

Governo busca impulsionar o crescimento em 2012

A economia brasileira em dezembro de 2011

A economia continua em marcha lenta. O Banco Central indica que vai continuar flexibilizando a política monetária e o governo planeja acelerar os investimentos públicos. A inflação recuou, mas segue próxima ao teto da meta. As captações externas se recuperam mesmo em meio à turbulência dos mercados globais. Os mercados de capitais seguem em compasso de espera, mas o mercado de fusões e aquisições continua ativo. A popularidade de Dilma cresce.

A economia continua em marcha lenta. Após ter atingido um pico no primeiro trimestre de 2011, o crescimento trimestral foi nulo no terceiro trimestre. Todos os componentes da demanda, com exceção das exportações, se contraíram. Dados preliminares do quarto trimestre não mostram melhora: o indicador do BC para o PIB mensal, o IBC-BR, caiu 0,3% em outubro, enquanto o indicador do Itaú recuou 0,2%. A confiança dos empresários subiu em dezembro, mas está 11% abaixo do patamar de um ano atrás. O número de novas contratações formais permaneceu abaixo da média de 90 mil no trimestre até novembro, o menor em dois anos.

O BC indica que vai continuar flexibilizando a política monetária. Em seu relatório trimestral de inflação, o banco central repetiu a afirmação de que “ao tempestivamente mitigar” os efeitos de um ambiente global “mais restritivo”, ajustes “moderados” na taxa Selic vão fazer a inflação convergir para a meta em 2012. No entanto, o relatório foi mais cauteloso em relação à perspectiva de convergência da inflação em 2013. Mantemos nossa visão de que o BC vai cortar o juro em mais 200 pontos-base para 9%, mas reconhecemos que este sinal de maior conservadorismo pode levar a um ciclo mais curto.

E o governo planeja acelerar os investimentos em 2012. Os resultados fiscais mensais seguem consistentes com o cumprimento da meta de superávit primário de 3,15% do PIB. Mas para 2012, a perspectiva é diferente. O secretário do Tesouro, Arno Augustin, disse que o investimento público vai se acelerar no primeiro trimestre. Em meio a uma expansão significativa dos gastos obrigatórios devido ao aumento das transferências atreladas ao salário mínimo, será mais difícil desacelerar os gastos correntes para acomodar totalmente o aumento do investimento. Esperamos um superávit primário menor, equivalente a 2,5% do PIB.

A inflação cede, mas segue próxima ao teto da meta. O IPCA-15 avançou 6,56% nos 12 meses até meados de dezembro, pouco acima do teto da meta de 6,5%, e mais de 2 pontos percentuais acima do centro da meta de 4,5%. A pressão é mais intensa no setor de serviços, onde os preços subiram 8,7%. O núcleo da inflação está em média 7,0%. Esperamos que a inflação recue para 5,2% este ano.

Enquanto as captações externas se recuperaram. As captações externas se recuperaram em novembro, elevando a taxa de rolagem de médio e longo prazo para 446%, de 72% no mês anterior, num sinal de força num ambiente global hostil. O investimento estrangeiro direto

manteve o vigor usual, em 3,1% do PIB no acumulado de 12 meses, enquanto que os fluxos em carteira mantiveram-se fracos, em apenas 0,3% do PIB. O déficit em conta corrente, em 2,0% do PIB, continua sendo financiado com folga pelas entradas de capital. No censo sobre investimento estrangeiro direto publicado recentemente, o setor financeiro é o que tem a maior fração do estoque total, seguido por bebidas, petróleo e gás, e telecomunicações. O censo também mostra a China pela primeira vez entre os 20 maiores investidores estrangeiros.

Mercados de capitais em compasso de espera, fusões e aquisições em atividade. As ofertas de ações continuaram paradas em dezembro, ao passo que a atividade de fusões e aquisições manteve-se firme. Num acordo de R\$ 1,3 bilhão, a Kroton Educacional comprou 100% da Unopar, a maior universidade de ensino à distância do País. O negócio será financiado por meio de uma combinação de dívida e ações, incluindo um aumento de capital que pode chegar a R\$ 600 milhões. Foi o maior acordo já feito no setor de educação brasileiro e o segundo maior em nível mundial. A Kroton também anunciou planos para migrar para o Novo Mercado em 2012 por causa da aquisição.

O Cade aprovou com algumas restrições a fusão entre a chilena LAN e a brasileira TAM S.A., que criou a segunda maior companhia aérea do mundo.

Num acordo menor, mas bastante comentado, a editora britânica Penguin Group comprou 45% da Companhia das Letras. Foi o primeiro investimento da Penguin num mercado de língua não-inglesa. Sua controladora Pearson já havia entrado no Brasil com a aquisição do sistema de ensino SEB em 2010.

No setor de bens de consumo, a Hypermarchas vendeu a marca de alimentos Etti para a Bunge e a marca de limpeza Assolan para a Química Amparo, por um valor somado de US\$ 172 milhões. Já o pastifício M. Dias Branco comprou a Pelágio Participações e a J. Brandão Comércio e Indústria por US\$ 130 milhões.

Mercados financeiros. Os mercados financeiros tiveram pouca variação em dezembro, encerrando um ano de perdas. O risco país de 5 anos (CDS) ficou em 161 pontos-base, pouco alterado em relação a novembro, mas bem superior aos 111 pontos-base de um ano antes. Em dólares, o Ibovespa caiu 3,7% em dezembro e 27% em 2011. Em moeda local, houve uma queda no mês de 0,2%, mas no ano houve baixa de 18%. O real caiu para R\$ 1,88 por dólar, 13% mais fraco do que um ano atrás.

A taxa de aprovação de Dilma cresce. A popularidade da Presidente Dilma subiu para 56%, segundo o Ibope, cinco pontos percentuais acima da pesquisa de setembro. O ministro do Trabalho Carlos Lupi (PDT) foi o sexto a cair no ano passado após acusações de corrupção. O governo planeja adotar um sistema de tributação com taxa fixa, ou *ad rem*, sobre têxteis importados, para substituir o sistema *ad valorem* mais comum, que incide sobre o valor da mercadoria. O objetivo é impedir a sonegação de impostos por meio da declaração de preços menores para os importados.

Mais adiante. Uma pequena reforma ministerial é esperada para janeiro. Adicionalmente, o mercado buscará indicações sobre possíveis novas medidas do governo para impulsionar o crescimento. O Comitê de Política Monetária se reúne em 18 de janeiro.

Principais indicadores macroeconômicos

INFLAÇÃO (1) (2)		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acumulado	
														12M	3M Anualizado
2010	IPCA	0,7	0,8	0,5	0,6	0,4	0,0	0,0	0,0	0,4	0,8	0,8	0,6	5,9	9,2
	IPA-M	0,5	1,4	1,1	0,7	1,5	1,1	0,2	1,2	1,6	1,3	1,8	0,6	13,9	16,1
	IGP-M	0,6	1,2	0,9	0,8	1,2	0,9	0,2	0,8	1,2	1,0	1,4	0,7	11,3	13,3
2011	IPCA	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	0,1	0,2	0,4	0,5	0,4	0,5	0,6	6,6	6,2
	IPA-M	0,8	1,2	0,6	0,3	0,0	(0,4)	(0,2)	0,6	0,7	0,7	0,5	(0,5)	4,3	2,9
	IGP-M	0,8	1,0	0,6	0,4	0,4	(0,2)	(0,1)	0,4	0,6	0,5	0,5	(0,1)	5,1	3,7
BASE MONETÁRIA E CRÉDITO (1) (4)															
2010	M3	(0,5)	0,3	1,4	(0,3)	1,2	1,3	1,7	2,1	2,4	1,6	1,2	2,0	15,5	23,1
	Crédito Bancário	1,9	1,5	1,3	1,4	1,8	2,0	1,3	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	20,6	20,0
2011	M3	0,2	2,1	1,4	0,6	1,4	1,3	1,9	1,9	1,5	0,8	1,2		17,5	14,8
	Crédito Bancário	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4		18,2	17,6
TAXAS DE JUROS (5)															
2010	Overnight (Taxa interbancária em R\$)	8,7	8,7	8,7	9,4	9,4	10,2	10,7	10,7	10,7	10,7	10,7	10,7	9,9	10,7
	Taxa de Juros de 2 anos (em R\$)	11,7	11,7	11,8	12,4	12,2	12,1	11,8	11,5	11,9	11,7	12,3	12,3	11,9	12,1
	Taxa de Juros de 2 anos (em US\$)	2,2	3,2	3,1	2,3	2,8	2,8	2,9	2,5	2,3	2,5	2,8	3,0	2,7	2,8
2011	Overnight (Interbank rate in R\$)	11,2	11,2	11,7	11,9	11,9	12,2	12,4	12,4	11,9	11,4	11,4	10,9	11,7	11,2
	Taxa de Juros de 2 anos (em R\$)	12,9	12,7	12,8	12,7	12,5	12,7	12,8	11,1	10,6	10,5	9,8	10,5	11,8	10,3
	Taxa de Juros de 2 anos (em US\$)	2,4	2,7	3,3	4,6	4,0	3,5	2,7	3,6	3,7	3,3	3,9	3,2	3,4	3,5
BOLSA DE VALORES															
IBOVESPA (6)															
2010	Volume negociado (média diária - US\$ mil.)	3784	3626	3683	3875	4018	3022	2998	3140	3702	4519	3761	3732	3655	4004
	Varição (Fim do mês em US\$)	(11,2)	5,1	7,6	(1,4)	(10,9)	(2,5)	13,5	(3,4)	10,5	1,4	(5,0)	5,4	5,6	0,6
2011	Volume negociado (média diária - US\$ mil.)	3756	4369	3861	4231	3768	3709	3644	4805	3597	4003	3195	3362	3858	3520
	Varição (Fim do mês em US\$)	(4,4)	2,0	3,8	(0,2)	(2,7)	(2,3)	(5,4)	(5,8)	(20,7)	22,4	(9,1)	(3,7)	(2,2)	3,2
TAXA DE CÂMBIO															
(Fim de período)															
2010	(a) R\$/US\$ (7)	1,87	1,81	1,78	1,73	1,82	1,80	1,76	1,76	1,69	1,70	1,72	1,67	---	---
	(b) % variação mensal	7,4	(3,2)	(1,7)	(2,7)	4,8	(0,9)	(2,4)	(0,1)	(3,5)	0,4	0,9	(2,9)	(4,3)	(6,5)
	(c) R\$/Euro (€) (7)	2,63	2,46	2,41	2,31	2,24	2,21	2,29	2,23	2,30	2,37	2,23	2,22	---	---
	(d) % variação mensal	5,1	(6,3)	(2,2)	(3,9)	(3,1)	(1,5)	3,7	(2,8)	3,3	2,9	(5,7)	(0,4)	(11,1)	(12,9)
2011	(a) R\$/US\$ (7)	1,67	1,66	1,63	1,57	1,58	1,56	1,56	1,59	1,85	1,69	1,81	1,88	---	---
	(b) % variação mensal	0,4	(0,7)	(2,0)	(3,4)	0,4	(1,2)	(0,3)	2,0	16,8	(8,9)	7,3	3,6	12,6	4,7
	(c) R\$/Euro (€) (7)	2,28	2,30	2,31	2,33	2,27	2,27	2,24	2,29	2,49	2,36	2,44	2,43	---	---
	(d) % variação mensal	2,8	0,5	0,7	0,8	(2,5)	(0,3)	(1,2)	2,1	9,1	(5,3)	3,4	(0,3)	9,5	(9,2)
PRINCIPAIS TÍTULOS BRASILEIROS (%)															
2010	CDS 5 anos (8)	144,0	131,4	130,5	123,0	135,4	137,7	116,7	131,4	114,7	100,0	123,0	110,8		
	Global 40 Spread sobre US Treasury (9)	171,4	146,5	121,8	128,3	186,2	174,7	143,3	154,8	127,8	104,4	107,7	106,8		
2011	CDS 5-yr (8)	118,9	118,0	111,0	105,3	104,3	110,0	113,6	142,6	202,4	140,3	163,1	160,8		
	Global 40 Spread sobre US Treasury (9)	94,9	85,4	62,0	62,5	48,8	38,8	47,9	57,3	156,6	130,0	138,7	98,0		

1. Dados do fim do mês. Variação percentual com relação ao mês anterior.

2. IPA (Índice de preços no atacado) e IGP-M (Índice geral de preços - Mercado) da Fundação Getúlio Vargas; IPCA (Índice de preços ao consumidor amplo) do IBGE. O último dado referente ao IPCA é a inflação dos primeiros 15 dias do mês (IPCA-15) com relação ao mês anterior; o penúltimo é o do mês completo. O IGP-M [inflação ponderada - 30% pela inflação ao consumidor, 60% pelo IPA e 10% pelo INPC], sempre se refere ao período de 30 dias terminados no 20º dia do mês.

3. Baseado na média dos últimos três meses, acumulado em 12 meses.

4. M3 = moeda em circulação, depósitos à vista, poupança, CDBs, fundos de renda fixa e operações compromissadas com títulos federais. Crédito Bancário = crédito das instituições financeiras para os setores públicos e privados. Ajustado sazonalmente pelo Itaú Unibanco.

5. Valores de fim de período, exceto a taxa intradiária, que é um valor cumulativo do mês. A taxa swap em dólar é conversível em reais.

6. Média diária: volume mensal total / número de dias úteis. Variação do Índice: razão da variação percentual mensal do Ibovespa sobre a variação mensal da taxa de câmbio R\$/Dólar.

7. Média da taxa de oferta do último dia útil do mês.

8. CDS = prêmio em pontos base, calculados a partir da Libor, utilizado como proteção no caso de uma moratória brasileira no período de 5 anos.

9. Spread sobre título US Treasury ou de duração equivalente, em pontos bases. O Global 40 é resgatável em qualquer momento após 17/08/2015.

Principais indicadores macroeconômicos (continuação)

PIB (1)	2008			2009				2010				2011			
	T4	Ano	T1	T2	T3	T4	Ano	T1	T2	T3	T4	Ano	T1	T2	T3
Índice (1995 = 100)	144,1	147,0	141,7	144,5	148,1	151,7	146,5	154,6	157,1	158,6	159,8	157,5	161,1	162,2	162,2
Varição trimestral (%)	(4,2)	5,2	(1,7)	2,0	2,5	2,4	(0,3)	1,9	1,6	1,0	0,8	7,5	0,8	0,7	0,0
ATIVIDADE ECONÔMICA	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Média Anual		
2010 Produção Industrial (2)	125,4	126,5	130,0	130,3	129,4	128,0	128,6	128,5	128,6	129,1	129,0	128,0	128,4		
Utilização de Capacidade (3)	83,8	84,0	84,3	85,1	84,9	85,5	85,1	84,9	85,0	85,2	84,5	84,9	84,8		
2011 Produção Industrial (2)	128,5	131,1	132,4	129,2	130,8	129,2	129,5	129,4	126,9	126,1				129,3	
Utilização de Capacidade (3)	84,7	84,5	84,3	84,4	84,4	84,3	84,1	83,6	83,6	83,5	83,3	83,4	84,0		
2010 Vendas no Varejo (4)	163,9	168,6	167,4	167,3	167,9	169,8	170,6	173,5	174,3	174,5	175,6	175,8	170,8		
Índice de Confiança do Consumidor (5)	112,6	110,5	111,6	115,8	116,8	119,3	120,8	121,8	122,9	120,7	124,2	121,7	118,2		
Índice de Confiança do Empresário (6)	113,6	115,8	116,5	115,3	116,1	115,3	113,6	112,9	113,4	114,0	112,7	114,5	114,5		
2011 Vendas no Varejo (4)	178,1	178,2	179,9	179,6	180,9	181,3	183,5	182,6	183,6	183,5				181,1	
Índice de Confiança do Consumidor (5)	121,6	122,6	120,1	118,2	115,4	118,0	124,4	118,7	114,7	115,2	119,0	119,6	119,0		
Índice de Confiança do Empresário (6)	112,8	112,5	112,4	111,2	109,9	107,1	105,0	102,7	101,1	100,7	100,7	101,8	106,5		
EMPREGO	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Média Anual		
(%)															
2010 Taxa de Desemprego (7)	7,4	7,2	7,1	6,9	7,0	6,9	6,8	6,6	6,3	6,3	6,0	6,2	6,7		
Emprego IBGE (8)	117,0	117,9	118,3	118,8	118,9	118,4	119,1	119,1	119,4	119,8	120,0	120,0	118,9		
Emprego Formal Caged (9)	138,7	139,5	140,5	141,3	142,2	142,8	143,5	144,3	144,9	145,6	146,4	147,3	143,1		
2011 Taxa de Desemprego (7)	6,3	6,2	6,1	6,0	6,0	6,1	5,9	5,9	6,1	6,0	5,6	6,0			
Emprego IBGE (8)	119,7	120,6	121,1	121,2	121,7	121,3	121,5	121,7	121,6	121,8	122,4	121,3			
Emprego Formal Caged (9)	148,1	149,1	149,6	150,1	150,7	151,4	151,9	152,2	152,7	153,0	153,4	151,1			
CONTAS FISCAIS (10)	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	12 Meses		
(% PIB)															
2010 Resultado Nominal (11)	0,7	(1,6)	(3,1)	(1,8)	(2,5)	(2,8)	(3,1)	(3,1)	(2,3)	(2,3)	(2,5)	(2,5)			
Resultado Primário	5,7	3,4	2,2	3,4	2,7	2,4	2,1	2,0	2,8	2,8	2,7	2,7			
Dívida Pública Bruta (12)	61,5	60,7	57,9	57,7	57,6	57,4	57,1	56,6	56,5	56,5	56,1	53,4			
Dívida Líquida Bruta (13)	41,3	41,6	41,6	41,2	40,7	40,6	40,7	40,6	39,8	39,3	39,3	39,7			
2011 Resultado Nominal (11)	(0,5)	(2,0)	(2,0)	(1,6)	(2,2)	(2,1)	(2,0)	(2,4)	(2,4)	(2,3)	(2,4)	(2,4)			
Resultado Primário	5,5	4,0	4,1	4,4	3,9	3,9	3,9	3,6	3,4	3,5	3,4	3,3			
Dívida Pública Bruta (12)	54,1	54,1	54,5	54,6	54,3	54,5	54,8	54,7	54,6	54,3	54,5				
Dívida Líquida Bruta (13)	39,3	39,4	39,4	39,4	39,4	39,3	39,1	38,7	36,8	38,0	37,2				
BALANÇO DE PAGAMENTOS	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ac. Dez	12 Meses	
(US\$ bilhões)															
2010 Balança Comercial	(0,2)	0,4	0,7	1,3	3,4	2,3	1,4	2,4	1,1	1,9	0,3	5,4	20,3	20,3	
Exportações	11,3	12,2	15,7	15,2	17,7	17,1	17,7	19,2	18,8	18,4	17,7	20,9	201,9	201,9	
Importações	11,5	11,8	15,1	13,9	14,3	14,8	16,3	16,8	17,7	16,5	17,4	15,6	181,6	181,6	
Conta Corrente	(3,8)	(3,3)	(5,1)	(4,6)	(2,0)	(5,3)	(4,6)	(2,9)	(3,9)	(3,8)	(4,7)	(3,5)	(47,5)		
Investimento Estrangeiro Direto (14)	0,6	2,8	2,1	2,2	3,6	0,8	2,6	2,4	5,4	6,8	3,7	15,4	48,5		
Outros Fluxos de Capital (15)	2,2	9,4	11,0	9,4	9,0	10,8	6,4	8,4	16,9	14,3	3,5	7,9	109,1		
Fluxos Brasileiros ao Exterior (16)	3,3	(7,8)	(4,4)	(3,5)	(6,2)	(2,8)	(3,1)	(3,0)	(6,6)	(8,2)	0,5	(17,1)	(58,9)		
Reservas Internac. / Liquidez (17)	240,8	241,3	244,0	247,3	249,8	253,1	257,3	261,3	275,2	284,9	285,5	288,6			
Dívida Externa Total (15)	200,9	203,0	211,5	211,6	218,3	228,6	235,3	235,4	247,8	254,1	247,1	256,8			
2011 Balança Comercial	0,4	1,2	1,6	1,9	3,5	4,4	3,1	3,9	3,1	2,4	0,6	0,9	26,9	31,4	
Exportações	15,2	16,7	19,3	20,2	23,2	23,7	22,3	26,2	23,3	22,1	21,8	16,4	250,3	254,8	
Importações	14,8	15,5	17,7	18,3	19,7	19,3	19,1	22,3	20,2	19,8	21,2	15,6	223,5	223,5	
Conta Corrente	(5,5)	(3,4)	(5,6)	(3,5)	(4,1)	(3,3)	(3,5)	(4,8)	(2,2)	(3,1)	(6,8)	(49,3)			
Investimento Estrangeiro Direto (14)	3,0	7,8	6,8	5,5	4,0	5,5	6,0	5,6	6,3	5,6	4,1	75,4			
Outros Fluxos de Capital (15)	7,8	0,0	9,7	11,1	9,8	3,1	11,3	5,8	1,2	0,7	7,6	75,9			
Fluxos Brasileiros ao Exterior (16)	3,8	4,4	0,0	(7,0)	(4,9)	(1,9)	(6,3)	(0,6)	(4,2)	(3,3)	(4,2)	(41,3)			
Reservas Internac. / Liquidez (17)	297,7	307,5	317,1	328,1	333,0	335,8	346,1	353,4	349,7	353,0	350,7	351,3			
Dívida Externa Total (15)	261,4	271,1	275,9	282,5	284,1	291,6	297,1	304,2	297,6	297,6	301,5				

1. Dados dessazonalizados pelo IBGE.

2. Índice dessazonalizado pelo IBGE, média de 2002=100.

3. Dados dessazonalizados da FGV.

4. Vendas no varejo ajustado sazonalmente e deflacionado pelo IPCA, 2003=100.

5. Dados da pesquisa da FGV sobre as expectativas do consumidor nacional para as condições econômicas atuais e futuras. Dados dessazonalizados, Setembro de 2005 = 100

6. Dados da pesquisa da FGV referente às expectativas de produção da indústria sobre as condições atuais e futuras. Ajustado sazonalmente.

7. Dados domiciliares do IBGE para as seis principais regiões metropolitanas brasileiras, incluído a força de trabalho de dez anos de idade ou mais; a pesquisa tem duração de 30 dias. Dessazonalizados pelo Itaú Unibanco.

8. Dados domiciliares do IBGE (PME) sobre a população empregada das seis principais regiões metropolitanas brasileiras, média 2003 = 100, dessazonalizados pelo Itaú Unibanco.

9. Dados do Registro Empresarial (CAGED) do Ministério do Trabalho, média 2003 = 100, incluindo todos os empregados com carteira de assinada, ajustado sazonalmente pelo Itaú Unibanco.

10. Fluxos acumulados no ano, exceto para a dívida pública líquida que é estoque. Inclui os governos federal, estadual e municipal, com suas respectivas empresas não financeiras (mais o Banco Central) e excluindo a Petrobras.

11. Necessidade líquida de financiamento do setor público.

12. Dívida pública bruta. Não inclui Banco Central, estatais e previdência.

13. Dívida bruta menos créditos do governo geral, inclui dívidas líquidas do Banco Central e empresas públicas.

14. Inclui empréstimos intercompanhias.

15. Inclui ações, títulos, empréstimos, créditos de fornecedores, transferências de ativos, e outros

16. Inclui o investimento direto e outros.

17. Inclui, além de dinheiro, ações de linhas de recompra e os empréstimos no exterior.

Pesquisa macroeconômica no Itaú

Ilan Goldfajn – Economista-Chefe

Artur Passos
Adriano Lopes
Aurelio Bicalho
Caio Megale
Darwin Dib
Felipe Salles

Giovanna Siniscalchi
Guilherme da Nóbrega
Guilherme Martins
Ítalo Franca
Luiz G. Cherman
Laura Haralyi

Luka Barbosa
João Pedro Bumachar
Maurício Oreng
Natasha Daher
Roberto Prado

Para acessar nossas publicações e projeções visite nosso site:

<http://www.itaubba.com.br/itaubba-pt/pesquisa-economica/analises-economicas/>

Informação relevante

As informações contidas neste relatório foram produzidas pelo Itaú Unibanco Holding, dentro das condições atuais de mercado e conjuntura econômica, com base em informações e dados obtidos de fontes públicas. Tais informações não constituem, tampouco devem ser interpretadas como sendo uma oferta ou solicitação de compra ou venda de um instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Todas as recomendações e estimativas aqui apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio. O Itaú Unibanco Holding não se responsabiliza por quaisquer decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados.

Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem a expressa autorização prévia do Itaú Unibanco Holding.