

Nos Opiniões anteriores destacamos que, nas últimas semanas, o assunto em voga no cenário externo foi a escalada das tensões comerciais. Nesta semana não foi diferente, com o tema ganhando cada vez mais importância. Por isso, vamos utilizar mais um Opinião para falar sobre a guerra comercial entre as principais economias. Para não sermos repetitivos, no entanto, em vez de analisar os impactos desta guinada protecionista, vamos avaliar em qual momento do conflito comercial nos encontramos. Quais tarifas já foram implementadas pelos Estados Unidos e outros países? Quais foram anunciadas, mas só devem entrar em vigor nas próximas semanas ou meses? Existe a possibilidade de algumas dessas tarifas não serem implementadas efetivamente?

Nesta semana, o Fundo Monetário Internacional (FMI) divulgou a revisão trimestral do documento Perspectiva da Economia Mundial (WEO¹) no qual manteve a projeção de crescimento do PIB mundial em 3,9% para 2018 e 2019, mas alertou que a implementação das medidas protecionistas anunciadas até o momento, reduziriam o crescimento global em 0.5p.p. até 2020, levando a uma perda de US\$ 430 bilhões para a economia global.

Na mesma linha, o presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, em sabatina na Câmara e no Senado americano, afirmou que o protecionismo prejudica todas as economias, enquanto a abertura comercial leva a um aumento da produtividade e dos investimentos. Especificamente sobre os Estados Unidos, Powell destacou que embora os dados macroeconômicos ainda não mostrem os impactos da política comercial de Donald Trump, alguns setores e empresas já reportaram aumento nos custos e queda nos investimentos, provável reflexo da elevação das tarifas.

A cada anúncio de Trump seguido de declaração retaliatória de outros países cresce a apreensão dos investidores com relação ao impacto destas tarifas na recuperação econômica.

¹ World Economic Outlook.

No entanto, uma primeira questão que deve ser levantada é: Quais tarifas já foram efetivamente implementadas? A resposta a esta primeira questão é relativamente fácil. Apesar de todo o barulho, até o presente momento, apenas dois grandes grupos de tarifas já foram implementados. Depois de uma investigação sobre o risco à segurança nacional das importações de aço e alumínio (Seção 232), Trump anunciou, no dia 23 de março, novas tarifas sobre as compras americanas destes produtos. Alguns países, como Brasil, México, Canadá e bloco econômico da zona do euro ficaram isentos desta sobretaxa até 1º de junho. No entanto, após esta data, os exportadores de aço para os Estados Unidos passaram a pagar uma tarifa de 25% e os de alumínio, 10%.

O segundo grupo de tarifas foi direcionado para a China. Depois de uma investigação sobre a Seção 301, no dia 3 de abril, autoridades americanas divulgaram uma lista com 1.333 produtos chineses, que correspondia a US\$ 46 bilhões em importações, que sofreriam uma sobretaxa de 25%. Esta lista sofreu uma revisão e no dia 15 de junho, Trump anunciou a versão final, que continha 1.102 produtos, equivalente a US\$ 50 bilhões. A implementação da tarifa sobre estes produtos, no entanto, foi dividida em 2 tranches: A primeira de US\$ 34 bilhões e 818 bens, com foco em bens agrícolas, começou a ser implementada no dia 06 de julho; Já a segunda, sobre os 284 produtos restantes (US\$ 16 bilhões) está sujeita a consulta pública e deverá entrar em vigor nas próximas semana.

A implementação destes dois grupos de tarifas sofreu diversas retaliações. A União Europeia, por exemplo, respondeu às tarifas de aço e alumínio aplicando sobretaxas em produtos americanos como jeans, motos e whisky. A China também anunciou medidas retaliatórias, na mesma proporção das aplicadas por Washington. Como Pequim exporta aos Estados Unidos US\$ 3 bilhões em aço e alumínio, as autoridades chinesas selecionaram uma lista de

128 produtos, incluindo porco, frutas, petróleo e etanol, que também somavam US\$ 3 bilhões e sofreriam a mesma sobretaxa. O mesmo ocorreu para o segundo grupo de medidas. A China anunciou a introdução de tarifas de mesma escala e força sobre os produtos americanos, ou seja, também começando no dia 6 de julho, as autoridades chinesas impuseram uma taxa de 25% sobre US\$ 34 bilhões de importações dos Estados Unidos, atingindo 545 produtos, entre eles, soja, carne, whisky, entre outros.

De forma resumida, com exceção da tarifa sobre aço e alumínio e sobre US\$ 34 bilhões de produtos chineses, todo o resto até agora está em estudo pela equipe econômica do presidente americano e serviram apenas como ameaça para futuras negociações. E quais foram todas essas ameaças?

Também levando em consideração a Seção 301, Trump ordenou no dia 18 de junho que os seus oficiais identificassem mais US\$ 200 bilhões de produtos chineses que deveriam estar sujeitos a uma tarifa de 10%. Esse movimento veio em resposta as retaliações da China já comentadas. O presidente americano ainda foi mais agressivo ao falar que estaria preparado para adicionar mais US\$ 200 bilhões (o que totalizariam US\$ 400 bilhões), caso a China mantivesse a postura retaliatória. A lista dos US\$ 200 bilhões conta com milhares de bens, que vão desde autopeças, até alimentos processados e material de construção. A relação de produtos está no período de consulta, que só deve terminar no dia 30 de agosto. Depois deste prazo, deve sair uma nova lista revisada e uma data para que estas tarifas entrem em vigor. Provavelmente, as autoridades americanas também devem dividir a data de implementação em tranches, como fez com os US\$ 50 bilhões anteriores.

Neste caso, autoridades chinesas se limitaram a falar que vão continuar com a política de retaliação simétrica, no entanto, como nenhuma tarifa ainda foi implantada, nenhum detalhe adicional por parte de Pequim foi divulgado.

Saindo da relação Estados Unidos e China, temos mais um anúncio de Trump que ainda não foi efetivado. Está em andamento uma investigação sobre a importação de automóveis, com base na Seção 232. Neste caso, ainda não temos previsão da data para publicação do estudo. Só depois da divulgação e consulta a tarifa poderá ser efetivada.

Terminada a descrição das tarifas anunciadas e não efetivadas, mais uma questão surge. Qual a probabilidade de os Estados Unidos implementarem todas estas sobretaxas? A consultoria política Eurásia, atribui probabilidade de 40% de que só sejam implementadas tarifas sobre US\$ 50 bilhões de importações chinesas este ano. O cenário de maior probabilidade para a consultoria (55%) é de que US\$ 200 bilhões em produtos chineses sejam tarifados ainda este ano, provavelmente, a partir de setembro. A Eurásia ainda reserva a chance de 5% de um grande acordo entre China e Estados Unidos que reverteria essas medidas protecionistas.

Segundo a consultoria política, a probabilidade de uma escalada das tensões comerciais subiu significativamente nas últimas semanas², já que as forças que poderiam barrar o ímpeto protecionista de Trump não estão tendo efeito. A oposição de deputados e senadores republicanos no Congresso, tentando restringir os poderes de Trump sobre os acordos comerciais, não incomodou o presidente até o momento. Além disso, a preocupação de que essas medidas impactassem negativamente na economia americana e nos mercados poderia limitar a Casa Branca, no entanto, as últimas notícias econômicas têm surpreendido

² No mês passado, a Eurásia tinha atribuído probabilidade de 55% de que só US\$ 50 bilhões de produtos chineses seriam tributados, 35% para os US\$ 200 bilhões e 10% para um grande acordo comercial.

positivamente. Por fim, a vontade de manter uma boa relação com o presidente chinês, Xi Jinping, em prol do progresso na Coreia do Norte, poderia fazer com que Trump também adotasse um tom mais conciliador na parte comercial. Por enquanto, essa força tem sido reversa, frustrado com as negociações com a Coreia do Norte e culpando a China por isso, o presidente americano só tem aumentado o tom contra Pequim.

Pelo lado da China, a Eurásia acredita que as autoridades do país serão mais contidas nas próximas retaliações, por dois motivos: Primeiro, não querem tomar ações que sejam difíceis de serem revertidas, caso as condições mudem; Segundo, Pequim acredita que é importante passar uma imagem de parte responsável nesta disputa comercial. O cenário mais provável é de que a China prepare mais uma lista de produtos, entretanto, em algum momento, pare de acompanhar os montantes americanos. Os chineses importam US\$ 130 bilhões em produtos dos Estados Unidos, e dificilmente vão colocar tarifas em todos eles, alguns, como dispositivos médicos, devem ser isentos.

Concluindo, considerando que as tarifas sobre no mínimo US\$ 200 bilhões em importações chinesas entrariam em vigor em meados de setembro, os próximos dois meses serão preponderantes para avaliarmos o grau de protecionismo que teremos nos próximos anos e o impacto deste na economia global. O diretor-geral da Organização Mundial do Comércio (OMC), Roberto Azevedo, resumiu bem o atual cenário: *“Algumas pessoas falam que estamos em um conflito, outras falam que já estamos em uma guerra comercial. Não há definição para guerra comercial, mas uma coisa é certa: os primeiros tiros já foram disparados. Se vamos terminar em um conflito ou guerra dependerá dos próximos movimentos. Esperamos que as pessoas pensem cuidadosamente nos próximos passos”*.

Projeção		
	2018	2019
IPCA (%)	4,2	4,1
Câmbio (eop R\$/US\$)	3,6	3,8
Selic (eop %)	6,5	7,5
PIB (%)	1,5	2,5

Este material possui cunho meramente informativo, não constituindo qualquer tipo de oferta, convite, proposta ou aconselhamento por parte do Banco ABC Brasil S.A. ("Banco") aos seus destinatários para quaisquer fins, inclusive, mas não limitado, à contratação ou não de operações financeiras, negócios ou investimentos, bem como quanto ao desenvolvimento por estes, ou não, de quaisquer estratégias correlatas. O envio deste material aos seus destinatários se dá de forma gratuita e por mera liberalidade do Banco, não se configurando como qualquer tipo de produto ou prestação de serviços por parte deste, ao qual fica reservado o direito de descontinuar o envio destas informações a qualquer tempo e sem qualquer tipo de aviso prévio a seus destinatários. As informações contidas neste material foram obtidas de fontes públicas e consideradas razoavelmente apuradas na data de sua divulgação. O Banco não confere aos destinatários deste material qualquer espécie de garantia, direito ou pretensão no que se refere às informações ora apresentadas, bem como quanto à sua exatidão, completude, isenção, confiabilidade ou atualização. Quaisquer decisões, contratações, investimentos, negócios ou estratégias, relacionadas ou não às informações ora apresentadas, deverão ser adotadas, efetuadas ou desenvolvidas pelos destinatários deste material exclusivamente de acordo com seus critérios de avaliação próprios e sob sua integral responsabilidade, com base nas informações por estes obtidas de forma independente e de acordo com a análise e opinião de seus consultores, analistas e administradores próprios. O Banco não será responsável, perante os destinatários deste material ou quaisquer terceiros, por qualquer forma de utilização das informações ora apresentadas, bem como por quaisquer perdas diretas, indiretas ou quaisquer tipos de prejuízos e/ou lucros cessantes que possam ser decorrentes do uso deste conteúdo. Este material e as informações dele constantes somente poderão ser reproduzidos, divulgados ou redistribuídos com a expressa anuência por escrito do Banco. Este material não se constitui, e não deve ser interpretado, para quaisquer fins, como relatório de análise nos termos do artigo 1º da Instrução CVM n.º 483, de 06 de Julho de 2010.