

## PIB tem alta de 1,0% no primeiro trimestre de 2022

### A economia brasileira em maio de 2022

O PIB do primeiro trimestre de 2022 teve alta de 1,0%, na comparação trimestral e com ajuste sazonal, abaixo de nossas expectativas e do esperado pelo mercado. O setor de serviços surpreendeu positivamente, enquanto a produção industrial veio em linha com o esperado, e a agricultura abaixo de nossa estimativa. Consolidada a visão de um início de ano mais forte que o esperado inicialmente, revisamos nossa projeção para crescimento do PIB acumulado em 2022, de 1,0% para 1,6%. No campo da inflação, o IPCA-15 de maio registrou alta de 0,59%, resultado acima do esperado pelo mercado e da nossa projeção. Em 12 meses, o índice acumula alta de 12,2%. Com inflação persistente, esperamos que o Copom entregue duas altas de 0,50 p.p. na Selic em suas reuniões de junho e agosto, encerrando o ciclo de alta em 13,75% a.a. Em relação à atividade econômica, as vendas do varejo no conceito restrito subiram 1,0% na comparação mensal com ajuste sazonal em março, e avançaram 0,7% no conceito ampliado. Já o setor de serviços cresceu 1,7% em março. A taxa de desemprego alcançou 10,5% no trimestre de fevereiro a abril desse ano, com altas do emprego formal e informal. Na frente política, a Câmara dos Deputados aprovou o PLP 18, que estabelece teto de 17% para o ICMS incidente sobre combustíveis, energia elétrica, telecomunicações e transporte coletivo. Agora, o texto segue para o Senado. Por fim, os indicadores de confiança da FGV tiveram resultados mistos em maio.

### Revisamos a projeção de crescimento do PIB de 1,0% para 1,6% este ano

O PIB cresceu 1,0% no 1T22 na comparação com o trimestre anterior, após ajuste sazonal. O resultado veio abaixo da mediana das expectativas de mercado (+1,2%) e da nossa projeção (+1,3%). As principais contribuições para a expansão vieram dos setores de serviços prestados às famílias e de transportes, que seguem se recuperando das quedas ocorridas no auge da pandemia, e do comércio, que continua a registrar crescimento do consumo de bens. Do lado da oferta, a principal surpresa veio do setor de serviços (realizado: +1,0%; projeção: +0,7%), mais do que superando os níveis pré-pandemia. O PIB da indústria veio virtualmente em linha com as nossas expectativas (+0,1%), enquanto o resultado da agropecuária veio abaixo das nossas projeções (realizado: -0,9%; projeção: +2,0%). Do lado da demanda, o destaque positivo foi o consumo das famílias, que cresceu 0,7%, impulsionado pelo processo de reabertura da economia. Já do lado negativo, o destaque foi a formação bruta de capital fixo, que recuou 3,5%.

A primeira metade do ano deve apresentar crescimento mais forte do que se esperava inicialmente. O processo de reabertura da economia pós-pandemia e os estímulos fiscais, que contribuem para alta na renda disponível das famílias, impulsionam o consumo no semestre. Devido ao ponto de partida mais alto, revisamos nossa projeção de crescimento do PIB em 2022 de 1,0% para 1,6%, na comparação com a média de 2021. Entretanto, esperamos perda de força da atividade econômica no segundo semestre, com queda da renda disponível das famílias e efeito contracionista da política monetária. Para 2023, continuamos projetando crescimento modesto, de 0,2% na comparação com a média do ano anterior. Para mais detalhes, leia [aqui](#).

### IPCA-15 surpreende para cima e acumula alta de 12,2% em 12 meses

O IPCA-15 de maio registrou alta de 0,59%, resultado acima do esperado pelo mercado (0,45%) e da nossa projeção (0,42%). Nos cinco primeiros meses do ano, o IPCA-15 acumula alta de 4,9% e, em 12 meses, de 12,2%, acima dos 12,0% registrados até abril. Em relação ao nosso valor projetado, destacamos surpresas altistas na composição de industriais subjacente (higiene pessoal) e serviços subjacente (condomínio, serviços de estética e lanche). A leitura deste mês seguiu indicando inflação alta e disseminada, com índice de difusão próximo de 75%.

Já o IGP-10 de maio subiu 0,10%, pouco abaixo da nossa projeção (0,22%) e abaixo do esperado pelo mercado (0,33%). O acumulado em 12 meses desacelerou para 12,1%, ante 15,7% em abril. Em relação aos componentes do IGP-10, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) industrial desacelerou de 3,6% para 0,5% no mês, contando com influência para baixo do minério de ferro (-3,7%). Já o IPA agrícola desacelerou de 0,9% em abril para -1,6% neste mês, puxado pela queda da soja (-3,4%) e do milho (-8,5%). Por sua vez, o IPC registrou inflação de 0,5% nesta leitura, com influência negativa de energia elétrica (-12,9%) e condomínio (-2,6%), enquanto o INCC teve alta de 0,7%, impulsionado por materiais de construção (1,4%).

## Câmara aprova teto de ICMS para setores específicos, projeto segue para o Senado

A Câmara dos Deputados aprovou o PLP 18, que estabelece teto de 17% para o ICMS incidente sobre combustíveis, energia elétrica, telecomunicações e transporte coletivo. A margem de aprovação foi ampla, com 403 votos a favor e 10 contra. Agora, o projeto tramita no Senado. No formato do texto aprovado, a proposta pode apresentar um efeito desinflacionário significativo – estimamos que o projeto de lei poderia reduzir a inflação ao consumidor de 2022 em até 1,86 p.p, dependendo de quanto da redução tributária seria repassada. O corte do ICMS, que atualmente varia de 20% a 34%, também implicaria em perda de receita de cerca de R\$ 93 bilhões (nossa estimativa de redução anual, equivalente a 1% do PIB). No entanto, soluções para limitar as perdas para os estados estão em discussão. No formato atual, as perdas de receita do ICMS para estados seriam limitadas a 5% do valor em relação a 2021, com a diferença sendo compensada pelo governo federal. Dito isso, nota-se que em caso de aprovação do projeto, os estados ainda podem recorrer judicialmente.

## Índices de confiança da FGV com resultados mistos em maio

De acordo com a pesquisa mensal da FGV, a confiança da indústria aumentou 2,3 pontos, para 99,7 em maio. O resultado foi impulsionado por avanços no índice de condições atuais (+1,6 para 100,4) e no componente de expectativas (+3,0 para 99,0). Enquanto isso, o nível de utilização da capacidade industrial aumentou 1,0 p.p. para 80,8%. Por sua vez, a confiança do consumidor caiu 3,1 pontos para 75,5 em maio, seguindo um ganho de 3,8 pontos em abril. A leitura foi afetada pela piora do componente de expectativas (-5,1 pontos, para 81,0), enquanto o índice de condições atuais permaneceu inalterado em 69,1. Já a confiança da construção caiu 1,4 ponto, para 96,3, com o nível de utilização da capacidade no setor mantendo-se praticamente estável (+0,2 p.p., para 76,0%). Ainda, a confiança do varejo subiu 7,4 pontos para 93,3, impulsionada por aumentos no índice de condições atuais (+8,2 para 101,1) e no componente de expectativas (+6,1 para 85,7). Por fim, a confiança de serviços ganhou 2,1 pontos, para 98,3 em maio. O resultado também foi impulsionado por aumentos no índice de condições atuais (+2,1 para 98,1) e no componente de expectativas (+1,9 para 98,5).

## Governo anuncia nova troca no comando da Petrobras

O governo decidiu substituir o presidente da Petrobras, José Mauro Ferreira Coelho, após 39 dias no cargo. Caio Mário Paes de Andrade, chefe da secretaria especial de desburocratização, gestão e governo digital do Ministério da Economia, foi nomeado para o cargo e terá seu nome submetido ao processo de governança interna da estatal.

## Varejo, serviços e indústria avançam no mês de março

As vendas do varejo no conceito restrito subiram 1,0% na comparação mensal com ajuste sazonal em março, acima das expectativas do mercado (+0,5%) e perto da nossa projeção (+1,3%). No conceito ampliado, as vendas do varejo avançaram 0,7%. Na margem, 7 dos 10 itens registraram aumentos, reforçando os resultados positivos recentes. O crescimento do consumo interno foi impulsionado por alguma melhora nos salários reais e pela baixa taxa de poupança das famílias, que estão mais do que compensando a queda nos empréstimos ao consumidor no contexto de juros elevados. Já o setor de serviços cresceu 1,7% em março, além das expectativas do mercado (+0,8%) e de nossa projeção (+0,5%), com aumento generalizado em seus cinco principais segmentos. Além disso, o índice de volume de serviços (PMS) também cresceu em março, após subir 1,7%, resultado bem acima da nossa projeção (+0,5%) e mediana das expectativas de mercado (+0,8%). O resultado positivo foi generalizado entre os itens pesquisados. Em particular, o componente de serviços oferecidos às famílias (bares, restaurantes, hotéis, serviços de beleza, entre outros) avançou 2,4%, ainda refletindo o processo de normalização após à forte contração causada pela pandemia.

Já a produção industrial teve alta de 0,3% em março em comparação com fevereiro, após ajuste sazonal. Dentre seus componentes, a indústria extrativa registrou avanço de 0,9%, enquanto a indústria de transformação recuou 0,6%. Bens de capital (+8,0% no mês) e materiais de construção (+4,6%) foram os principais destaques, reforçando a tendência positiva dos investimentos. Neste contexto, a produção de bens de capital se encontra 16% acima do nível anterior à pandemia, impulsionada pelos preços elevados das commodities, a nosso ver. Já a produção de materiais de construção está 2% acima do patamar pré-Covid.

### Ata do Copom reforça a extensão do ciclo de política monetária

O Copom elevou a taxa Selic para 12,75% a.a., como esperado, e sinalizou que provavelmente voltará a aumentá-la na próxima reunião de política monetária, nos dias 14 e 15 de junho, mas em ritmo menor, dado o estágio do ciclo e a necessidade de cautela em um cenário percebido como bastante incerto. Esperamos alta de 0,50 p.p. na reunião de junho e, dadas as projeções brandas de inflação consideradas pelo comitê, esperamos outra alta de 0,50 p.p. na reunião de agosto. Assim, mantemos nossa visão de taxa Selic em 13,75% a.a. ao final do atual ciclo de aperto monetário.

### Taxa de desemprego recua em abril

A taxa de desemprego alcançou 10,5% no trimestre de fevereiro a abril desse ano, vindo de 11,1% no trimestre encerrado em março. O número veio abaixo da nossa projeção e da mediana das expectativas de mercado (ambas em 10,9%). Com ajuste sazonal, a taxa de desemprego recuou de 10,9% para 10,1%. O emprego tanto formal quanto informal teve fortes altas quando comparado com o trimestre encerrado em março, com ajuste sazonal. Ao mesmo tempo, a taxa de participação avançou para 62,2% com ajuste sazonal, vindo de 61,8%. Apesar da elevação na margem, a taxa de participação ainda não alcançou os níveis pré-pandemia.

### Ativos financeiros

Em maio, o Ibovespa avançou 3,2% em reais e 7,4% em dólares. A taxa de câmbio apreciou 3,9%, encerrando o mês em 4,73 reais por dólar. O risco-país medido pelo CDS de 5 anos recuou 6 p.b., encerrando o mês em 224 p.b.

### Próximos eventos

Em junho, os mercados devem concentrar as atenções sobre a próxima reunião do Copom, que acontecerá nos dias 14 e 15 deste mês. Na frente política, o foco será o avanço do PLP 18/2022 – já aprovado na Câmara –, que pode ter significativo impacto desinflacionário e fiscal, além de eventuais discussões que possam correr em paralelo sobre preços de combustíveis e subsídios. Além disso, será importante monitorar as pesquisas eleitorais das próximas semanas.

## Principais indicadores macroeconômicos

Variação (%)		2020				2021				2022				
		1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	
PIB (i)	t/t	-2,4	-8,8	7,9	-3,1	1,1	-0,2	0,1	0,7	1,0	-	-	-	
	a/a	-0,1	-10,7	-3,7	-0,9	1,3	12,3	4,0	1,7	1,7	-	-	-	
	Ac. 4t	-0,1	-5,5	-4,9	-3,9	1,3	6,5	5,7	4,6	1,7	-	-	-	
		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	
<b>Atividade econômica (ii)</b>														
<b>Indicadores proprietários (IDAT)</b>														
IDAT-Atividade	Índice (fev/20 = 100)	2021	88,6	85,7	86,5	95,4	93,4	98,2	100,4	106,2	108,2	109,3	111,7	103,3
		2022	94,5	114,2	111,3	106,4	98,2	-	-	-	-	-	-	-
IDAT-Emprego	Var. a/a	2021	-2,0	-1,2	-0,8	1,4	5,5	7,2	8,0	7,6	7,4	6,4	7,4	6,3
		2022	6,5	6,4	6,1	6,7	-	-	-	-	-	-	-	-
IDAT-Salário	Var. a/a	2021	2,8	4,1	4,2	4,3	6,8	11,2	13,8	12,3	9,2	7,5	7,4	8,0
		2022	8,3	8,6	9,0	10,2	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Setor industrial</b>														
Produção industrial (PIM - IBGE)	Var. a/a	2021	2,4	0,3	10,5	34,8	24,1	12,1	1,4	-0,6	-4,1	-7,8	-4,4	-5,0
		2022	-7,3	-4,2	-2,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capacidade instalada na indústria (NUCI - FGV)	% de utilização	2021	79,9	79,1	78,3	76,7	77,8	79,4	80,1	79,7	80,2	81,3	80,7	79,7
		2022	80,7	79,9	80,2	79,8	80,8	-	-	-	-	-	-	-
Confiança industrial (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	111,3	107,9	104,2	103,5	104,2	107,6	108,4	107,0	106,4	105,2	102,1	100,1
		2022	98,4	96,7	95,0	97,4	99,7	-	-	-	-	-	-	-
Confiança da construção (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	92,5	92,0	88,8	85,0	87,2	92,4	95,7	96,3	96,4	96,1	95,3	96,7
		2022	92,8	93,7	92,9	97,7	96,3	-	-	-	-	-	-	-
<b>Setor de varejo</b>														
Core retail sales (PMC - IBGE)	Var. a/a	2021	-0,4	-3,9	2,2	23,7	15,9	6,3	5,7	-4,1	-5,2	-6,8	-4,2	-2,9
		2022	-1,5	1,3	4,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confiança do varejo (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	90,8	91,0	72,5	84,1	93,9	95,9	101,0	100,9	94,1	94,2	88,0	85,3
		2022	84,9	87,0	86,8	85,9	93,3	-	-	-	-	-	-	-
Confiança do consumidor (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	75,8	78,0	68,2	72,5	76,2	80,9	82,2	81,8	75,3	76,3	74,9	75,5
		2022	74,1	77,9	74,8	78,6	75,5	-	-	-	-	-	-	-
<b>Setor de serviços</b>														
Volume de serviços (PMS - IBGE)	Var. a/a	2021	-5,0	-1,8	4,6	20,1	23,3	21,1	17,8	16,6	11,5	7,3	10,2	10,9
		2022	9,4	7,4	11,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Confiança de serviços (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	85,5	83,2	77,6	81,7	88,1	93,8	98,0	99,3	97,3	99,1	96,8	95,5
		2022	91,2	89,2	92,2	96,2	98,3	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mercado de trabalho (iii)</b>														
Taxa de desemprego (PNAD Contínua, a.s.)	%	2021	14,8	14,7	14,6	14,5	14,2	14,0	13,5	12,9	12,5	12,2	12,1	11,9
		2022	11,5	11,6	10,9	10,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprego formal (Caged)	Saldo m/m (milhares)	2021	254,3	397,5	153,4	89,1	265,7	315,7	304,8	384,2	325,5	247,3	308,5	-284,6
		2022	149,6	329,4	136,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Contas públicas (iv)</b>														
Resultado primário	% do PIB	2021	-9,3	-9,1	-8,6	-6,9	-5,4	-3,8	-2,9	-1,6	-0,6	-0,2	0,2	0,8
		2022	1,2	1,4	1,4	1,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado nominal	% do PIB	2021	-13,5	-13,3	-12,7	-10,6	-9,1	-7,3	-6,8	-5,6	-4,8	-4,7	-4,7	-4,4
		2022	-3,6	-3,4	-3,2	-3,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida bruta	% do PIB	2021	88,8	89,0	87,4	85,0	83,8	83,0	82,7	82,2	82,3	82,4	81,2	80,3
		2022	79,6	79,2	78,5	78,3	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida líquida	% do PIB	2021	61,0	61,0	60,1	59,4	59,2	60,2	59,5	59,0	58,1	57,2	57,1	57,2
		2022	56,7	57,1	58,2	57,9	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Setor externo (v)</b>														
Saldo comercial	US\$ bi, ac. 12m	2021	51,5	50,3	49,1	59,7	61,7	64,8	64,9	66,8	66,2	63,0	59,8	60,6
		2022	61,4	64,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo da conta corrente	% do PIB	2021	-1,5	-1,5	-1,6	-1,5	-1,3	-1,4	-1,4	-1,4	-1,5	-1,7	-1,9	-1,7
		2022	-1,7	-1,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimento direto no país	% do PIB	2021	2,3	2,8	2,8	-	2,7	3,1	3,1	3,2	3,2	3,1	3,2	2,9
		2022	2,9	3,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas internacionais	US\$ bi	2021	355,4	356,1	347,4	351,0	353,4	352,5	355,7	370,4	368,9	367,9	367,8	362,2
		2022	358,4	357,7	353,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Estoque de swaps cambiais do BCB	US\$ bi	2021	-69,1	-71,1	-76,3	-76,3	-76,3	-76,3	-76,8	-76,8	-76,8	-81,3	-81,3	-81,3
		2022	-98,8	-98,8	-98,8	-99,3	-100,3	-	-	-	-	-	-	-
<b>Inflação (vi)</b>														
IPCA (IBGE)	Var. a/a	2021	4,6	5,2	6,1	6,8	8,1	8,4	9,0	9,7	10,3	10,7	10,7	10,1
		2022	10,4	10,5	11,3	12,1	-	-	-	-	-	-	-	-
IPCA-15 (IBGE)	Var. a/a	2021	4,3	4,6	5,5	6,2	7,3	8,1	8,6	9,3	10,1	10,3	10,7	10,4
		2022	10,2	10,8	10,8	12,0	12,2	-	-	-	-	-	-	-
IPCA: média das expectativas da Focus (12m a frente)	Var. a/a	2021	3,6	3,8	4,0	4,0	4,1	4,2	4,5	4,5	4,7	5,1	5,4	5,1
		2022	5,3	5,2	5,6	5,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Média das medidas do núcleo da inflação IPCA	Var. a/a	2021	3,0	3,2	3,5	3,9	4,5	5,0	5,5	6,1	6,5	7,0	7,2	7,4
		2022	7,9	8,4	9,0	9,7	-	-	-	-	-	-	-	-
IGP-M (FGV)	Var. a/a	2021	25,7	28,9	31,1	32,0	37,0	35,8	33,8	31,1	24,9	21,7	17,9	17,8
		2022	16,9	16,1	14,8	14,7	10,7	-	-	-	-	-	-	-
IGP-10 (FGV)	Var. a/a	2021	24,5	28,2	31,2	31,7	35,8	36,9	34,6	32,8	26,8	22,6	19,8	17,3
		2022	17,8	16,7	14,6	15,6	12,2	-	-	-	-	-	-	-
IGP-M: média das expectativas da Focus (12m a frente)	Var. a/a	2021	4,6	4,7	5,3	5,7	5,9	5,5	5,6	5,3	4,9	5,7	5,5	5,4
		2022	5,5	5,4	6,4	6,5	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Taxa de juros (vii)</b>														
Taxa Selic	% a.a.	2021	2,00	2,00	2,75	2,75	3,50	4,25	4,25	5,25	6,25	7,75	7,75	9,25
		2022	9,25	10,75	11,75	11,75	12,75	-	-	-	-	-	-	-
Taxa Selic: média das expectativas da Focus (fim do ano)	% a.a.	2021	5,00	5,00	6,00	6,25	6,50	6,63	7,00	7,50	8,50	10,25	11,25	11,50
		2022	11,75	12,25	13,00	13,25	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa real ex-ante (PREDI360/Focus12m)	% a.a.	2021	0,3	0,5	1,1	1,1	1,5	2,4	2,8	3,4	5,0	6,6	5,9	6,4
		2022	6,6	6,9	6,8	7,2	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Taxa de câmbio (viii)</b>														
R\$/US\$	Nível	2021	5,47	5,60	5,63	5,44	5,22	4,97	5,21	5,15	5,44	5,64	5,62	5,58
		2022	5,31	5,15	4,74	4,97	4,73	-	-	-	-	-	-	-
	Var. a/a	2021	27,8	25,3	8,2	-0,9	-2,2	-9,1	-0,2	-6,2	-3,0	-1,9	4,9	7,3
		2022	-3,0	-8,1	-15,8	-8,6	-9,3	-	-	-	-	-	-	-
Volatilidade de 90 dias	2021	18,6	19,2	19,3	19,3	16,9	16,9	16,9	15,8	16,0	16,0	15,5	15,0	
	2022	14,8	14,7	14,6	17,2	18,2	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Medida de risco-país (ix)</b>														
Credit Default Swap (5 anos)	Pontos-base	2021	173,7	190,9	225,5	192,1	171,8	164,8	176,6	176,1	206,0	246,9	257,4	205,3
		2022	227,7	223,4	208,8	229,6	223,7	-	-	-	-	-	-	-
	Delta a/a (pontos-base)	2021	71,0	58,9	-50,5	-116,1	-112,2	-91,7	-41,2	-38,9	-43,6	28,7	91,5	62,4
		2022	54,0	32,5	-16,7	37,5	52,0	-	-	-	-	-	-	-
<b>Bolsa de valores (x)</b>														
Ibovespa	Pontos (em reais)	2021	115.068	110.035	116.634	118.894	126.216	126.802	121.801	118.781	110.979	103.501	101.915	104.822
		2022	112.144	113.142	119.999	107.876	111.351	-	-	-	-	-	-	-
	Var. a/a (em reais)	2021	1,1	5,6	59,7	47,7	44,4	33,4	18,4	19,5	17,3	10,2	-6,4	-11,9
		2022	-2,5	2,8	2,9	-9,3	-11,8	-	-	-	-	-	-	-
	Var. a/a (em dólar)	2021	-20,9	-15,1	46,1	48,6	49,2	45,5	19,3	26,9	21,1	12,2	-10,7	-18,1
		2022	0,5	10,9	23,6	-0,5	-2,3	-	-	-	-	-	-	-

## Principais indicadores macroeconômicos (continuação)

- (i) PIB: Produto Interno Bruto. Fonte: IBGE. t/t - trimestre contra trimestre imediatamente anterior (%), dessazonalizado pelo IBGE; a/a - variação em volume em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (%); ac.4t - taxa acumulada em quatro trimestres em relação ao mesmo período do ano anterior (%).
- (ii) Fontes: IBGE, FGV e Itaú. Var. a/a - variação em volume em relação ao mesmo mês do ano anterior (%). Nível de utilização da capacidade instalada (NUCI) na indústria e confiança do empresário dessazonalizados pela FGV. Confiança do empresário: patamar de neutralidade em 100 pontos. Índice diário Itaú de atividade econômica (IDAT): Dados da média móvel de sete dias ao fim do mês, último dado disponível referente a quatro dias atrás.
- (iii) Fontes: IBGE, Ministério da Economia. PNAD Contínua: dados domiciliares do IBGE para o país, incluído a força de trabalho de quatorze anos de idade ou mais. Média móvel de três meses, dessazonalizados pelo Itaú Unibanco. População ocupada em milhões de pessoas. Caged: criação líquida de empregos formais no mês, em milhares de pessoas, sem ajuste sazonal.
- (iv) Fontes: BCB e Tesouro Nacional. Resultado nominal e primário do setor público consolidado, fluxo acumulado em 12 meses (% do PIB). Dívida bruta do governo geral e dívida líquida do setor público, % do PIB.
- (v) Fonte: BCB. Investimento direto no país inclui empréstimos intercompanhias. Estoque de swaps cambiais do Banco Central do Brasil: Um número negativo expressa posição comprada em swaps e, portanto, vendida em dólares.
- (vi) Fontes: IBGE, FGV. Dados do fim do mês. Média dos núcleos: IPCA núcleo por exclusão - EX0, IPCA núcleo por exclusão - EX3, IPCA núcleo de dupla ponderação, IPCA núcleo médias aparadas com suavização, IPCA núcleo percentil 55 (P55).
- (vii) Fontes: BCB, BBG, Itaú. Taxa de juros real ex-ante: Taxa referencial de swaps DI x pré (prazo de 360 dias) deflacionada pela expectativa para a inflação para o mesmo período, vinda da pesquisa Focus. Taxa Selic: taxa básica de juros.
- (viii) Fonte: BCB. Taxa de câmbio: real por dólares americanos (Ptax). Dados referentes ao último dia útil do mês.
- (ix) Fontes: CBIN, BBG. CDS = prêmio em pontos-base, calculados a partir da Libor, utilizado como proteção no caso de uma moratória brasileira no período de cinco anos. Dados referentes ao último dia útil do mês.
- (x) Fonte: B3. Índice Bovespa. Dados referentes ao último dia útil do mês.

### Pesquisa macroeconômica – Itaú

Mario Mesquita – Economista-Chefe

Para acessar nossas publicações e projeções visite nosso site:

<https://www.itaú.com.br/itaubba-pt/analises-economicas>

**App Itaú Análises Econômicas**  
**Nossos relatórios no seu celular.**  
 Baixe agora na App Store ou no Google Play.



### Informações Relevantes

- 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 598, de 3 de maio de 2018.
- 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.
- 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.
- 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.itaú.com.br/atendimento-itaú/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.