
Perspectivas Econômicas da Semana

19 de julho 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

Os mercados encerraram a semana passada em um tom negativo, conforme a queda das empresas de tecnologia se agravou. Houve vários fatores por trás da piora no humor do mercado, mas o principal deles foi o lançamento, pela China, de uma nova ferramenta de inteligência artificial que, segundo relatos, rivaliza com as melhores soluções das principais empresas dos EUA. Por outro lado, os mercados ainda não entraram em pânico com a escalada dos conflitos no Golfo Pérsico. No entanto, os preços do petróleo continuaram a subir, o que acaba turvando as perspectivas para a inflação.

Geopolítica

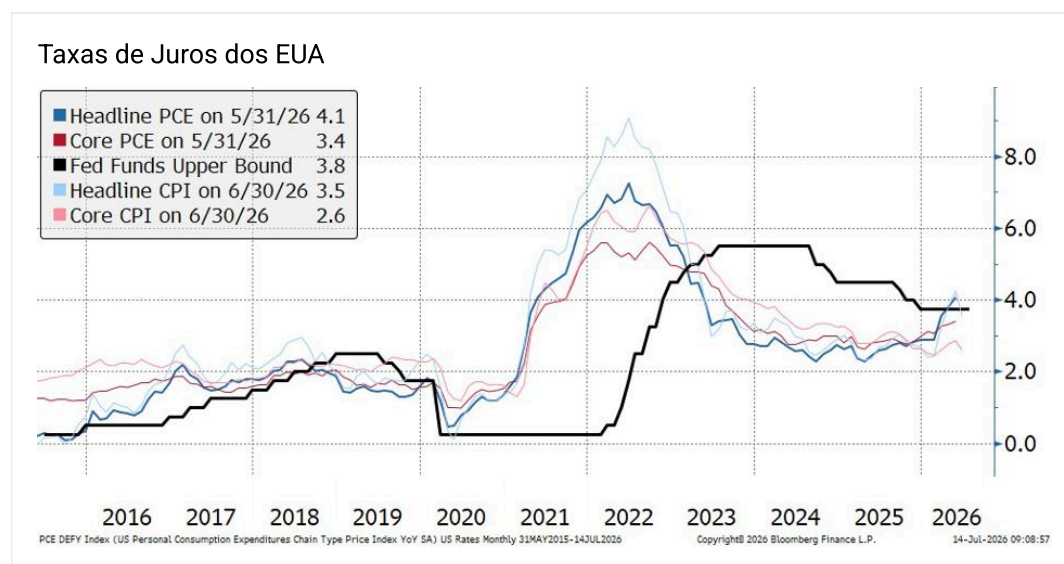
Os EUA vêm realizando ataques praticamente diários contra o Irã. O Irã respondeu atacando bases americanas e alvos civis no Kuwait, na Jordânia, no Catar e no Bahrein. Dois soldados americanos morreram, quatro ficaram feridos e um está desaparecido após um ataque na Jordânia. Em retaliação, os EUA atingiram alvos no Irã. O nível de desconfiança entre os dois lados é tão alto agora que é difícil imaginar como a situação poderia ser amenizada. Após um período relativamente calmo desde a assinatura da prorrogação do cessar-fogo, as tensões estão aumentando rapidamente, o que se soma a um cenário de investimentos já incerto.

Américas

Após os dados mais fracos de inflação dos EUA na semana passada, os mercados ajustaram suas expectativas em relação ao aperto monetário do Fed. A expectativa de um aumento na taxa de juros passou de setembro (!), cenário previsto antes da divulgação dos dados de junho do IPC e do IPP, para dezembro. Continuamos céticos de que o Fed aumentará os juros este ano, mas tudo dependerá dos indicadores econômicos. Por ora, esperamos que o Fed mantenha a pausa na taxa durante a reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) de 28 e 29 de julho, embora deva transmitir uma mensagem mais dura e contracionista.

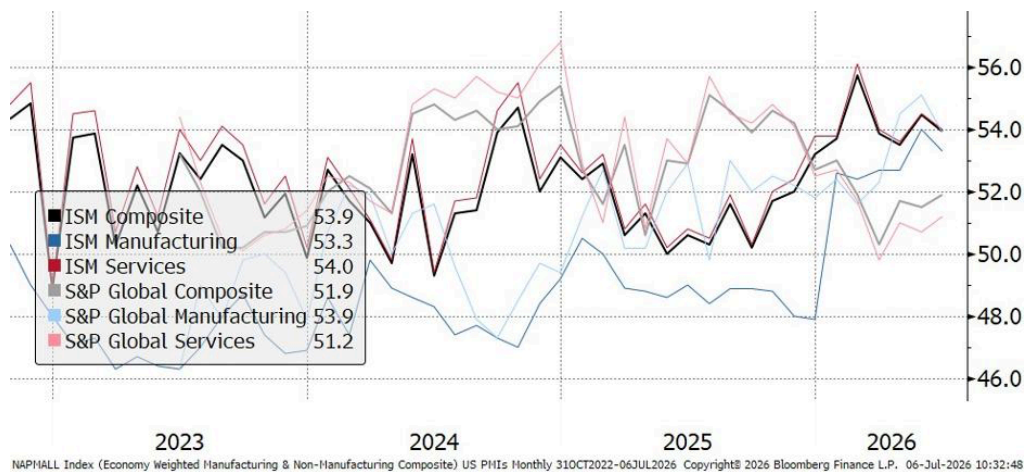
Nesse sentido, o presidente do Fed, Kevin Warsh, adotou um tom devidamente rígido durante seu depoimento semestral (depoimento Humphrey-Hawkins) ao Congresso na semana passada. Isso não deveria surpreender ninguém que tenha acompanhado sua entrevista coletiva após a decisão de junho. Os mercados também devem esperar a repetição desse discurso na coletiva de imprensa do dia 29 de julho. Devido ao período de silêncio imposto antes das reuniões do FOMC, não haverá discursos de membros do Fed nesta semana.

Quando questionado sobre os dados do IPC, que vieram melhores do que o esperado, Warsh afirmou: "Pode haver quem olhe para os dados desta manhã e diga: 'Bem, missão cumprida, está tudo ótimo.' Essa não é a minha visão." Ele enfatizou que os membros do Comitê "não têm tolerância para uma inflação persistentemente alta". Ao ser perguntado sobre sua aversão a dar orientações futuras sobre os passos do banco, Warsh explicou que "acabaríamos selecionando apenas as informações que confirmam nossas suposições e ignorando as que as contrariam. Não é assim que as coisas são feitas. Ser um pouco mais cauteloso é uma forma melhor de avaliar a situação com objetividade". Em relação à independência do Fed, ele declarou: "Vou dizer a vocês o que já disse repetidamente ao presidente e ao secretário do Tesouro: eles escolheram uma pessoa independente para fazer um trabalho independente, e é exatamente isso que pretendo fazer".



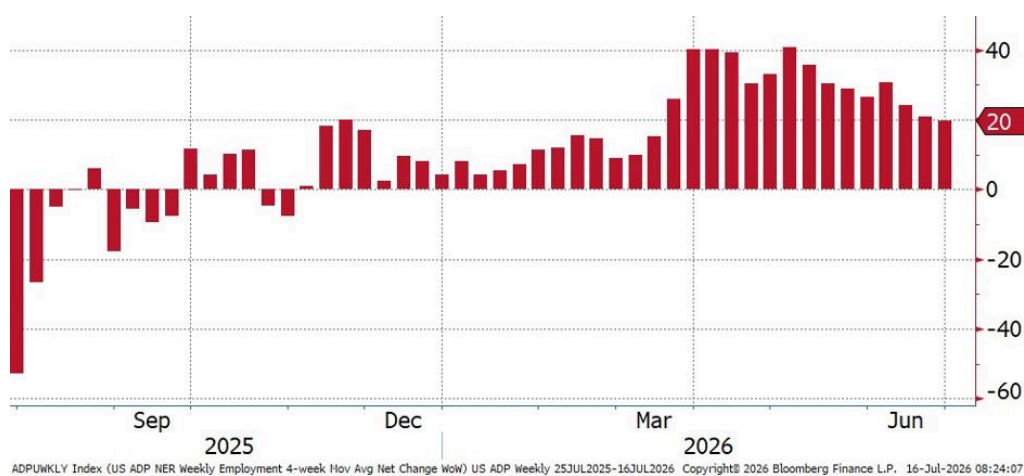
O destaque dos dados norte-americanos será a prévia de julho do Índice de Gerentes de Compras (PMI) da S&P Global, divulgada na sexta-feira. A expectativa é que o índice industrial suba seis pontos, chegando a 54,5; o do setor de serviços avance três décimos, para 51,5; e o índice composto caia três décimos, ficando em 51,6. Os PMIs do ISM só serão divulgados no início de agosto, mas as duas pesquisas têm apresentado resultados divergentes nos últimos meses.

Índices de Gerentes de Compras dos EUA



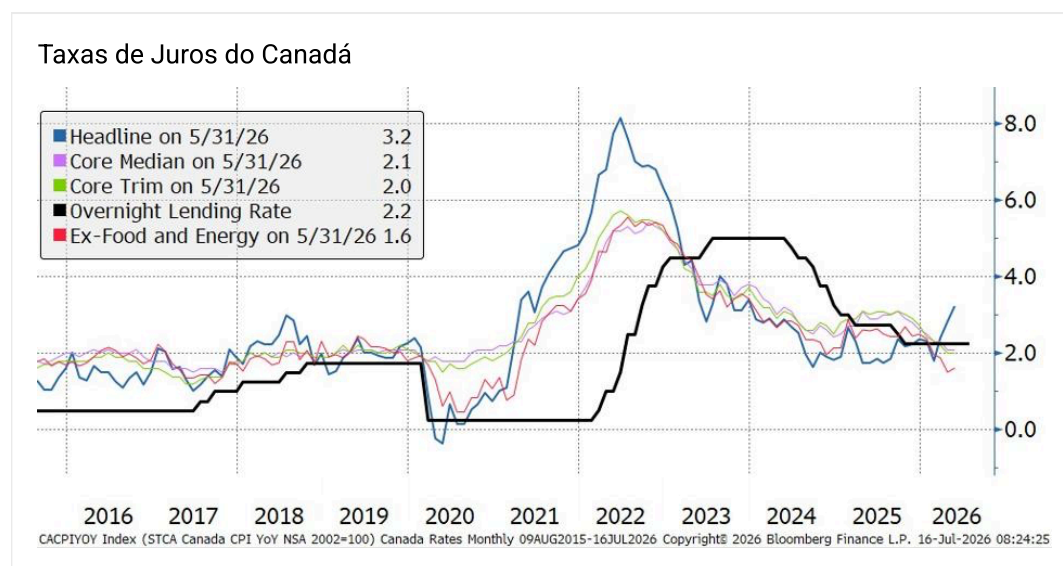
A estimativa semanal de criação de empregos no setor privado da ADP deve ser acompanhada de perto. Isso porque o último resultado, referente à semana encerrada em 27 de junho, foi o mais baixo desde a semana da pesquisa da Agência de Estatísticas do Trabalho (BLS), em março. Vale notar que a Folha de Pagamento Não Agrícola também atingiu um pico de 214 mil vagas em março, caindo por três meses consecutivos até chegar a 57 mil em junho. Ainda não há um consenso do mercado reunido pela Bloomberg para o relatório de julho, mas a expectativa informal de bastidores aponta atualmente para 75 mil vagas. Se os resultados semanais da ADP continuarem em queda, vemos um risco de que os dados oficiais de emprego de julho venham abaixo do esperado.

Empregos Semanais no Setor Privado da ADP, em Milhares



O destaque no Canadá serão os dados do IPC de junho, divulgados na segunda-feira. O índice geral deve desacelerar um décimo, caindo para 3,1% na comparação anual, enquanto o núcleo da inflação mediana e o núcleo da inflação aparada devem permanecer estáveis em 2,1% e 2,0%, respectivamente. Se isso se confirmar, o índice geral registrará sua primeira desaceleração desde fevereiro, mas continuará bem acima da meta de 2%.

O Banco do Canadá manteve a pausa esperada na taxa de juros na semana passada e reiterou que a atual configuração da política monetária continua adequada. Mais importante ainda, o banco pareceu eliminar qualquer orientação futura ao retirar referências anteriores sobre o que poderia provocar tanto aumentos quanto cortes nos juros. A instituição demonstrou bastante otimismo, ressaltando que: “Após um ano de fraqueza, a economia canadense mostra sinais de melhora. A expectativa é que o crescimento acelere e que a inflação diminua gradualmente a partir do seu pico recente. A incerteza, porém, ainda é alta.” Foram divulgadas projeções macroeconômicas atualizadas. Apesar de um corte significativo na estimativa de crescimento para 2026, que passou para 0,7%, o banco destacou que, “apesar de alguma volatilidade, os dados recentes sugerem que a economia está evoluindo, em grande parte, de acordo com as perspectivas do relatório de abril.” O presidente da instituição, Macklem, afirmou que o banco tomará suas decisões de política monetária reunião a reunião.



Relatório de Política Monetária do Banco do Canadá Julho 2026 (Abril)

	2026	2027	2028
Crescimento do PIB	0.7% (1.2%)	1.8% (1.6%)	1.8% (1.7%)
Inflação (IPC)	2.5% (2.3%)	2.0% (2.1%)	2.1% (2.0%)

Europa

A reunião de dois dias do Banco Central Europeu (BCE) termina na quinta-feira, e a expectativa é de uma pausa na taxa de juros. Na última reunião, em 11 de junho, o banco iniciou um ciclo de aperto monetário com um aumento de 25 pontos-base, elevando a taxa para 2,25%, e declarou que: "A guerra no Oriente Médio está gerando pressões inflacionárias, e a decisão de aumentar os juros é sólida 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 sua entrevista coletiva, a presidente da instituição, Lagarde, afirmou que a decisão foi unânime e que não houve discussão sobre outras propostas.

Desde então, a inflação parece ter atingido seu pico em maio. No entanto, esta última rodada de conflitos complica o cenário, já que a economia da zona do euro provavelmente caminha para o cenário adverso projetado pelo BCE, em que os preços da energia permanecem elevados por mais tempo. Sendo assim, o mercado estima em mais de 95% a probabilidade de um novo aumento nos juros na próxima reunião, em 10 de setembro.

Taxas de Juros da Zona do Euro

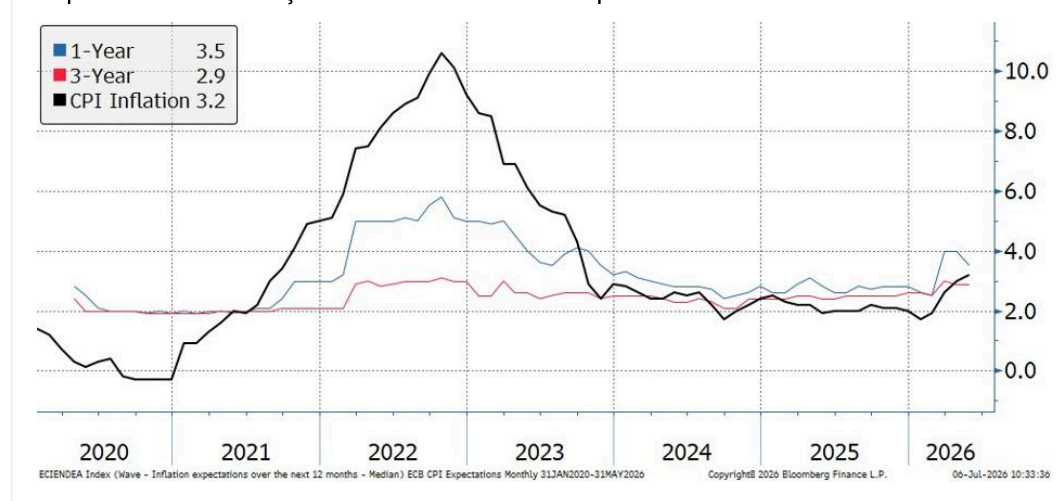


Cenário Base do Banco Central Europeu Junho 2026 (Março)

	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%)

As expectativas de inflação do BCE para o mês de junho serão divulgadas na sexta-feira. As estimativas para o prazo de um ano devem cair dois décimos, passando para 3,3%, enquanto as projeções para o prazo de três anos devem recuar um ponto, ficando em 2,8%. Como a inflação parece ter atingido seu pico em maio, é natural que as expectativas futuras também comecem a cair.

Expectativas de Inflação do Banco Central Europeu



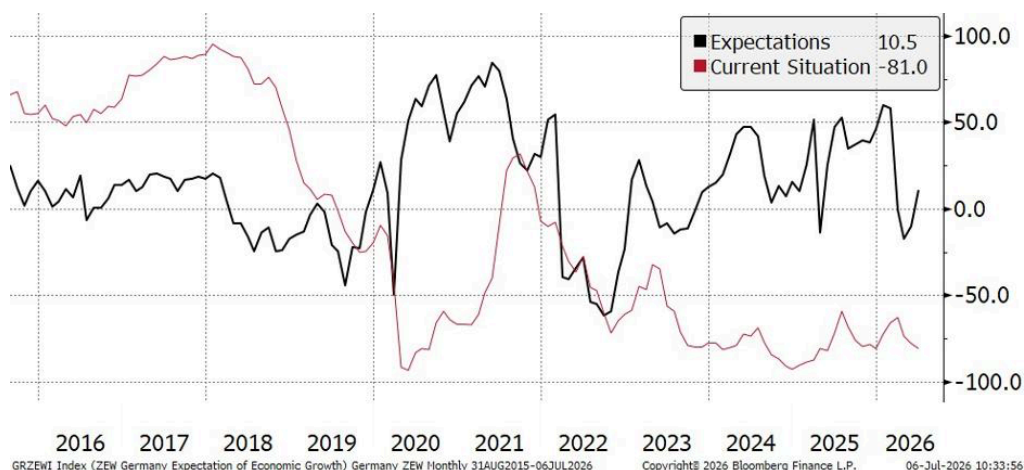
O destaque dos dados da zona do euro será a prévia de julho do PMI da S&P Global, que será divulgada na sexta-feira. A expectativa é que o PMI de atividade industrial suba um ponto, chegando a 51,5; o do setor de serviços avance meio ponto, para 49,9; e o índice composto suba três décimos, ficando em 50,3. Se isso se confirmar, o índice composto atingirá seu nível mais alto desde março. Ao analisar a divisão por países, o índice composto da Alemanha deve subir três décimos, para 49,8, e o da França deve avançar quase um ponto, alcançando 48,0.

Índices de Gerentes de Compras da Zona do Euro



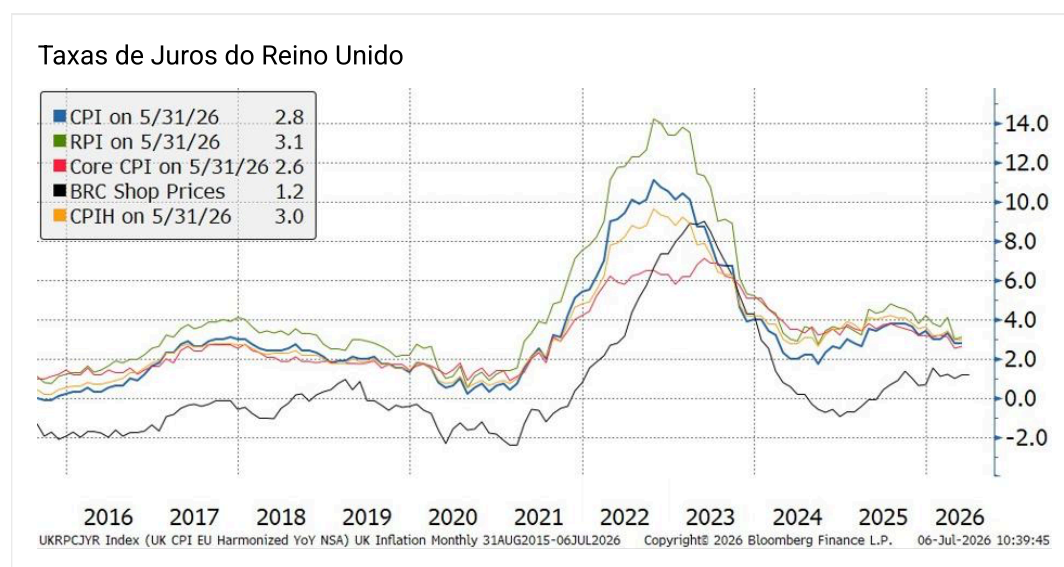
A pesquisa alemã do Instituto ZEW referente a julho será divulgada na terça-feira. O índice de expectativas deve subir quase seis pontos, para 16,0, e o índice de situação atual deve avançar quatro pontos, indo para -77,0. Como observamos em um artigo anterior, [aqui](#), “o Instituto ZEW entrevista profissionais de investimento e de finanças para medir o sentimento do mercado, o que o torna um indicador melhor para prever o desempenho dos mercados financeiros alemães. Por outro lado, o Instituto ifo entrevista executivos de empresas da economia real e mede a evolução em cada setor, sendo, portanto, um indicador mais preciso para antecipar a atividade econômica da Alemanha”. A pesquisa do Instituto ifo será divulgada na próxima semana.

Pesquisa ZEW da Alemanha

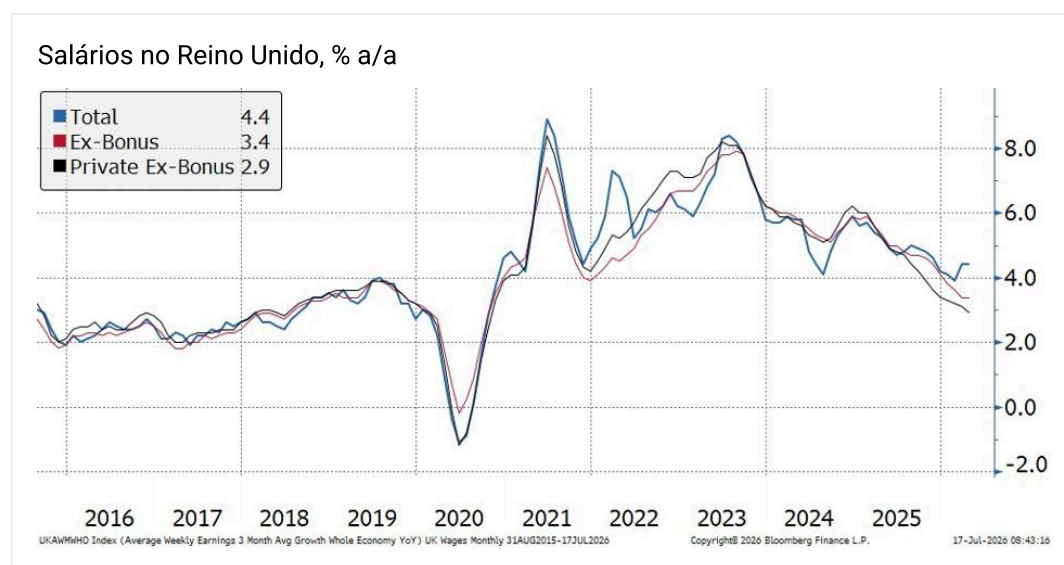


No Reino Unido, o destaque será a divulgação, na quarta-feira, dos dados de junho do IPC. O índice geral deve desacelerar um décimo, caindo para 2,7% na comparação anual; o núcleo da inflação deve recuar um décimo, para 2,5% ao ano; e o IPC que inclui os custos de habitação deve desacelerar um décimo, indo para 2,9% ao ano. Se isso se confirmar, o índice geral atingirá seu patamar mais baixo desde março de 2025, o que justificaria a postura de cautela e de espera do Banco da Inglaterra. Vale notar que a inflação do setor de serviços deve desacelerar dois décimos, caindo para 3,5% na comparação anual. Os dados chegam pouco antes da próxima reunião do Banco da Inglaterra, marcada para 30 de julho, na qual não há expectativa de mudanças na taxa. As estimativas do mercado para um aumento nos juros sobem para quase 70% na reunião de 17 de setembro, e esse aumento já é dado como totalmente certo pelos investidores para a reunião de 5 de novembro.

Na última reunião, realizada em 18 de junho, o banco manteve as taxas de juros inalteradas por uma votação de 7 a 2. Os dois votos divergentes (do economista-chefe Pill e do integrante Greene do Comitê de Política Monetária) foram a favor de um aumento de 25 pontos-base. Na ocasião, a instituição prometeu “continuar monitorando de perto a situação no Oriente Médio” e acrescentou que “o comitê está pronto para agir conforme o necessário para garantir que a inflação medida pelo IPC permaneça no caminho para atingir a meta de 2% no médio prazo”. O presidente da instituição, Bailey, observou que “os preços do petróleo caíram nos últimos dias, e isso é encorajador”. Acreditamos que o Banco da Inglaterra está certo em aguardar antes de endurecer a política monetária, a fim de avaliar melhor o impacto total do conflito com o Irã.

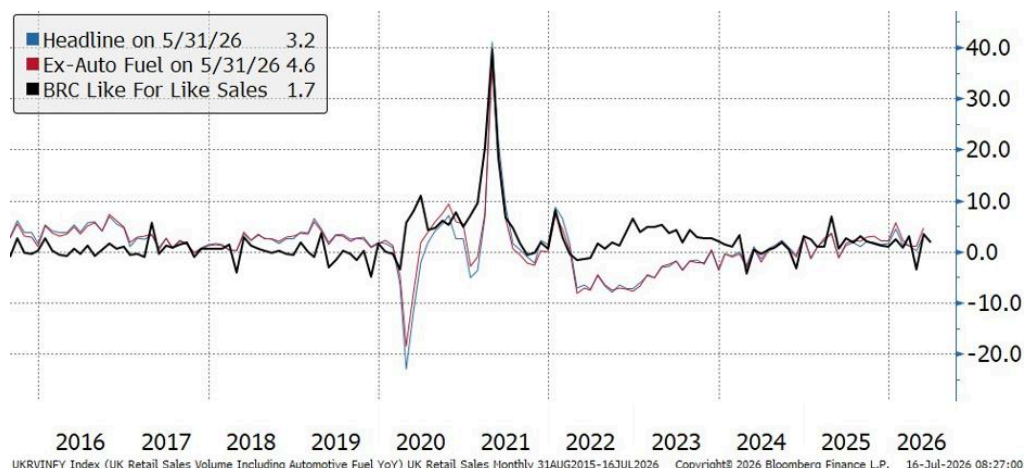


O Reino Unido divulga dados importantes do mercado de trabalho na terça-feira. A média de ganhos semanais no trimestre encerrado em maio deve subir um décimo, indo para 4,5% na comparação anual. Os ganhos que excluem o pagamento de bônus devem permanecer estáveis em 3,4% ao ano, assim como os ganhos do setor privado (também sem bônus), que devem se manter em 2,9% ao ano. Além disso, a taxa de desemprego deve ficar estável em 4,9%. Apesar do modesto aumento na remuneração total, outras métricas de crescimento salarial estrutural desaceleraram de forma constante e significativa, o que certamente corrobora a postura cautelosa do Banco da Inglaterra.



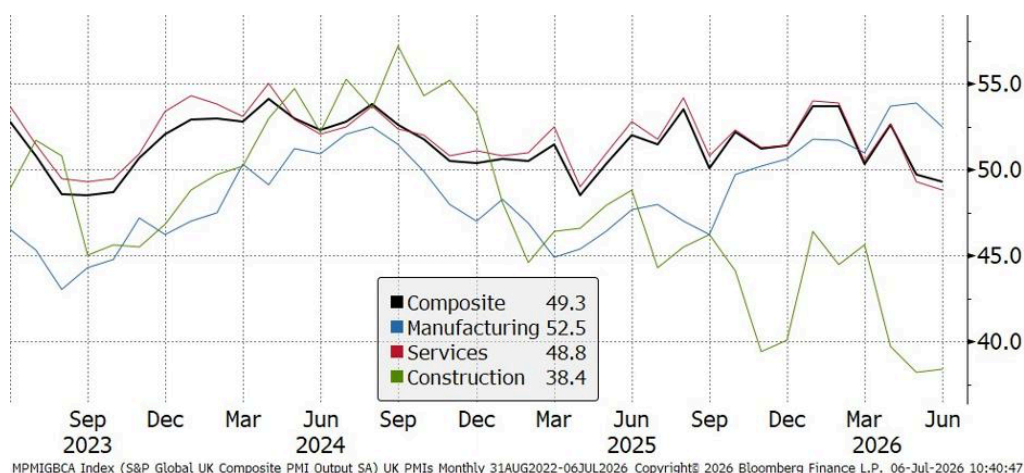
Os dados de vendas no varejo do Reino Unido referentes a junho, que serão divulgados na sexta-feira, também serão importantes. O índice geral deve desacelerar sete décimos, caindo para 2,5% ao ano, e o índice que exclui combustíveis automotivos deve recuar quase um ponto e meio, para 3,3% na comparação anual. Os dados de vendas do Consórcio Britânico de Varejo (BRC) sugerem um modesto risco de queda, já que o consumo no Reino Unido parece estar perdendo força.

Vendas no Varejo do Reino Unido



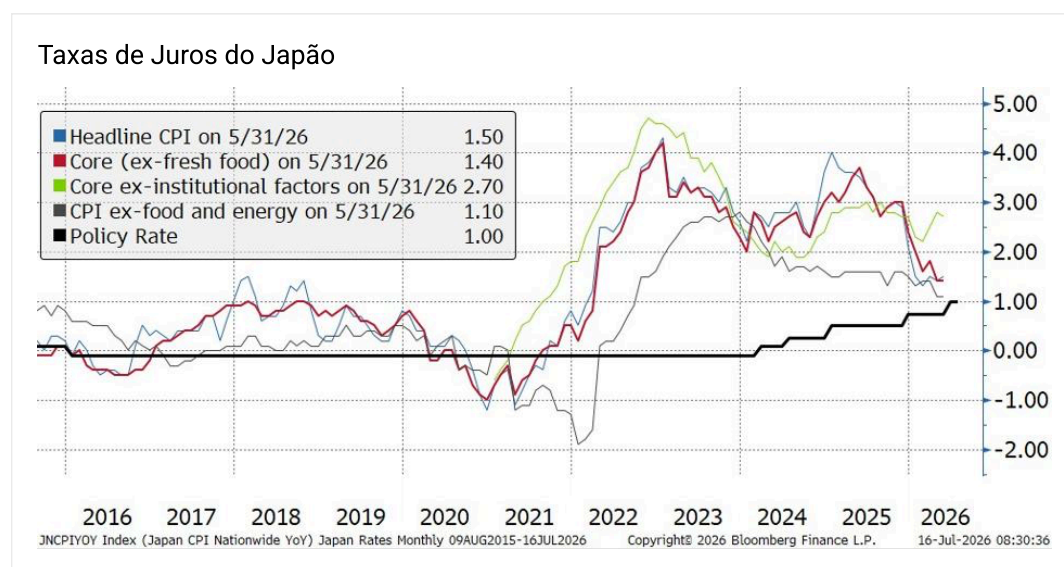
As prévias de julho do PMI da S&P Global também serão divulgadas na sexta-feira. O índice de atividade industrial deve cair meio ponto, indo para 52,0; o do setor de serviços deve subir seis décimos, para 49,4; e o índice composto deve avançar quatro décimos, chegando a 49,7. Se isso se confirmar, o índice composto reverteria a queda observada em junho, mas ainda continuaria abaixo da marca de 50 pontos, linha que separa a expansão da contração econômica. A fraqueza na economia britânica é a razão pela qual esperamos que o Banco da Inglaterra mantenha um tom cauteloso em relação a novos aumentos nas taxas de juros.

Índices de Gerentes de Compras do Reino Unido

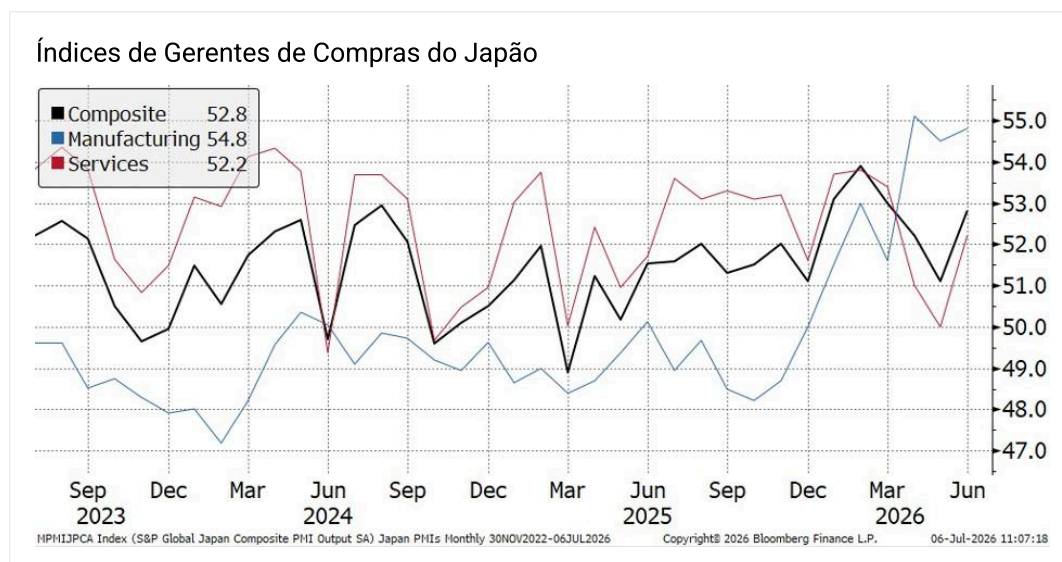


Ásia

No Japão, o destaque será a divulgação, na sexta-feira, dos dados de junho do IPC nacional. O índice geral deve subir dois décimos, chegando a 1,7% ao ano; o núcleo da inflação (que exclui alimentos frescos) deve avançar dois décimos, para 1,6% ao ano; e o núcleo que exclui também a energia deve permanecer estável em 1,8% na comparação anual. Os dados do IPC de Tóquio, divulgados no início deste mês, sugerem um leve risco de alta para os resultados nacionais. Mais importante ainda, o Banco do Japão divulgará na próxima semana seus dados de inflação subjacente (que excluem fatores institucionais). Nos últimos meses, a instituição tem focado mais nessa métrica para justificar seu ciclo de aperto monetário. A próxima reunião de política monetária ocorrerá nos dias 30 e 31 de julho, e não há expectativa de mudanças, já que o banco elevou os juros na reunião anterior, em junho. Pensando no futuro, o mercado já precifica um novo aumento para dezembro.

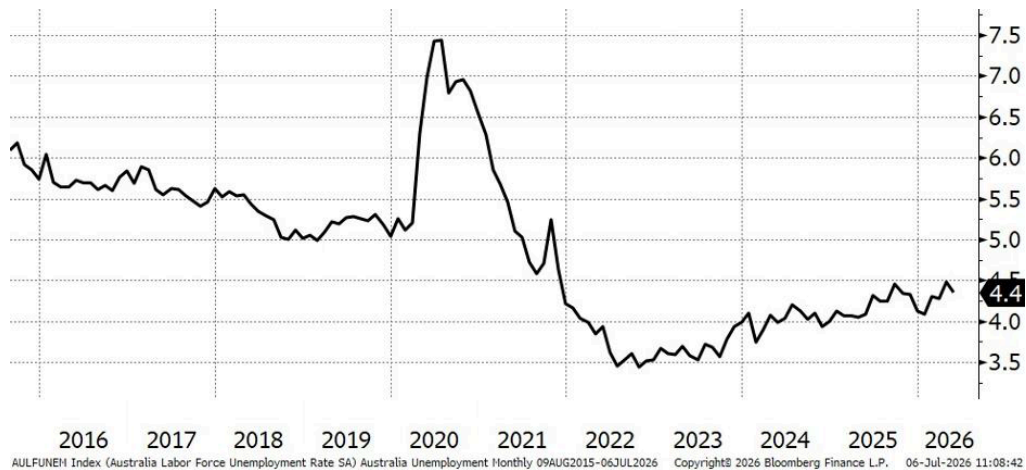


As prévias de julho do PMI da S&P Global para o Japão, divulgadas na sexta-feira, também serão importantes. O índice composto subiu quase dois pontos em junho, alcançando 52,8, o seu patamar mais alto desde março.



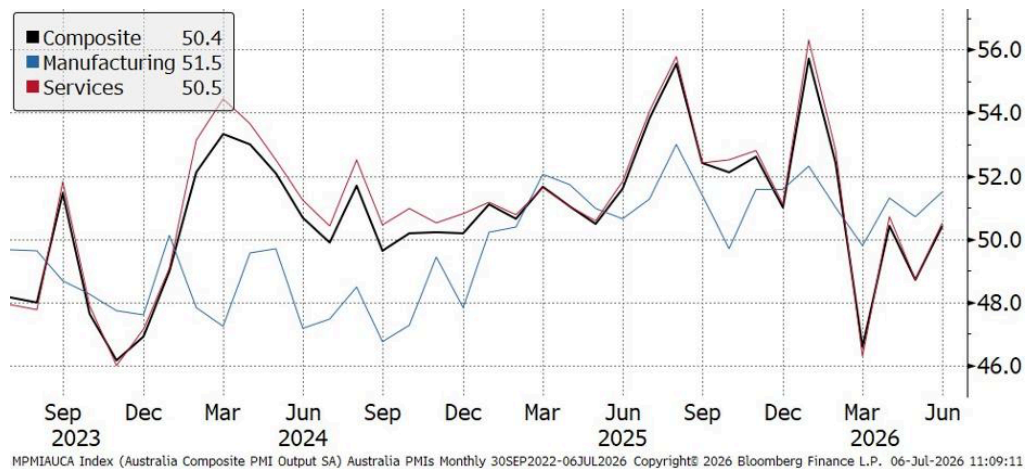
O destaque na Austrália serão os dados de emprego de junho, divulgados na quinta-feira. O consenso do mercado prevê a criação de 15 mil vagas, em comparação com as 40,3 mil de maio, enquanto a taxa de desemprego deve permanecer estável em 4,4%. Se isso se confirmar, a taxa ficará apenas ligeiramente abaixo do pico deste ciclo, que foi de 4,5% em abril. Os sinais de fraqueza na economia levaram o Banco da Reserva da Austrália a adotar uma postura um pouco mais cautelosa. Na última reunião, em 16 de junho, o banco manteve a taxa de juros estável em 4,35% por decisão unânime. A presidente da instituição, Bullock, afirmou que um aumento nos juros não chegou a ser discutido e acrescentou: “É preciso esperar uma desaceleração na economia, e quando isso acontecer, as pessoas não devem se alarmar. É exatamente isso que precisa acontecer para reduzir a inflação.” A próxima reunião será em 11 de agosto e não há expectativa de mudanças. Olhando para o futuro, o mercado de juros futuros estima uma probabilidade de cerca de 50% para um novo aumento nos próximos doze meses.

Desemprego da Austrália

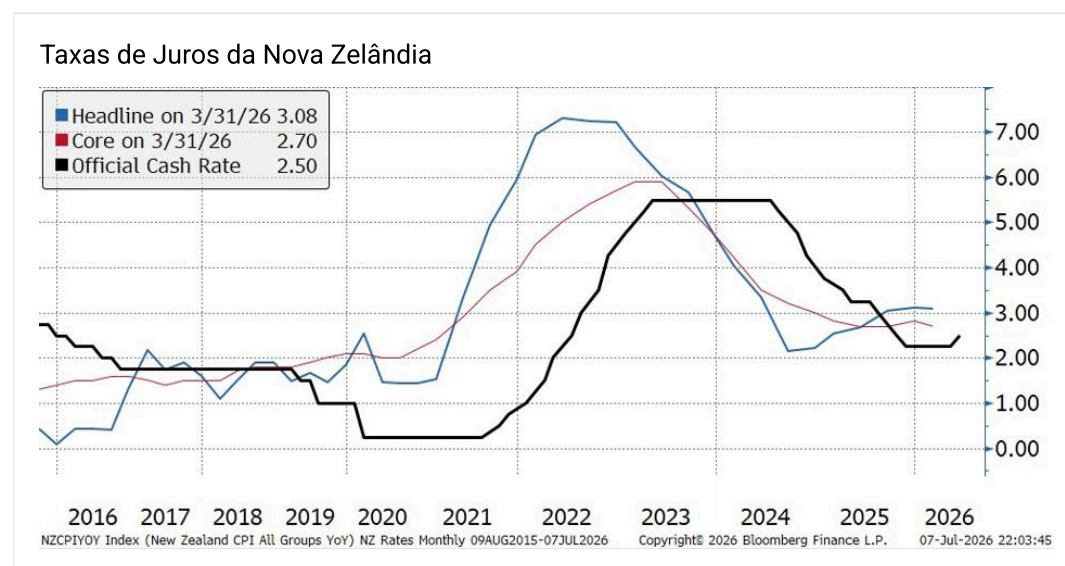


As prévias australianas de julho dos PMIs da S&P Global, que saem na sexta-feira, também serão importantes. O índice composto subiu quase dois pontos em junho, indo para 50,4, revertendo totalmente a queda registrada em maio.

Índices de Gerentes de Compras da Austrália

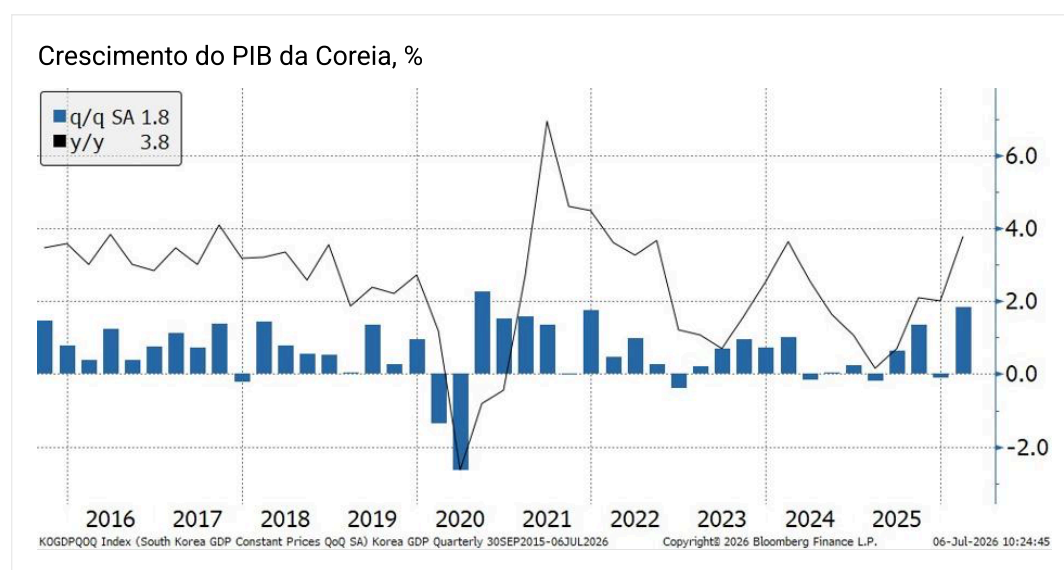


Na Nova Zelândia, o destaque será a divulgação, na terça-feira, dos dados do IPC referentes ao segundo trimestre. O índice geral deve registrar alta de 1,4% na comparação trimestral, ante 0,9% no primeiro trimestre, enquanto a taxa anual deve saltar quase um ponto percentual completo, chegando a 4,0%. Não é de se admirar que o Banco da Reserva da Nova Zelândia tenha elevado os juros em 25 pontos-base, indo para 2,5%, em sua reunião do dia 8 de julho. A próxima decisão está marcada para 2 de setembro, e um novo aumento de 25 pontos-base já está quase 90% precificado pelos investidores. Observamos que o IPC de bens comercializáveis é o principal responsável por pressionar o índice para cima (com expectativa de alta de 2,5% no trimestre), aparentemente devido aos preços mais altos de energia. Por outro lado, o IPC de bens não comercializáveis (esperado em 0,6% no trimestre) sugere que a inflação puramente doméstica está relativamente controlada. É por isso que somos céticos quanto à possibilidade de o Banco da Reserva da Nova Zelândia elevar os juros em mais 100 pontos-base nos próximos doze meses.



O destaque da Coreia será a divulgação, na quinta-feira, dos dados do PIB do segundo trimestre. A expectativa é de um crescimento de 0,4% na comparação trimestral, ante 1,8% no primeiro trimestre, enquanto a taxa anual deve desacelerar três décimos, caindo para 3,5%. O Banco da Coreia iniciou um ciclo de aperto monetário na semana passada, com um aumento de 25 pontos-base, elevando a taxa de juros para 2,75%, em uma tentativa de conter o impacto inflacionário do boom de chips relacionados à Inteligência Artificial (IA). O presidente do banco, Shin, afirmou que a previsão de crescimento de 2,6% para 2026, feita pela instituição em maio, agora parece muito baixa e será revisada para cima “substancialmente” na reunião de agosto. Shin também enfatizou que: “As próximas reuniões de política monetária estão totalmente em aberto. Manteremos todas as opções na mesa e basearemos nossas decisões nos dados econômicos que forem divulgados.” O mercado de juros futuros está precificando pouco mais de 100 pontos-base de aperto total nos próximos doze meses.

As perspectivas para o crescimento e os investimentos relacionados à IA ficaram mais incertas depois que a empresa chinesa Moonshot apresentou, na semana passada, sua nova e poderosa ferramenta de IA que, segundo relatos, rivaliza com os produtos das principais empresas dos Estados Unidos. Se implementada com sucesso, essa nova tecnologia alimentaria os temores de que os enormes investimentos atualmente em andamento por parte das empresas norte-americanas de IA possam deixar de ser economicamente viáveis. Essa é, claro, uma situação que ainda está em desenvolvimento, mas já serve como mais um enorme sinal de alerta para mercados complacentes.



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.