

A reconfiguração do comércio global e seus impactos econômicos

Cecilia Machado
Economista-Chefe

Luana Miranda
Economista Senior

Victor Cota
Analista

Oruan Perez
Estagiário

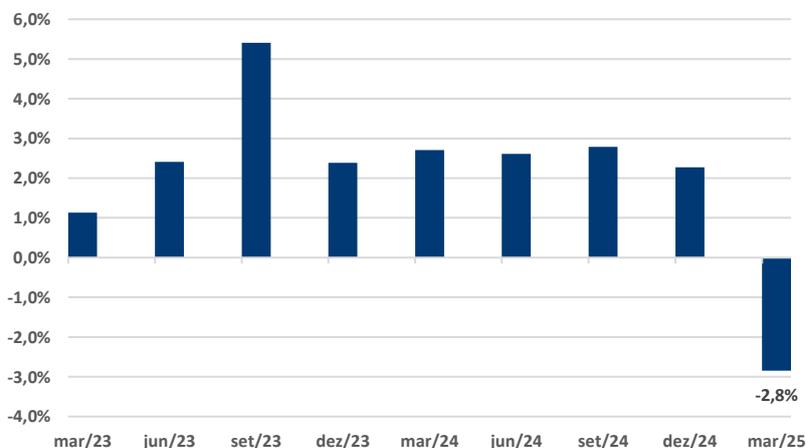
Bruno Oliveira
Estagiário

Maria Miraglia
Estagiária

A mudança do sentimento de mercado com relação à economia americana desde a eleição de Trump foi expressiva. Em um primeiro momento, houve a percepção de que os efeitos positivos de algumas promessas de campanha, como a desregulação e a redução de impostos, dominariam os efeitos negativos de outras, como a imposição de tarifas comerciais. As expectativas iniciais eram de que a economia americana continuasse crescendo e que o dólar se fortalecesse.

Nos últimos meses, contudo, esta percepção se reverteu, e as expectativas agora indicam uma economia menos dinâmica e uma moeda mais fraca. Os modelos de projeção de PIB de alta frequência já apontam para uma retração significativa nos próximos trimestres (Figura 1). De um lado, permanecem incertezas consideráveis em torno das mudanças na política econômica que serão implementadas ao longo dos próximos anos. De outro, a definição das tarifas de reciprocidade, e o início de uma nova guerra comercial, contribuem para um cenário econômico mais adverso.

Figura 1: EUA – Projeção de PIB Atlanta Fed (taxa trimestral anualizada)

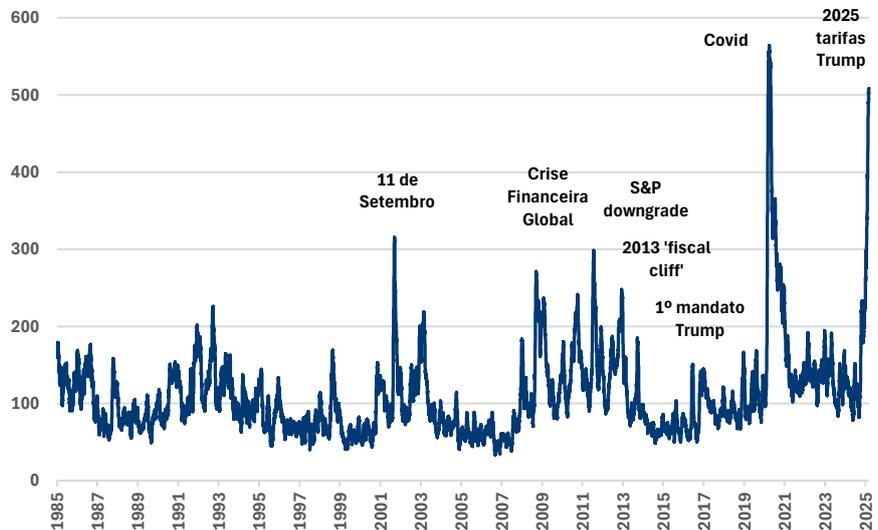


Fonte: BOCOM BBM, Atlanta Fed

No primeiro aspecto, diversos indicadores sinalizam que este é um período com incertezas maiores que as usuais. O índice de incerteza de política econômica, divulgado pelo Federal Reserve Economic Data, alcançou o segundo maior nível das últimas quatro décadas, ficando atrás apenas do período do Covid (Figura 2). Uma maior incerteza sobre a política econômica está associada ao aumento de volatilidade

de mercado, com efeitos deletérios sobre investimento das empresas, sobre a contratação de trabalhadores e sobre o crescimento da economia.

Figura 2: EUA - Índice de Incerteza de Política Econômica (MM 30 dias)



Fonte: BOCOM BBM, FRED

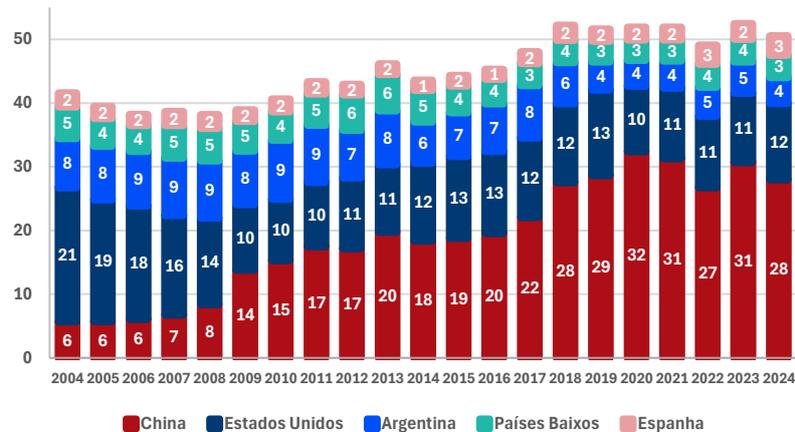
No âmbito do comércio global, as novas tarifas anunciadas no “liberation day” devem trazer impactos substanciais ao comércio global, e repercutiram negativamente nos preços de diversos ativos, com bolsas, juros futuros e dólar registrando quedas acentuadas. As tarifas anunciadas variaram de acordo com o tamanho do déficit comercial dos EUA com cada país. A taxa mínima, de 10%, se aplicou a muitos países da America Latina, incluindo o Brasil, enquanto outros países, como os asiáticos, foram submetidos a taxas muito mais altas.

As implicações para o Brasil são múltiplas. De forma direta, o impacto das tarifas sobre a economia local deve ser limitado, visto que apenas 12% de nossas exportações têm os EUA como destino (2,2% do PIB) (Figura 3). Ainda assim, setores mais dependentes do mercado norte-americano podem sofrer efeitos significativos, enquanto outros setores podem ganhar mercado dos países que enfrentam tarifas maiores nos Estados Unidos. Além disso, eventuais retaliações dos países mais afetados pelas tarifas também podem abrir espaço para a exportação de produtos brasileiros para o mundo em substituição aos produtos americanos, a exemplo da soja que é importada pela China.

De forma indireta, as tarifas promovem uma alocação menos eficiente de recursos, reduzindo o fluxo de comércio e o crescimento global. Para o Brasil, as implicações adicionais se manifestam em menor demanda (e preço) de commodities e aumento da aversão ao risco dos investidores.

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.

Figura 3: Principais destinos das exportações brasileiras (% do total)



Fonte: BOCOM BBM, MDIC

Ainda não se sabe quais retaliações virão ou se o governo americano estará aberto a negociações. Neste sentido, apesar de haver oportunidades para o Brasil na nova configuração do comércio global, a dinâmica não está definida. No curto prazo, a apreciação do real contribui para trazer a inflação para a meta, mas o momento é de grande volatilidade e incertezas. Já as recentes políticas governamentais de estímulo à demanda vão na direção contrária. Ponderando os riscos em ambas as direções, reportamos nossas projeções na tabela abaixo.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P
Crescimento do PIB (%)	-3,3%	4,8%	3,0%	2,9%	3,4%	2,2%	1,3%
Inflação (%)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	5,8%	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%	13,0%
Contas Externas							
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	77	78
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-25	-40	-42	-28	-61	-49	-51
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-2,8%	-2,2%	-2,1%
Política Fiscal							
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-9,8%	-0,4%	0,5%	-2,1%	-0,4%	-0,7%	-0,6%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	74,4%	76,1%	80,5%	85,3%

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.