



# Perspectivas Econômicas

Abril 2025

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

Global

## Recessão global à vista?

- **Aumento de tarifas (e incertezas) é um choque negativo para o cenário global.**
- **EUA:** esperamos crescimento mais fraco (1,2% em 2025 e 1,0% 2026, de 2,0% anteriormente) e inflação mais alta (+150-200 p.b.) que leva a cortes limitados do Fed (dois de 25 p.b. em 2025 e outros dois da mesma magnitude em 2026 para 3,25-3,5%), com riscos de uma inflação mais alta e persistente que levaria a menos cortes de juros.
- **Europa:** estímulos fiscais e monetários conseguem contrabalancear choques de tarifas. Mantemos nossa projeção de crescimento em 0,8% para 2025 e 1,5% para 2026. Projetamos o euro mais apreciado (1,10 vs. 1,08 anteriormente) em meio a maiores preocupações com a economia americana.
- **China:** revisamos nossa projeção de crescimento de 4,5% para 4,2%, diante do aumento significativo de tarifas, ainda que considerando alguma negociação com os EUA. A postura dos governantes segue reativa e estímulos só devem ser anunciados após desaceleração clara da atividade.
- **América Latina:** lidando com crescentes desafios externos.

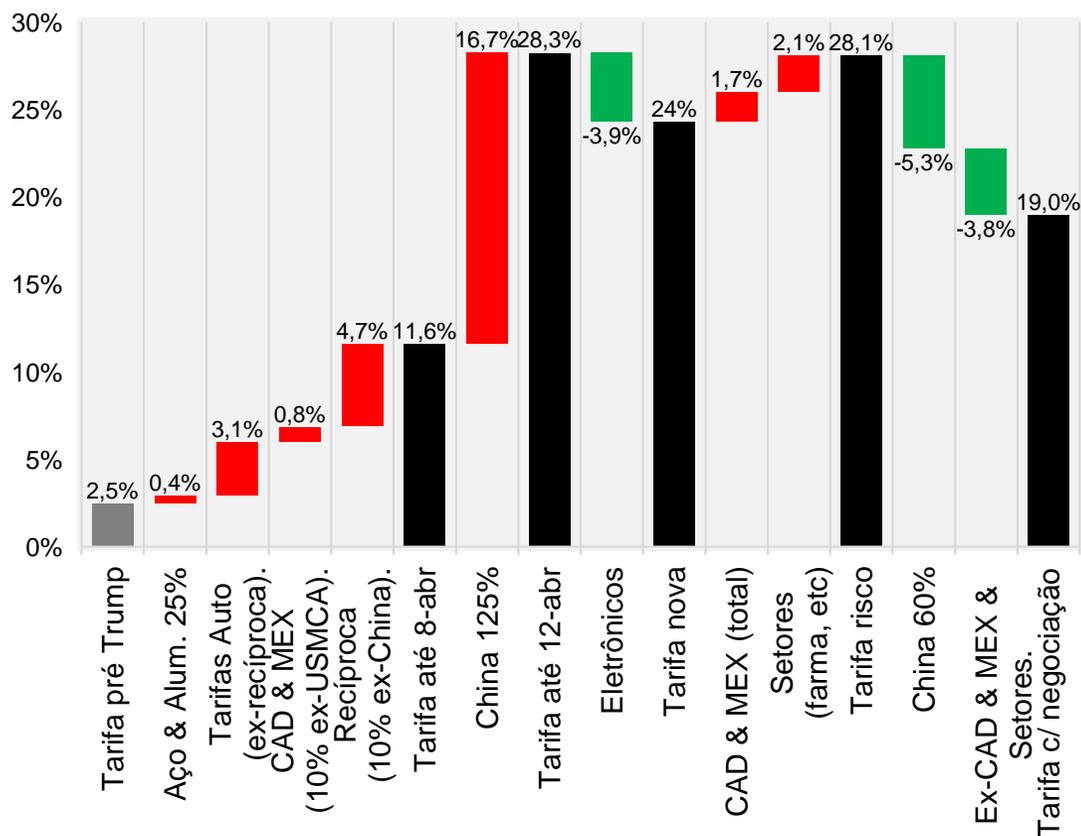
## Destques

**Nossas projeções:**

	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>
<b>Mundo</b>	2,8	-2,8	6,3	3,5	3,2	3,2	2,7	2,6
<b>EUA</b>	2,6	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	1,2	1,0
<b>Zona do Euro</b>	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,4	0,8	0,8	1,5
<b>China</b>	6,0	2,3	8,4	3,0	5,2	5,0	4,2	4,0
<b>Fed Funds</b>	1,50-1,75	0,00-0,25	0,00-0,25	4,25-4,50	5,25-5,50	4,25-4,50	3,75-4,00	3,25-3,50
<b>Treasury 10 anos (EUA)</b>	2,0	0,9	1,5	3,9	3,9	4,6	4,00	4,00

# Aumento de tarifas (e incertezas) é um choque negativo para o cenário global

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



O governo americano anunciou e depois recuou parcialmente no aumento de tarifas de comércio por reciprocidade após impactos negativos nos preços de ativos e uma escalada de medidas retaliatórias especialmente pela China.

Até o momento, calculamos que o aumento na tarifa efetiva em vigor é da ordem de 22 p.p. (para um nível de tarifa de 24%).

O aumento expressivo das tarifas representa um choque de oferta negativo, com impacto estagflacionário bem forte sobre a economia americana, gerando preocupações sobre uma recessão global.

Consideramos no nosso cenário que negociações evitarão um aumento das tarifas recíprocas para além dos 10% generalizados em vigor e que EUA e China farão um acordo que levará a tarifa efetiva total dos EUA para em torno de 20%. Esperamos que o PIB global cresça 2,7% em 2025 e 2,6% em 2026, frente 3,2% e 3,1%, no cenário anterior e 3,2% em 2024.

O menor crescimento mundial também é uma pressão baixista para o preço do petróleo. Revisamos nossa projeção para o barril de petróleo de 70 no fim de 2025 e 2026 para 65 dólares, considerando o impacto de uma demanda global menor. Estimamos que uma redução de 1% no PIB global leve a um impacto negativo no preço do petróleo de 9,5%.

1

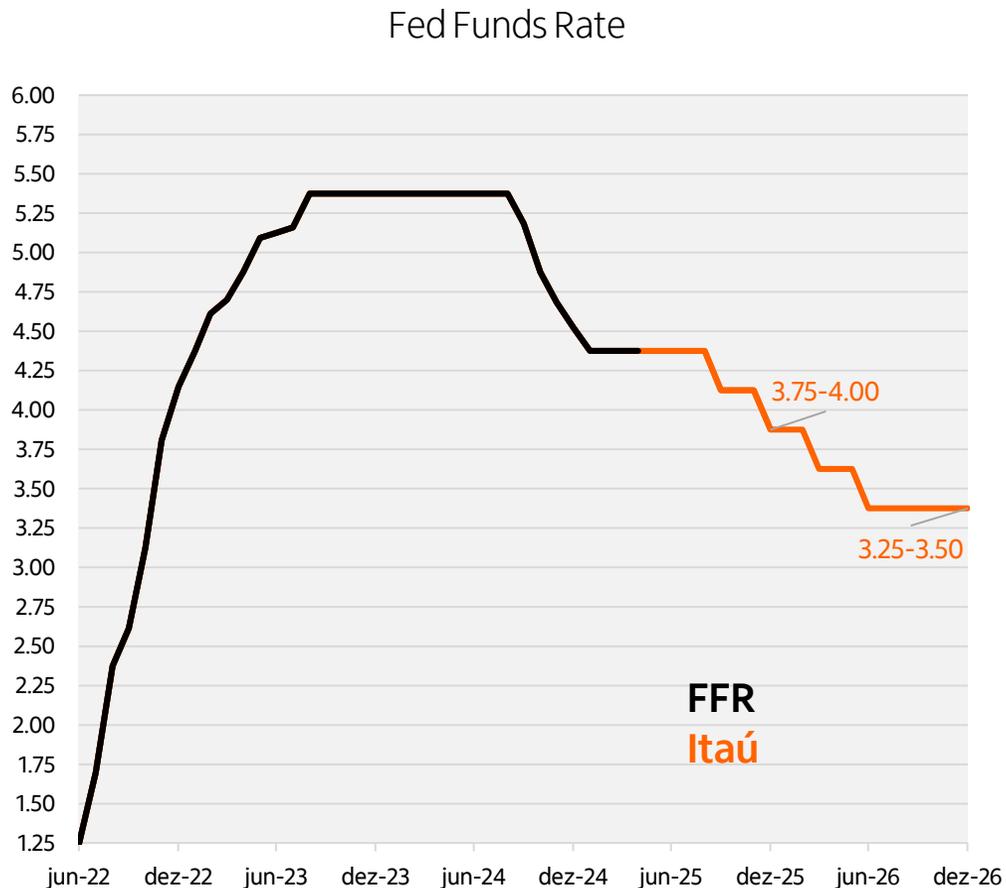
2

3

4

5

# EUA: esperamos crescimento mais fraco e inflação mais alta que leva a cortes limitados do Fed

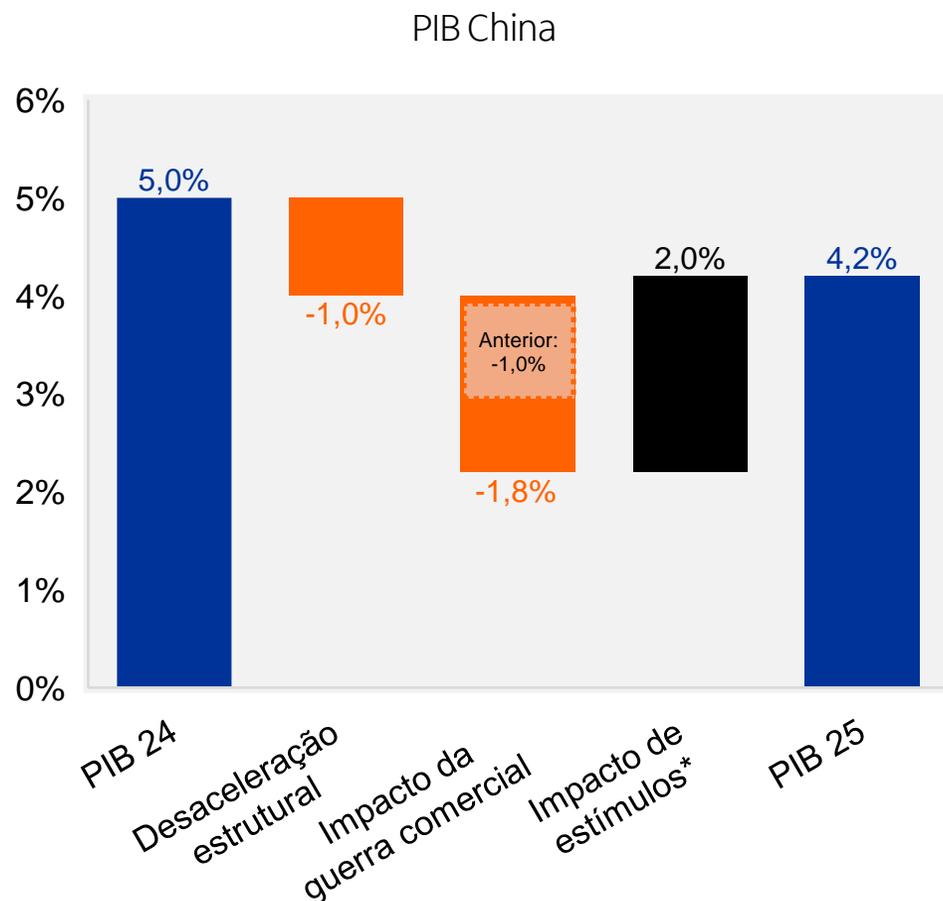


1 Esperamos agora um crescimento de 1,2% em 2025 e 1,0% em 2026, frente 2,0% no cenário anterior para ambos os anos. O choque de oferta resultante das tarifas provavelmente terá um impacto significativo no consumo privado e na inflação.

2 Um risco em relação ao nosso cenário é a incerteza continuar em níveis muito elevados e impactar ainda mais negativamente o crescimento americano (e consequentemente o cenário global).

3 Para o Fed, esperamos dois cortes de 25 p.b. em 2025 e outros dois de mesma magnitude em 2026, levando os juros para 3,25-3,5%. Os cortes projetados nas taxas dependerão da avaliação do Fed sobre o grau de inflação transitória. Assim, será muito importante acompanhar à frente o risco de aumento das expectativas de inflação e a alta da inflação corrente de componentes mais inerciais.

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



Mesmo com um acordo que reduza a tarifa efetiva com os EUA dos atuais 104% em vigor para cerca de 60%, as exportações do país para os EUA ficam virtualmente inviáveis.

Reduzimos nossa projeção de crescimento da China de 4,5% para 4,2% em 2025, mas mantemos em 4,0% para 2026. O crescimento anualizado acima de 5% no primeiro trimestre e as medidas de estímulo anunciadas devem impulsionar a economia, com novas ações focadas em infraestrutura previstas para julho.

Além disso, vemos sinais de que as autoridades chinesas estão evitando uma depreciação mais acentuada da moeda. Neste ambiente, ajustamos nossa projeção para o RMB mais apreciado em 7,40 vs. o dólar (frente a 7,50 no cenário anterior).

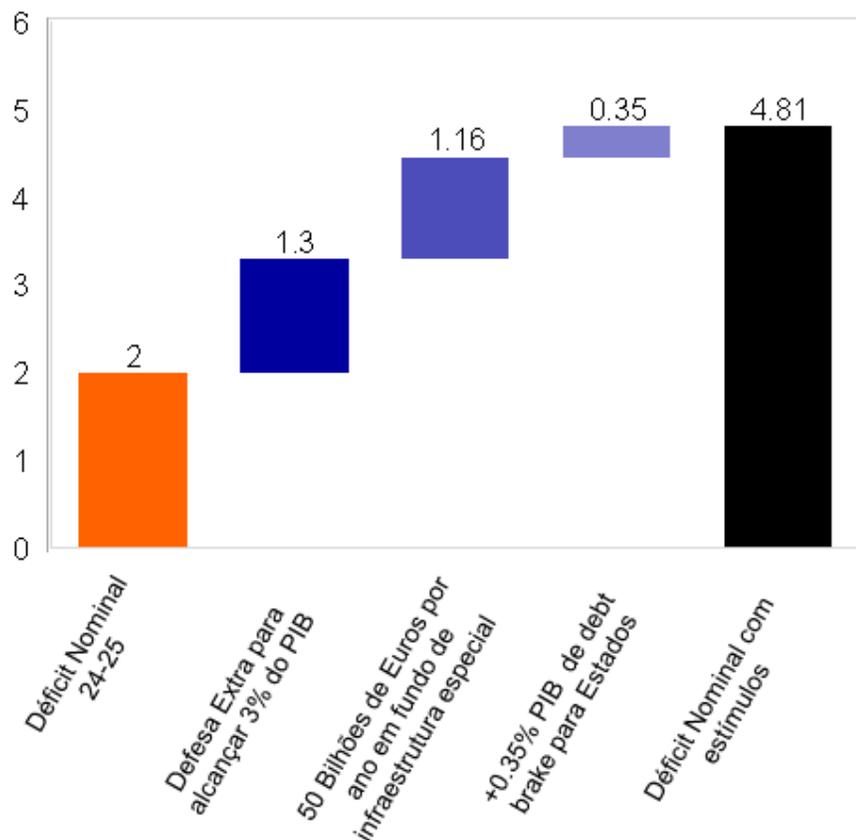
1

2

3

# 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.

No caso do ECB, com a inflação continuando a recuar e a incerteza externa ainda maior, vemos condições para mais cortes de juros e agora esperamos uma taxa terminal de 1,75%. Os estímulos fiscais e monetários conjuntamente com a maior aversão a risco global levam a um Euro mais apreciado (1,10 em 2025, frente 1,08 anteriormente).

Notamos que o ambiente de aversão a risco, que pode se agravar em caso de uma deterioração das chances de acordos comerciais com os EUA, leva a uma apreciação das moedas de países desenvolvidos, mas implica em uma pressão pela depreciação das moedas de economias emergentes.

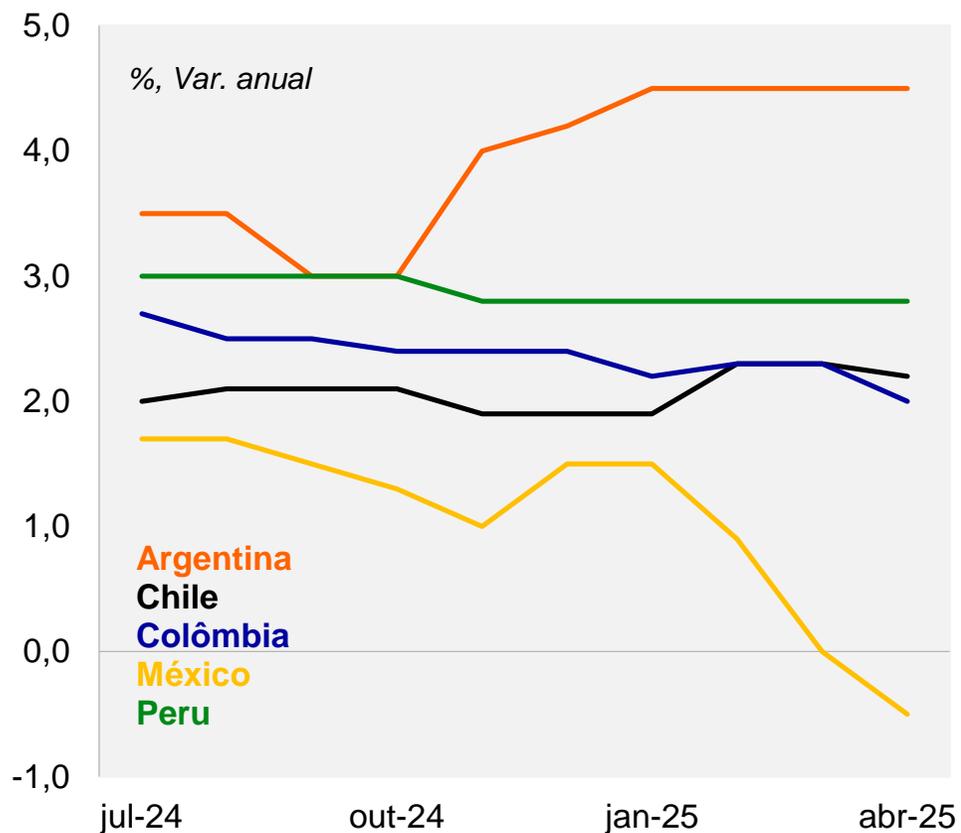
1

2

3

# América Latina: cenário global ficando mais adverso

Projeções de crescimento do PIB na América Latina para 2025



**Mudanças na política comercial dos EUA: A região está realmente em melhor situação?** Acreditamos que a percepção inicial do mercado aos anúncios tarifários de 2 de abril foi que a região saiu relativamente ilesa, com o México isento e a maioria das economias sofrendo apenas a tarifa básica de 10%. Contudo, na nossa visão, as tarifas foram uma surpresa negativa para os países andinos que têm um acordo de livre comércio com os EUA, e vários deles até têm um déficit na balança comercial de bens com os EUA.

**Esperamos agora uma recessão no México.** Revisamos nossa projeção para o PIB de 2025 para baixo pelo terceiro mês consecutivo, prevendo agora uma contração de 0,5% do PIB neste ano (ante estabilidade em nosso cenário anterior). Antecipamos uma contração de 0,5% do PIB em relação ao trimestre anterior no 1T25, após uma queda de 0,6% no 4T24, indicando uma recessão técnica.

**Corte nas previsões de crescimento do PIB na região andina.** Após os anúncios de 2 de abril, revisões sequenciais para baixo na perspectiva de crescimento dos EUA, preços mais baixos de commodities e os efeitos da elevada incerteza política nos levaram a revisar ligeiramente para baixo nossas previsões de crescimento do PIB de 2025 e 2026 no Chile, Peru e Colômbia.

**Atividade mais fraca e o Fed abrem caminho para mais flexibilização.** Conforme descrito anteriormente em nosso relatório, nosso cenário global agora considera dois cortes de 25 p.b. pelo Fed este ano e mais dois em 2026. Em conjunto com indicadores de inflação bem-comportados, isso abre caminho para que vários bancos centrais da região estendam ainda mais seus ciclos de flexibilização.

**Argentina flexibiliza a taxa de câmbio dentro de uma ampla banda cambial.** O Banco Central da Argentina surpreendeu ao anunciar mudanças relevantes em sua estrutura cambial, com o objetivo de reduzir ainda mais a inflação e impulsionar o investimento, o emprego e a atividade ao longo do tempo. Mantivemos nossa projeção de crescimento do PIB para 2025 em 4,5%, com riscos de alta, apesar das crescentes incertezas globais, apoiada por um carregamento estatístico elevado.

1

2

3

4

5

# LatAm: cenário comparado

## Mundo

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	3,2	3,2	2,7	3,2	2,6	3,1

## 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	15,25	15,25	13,25	13,25
IPCA (%)	4,6	4,8	5,5	5,7	4,4	4,5

## Argentina

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	-1,6	-1,7	4,5	4,5	4,0	3,0
ARS / USD (dez)	809	1032,5	1375,0	1175	1600	1324,1
Taxa de referência (dez,%)	100,0	32,0	35,0	25,0	20,0	20,0
IPC (%)	211,4	117,8	37,5	25,0	20,0	18,0

## Colômbia

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	0,7	1,7	2,0	2,3	2,3	2,6
COP / USD (dez)	3822	4409	4400	4300	4200	4100
Taxa de Juros (dez,%)	13,00	9,50	8,25	8,00	7,50	6,50
IPC (%)	9,3	5,2	4,5	4,5	3,3	3,3

Fonte: Itaú.

## América Latina e Caribe

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	2,3	2,3	1,9	2,1	1,9	2,2

## México

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	3,3	1,5	-0,5	0,0	0,5	1,4
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	8,50	7,00	8,00
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	2,3	1,8	2,0
CLP / USD (dez)	879	996	970	955	940	930,0
Taxa de Juros (dez,%)	8,25	5,00	4,50	5,00	4,00	4,50
IPC (%)	3,9	4,5	4,0	4,1	2,9	3,0

## Peru

	2023	2024	2025		2026	
			Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	-0,4	3,3	2,8	2,8	2,7	3,0
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	4,75	4,00	4,75
IPC (%)	3,2	2,0	2,3	2,3	2,0	2,2

# Projeções para commodities:

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P		2026P	
						Atual	Anterior	Atual	Anterior
Petróleo (Brent) (USD/barril)	50	75	82	77	73	<b>65</b>	70	<b>65</b>	70
Minério de ferro (USD/ton)	153	116	110	135	103	<b>90</b>	90	<b>80</b>	80
Cobre (USD/ton)	7788	9525	8402	8489	9030	<b>9050</b>	9500	<b>9350</b>	9500
Milho (Usd/bu)	437	592	656	480	444	<b>450</b>	450	<b>410</b>	410
Soja (Usd/bu)	1207	1290	1474	1311	984	<b>980</b>	980	<b>950</b>	950
Trigo (Usd/bu)	604	790	757	619	548	<b>650</b>	680	<b>630</b>	650
Açúcar (Usd/lb)	15	19	20	22	20	<b>18</b>	18	<b>18</b>	18
Café (Usd/lb)	123	235	166	188	321	<b>360</b>	360	<b>280</b>	280

Fonte: BBG, Itaú

The image features a stylized orange outline of a stadium or arena, composed of several overlapping, curved lines that create a sense of depth and perspective. The word "Brasil" is centered within this outline in a white, sans-serif font.

Brasil

## À mercê do cenário global

- O cenário global segue marcado por elevada incerteza, com as tarifas comerciais no centro das discussões. Para o Brasil, avaliamos dois canais principais de impacto: (i) o canal direto, via comércio, tende a ser limitado, dado o reduzido grau de abertura comercial da economia brasileira; e (ii) o canal indireto, via desaceleração global, queda nos preços de commodities e fluxos financeiros em ambiente de aversão ao risco, que pode ser mais relevante. Nosso cenário base considera algum grau de alívio externo, com negociação das tarifas, mas vemos riscos relevantes de escalada da guerra comercial, com retaliação e consequente recessão global, o que nos leva a adotar uma postura cautelosa nas projeções.
- O real tem respondido majoritariamente ao cenário internacional, com elevada volatilidade diante dos movimentos de aumento/redução de aversão ao risco. Dada a expressiva incerteza em relação ao cenário global, mantivemos a nossa projeção de taxa de câmbio em R\$5,75 por dólar em 2025 e 2026.
- Mantivemos a nossa estimativa de crescimento do PIB para 2025 em 2,2%. Acreditamos que a desaceleração global e a queda de preços de commodities têm efeito negativo sobre a atividade, mas devem ser compensadas pela expansão do novo crédito consignado privado. Apesar da manutenção da projeção para este ano, destacamos o viés de baixa, diante do elevado risco de desaceleração da atividade mundial ainda mais intensa. Para 2026, mantivemos a projeção em 1,5% e consideramos os riscos equilibrados.

- Revisamos a projeção de inflação para 2025 de 5,7% para 5,5%, incorporando a expectativa de corte nos preços da gasolina nas refinarias e os efeitos da queda de preços de commodities metálicas sobre a inflação de bens industriais. Os riscos permanecem assimétricos, com viés de baixa — reflexo de uma possível nova queda nos preços do petróleo e de commodities metálicas se a desaceleração global for mais intensa — enquanto os riscos de alta estão concentrados nos preços domésticos de commodities agrícolas, diante do aumento das exportações resultante da guerra comercial entre Estados Unidos e China, com inflação de serviços ainda pressionada. Para 2026, reduzimos a projeção de inflação para 4,4% (de 4,5%), refletindo uma inércia inflacionária mais baixa.
- O desafio fiscal segue significativo. Revisamos nossa projeção de resultado primário para -0,8% (de -0,7%) em 2025 e 2026. Diante da expectativa de receitas menores por inflação e preços de petróleo mais baixos, avaliamos ser ainda mais importante que o governo anuncie medidas de contenção de despesas.
- Mantivemos, por ora, a nossa projeção de fim de ciclo de política monetária em 15,25% a.a. na reunião de junho, patamar que deve ser mantido até o final do ano. Esperamos duas altas de 50 p.b. nas próximas duas reuniões, mas com menor convicção sobre a segunda — cuja implementação depende da evolução do cenário internacional e seu impacto sobre a taxa de câmbio e os preços de commodities.

## Destques

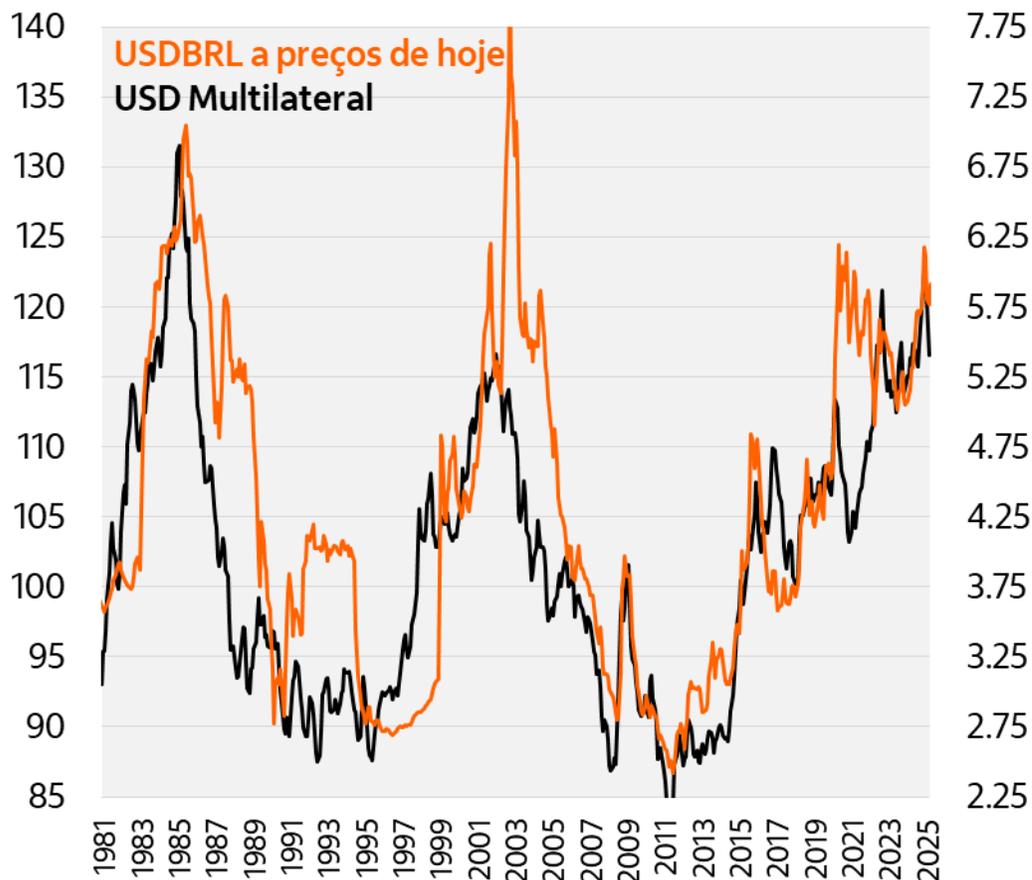
# Brasil: projeções

	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	5,5	4,4
IGP-M (%)	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,5	4,8	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	-0,8	-0,8
Dívida bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	73,8	76,5	79,8	84,5
Crescimento gasto público (% real, a.a)*	2,3	29,2	-24,7	6,0	7,6	3,2	3,0	2,6
<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	6,32	6,32
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.

# BRL: volatilidade elevada

BRL vs USD multilateral



O real tem respondido majoritariamente a fatores internacionais, especialmente movimentos de aumento/redução de aversão ao risco. Em um cenário de negociação das tarifas, o real pode se valorizar devido ao dólar mais fraco e ao alto diferencial das taxas de juros, enquanto uma escalada da guerra comercial também pode causar uma recessão global, aumentando a aversão ao risco e causando desvalorização da moeda.

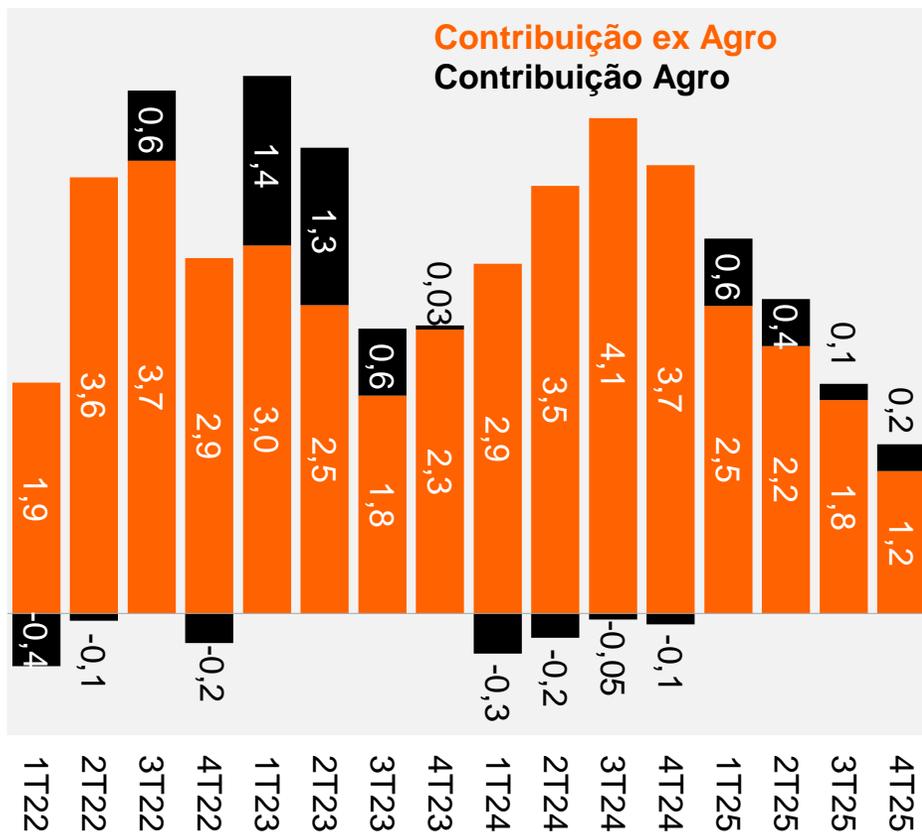
1

Diante da incerteza elevada, mantivemos a nossa projeção de taxa de câmbio em R\$ 5,75 para 2025 e 2026. A queda dos preços de commodities, combinada com tarifas mais elevadas, tende a reduzir o saldo comercial e ampliar o déficit em transações correntes.

2

# Atividade: manutenção da estimativa de crescimento, mas risco baixista para 2025

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%. O recuo da projeção do PIB global e dos preços das commodities foi compensado pelo efeito positivo do novo crédito consignado privado. Com isso, apesar da manutenção da projeção, destacamos o viés de baixa, diante do elevado risco de desaceleração da atividade mundial.

No curto prazo, no entanto, a economia continuou mostrando resiliência. Esperamos que o PIB do 1T25 cresça 3,1% na variação anual (1,6% de crescimento na margem), com destaque para o bom desempenho do PIB Agropecuário, mas com crescimento positivo em todos os setores.

A guerra comercial e seu impacto sobre o crescimento global corrobora nossa expectativa de desaceleração mais clara na segunda metade do ano. A perspectiva de PIB global mais fraco, somado à desaceleração fiscal (via transferências) e aos efeitos defasados da política monetária contracionista devem pressionar a atividade no 2º semestre.

Para 2026, também mantivemos nossa projeção em 1,5%. Em nosso cenário, os riscos estão mais equilibrados, com a perspectiva mais negativa no cenário externo sendo contrabalanceada por efeitos adicionais do novo crédito consignado privado e eventuais políticas fiscais e parafiscais contracíclicas.

Por fim, mantivemos nossa projeção para a taxa de desemprego em 6,8% e 7,3% para 2025 e 2026, respectivamente. Dados recentes continuam apontando para um mercado de trabalho aquecido. Na nossa visão, os impactos da desaceleração da economia devem ser sentidos no mercado de trabalho com alguma defasagem.

1

2

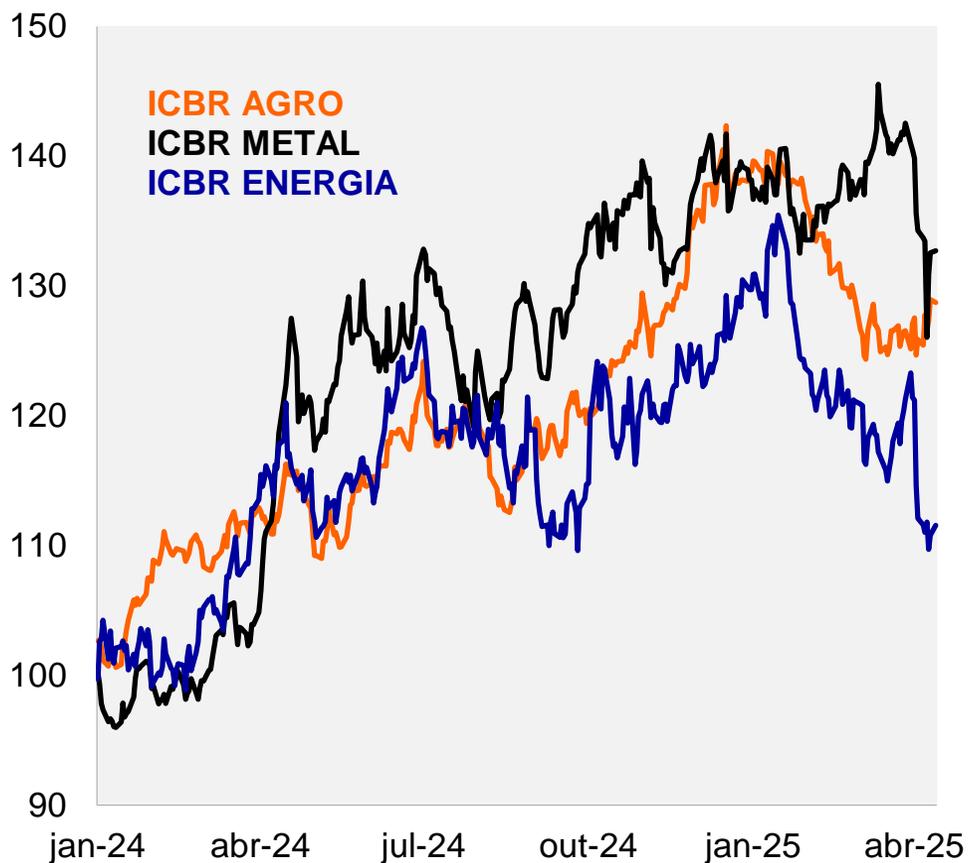
3

4

5

# Inflação: revisão baixista e balanço de riscos assimétrico para baixo em 2025

Queda de commodities explica revisão baixista para inflação



Revisamos nossa projeção de inflação para 2025 de 5,7% para 5,5%, incorporando dois principais vetores de baixa. O primeiro é a expectativa de redução nos preços da gasolina, diante da defasagem atual entre os preços internacionais e os valores praticados pela Petrobras — fator que abre espaço para um corte de preços no curto prazo. O segundo é a queda recente nos preços de commodities metálicas, que nos levou a revisar para baixo nossa projeção de inflação de bens industriais.

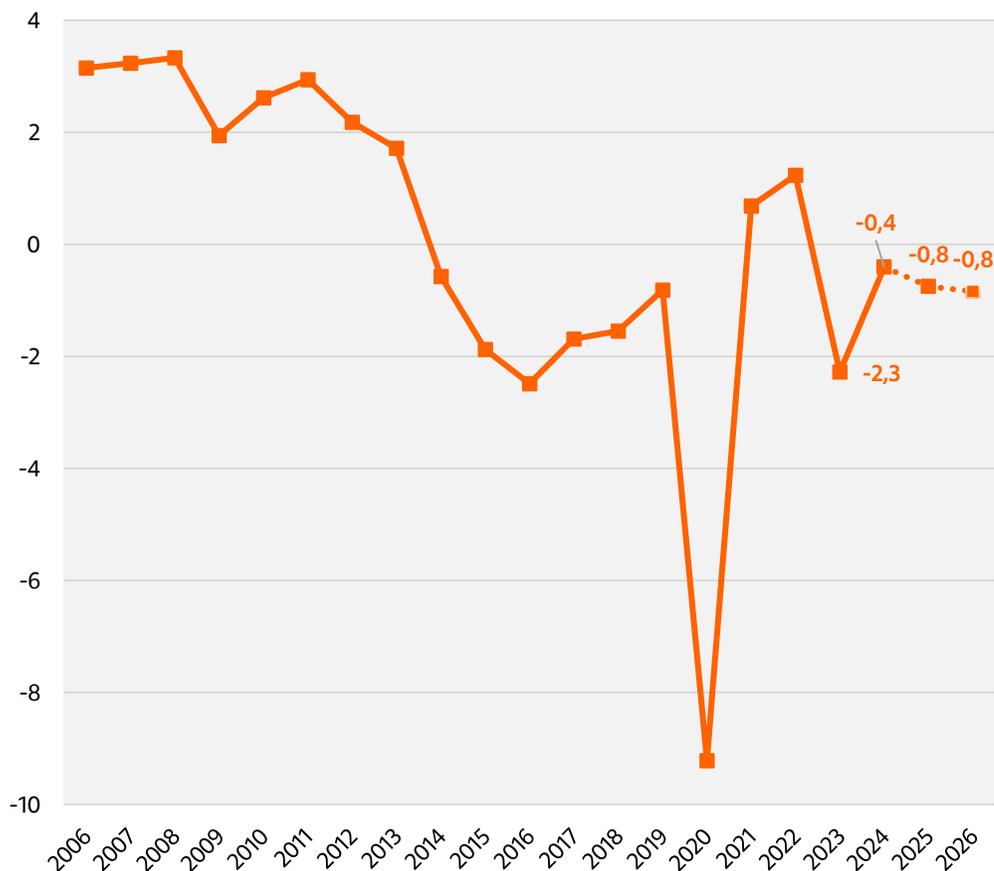
De forma geral, avaliamos que os riscos baixistas para a inflação seguem superando os riscos altistas em 2025. Por um lado, uma nova rodada de queda nos preços do petróleo e de commodities metálicas poderia contribuir para uma inflação ainda mais benigna, mas ainda distante da meta de 3,0%. Por outro, o setor de alimentos apresenta riscos altistas: o aumento das exportações de produtos agrícolas, impulsionado por tensões no comércio global, pode gerar pressão adicional sobre os preços domésticos dessas commodities – houve um ágio significativo da cotação doméstica da soja frente à referência internacional quando da primeira guerra comercial.

1

2

# Fiscal: receitas desaceleram, maior controle de despesas segue desafiador

Resultado Primário  
(% do PIB)



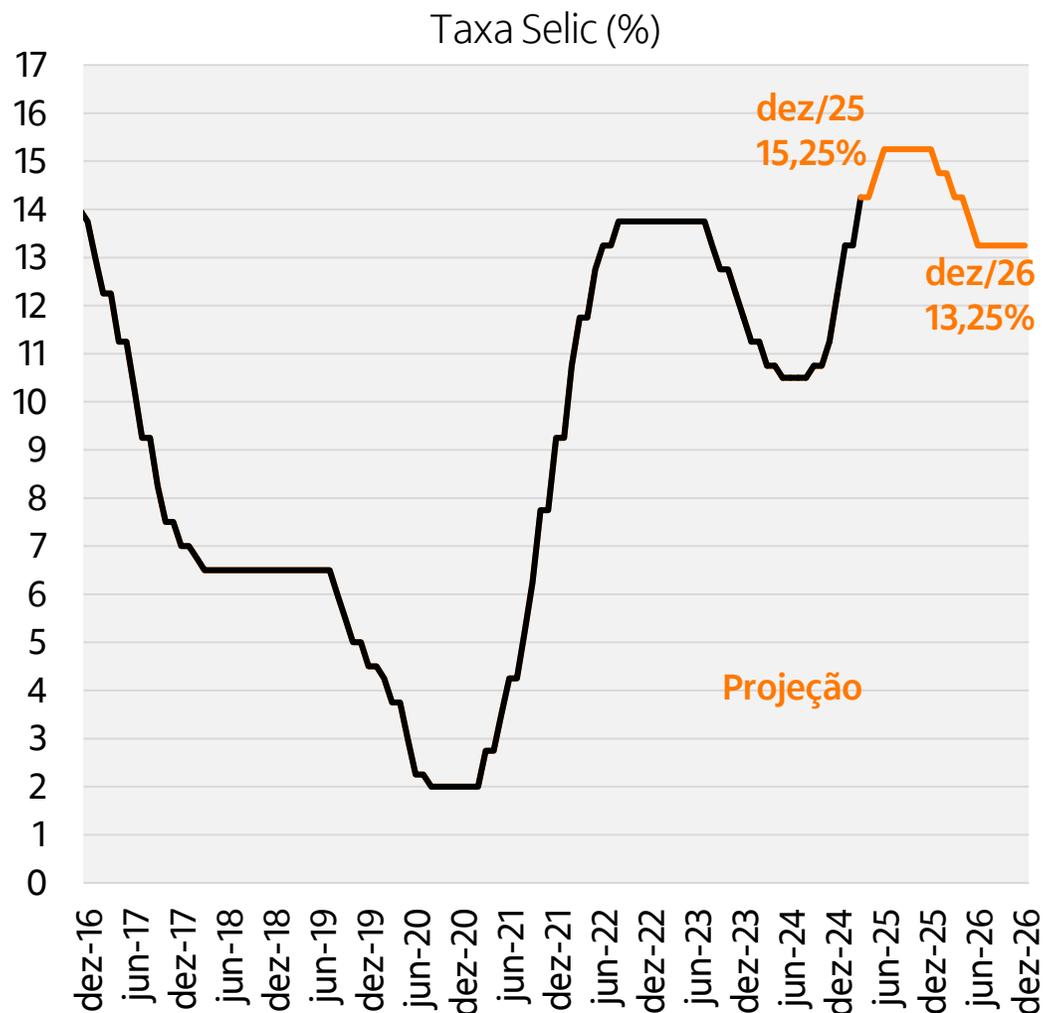
Revisamos a projeção de resultado primário para **-0,8% do PIB** (de **-0,7%**) em 2025 e 2026. Incorporamos a revisão baixista de inflação e preços de petróleo mais baixos. Para 2025, por ora, não esperamos o cumprimento do alvo de **-0,6%** do PIB (considerando abatimentos e o limite inferior da meta oficial de 0%). O resultado pode ser melhor do que o que estimamos atualmente, caso o governo tenha maior sucesso na 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.

Com menor crescimento das receitas, avaliamos ser ainda mais 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 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 com pouca evidência de sucesso das iniciativas antifraude). A confirmação recente da meta de superávit primário de **+0,25%** em 2026 reduz risco de deterioração adicional das condições financeiras, como ocorreu em 2024, mas não contorna a percepção de que o ritmo de ajuste fiscal implementado pelas regras vigentes é aquém do necessário para gerar ao menos uma perspectiva de estabilização da dívida pública.

1

2

# Política monetária: cautela ao navegar mares turbulentos



Mantivemos, por ora, 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. As expectativas de inflação desancoradas, o hiato positivo, e as projeções do próprio Banco Central seguem indicando com a necessidade de seguir avançando com o ciclo de alta de juros em território contracionista.

Esperamos duas altas finais de 50 p.b. nas próximas duas reuniões, mas reconhecemos o risco de que a alta final (em junho) seja menor ou que não ocorra. A guerra comercial pode ter impacto líquido desinflacionário para o Brasil, principalmente em função da queda de preços de commodities em reais, a depender de onde a taxa de câmbio vai estabilizar – mas não se pode descartar, no momento que o impacto líquido seja inflacionário. Evidências de um impacto desinflacionário poderiam permitir uma pausa antecipada do ciclo de alta de juros. Acreditamos, no entanto, que dada a incerteza e volatilidade do cenário, o Banco Central deve ser cauteloso para não tomar decisões precipitadas que possam incorrer em mais risco inflacionário adiante, considerando um cenário de expectativas bastante desancoradas.

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.