

A nova guerra comercial de Trump e suas implicações para o Brasil

Cecilia Machado
Economista-Chefe

Luana Miranda
Economista Senior

Victor Cota
Analista

Oruan Perez
Estagiário

Bruno Oliveira
Estagiário

Maria Miraglia
Estagiária

Não levou nem um mês para que uma das principais promessas de campanha de Trump – a imposição de tarifas sobre as importações – tomasse forma. Foram anunciadas tarifas para produtos do Canadá, México e China. No caso do Canadá e do México, conversas bilaterais foram capazes de adiar a implementação das tarifas por algum tempo. A China, por outro lado, já definiu medidas de retaliação, com impostos sobre produtos selecionados e investigações antitruste.

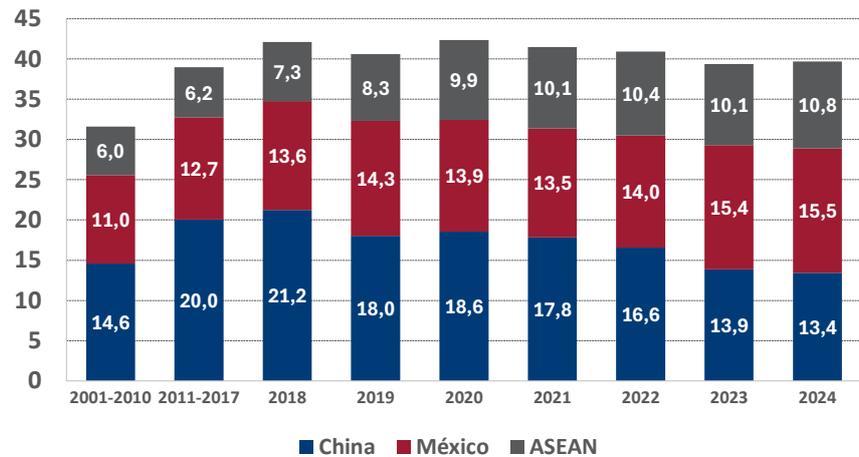
Ao todo, esta incipiente guerra comercial adiciona mais incerteza ao cenário global, com implicações relevantes para países emergentes como o Brasil, especialmente se restrições ao comércio trouxerem menor crescimento global. Contudo, os impactos finais também dependem dos fluxos bilaterais, que podem ser mais ou menos diversificadas em termos de parceiros e produtos. Apesar de o Brasil ter se beneficiado da última guerra comercial entre Estados Unidos e China, a experiência atual pode se mostrar bastante diferente da anterior.

Uma das consequências da última guerra comercial entre Estados Unidos e China foi a redução do comércio bilateral entre estes dois países, que foi compensada pela maior participação de outros países em suas pautas comerciais. Nos Estados Unidos, o déficit comercial não se reduziu, mas sua composição mudou, com menos importações de origem chinesa e mais importações provenientes do México e países asiáticos (Figura 1). Na China, o superávit comercial se manteve em patamar elevado, e a pauta de exportação passou a incluir produtos mais intensivos em tecnologia e de maior valor adicionado, a exemplo dos carros elétricos.

Foi também a partir deste período que o Brasil passou a exportar, em termos proporcionais, menos para os EUA e mais para a China, que se tornou o principal destino das nossas exportações de soja, petróleo e minério de ferro.

As implicações para o Brasil de uma reorganização do comércio global durante o governo Trump podem ser diversas. Em um contexto de guerra comercial mais acirrada, o Brasil ocupa uma posição favorável, mas com ganho potencial muito mais limitado quando comparado à guerra comercial de 2018-2020.

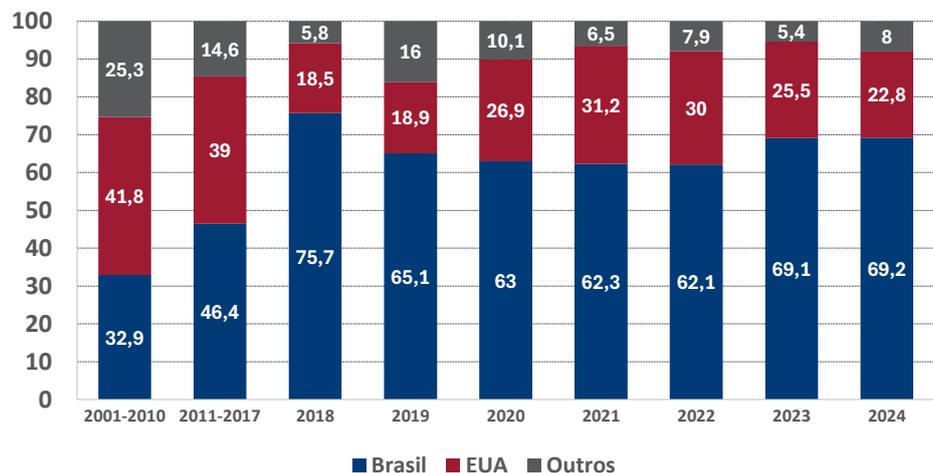
Figura 1: Importações dos EUA por Origem (% Importações Totais)



Fonte: BOCOM BBM, Census Bureau

Considerando as commodities exportadas pelo Brasil, os EUA têm participação relativamente pequena no mercado chinês, à exceção de soja e milho. No caso da soja, cerca de 70% das importações chinesas já tem origem brasileira, visto que o Brasil ocupou praticamente todo o espaço aberto pelos EUA a partir de 2018 (Figura 2). Já no caso do milho, cerca de 50% do milho importado pela China vem do Brasil, o que representa um crescimento expressivo da participação brasileira observado a partir de 2022 com a assinatura de certificados fitossanitários entre os dois países. É neste sentido que os ganhos adicionais em commodities são mais limitados agora.

Figura 2: Importações Chinesas de Soja por Origem (% do Total)

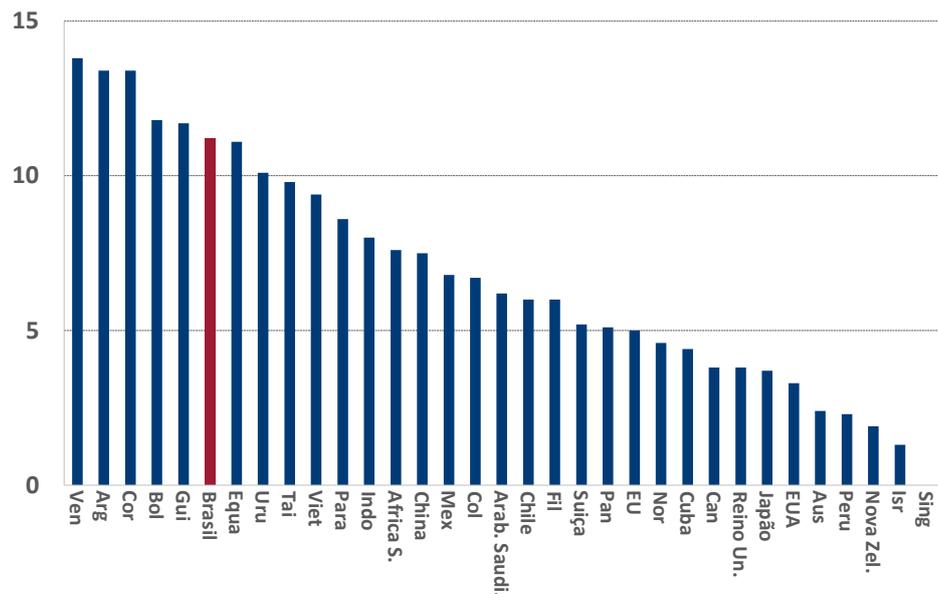


Fonte: BOCOM BBM, China Customs

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.

Por outro lado, as consequências para o Brasil podem ser mais adversas caso China e EUA estabeleçam alguns acordos de cooperação que permitam que os produtos agrícolas norte-americanos voltem a ganhar espaço nas importações chinesas em detrimento dos produtos brasileiros. Além disso, aumentos de tarifas por parte dos EUA para produtos brasileiros podem entrar em discussão, visto que o Brasil tarifa os produtos norte-americanos em torno de 11%, uma das maiores tarifas entre as nações mais favorecidas (Figura 3), enquanto os EUA tarifam os produtos brasileiros em torno de apenas 1,5%.

Figura 3: Tarifas de Importação por País (%)



Fonte: BOCOM BBM, WTO

Apesar das incertezas com relação aos impactos da nova política comercial dos Estados Unidos para o Brasil, as perspectivas para o crescimento de 2025 permanecem sólidas, especialmente em função de uma boa expectativa para o setor agropecuário este ano. Para 2026, vemos uma desaceleração adicional da atividade econômica decorrente do aperto monetário em curso, e de taxas de juros que devem permanecer restritivas por bastante tempo, já que a inflação de 2026 deve permanecer substancialmente acima da meta de 3% estabelecida.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2020	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P
Crescimento do PIB (%)	-3,3%	4,8%	3,0%	2,9%	3,5%	2,2%	1,3%
Inflação (%)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	5,9%	4,5%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	14,2%	11,1%	7,9%	7,4%	6,2%	6,8%	7,5%
Taxa Selic (%)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,3%	15,0%	12,0%
Contas Externas							
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	67	77	86
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-25	-40	-41	-25	-56	-49	-46
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1,7%	-2,4%	-2,1%	-1,2%	-2,5%	-2,2%	-2,0%
Política Fiscal							
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-9,8%	-0,4%	0,5%	-2,1%	-0,4%	-0,7%	-0,8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	74,4%	76,1%	82,2%	87,5%

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.