



Perspectivas Econômicas

Fevereiro 2025



Global

Tarifas e guerra comercial retornam com força

- **Tarifas:** após diversas ameaças do presidente dos EUA, Donald Trump, a incerteza deve continuar alta no curto prazo. Esperamos implementação de tarifas agressivas contra a China e sobre setores da Europa, mas vemos risco crescente de tarifação mais abrangente.
- **EUA:** Fed deve permanecer parado em meio à atividade resiliente, inflação persistente e ameaças de tarifas e política migratória com potencial inflacionário.
- **China:** mantemos nossa projeção de crescimento do PIB em 4,0%, uma vez que o cenário depende de estímulos adicionais para contrabalancear os impactos da guerra comercial.
- **Europa:** crescimento baixo e mais cortes de juros justificam um Euro na paridade contra o dólar.
- **América Latina:** pequenas revisões de crescimento, com viés altista para a inflação.

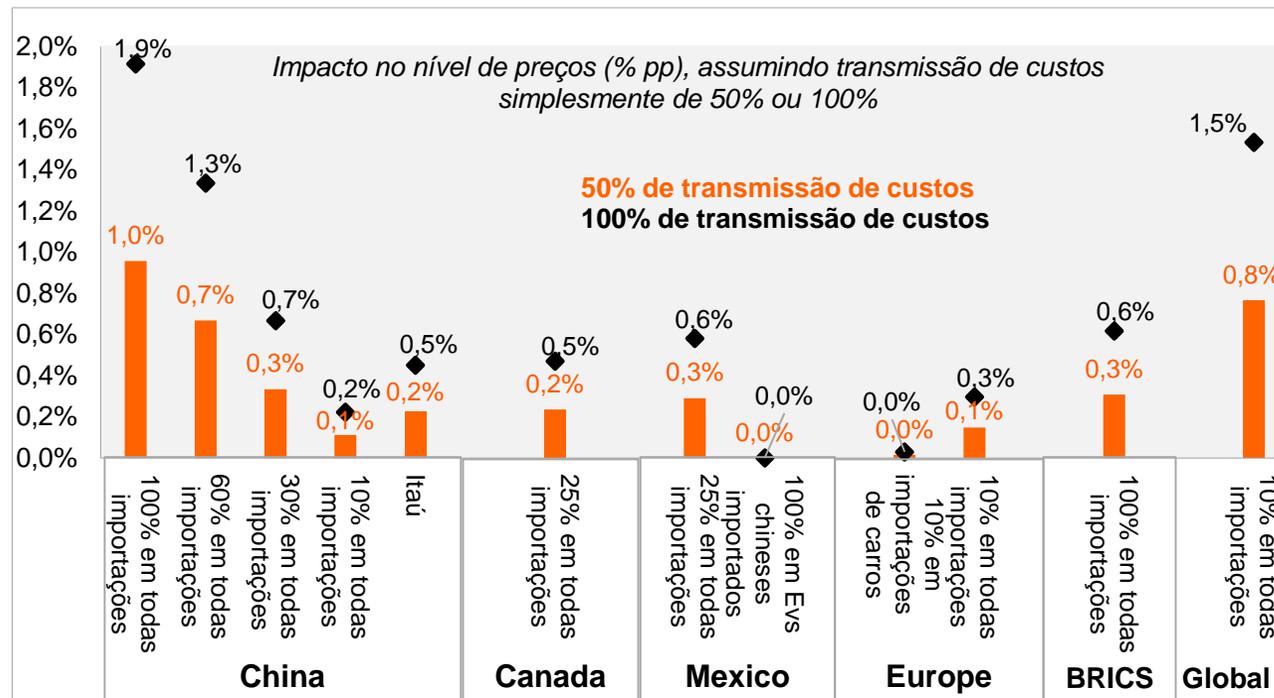
Destques

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	3,2
EUA	2,6	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,5	2,5
Zona do Euro	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,4	0,7	0,8	1,0
China	6,0	2,3	8,4	3,0	5,2	5,0	4,0	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

Tarifas: após diversas ameaças, incerteza deve continuar alta no curto prazo

O novo governo Trump anunciou e mantém ameaças de diversas tarifas sobre países e setores. **1**



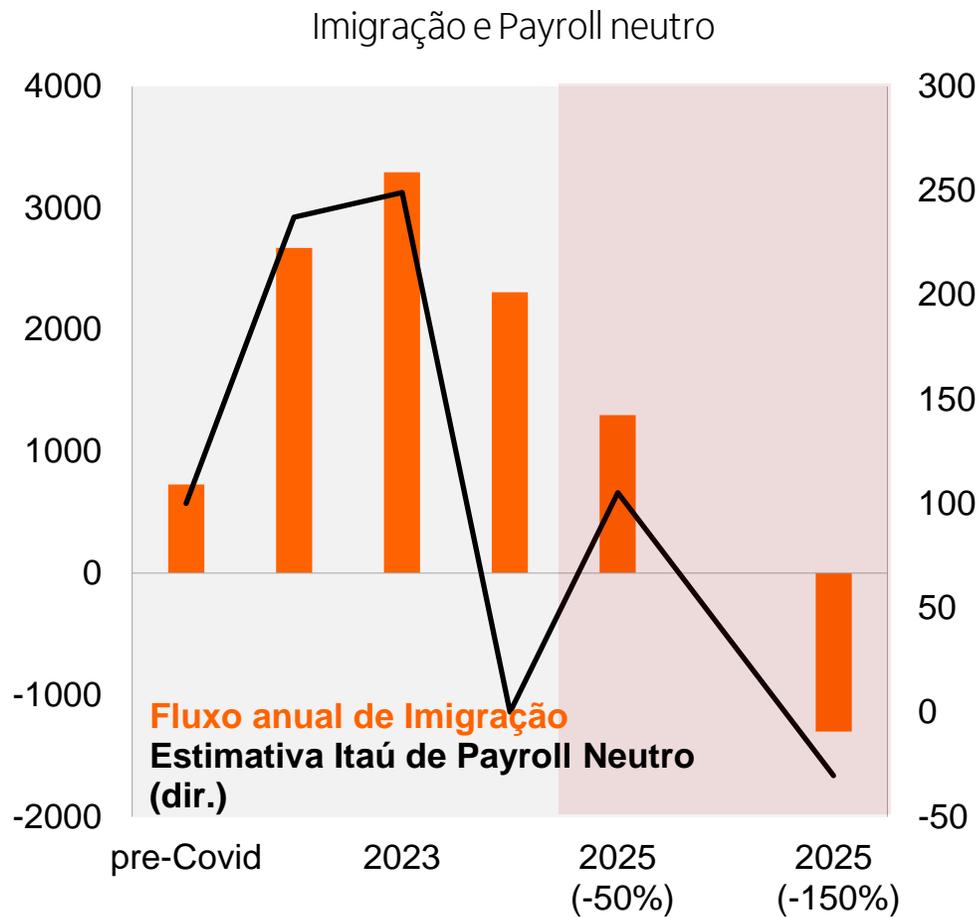
Nosso cenário contempla a implementação de tarifas agressivas contra a China, aumentando a tarifa efetiva em 20p.p. (quase o dobro do que ocorreu entre 2018-19), e sobre setores da Europa (+1p.p.), mas vemos risco crescente de tarifação mais abrangente. **2**

O impacto das tarifas é negativo para o crescimento global, mas mais inflacionário para os EUA. Considerando as diversas ameaças listadas na tabela do final do texto, o gráfico abaixo mostra o possível efeito inflacionário de cada possibilidade de tarifas sobre os EUA, e indica que uma posição mais agressiva de Trump provocaria choques inflacionários bem relevantes no país. **3**

Trump: ameaça de tarifas e expectativas

Países	Setores	Tarifa Atual	Nova Tarifa	Delta de Tarifa	Montante (\$ bi)	Condição/Motivo	Tempo	Odds Itaú
China	Lista 1-2 (sem bens de consumo)	25%	85%	60%	34			
	Lista 3 (pouco em consumo)	25%	60%	35%	104			
	Lista 4a (maioria em consumo)	7,5%	17,5%	10,0%	84	Sem cumprimento do acordo comercial da fase um	1-abr (?)	70%
	Lista 4b (maioria em consumo)	0%	17,5%	17,5%	116			
	Resto	0%	5%	5%	112			
	Todas as Importações	14%	100%	86%	450	Se eles não aprovarem um acordo para vender o TikTok para uma empresa dos EUA, para parar de enviar fentanil para o México e o Canadá; sem cumprimento do acordo comercial da fase um.	1-abr (?)	5%
	Todas as Importações	14%	74%	60%	450		1-abr (?)	10%
	Todas as Importações	14%	44%	30%	450		1-abr (?)	20%
	Todas as Importações	14%	24%	10%	450		4-fev	Implementada
	Canadá	Todas Importações	0%	25%	25%	380	Para controlar a imigração; para forçar montadoras a se mudarem do Canadá e do México de volta para os EUA.	4-mar
México	Todas Importações	0%	25%	25%	470	Para controlar a imigração; para forçar montadoras a se mudarem do Canadá e do México de volta para os EUA.	4-mar	30%
	Evs chineses	0-0.25%	100%	99.75-100%	0	Para forçar montadoras a se mudarem do Canadá e do México de volta para os EUA.	1-abr (?)	70%
Europa	Automóveis	2,5%	25%	22,5%	80	Para forçar montadoras a se mudarem da Europa de volta para os EUA.	1-abr (?)	70%
	Todas as Importações	1,2%	11,2%	10,0%	600	Se não comprarem petróleo e gás dos EUA; grande déficit de US\$ 350 bilhões com os EUA; Eles nos tratam muito, muito mal.	1-abr (?)	30%
BRICS ex-China	Todas as Importações	7%	100%	93%	134	Para parar de minar o dólar.	1-abr (?)	20%
Mundo	Todas as Importações	2,7%	10-20%	7.3-17.3%	3100	Talvez. Mas ainda não estamos prontos para isso.	1-abr (?)	20-30%

EUA: Fed permanece parado em meio atividade resiliente, inflação persistente e a ameaças de tarifas e política migratória com potencial inflacionário



O crescimento econômico dos EUA vem se mantendo forte, sustentado pelo consumo das famílias. Após crescimento do PIB de 2,8% em 2024, esperamos crescimento de 2,5% em 2025. A restrição de imigração é um risco negativo para o crescimento, mas ainda assim inflacionário.

A inflação desacelerou moderadamente no ano, mas deve continuar persistente. O Core PCE foi de 3,1% em janeiro 2024 para 2,8% em dezembro do mesmo ano e esperamos que permaneça persistente em 2,5% à frente. Diversos fatores contribuem para pressionar a inflação: (1) economia forte, que dificulta uma desaceleração dos salários (ver gráfico); (2) política fiscal que deve continuar expansionista; (3) política monetária 100 p.b. menos restritiva do que no início do ano passado, assim como os prováveis choques vindos de (4) imigração e (5) tarifas.

Continuamos a esperar que o Fed não corte juros em 2025. Desde o início do ciclo de cortes em setembro do ano passado, o Fed cortou 100 p.b., mas indicou na última reunião, em janeiro, a pouca urgência de ajustar novamente a política monetária. Esperamos que os fatores elencados acima impossibilitem novos cortes de juros e que o Fed ajuste sua comunicação indicando que os juros devem permanecer elevados por mais tempo.

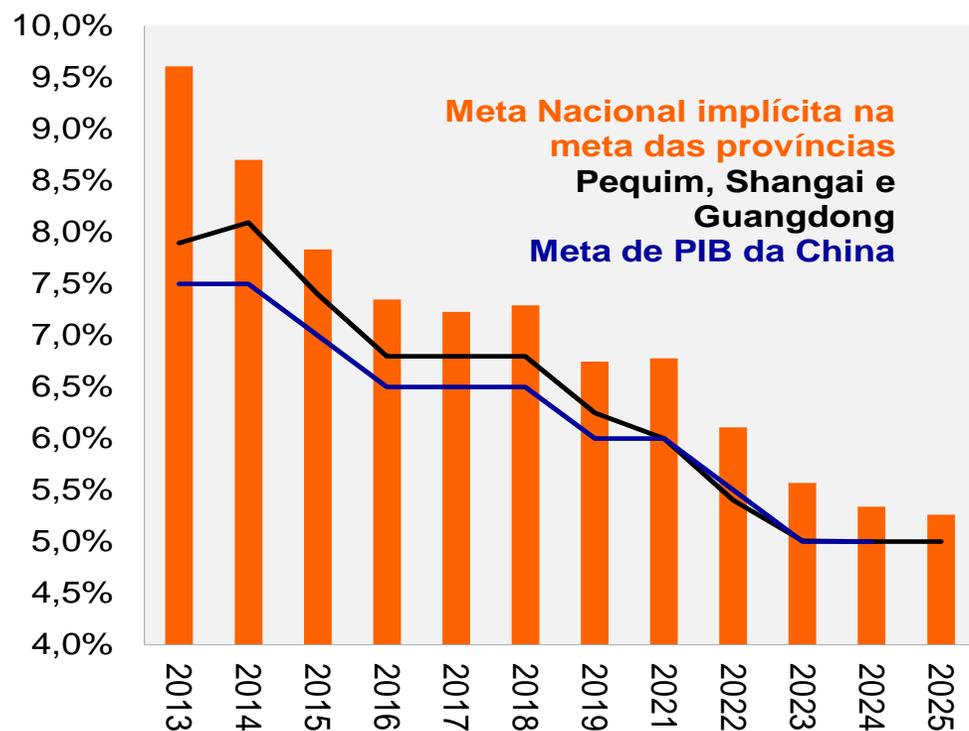
1

2

3

China: mantemos projeção de PIB em 4,0%, com melhora condicional a mais estímulos

Meta de PIB na China: meta das províncias sugere aproximadamente 5%



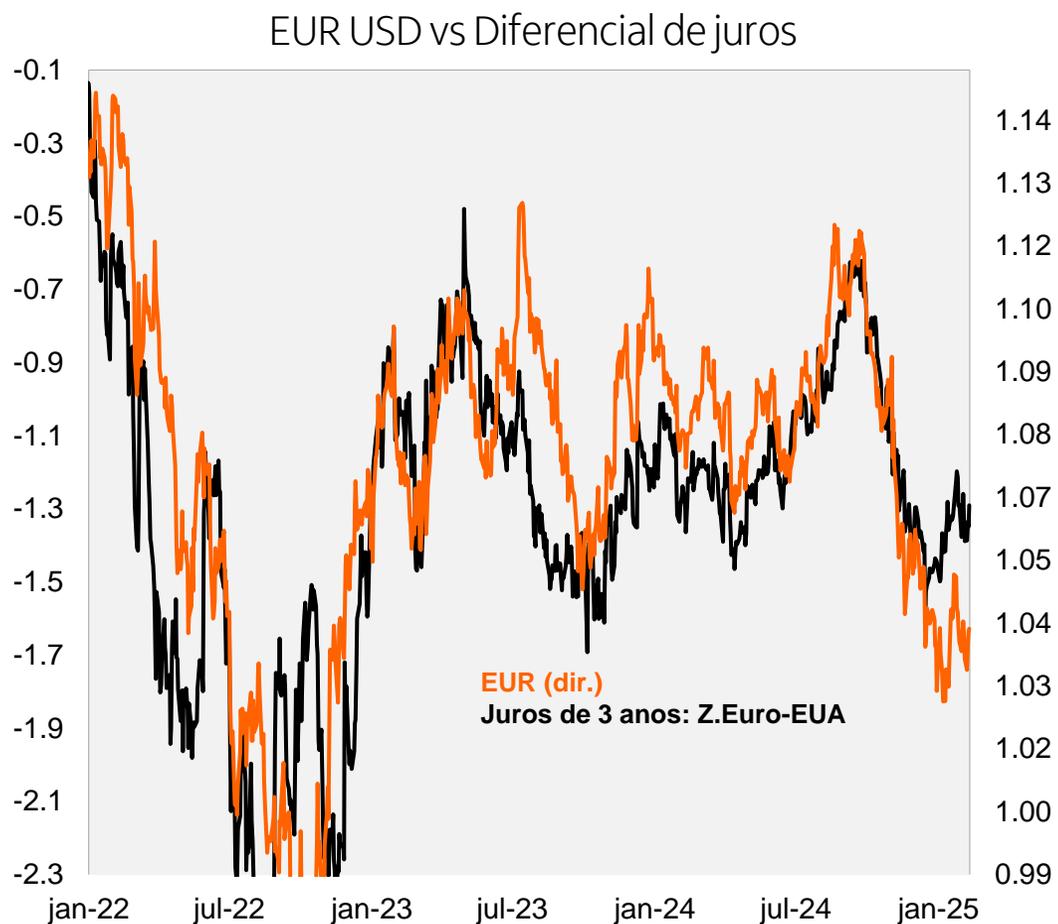
Congresso em março deve confirmar meta de crescimento “ao redor de 5%” para 2025. No início de março (dia 5), as autoridades decidem as metas econômicas para o ano corrente. As províncias já definiram as respectivas metas de crescimento local, que indicam uma meta de PIB nacional “ao redor de 5%”, como foi em 2023 e 2024. No entanto, mais estímulos serão necessários para contrabalancear a desaceleração estrutural e o impacto da alta das tarifas.

Contudo, a entrega desse crescimento depende do cenário de tarifas e da rapidez de implementação das políticas domésticas. Esperamos um anúncio de uma meta de déficit fiscal de 4,0% do PIB (vindo de 3,0%), +0,4% PIB de quota para emissão de títulos dos governos locais, para 3,6%, e +0,8% do PIB para 1,6% de quota para emissão de títulos especiais do governo central. No entanto, consideramos que 0,6% do PIB será destinado para capitalização de bancos públicos. Dessa forma, o incremento fiscal em comparação a 2024 será de 1,6% do PIB, levando a um impacto de atividade de 2pp. Não esperamos medidas de transferência de renda para as famílias, apenas subsídios para produtos específicos, como foi feito em 2024 com carros e eletrodomésticos. Por ora, mantemos nossa projeção de crescimento em 4,0% para 2025, uma revisão para perto da meta de crescimento de 5,0% irá depender da evolução do cenário de tarifas e da rapidez da implementação dos estímulos anunciados.

1

2

Europa: crescimento baixo e mais cortes de juros justificam Euro na paridade contra o dólar



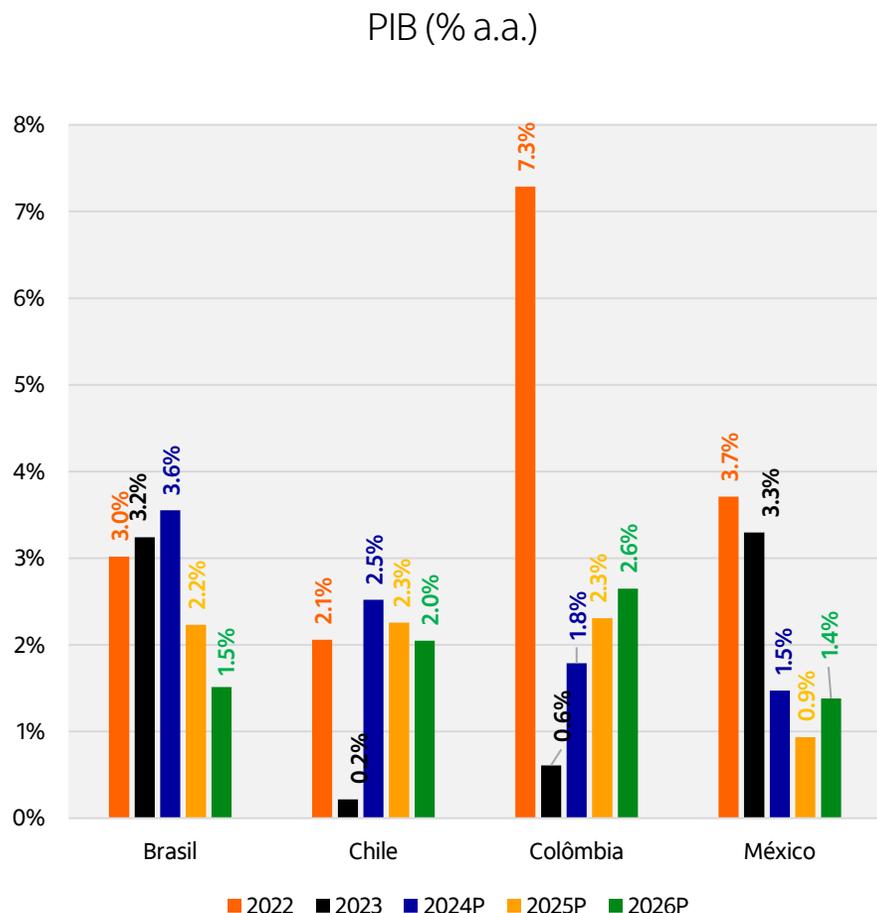
Esperamos crescimento de 0,8% em 2025, com riscos de baixa se o cenário de tarifas for mais agressivo contra a região. O PIB do 4º trimestre ficou estável (0,0%, vindo de 0,4%). Em nosso cenário, vemos um crescimento médio de 0,15% por trimestre esse ano. No entanto, há riscos de baixa considerando uma postura mais agressiva de tarifas contra a região.

O ECB cortou juros mais uma vez em janeiro. Esperamos mais três cortes consecutivos de 25 bps, levando a terminal para 2,0%. Esperamos que a inflação de serviços continue perdendo força, refletindo elevações de salários mais moderadas e, com isso, o banco central deve convergir para o centro do intervalo da estimativa de juro neutro (1,75-2,25%). Uma vez que a inflação deve seguir bem-comportada, o comportamento da atividade econômica deve ser o principal pêndulo para decidir o tamanho do ciclo de cortes do ECB. Com mais cortes de juros do que o banco central americano e as incertezas com relação à atividade por guerra, projetamos euro em 1,00 contra o dólar.

1

2

América Latina: pequenas revisões de crescimento, com viés de inflação ascendente



Embora não tenhamos feito alterações significativas nas projeções para as principais economias, a elevada incerteza política nos EUA implica em alterações nas nossas previsões para a América Latina. No caso do México, a economia da região com ligações mais fortes aos EUA, revisamos a nossa previsão de crescimento do PIB em 2025 para 0,9% (de 1,5% no nosso cenário anterior) devido a um menor carregamento estatístico após um final mais fraco em 2024 e à deterioração persistente da confiança. Em outros países, nossas projeções de crescimento para 2025 foram pouco alteradas e refletem ajustes de transição de 2024.

Fatores idiossincráticos levaram a projeções de inflação mais elevadas no Chile e na Colômbia. Esperamos agora que a inflação termine 2025 em 4,1% no Chile e 4,5% na Colômbia. Ainda assim, prevemos que o BCCh mantenha a taxa básica em 5% durante o resto do ano, já dentro do intervalo neutro em termos reais ex-ante. No caso do BanRep, mantivemos a nossa taxa básica de final de ano em 8,0%, bem dentro do território contracionista, após duas surpresas consecutivas de tom hawkish.

Receitas mais fracas no ano passado levaram a uma deterioração mais pronunciada do que o esperado nas contas públicas em várias economias da região, refletida principalmente por maiores déficits nominais e um aumento da dívida pública.

A política continuará no centro das atenções. No Chile, as eleições presidenciais e legislativas estão marcadas para 16 de novembro, e as prévias sugerem que a oposição está bem-posicionada. Na Argentina, o foco do mercado continuará a ser a capacidade da oposição de angariar apoio na província de Buenos Aires nas eleições de meio mandato, que servirá como um indicador chave para as eleições presidenciais de 2027. No Peru, as eleições presidenciais e legislativas estão marcadas para abril de 2026; os olhos estão voltados para o retorno de um Congresso bicameral que poderia, em princípio, reduzir as tensões entre a Câmara dos Deputados e o Poder Executivo. Na Colômbia, as eleições presidenciais e legislativas serão em maio de 2026, e Petro deverá terminar o seu mandato em agosto desse ano.

LatAm: cenário comparado

Mundo

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

Brasil

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

Argentina

	2023	2024		2025		2026	
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	-1,6	-2,6	-2,6	4,5	4,5	3,0	3,0
ARS / USD (dez)	809	1032,5	-	1175,4	1220	1324	1400,4
Taxa de referência (dez,%)	100,0	32,0	-	25,0	25,0	20,0	20,0
IPC (%)	211,4	117,8	-	25,0	25,0	18,0	18,0

Colômbia

	2023	2024		2025		2026	
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	0,6	1,8	2,0	2,3	2,2	2,6	2,6
COP / USD (dez)	3855	4406	-	4400	4400	4200	4200
Taxa de Juros (dez,%)	13,00	9,50	-	8,00	8,00	6,50	6,50
IPC (%)	9,3	5,2	-	4,5	4,2	3,3	3,3

Fonte: Itaú.

América Latina e Caribe

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

México

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

Chile

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

Peru

	2023	2024		2025		2026	
		Atual	Anterior	Atual	Anterior	Atual	Anterior
PIB (%)	-0,6	3,0	2,9	2,8	2,8	3,0	3,8
PEN / USD (dez)	3,70	3,80	-	3,80	3,80	3,80	4,5
Taxa de Juros (dez,%)	6,75	5,00	-	4,75	4,50	4,75	2,00
IPC (%)	3,2	2,0	-	2,0	2,0	2,0	0,0

Projeções para commodities:

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Petróleo (Brent) (USD/bbl.)	50	75	82	77	74	70	70
Minério de ferro (USD/ton)	153	116	110	138	103	85	75
Cobre (USD/ton)	7788	9525	8402	8489	9030	9500	9500
Milho (USd/bu)	437	592	656	471	444	460	410
Soja (USd/bu)	1207	1290	1474	1298	984	1000	950
Trigo (USd/bu)	604	790	757	628	663	700	650
Açúcar (USd/lb)	15	19	20	22	20	18	19
Café (USd/lb)	123	235	166	188	321	360	280

The image features a stylized 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. The word "Brasil" is written in a clean, white, sans-serif font, centered within the stadium's outline.

Brasil

Alívio temporário

- Mantivemos a nossa projeção de câmbio em R\$5,90 por dólar em 2025 e 2026. Apesar de algum alívio no curto prazo, os fundamentos ainda apontam para uma taxa de câmbio depreciada, principalmente diante do risco fiscal que deve seguir em patamar elevado e do dólar que deve seguir se fortalecendo globalmente, sendo apenas parcialmente atenuados pelo aumento do diferencial de juros.
- 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, seria um paliativo importante. No entanto, uma melhora mais consistente do prêmio de risco só ocorrerá com uma perspectiva de trajetória mais equilibrada da dívida pública à frente.
- Mantivemos as nossas estimativas de crescimento do PIB para 2024, 2025 e 2026 em 3,6%, 2,2% e 1,5%, respectivamente. Apesar dos resultados mais fracos no 4T24, dados do IDAT-Atividade indicam que a economia teve um desempenho melhor em janeiro, em linha com nossa expectativa de que uma desaceleração mais acentuada só deve ocorrer no segundo semestre de 2025. Para o mercado de trabalho, projetamos que a taxa de desemprego termine 2025 em 6,8%, subindo para 7,3% em 2026.
- Mantivemos nossas projeções de inflação em 5,8% para este ano e 4,5% para 2026, com assimetria ainda alta para os dois anos.
- O Banco Central seguirá avançando em território contracionista ao longo dos próximos meses. Projetamos que a taxa Selic atinja 15,75% a.a. ao final do 1º semestre desse ano. Reconhecemos, no entanto, que o risco é de uma interrupção do ciclo de alta antes disso, a depender da dinâmica da atividade econômica, do BRL e das expectativas.

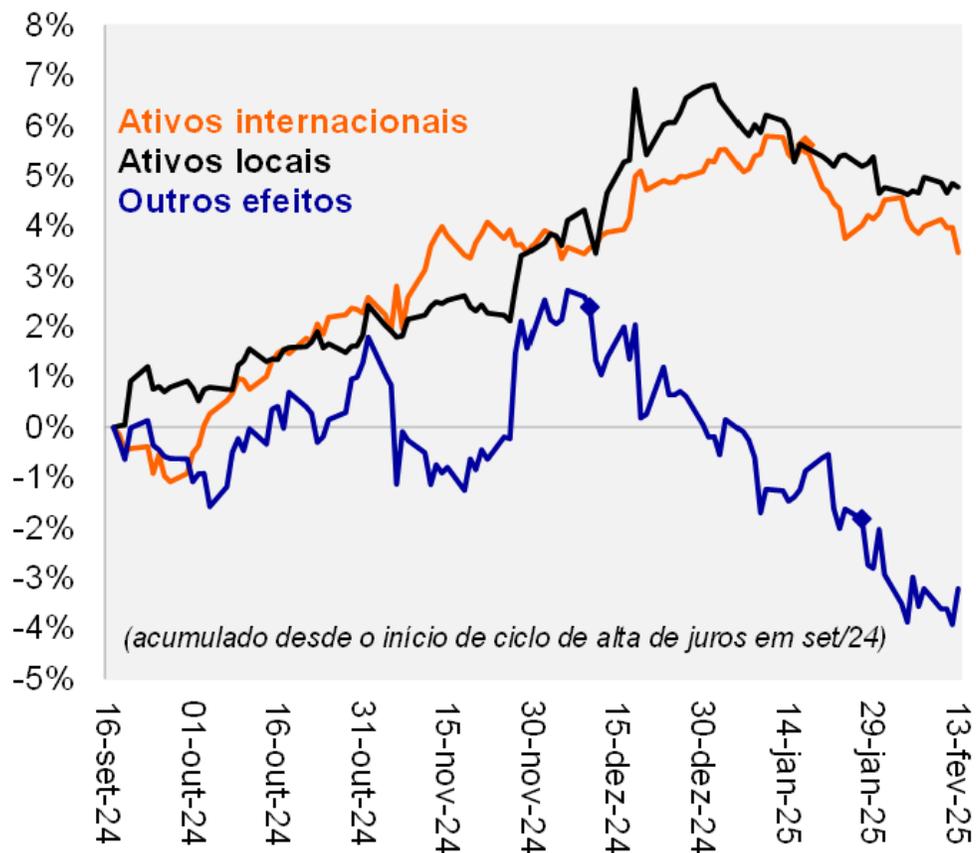
Destques

Brasil: projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Atividade econômica								
PIB (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,6	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	5,8	4,5
IGP-M (%)	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,5	6,3	4,3
Política monetária								
Taxa SELIC (% , dezembro)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,75	13,75
Taxa SELIC (% , média)	5,96	2,81	4,81	12,63	13,25	10,92	15,02	14,71
Contas públicas								
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	74,4	76,1	79,4	84,3
Crescimento gasto público (% real, a.a)*	2,3	29,2	-24,7	6,0	7,6	3,5	2,6	2,8
Setor Externo								
BRL/USD (dezembro)	4,03	5,19	5,57	5,28	4,85	6,18	5,90	5,90
BRL/EUR (dezembro)	4,52	6,34	6,30	5,65	5,34	6,40	5,90	5,90
Conta corrente (% PIB)	-3,6	-1,9	-2,8	-2,5	-1,3	-2,6	-2,1	-1,9
Balança comercial (USD bi.)	35	50	61	62	99	75	76	80

BRL: fundamentos ainda apontam para câmbio depreciado

Decomposição do movimento do BRL



1

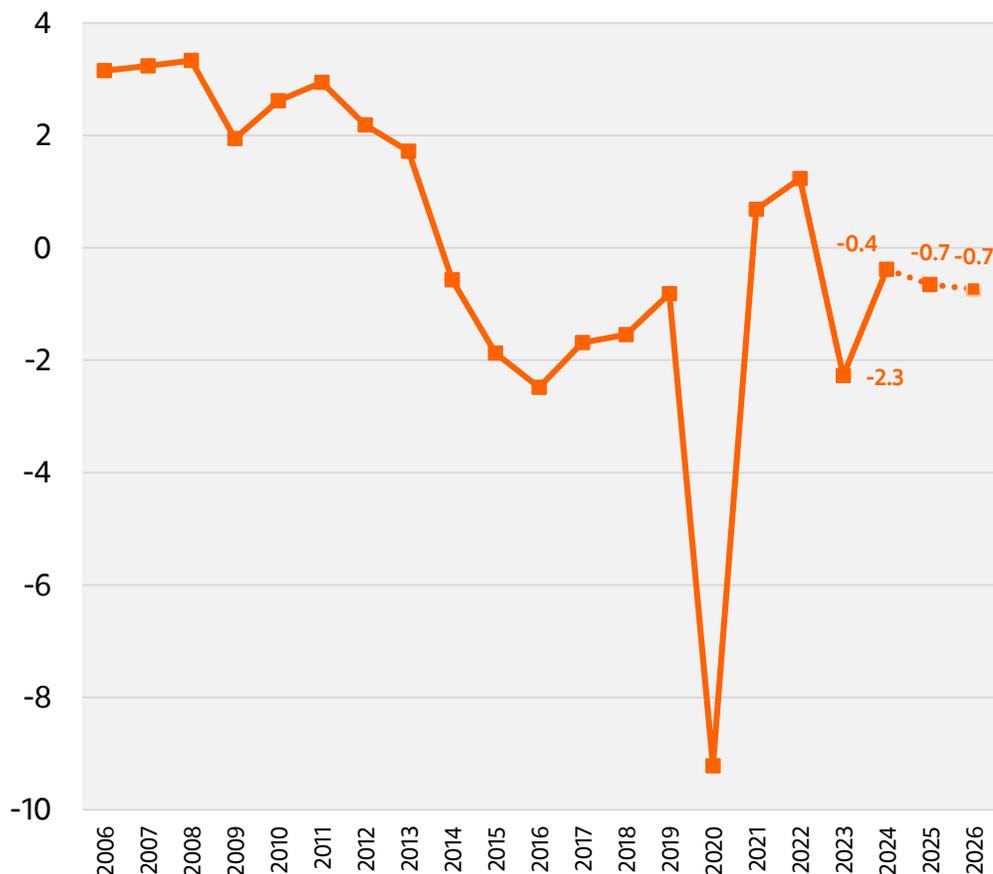
A moeda brasileira teve apreciação expressiva no início desse ano, passando do pico de R\$ 6,30 por dólar em dezembro para um patamar mais próximo de R\$ 5,70. Parte da melhora se deve ao cenário internacional, com o início do governo Trump um pouco mais ameno, com adiamento, aparentemente temporário, do anúncio de certas tarifas. No entanto, a maior parte da melhora parece refletir o aumento do diferencial de juros.

2

Mantivemos a nossa projeção de câmbio em R\$5,90 por dólar em 2025 e 2026. Apesar do alívio no curto prazo, o diferencial de juros, que deve seguir aumentando ao longo do ano, ajuda, mas sozinho não deve ser capaz de levar a uma apreciação mais significativa da moeda. Os fundamentos ainda apontam para uma taxa de câmbio mais depreciada: esperamos que o risco fiscal continue em patamar elevado e que o dólar siga se fortalecendo globalmente.

Fiscal: sim sinais de convergência

Resultado Primário
(% do PIB)



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, 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.

Avaliamos que uma melhora mais consistente do prêmio de risco e dos ativos domésticos só ocorrerá com uma perspectiva de trajetória mais equilibrada da dívida pública à frente. Uma alternativa complementar a contenção de despesas de curto prazo é apertar os parâmetros do arcabouço fiscal, principalmente em termos de redução do limite de crescimento da despesa primária, o que diminuiria a alta esperada da dívida pública para os próximos anos.

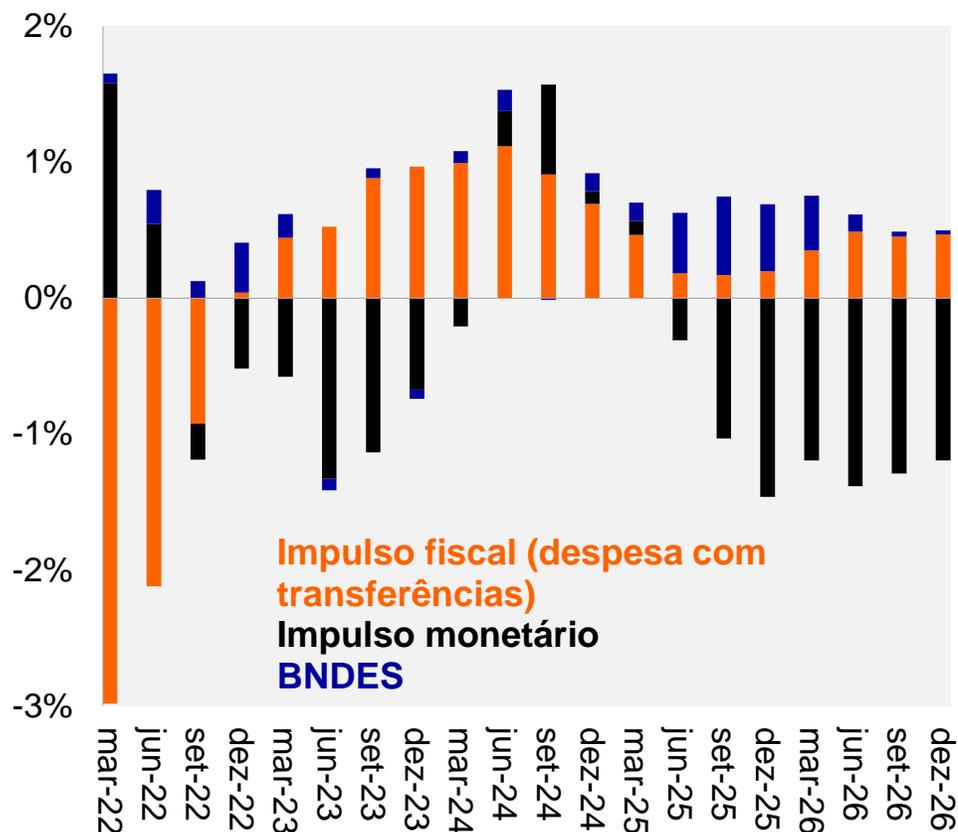
1

2

3

Atividade: desaceleração deve se intensificar no segundo semestre do ano

Impulso fiscal, monetário e BNDES



Mantivemos a nossa estimativa de crescimento do PIB para 2024 em 3,6% e para 2025 em 2,2%. Os indicadores mensais mostraram uma atividade mais fraca nos meses de novembro e dezembro. Apesar disso, nossa expectativa é de uma aceleração da atividade na margem neste início de ano, impulsionada principalmente, pelo PIB Agropecuário e pelo ajuste do salário-mínimo.

Nosso indicador diário de atividade (IDAT-Atividade) indica que a economia teve um desempenho melhor em janeiro, na comparação com o último bimestre de 2024. Esses dados corroboram nossa avaliação de que a desaceleração da economia será mais acentuada na segunda parte do ano.

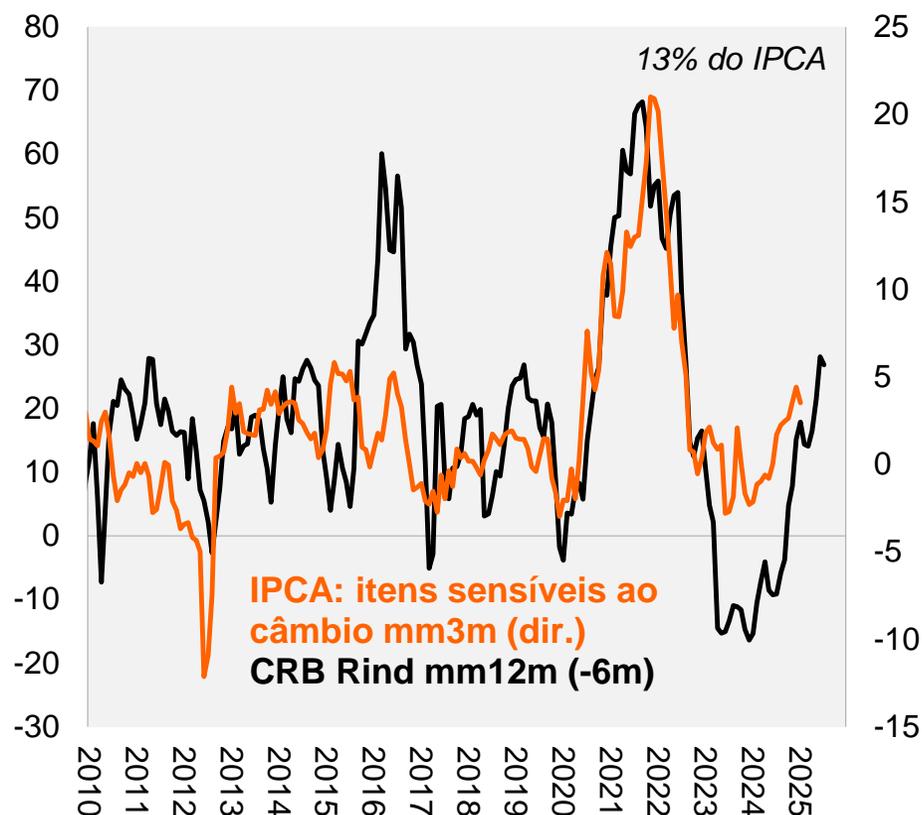
Para 2026, também mantivemos nossa projeção em 1,5%. Destaque para o impulso monetário que deve ser ainda mais negativo no próximo ano, diante dos efeitos defasados de política monetária, não contrabalanceados por políticas fiscais e parafiscais contracíclicas.

Em relação a taxa de desemprego, mantivemos nossa projeção em 6,8% e 7,3% para 2025 e 2026, respectivamente. Apesar de alguns dados mais fracos na ponta, de maneira geral, o mercado de trabalho continua mostrando resiliência, com desemprego baixo e estável, taxa de desligamento voluntário em patamar elevado e salários reais com crescimento robusto.

- 1
- 2
- 3
- 4

Inflação: assimetria altista persiste

Ainda esperamos aceleração adicional nos preços de bens



Mantivemos nossa projeção de inflação em 5,8% para 2025. Até o momento, o impacto da depreciação cambial nos preços ainda não foi totalmente observado. Para frente, esperamos uma aceleração adicional nos preços dos bens, especialmente ao longo do primeiro semestre do ano. A inflação de serviços também deve se manter pressionada, refletindo um mercado de trabalho ainda resiliente.

Persiste a assimetria altista no balanço de riscos. A inflação de alimentos pode ser ainda mais elevada, caso a queda nos preços das commodities agrícolas seja menor do que o esperado. Além disso, com atividade ainda sustentada, o repasse cambial tende a ser mais intenso e pode pressionar ainda mais o preço de bens.

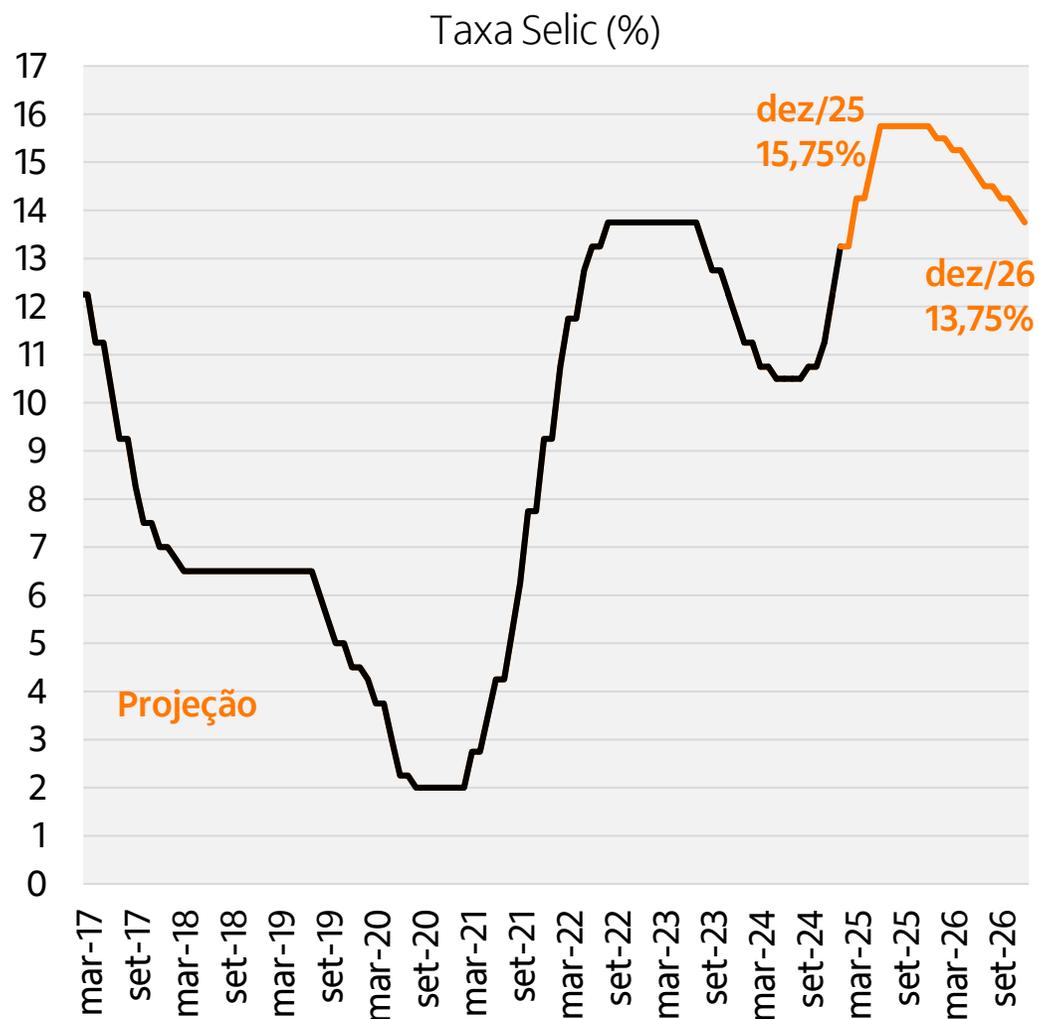
Para 2026, mantivemos nossa projeção em 4,5%. O principal risco altista para o nosso cenário é a desancoragem adicional das expectativas longas, além de uma inércia mais elevada de 2025.

1

2

3

Política monetária ainda avançando em terreno contracionista



Em sua primeira decisão de 2025, o Copom elevou a taxa Selic para 13,25% ao ano, entregando a primeira das duas altas de 100 p.b. sinalizadas em dezembro, após elevação de mesma magnitude naquela ocasião. O comitê reafirmou o plano de voo (+100 p.b.) para a próxima reunião, que ocorrerá nos dias 18 e 19 de março. No entanto, as autoridades não forneceram sinalização clara para além desse ponto.

Mantemos inalterada a nossa projeção de fim de ciclo em 15,75% a.a. na reunião de junho, patamar que deve ser mantido até o final do ano. Esperamos um alta de 100 p.b. em março, seguida de duas altas finais de 75 p.b. em maio e junho.

Reconhecemos, no entanto, o risco de um ciclo menor. 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. Entendemos que a elevação das expectativas de inflação e das projeções do próprio BC são consistentes com a nossa leitura de que o ciclo de aperto monetário ainda deve se estender ao longo do 1º semestre todo. Mas, o ciclo pode ser interrompido antes diante de uma desaceleração da atividade econômica mais pronunciada ou uma acomodação da taxa de câmbio em patamares mais apreciados do que o observado recentemente.

Para 2026, projetamos cortes de juros, para 13,75% a.a.

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.