
Flash Econômico Semanal

13 de junho de 2026

Dr. Win Thin

Economista-Chefe

"Mas busque o testemunho de poucos; e não
conte as vozes, mas pondere-as."

Immanuel Kant

O Presidente do Fed, Kevin Warsh, presta depoimento ao Congresso nesta semana para apresentar o relatório semestral de política monetária do Fed, conforme exigido pela Lei de Emprego Pleno e Crescimento Equilibrado de 1978 (também conhecida como Lei Humphrey-Hawkins). Neste texto, apresentamos o contexto histórico desse depoimento e também discutimos o que o Presidente Warsh pode ou não dizer.

Uma Breve Lição de História

É fácil não darmos o devido valor ao quanto o Fed evoluiu, mesmo existindo há pouco mais de cem anos.

Como observamos [neste](#) artigo, o Fed, da forma como o conhecemos, foi criado pela Lei da Reserva Federal de 1913. Antes da sua criação, o sistema bancário dos EUA era altamente descentralizado e sujeito a pânico bancários. Na verdade, o Fed foi criado quando os EUA estavam apenas se recuperando de uma crise financeira ocorrida em 1907. Sem um banco central na época, o governo americano foi forçado a depender de um resgate liderado pelo setor privado e organizado por John Pierpont Morgan (o homem, não o banco). Portanto, o Fed foi criado para ajudar a prevenir futuras corridas aos bancos e crises financeiras. O próprio Fed disponibiliza um excelente relato histórico sobre a lei de 1913 [aqui](#).

A próxima fase importante do Fed ocorreu com a Lei de Reforma da Reserva Federal de 1977, que passou a exigir explicitamente que a instituição "mantivesse o crescimento de longo prazo da oferta de dinheiro e de crédito compatível com o potencial de longo prazo da economia de aumentar a produção, de modo a promover os objetivos de nível máximo de emprego, preços estáveis e taxas de juros moderadas a longo prazo". Com o tempo, esse terceiro objetivo perdeu força e foi substituído por uma meta não oficial de estabilidade financeira. O Fed também disponibiliza um excelente relato histórico sobre a lei de 1977 [aqui](#).

Pouco tempo depois, os legisladores aprovaram a Lei de Emprego Pleno e Crescimento Equilibrado de 1978. Essa lei ficou conhecida como Lei Humphrey-Hawkins em homenagem aos seus dois principais autores, o senador Hubert Humphrey e o deputado Augustus Hawkins. A legislação defendida por eles teve como base a Lei de Reforma da Reserva Federal de 1977, exigindo que o Fed conduzisse a política monetária para alcançar "o nível máximo de emprego e preços estáveis". O Fed foi obrigado a estabelecer metas claras para o desemprego e a inflação e, a partir de então, explicar regularmente ao Congresso (e, conseqüentemente, à população) como cumpriria essas metas. O Fed apresenta um excelente relato histórico sobre a lei de 1978 [aqui](#).

O Relatório de Política Monetária

O Fed já publicou o seu Relatório de Política Monetária antes do depoimento do Presidente Warsh (o documento pode ser acessado [aqui](#)). O resumo aponta que “a inflação aumentou este ano e continua alta em relação à meta de longo prazo de 2% do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), refletindo, em parte, choques de oferta que elevaram os preços em certos setores, como o de energia. O mercado de trabalho tem se mantido bastante estável, com a taxa de desemprego variando pouco e continuando em um patamar baixo. O crescimento da produtividade do trabalhador é forte. Enquanto isso, o Produto Interno Bruto (PIB) real cresceu em um ritmo moderado no primeiro trimestre, com os investimentos das empresas aumentando de forma considerável, mas com o consumo das famílias crescendo de maneira muito tímida. No geral, a atividade econômica está se expandindo em um ritmo sólido, apesar das grandes incertezas causadas, em parte, pelo conflito no Oriente Médio”.

O relatório também abordou as forças-tarefa anunciadas recentemente, ressaltando que: “Até o final do ano, forças-tarefa independentes, lideradas pelas mentes mais brilhantes de dentro e de fora da área econômica e apoiadas por profissionais especializados do Fed, examinarão cinco áreas que são centrais para a condução da política monetária da instituição: (1) comunicações; (2) política de balanço patrimonial; (3) qualidade das fontes de dados existentes; (4) produtividade e empregos em uma era de transformações; e (5) modelos para analisar os fatores que impulsionam a inflação. Cada força-tarefa partirá dos princípios básicos, fará as perguntas difíceis, examinará as práticas atuais, considerará alternativas e, em última análise, proporá os próximos passos para a análise do Fed”.

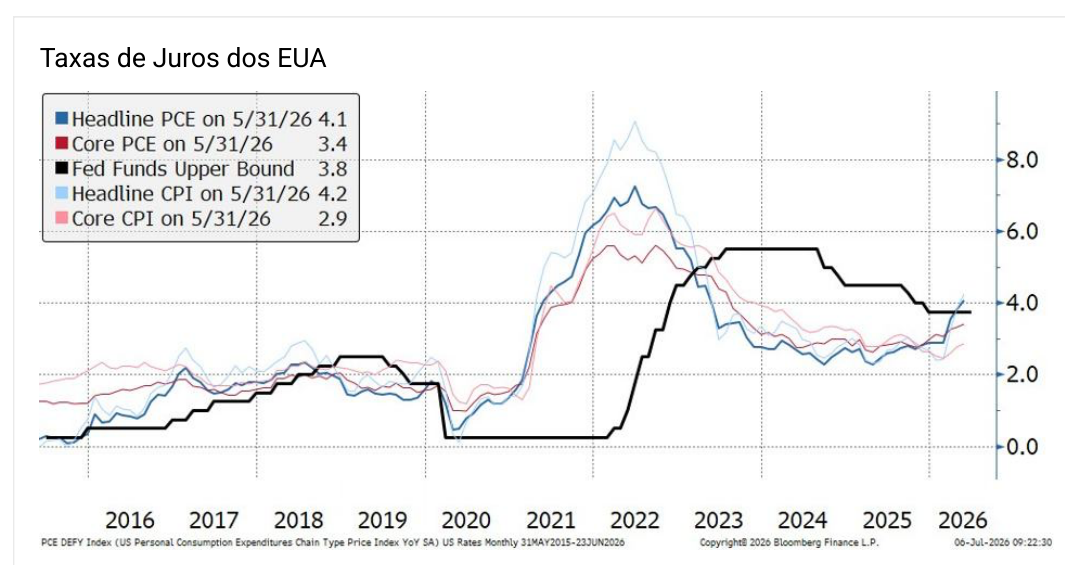
A Estreia de Warsh

O Presidente Warsh prestará depoimento primeiro ao Comitê de Serviços Financeiros da Câmara na terça-feira, às 11h (horário de Brasília). Em seguida, ele deporá perante o Comitê Bancário do Senado na quarta-feira, também às 11h. Este será seu primeiro depoimento na forma da lei Humphrey-Hawkins e esperamos, basicamente, uma repetição da sua primeira coletiva de imprensa, realizada em 17 de junho. Vale lembrar que ele enfatizou na ocasião que: “Não atingimos a meta de inflação nos últimos cinco anos e vamos corrigir isso.”

Esses depoimentos Humphrey-Hawkins frequentemente se transformam em um verdadeiro teatro político, especialmente na Câmara. Lembramos de muitas ocasiões em que presidentes anteriores do Fed se viram forçados a perguntar a um legislador: “Há alguma pergunta no meio disso tudo?” Quando pressionado pelos parlamentares sobre certos detalhes, Warsh provavelmente recorrerá à sua resposta padrão da coletiva de imprensa de junho: “Temos uma força-tarefa para avaliar isso.”

Esperamos que alguns legisladores critiquem o Fed pela atual escalada da inflação. Warsh deve responder que isso foi causado, principalmente, por tarifas e choques de oferta decorrentes do conflito no Irã, ambos fora de seu controle. No entanto, Warsh provavelmente repetirá o novo mantra do Fed de que: “O Comitê garantirá a estabilidade de preços.”

Em resumo: Dada a aversão de Warsh em dar sinalizações sobre o futuro da política monetária, não esperamos nenhuma dica sobre as próximas medidas do Fed. Também não esperamos outras surpresas de sua parte. Pelo que pudemos perceber, ele prefere um estilo disciplinado de comunicação onde, quanto menos se falar, melhor. No fim das contas, no entanto, esperamos que uma mensagem restritiva e favorável ao aperto monetário seja transmitida por ele.



Resumo das Projeções Econômicas do Fed Junho 2026 (Março)

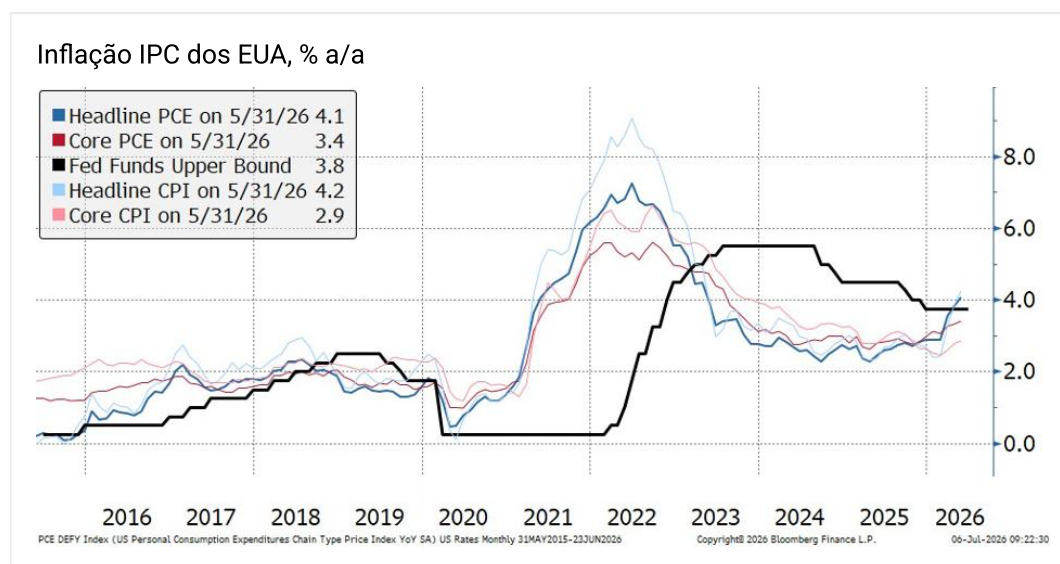
	2026	2027	2028	Longo Prazo
Crescimento do PIB	2.2% (2.4%)	2.3% (2.3%)	2.2% (2.1%)	2.0% (2.0%)
Desemprego	4.3% (4.4%)	4.3% (4.3%)	4.2% (4.2%)	4.2% (4.2%)
Inflação (PCE)	3.6% (2.7%)	2.3% (2.2%)	2.0% (2.0%)	2.0% (2.0%)
PCE Núcleo	3.3% (2.7%)	2.5% (2.2%)	2.1% (2.0%)	n/d (n/d)
Taxa dos Fundos do Fed	3.8% (3.4%)	3.6% (3.1%)	3.4% (3.1%)	3.1% (3.1%)

Consequências da Política

Nesta quarta-feira, receberemos o Livro Bege do Fed em preparação para a reunião do FOMC dos dias 28 e 29 de julho. Esperamos que o Livro Bege reflita o Relatório de Política Monetária ao destacar uma inflação mais alta do que o desejado, um mercado de trabalho em estabilização e um crescimento moderado. Na nossa visão, esse cenário exige que o Fed fique em compasso de espera, e é isso que a instituição provavelmente fará neste mês. No entanto, após os comentários favoráveis ao aperto monetário do diretor Waller, o mercado enxerga quase 50% de probabilidade de um aumento este mês. Olhando para o futuro, uma alta de 25 pontos-base na reunião do FOMC de 15 e 16 de setembro já está totalmente precificada pelo mercado, o que, em nossa visão, superestima a necessidade de uma ação. O mesmo vale para as projeções do mercado de juros futuros, que já embute um aperto monetário de 50 a 75 pontos-base nos próximos doze meses.

Com a inflação em um patamar de quase o dobro da meta de 2%, por que o Fed não deveria aumentar os juros? Como ressaltamos [neste artigo recente](#), há alguns sinais de que o mercado de trabalho está desaquecendo e de que a economia está desacelerando. Não é o suficiente para justificar cortes nos juros tão cedo, mas é o bastante para manter o Fed relutante em aumentá-los. Neste momento, o Fed está basicamente dividido entre aqueles que querem elevar os juros ainda este ano e aqueles que querem mantê-los estáveis, ou até mesmo reduzi-los. Tudo dependerá dos dados econômicos, mas, por ora, o mercado provavelmente continuará precificando uma perspectiva de aperto monetário por parte do Fed.

Nesta semana, receberemos os dados de junho do IPC e do IPP. O IPC parece ter atingido o seu pico em maio, mas os mais recentes conflitos entre os EUA e o Irã certamente complicam a situação. Em grande parte, o Fed provavelmente olhará além da volatilidade do índice geral de inflação e focará nas medidas do núcleo da inflação para avaliar potenciais efeitos de segunda ordem.



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.