

Política monetária começa a produzir efeitos

- **Nosso cenário base está se confirmando, com efeitos da restrição monetária sendo observados na atividade econômica e na inflação.** Assim, mantemos nossas principais hipóteses e projeções, fazendo apenas uma calibragem no IPCA deste ano, para 4,7%.
- **As contas externas estão mais pressionadas, com expectativa de déficit em conta corrente superando as entradas de investimento estrangeiro direto neste e no próximo ano.** Dado o movimento global de enfraquecimento do dólar e o diferencial de juros ainda bastante favorável, mantemos leitura de que a tendência seria uma apreciação até maior do Real. Ainda assim, mantemos nossa expectativa em R\$/US\$ 5,50, uma vez que há um nível mais elevado do que o usual de incerteza no cenário.
- **O IPCA deve encerrar o ano mais próximo de 4,7%.** Os dados correntes continuam mostrando o repasse da valorização do câmbio e seus impactos sobre a redução de custos de produção ao consumidor final. Um risco que continua sendo monitorado é o aquecimento do mercado de trabalho sem uma contrapartida de aumento de produtividade.
- **A Selic deve se manter em 15% neste ano, com o primeiro corte em janeiro de 2026.** A comunicação do Banco Central segue mostrando bastante cautela quanto ao nível necessário de juros para garantir a convergência da inflação à meta.

Cenário internacional segue incerto

- **Os riscos geopolíticos permanecem elevados.** Apesar do recente encontro entre os presidentes Trump e Putin, no Alasca, não há sinais concretos de progresso rumo ao fim da Guerra na Ucrânia. O conflito no Oriente Médio permanece sem resolução e, mais recentemente, a chegada de unidades navais dos EUA ao sul do Mar do Caribe eleva o risco do aparecimento de um novo foco de tensão geopolítica.
- **Em nossa avaliação, o cenário mais provável é um crescimento do PIB de 1,3% dos EUA em 2025 e de 1,8% em 2026.** Os núcleos da inflação ao consumidor, por sua vez, têm mostrado alguma aceleração, mas o impacto do aumento das tarifas sobre as importações, até o momento, tem sido menor do que o esperado.
- **Nosso cenário para o juro nos EUA não se alterou, com expectativa de corte de 0,25 p.p. já em setembro, seguido de novo corte de igual magnitude em dezembro, com a taxa básica encerrando 2025 em 4%.** Para 2026, projetamos cortes adicionais em março e em reuniões consecutivas a partir de junho, com a taxa básica encerrando o ano em 3,0%.
- **A Europa também convive com o aumento das incertezas e piora das expectativas de crescimento.** A evolução das contas públicas da região tem se tornado uma preocupação, pressionando os mercados de títulos públicos de diversos países.
- **Na América Latina, os bancos centrais de Chile e México mostram sinais de cautela.**

Política monetária começa a produzir efeitos

Nosso cenário base está se confirmando, com efeitos da restrição monetária sendo observados na atividade econômica e na inflação. Assim, mantemos nossas principais hipóteses e projeções, fazendo apenas uma calibragem na inflação deste ano, para 4,7%.

Tabela 1: Projeções comparadas

	2023	2024	2025		2026	
			de	para	de	para
Crescimento Real do PIB (% aa.)	3,2	3,4	2,1	2,1	1,4	1,4
IPCA (% aa.)	4,6	4,8	4,9	4,7	3,8	3,8
Taxa Selic Meta (% aa.)	11,75	12,25	15,00	15,00	11,75	11,75
Câmbio (R\$/US\$) - (Final de período)	4,84	6,19	5,50	5,50	5,50	5,50
Taxa média de desemprego (%)	8,0	6,8	5,9	5,9	6,5	6,5
Dívida Bruta (% do PIB)	73,8	76,1	80,2	80,2	85,3	85,3

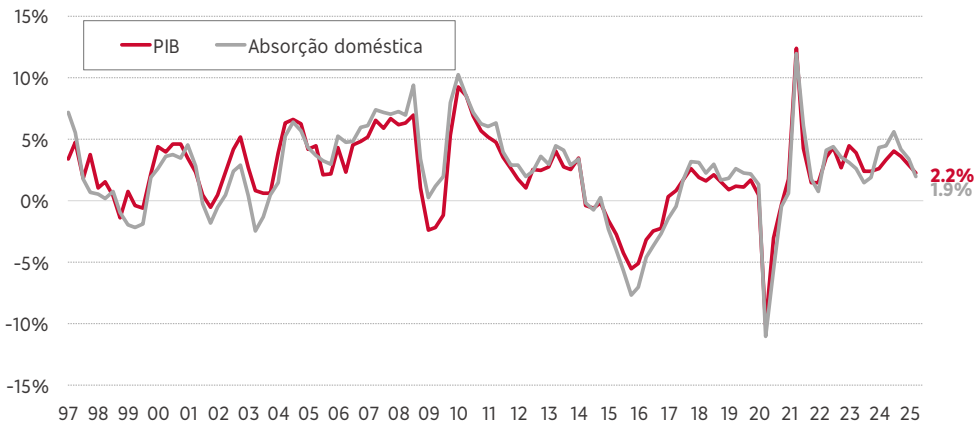
Fonte: IBGE, BCB, Bradesco

O PIB cresceu 0,4% no segundo trimestre do ano, confirmando a trajetória de desaceleração do crescimento. Os setores mais cíclicos e dependentes de juros foram os principais responsáveis por essa moderação, enquanto os segmentos ligados à indústria extrativa ainda seguiram com resultados mais positivos. A absorção doméstica cresceu abaixo do PIB total pela primeira vez desde 2023, indicando alguma diminuição da pressão sobre a capacidade ociosa da economia. Nossa expectativa é que esse movimento se intensifique nos próximos trimestres, com a absorção doméstica crescendo menos.

O consumo das famílias ainda deve se expandir no terceiro trimestre, com o mercado de trabalho aquecido e algum potencial impacto do pagamento de precatórios. Os investimentos, porém, devem seguir em desaceleração, refletindo os dados de confiança e o aperto monetário. No segundo semestre, esperamos PIB próximo de 0%, encerrando o ano em 2,1%. Nossa Pesquisa Empresarial se alinha a essa expectativa, com alguma desaceleração nos indicadores de confiança, mas também na demanda percebida pelos empresários. Mesmo os indicadores de margem mostraram alguma redução no terceiro trimestre.

Gráfico 1: Absorção doméstica e PIB

% interanual



Fonte: IBGE, Bradesco

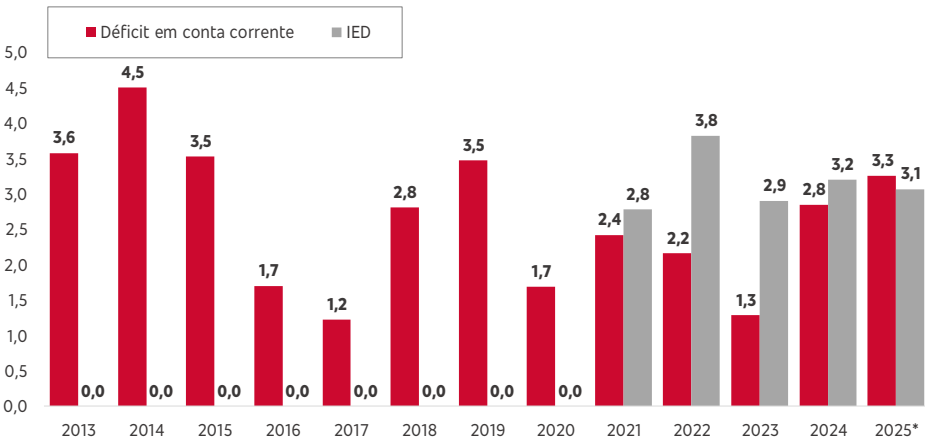
Os canais de transmissão da política monetária, que agiam de maneira tímida e parcialmente obstruídos no início do ano, começaram a atuar. No começo do ano havia dúvidas sobre quando (e se) a política monetária iria funcionar, mas nossa avaliação era a de que, antes de buscarmos outras hipóteses, deveríamos manter a expectativa de funcionamento até os dados do segundo trimestre, que acabaram por confirmar os efeitos¹. As concessões de crédito estão desacelerando, as expectativas de inflação estão gradualmente diminuindo – ainda que se mantenham bastante acima da meta – e o câmbio se valorizou ao longo do ano. No caso do câmbio, é inequívoca a importância do movimento global de enfraquecimento do dólar para explicar a apreciação do Real, mas nossa moeda é uma das que mais se valorizou no ano e o diferencial de juros é parte dessa explicação.

As contas externas estão mais pressionadas, com expectativa de déficit em conta corrente superando as entradas de investimento estrangeiro direto neste e no próximo ano. Há algumas mudanças estruturais no balanço de pagamentos que já levariam a um déficit maior do que nos últimos anos, como o pagamento de serviços de tecnologia em nuvem, “bets”, movimentação em criptoativos etc. Mas, além desse movimento, nossos modelos capturam uma menor sensibilidade de algumas contas ao PIB.

Dessa forma, mesmo com uma desaceleração do crescimento em relação a 2024, não foi observada mudança relevante das saídas em contas importantes, especialmente de rendas. Adicionalmente, já estamos incorporando uma perda de US\$ 4 bilhões em exportações decorrentes das tarifas de importação dos EUA, ao longo de 12 meses. Com isso, esperamos um déficit em conta corrente de 3,3% do PIB neste ano e de 2,9% em 2026. Nesses períodos, o investimento estrangeiro direto deve chegar a 3% e 2,9% do PIB, respectivamente. É um aperto nos fundamentos externos, que tem algum impacto no câmbio de equilíbrio, e que eleva os riscos de médio prazo em situações de desequilíbrio da política econômica local ou global.

Gráfico 2: Déficit em Conta Corrente e Investimento estrangeiro direto

% do PIB, anual



Fonte: BCB, Bradesco

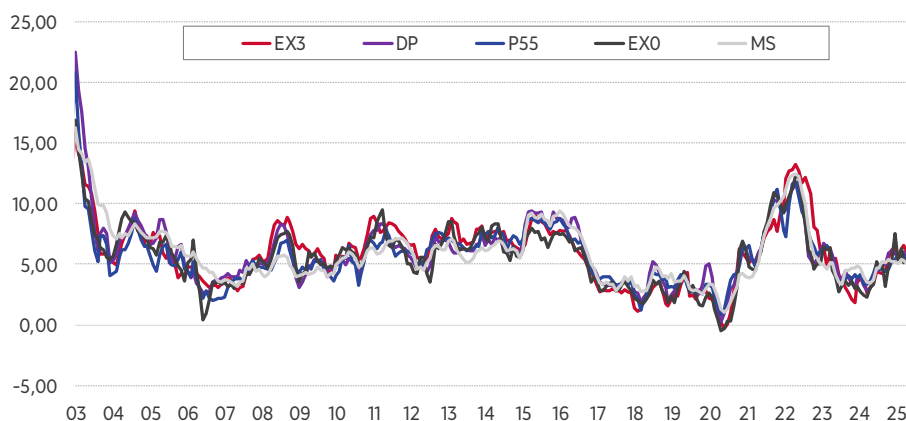
¹ Houve muitas dúvidas no início do ano sobre o nível do juro neutro, sobre o risco de estarmos próximos ao ponto de dominância fiscal, sobre uma eventual rigidez à baixa, das expectativas, associada a fatores não ligados à política monetária, bem como se os estímulos fiscais mais do que compensariam o aperto nos juros.

Nossos modelos de fundamentos indicam, agora, um câmbio de médio prazo entre R\$/US\$ 5,30 e R\$/US\$ 5,40. No curto prazo, entretanto, o câmbio pode oscilar bastante ao redor desses patamares. Dado o movimento global de enfraquecimento do dólar, para o qual não esperamos reversão, e o diferencial de juros ainda bastante favorável, mantemos leitura de que a tendência seria uma apreciação até maior do Real. Ainda assim, e por ora, mantemos nossa expectativa em R\$/US\$ 5,50, uma vez que há um nível mais elevado do que usual de incerteza política e geopolítica no cenário.

O IPCA deve encerrar o ano mais próximo de 4,7%. Os dados correntes continuam mostrando o repasse da valorização do câmbio e seus impactos sobre a redução de custos de produção ao consumidor final. Além disso, a inflação de alimentos está mais bem-comportada, com redução de alguns riscos altistas de curto prazo em produtos in natura e carnes. Já a atividade confirmando a moderação e mostrando redução da absorção doméstica trouxe também uma diminuição de risco altista sobre a inflação de médio prazo. Um risco que continua sendo monitorado é o aquecimento do mercado de trabalho sem uma contrapartida de aumento de produtividade. Enquanto a taxa de desemprego continua batendo recordes de baixa e os salários, de alta, os dados de produtividade seguiram estáveis na última publicação do PIB. Por isso, esperamos aumento real de rendimentos próximo de 4% no ano que vem, o que deve manter a inflação de serviços ao redor de 5,0%. Nossos estudos recentes indicam alguma redução da NAIRU, hipótese fundamental para que a inflação não acelere, dado que esperamos apenas um leve aumento do desemprego em 2026, para 6,5%.

Gráfico 3: Núcleos de inflação

Média móvel de 3 meses dessazonalizada e anualizada



Fonte: IBGE, Bradesco

Do ponto de vista fiscal, mantemos a expectativa de cumprimento das metas. Em nossa avaliação, com as medidas de receitas já anunciadas, é possível cumprir a meta deste e do próximo ano, considerando que os gastos ficarão no limite estabelecido pelo arcabouço. Para o ano que vem, mantemos expectativa de estímulos adicionais de R\$ 140 bilhões, que incluem desoneração de IR, desembolsos do BNDES, nova faixa do MCMV e outras medidas já anunciadas, como Pé-de-Meia e o Vale-Gás.

A Selic deve se manter em 15% neste ano, com o primeiro corte em janeiro de 2026. A comunicação do Banco Central segue mostrando bastante cautela quanto ao nível necessário de juros para garantir a convergência da inflação à meta. Assim, a confirmação do cenário de moderação de atividade é necessária, mas não parece ser suficiente para antecipar o início do ciclo de flexibilização monetária. O mesmo vale para a redução das expectativas de inflação, que ainda estão distantes da meta. Dessa forma, esperamos o início do ciclo de cortes em janeiro, quando o modelo de inflação do BC deverá estar ao redor da meta.

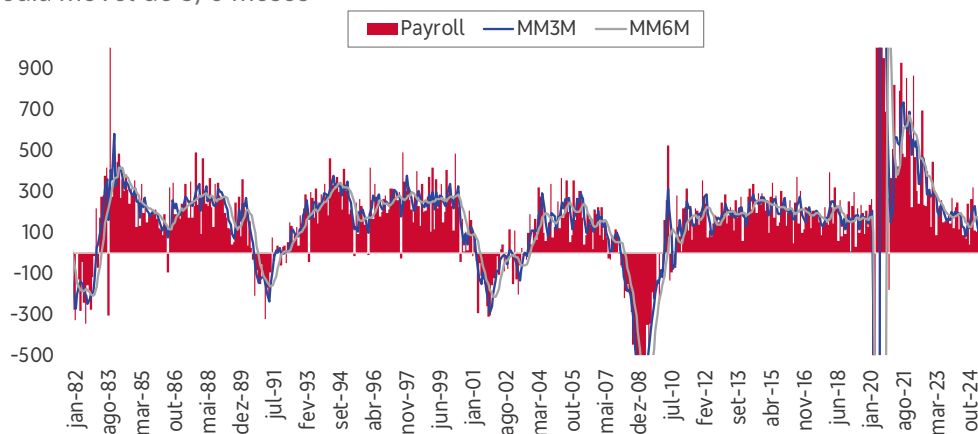
Cenário internacional segue incerto

Os riscos geopolíticos permanecem elevados. Apesar do recente encontro entre os presidentes Trump e Putin, no Alasca, não há sinais concretos de progresso rumo ao fim da Guerra na Ucrânia. O conflito no Oriente Médio permanece sem resolução e, mais recentemente, a chegada de unidades navais dos EUA ao sul do Mar do Caribe eleva o risco do aparecimento de um novo foco de tensão geopolítica.

No campo econômico, o consenso de que o Federal Reserve poderá voltar a reduzir a taxa básica de juros em setembro tem se consolidado. Os dados evidenciam desaceleração do mercado de trabalho norte-americano, com expressivas revisões para baixo nas estimativas de geração líquida de empregos desde o início de 2025. A queda da oferta de mão de obra é vista como a principal explicação para a persistência da taxa de desemprego em 4,2%. O mercado imobiliário também manteve a trajetória de desaceleração observada nos últimos trimestres.

Gráfico 4: Payroll

Mensal e média móvel de 3, 6 meses



Fonte: BLS, Bradesco

Em nossa avaliação, o cenário mais provável é um crescimento do PIB de 1,3% dos EUA em 2025 e de 1,8% em 2026. Além disso, existe o risco de que incertezas em relação a diversos temas (política comercial, nomeações para a diretoria do Federal Reserve, tensões geopolíticas, volatilidade nos mercados de ativos etc.) continuem afetando a confiança dos agentes econômicos. Os núcleos da inflação ao consumidor, por sua vez, têm mostrado alguma aceleração, mas o impacto do aumento das tarifas sobre as importações, até o momento, tem sido menor do que o esperado, sendo compensado pela queda da inflação de serviços – especialmente da inflação relacionada aos custos de moradia.

Este pano de fundo tem levado diversos diretores do Federal Reserve (inclusive o Presidente Jerome Powell) a sinalizarem uma mudança em suas avaliações a respeito do balanço de riscos. A ênfase nos discursos está no enfraquecimento do consumo e do investimento, em um contexto de mercado imobiliário fraco e riscos de aumento das demissões, ao mesmo tempo em que os repiques recentes de alguns preços ainda parecem fenômenos temporários.

Nosso cenário para o juro nos EUA não se alterou, com expectativa de corte de 0,25 p.p. já em setembro, seguido de novo corte de igual magnitude em dezembro, com a taxa básica encerrando 2025 em 4%. Para 2026, projetamos cortes adicionais em março e em reuniões consecutivas a partir de junho, com a taxa básica encerrando o ano em 3,0%.

A Europa também convive com o aumento das incertezas e piora das expectativas de crescimento. A evolução das contas públicas da região tem se tornado uma preocupação, pressionando os mercados de títulos públicos de diversos países. Neste momento, as atenções do mercado recaem principalmente sobre a França e o Reino Unido, sendo que, no segundo caso, a libra esterlina também tem sido afetada.

O mercado tem respondido às dificuldades dos governos em adotar medidas de restrição orçamentária para conter o crescimento da dívida pública. No caso da França, o governo apresentou um pacote duro de ajustes, que inclui congelamento de benefícios sociais e da tabela do imposto de renda, restrições às transferências para governos regionais, cortes de cargos e uma redução dos feriados nacionais. O projeto, entretanto, apresentado ao Parlamento na forma de um voto de confiança, enfrenta fortes resistências e tem sido criticado até mesmo por alguns aliados.

As maiores economias da Área do Euro têm perdido vigor (exceto a Espanha), reflexo da perda de confiança e da perda de dinamismo das exportações, dada a desaceleração do comércio global e a valorização do euro. Ao mesmo tempo, a região tem planos de aumento de gastos públicos nos próximos anos, especialmente em defesa e infraestrutura. Projetamos crescimento do PIB da Área do Euro de 1,0% e 1,4% em 2025 e 2026, respectivamente.

O Banco Central Europeu tem mantido um discurso relativamente duro mesmo com a inflação contida ao redor de 2%. As sinalizações recentes indicam pouca preocupação com a possibilidade de a inflação ficar abaixo da meta de 2%, com cortes adicionais da taxa de juros ocorrendo apenas se a inflação de serviços desacelerar de forma convincente e a atividade econômica não reaquecer. O discurso do BCE, os temas específicos do dólar, e a maior cooperação entre boa parte dos países-membros tem mantido o euro valorizado, ainda que os riscos fiscais devam ser monitorados.

O cenário para a China permanece inalterado. Apesar de algumas medidas de estímulo que impulsionaram os preços de ativos, a demanda doméstica ainda não mostra sinais de recuperação – em agosto o PMI teve seu quarto mês consecutivo abaixo de 50, o que implica retração dos negócios. As exportações, por sua vez, continuam surpreendendo positivamente (+7,2% a/a em julho, ante consenso do mercado de +5,6%), puxadas pelas vendas para países emergentes asiáticos (+16,9%), Europa (+9,3%) e África (+42,4%), o que tem compensado a queda das exportações para os EUA (-21,6%).

O impulso fiscal na China em 2025 será positivo, com os gastos focados principalmente em infraestrutura, sustentando a demanda por commodities industriais. Enquanto isso, gastos com educação, saúde e salários permanecem relativamente estáveis, com impacto limitado sobre o consumo das famílias. Pelo menos no curto prazo, o setor exportador deverá manter seu papel como principal fonte de crescimento, apesar da desaceleração das exportações para o mercado americano. Projetamos crescimento do PIB chinês de 4,5% em 2025 e de 4,2% em 2026.

Na América Latina, os bancos centrais de Chile e México mostram sinais de cautela. No México, o núcleo da inflação seguiu mostrando persistência, permanecendo acima de 4,0% e o PIB cresceu 0,6% no segundo trimestre do ano, acima do consenso de mercado de 0,4%. Apesar disso, o Banxico seguiu com o ciclo de corte de juros, ainda que em um ritmo menor do que o antecipado, de 0,25 b.p.. A postura mais cautelosa do comitê, em conjunto com nossa visão de que o Fed entregará mais cortes de juros, sugerem um viés de baixa para as nossas projeções para o juro-básico ao final de 2025 e 2026, de 7,5% e 6,75%, respectivamente. No Chile, revisamos nossa expectativa de crescimento do PIB em 2025 de 2,6% para 2,8%, bem acima dos 2,3% projetados pelo Banco Central de Chile (BCCh) e o consenso do mercado. Acreditamos que isso, aliado ao núcleo da inflação que está mais alto do que o esperado, deve levar o BCCh a postergar o corte originalmente previsto de setembro para dezembro. Nosso cenário para a taxa básica de juros do Chile é de 4,5% e 4,25%, respectivamente, em 2025 e 2026.

Projeções Macroeconômicas (2021 – 2026)

	2021	2022	2023	2024	2025*	2026*
ATIVIDADE, INFLAÇÃO E JUROS						
PIB (%)	4.8	3.0	3.2	3.4	2.1	1.4
Agropecuária (%)	0.0	-1.1	16.3	-3.2	7.4	1.9
Indústria (%)	5.0	1.5	1.7	3.3	1.3	1.3
Serviços (%)	4.8	4.3	2.8	3.7	1.9	1.4
Consumo Privado (%)	3.0	4.1	3.2	4.8	2.0	2.0
Consumo da Adm. Pública (%)	4.2	2.1	3.8	1.9	1.1	2.3
Investimento (FBKF) (%)	12.9	1.1	-3.0	7.3	3.5	0.7
Exportações Bens e Serviços Não Fatores (%)	4.4	5.7	8.9	2.9	2.8	3.9
Importações Bens e Serviços Não Fatores (%)	13.8	1.0	-1.2	14.7	7.7	4.2
PIB (R\$) - bilhões (Preços Correntes)	9,012	10,080	10,943	11,745	12,764	13,595
PIB (US\$) - bilhões	1,671	1,952	2,191	2,179	2,272	2,472
População - milhões	209.5	210.5	211.4	212.3	213.1	213.9
PIB per capita - US\$	7,975	9,273	10,360	10,264	10,659	11,557
Produção Industrial - IBGE (%)	3.9	-0.7	0.1	3.1	0.7	0.2
Taxa Média de Desemprego - IBGE	13.2	9.3	8.0	6.8	5.9	6.5
CAGED - Criação líquida de empregos - em milhões	2.9	2.0	1.5	1.7	1.3	0.6
Vendas do Comércio Varejista - Restrita (%)	1.4	1.0	1.7	4.1	1.6	1.6
IPCA - IBGE (%)	10.1	5.8	4.6	4.8	4.7	3.8
IGP-M - FGV (%)	17.8	5.5	-3.2	6.5	0.7	3.6
Taxa Selic (final de período) %	9.25	13.75	11.75	12.25	15.00	11.75
Taxa Selic nominal (acumulado 12 meses) %	4.44	12.38	13.03	10.89	14.33	12.87
Taxa Selic real / IPCA (acumulado 12 meses) %	-5.11	6.23	8.03	5.78	9.23	8.70
EXTERNO E CÂMBIO						
Balança Comercial - BCB (US\$ bilhões)	42.3	51.5	92.3	65.8	56.4	55.6
Exportações (US\$ bilhões)	284	340	344	340	341	342
Importações (US\$ bilhões)	242	289	252	274	285	286
Corrente de Comércio (% PIB)	31.5	32.2	27.2	28.2	27.5	25.4
Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	-40.4	-42.2	-27.9	-61.2	-74.4	-71.7
Saldo em conta-corrente (% PIB)	-2.4	-2.2	-1.3	-2.8	-3.3	-2.9
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	46.4	74.6	62.4	71.1	70.0	70.0
Taxa de câmbio (final de período) R\$ / US\$	5.58	5.22	4.84	6.19	5.50	5.50
Taxa de câmbio (média anual) R\$ / US\$	5.39	5.16	5.00	5.39	5.62	5.50
Reservas internacionais (US\$ bilhões) - liquidez	362	325	355	330	333	333
Rating Soberano Moody's	Ba2	Ba2	Ba2	Ba1	-	-
Rating Soberano S&P	BB-	BB-	BB	BB	-	-
FISCAL						
Resultado primário do setor público (R\$ bilhões)	64.7	126.0	-249.1	-47.6	-58.8	-59.3
Resultado primário do setor público (% PIB)	0.7	1.2	-2.3	-0.4	-0.5	-0.4
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	77.3	71.7	73.8	76.5	80.2	85.3
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	55.1	56.1	60.4	61.5	65.2	70.3
CRÉDITO						
Crédito Geral (Cresc. em % aa.)	16.4	14.5	8.1	11.5	7.4	5.7
Crédito Livres total (Cresc. em % aa.)	20.4	14.9	5.6	11.2	5.9	4.6

Indicadores internacionais (2021 – 2026)

	2021	2022	2023	2024	2025*	2026*
PIB Global						
Mundo	5.5	3.5	3.8	3.8	3.0	3.2
Países Desenvolvidos	6.0	2.8	1.8	1.8	1.2	1.6
Estados Unidos	6.1	2.5	2.9	2.8	1.3	1.8
Área do Euro	6.3	3.5	0.6	0.9	1.0	1.4
Reino Unido	9.5	5.0	0.4	1.1	1.3	1.5
Japão	2.7	1.0	1.2	0.1	1.1	1.2
Países Emergentes	5.0	4.1	5.5	5.5	4.5	4.4
China	8.6	3.1	5.4	5.0	4.7	4.5
América Latina	4.7	3.4	3.3	2.6	1.2	1.2
Brasil	4.8	3.0	3.2	3.4	2.1	1.4

	2021	2022	2023	2024	2025*	2026*
EUA						
PIB (%)	6.1	2.5	2.9	2.8	1.3	1.8
Inflação ao consumidor (%)	7.0	6.5	3.4	2.9	3.6	2.1
Fed Funds - Banda Superior (%)	0.3	4.5	5.5	4.5	4.0	3.0

(*): (projeção)

Fonte: FMI, Bradesco

Indicadores internacionais – América Latina (2021 – 2026)

	2021	2022	2023	2024	2025*	2026*
Argentina						
PIB (%)	10.4	6.0	-1.9	-1.3	5.0	3.5
Inflação ao consumidor (%)	50.9	94.8	211.4	117.8	30.0	20.0
Taxa básica de juros (%)	38.00	75.00	100.00	32.00	35.00	18.00
Taxa de câmbio (final do ano)	102.74	177.13	808.5	1,031	1,350	1,600
Brasil						
PIB (%)	4.8	3.0	3.2	3.4	2.1	1.4
Inflação ao consumidor (%)	10.1	5.8	4.6	4.8	4.7	3.8
Taxa básica de juros (%)	9.25	13.75	11.75	12.25	15.00	11.75
Taxa de câmbio (final do ano)	5.58	5.22	4.84	6.19	5.50	5.50
Chile						
PIB (%)	11.3	2.2	0.5	2.6	2.8	2.4
Inflação ao consumidor (%)	7.2	12.8	3.9	4.5	4.1	3.5
Taxa básica de juros (%)	4.00	11.25	8.25	5.00	4.50	4.25
Taxa de câmbio (final do ano)	852	851	879	995	940	920
Colômbia						
PIB (%)	11.0	7.5	0.6	1.7	2.8	2.5
Inflação ao consumidor (%)	5.6	13.1	9.3	5.2	5.0	3.8
Taxa básica de juros (%)	3.00	12.00	13.00	9.50	9.25	8.00
Taxa de câmbio (final do ano)	4,080	4,853	3,855	4,406	4,000	4,100
México						
PIB (%)	4.7	3.9	3.3	1.5	0.1	1.2
Inflação ao consumidor (%)	7.4	7.8	4.7	4.2	4.2	3.7
Taxa básica de juros (%)	5.50	10.50	11.25	10.00	7.50	6.75
Taxa de câmbio (final do ano)	20.5	19.5	17.0	20.8	19.5	20.5
Peru						
PIB (%)	16.0	2.9	-0.4	3.3	2.9	2.9
Inflação ao consumidor (%)	7.0	8.6	3.4	1.8	2.3	2.1
Taxa básica de juros (%)	2.50	7.50	6.75	5.00	4.25	4.25
Taxa de câmbio (final do ano)	4.00	3.81	3.71	3.00	3.60	3.50

(*): (projeção)

Fonte: FMI, Bradesco

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisa Econômica

Fernando Honorato Barbosa

Superintendente Sênior

Myriã Tatiany Neves Bast

Analistas

Antônio Moraes Abreu/ Bernardo Keiserman / Constantin Jancsó / Felipe Wajskop França / Guilherme Gugelmin Zimmermann / Hoechst Cornélio da Silva / Marcelo Gazzano / Marcos Lopes Muniz / Mariana Silva de Freitas / Paula Magalhães / Priscila Pacheco Trigo / Rafael Martins Murrer / Rafael Souza dos Anjos Dallal / Sebastian Ronda / Thiago Coraucci de Angelis / Vitor Araujo de Holanda Jó

Estagiários

Amanda De Carvalho Livani / Julio Pamplona Osório / Karoline Vitória Lima Pinheiro / Leonel Flores Rebouças e Silva/ Lucca Barufatti Velini Sanches/ Maria Vitória Jardim Sartori

economiaemdia.com.br

A Pesquisa Econômica Bradesco ("Bradesco") é responsável pela elaboração deste relatório de análise econômica. Todos os dados ou as opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e refletem nossa opinião no momento da publicação desse relatório. O objetivo dos relatórios não é atender a nenhum cliente específico, seja pessoa física ou jurídica. O Bradesco não se responsabiliza por quaisquer atos ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas em suas publicações e projeções. As análises e os dados contidos nos relatórios não devem ser tomados, sob qualquer hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para quaisquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Deste modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o Bradesco de todas as ações decorrentes do uso deste material. O conteúdo da publicação pode não expressar o posicionamento do Bradesco, bem como demais empresas do conglomerado econômico, sendo possível, inclusive, que diverjam das visões de outras áreas correlatas. Este material não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Adicionalmente, o Bradesco não se responsabiliza por atualizar qualquer estimativa contida nesta publicação e baseia a integridade das informações contidas em suas publicações às fontes públicas em que são obtidas. Desta forma, não nos responsabilizamos por eventuais erros e/ou omissões. O acesso e uso a estas informações implicam na total aceitação deste termo de responsabilidade pelo usuário. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a prévia autorização do Bradesco ou a citação integral da fonte.