



APRESENTAÇÃO **MACROECONÔMICA**

# MUNDO

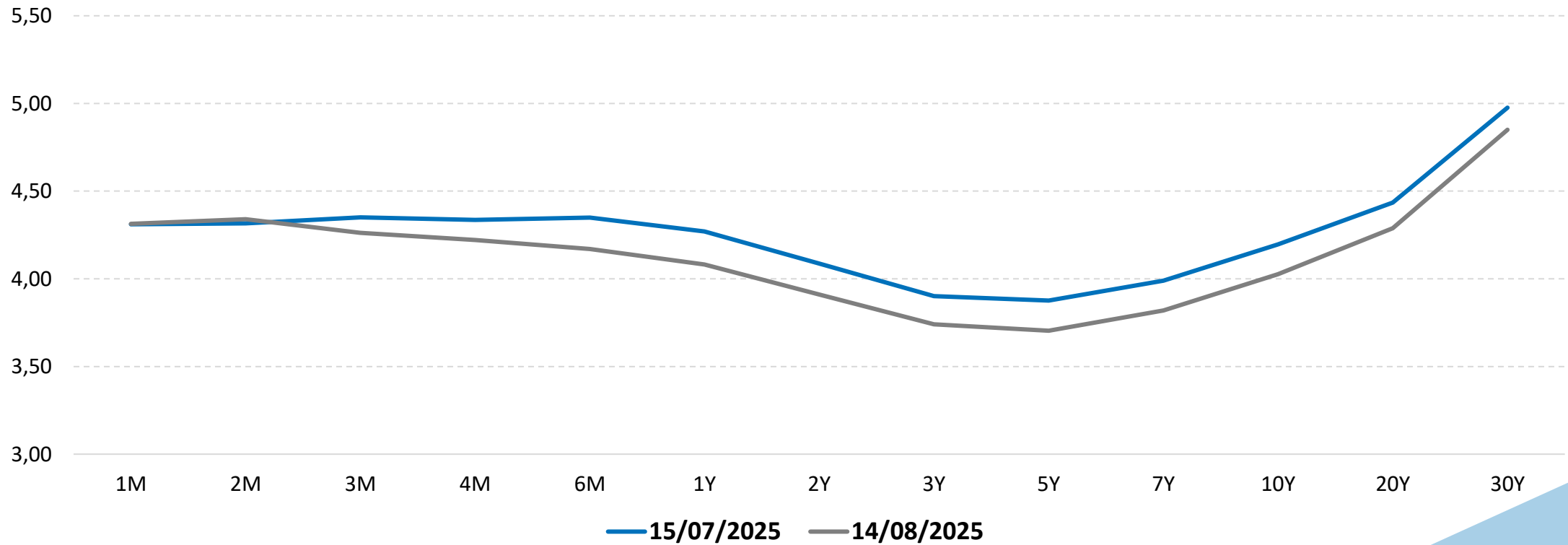
- 1. NOS EUA,** COM O FIM DO PRAZO PARA NEGOCIAÇÕES RECÍPROCAS, OS ESTADOS UNIDOS ANUNCIARAM A IMPOSIÇÃO DE NOVAS TARIFAS A PARTIR DE 7 DE AGOSTO, AFETANDO IMPORTAÇÕES DE 66 PAÍSES. AS NOVAS ALÍQUOTAS VARIAM ENTRE 15% E 50%: A ZONA DO EURO E A MAIORIA DOS PAÍSES FORAM ENQUADRADOS NA FAIXA MÍNIMA (15%); ENQUANTO CANADÁ, ÍNDIA E BRASIL ENFRENTAM TARIFAS MAIS ELEVADAS — 35% E 50%, RESPECTIVAMENTE. JÁ MÉXICO COM 25% DE ALÍQUOTA COM 90 DIAS DE CARÊNCIA. ALÉM DISSO, NA REUNIÃO DE JULHO, O COMITÊ MANTEVE A TAXA BÁSICA ENTRE 4,25% E 4,50%, APESAR DO DISSENSO DE DOIS MEMBROS FAVORÁVEIS A UM CORTE DE 25BPS. A SINALIZAÇÃO OFICIAL REFORÇOU A DEPENDÊNCIA DE DADOS E A NECESSIDADE DE MAIOR CLAREZA SOBRE A TRAJETÓRIA INFLACIONÁRIA.
- 2. NA ÁREA DO EURO,** O BANCO CENTRAL EUROPEU (BCE) MANTEVE, POR UNANIMIDADE, AS TAXAS DE JUROS EM 2% A.A.. ALÉM DISSO, A PRESIDENTE DO BCE, CHRISTINE LAGARDE, RESSALTOU A RESILIÊNCIA DA ECONOMIA DA ZONA DO EURO, COM SURPRESA POSITIVA NO PRIMEIRO TRIMESTRE, PUXADA POR EXPORTAÇÕES ANTECIPADAS, CONSUMO FIRME E INVESTIMENTOS ROBUSTOS. O MERCADO DE TRABALHO SEGUE AQUECIDO, COM DESEMPREGO HISTORICAMENTE BAIXO E RENDA REAL EM ALTA, SUSTENTANDO O CONSUMO. COM RELAÇÃO À INFLAÇÃO, A PRESIDENTE DO BCE INDICOU QUE O TRABALHO ESTÁ FEITO AO AFIRMAR QUE O BCE ESTÁ EM BOA POSIÇÃO COM A INFLAÇÃO EM 2% E QUE O CHOQUE INFLACIONÁRIO DOS ÚLTIMOS ANOS JÁ PASSOU. A PERSPECTIVA É DE NOVOS CORTES DE JUROS, CONSIDERANDO O IMPACTO DO AUMENTO TARIFÁRIO, QUE DEVE PRESSIONAR OS PREÇOS PARA BAIXO.
- 3. NA CHINA,** APESAR DE UM AMBIENTE EXTERNO DESAFIADOR, A ECONOMIA CHINESA SEGUE MOSTRANDO RESILIÊNCIA. DIANTE DESSE CRESCIMENTO ROBUSTO, A MAIS RECENTE REUNIÃO DO POLITBURO NÃO TROUXE NOVOS ESTÍMULOS À DEMANDA DOMÉSTICA. É ESPERADO QUE O GOVERNO MANTERÁ A POSTURA DE "ESPERAR E VER", PRESERVANDO MUNIÇÃO PARA EVENTUAIS SINAIS DE DESACELERAÇÃO MAIS ADIANTE. POR ORA, O MODELO DE *NOWCASTING* APONTA PARA UMA EXPANSÃO DE 5,1% A/A NO TERCEIRO TRIMESTRE, MANTENDO A ECONOMIA CHINESA EM TRAJETÓRIA COMPATÍVEL COM A META ANUAL E CONTRIBUINDO POSITIVAMENTE PARA O CRESCIMENTO GLOBAL.



# EUA

## CURVA DE JUROS (%)

FONTE: BLOOMBERG. Elaboração: Área econômica do grupo da i9



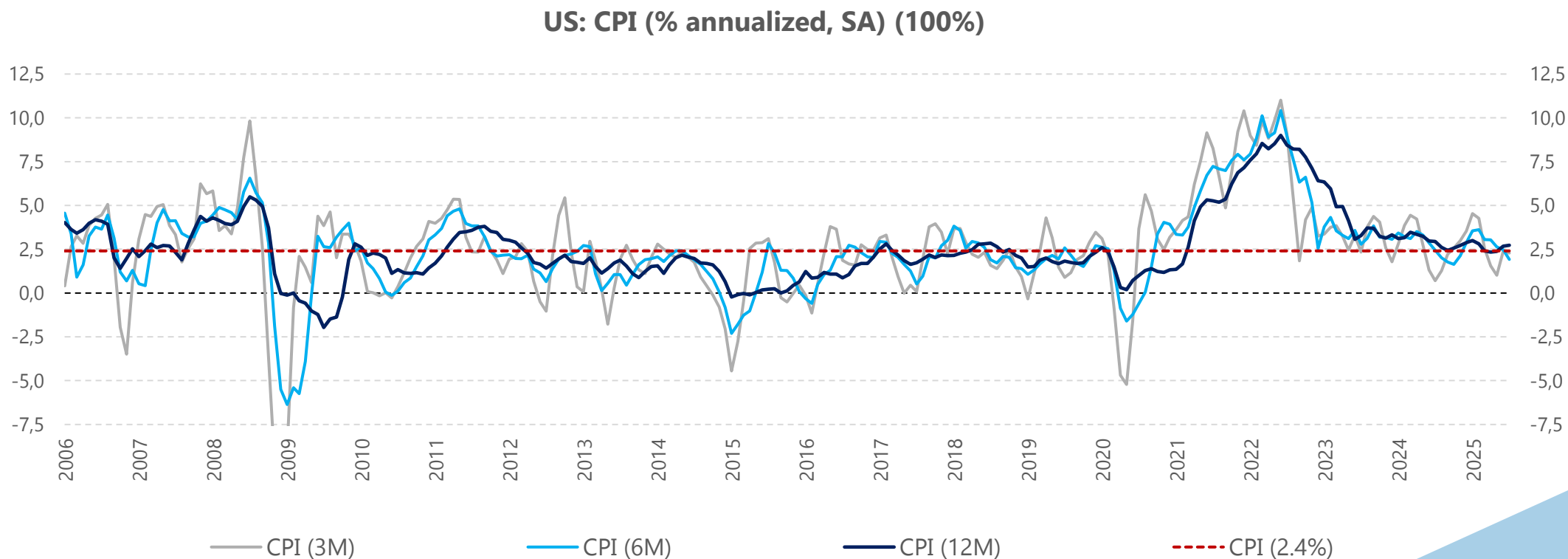
**APÓS OS DADOS DE EMPREGO, O MERCADO AUMENTOU A PROBABILIDADE DE CORTES EM SETEMBRO.**



# EUA

## INFLAÇÃO – CPI

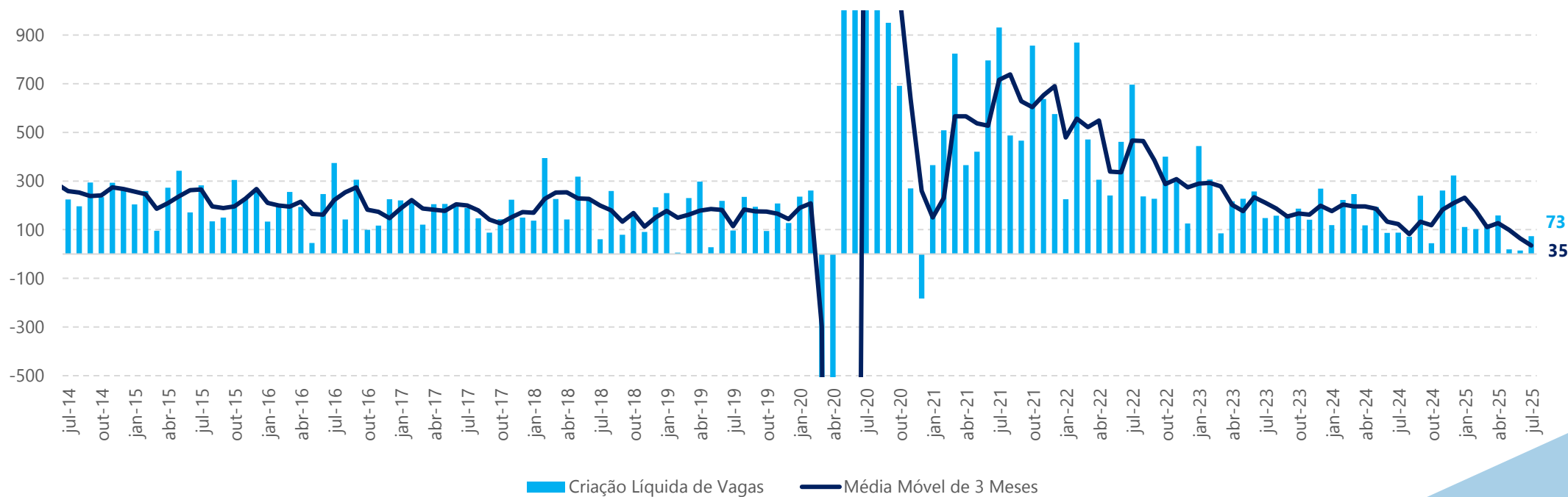
FONTE: BLS. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.



EM JUNHO, O CPI REGISTROU INFLAÇÃO DE 0,20% M/M, EM LINHA COM O CONSENSO. NA ABERTURA, APESAR DO EFEITO DE TARIFAS NÃO TER SIDO TÃO EXPRESSIVO, O NÚCLEO DE SERVIÇOS E O *SUPERCORE* SUBIRAM. ESSA ELEVAÇÃO DA INFLAÇÃO DE SERVIÇOS PODE SER SUFICIENTE PARA MANTER O FOMC PREOCUPADO COM A INFLAÇÃO.



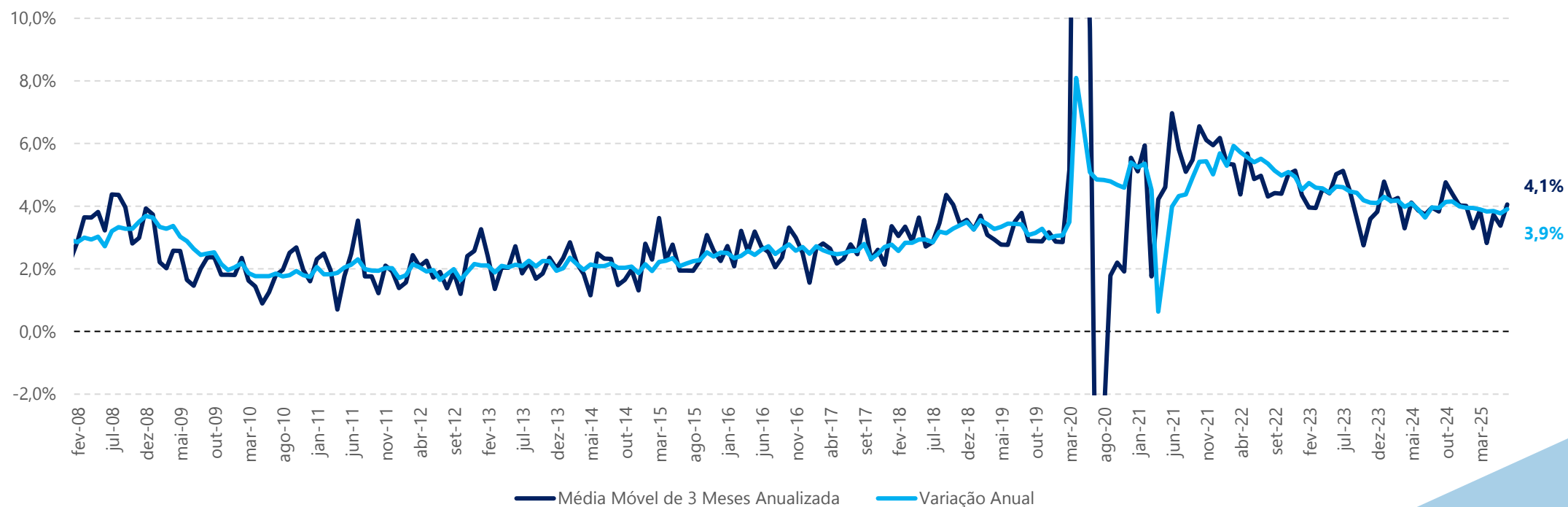
## MERCADO DE TRABALHO – PAYROLL



**EM JUNHO, O MERCADO DE TRABALHO A PREOCUPAR, COM A CRIAÇÃO LÍQUIDA DE 73 MIL EMPREGOS E REVISÃO PARA BAIXO DE 258K DE VAGAS ENTRE MAIO E JUNHO - QUE REGISTRARAM 14 MIL E 19 MIL VAGAS CRIADAS. COM ISSO, O MERCADO PASSOU A ANTECIPAR A RETOMADA DO CICLO DE CORTES PARA SETEMBRO.**



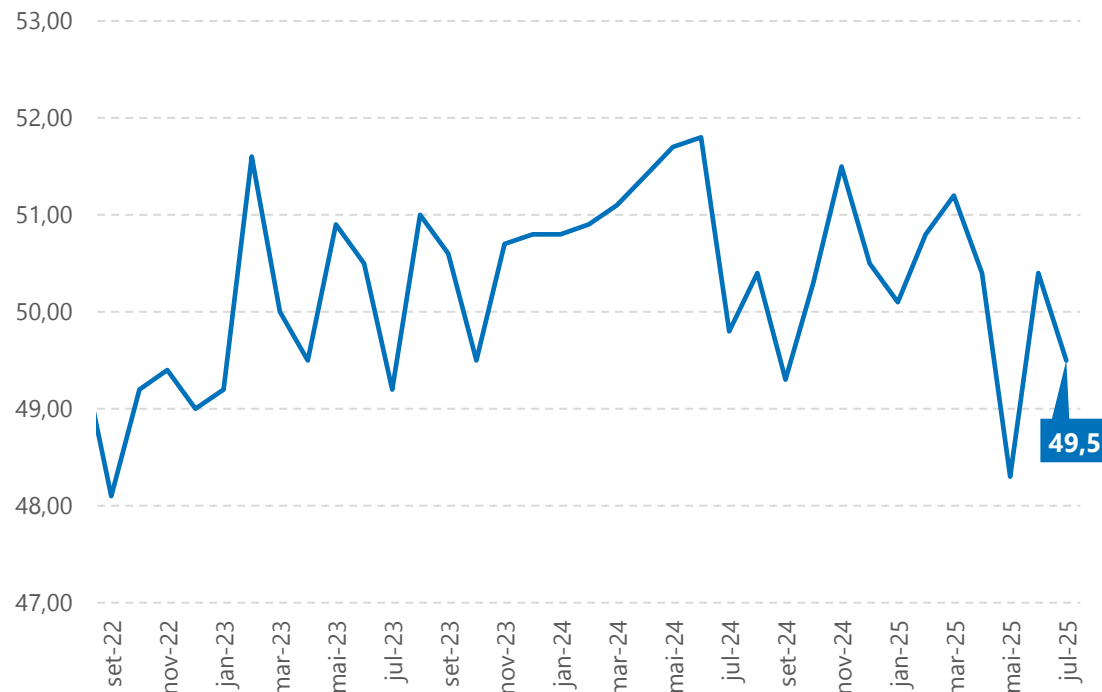
## MERCADO DE TRABALHO – CRESCIMENTO SALARIAL



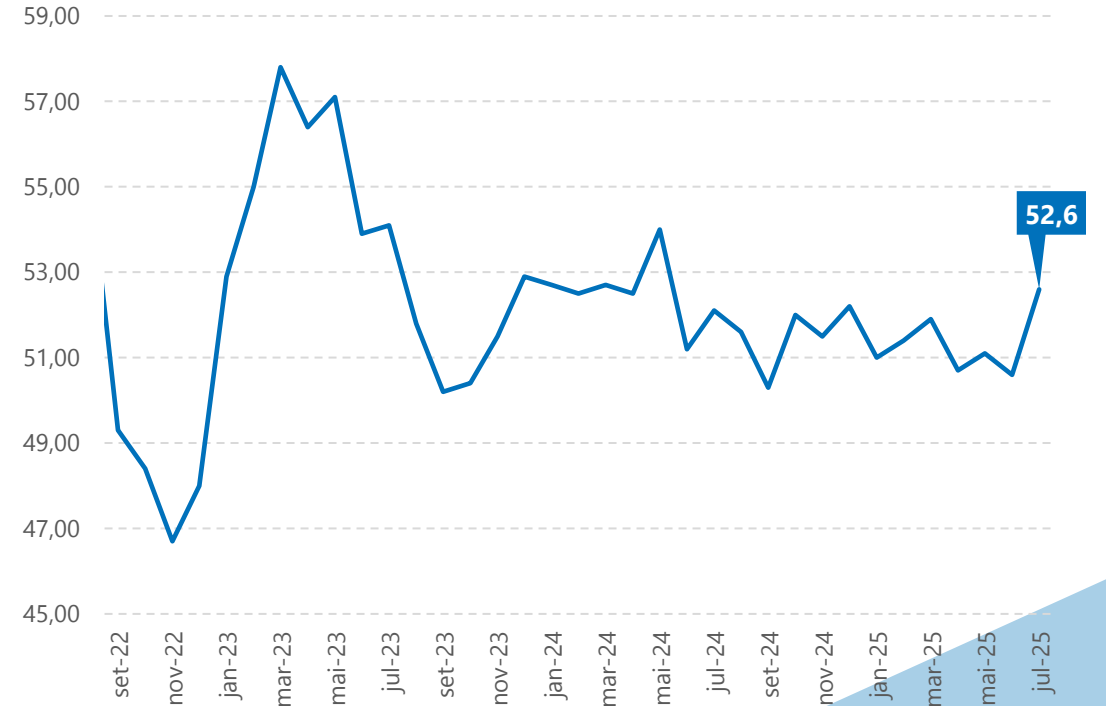
**OUTRA MÁ NOTÍCIA PARA POLÍTICA MONETÁRIA É QUE OS SALÁRIOS CRESCERAM 0,3% M/M E 3,9% A/A, ACIMA DO QUE O FED JULGA SER COMPATÍVEL COM A META DE INFLAÇÃO (3,5-3,8% A/A).**



Caixin - PMI Manufacturing



Caixin - PMI Services



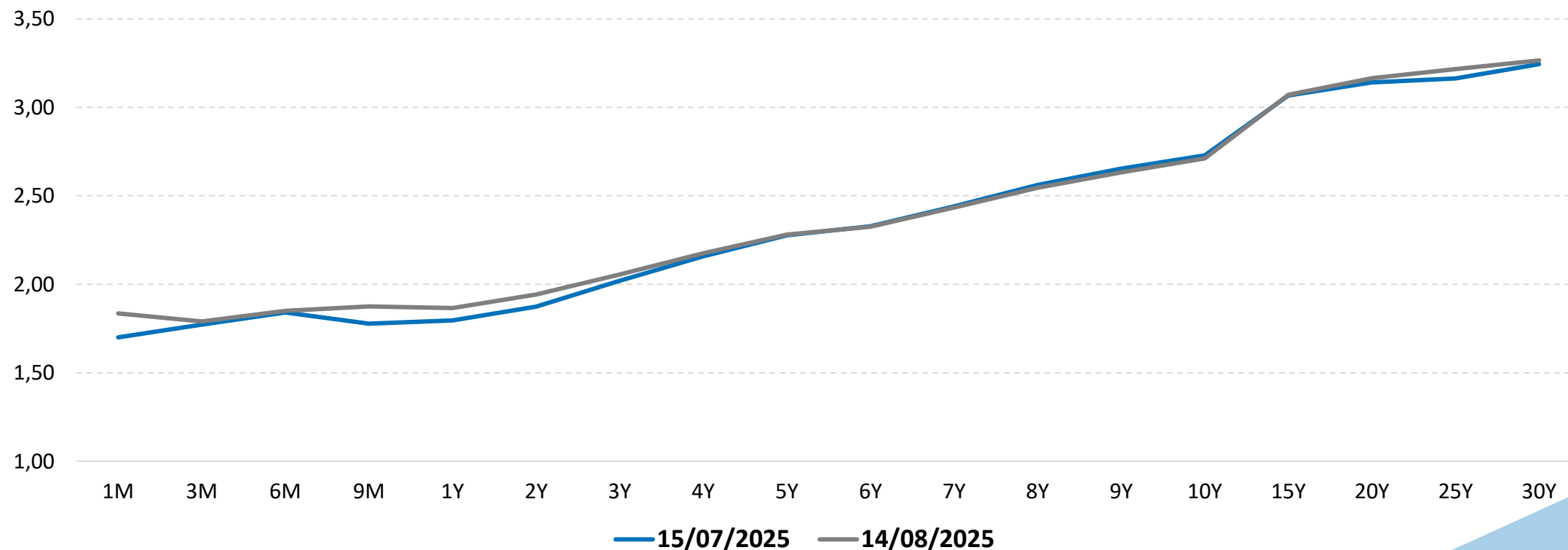
**O PIB CRESCER 5,2% EM TERMOS ANUAIS NO SEGUNDO TRIMESTRE, SUPERANDO O CONSENSO DE MERCADO E PERMANECENDO ALINHADO À META DE CRESCIMENTO DEFINIDA PELO PARTIDO COMUNISTA PARA 2025. O DESEMPENHO FOI SUSTENTADO PRINCIPALMENTE PELO CONSUMO DAS FAMÍLIAS (+2,7%) E PELOS INVESTIMENTOS (+1,3%). AINDA QUE O FIM DO MOVIMENTO DE ANTECIPAÇÃO DE IMPORTAÇÕES PELOS ESTADOS UNIDOS TENHA LIMITADO O AVANÇO DAS EXPORTAÇÕES LÍQUIDAS, O SETOR EXTERNO CONTRIBUIU POSITIVAMENTE, COM ALTA DE 1,2% NO PERÍODO**



# EUROPA

## CURVA DE JUROS ALEMÃ (%)

FONTE: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.



O BANCO CENTRAL EUROPEU (BCE) MANTEVE, POR UNANIMIDADE, AS TAXAS DE JUROS EM 2% A.A., DESTACANDO QUE A INFLAÇÃO ATINGIU A META E QUE AS PRESSÕES DOMÉSTICAS VÊM CEDENDO, APESAR DO CENÁRIO GLOBAL AINDA INCERTO. O COMITÊ REFORÇOU SUA ABORDAGEM DEPENDENTE DE DADOS, AVALIANDO A CADA REUNIÃO A DINÂMICA DA INFLAÇÃO, OS RISCOS E A EFICÁCIA DA TRANSMISSÃO.





# MERCADOS GLOBAIS

FONTE: FRED. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

## RENDA FIXA INVESTMENT GRADE – YIELD (%) EM USD



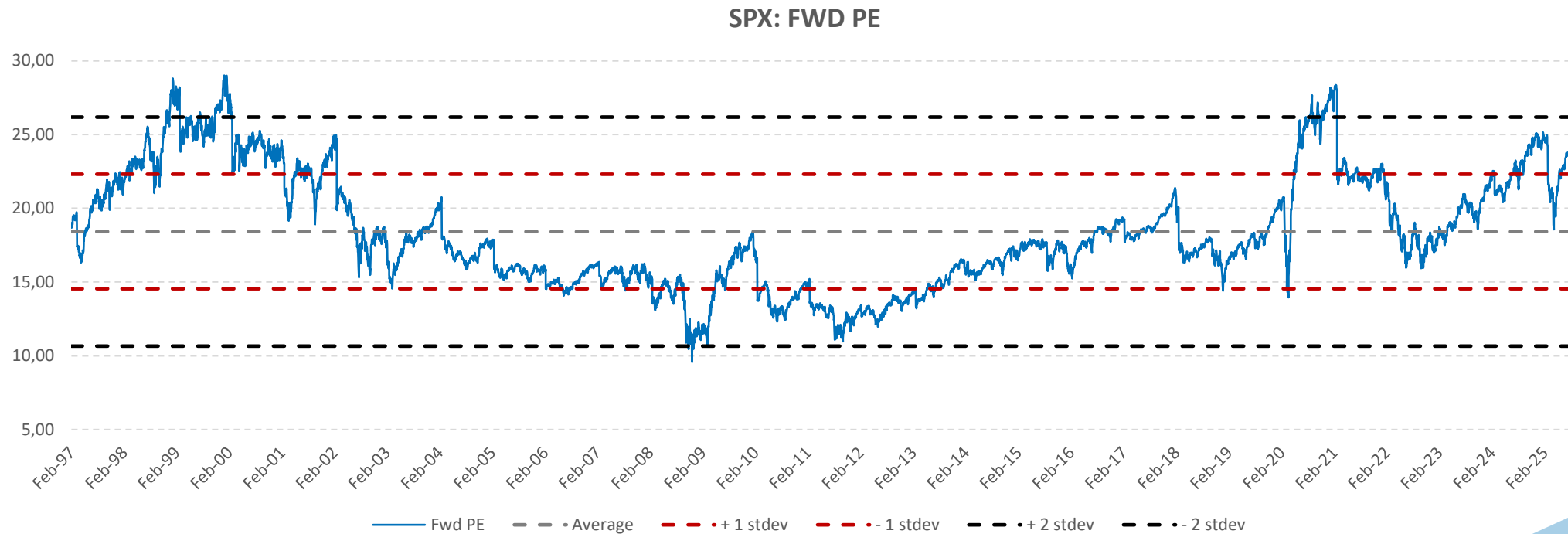
**O CARREGO EM DÓLAR DA RENDA FIXA DOS EUA SEGUE ATRATIVO.**



# MERCADOS GLOBAIS

FONTE: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

## RENTA VARIÁVEL – PREÇO SOBRE LUCRO PROJETADO S&P 500 (12 MESES)



**O PE DA BOLSA AMERICANA VOLTOU A SUBIR E ESTÁ ACIMA DA MÉDIA HISTÓRICA.**



# BRASIL

1. **TARIFAS RECÍPROCAS NOS EUA:** FOI ELEVADA PARA 50% DE TARIFAS SOBRE OS PRODUTOS BRASILEIROS. PORÉM, APÓS UMA REVISÃO, MAIS DE 600 PRODUTOS EXCLUÍDOS DA NOVA TAXAÇÃO, O QUE SUAVIZA PARCIALMENTE O IMPACTO AGREGADO.
2. **PLANO DE AUXÍLIO AOS SETORES AFETADOS PELO TARIFAÇÃO** FOI ANUNCIADO NO DIA 13 DE AGOSTO.
3. A PREOCUPAÇÃO COM O EQUILÍBRIO FISCAL, A EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO SUBJACENTE E A RESILIÊNCIA DA DEMANDA DOMÉSTICA **RESULTARAM EM NOVO CICLO DE ALTA DE JUROS NO BRASIL E DEVE MANTER OS JUROS EM PATAMAR ELEVADO POR UM PERÍODO PROLONGADO;**
4. EM 2025 É ESPERADO DESACELERAÇÃO ECONÔMICA, COM O **CRESCIMENTO DO PIB CAINDO DE 3,4% EM 2024 PARA 1,9% E INFLAÇÃO DE 4,9% DEVIDO AO APERTO MONETÁRIO E A REDUÇÃO DO IMPULSO FISCAL;**
5. **CICLO DE CORTE NA TAXA SELIC NO FINAL DE 2025,** TRAZENDO-A PARA 14,50% AO FINAL DE 2025, APÓS **ALCANÇAR 15,0% EM JUNHO DE 2025.**
6. **QUALQUER TENTATIVA DE MODIFICAR OU ABANDONAR O MARCO FISCAL** AO LONGO DE 2025 **TERÁ REPERCUSSÕES NEGATIVAS PARA A ECONOMIA E, CONSEQUENTEMENTE, PARA AS ELEIÇÕES EM 2026;**
7. A **BOA NOTÍCIA** É QUE A **LDO (LEI DE DIRETRIZES ORÇAMENTÁRIAS) DE 2026** FOI ENVIADA AO CONGRESSO **MANTENDO A TRAJETÓRIA DA META PRIMÁRIA SUPERAVITÁRIA DE 2026 A 2029. O GOVERNO MANTEVE O BLOQUEIO DE R\$ 10.0 BI NA 2 REVISÃO BIMESTRAL DE RECEITAS E DESPESAS;**
8. **STF MANTEVE O DECRETO DE AUMENTO DO IOF:** SOBRE OPERAÇÕES CAMBIAIS, APORTE NO VGBL ACIMA DE R\$ 300 MIL EM 2025 E ACIMA DE R\$ 600 MIL EM 2026 E SOBRE OPERAÇÕES DE CRÉDITO A PJ.



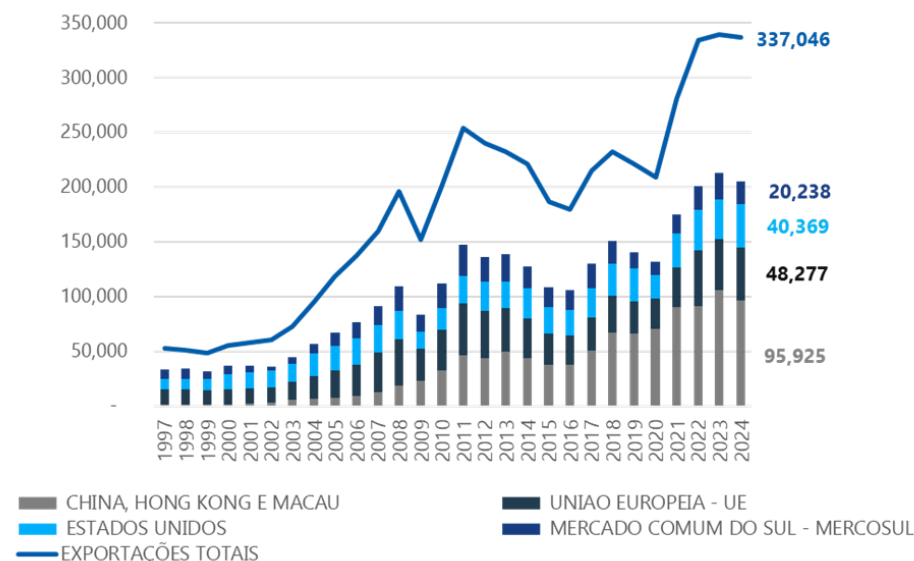
# BRASIL

## Tarifa dos EUA

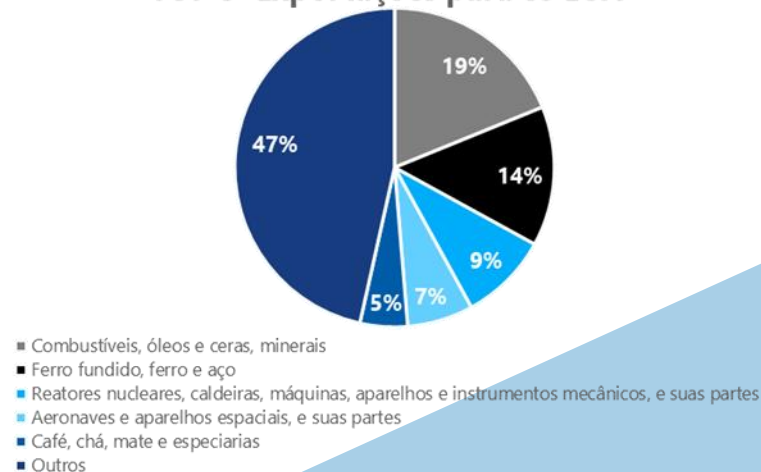
- **50% DE TARIFA PODE INVIABILIZAR AS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS PARA EUA.**
- O SETOR DE AÇO JÁ TRABALHA COM ESSA TARIFA DESDE JUNHO.
- OS SETORES DOS TOP 5 EXPORTADOS PARA EUA: COMBUSTÍVEIS, FERRO E AÇO, REATORES, MÁQUINAS E CALDEIRAS, AERONAVES, CAFÉ, CHÁ E ESPECIARIAS.

1. **IMPACTO SOBRE INFLAÇÃO:** DEPENDE DO EFEITO SOBRE O REAL. MAS, O AUMENTO DA OFERTA COM OS PRODUTOS QUE SERIAM DESTINADOS PARA EUA PODE, DE FATO, TER IMPACTO **DESINFLACIONÁRIO**.
2. **IMPACTO NA POLÍTICA MONETÁRIA:** DEPENDE DO EFEITO SOBRE O REAL. MAS, A PRINCÍPIO, DEVIDO À SELIC ESTAR EM PATAMAR EXTREMAMENTE ALTO, NÃO HÁ EXPECTATIVAS DE MUDANÇA BRUSCA NA TRAJETÓRIA DA POLÍTICA MONETÁRIA.
3. **IMPACTO SOBRE ATIVIDADE ECONÔMICA: NEGATIVO**, REDUÇÃO DE FATURAMENTO, LUCRO E INVESTIMENTOS.
4. **DE ACORDO COM O NOSSO EXERCÍCIO DE ELASTICIDADE-PREÇO, ESSE AUMENTO DE TARIFA TEM O POTENCIAL DE REDUZIR PELA METADE O TOTAL DE EXPORTAÇÃO BRASILEIRO PARA EUA. EM 2024, EXPORTAMOS \$40 BI PARA EUA.**

FONTE: Bacen. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.



TOP 5 Exportações para os EUA



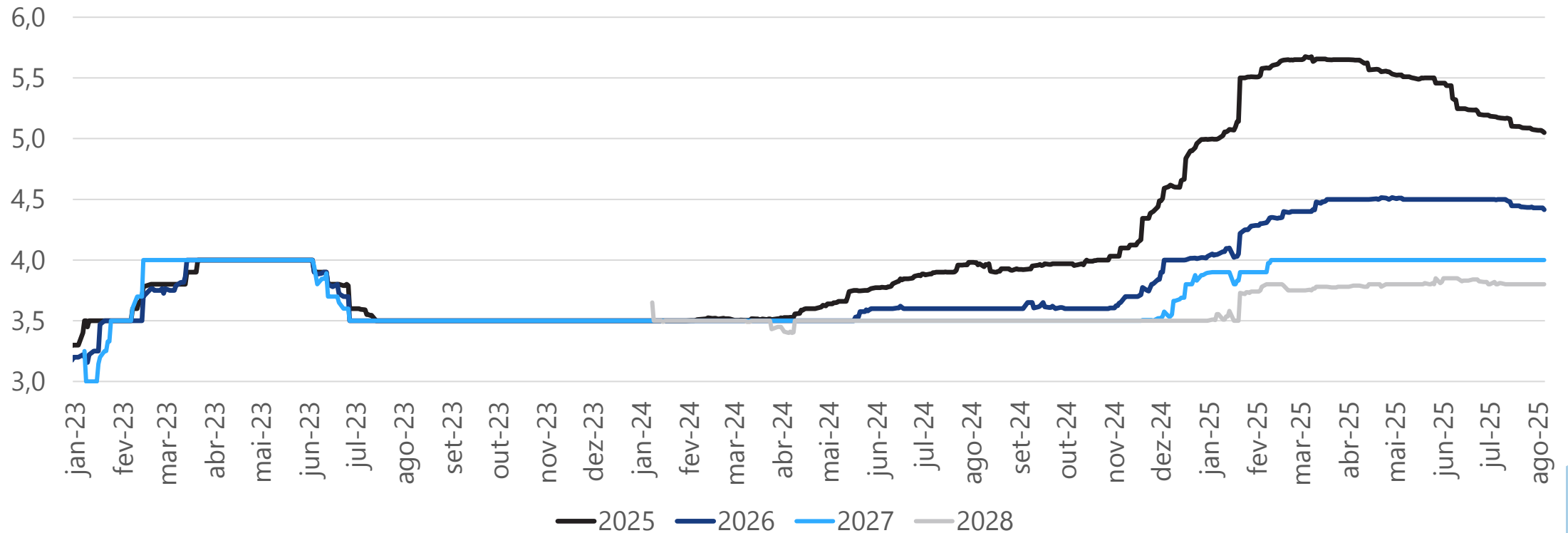
| Medida                                          | Objetivo                                                                                                            | Público-alvo                                                                                                                     |
|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Linha de crédito de R\$ 30 bilhões (via FGE)    | Oferecer crédito acessível para empresas afetadas e MPes, com juros favorecidos e compromisso de manter empregos.   | Empresas afetadas pelo tarifaço, micro e pequenas empresas.                                                                      |
| Prorrogação do regime de Drawback por 1 ano     | Dar prazo extra para empresas que importaram insumos e tiveram exportações prejudicadas realocarem sua produção.    | Empresas exportadoras que utilizam o regime de drawback e foram afetadas por medidas unilaterais dos EUA.                        |
| Diferimento de tributos federais                | Postergar tributos de setores pré-definidos nos meses de setembro e outubro para aliviar fluxo de caixa.            | Setores produtivos definidos previamente pelo governo.                                                                           |
| Compras públicas emergenciais (180 dias)        | Adquirir produtos perecíveis de setores afetados para destinar a programas sociais e instituições públicas.         | Produtores dos setores afetados; beneficiários de restaurantes populares, sistema prisional, hospitais e merenda escolar.        |
| Ampliação do FGO e FGI                          | Ampliar garantias para empresas que nunca acessaram o FGE, facilitando crédito.                                     | Empresas que não operavam com FGE, especialmente MPes.                                                                           |
| Fundo Garantidor do Comércio Exterior (FGCE)    | Criar colchão de primeiras perdas para reduzir risco do Tesouro e facilitar operações de exportação.                | Empresas exportadoras, especialmente MPes, com incentivo à participação das instituições financeiras nessas operações de seguro. |
| Mudança estrutural no FGCE                      | Permitir garantias por carteira, reduzindo custo e tempo de análise; envolver seguradoras para compartilhar riscos. | Micro e pequenas empresas, com incentivo à participação das instituições financeiras nessas operações de seguro.                 |
| Crédito tributário via Reintegra (até R\$ 5 bi) | Aumentar alíquotas de crédito para exportadores e antecipar benefícios da Reforma Tributária.                       | Empresas exportadoras, com foco nos setores mais afetados e pequenos negócios.                                                   |

**OBJETIVO GERAL:** APOIAR SETORES PRODUTIVOS IMPACTADOS POR BARREIRAS COMERCIAIS E CUSTOS ELEVADOS, COM MEDIDAS DE CRÉDITO, INCENTIVOS FISCAIS, COMPRAS PÚBLICAS E GARANTIAS, SEMPRE CONDICIONANDO BENEFÍCIOS À MANUTENÇÃO DE EMPREGOS (O PRAZO PARA MANUTENÇÃO DO EMPREGO AINDA SERÁ DEFINIDO)

**INSTRUMENTO:** MEDIDA PROVISÓRIA (MP) QUE TEM VALIDADE IMEDIATA, MAS TEM QUE SER APROVADA EM 120 DIAS PELA CÂMARA E SENADO. LOGO, A POSSIBILIDADE DE SER ALTERADA NO CONGRESSO E REPRESENTANTES DA FPA JÁ SINALIZARAM QUE PRETENDEM “MELHORA-LAS”.



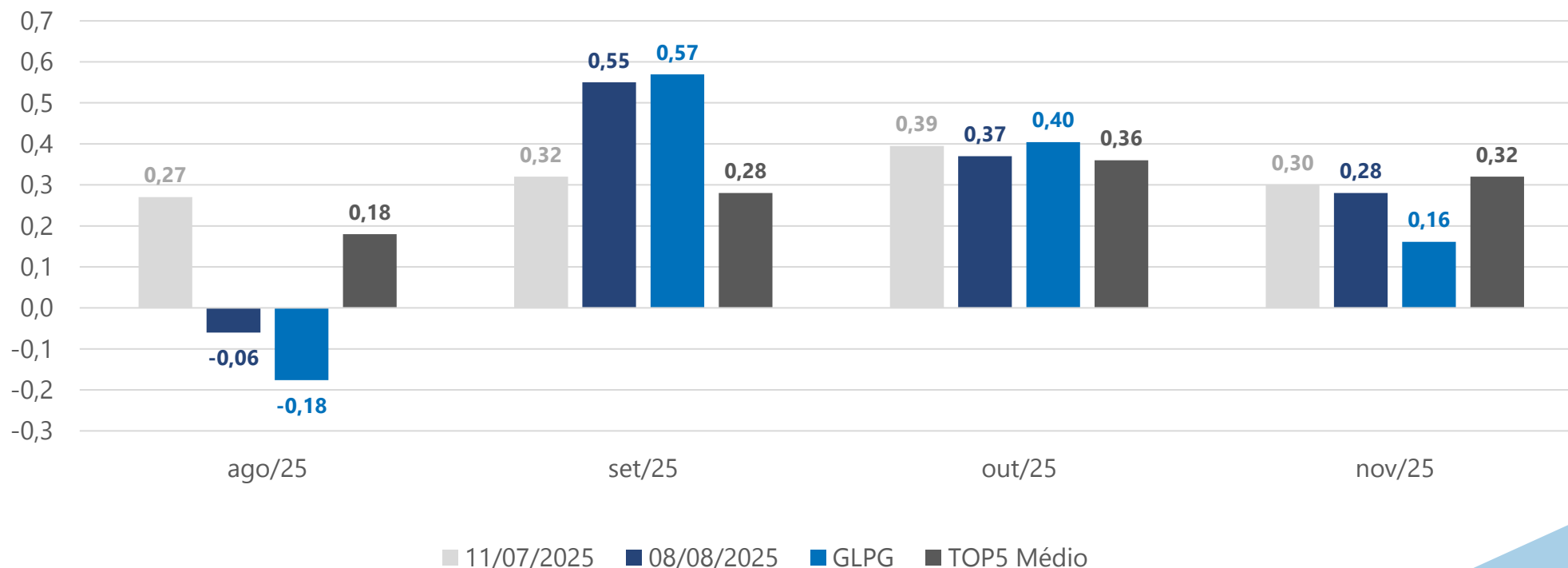
## Relatório Focus: expectativa de inflação anual (IPCA)



**EM JULHO, AS EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO PARA 2025 E 2026 REGISTRARAM QUEDA E AS EXPECTATIVAS PARA 2027 E 2028 ESTÃO ESTÁVEIS.**



## Relatório Focus: quadro de inflação no curto prazo segue bem-comportado

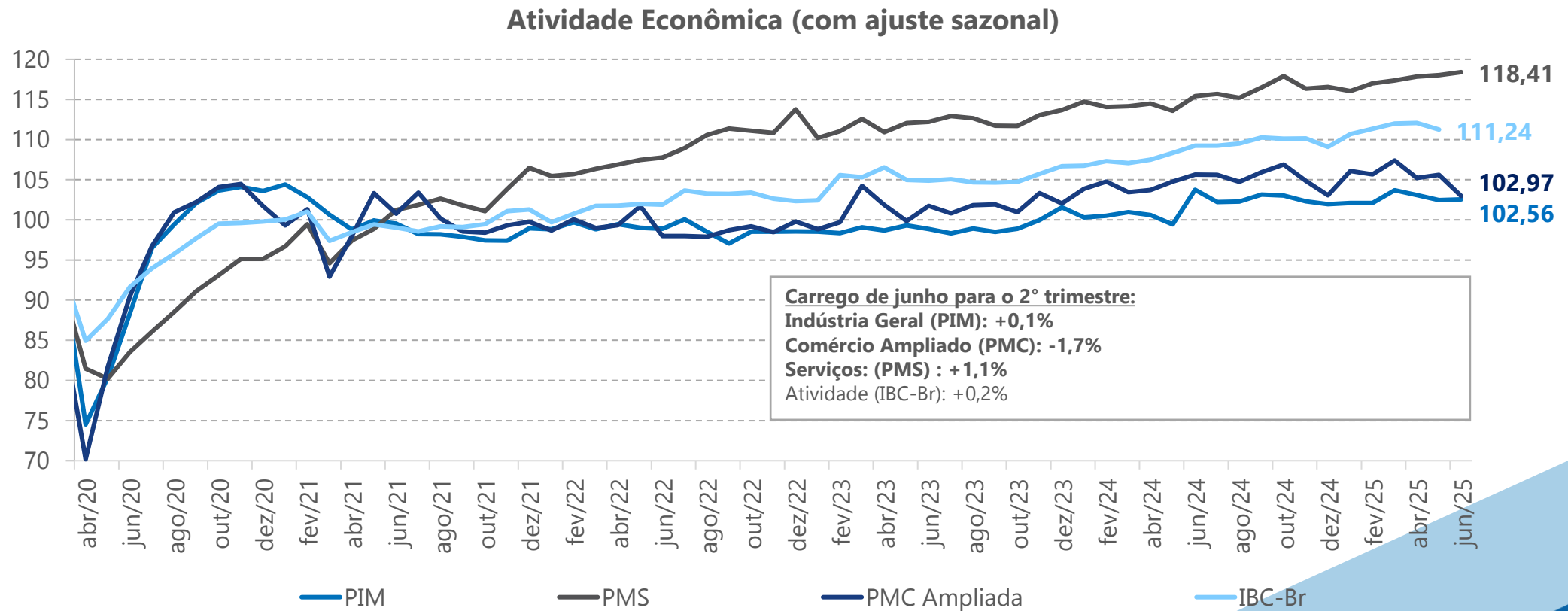


A INFLAÇÃO DE JULHO REGISTROU 0,26% M/M. DENTRE AS SURPRESAS POSITIVAS TIVEMOS A DIFUSÃO PASSANDO EM 49%, O QUE INDICA O PULSO DA INFLAÇÃO AO REDOR DA META DE 3%, E MÉDIA DE NÚCLEOS TAMBÉM INDICAM O PULSO DA INFLAÇÃO EM 3,1%. CONTUDO, SERVIÇOS SUBJACENTES SEGUE COMO PREOCUPAÇÃO PORQUE CONTINUA RODANDO PRÓXIMO DE 6,5%.

NO GRÁFICO, A PROJEÇÃO DO IPCA PARA AGOSTO ESTÁ NEGATIVA EM DECORRÊNCIA DO BÔNUS DE ITAIPU A SER PAGO E SERÁ REVERTIDO EM SETEMBRO.

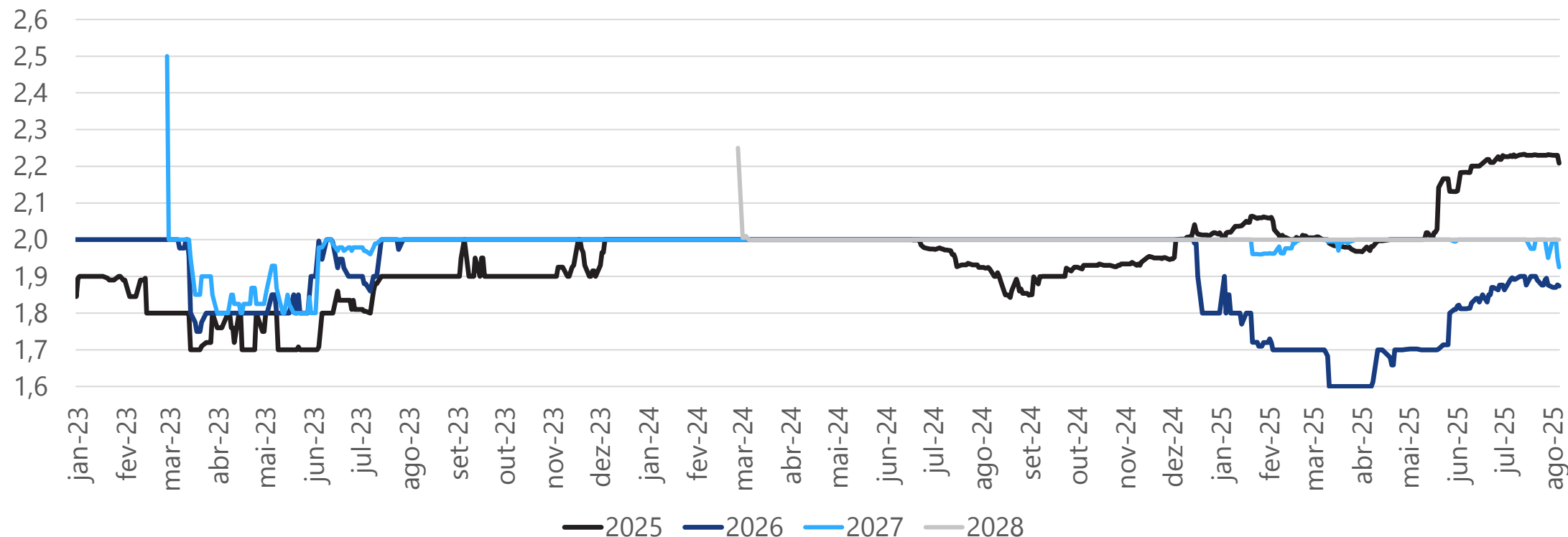


Até junho, a atividade econômica seguiu apresentando sinais de desaceleração e podendo haver um enfraquecimento mais significativo no segundo semestre.





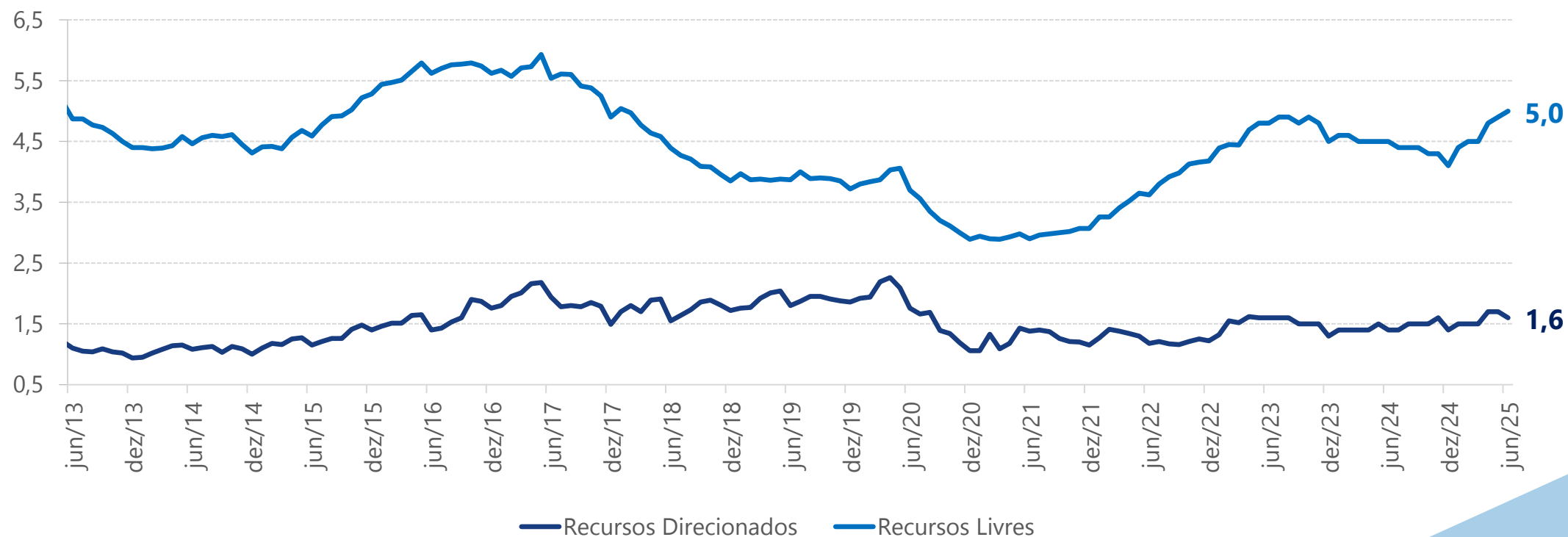
## Relatório Focus: expectativa de crescimento do PIB (mediana)



**O PIB SEGUE SENDO REVISADO PARA CIMA EM 2025 E 2026 APÓS OS 1.4% REGISTRADOS NO 1 TRIMESTRE. PORÉM ISSO PODE SER REDUZIDO CASO AS TARIFAS DE 50% SEJAM IMPOSTAS, JÁ QUE TRARIA UM IMPACTO NEGATIVO PARA A ATIVIDADE, REDUZINDO FATURAMENTO, LUCRO E INVESTIMENTOS.**



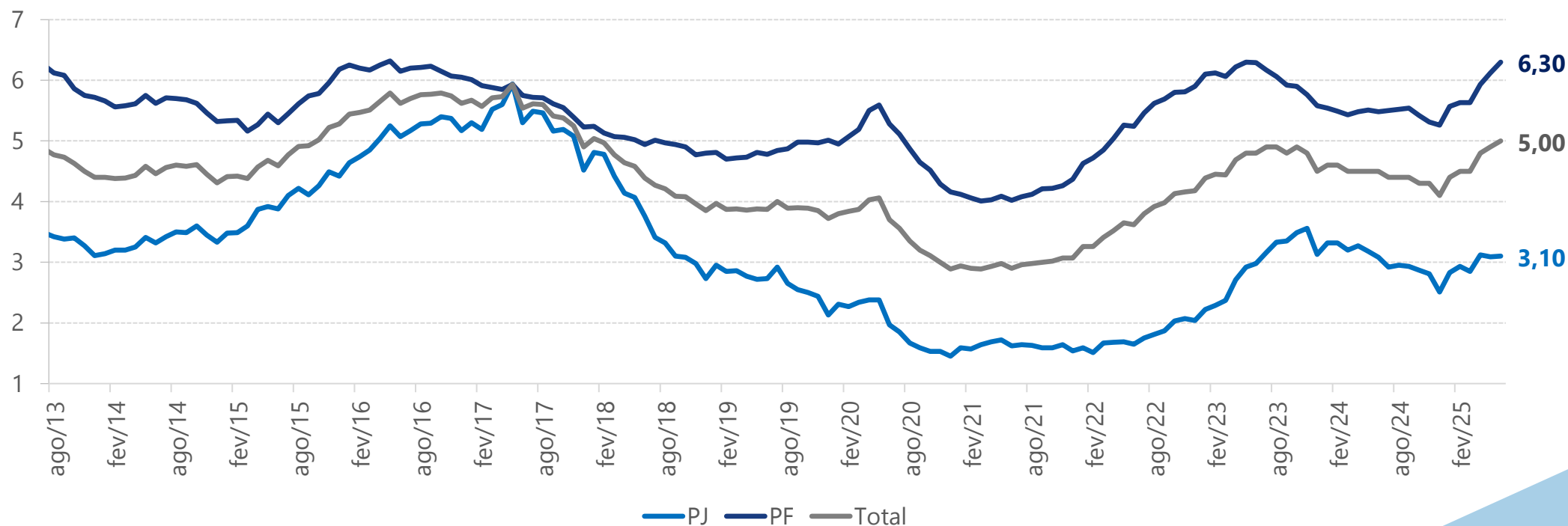
## Inadimplência: operações de crédito



**NA MARGEM, A INADIMPLÊNCIA DE RECURSOS LIVRES APRESENTOU AUMENTO E A DE DIRECIONADOS CAIU.**



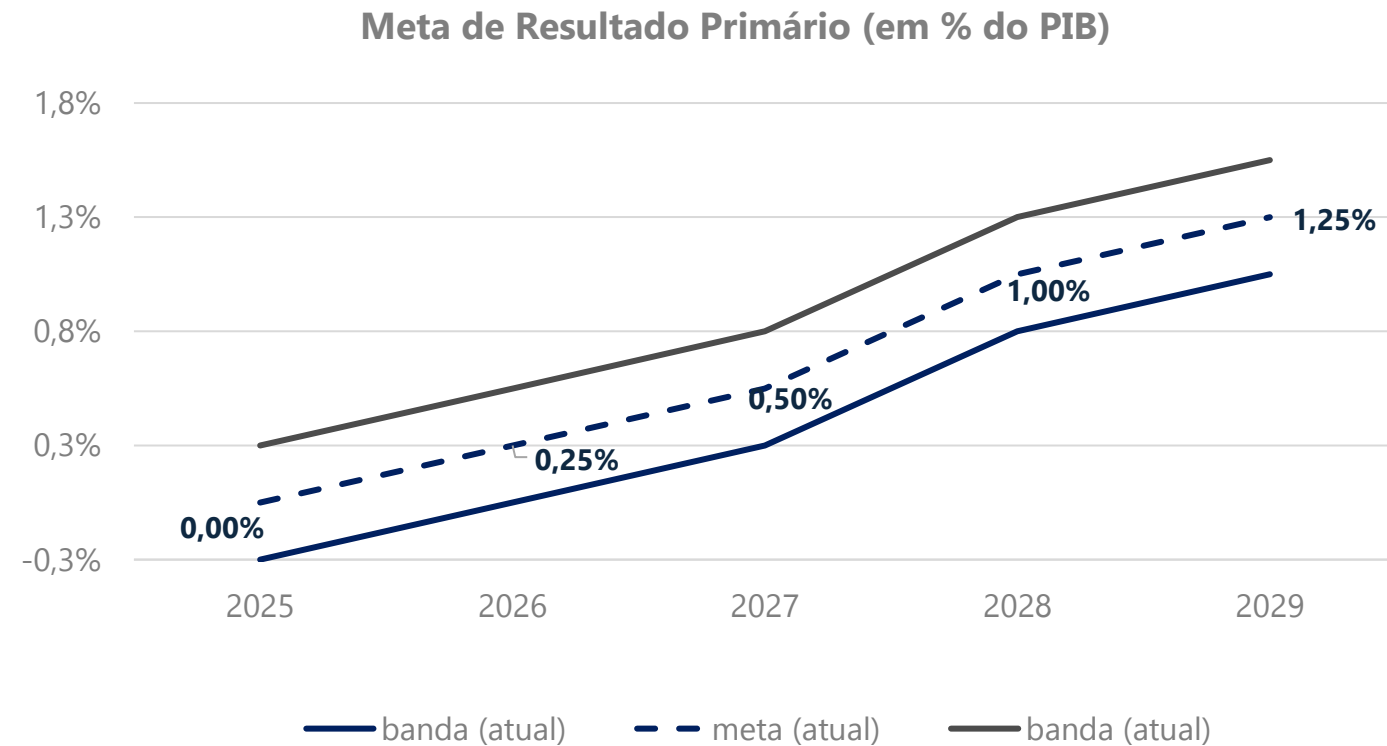
## Inadimplência: operações de crédito de recursos livres



**A INADIMPLÊNCIA DE RECURSOS LIVRES PARA PESSOA FÍSICA AUMENTOU ENQUANTO A DE PESSOA JURÍDICA FICOU DE LADO. DE FORMA GERAL, INADIMPLÊNCIA DE RECURSOS LIVRES APRESENTOU AUMENTO.**



## LDO 2026: boa notícia, manteve a trajetória de meta primária superavitária



2ª revisão de Receitas e despesas descontingenciou contando com aumento de receitas extraordinárias

R\$ bilhões

|                                                                                         | 2022 | 2023 | 2024 | LDO<br>2025 | 2025<br>PLOA | 1<br>Reprogra<br>mação<br>Bimestral | 2<br>Reprogra<br>mação<br>Bimestral | Δ<br>Reprog -<br>PLOA |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|-------------|--------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------|
| Receita Total                                                                           | 2313 | 2353 | 2679 | 2858        | 2930         | 2899                                | 2924                                | 25.4                  |
| Arrecadação                                                                             | 1390 | 1439 | 1690 | 1841        | 1923         | 1876                                | 1879                                | 2.4                   |
| Receitas RPGS                                                                           | 536  | 593  | 641  | 709         | 697          | 709                                 | 711                                 | 1.7                   |
| Receitas Outras                                                                         | 388  | 322  | 348  | 307         | 310          | 314                                 | 335                                 | 21.3                  |
| Transferencias p/ Estados e Municípios                                                  | 457  | 452  | 518  | 538         | 570          | 581                                 | 579                                 | -1.7                  |
| Receita Líquida                                                                         | 1856 | 1901 | 2162 | 2320        | 2360         | 2318                                | 2346                                | 27.1                  |
| Despesa Total                                                                           | 1802 | 2130 | 2205 | 2349        | 2390         | 2415                                | 2420                                | 5.0                   |
| Gastos Obrigatórios                                                                     | 1431 | 1620 | 1664 | 1802        | 1806         | 1842                                | 1847                                | 5.2                   |
| Gastos Obrigatórios com Controle de Fluxo                                               | 219  | 326  | 357  | 374         | 363          | 363                                 | 363                                 | -0.1                  |
| Gastos Discricionários                                                                  | 152  | 183  | 184  | 173         | 221          | 211                                 | 211                                 | -0.1                  |
| Primário                                                                                | 54   | -228 | -43  | -29.1       | -29.6        | -97.0                               | -74.9                               | -67.4                 |
| Primário em % do PIB                                                                    | 0.5  | -2.1 | -0.2 |             |              |                                     |                                     |                       |
| I) Despesas Não Computadas no Resultado Primário(Calamidade RS e Acórdão 1103/2024-TCU) |      |      |      |             |              |                                     |                                     |                       |
|                                                                                         |      |      |      | 40          | 44           | 45                                  | 49                                  | 1.2                   |
| II) Contingenciamento                                                                   |      |      |      |             |              | 20.7                                | 0.0                                 |                       |
| Primário                                                                                |      |      |      |             |              | -31.0                               | -26.3                               |                       |
| Primário em % do PIB (ajustado I e II)                                                  |      |      |      | 0.1         | 0.1          | -0.2                                | -0.2                                | -0.3                  |

A CONTENÇÃO FISCAL FOI REDUZIDA EM R\$ 20,7 BILHÕES. NA ABERTURA, FOI ANUNCIADO QUE OS BLOQUEIOS DE R\$ 10,6 BILHÕES FORAM AUMENTADOS MARGINALMENTE PARA R\$ 10,7 BILHÕES E QUE O CONTINGENCIAMENTO DE R\$ 20,6 BILHÕES DIVULGADO EM MAIO FOI ZERADO. ESSE DESCONTINGENCIAMENTO OCORREU DEVIDO AO AUMENTO DE R\$ 27,1 BILHÕES DE RECEITAS LÍQUIDAS, DECORRENTE DA REVISÃO DA PROJEÇÃO DE CRESCIMENTO DO PIB DESTA ANO DE 2,38% PARA 2,54% E, EM GRANDE PARTE, PUXADO POR R\$ 16,5 BILHÕES DE RECEITA ESPERADA PELO LEILÃO DE EXCEDENTE DO PRÉ-SAL.

MAIS UMA VEZ, O ALCANCE DA META PRIMÁRIA ESTÁ SENDO CONQUISTADO POR RECEITA EXTRAORDINÁRIA E REDUÇÃO DE DESPESAS DISCRICIONÁRIAS, ALGO QUE PODE SER CONSIDERADO UMA NOTÍCIA RUIM DO PONTO DE VISTA FISCAL.

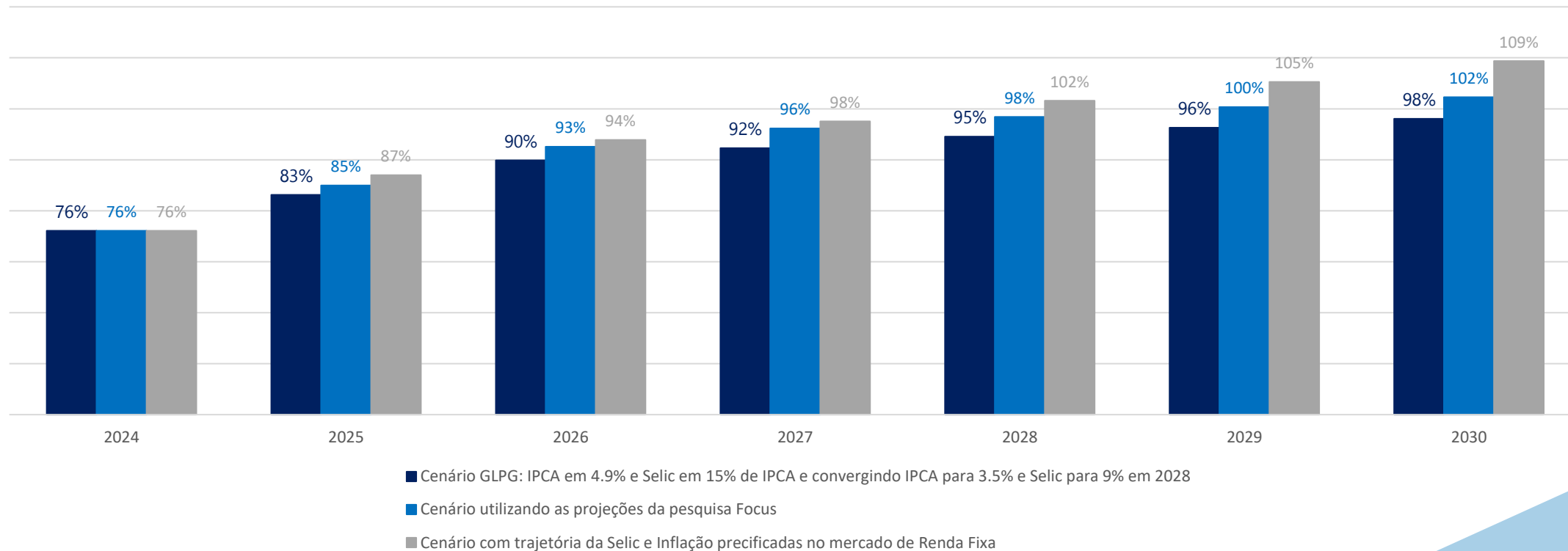


Para estabilizar a Dívida/PIB em 80% é necessário gerar superávit primário entre 1,4% a 2,9%.

|               |      | Selic (a.a.) |       |        |        |                                      |
|---------------|------|--------------|-------|--------|--------|--------------------------------------|
|               |      | 6.00%        | 8.00% | 11.00% | 14.00% |                                      |
| PIB<br>(real) | 3.0% | -0.1%        | 0.7%  | 1.3%   | 2.8%   | Primário<br>(+ superávit, - deficit) |
|               | 2.0% | 0.7%         | 1.4%  | 2.1%   | 3.6%   |                                      |
|               | 1.0% | 1.5%         | 2.3%  | 2.9%   | 4.4%   |                                      |
|               | 0.0% | 2.3%         | 3.1%  | 3.8%   | 5.2%   |                                      |
|               |      | 3.0%         | 4.0%  | 6.0%   | 7.0%   |                                      |
| IPCA a/a      |      |              |       |        |        |                                      |



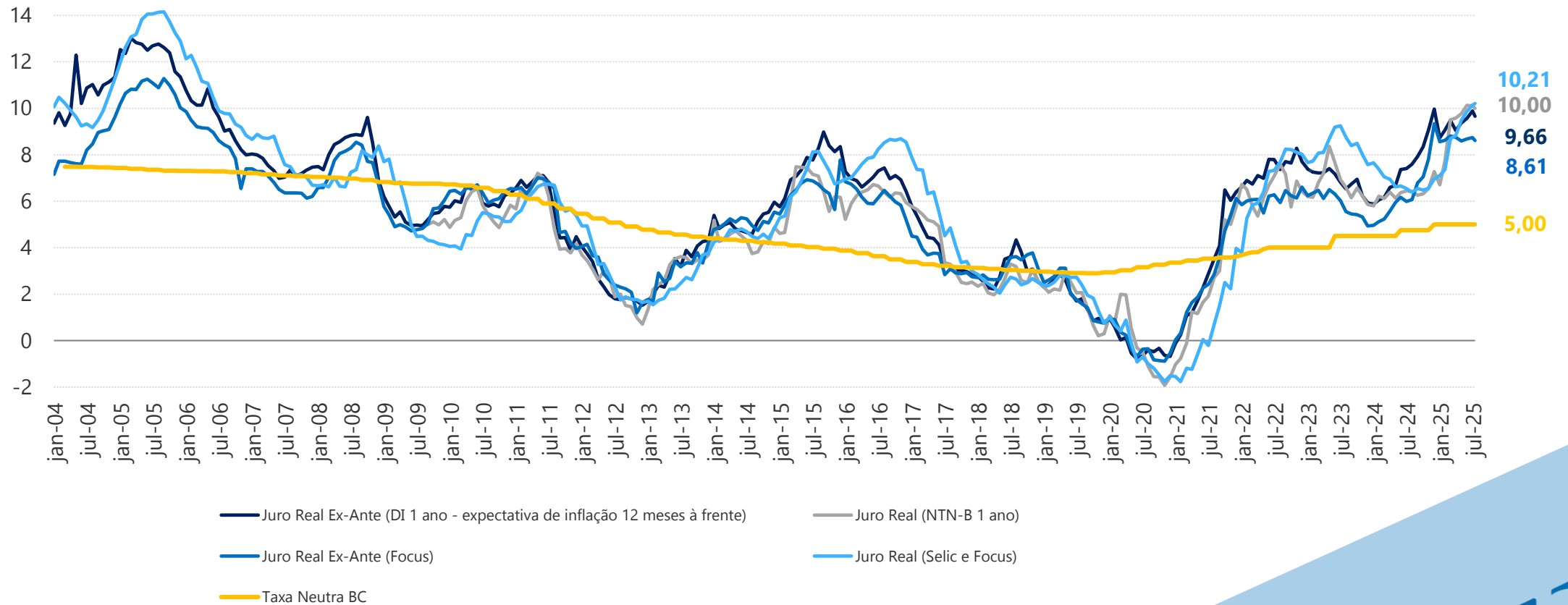
## Dinâmica da relação da Dívida Pública/PIB ainda crescente no tempo



# BRASIL

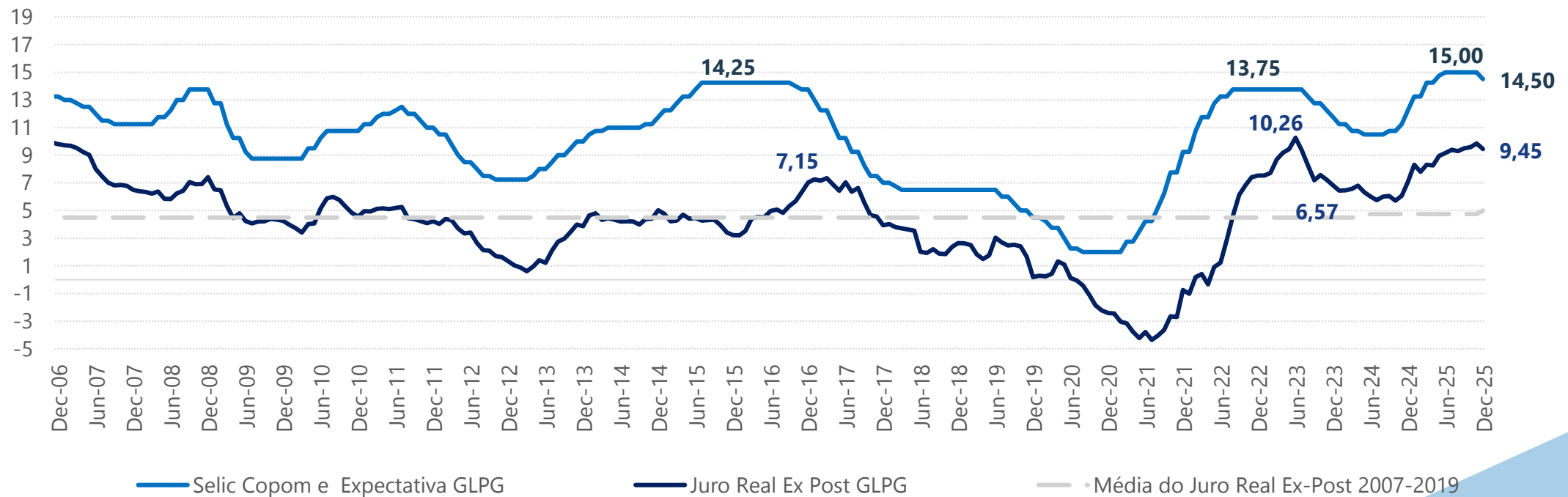
## Juro real continua elevado...

FONTES: Bloomberg, BCB e Anbima. Estimativa: Área econômica do grupo da i9.





A preocupação com o equilíbrio fiscal, a evolução da inflação subjacente e a demanda doméstica resiliente resultou em juros mais altos.



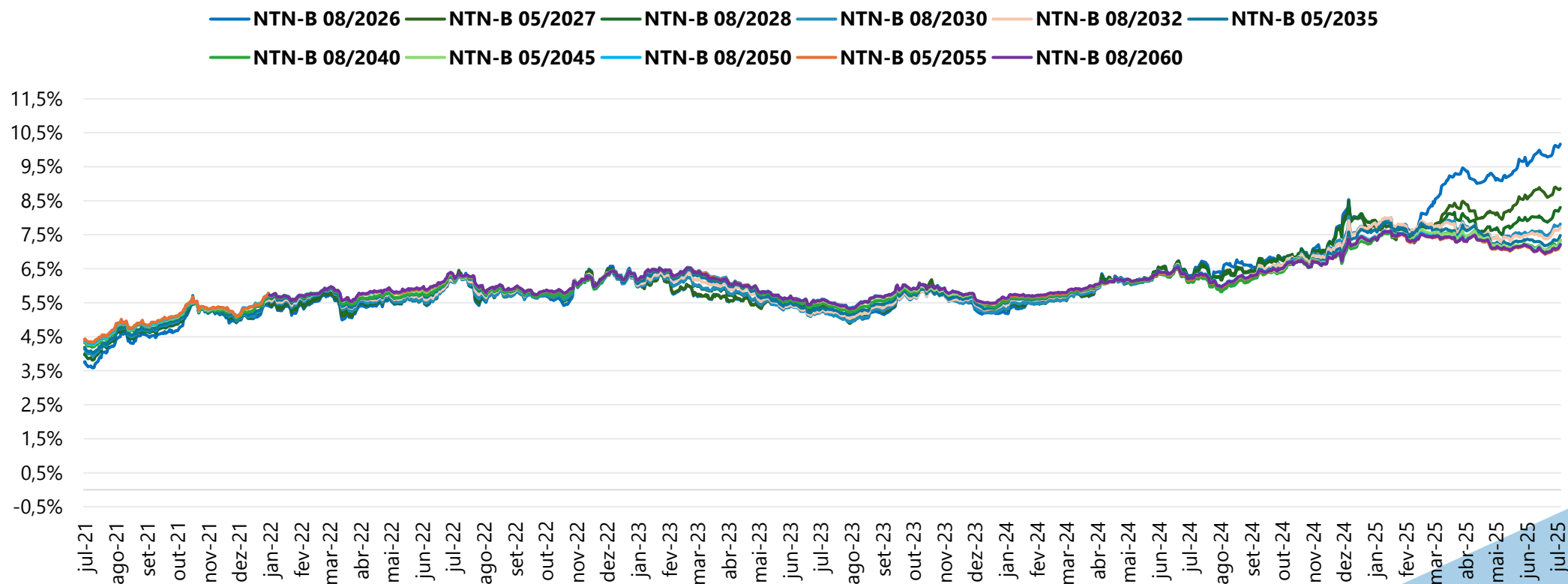
**A EXPECTATIVA É QUE O BANCO CENTRAL TERÁ ESPAÇO PARA INICIAR O CICLO DE CORTE DE JUROS EM DEZEMBRO DE 2025, TRAZENDO A SELIC PARA 14,50% NO FINAL DO ANO.**



# BRASIL

## TÍTULOS PÚBLICOS – INFLAÇÃO

FONTE: ANBIMA; i9.



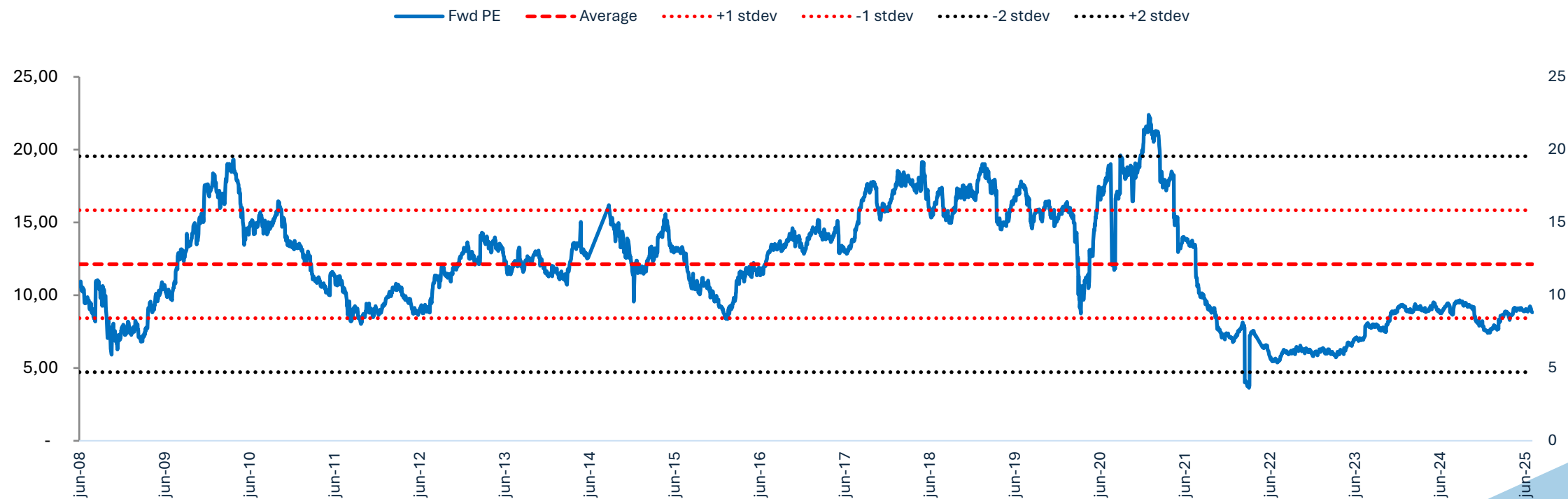
**TÍTULOS MANTÊM EM ALTOS PATAMARES, PRÓXIMO DE 7,00%.**



FONTE: ANBIMA; i9.



## RENTA VARIÁVEL – PREÇO SOBRE LUCRO PROJETADO IBOVESPA (12 MESES)



**ATUALMENTE, O IBOVESPA APRESENTA UM PREÇO SOBRE LUCRO (P/L) ABAIXO DA SUA MÉDIA HISTÓRICA.**



# Cenário

Estimativa: Área econômica do grupo da i9.

|                                           | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | Projeções |        |
|-------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|
|                                           |        |        |        |        |        |        | 2025      | 2026   |
| <b>PIB (%)</b>                            |        |        |        |        |        |        |           |        |
| Crescimento do PIB                        | 1,2    | -3,3   | 4,8    | 3,0    | 2,9    | 3,4    | 1,9       | 2,0    |
| <b>Inflação (%)</b>                       |        |        |        |        |        |        |           |        |
| IPCA-IBGE                                 | 4,3    | 4,5    | 10,1   | 5,8    | 4,6    | 4,8    | 4,9       | 3,9    |
| IGP-M                                     | 7,3    | 23,1   | 17,8   | 5,5    | -3,2   | 6,5    | 4,4       | 4,9    |
| <b>Taxa de Câmbio</b>                     |        |        |        |        |        |        |           |        |
| R\$/US\$ - final de período               | 4,0    | 5,2    | 5,6    | 5,2    | 4,8    | 6,2    | 5,68      | 5,50   |
| R\$/US\$ - média                          | 3,9    | 5,2    | 5,4    | 5,1    | 5,0    | 5,4    | 5,79      | 5,85   |
| <b>Taxa de Juros (% a.a.)</b>             |        |        |        |        |        |        |           |        |
| SELIC - final de período                  | 4,5    | 2,0    | 9,3    | 13,8   | 11,8   | 12,3   | 14,5      | 10,5   |
| <b>Mercado de Trabalho</b>                |        |        |        |        |        |        |           |        |
| Taxa de Desemprego (%)                    | 11,1   | 14,2   | 11,1   | 7,9    | 7,5    | 6,6    | 6,2       | 7,5    |
| <b>Balança de Pagamentos</b>              |        |        |        |        |        |        |           |        |
| Exportações (US\$ bi)                     | 225,79 | 210,69 | 283,97 | 340,20 | 343,82 | 339,85 | 360,65    | 376,31 |
| Importações (US\$ bi)                     | 196,23 | 175,03 | 241,65 | 288,68 | 251,54 | 273,63 | 306,54    | 330,04 |
| Saldo Comercial (US\$ bi)                 | 29,57  | 32,37  | 36,36  | 51,52  | 92,28  | 66,22  | 54,10     | 46,27  |
| Conta Corrente (US\$ bi)                  | -65,00 | -29,91 | -40,41 | -40,84 | -24,52 | -55,97 | -59,53    | -61,86 |
| Conta Corrente (% PIB)                    | -3,47  | -1,69  | -2,42  | -2,09  | -1,10  | -2,55  | -2,67     | -2,80  |
| Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bi) | 69,17  | 38,27  | 46,44  | 74,61  | 62,44  | 71,07  | 61,60     | 61,60  |
| <b>Contas Fiscais</b>                     |        |        |        |        |        |        |           |        |
| Resultado Primário (% PIB)                | -0,8   | -9,2   | 0,7    | 1,3    | -2,3   | -0,4   | -0,4      | -0,3   |
| Dívida Pública Líquida (% PIB)            | 54,7   | 61,4   | 55,1   | 56,1   | 60,4   | 61,1   | 74,2      | 78,7   |
| Dívida Pública Bruta (% PIB)              | 74,4   | 86,9   | 77,3   | 71,7   | 73,8   | 76,1   | 86,7      | 90,4   |
| <b>EUA</b>                                |        |        |        |        |        |        |           |        |
| FedFund - final de período                | 1,8    | 0,3    | 0,3    | 4,5    | 5,5    | 4,5    | 4,0       | 3,5    |
| CPI (% a/a)                               | 2,3    | 1,3    | 7,2    | 6,4    | 3,3    | 2,9    | 3,2       | 3,0    |
| Crescimento do PIB (% YoY)                | 2,6    | -2,2   | 6,1    | 2,5    | 2,9    | 2,8    | 1,5       | 1,6    |
| Taxa de Desemprego (%)                    | 3,6    | 6,7    | 3,9    | 3,5    | 3,7    | 4,1    | 4,6       | 4,5    |





[economia@i9advisory.com](mailto:economia@i9advisory.com)

**CONFIDENCIALIDADE**

As informações e condições contidas neste documento deverão ser protegidas e tratadas em sigilo absoluto pelas partes, a fim de se evitar a divulgação e utilização não autorizadas, inclusive por empregados, prepostos, representantes e contratados, independentemente destes, estarem ligados ou não, às atividades vinculadas ao seu conteúdo.