

---


# Perspectivas Econômicas da Semana

---

14 de junho de 2026

Dr. Win Thin

Economista-Chefe



“A economia não é uma ciência exata. É uma  
combinação de uma arte e elementos de ciência.”

Paul Samuelson

Após um pessimismo inicial, os mercados terminaram a semana em clima de otimismo diante das notícias de um acordo iminente entre o Irã e os Estados Unidos. Embora não encerre a guerra, o acordo abriria o Estreito de Ormuz, enquanto as questões mais delicadas seriam tratadas posteriormente (veja abaixo). O petróleo Brent caiu para o seu nível mais baixo desde o início de março. A continuidade desse clima de euforia nesta semana dependerá da conclusão do acordo conforme o prometido. Enquanto isso, os dados de vendas no varejo dos EUA devem servir como um lembrete oportuno dos riscos que a alta inflação traz para as perspectivas econômicas.

Os bancos centrais globais estarão no centro das atenções nesta semana. O Banco do Japão deve seguir o exemplo do Banco Central Europeu (BCE) com um aumento de 25 pontos-base nas taxas de juros, enquanto o Fed, o Banco da Inglaterra, o Banco Nacional Suíço e os bancos centrais da Noruega, Suécia e Austrália devem manter posturas fortemente restritivas. Enviaremos nossa análise prévia sobre o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) antes da decisão de quarta-feira. Nos mercados emergentes, observamos que República Tcheca, Indonésia, Paquistão e Filipinas devem elevar os juros; Chile e Taiwan devem mantê-los; e o Brasil deve cortá-los. A liquidez global continuará diminuindo nos próximos meses, e os mercados precisam estar preparados para o impacto.

## Geopolítica

As notícias sugerem que um Memorando de Entendimento entre Irã e EUA será assinado nos próximos dias. O documento basicamente estenderia o cessar-fogo por dois meses e reabriria o Estreito de Ormuz, além de firmar o compromisso de discutir a maior parte dos pontos de divergência em negociações futuras. O presidente Trump chegou a afirmar que um acordo seria assinado no domingo. Outros relatos indicam que o Memorando seria assinado antes da reunião do G7, que começa nesta segunda-feira na França. Até o fechamento deste texto, não houve novos anúncios.

Surgiram informações de que o Irã não concordou com todos os termos do Memorando e que o documento ainda precisa ser aprovado pelo Líder Supremo do país. O otimismo foi alimentado pelo chanceler iraniano, Abbas Araghchi, que declarou na sexta-feira que o fim da guerra “nunca esteve tão próximo”. No entanto, a situação permanece instável e se tornou ainda mais complexa devido aos combates esporádicos entre Israel e Hezbollah registrados durante o fim de semana.

Autoridades dos EUA afirmaram que nenhuma concessão seria feita de imediato apenas com a assinatura do Memorando. Em vez disso, as informações sugerem que os ativos do Irã seriam descongelados e as sanções suspensas em troca da entrega de seu material nuclear e do encerramento de seu programa nuclear. O Irã pressiona pela liberação imediata dos fundos congelados e, com isso, o impasse continua.

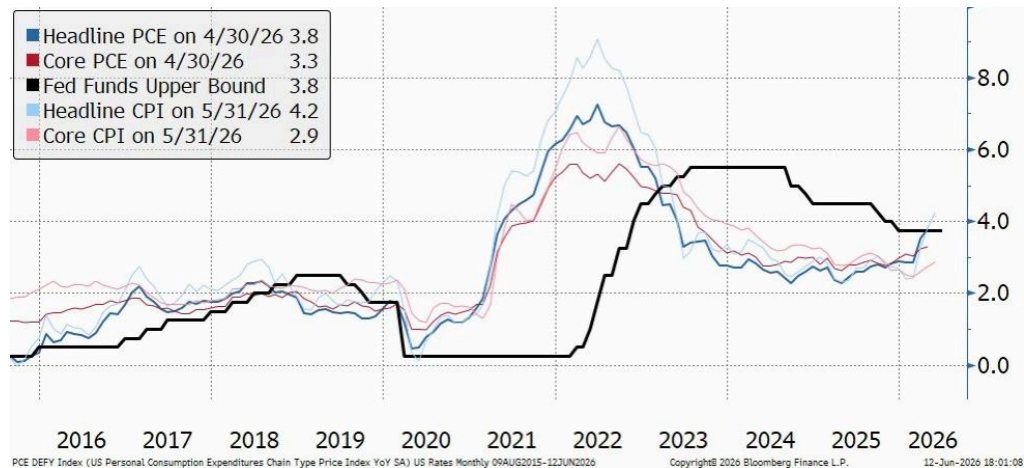
## Américas

A reunião de dois dias do FOMC termina na quarta-feira com expectativa de manutenção da taxa de juros. O viés de afrouxamento monetário provavelmente será removido, e vemos o risco de alguns votos divergentes a favor de um aumento de 25 pontos-base. Miran não faz mais parte do comitê e, portanto, não há mais risco de um voto dissidente a favor de um corte de 25 pontos-base, como ele fez em sua última reunião em abril. O comunicado de política monetária provavelmente destacará os riscos crescentes de inflação, bem como a estabilização do mercado de trabalho, o que permitirá ao Fed focar exclusivamente em seu mandato de controle da inflação por enquanto.

Esta será a primeira reunião do presidente Warsh e, portanto, sua coletiva de imprensa após a decisão será de extrema importância. Warsh está herdando um cenário muito diferente do que existia há apenas alguns meses, com pressões inflacionárias significativamente maiores devido ao conflito com o Irã. Ele terá que reconhecer a maior incerteza em relação às perspectivas econômicas. Dada a sua preferência declarada por medidas de núcleo de inflação baseadas na média aparada, Warsh pode destacar que a média aparada do Fed de Dallas está relativamente baixa, em 2,3% ao ano em abril. Dado o seu repúdio já declarado em fornecer sinalizações sobre os próximos passos da política monetária, não esperamos que Warsh dê pistas sobre o futuro das suas políticas.

As projeções macroeconômicas atualizadas e o Gráfico de Pontos serão divulgados. Com o índice de inflação PCE (cheio e núcleo) rodando bem acima das projeções de março, esperamos que as previsões de inflação para 2026 e 2027 sejam revisadas para cima. No entanto, as projeções de crescimento e desemprego provavelmente permanecerão em grande parte inalteradas. Por fim, esperamos uma postura mais rígida na mediana do Gráfico de Pontos para 2026, passando a não indicar nenhum corte de juros, em vez de um corte, como projetado em março. A projeção para 2027 pode continuar indicando um corte, mas também vemos riscos de uma mudança mais agressiva que não sinalize cortes para o ano que vem.

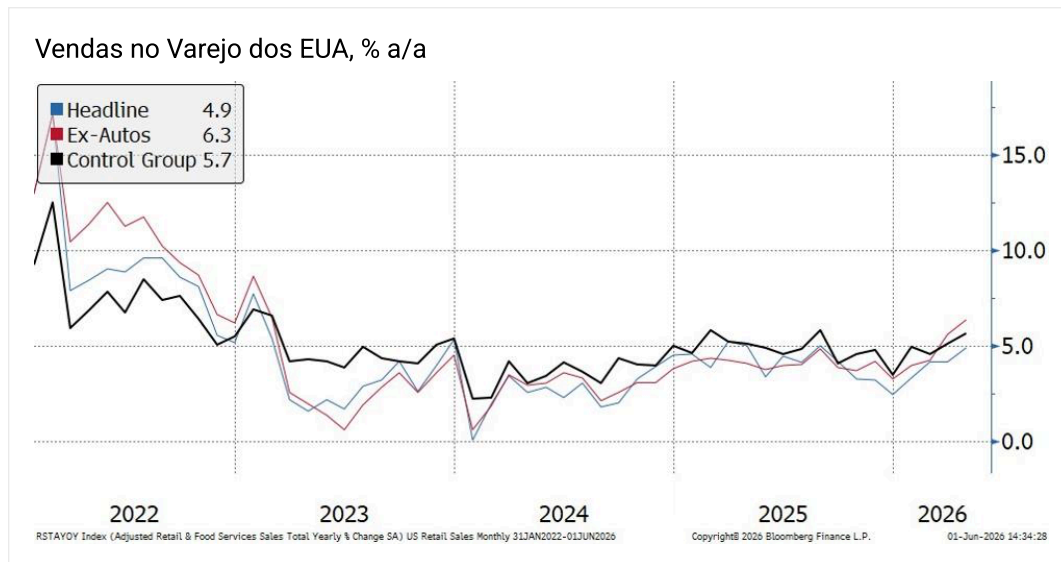
### Taxas de Juros dos EUA



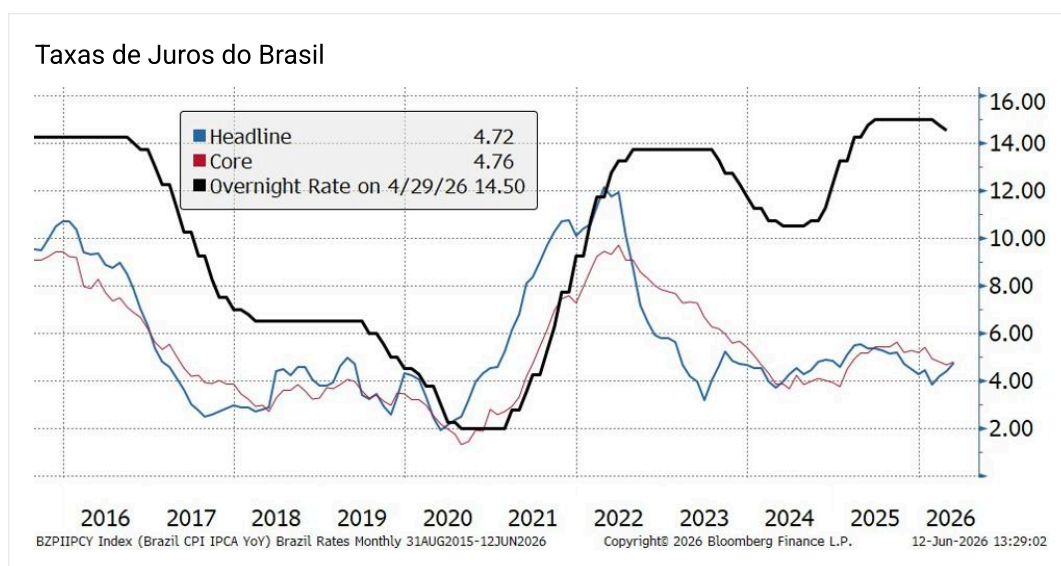
### Resumo das Projeções Econômicas do Fed Março 2026 (Dezembro)

	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 destaque dos dados econômicos dos EUA na quarta-feira será a divulgação das vendas no varejo referentes a maio. O índice geral deve apresentar uma desaceleração de 0,1 ponto percentual, ficando em 0,4% na comparação mensal. O resultado que exclui automóveis deve cair 0,3 ponto percentual, para 0,4% ao mês, enquanto o que exclui tanto automóveis quanto gasolina deve recuar 0,1 ponto percentual, também para 0,4% ao mês. O chamado "grupo de controle", utilizado para os cálculos do PIB, deve registrar uma desaceleração de 0,1 ponto percentual, indo para 0,4% ao mês. Enxergamos um risco de resultados abaixo do esperado após a estimativa preliminar do Resumo Antecipado do Comércio Varejista do Fed de Chicago (CARTS) apontar que as vendas de maio, excluindo automóveis, ficaram em -0,3% ao mês em termos nominais e em -1,3% ao mês em termos reais. Como observamos anteriormente, a queda contínua da renda real já começa a pesar sobre o consumo, e essa tendência provavelmente continuará.



O Banco Central do Brasil se reúne na quarta-feira e deve cortar a taxa básica de juros em 25 pontos-base, para 14,25% ao ano. A comunidade de analistas é quase unânime em esperar esse corte, mas o mercado de juros futuros atribui apenas cerca de 60% de probabilidade a esse cenário. Na última reunião, em 29 de abril, o Banco Central cortou os juros em 25 pontos-base para 14,5%, mas não forneceu diretrizes futuras argumentando que “a incerteza em torno dessas projeções aumentou consideravelmente, devido à falta de clareza sobre a duração dos conflitos no Oriente Médio e seus efeitos sobre as variáveis condicionantes dos modelos de projeção.” Desde então, a inflação acelerou e rompeu o teto da meta de 1,5% a 4,5%. Olhando para a frente, o mercado de juros futuros já precifica um aperto monetário total entre 25 e 50 pontos-base para os próximos doze meses.



## Europa

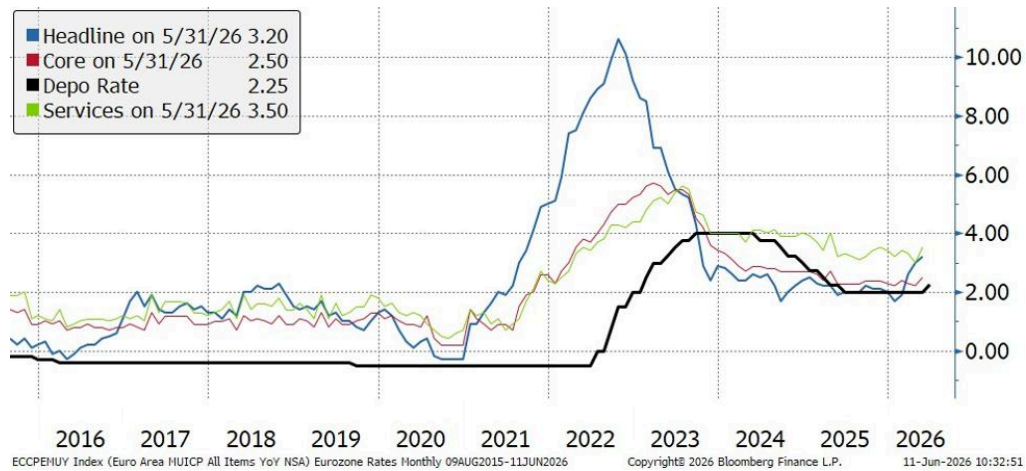
Os mercados ainda estão digerindo o aumento de 25 pontos-base na taxa de juros promovido pelo Banco Central Europeu (BCE) na semana passada. A instituição atualizou suas projeções macroeconômicas e sua análise de cenários, adicionando o que chamou de cenário “mais brando” aos cenários base, adverso e severo já existentes. O banco declarou que: “A guerra no Oriente Médio está gerando pressões inflacionárias, e a decisão de aumentar as taxas é robusta diante de uma série de cenários que mapeiam como o choque pode evoluir e afetar as perspectivas de médio prazo para a Zona do Euro”. Em relação à política monetária futura, o banco ressaltou que: “Com a decisão de hoje, o Conselho do BCE permanece bem posicionado para lidar com a incerteza causada pela guerra”.

Em sua coletiva de imprensa, a presidente Lagarde afirmou que a decisão foi unânime e que não houve discussão sobre propostas alternativas. Ela disse que a elevação não foi uma medida de “seguro”, sugerindo que este foi apenas o primeiro de uma série de aumentos. Surpreendentemente, Lagarde afirmou que o crescimento da Zona do Euro “não estava sob ameaça significativa”. Discordamos fortemente. Existem riscos claros de baixa para o crescimento da Zona do Euro, muito mais acentuados do que os enfrentados pelos EUA devido ao conflito com o Irã. Essa despreocupação se refletiu nas revisões de apenas um ponto-base para baixo nas projeções de crescimento de 2026 e 2027 no cenário básico. Teríamos preferido uma avaliação muito mais realista dos riscos de queda.

Após a decisão, recebemos uma série de informações vazadas por autoridades não identificadas. O primeiro vazamento sugeriu que uma pausa seria provável na próxima reunião, de 22 a 23 de julho. Pouco depois, o segundo vazamento indicou que um aumento já seria possível em julho. Claramente, o segundo grupo de informantes não gostou de o primeiro ter mencionado uma pausa, o que sugere uma grande divisão dentro do BCE. O mercado vê quase 40% de probabilidade de um aumento em julho, com precificação total para um aperto na reunião de 9 a 10 de setembro.

Os porta-vozes do BCE irão transmitir suas mensagens ao longo desta semana. Nagel, Lagarde, Cipollone, Pereira e Kocher discursam na segunda-feira. Escriva, Lane e Sleijpen falam na terça-feira. Sleijpen discursa na quarta-feira. Kocher, Nagel, Cipollone, Lane e Escriva falam na quinta-feira. Lane (duas vezes), Escriva e Cipollone discursam na sexta-feira. Esperamos que os comentários desta semana reflitam a divisão interna no BCE em relação a um possível aumento em julho.

### Taxas de Juros da Zona do Euro

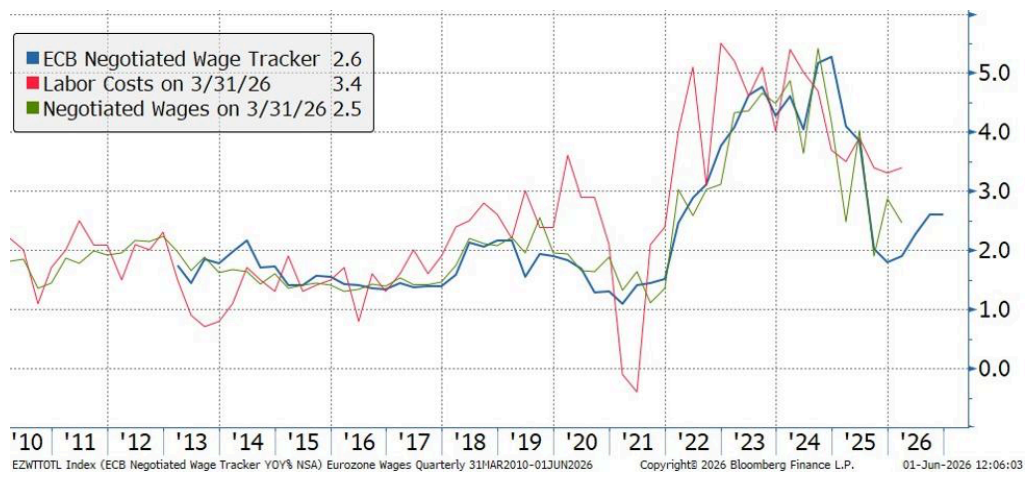


### Cenário Base do Banco Central Europeu Junho 2026 (Março)

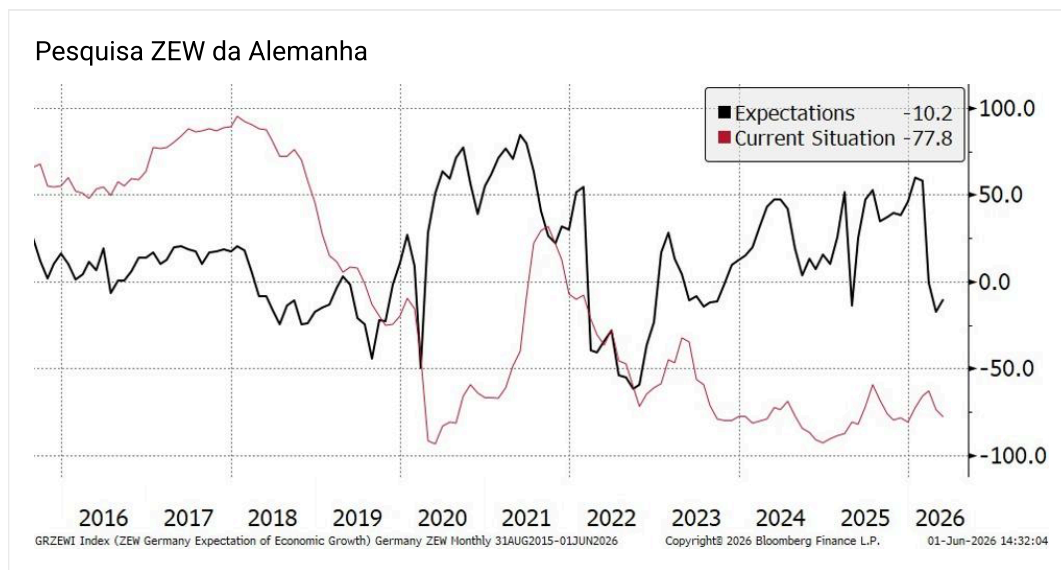
	2026	2027	2028
Crescimento do PIB	0.8% (0.9%)	1.2% (1.3%)	1.5% (1.4%)
Inflação (IPC)	3.0% (2.6%)	2.3% (2.0%)	2.0% (2.1%)
Núcleo da Inflação	2.5% (2.3%)	2.5% (2.2%)	2.2% (2.1%)

O BCE divulgará o seu monitor de salários na quarta-feira. Lagarde observou, após a decisão da semana passada, que o crescimento salarial deve desacelerar ao longo do ano.

### Salários da Zona do Euro, % a/a

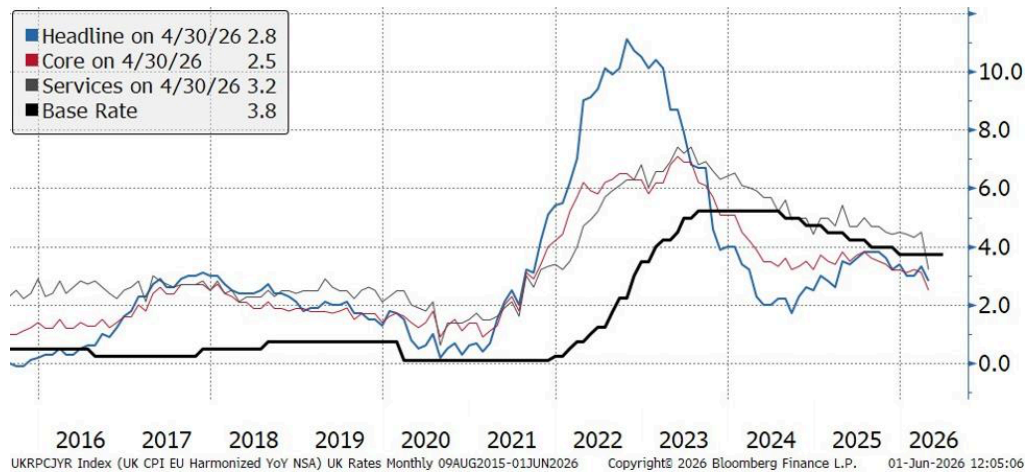


A pesquisa do instituto ZEW da Alemanha para o mês de junho será divulgada na terça-feira. O componente de expectativas tem previsão de -5,8, contra -10,2 em maio, e o índice de situação atual está previsto em -78,0, ante -77,8 no mês anterior. Como observamos em nosso recente [Flash Econômico Semanal](#), “o ZEW entrevista profissionais de investimento e finanças e mede o sentimento do mercado, sendo, portanto, um termômetro melhor para o desempenho dos mercados financeiros alemães. Por outro lado, o instituto ifo pesquisa executivos do setor produtivo e mede a evolução em cada setor, sendo assim um indicador melhor para a atividade econômica alemã”. A pesquisa ifo de junho será divulgada na próxima quarta-feira.



O Banco da Inglaterra se reúne na quinta-feira e deve manter as taxas de juros inalteradas em 3,75%. Na última reunião, a instituição manteve as taxas estáveis em uma votação de 8 a 1, com o economista-chefe Pill divergindo a favor de um aumento de 25 pontos-base, para 4,0%. O presidente da instituição, Bailey, observou que “não se trata de estarmos enviando alguma mensagem oculta de que as taxas de juros vão subir”, mas acrescentou que “seria um erro esperar para ver os efeitos de segunda ordem antes de agir, porque então seria tarde demais”. O banco apresentou três cenários para o conflito com o Irã e para os preços da energia. Embora a maioria do Comitê de Política Monetária (MPC) tenha considerado o cenário B como o mais provável, todas as três projeções sugeriram que as taxas teriam que subir. O mercado enxerga cerca de 33% de probabilidade de um aumento na próxima reunião, em 30 de julho, subindo para 70% em 17 de setembro, com um aperto monetário totalmente precificado para a reunião de 5 de novembro. Olhando para a frente, o mercado de juros futuros está precificando 50 pontos-base de aperto total para os próximos doze meses.

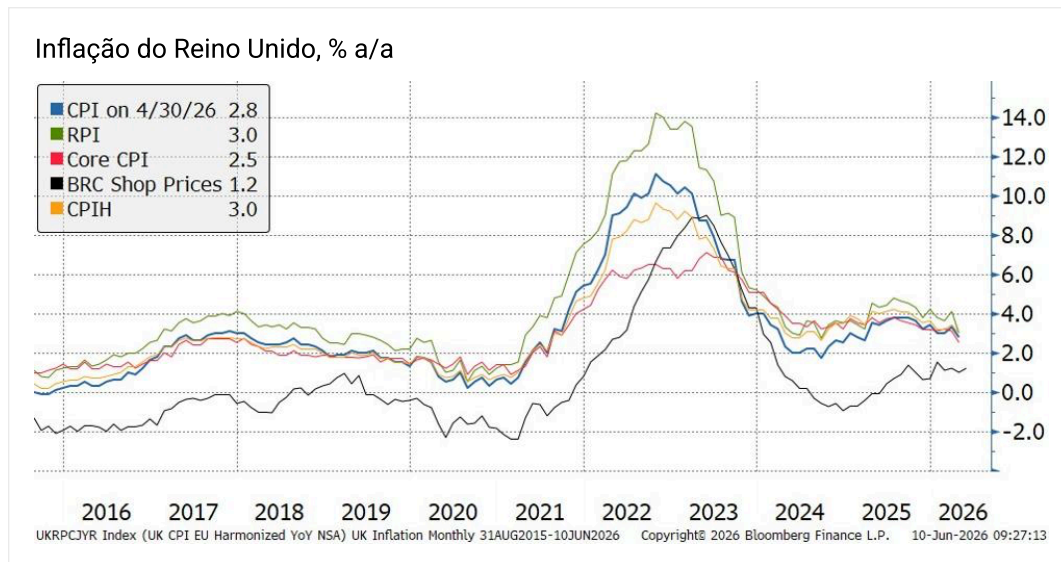
### Taxas de Juros do Reino Unido



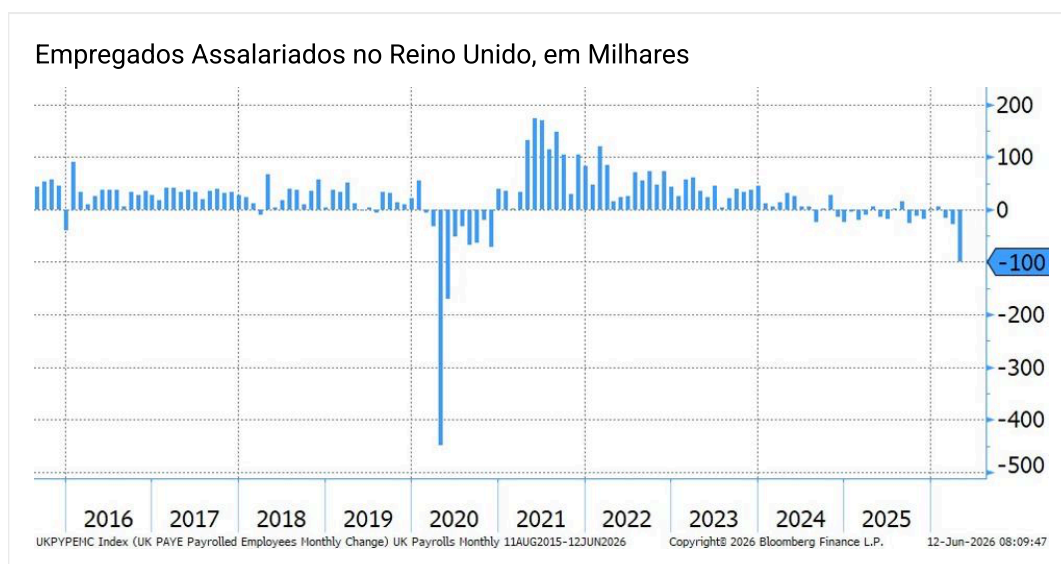
### Cenário B do Banco da Inglaterra Maio 2026 (Cenário A)

	2º Tri 2026	2º Tri 2027	2º Tri 2028	2º Tri 2029
Crescimento do PIB	0.7% (0.7%)	0.8% (0.8%)	1.7% (1.7%)	1.7% (1.8%)
Desemprego	5.1% (5.1%)	5.5% (5.5%)	5.4% (5.4%)	5.2% (5.1%)
Inflação (IPC)	3.1% (3.1%)	3.2% (2.9%)	2.0% (1.5%)	2.0% (1.7%)

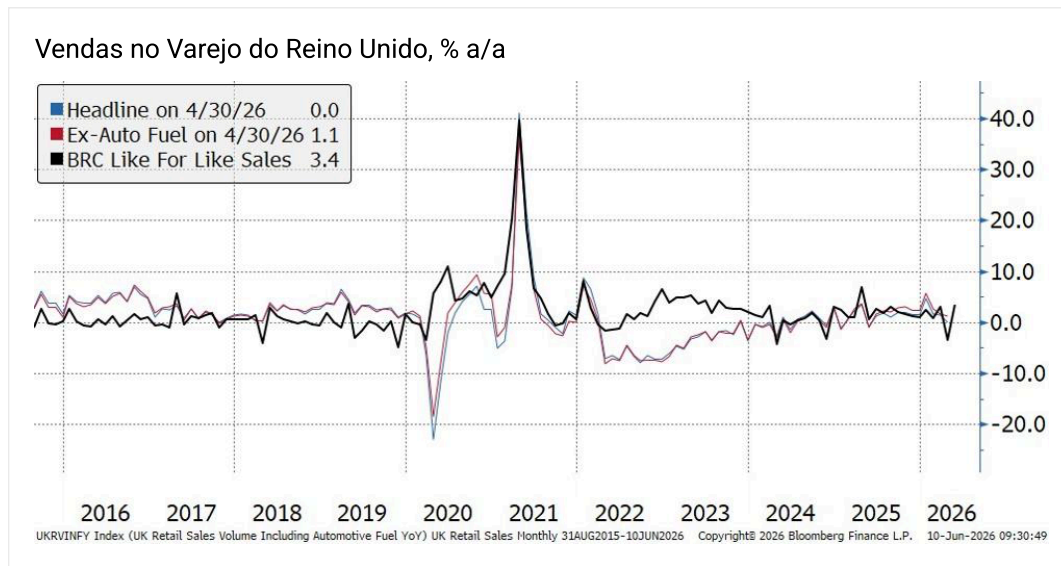
Antes da decisão, o Reino Unido divulgará os dados do IPC de maio na quarta-feira. A inflação cheia deve subir dois décimos, para 3,0% na comparação anual, o núcleo da inflação deve avançar dois décimos, para 2,7% a/a, e o IPC incluindo os custos de habitação (IPC-H) deve subir um décimo, para 3,1% a/a. Vale destacar que a inflação de serviços deve subir meio ponto percentual, para 3,7% a/a. A inflação não disparou tanto quanto muitos temiam e, portanto, o Banco da Inglaterra provavelmente manterá uma abordagem cautelosa em relação a novos aumentos.



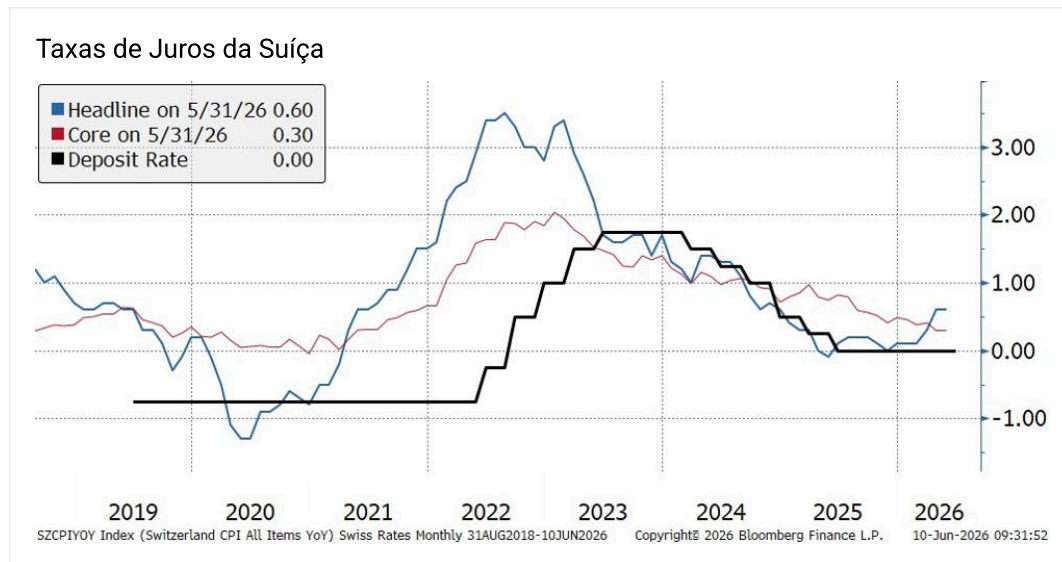
Os dados do mercado de trabalho serão divulgados antes da decisão do Banco da Inglaterra, na quinta-feira. Espera-se que o número de trabalhadores assalariados registre uma queda de 20 mil vagas, após um recuo de 100 mil em abril. Se isso ocorrer, será a terceira retração consecutiva, o que poderia pressionar a taxa de desemprego para cima. Os rendimentos semanais médios para o trimestre encerrado em abril devem desacelerar um décimo, para 4,0% a/a, enquanto os rendimentos excluindo bônus devem recuar dois décimos, para 3,2% a/a. Os ganhos do setor privado, excluindo os bônus, devem desacelerar um décimo, para 2,9% a/a, enquanto a taxa de desemprego deve permanecer estável em 5,0%.



O Reino Unido divulgará os dados de vendas no varejo de maio na sexta-feira. O índice geral deve saltar quase dois pontos percentuais, para 1,8% a/a, enquanto o índice que exclui combustíveis automotivos deve avançar mais de dois pontos percentuais, para 3,3% a/a. Esse salto se deve, em grande parte, a uma base de comparação mais fraca. Ainda assim, com o enfraquecimento do mercado de trabalho e o orçamento das famílias sendo pressionado pelos altos preços dos combustíveis, é improvável que o consumo permaneça forte nos próximos meses.



O Banco Nacional Suíço se reúne na quinta-feira e deve manter as taxas inalteradas em 0,0%. Na última reunião, em 19 de março, o banco manteve os juros estáveis, e o presidente Schlegel enfatizou que ainda existe uma “alta barreira” para levar as taxas ao território negativo, ressaltando que “se necessário, estamos sempre preparados para usar esse instrumento novamente para cumprir o nosso mandato”. Olhando mais à frente, o mercado de juros futuros vê 50% de probabilidade de um aumento de 25 pontos-base nos próximos doze meses. Embora possível, uma elevação parece improvável, dados os riscos contínuos de deflação e a força do franco suíço.



### Avaliação da Política Monetária do Banco Nacional Suíço Junho 2026 (Março)

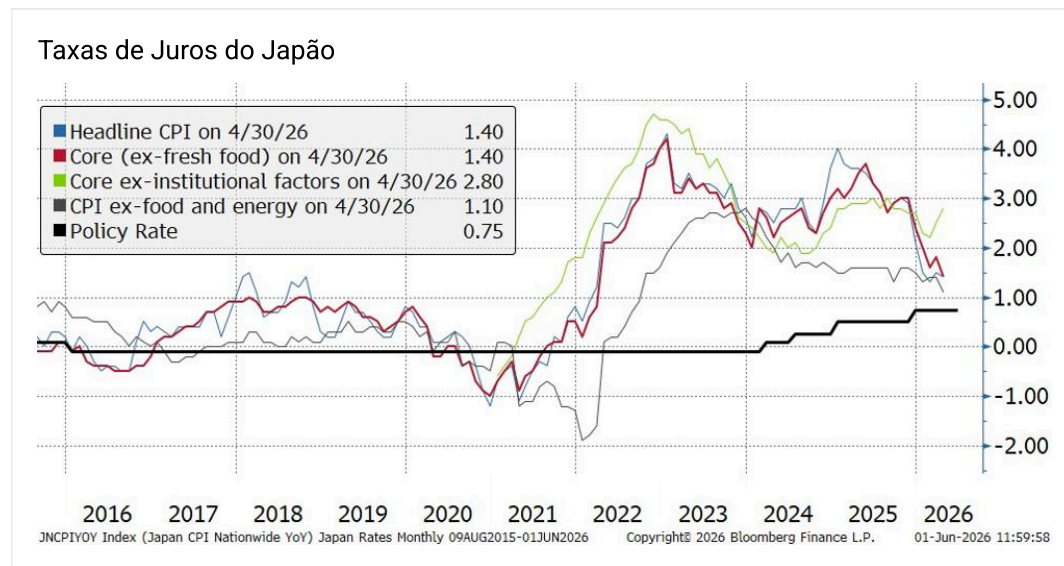
	2026	2027	2028
Crescimento do PIB	1.0% (1.0%)	1.5% (n/d)	(n/d)
Inflação (IPC)	0.5% (0.5%)	0.5% (0.5%)	0.6% (n/d)

Outros dois bancos centrais também se reúnem nesta semana. O Riksbank da Suécia se reúne na quarta-feira e o Norges Bank da Noruega na quinta-feira. Nenhum deles deve elevar as taxas de juros no momento, mas, com os olhos no futuro, o mercado projeta que ambos aumentarão as taxas até novembro.

## Ásia

A reunião de dois dias do Banco do Japão termina na terça-feira com a expectativa de um aumento de 25 pontos-base, elevando a taxa para 1,0%. Na última reunião, em abril, a instituição manteve as taxas inalteradas em uma votação de 6 a 3. A ata dessa reunião será divulgada na sexta-feira. Os três votos divergentes (Takata, Tamura e Nakagawa) foram a favor de um aumento de 25 pontos-base. Desde então, outros dois membros do conselho (Koeda e Masu) expressaram apoio a uma elevação. Com o iene fraco e o núcleo da inflação em alta, um aumento faz-se necessário agora. Olhando para a frente, o próximo aumento de 25 pontos-base está precificado para dezembro, o que parece adequado.

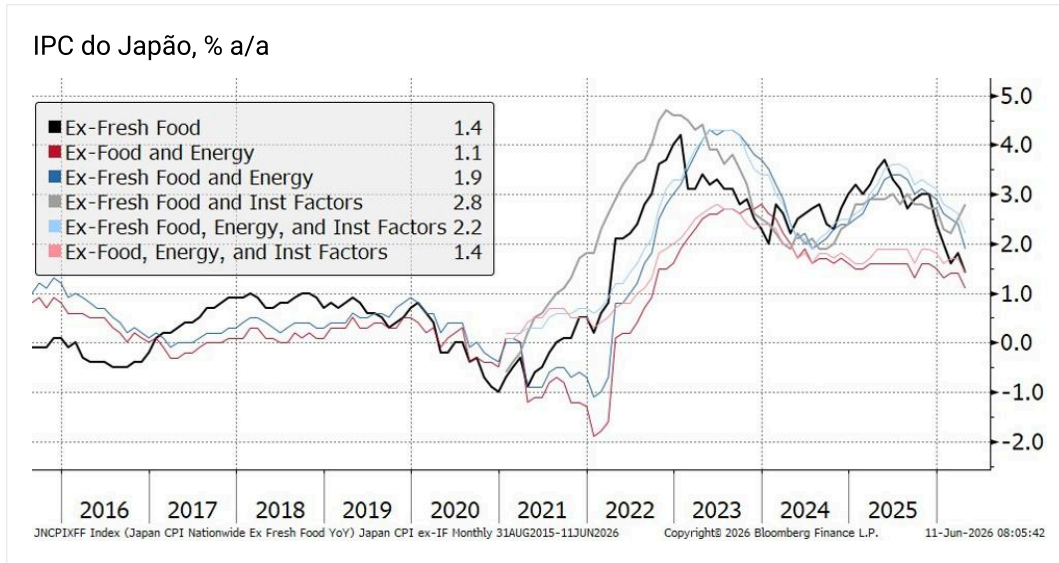
Vale destacar que o presidente Ueda não participará devido à sua hospitalização na semana passada. Relatos sugerem que ele expressará suas opiniões nesta reunião por meio de um comunicado, mas se absterá de votar nas decisões de política monetária. O vice-presidente Himino atuará como presidente interino nesta reunião, e os relatos indicam que Ueda planeja participar do encontro de 30 a 31 de julho, após um período estimado de duas semanas no hospital para tratar uma infecção.



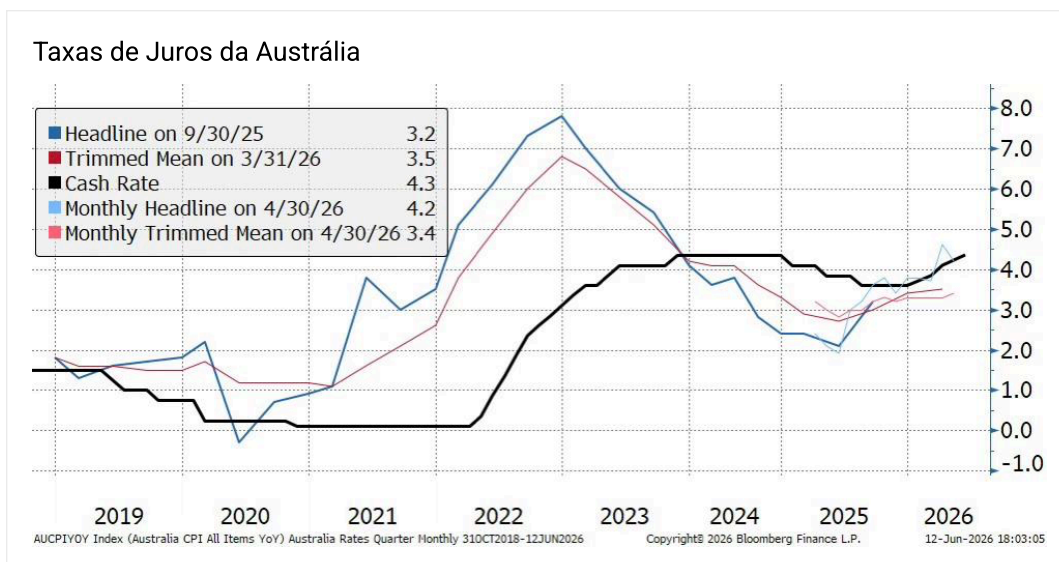
### Relatório de Perspectivas do Banco do Japão Abril 2026 (Janeiro)

	AF26	AF27	AF28
Crescimento do PIB	0.5% (1.0%)	0.7% (0.8%)	0.8% (n/d)
Núcleo da Inflação (IPC)	2.8% (1.9%)	2.3% (2.0%)	2.0% (n/d)
Núcleo Ex-Energia	2.6% (2.2%)	2.6% (2.1%)	2.2% (n/d)

O destaque na agenda de dados do Japão será o IPC nacional de maio, divulgado na sexta-feira. A inflação cheia deve subir um décimo, para 1,5% na comparação anual, o núcleo (excluindo alimentos in natura) deve permanecer estável em 1,4% a/a, e o núcleo excluindo energia deve recuar um décimo, para 1,8% a/a. Embora esse cenário pareça relativamente brando, sabemos que o Banco do Japão agora está observando medidas de inflação que eliminam os chamados “fatores institucionais”. Essa nova série de dados é divulgada dois dias úteis após o IPC padrão, e observamos que o núcleo da inflação excluindo fatores institucionais acelerou para 2,8% a/a em abril.



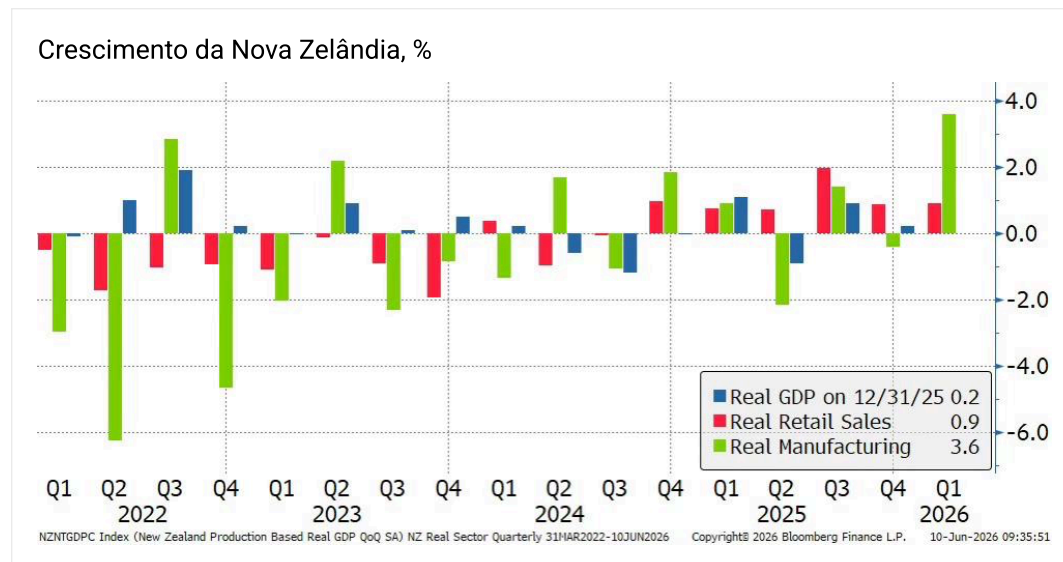
O Banco da Reserva da Austrália se reúne na terça-feira e deve manter as taxas de juros inalteradas em 4,35%. Na última reunião, em 5 de maio, a instituição elevou as taxas em 25 pontos-base pela terceira vez consecutiva, mas sinalizou uma pausa. A presidente Bullock observou: “Uma das razões para aumentar as taxas de juros foi nos dar margem agora para aguardar e ver o que acontece. Sentimos que no momento estamos em uma posição onde temos espaço para estar atentos a ambos os lados dos riscos para a inflação, tanto de alta quanto de baixa”. O mercado enxerga cerca de 50% de probabilidade de um último aumento no primeiro trimestre de 2027.



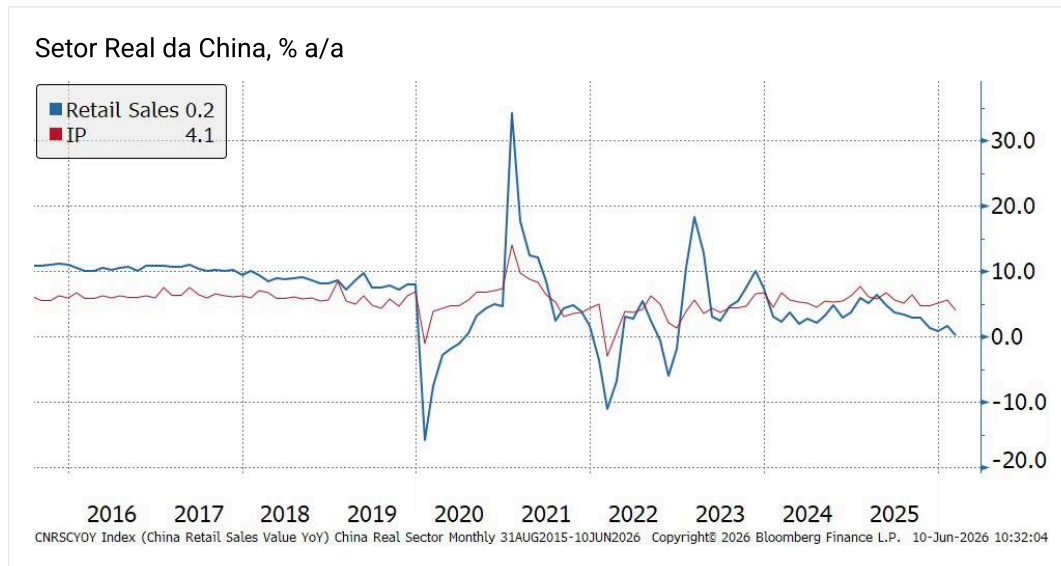
Declaração de Política Monetária do Banco da Reserva da Austrália Maio (Fevereiro)

	2026	2027	Jun-28
Crescimento do PIB	1.3% (1.8%)	1.4% (1.6%)	1.4% (1.6%)
Desemprego	4.3% (4.3%)	4.6% (4.5%)	4.7% (4.6%)
Inflação (IPC)	4.0% (3.6%)	2.4% (2.7%)	2.5% (2.6%)
Média Aparada	3.5% (3.2%)	2.6% (2.7%)	2.5% (2.6%)
Taxa de Juros	4.7% (4.2%)	4.7% (4.3%)	4.7% (4.2%)

A Nova Zelândia divulgará os dados do PIB do primeiro trimestre na quinta-feira. A expectativa é de um crescimento de 0,7% na comparação trimestral, contra 0,2% no quarto trimestre, enquanto a taxa anualizada deve ficar em 0,9%, contra 1,3% no trimestre anterior. Em sua Declaração de Política Monetária de maio, o Banco da Reserva da Nova Zelândia reduziu sua previsão de crescimento para 2026 em dois décimos, para 0,7%, e diminuiu sua projeção para 2027 em mais de um ponto percentual, para 1,7%. Com o aumento dos riscos para o crescimento, somos céticos de que a instituição elevará as taxas tanto quanto o mercado espera. O mercado de juros futuros está precificando 100 pontos-base de aperto monetário total nos próximos doze meses, com quase 85% de probabilidade de um aumento na próxima reunião, em 8 de julho.



A China divulgará os dados do setor real de maio na terça-feira. Espera-se que as vendas no varejo fiquem em -0,3% a/a, contra 0,2% em abril; a produção industrial em 4,3% a/a, ante 4,1% em abril; e o investimento em ativos fixos em -2,5% no acumulado do ano, contra -1,6% no mês anterior. A economia está claramente desacelerando, mas suspeitamos que as autoridades econômicas irão esperar para avaliar melhor o impacto geral do conflito com o Irã antes de injetar novos estímulos.



**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.