

17/04/2025 10:00:30 - AE NEWS

ARTIGO/MARCELO KFOURY MUINHOS: TRUMP, A GUERRA DAS TARIFAS E O BRASIL



Desde a grande crise financeira de 2008, o comércio mundial não vem mais crescendo com o mesmo dinamismo do período da grande moderação, porém as elevações das tarifas feitas pelo presidente americano podem ser um choque sem precedentes no comércio entre as nações. Não apenas a ameaça de virtualmente cessar o intercâmbio comercial entre os dois maiores PIBs globais, mas também a incerteza que daqui em diante se instaurou na relação entre os países. Esse artigo tem como objetivo vasculhar, de forma preliminar, os impactos sobre o Brasil dessa ruptura das regras de convivência entre as nações.

O aumento de tarifas é o caminho fácil encontrado pelo presidente americano, pois podem ser mudadas facilmente por um expediente chamado de Executive Orders e segundo ele, servem para corrigir um desequilíbrio no comércio internacional. Para Trump, se há déficit na balança comercial com algum país, há práticas desleais e que esses países, que exportam muito para os Estados Unidos, estão se aproveitando injustamente do mercado consumidor americano. A teoria nos diz que países que poupam pouco, geralmente tem déficits nas contas externas, que funciona como uma forma de captar poupança externa para financiar os seus investimentos, sendo esse o caso dos EUA.

Há bastante incerteza sobre qual será o nível de tarifas que prevalecerá mesmo no curto prazo, pois há um estratégia de se negociar as tarifas país por país e produto por produto, o que por si só deve parar os investimentos em nível mundial. De qualquer maneira mesmo se a tarifa ficar em apenas 10% para todos os países e 145% para a China já será o nível mais alto de tarifas desde 1932. O objetivo, um tanto difuso dessa desorganização do sistema de comércio internacional com aumento unilateral de tarifas, é atrair novamente para os Estados Unidos indústrias que saíram nos últimos 50 anos, voltando os empregos industriais para o Rust Belt, região onde se localizavam, no passado, as indústrias siderúrgicas e automobilísticas.

O Wall Street Journal, em um artigo recente, comparou o sonho de Trump de reindustrializar os EUA com o que aconteceu com o Brasil, que é um país conhecido por proteger a indústria nacional da concorrência externa através de tarifas e várias outras formas de proteção alfandegária. O resultado é que a indústria brasileira tem baixa produtividade, é oligopolizada, com o produto final chegando ao consumidor com o preço bem acima do internacional. Mesmo com toda a proteção, a participação da indústria no PIB caiu de 36% em 1985 para 14% mais recentemente, num processo de desindustrialização precoce.

Além de tumultuar um sistema estável de relações comerciais que vigorava nos últimos 50 anos, a ação do Trump pode colocar em risco a supremacia do dólar como moeda de quase todas as transações financeiras mundiais e tirar o título do tesouro americano de uma posição de ativo livre de risco e um dos principais instrumentos das reservas internacionais de quase todos os países. Essa supremacia do dólar garantia aos EUA privilégios fundamentais ao conseguir ter os chamados déficits gêmeos, fiscal e de transações correntes, pois esses déficits são financiados por todos que desejam ter ativos em dólares em seus portfólios. Essa quebra de confiança no padrão dólar pode não ser imediata, mas já sentimos uma amostra desse movimento com a depreciação do dólar e o aumento dos juros dos títulos de 10 anos. Desde a posse de Trump, o dólar já perdeu 8% do seu valor em relação às principais moedas e os juros dos títulos

22/Abr/2025 14:28

americanos de longo prazo subiram num momento de risco de recessão, o que é exatamente o contrário do que sempre ocorre.

Sempre que há uma ameaça de uma grande crise, surgem as Polianas para salientar um lado positivo para o Brasil. Realmente, no primeiro mandato de Trump com a avant première do aumento de tarifas, houve um aumento na exportação de alimentos do Brasil para a China. O total de importação de alimentos dos Estados Unidos pela China caiu de 20,7% em 2016 para 13,5% das importações chinesas, enquanto o Brasil cresceu a sua participação de 17,2% para 25,2% no mesmo período.

Porém o que salta aos olhos é o grande aumento da probabilidade de se ter uma recessão mundial. Segundo a OMC, o comércio de mercadorias bilateral entre China e Estados Unidos, que alcançou cerca de US\$ 700 bilhões no ano passado, poderá cair para quase nada proximamente, no ritmo da confrontação atual deflagrada por Trump e que Pequim diz que vai responder 'até o fim'. Segundo a própria OMC, uma divisão da economia global em dois blocos poderia levar a uma redução de longo prazo no PIB real de quase 7%. Os grandes bancos americanos já elevaram para perto de 50% as chances de se ter uma recessão no segundo semestre.

O principal canal de contágio para a economia brasileira é o estrago que uma recessão fará no crescimento do PIB. Geralmente, quando há esfriamento da economia mundial, e com o mais do que provável efeito na economia chinesa, que será afetada com a diminuição de suas exportações para o mercado americano, se observa uma diminuição nos preços das commodities. A figura abaixo mostra a forte correlação entre preço das commodities e o PIB brasileiro, correlação que chega a 90%, com a causalidade (no sentido Granger) direcionada do preço das commodities para o PIB. A projeção de crescimento de 2% para 2025 começa a parecer otimista com a ameaça crescente de conflitos na economia mundial.



Um outro canal de transmissão da crise pode ser o efeito deflacionário mundial atingindo a economia brasileira. A queda dos preços internacionais dos produtos comercializáveis (tradables), principalmente das commodities e dos produtos industriais pode ser benéfica para os preços no Brasil. Geralmente a crise com capitais fugindo para países mais seguros e a própria queda das commodities depreciam o câmbio. Portanto, o efeito final dos preços internacionais em reais vai ditar o ritmo da inflação, mas a maior probabilidade é a queda dos preços, que será também auxiliada pela boa safra no Brasil e por um hiato de

22/Abr/2025 14:28

produto menos positivo devido a recessão. Já se pode perceber um movimento dos bancos tirando aumentos nos juros depois da reunião de maio do Copom, com os juros parando em 14,75% e começando a ser cortado antes mesmo do final do ano. Os próprios juros de um ano, que chegaram a ser cotados em 15,25%, estão atualmente em 14,63%.

Resumindo, pode haver algum ganho em alguns setores do agronegócio com a guerra das tarifas, mas o principal canal de contágio é uma recessão mundial que vai arrastar o Brasil também. O choque no comércio, provavelmente, será suficientemente grande para esfriar a economia mundial e ter um efeito deflacionário no Brasil, através de menores preços de commodities em reais, que pode fazer com que o Copom mude a política monetária de altamente contracionista para uma posição de alguma distensão até o final do ano.

Marcelo Kfoury Muinhos é professor da FGV-EESP e consultor econômico. Foi economista-chefe do Citi-Brasil e chefe do Departamento de Pesquisa Econômica do Banco Central.

Os artigos publicados no **Broadcast** expressam as opiniões e visões de seus autores.