



Pesquisa Macroeconômica

Revisão mensal de cenário global
Dezembro 2024

Cenário global: crescimento nos EUA segue forte, limitando o espaço para afrouxamento monetário

1. EUA: atividade continua resiliente, levando a ainda menos cortes de juros pelo Fed

- Revisamos o PIB de 2025 de 2,2% para 2,5% e esperamos crescimento também de 2,5% em 2026;
- Esperamos dois cortes de 25 p.b. do Fed em dezembro e março, levando a taxa terminal para 4,00-4,25%;
- Agenda do novo governo Trump deve levar a aumento de tarifas, maior déficit público e restrição à imigração ilegal.

2. China: promessa de mais estímulos continua, mas postura seguirá mais reativa do que proativa

- Projetamos crescimento do PIB de 4,0% em 2025 e 2026 e esperamos um câmbio mais depreciado (CNY em 7,40) neste horizonte.
- Desafios de longo prazo persistem, enquanto estímulos de curto prazo mais intensos devem aguardar impactos de nova rodada de tarifas.

3. Europa: crescimento baixo em meio a maiores incertezas políticas e globais

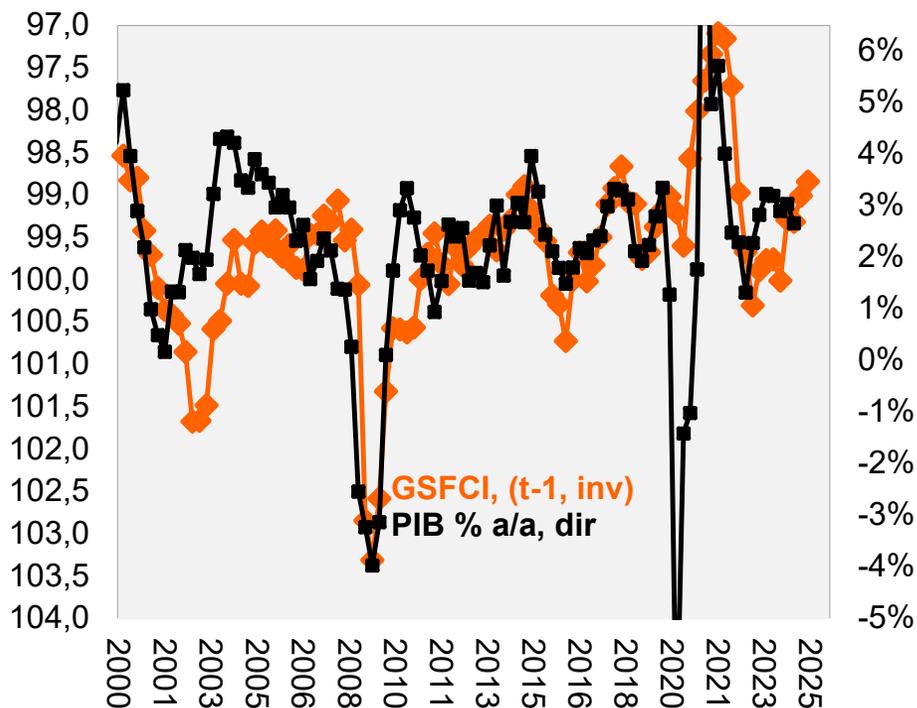
- ECB sinaliza postura mais expansionista e deve cortar juros até 2,0%;
- Eleição na Alemanha pode levar a uma política fiscal menos restritiva, eleição na França não deve mudar quadro de turbulência política;
- Esperamos um Euro mais depreciado (1,03 contra 1,05 anteriormente) e vemos riscos de que a cotação atinja patamares abaixo da paridade.

1. EUA: sem sinais de enfraquecimento

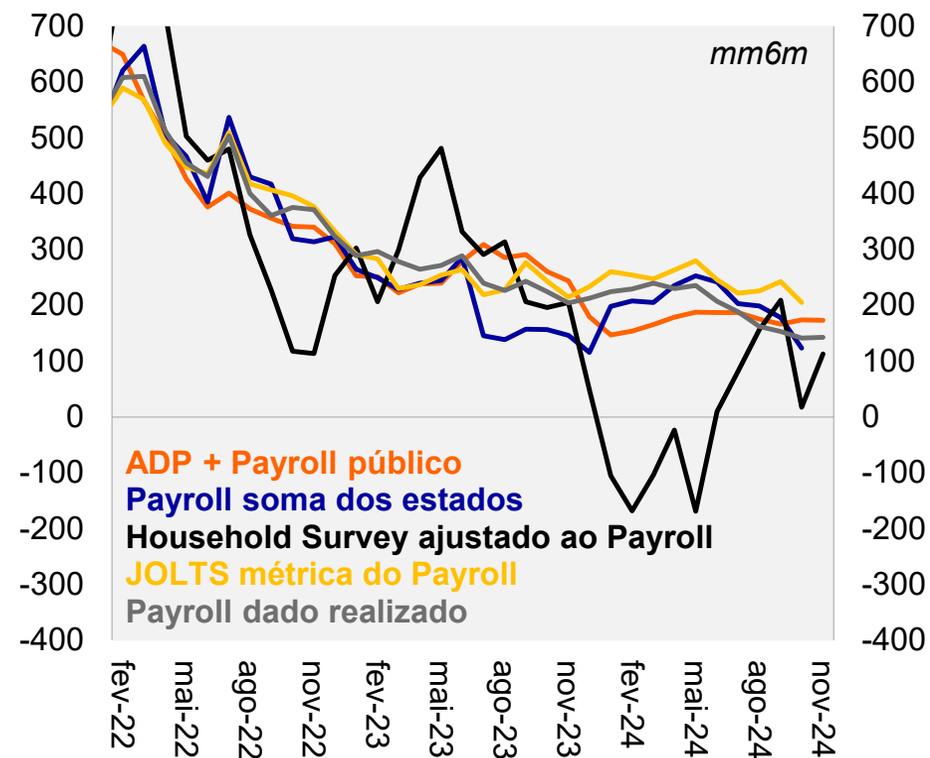
Revisamos o PIB de 2025 de 2,2% para 2,5% e esperamos crescimento de 2,5% em 2026

- Economia mais resiliente reduz orçamento de cortes do Fed para um ciclo total 125 p.b. com 2 cortes de 25 p.b. à frente (dezembro e março).

EUA: Índice de condições financeiras indica PIB ao redor de 3,5%



Mercado de trabalho resiliente



1. EUA: agenda Trump 2.0

Esperamos implementação parcial de aumento de tarifas, maior déficit público e restrição à imigração ilegal

Agenda Trump 2.0

	Promessa	Expectativa	Impacto incorporado	Como implementa	Timing
Tarifas	<u>Agressivo</u> 10% geral; aumento 60% na China	<u>China</u> de 20pp para 34pp tarifa média; <u>Europa</u> de 2pp para 22.5pp automóveis; <u>Mexico</u> 100% para carros chineses; Sem aumento geral	<u>US</u> : Núcleo de Inflação +0.5/1.0 ; PIB misto; <u>Europa</u> : PIB -0,5; <u>China</u> : PIB -1,0;	(i) Decreto (executive order), dúvida se precisa investigação (Sections 301, 302, 232, 201); (ii) IEEPA (ameaça extraordinária aos EUA); (iii) Congresso.	Prioridade. 1S25
Fiscal	<u>Expansão déficit, com incerteza sobre atenuantes (tarifas e eficiência gastos) aumenta déficit em ~1.5% PIB e dívida em 39 p.p. em 10 anos.</u> Renovação do TCJA , diminuição tributos (corporate tax, soc security, overtime income, tips), aumento de gastos (defesa e outros) financiados por ganho de eficiência (Doge/Musk), redução IRA, tarifas e crescimento	Aumento déficit em ~1.0% PIB e dívida em 30 p.p. em 10 anos	10Y treasury pressionada em 4.5/5.0%	Congresso por maioria simples ("reconciliation"), desde que não aumente o déficit em 10 anos	Discussão maior no 2S25, mas teto de dívida é atingido em janeiro, orçamento enviado em fevereiro
Imigração	<u>Restrição a ilegais e deportações em massa</u>	População nascida no exterior estável, algumas deportações	Payroll neutro de 150/200 para <0	Decreto (executive order) + infralegal	Discussão contínua

*IRA: Inflation Reduction Act = pacote focado em reduzir inflação, combater mudanças climáticas e promover investimentos em energia limpa. Assinado por Biden em 2022

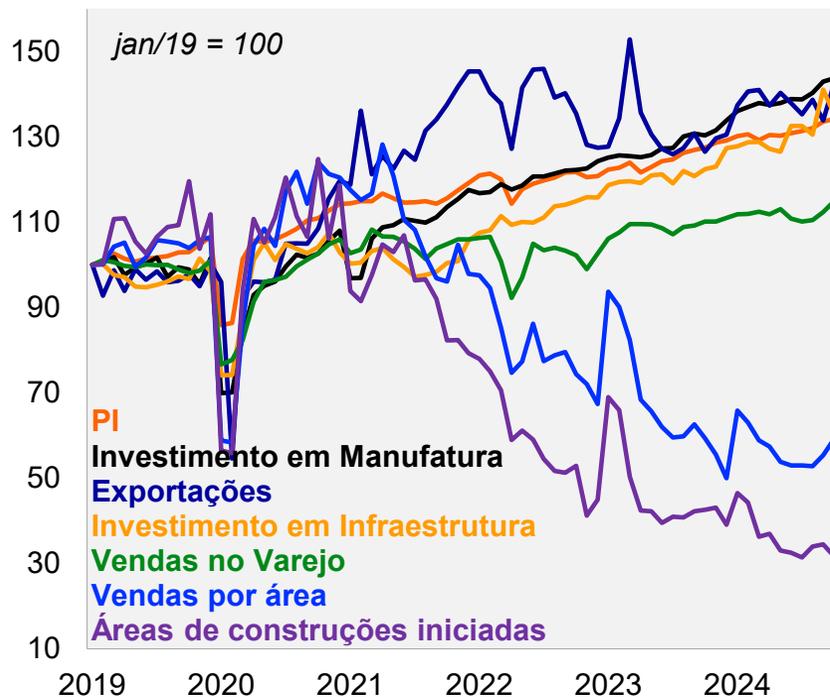
** TCJA: tax Cuts and Jobs Acts = programa de redução de impostos e geração de empregos assinado por Trump em dezembro de 2017

2. China: promessa de mais estímulos continua, mas desafios são crescentes

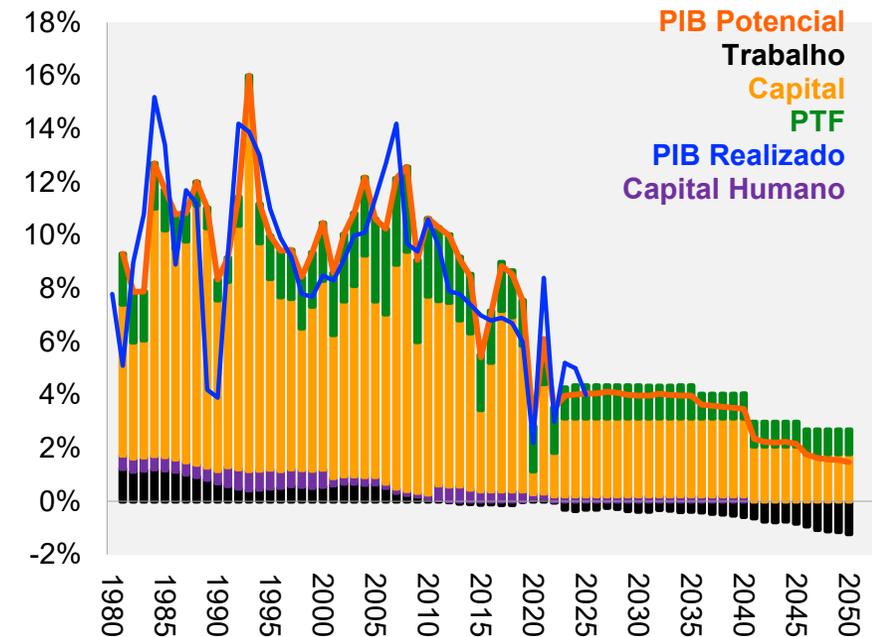
Postura seguirá mais reativa do que proativa

- Autoridades seguem reforçando o tom de suporte fiscal e monetário a atividade, sem novas medidas concretas.
- Meta de 2025 , a ser anunciada em março, deve ser mantida “em torno de 5%” como forma de evitar desaceleração mais aguda, mesmo com riscos de choque negativo (tarifas).

China: economia em 2 velocidades



China: PIB potencial em tendência de desaceleração

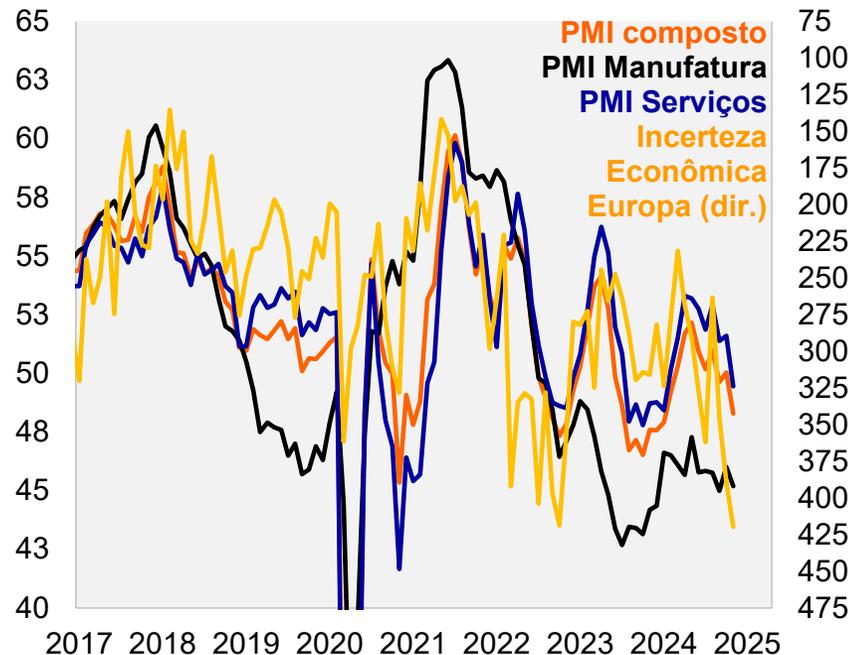


3. Europa: crescimento baixo em meio à maior incerteza política e global

Esperamos um Euro mais depreciado (1,03 vs 1,05 anteriormente) e enxergamos de risco de patamares abaixo da paridade.

- Eleições na Alemanha em 23/fevereiro podem levar à flexibilização da regra fiscal como forma de balancear em parte a fraqueza na atividade econômica e os riscos de novo choque com tarifas.
- Queda do primeiro-ministro francês sinaliza dificuldades em trajetória mínima de convergência fiscal no país, mas não deve levar a novas eleições.

Europa: Incertezas nos âmbitos globais e domésticos devem pesar na atividade



	2019	2020	2021	2022	2023	2024P		2025P		2026P
						Atual	Anterior	Atual	Anterior	Atual
Economia mundial										
Crescimento do PIB Mundial - %	2,8	-2,8	6,3	3,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,2
EUA - %	2,6	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,7	2,5	2,2	2,5
Zona do Euro - %	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,4	0,8	0,8	0,8	0,8	1,0
China - %	6,0	2,3	8,4	3,0	5,2	5,0	5,0	4,0	4,0	4,0
Taxas de juros e moedas										
Fed funds - %, final de período	1,63	0,13	0,13	4,4	5,4	4,4	4,4	4,1	3,9	4,1
Treasury 10 anos (EUA) - %, final de período	2,00	0,93	1,47	3,88	3,88	4,25	4,25	4,25	4,00	4,25
USD/EUR - final de período	1,12	1,22	1,13	1,07	1,10	1,05	1,05	1,03	1,05	1,03
CNY/USD - final de período	7,0	6,5	6,4	6,9	7,1	7,3	7,3	7,4	7,4	7,4
Índice DXY* - final de período	96,4	89,9	95,7	103,5	101,3	106,3	106,4	107,0	105,7	106,4

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.

Comparação de cenários

Mundo

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

Brasil

	2023	2024		2025		2026
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	
PIB (%)	3,2	3,6	3,2	2,2	1,8	2,0
BRL / USD (dez)	4,86	5,90	5,70	5,70	5,70	5,70
Taxa de Juros (dez,%)	11,75	12,25	12,00	15,00	13,50	13,00
IPCA (%)	4,6	4,9	4,8	5,0	5,0	4,3

Argentina

	2023	2024		2025		2026
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	
PIB (%)	-1,6	-3,0	-3,5	4,2	4,0	3,0
ARS / USD (dez)	809	1032,0	1030	1235,0	1350	1445
Taxa de referência (dez,%)	100,0	32,0	30,0	25,0	30,0	20,0
IPC (%)	211,4	120,0	120,0	30,0	35,0	20,0

Colômbia

	2023	2024		2025		2026
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	
PIB (%)	0,6	2,0	2,0	2,4	2,4	3,0
COP / USD (dez)	3855	4300	4300	4500	4500	4200
Taxa de Juros (dez,%)	13,00	9,25	9,25	6,75	6,50	6,00
IPC (%)	9,3	5,1	5,1	3,7	3,7	3,0

Fonte: Itaú.

América Latina e Caribe

	2023	2024		2025		2026
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	
PIB (%)	2,2	2,3	2,1	2,5	2,4	2,5

México

	2023	2024		2025		2026
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	
PIB (%)	3,2	1,7	1,4	1,5	1,0	1,7
MXN / USD (dez)	16,97	20,0	20,0	21,0	21,0	21,3
Taxa de Juros (dez,%)	11,25	9,75	10,00	8,50	9,00	8,00
IPC (%)	4,7	4,3	4,3	3,9	3,9	3,6

Chile

	2023	2024		2025		2026
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	
PIB (%)	0,2	2,2	2,2	1,9	1,9	2,0
CLP / USD (dez)	879	965	940	955	940	930
Taxa de Juros (dez,%)	8,25	5,00	5,00	4,50	4,50	4,50
IPC (%)	3,9	4,7	4,7	3,7	3,5	3,0

Peru

	2023	2024		2025		2026
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	
PIB (%)	-0,6	2,9	2,9	2,8	2,8	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	5,00	4,50	4,50	4,50
IPC (%)	3,2	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5

Commodities

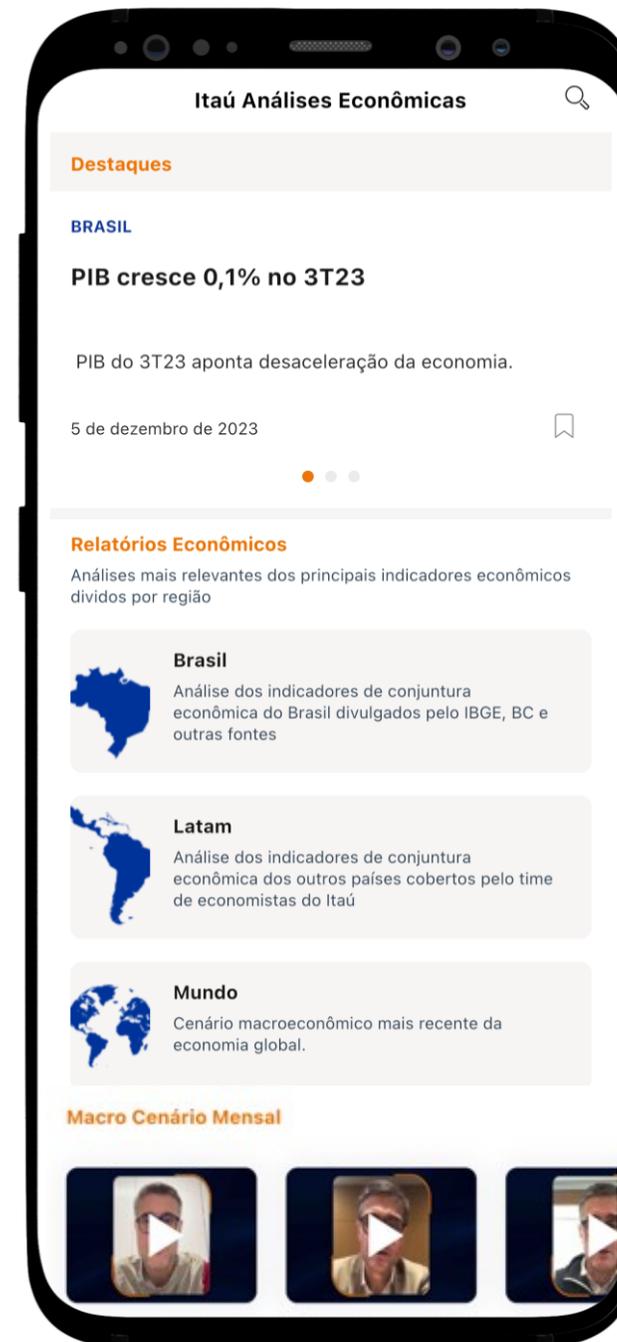
	2019	2020	2021	2022	2023	2024		2025		2026
						<i>Atual</i>	<i>Anterior</i>	<i>Atual</i>	<i>Anterior</i>	<i>Atual</i>
Petróleo (Brent) (USD/barril)	64	50	75	82	77	75	75	70	70	70
Minério de ferro (USD/ton)	90	153	116	110	135	110	110	85	85	75
Cobre (USD/ton)	7788	7788	9525	8402	8489	9500	9500	9500	9500	9500
Milho (Usd/bu)	383	437	592	656	480	425	450	420	420	400
Soja (Usd/bu)	912	1207	1290	1474	1311	980	980	950	950	900
Trigo (Usd/bu)	540	604	790	757	669	550	530	580	580	600
Açúcar (Usd/lb)	13	15	19	20	22	21	21	20	20	19
Café (Usd/lb)	130	123	235	166	188	290	260	300	240	210

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.com.br/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 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.itaubba.com.br/atendimento-itaubba/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.