
Perspectivas Econômicas da Semana

2 de agosto 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 ainda estão digerindo a decisão do FOMC da semana passada. Apesar da postura mais dura e de três votos divergentes, os rendimentos dos títulos do Tesouro dos EUA no trecho mais longo da curva de juros estão renovando as máximas deste movimento. Para nós, isso sinaliza um desconforto com a ausência de sinais claros do presidente Warsh sobre como ele planeja trazer a inflação de volta à meta de 2%. Se o mercado de títulos desafiar Warsh, como esperamos, e os rendimentos continuarem a subir, os mercados de ações provavelmente ficarão sob maior pressão.

Esta semana traz dados econômicos importantes dos EUA que culminam no relatório de empregos de sexta-feira. Por enquanto, o Fed pode focar em seu mandato de estabilidade de preços, mas, se o mercado de trabalho mostrar novos sinais de fraqueza, pode surgir um dilema na política monetária. Os mercados estarão atentos a novas intervenções no câmbio para fortalecer o iene, após os EUA e o Japão terem realizado uma ação coordenada na semana passada.

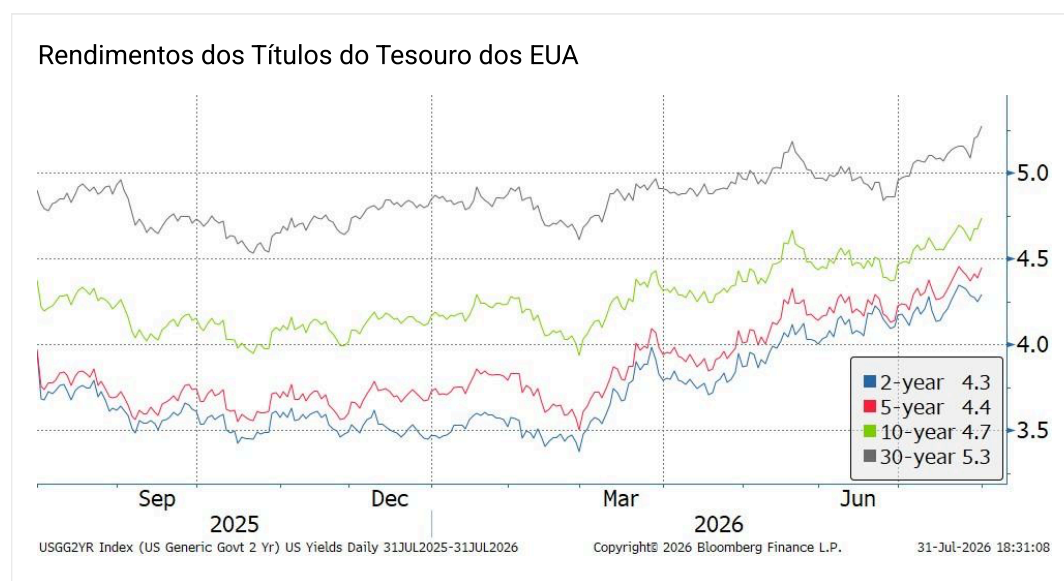
Geopolítica

O presidente Trump anunciou que os EUA suspenderiam quaisquer novos ataques ao Irã, “condicionados à possibilidade de se fechar rapidamente um ACORDO”. Ele afirmou que os aliados regionais dos EUA definiram as bases de um acordo com o Irã que “incluiria a Imediata, Completa e Total ABERTURA DO ESTREITO DE ORMUZ, além do fim da ameaça nuclear iraniana”. Relatos posteriores indicaram que a Arábia Saudita havia solicitado a Trump não atacar o Irã depois que uma proposta foi apresentada para colocar os EUA e o Irã novamente na mesa de negociações. Outras fontes sugerem que, de acordo com essa proposta, o Irã reabriria o Estreito de Ormuz e cessaria todos os ataques na região, enquanto os EUA encerrariam o bloqueio naval ao país e permitiriam a retomada de suas exportações de petróleo. Embora essa trégua possa ajudar a acalmar os mercados, precisamos ver mais progresso na frente diplomática para alcançar uma paz duradoura.

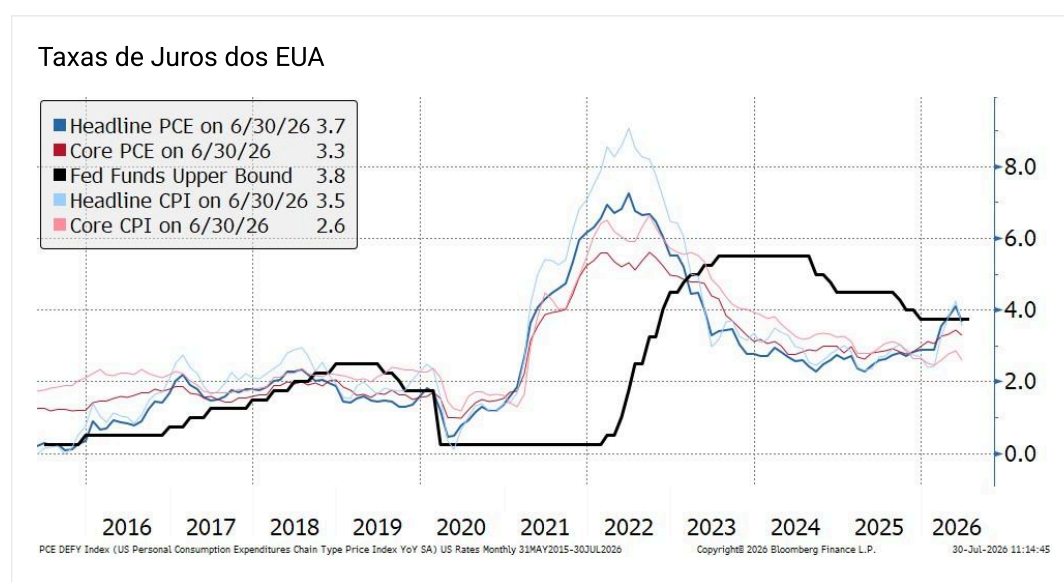
Américas

Os mercados ainda estão digerindo a reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) da semana passada. Confira nossa análise [aqui](#). Houve uma clara decepção com a postura de Warsh, e isso tem se refletido nos rendimentos dos títulos do Tesouro norte-americano, que atingiram novas máximas na última semana, com o título de 10 anos sendo negociado próximo a 4,75%, e o de 30 anos, perto de 5,28%. Acreditamos que o mercado está pagando para ver o blefe de Warsh, e a situação pode ficar feia quando o mercado de ações perceber que os rendimentos continuarão subindo. Os alvos de curto prazo para o rendimento de 10 anos são a máxima de outubro de 2023, de 5,02%, seguida pela máxima de junho de 2007, de 5,32%. Para o rendimento de 30 anos, espera-se um teste da máxima de junho de 2007, próxima a 5,44%, e depois, possivelmente, da máxima de maio de 2004, perto de 5,59%. Se os rendimentos chegarem a esse patamar, projetamos uma correção bastante significativa no mercado de ações.

Para piorar a situação, surgiram relatos às vésperas do fim de semana de que o presidente Warsh levantou a possibilidade de reduzir o número de reuniões anuais do FOMC, das atuais oito. Escreveremos um artigo mais detalhado sobre o calendário de reuniões do Fed ainda nesta semana. Nosso entendimento é que o calendário atual não está previsto em lei e que o Presidente ou quaisquer três membros do FOMC podem convocar uma reunião. Resta saber o que outras autoridades do Fed acham da proposta, mas só o fato de Warsh estar sugerindo isso já é preocupante. Acreditamos que o Fed desempenha um papel central nos mercados financeiros globais e é muito mais do que apenas um árbitro. A escassez de informações e de direcionamento por parte do Fed é um problema real, e deixar tudo a cargo dos mercados é uma premissa perigosa. Até mesmo o ex-presidente Greenspan, em seu depoimento ao Congresso em 2008 sobre a Grande Crise Financeira, admitiu que suas suposições sobre o papel do livre mercado estavam erradas.

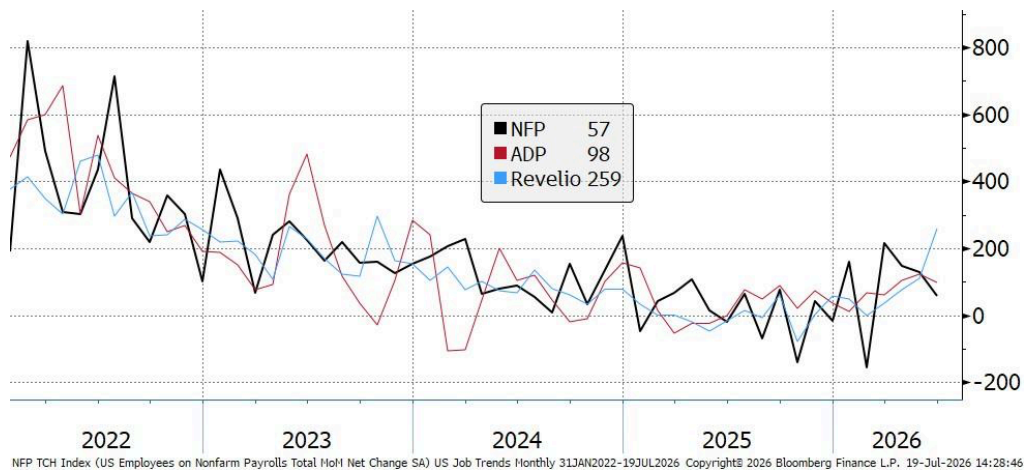


Dada a reação negativa do mercado à decisão do FOMC, esperamos que os dirigentes do Fed tentem acalmar os ânimos nesta semana. Schmid discursará na terça-feira; Cook e Daly, na quarta-feira; Musalem, na quinta-feira; Barkin, na sexta-feira; e Bowman, no sábado. Vale destacar que o mercado vê mais de 70% de probabilidade de um aumento na taxa de juros na reunião de 15 e 16 de setembro, movimento que já está totalmente precificado para o encontro de 27 e 28 de outubro. Na última sexta-feira, os três membros dissidentes explicaram suas razões para discordar. Hammack disse: “Quanto mais tempo a alta inflação persistir, mais desafiador e custoso será reduzi-la”. Kashkari afirmou que “preferiria apertar a política monetária de forma incremental à medida que reunimos mais dados sobre a trajetória da inflação e do emprego”. Por fim, Logan declarou que “uma ação modesta no curto prazo reduziria a probabilidade da necessidade de tomar medidas mais drásticas no futuro”.



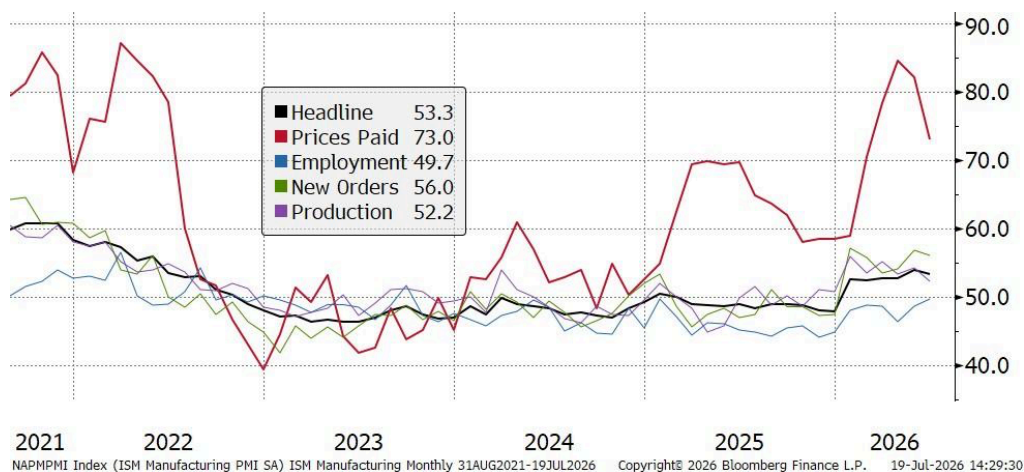
O destaque entre os dados econômicos será o relatório de empregos de julho, divulgado na sexta-feira. O consenso da Bloomberg para a Folha de Pagamento Não Agrícola (NFP) é de 85 mil, enquanto a estimativa extraoficial do mercado aponta para 78 mil. Lembramos que o indicador atingiu o pico de 214 mil em março e caiu por três meses consecutivos, chegando a 57 mil em junho. A taxa de desemprego deve permanecer estável em 4,2%, enquanto o rendimento médio por hora deve se manter em 3,5% na comparação anual. Lembre-se de que a principal razão pela qual a taxa de desemprego caiu um décimo em junho foi o fato de que a redução de 720 mil pessoas na força de trabalho mais do que compensou a perda de 507 mil empregos relatada na pesquisa domiciliar. Antes do relatório oficial, a ADP divulgará sua estimativa de criação de vagas no setor privado na quarta-feira, com expectativa de 68 mil, ante 98 mil em junho. A Revelio publicará sua estimativa na quinta-feira, mas não há um consenso.

Empregos nos EUA, em Milhares

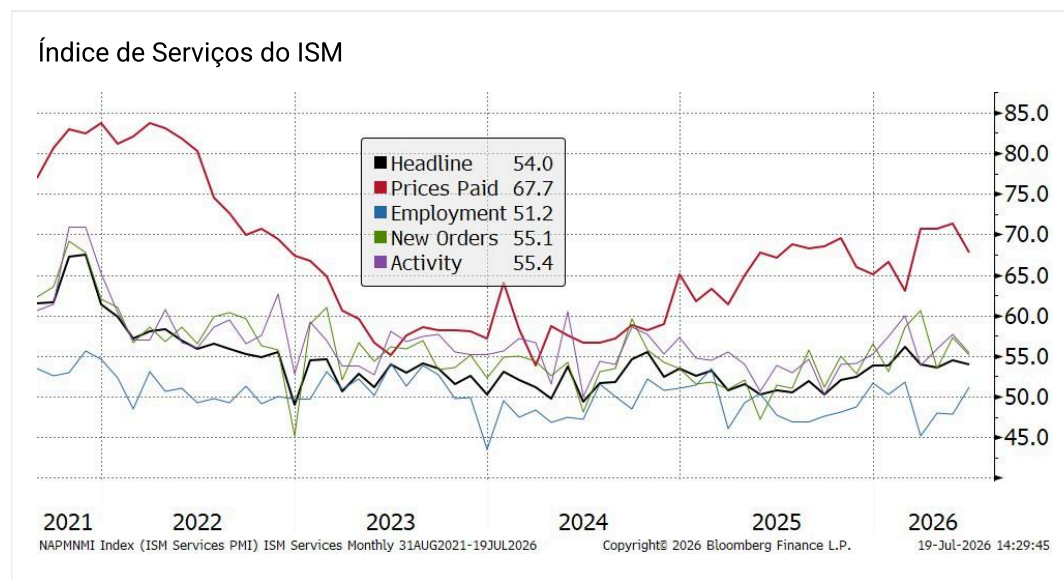


Os Índices de Gerentes de Compras (PMIs) do ISM serão divulgados nesta semana. O PMI do setor industrial sairá na segunda-feira, e a expectativa é de que o índice principal suba seis décimos, para 53,9. Os preços pagos devem cair três décimos, para 70,0; os novos pedidos devem subir um ponto, para 57,0; e o nível de emprego deve avançar três décimos, para 50,0. Na semana passada, o PMI do setor industrial da S&P Global caiu um décimo, ficando em 53,8.

Índice de Manufatura do ISM

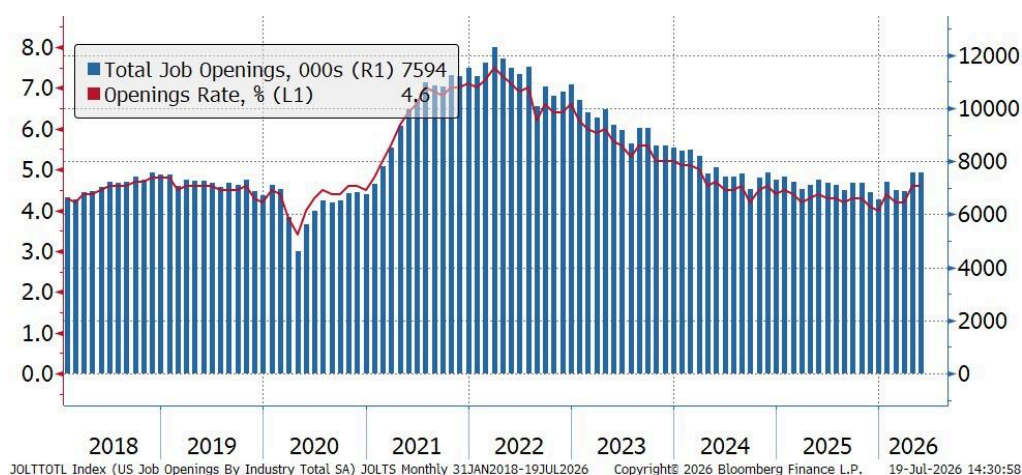


O PMI de serviços do ISM será divulgado na quarta-feira, e a expectativa é de que o índice principal suba meio ponto, para 54,5. O componente de preços pagos deve cair quase três pontos, para 65,0, e o nível de emprego deve recuar dois décimos, para 51,0. Na semana passada, o PMI de serviços da S&P Global subiu quase dois pontos e meio, atingindo 53,6.



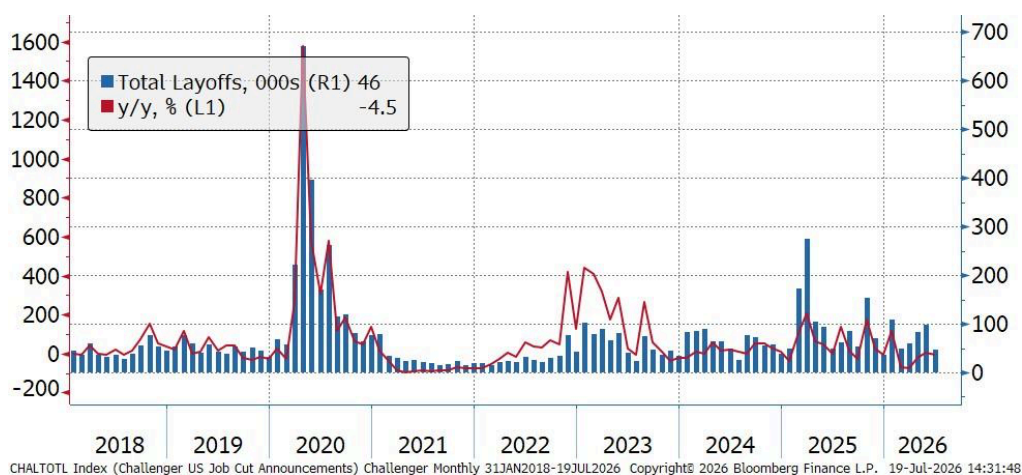
O relatório JOLTS (Pesquisa de Vagas de Emprego e Rotatividade de Mão de Obra) de junho será divulgado na quarta-feira. A expectativa é de 7,501 milhões de vagas em aberto, contra 7,594 milhões em maio. Caso isso se confirme, a taxa de vagas em aberto provavelmente cairia ante os 4,6% registrados em maio, podendo testar o limite de 4,5%, patamar que normalmente sinaliza um aumento significativo na taxa de desemprego. Esse resultado sugeriria que o mercado de trabalho continua vulnerável.

Dados do JOLTS

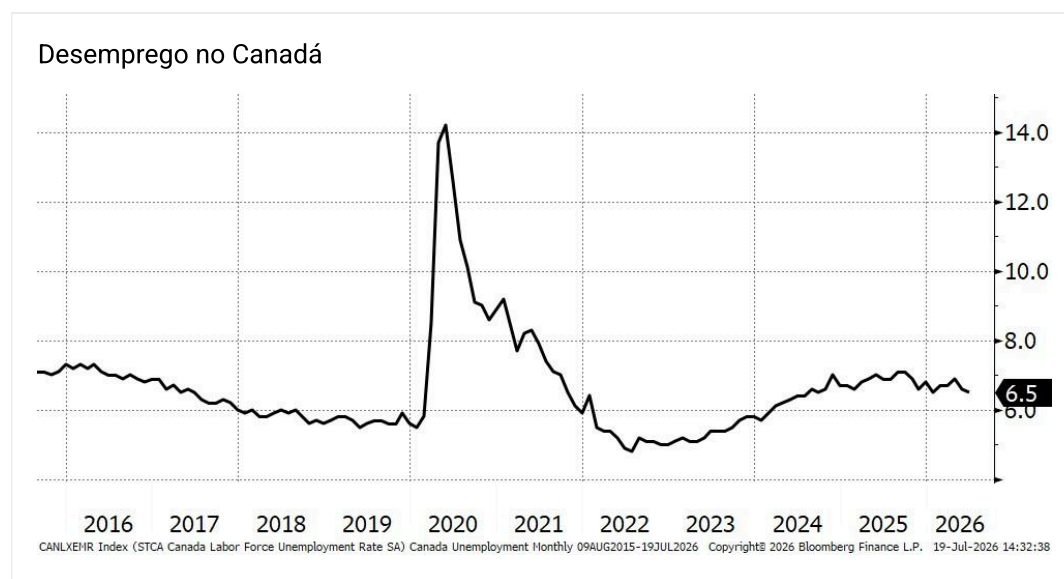


O relatório de cortes de empregos da Challenger referente a julho será divulgado na quinta-feira. Após a divulgação dos dados de junho, a consultoria escreveu que: “O ritmo de demissões esfriou consideravelmente em junho, em linha com as projeções para o mês e com o que é típico para os meses de verão. Dito isso, os cortes observados continuam concentrados no setor de tecnologia, e a inteligência artificial segue remodelando a forma como as empresas pensam sobre o seu quadro de funcionários”.

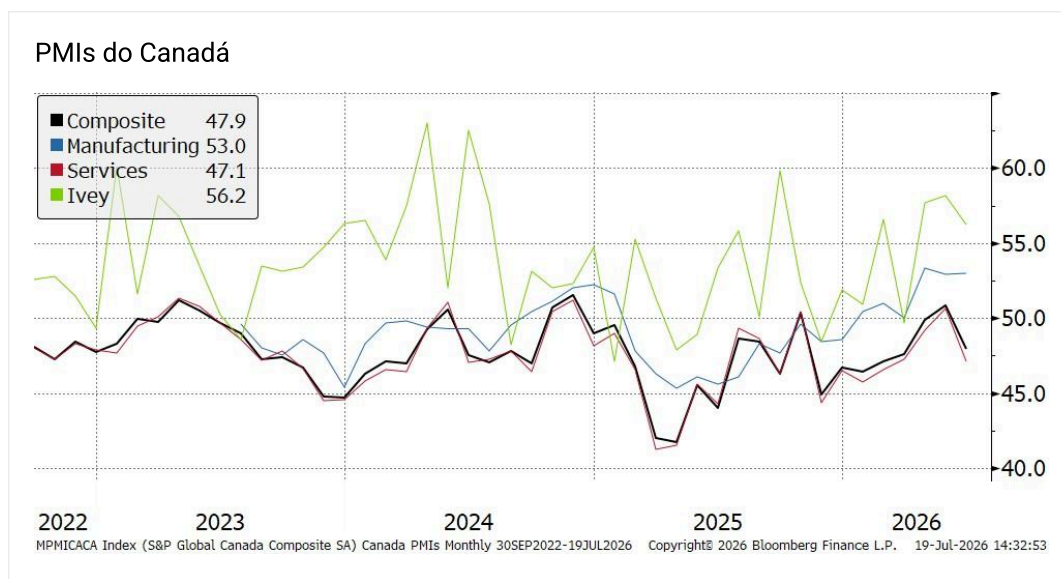
Cortes de Empregos da Challenger



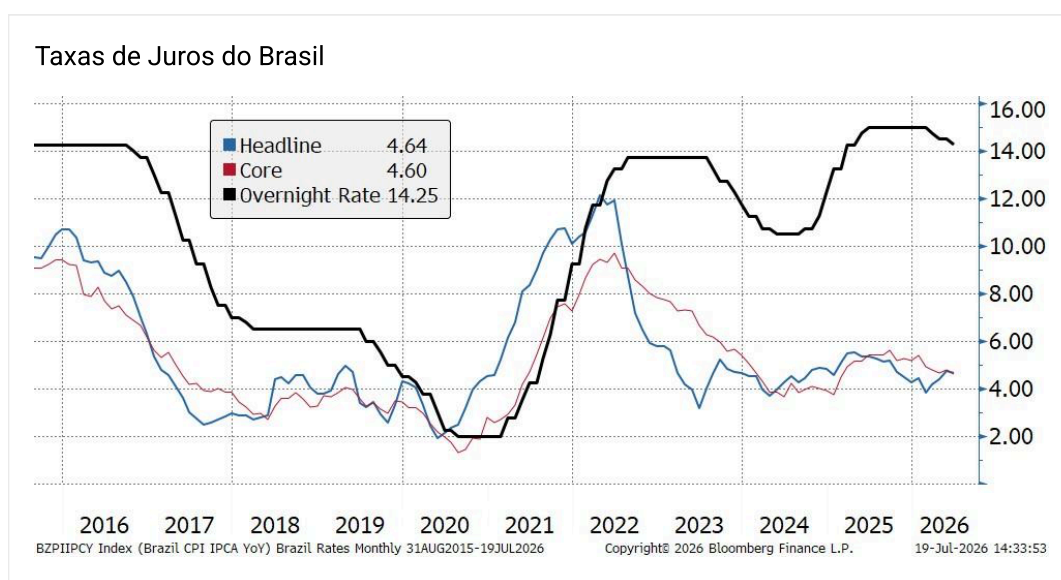
O destaque na agenda de dados do Canadá será o relatório de empregos de julho, a ser divulgado na sexta-feira. O consenso prevê a criação de 15 mil vagas, ante 18,2 mil em junho, enquanto a taxa de desemprego deve permanecer estável em 6,5%. Na reunião de 15 de julho, o Banco do Canadá (BoC) manteve a taxa de juros estável em 2,25% e reiterou que as atuais configurações da política monetária continuam apropriadas. A instituição se mostrou bastante otimista, ressaltando que: “Após um ano de fraqueza, a economia canadense está mostrando sinais de melhora. Espera-se que o crescimento acelere e que a inflação diminua gradualmente a partir de seu pico recente. A incerteza ainda é alta.” Como os dados do IPC de junho vieram mais fracos do que o esperado, resta ver se os números de emprego também refletirão o otimismo do banco. Um aumento nos juros não está precificado pelo mercado até janeiro.



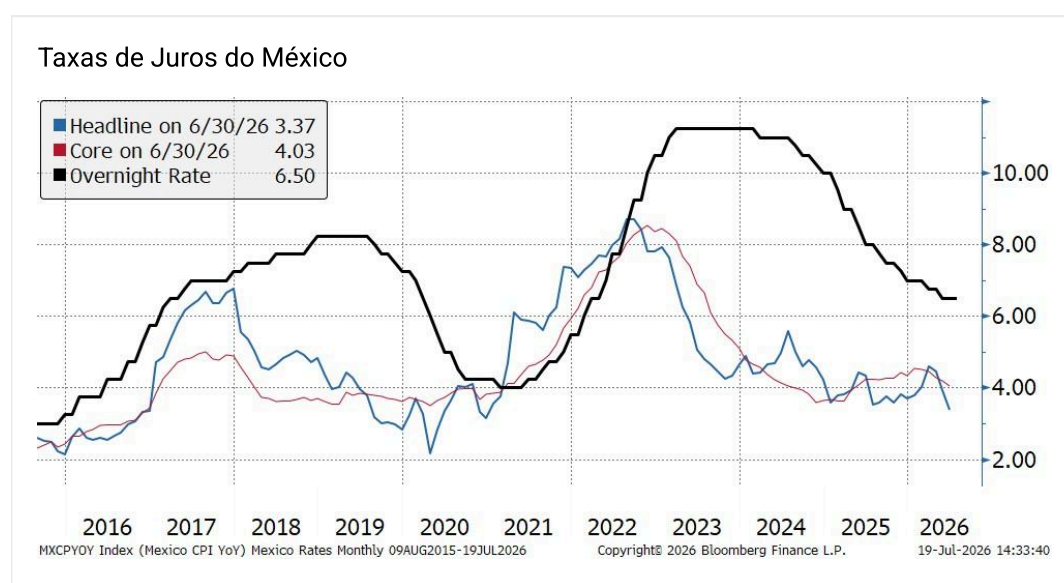
O Canadá também divulgará os PMIs de julho nesta semana. A S&P Global publicará seu PMI do setor industrial na terça-feira, seguido pelos PMIs de serviços e composto na quinta-feira. O PMI do Instituto Ivey será divulgado na sexta-feira. Vale destacar que a Statistics Canada estimou, na semana passada, que o PIB do segundo trimestre cresceu 0,8% na comparação trimestral, ante um resultado estável no primeiro trimestre. Se isso se confirmar, certamente dará suporte à perspectiva mais otimista do Banco do Canadá. No entanto, a leitura oficial só será divulgada em 28 de agosto.



O Banco Central do Brasil se reúne na quarta-feira e deve cortar a taxa Selic em 25 pontos-base, para 14,0%. Na última reunião, em 17 de junho, a autoridade monetária já havia cortado os juros em 25 pontos-base, para 14,25%, e ressaltou que: "O ambiente global continua incerto devido à falta de definição sobre os termos do acordo para o fim dos conflitos armados no Oriente Médio e às consequências dos efeitos já materializados desses conflitos até este momento, o que altera as condições financeiras globais." Desde então, a inflação medida pelo IPCA desacelerou um pouco, para 4,64% na comparação anual em julho, contra 4,72% em junho. Esta foi a primeira desaceleração desde fevereiro, mas o índice permanece acima do teto da meta, que é de 1,5% a 4,5%. O mercado de juros futuros aponta cerca de 60% de probabilidade de um último corte na próxima reunião, em 16 de setembro.



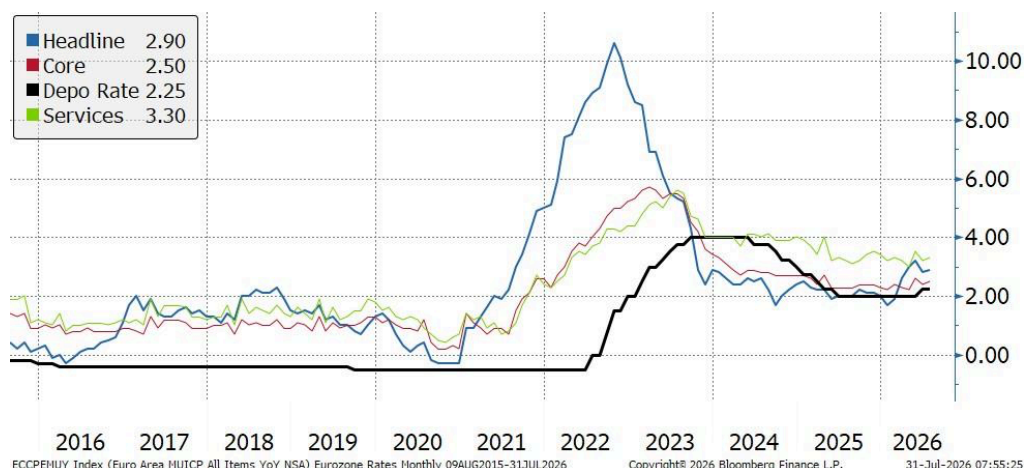
O Banco do México se reúne na quinta-feira e deve manter a taxa de juros estável em 6,5%. Na última reunião, em 25 de junho, a instituição manteve os juros inalterados por decisão unânime e destacou que: “Olhando mais à frente, o Conselho de Administração avalia que será apropriado manter a taxa de referência em seu nível atual.” O mercado de juros futuros precifica o início de um ciclo de aperto monetário, com um aumento de 25 pontos-base nos próximos seis meses. Na sexta-feira, o México divulgará os dados do IPC de julho. A expectativa para o índice cheio é de 3,11% na comparação anual, ante 3,37% em junho, enquanto a estimativa para o núcleo da inflação é de 3,94% na base anual, contra 4,03% no mês anterior. Se o processo de desinflação continuar, o mercado pode adiar suas expectativas de aperto monetário.



Europa

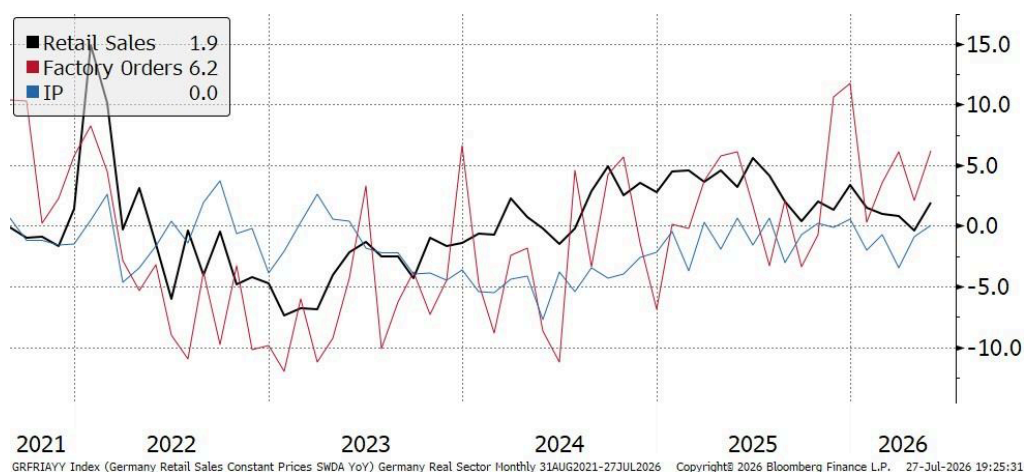
Os dados preliminares do IPC da zona do euro referentes a julho, divulgados na semana passada, confirmaram o que a maioria de nós já sabia. Ou seja, a quebra do cessar-fogo no Irã fez com que a inflação voltasse a subir, após um mês de alívio em junho. Teremos os dados do IPC de agosto antes da próxima decisão do Banco Central Europeu (BCE), em 10 de setembro. Se a inflação continuar subindo como esperamos, um aumento na taxa de juros estará praticamente garantido. No momento, as probabilidades para isso giram em torno de 90%. Todos os bancos centrais parecem afirmar que ainda não há efeitos de segunda ordem, mas, se o conflito no Irã persistir além do verão, os riscos inflacionários aumentarão significativamente.

Taxas de Juros da Zona do Euro

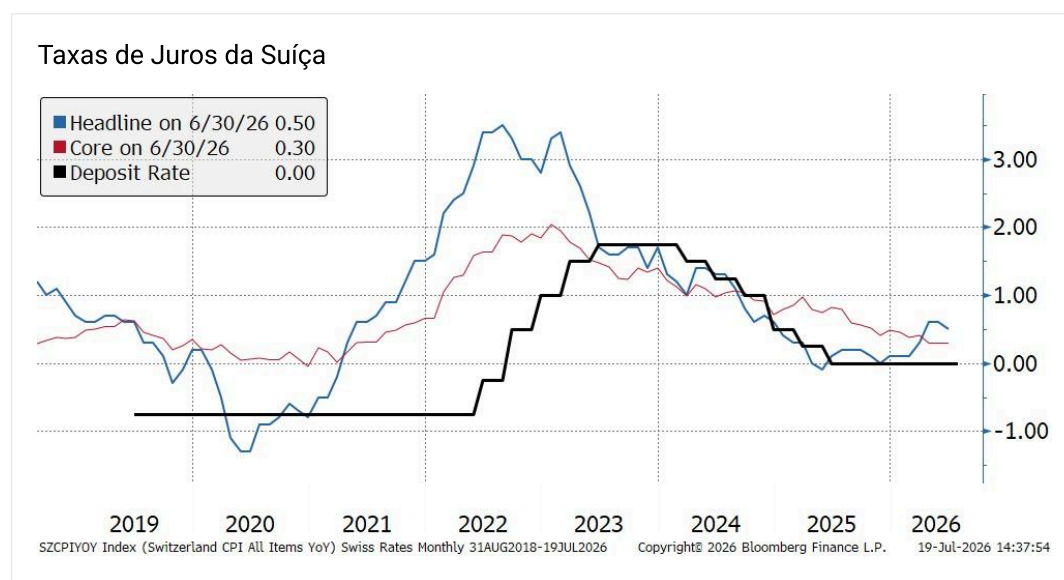


A Alemanha divulgará dados importantes da atividade econômica referentes a junho nesta semana. As vendas no varejo sairão na segunda-feira, com expectativa de alta de 2,7% na comparação anual, contra uma queda de 2,9% em maio. As encomendas à indústria serão publicadas na quinta-feira e devem desacelerar quatro décimos, para 5,8% na base anual. Os números da produção industrial e da balança comercial sairão na sexta-feira. A produção industrial deve permanecer estável em 0,0% no comparativo anual, enquanto a previsão para as exportações é de queda de 0,5% na comparação mensal (ante alta de 0,9% em maio), e para as importações, espera-se um avanço de 1,0% no mês (contra um recuo de 2,5% em maio). As pesquisas de sentimento da Alemanha sugerem que a economia está se recuperando, mas esse cenário será dificultado pela retomada do conflito entre os EUA e o Irã.

Setor Produtivo da Alemanha, % Interanual



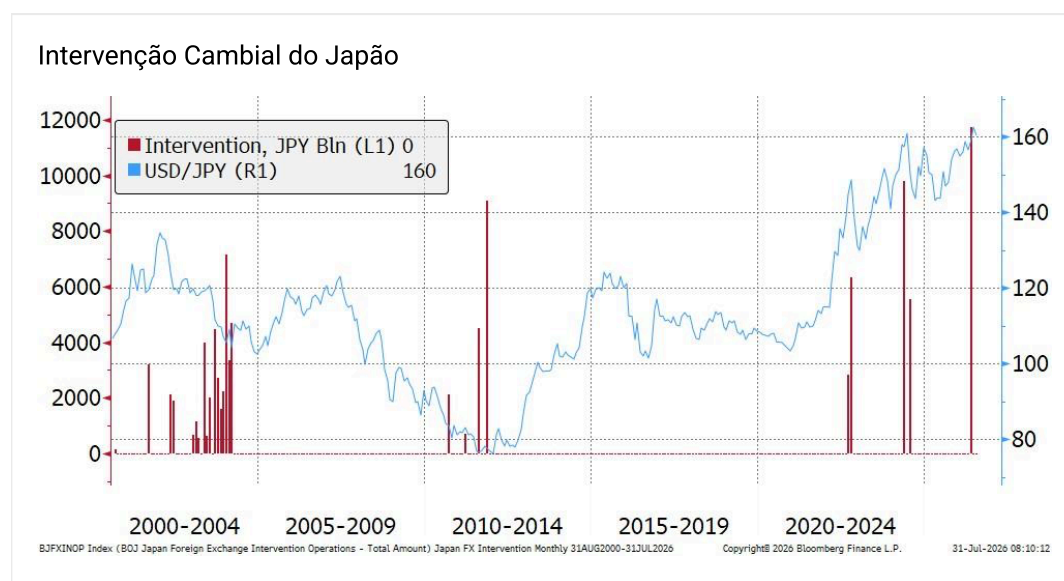
A Suíça divulgará os dados do IPC de julho na segunda-feira. O índice cheio deve desacelerar um ponto, para 0,4% na base anual, e o núcleo da inflação deve permanecer estável em 0,3% ao ano. Caso isso se confirme, o índice principal cairá ainda mais, distanciando-se das projeções de 0,6% do Banco Nacional Suíço para 2026 e 2027. Surgiram relatos na semana passada de que a autoridade monetária provavelmente manterá a taxa de juros inalterada até o final de 2027, antes de iniciar um ciclo de aperto. Foi acrescentado que essa perspectiva se baseia principalmente nas atuais projeções de inflação da instituição e pressupõe a ausência de novos choques significativos. A decisão também estaria fundamentada na recente desvalorização do franco suíço em relação ao euro. O banco central se reunirá no dia 24 de setembro, e não há expectativa de mudanças. Apesar desses relatos, o mercado de juros futuros ainda precifica um aperto total de 25 pontos-base nos próximos doze meses.



Ásia

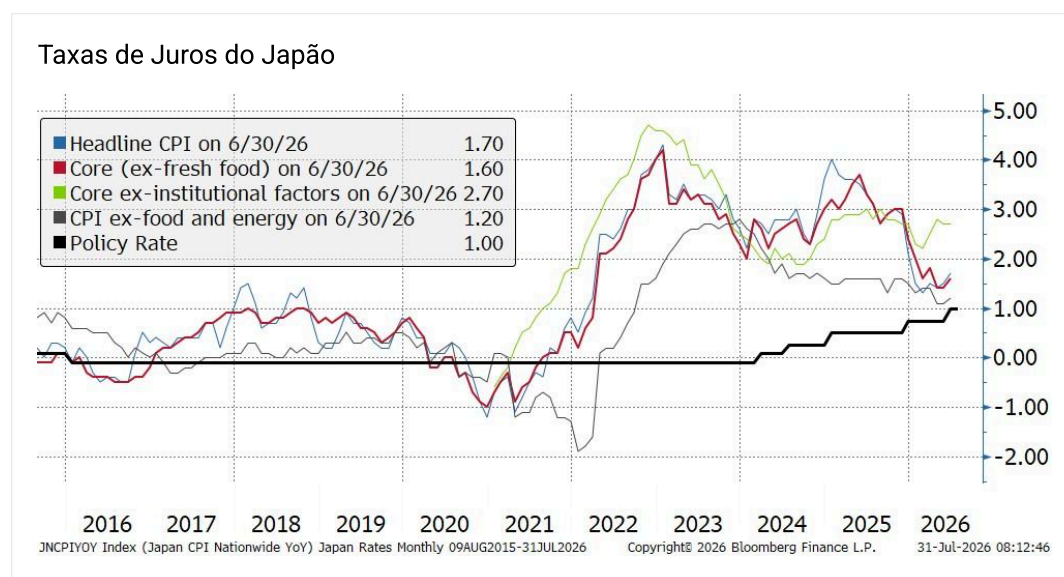
Os mercados devem permanecer em alerta para novas intervenções cambiais do Banco do Japão (BoJ) a fim de dar suporte ao iene. Uma autoridade monetária confirmou a intervenção na última quinta-feira, e as estimativas do mercado apontam para um gasto de cerca de 8,45 trilhões de ienes. Esse valor é inferior aos 11,7 trilhões de ienes relatados nas intervenções de abril e maio; contudo, relatos posteriores indicaram que o Banco do Japão também realizou intervenções na sexta-feira, o que elevará o montante total. Infelizmente, o BoJ não promoveu um aumento surpresa na taxa de juros na última sexta-feira (veja abaixo), medida que, em nossa visão, teria tornado essa intervenção muito mais eficaz.

Mais importante ainda, também surgiram relatos de que o Fed realizou uma intervenção cambial na sexta-feira em nome do Tesouro americano. Isso difere bastante de uma intervenção feita em nome do Banco do Japão, pois representa um alto grau de coordenação. O secretário do Tesouro dos EUA, Bessent, também elogiou o iene, observando que a moeda está “muito subvalorizada”. O ministro das Finanças do Japão, Katayama, reforçou essa visão, destacando que “Bessent, um dos especialistas com maior conhecimento sobre os mercados, afirmou que as políticas econômicas e fiscais do nosso governo Takaichi levarão a uma economia japonesa forte. Ele está enviando uma mensagem muito clara de que, assim que essas políticas se refletirem nos fundamentos econômicos, o mercado reconhecerá a subvalorização do iene. É extremamente importante estarmos recebendo essa mensagem tão clara”. Ainda é cedo para afirmar que entramos em uma nova fase de cooperação cambial, mas as ações dos EUA merecem destaque. Sabemos que o governo Trump tem interesse em um dólar mais fraco e, provavelmente, estava desconfortável com o recente fortalecimento da moeda americana; portanto, a coordenação com o Japão faz sentido sob essa ótica.

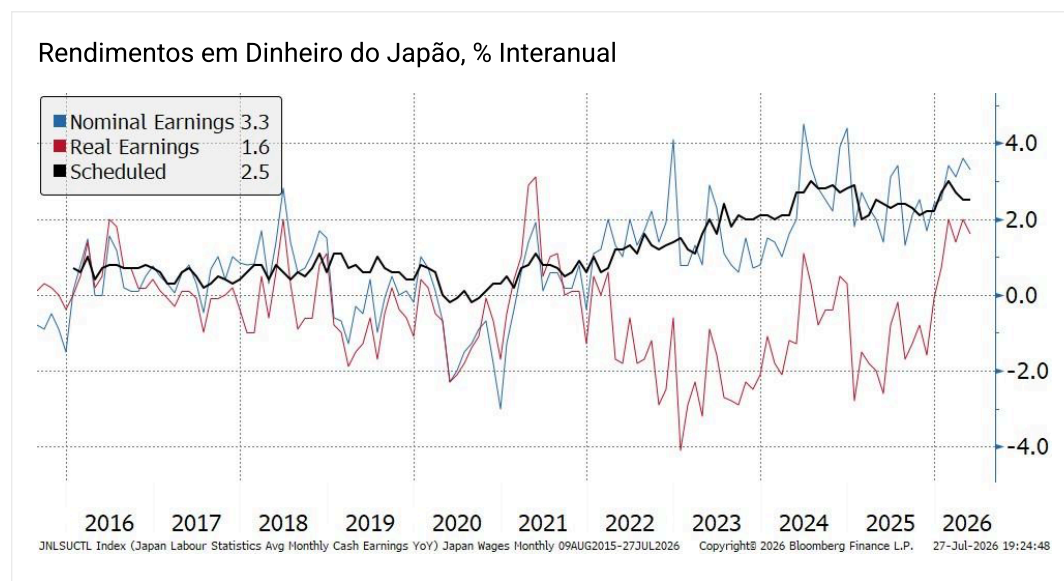


O Banco do Japão divulgará na quarta-feira a ata da sua reunião de junho. Naquela ocasião, o banco elevou a taxa de juros em 25 pontos-base, para 1,0%, e sinalizou mais aperto monetário à frente. No entanto, isso já é notícia velha, visto que o BoJ acabou de entregar uma manutenção da taxa com tom agressivo na reunião de 30 e 31 de julho. A decisão se deu por 8 votos a 1, com o membro do conselho Takata votando por um novo aumento de 25 pontos-base. O presidente do banco, Kazuo Ueda, ressaltou que: “Dado que a inflação subjacente está se aproximando da nossa meta de estabilidade de preços de 2%, é necessário estar mais atento do que antes aos riscos de alta na inflação. Com esse reconhecimento em mente, pretendemos ter discussões aprofundadas a partir da próxima reunião de política monetária.” Ele acrescentou que: “Se chegarmos à conclusão de que as condições financeiras estão muito estimulativas enquanto monitoramos de perto a evolução da inflação, isso pode muito bem acelerar o ritmo de aumento das taxas de juros.”

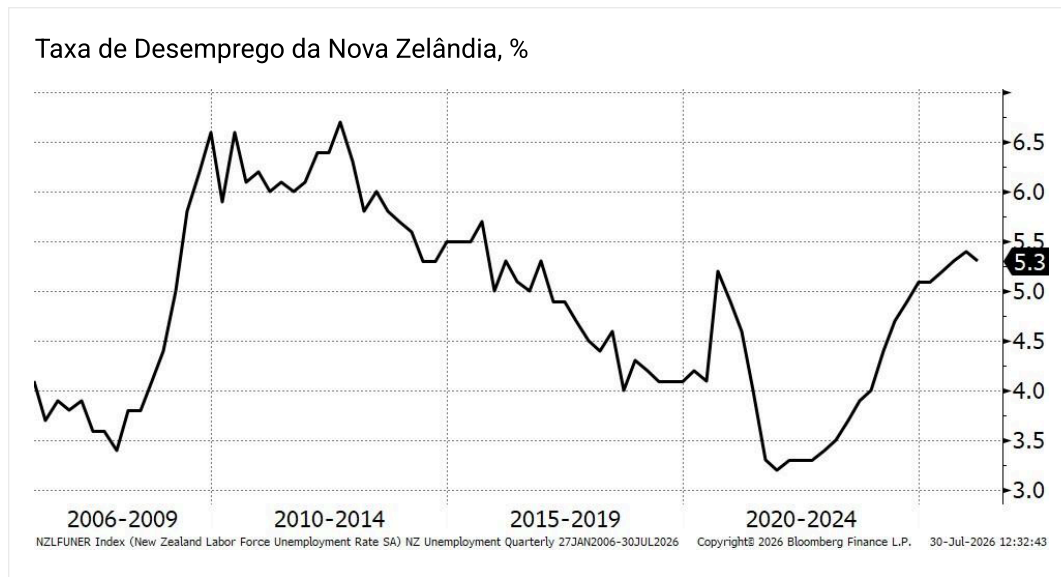
De fato, o IPC de Tóquio foi divulgado pouco antes da decisão e veio acima do esperado, já que o núcleo da inflação (que exclui alimentos frescos) acelerou pelo segundo mês consecutivo, atingindo 1,9% na comparação anual. Este foi o nível mais alto desde janeiro e aponta para riscos de alta nos dados nacionais do indicador. Se observarmos a medida de inflação subjacente do BoJ (que exclui fatores institucionais), ela subiu 2,7% na base anual em junho. O mercado precifica mais de 40% de probabilidade de um aumento de juros pelo Banco do Japão na reunião de 17 e 18 de setembro, probabilidade que sobe para quase 90% para o encontro de 29 e 30 de outubro.



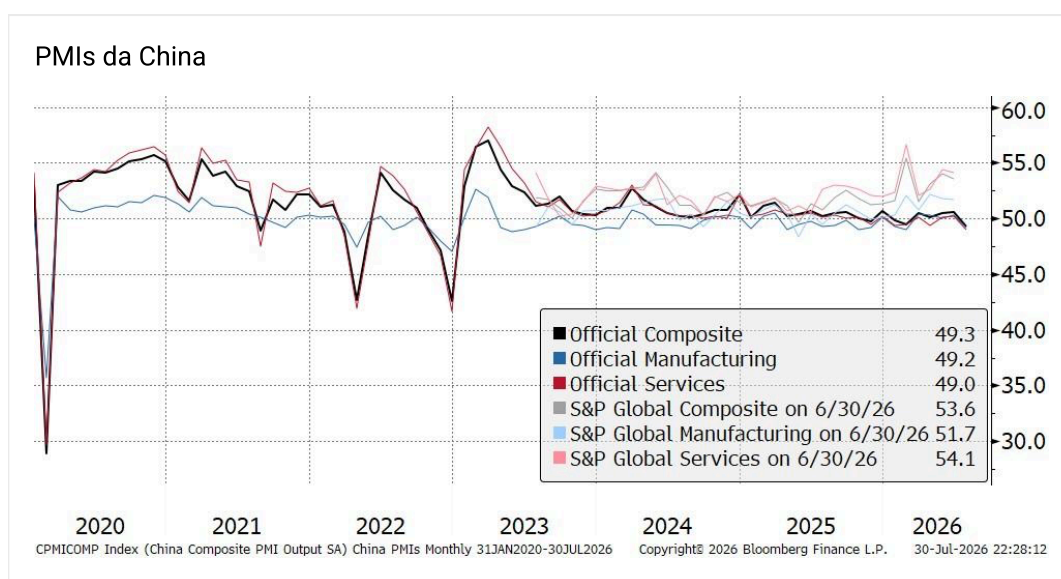
O destaque na agenda de dados do Japão será o relatório de rendimentos médios em dinheiro de junho, divulgado na quarta-feira. A expectativa é de que os ganhos nominais subam um décimo, para 3,4% na comparação anual; que os ganhos reais permaneçam estáveis em 1,6% ao ano; e que o salário-base para trabalhadores em tempo integral avance dois décimos, para 2,7% na base anual. O crescimento dos salários está ganhando força, embora de forma lenta, mas é o suficiente para manter o BoJ em sua trajetória de aperto monetário.



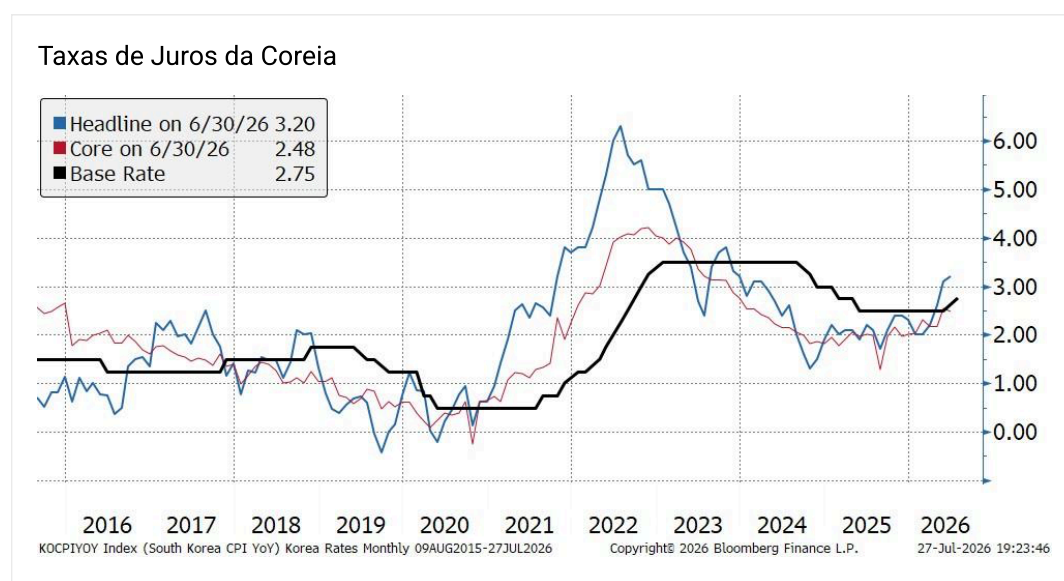
Na Nova Zelândia, o foco será nos dados do mercado de trabalho do segundo trimestre, que saem na quarta-feira. A taxa de desemprego deve subir um décimo, para 5,4%, com a expectativa de que o crescimento da criação de vagas permaneça estável em 0,1% na comparação trimestral. Caso isso se confirme, a alta reverteria a queda observada no primeiro trimestre e colocaria o desemprego novamente no pico do ciclo. Ainda assim, o Banco da Reserva da Nova Zelândia parece determinado a dar continuidade ao seu ciclo de aperto monetário. Um novo aumento de 25 pontos-base na próxima reunião, em 2 de setembro, já está quase totalmente precificado. Olhando mais à frente, o mercado de juros futuros precifica um aperto total superior a 100 pontos-base nos próximos doze meses, o que soa muito agressivo.



A S&P Global divulgará os PMIs de julho da China na segunda-feira. O índice do setor industrial deve subir três décimos, para 52,0, enquanto o setor de serviços deve cair quatro décimos, para 53,7. Na semana passada, os PMIs oficiais vieram muito mais fracos do que o esperado: tanto o índice industrial quanto o não industrial caíram mais de um ponto, para 49,2 e 49,0, respectivamente. Sendo assim, vemos um risco de viés de baixa para os indicadores da S&P Global. A economia está claramente perdendo força à medida que o conflito no Irã se arrasta, mas suspeitamos que as autoridades econômicas estejam aguardando para avaliar o impacto total antes de injetar estímulos. No fim das contas, esperamos que o crescimento econômico fique próximo à meta de “cerca de 4,5%” neste ano.



A Coreia do Sul divulgará os dados do IPC de julho na terça-feira. A expectativa é de que o índice cheio desacelere três décimos, caindo para 2,9% na comparação anual, e que o núcleo da inflação permaneça estável em 2,5% ao ano. Se isso ocorrer, o índice principal terá a sua primeira desaceleração desde janeiro, mas continuará bem acima da meta de 2%. Com a economia crescendo a um ritmo de quase 4% na base anual tanto no primeiro quanto no segundo trimestre, não é surpresa que o Banco da Coreia tenha iniciado um ciclo de aperto monetário com um aumento de 25 pontos-base, elevando a taxa para 2,75% na reunião de 16 de julho, e sinalizado mais altas pela frente. A próxima reunião será em 27 de agosto, e um novo aumento de 25 pontos-base parece provável.



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.