamos o repasse completo do câmbio mais apreciado. Em um contexto de hiato aberto e expectativas desancoradas, o repasse integral da depreciação de 2024 seria esperado, mas ainda não se concretizou.

Pela primeira vez desde setembro de 2024, não vemos um balanço de riscos assimétrico para cima; ao contrário, os riscos de baixa – em função do efeito do câmbio mais apreciado potencialmente impactando preços de industriais, alimentos e gasolina – superam os riscos de alta.

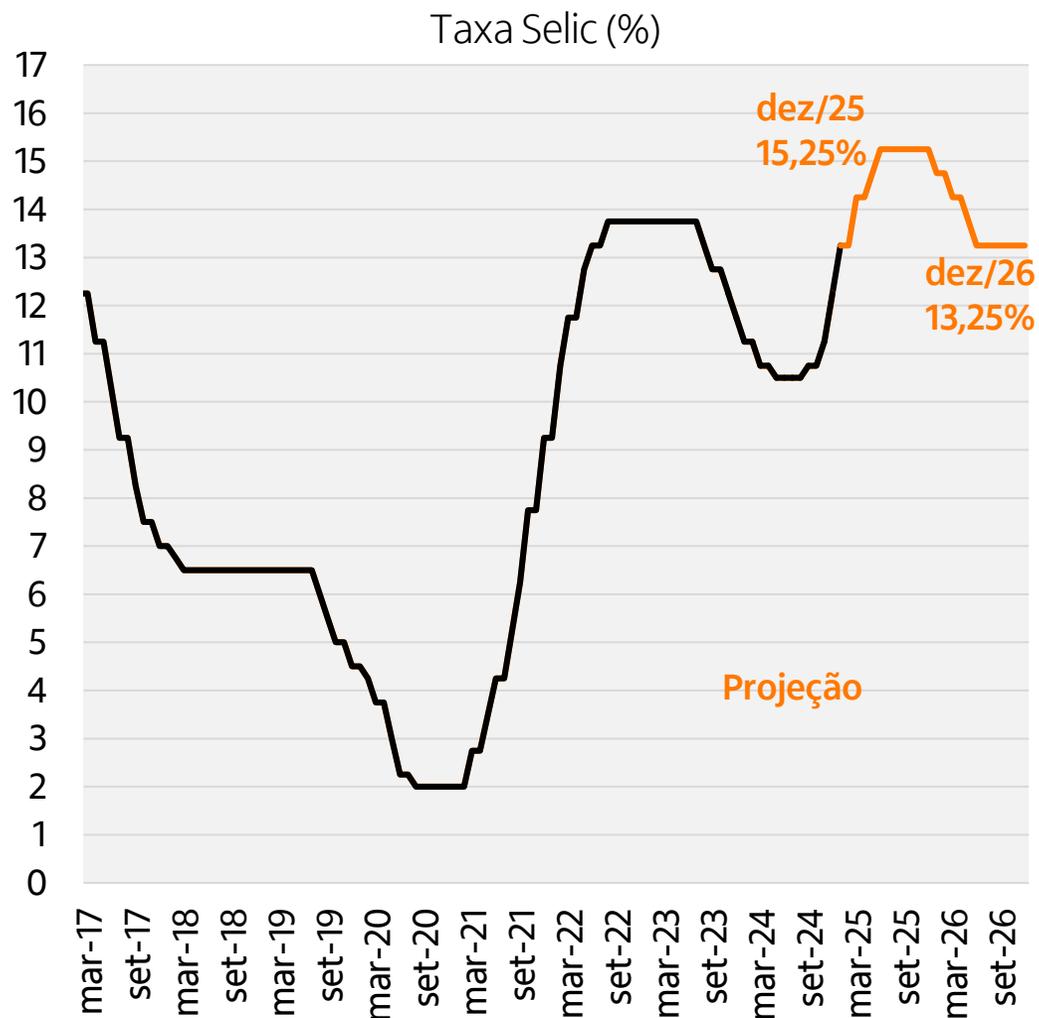
Para 2026, mantemos nossa projeção de inflação em 4,5%. O principal risco altista para esse horizonte permanece sendo uma eventual desancoragem adicional das expectativas de longo prazo.

1

2

3

# Política monetária: ainda contracionista, mas ciclo menor



O ciclo de juros deve seguir avançando em terreno contracionista, mas será menos extenso. Conforme foi destacado pelo comitê, na ata de sua mais recente reunião, o ritmo da atividade econômica, a dinâmica da taxa de câmbio e do repasse cambial, bem como das expectativas de inflação serão cruciais para determinar a extensão do ciclo. Continuamos avaliando que as expectativas de inflação desancoradas, o hiato positivo, e as projeções do próprio BC são consistentes com a continuidade do ciclo de aperto monetário ao longo do 1º semestre todo. Mas, entendemos que, dada a acomodação da taxa de câmbio em patamares mais apreciados, o BC deve optar por um ciclo um pouco menor.

Revisamos a nossa projeção de fim de ciclo em 15,25% a.a. na reunião de junho, patamar que deve ser mantido até o final do ano (antes 15,75%). Esperamos um alta de 100 p.b. em março (conforme já foi sinalizado pelo comitê), seguida de duas altas finais de 50 p.b. em maio e junho.

Para 2026, projetamos cortes de juros ao longo do 1º semestre, para 13,25% a.a.

1

2

3

# 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 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.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.