
Atualização Macroeconômica

15 de junho de 2026

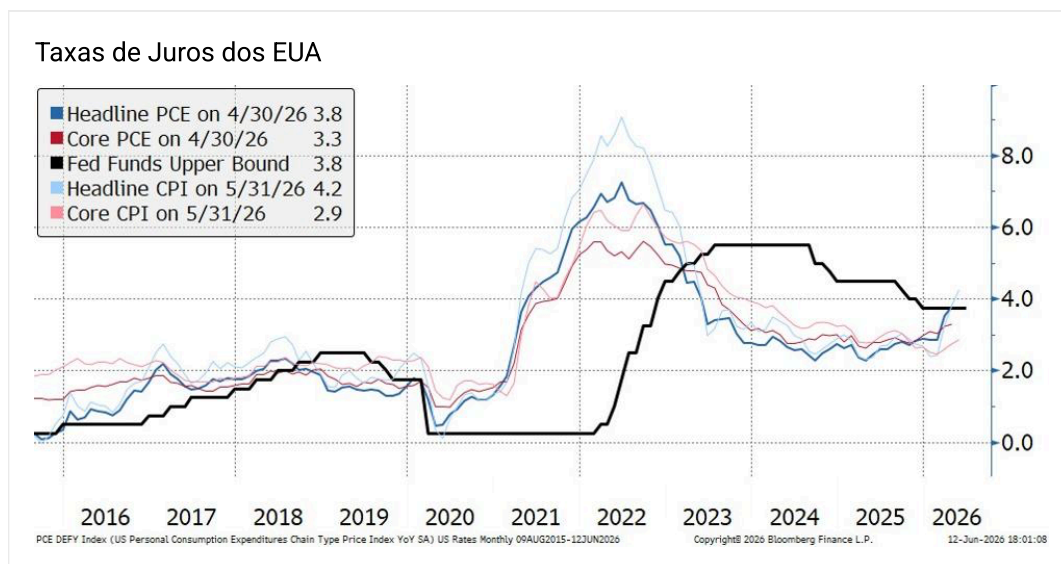
Dr. Win Thin
Economista-Chefe

"A paciência é amarga, mas seu fruto é doce."

Jean-Jacques Rousseau

A Decisão

A reunião de dois dias do FOMC termina na quarta-feira com a expectativa de manutenção das taxas de juros. A tendência de flexibilização monetária provavelmente será descartada, mas, com os preços do petróleo voltando aos níveis do início de março, não esperamos votos divergentes a favor de um aumento de 25 pontos-base. Por outro lado, Miran não faz mais parte do Conselho do Fed e, portanto, também não esperamos votos divergentes a favor de um corte de 25 pontos-base (o que Miran fez em sua última reunião, nos dias 28 e 29 de abril). O comunicado de política monetária provavelmente destacará os riscos crescentes de inflação, bem como a estabilização do mercado de trabalho, conforme apontado no relatório do Livro Bege. Isso permitirá ao Fed focar exclusivamente em sua meta de inflação por enquanto.



A Coletiva de Imprensa

Esta será a primeira reunião sob o comando do Presidente Warsh e, portanto, sua coletiva de imprensa após a decisão será muito importante. Warsh está herdando uma situação muito diferente da que existia há apenas alguns meses, com pressões inflacionárias muito maiores devido ao conflito no Irã. Embora Warsh deva ver com bons olhos o acordo que reabriu o Estreito de Ormuz, ele ainda deve reconhecer que é necessário ter paciência até que a incerteza em relação às perspectivas econômicas seja dissipada. Dada a sua preferência declarada pelo indicador de inflação de "média aparada", Warsh pode destacar que a média aparada calculada pelo Fed de Dallas estava relativamente baixa, em 2,3% ao ano, em abril. Dada a sua declarada aversão à "orientação futura", não esperamos que Warsh revele a sua posição sobre o direcionamento a ser tomado e, portanto, é provável que ele transmita aos mercados uma mensagem equilibrada e sem compromissos prévios.

O Resumo das Projeções Econômicas

As previsões macroeconômicas atualizadas e o Gráfico de Pontos serão divulgados no Resumo das Projeções Econômicas. Com o PCE cheio e o seu núcleo apresentando valores bem acima das previsões de março, é de se esperar que as projeções medianas de inflação para 2026 e 2027 sejam revisadas para cima. Dada a resiliência da economia dos Estados Unidos, as previsões de crescimento e de desemprego provavelmente permanecerão quase inalteradas. Em relação ao Gráfico de Pontos, esperamos uma mudança mais rígida no ponto mediano de 2026, indicando que não haverá cortes nas taxas, em contraste com a estimativa de um corte que havia sido feita em março. O ponto mediano de 2027 pode continuar indicando um corte, mas vemos o risco de uma postura mais dura, sinalizando a manutenção das taxas também para o próximo ano.

Resumo das Projeções Econômicas do Fed Março 2026 (Dezembro)

	2026	2027	2028	Longo Prazo
Crescimento do PIB	2.4% (2.3%)	2.3% (2.0%)	2.1% (1.9%)	2.0% (1.8%)
Desemprego	4.4% (4.4%)	4.3% (4.2%)	4.2% (4.2%)	4.2% (4.2%)
Inflação (PCE)	2.7% (2.4%)	2.2% (2.1%)	2.0% (2.0%)	2.0% (2.0%)
PCE Núcleo	2.7% (2.5%)	2.2% (2.1%)	2.0% (2.0%)	n/d (n/d)
Taxa dos Fundos do Fed	3.4% (3.4%)	3.1% (3.1%)	3.1% (3.1%)	3.1% (3.0%)

O Novo Regime de Inflação

O Presidente do Fed, Warsh, já defendeu no passado um novo regime de metas de inflação para a instituição. Entre outras coisas, isso incluiria o uso de medidas alternativas de inflação para ajudar a direcionar a política monetária. Durante a sua sabatina de confirmação no Senado, em abril, Warsh afirmou: "As medidas que eu prefiro observar são as chamadas médias aparadas. Nós retiramos todas as variações extremas, todos os eventos pontuais, e nos perguntamos se a mudança generalizada nos preços está gerando efeitos secundários na economia." É por isso que esperamos que ele aborde o tema da inflação de média aparada em sua coletiva de imprensa.

Pelo que podemos perceber, Warsh não está defendendo uma mudança na atual meta de inflação de 2% do Fed para o índice PCE cheio. Em vez disso, ele defende que o Fed dê mais peso a outras medidas de inflação subjacente para melhorar o processo de tomada de decisão. Mudar para uma meta baseada na média aparada seria algo muito raro. De fato, há apenas um grande banco central que tem como alvo algo diferente da "inflação cheia": o Riksbank (Banco Central da Suécia) busca a meta de 2% para o seu índice CPIX, que exclui os efeitos diretos das mudanças nas taxas de hipoteca.

Qualquer alteração na meta de inflação do Fed exigiria um processo de revisão extenso, além da aprovação final pelo FOMC. Como já ressaltamos diversas vezes, Warsh é apenas um dos doze membros do FOMC e, portanto, teria que convencer a maioria para conseguir alterar a meta de inflação do Fed. Não vemos isso acontecendo tão cedo.

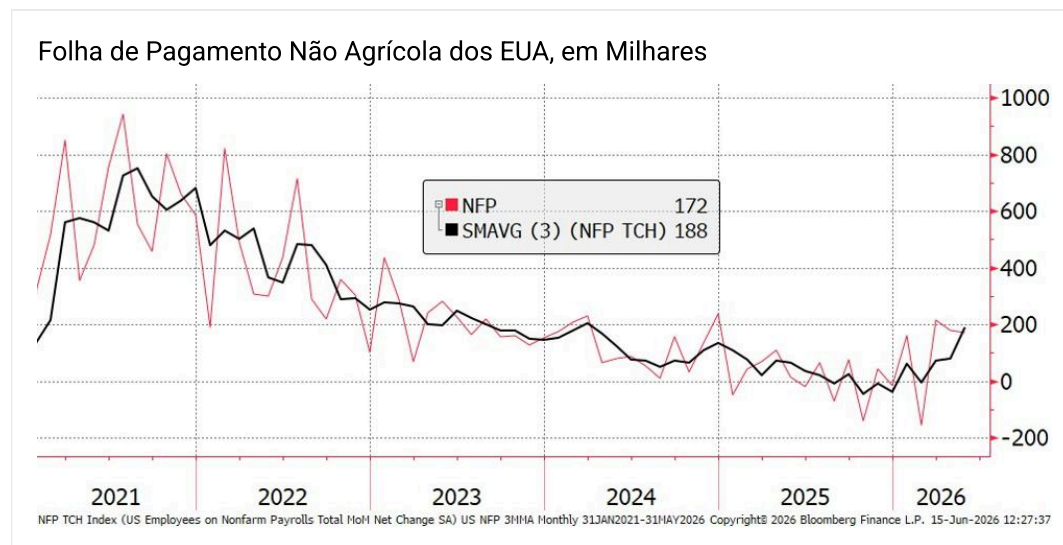
A Perspectiva da Política Monetária

O Fed provavelmente manterá a sua política em pausa no futuro previsível. Os preços do petróleo caíram de volta aos níveis do início de março, após a extensão do cessar-fogo entre o Irã e os EUA, e isso dará ao Fed alguma margem de manobra para manter as taxas de juros estáveis por enquanto. O Banco Central Europeu (BCE) foi criticado por aumentar as taxas este mês em vez de esperar que a incerteza se dissipasse, mas apenas o tempo dirá se isso foi um erro de política monetária.

Com a queda acentuada dos preços do petróleo após o anúncio da extensão do cessar-fogo, a expectativa para o próximo aumento de juros pelo Fed foi adiada para março, em vez de dezembro, como se previa no início de junho. Além disso, o mercado não projeta mais um segundo aumento. Sempre fomos céticos quanto à possibilidade de o Fed elevar as taxas em resposta ao impacto inflacionário do conflito no Irã. Agora que a tensão do conflito diminuiu, simplesmente não há necessidade de apressar um ciclo de aperto monetário.

Como já observamos, Warsh enfrenta uma situação muito diferente da que existia antes do início do conflito no Irã. Após um ano de fraco crescimento do emprego, Warsh estava, com razão, preocupado com a possibilidade de a política monetária estar restritiva demais. No entanto, depois de uma criação média mensal de 10 mil vagas em 2025 e de um saldo líquido de empregos praticamente nulo em janeiro e fevereiro somados, a economia criou uma média de 188 mil postos de trabalho nos três meses encerrados em maio. O crescimento do PIB parece estar em um ritmo próximo a 3% no segundo trimestre (em taxa anualizada com ajuste sazonal), o que representaria uma melhora sólida em relação à taxa de 1,6% do primeiro trimestre. Portanto, Warsh já não deveria estar tão preocupado com o fato de a política monetária estar excessivamente restritiva.

Se a economia desacelerasse e o mercado de trabalho enfraquecesse, o trabalho do Fed se tornaria muito mais difícil. Por enquanto, não parece haver riscos para a economia em manter as taxas de juros nos níveis atuais. Mesmo que Warsh acreditasse que um corte nos juros fosse justificado, ele teria que convencer muitos outros membros de um FOMC que se tornou cada vez mais rigoroso contra a inflação.



Isenção de responsabilidade: O Bank of Nassau 1982 Ltd. ("BON") está registrado sob a Lei da Indústria de Valores Mobiliários de 2011 na Comissão de Valores Mobiliários das Bahamas (Registro nº. SIA-F083) e o Banco Central das Bahamas (Licença nº. LIC0117). Este documento é endereçado exclusivamente a clientes e parceiros do Bank of Nassau e não se destina a ser transmitido a terceiros. Este documento é fornecido apenas para fins informativos e ilustrativos. Não constitui uma solicitação ou oferta, solicitação ou recomendação de compra ou venda de investimentos ou outros instrumentos financeiros específicos. As informações contidas neste documento foram fornecidas apenas como um comentário geral e não constituem qualquer forma de aconselhamento financeiro regulamentado. Não leva em consideração os objetivos financeiros, a situação ou as necessidades de nenhuma pessoa.