

Guerra comercial de Trump trará o caos

Tarifas que não sejam sustentadas por uma redução nos gastos agregados em relação à produção não eliminarão os déficits externos

Por [Martin Wolf](#)

Folha de S. Paulo, 20/11/2024

Donald Trump deve ser entendido ao pé da letra ou levado a sério? Salena Zito ofereceu essas alternativas em uma coluna no *The Atlantic*, publicada em setembro de 2016. Hoje, antes de conseguir o poder pela segunda vez, Trump deve ser levado mais a sério e tomado mais literalmente do que antes. A prova são suas nomeações, em especial Robert F. Kennedy Jr. para a Saúde, Pete Hegseth para a Defesa, Tulsi Gabbard para a Inteligência Nacional e Matt Gaetz para a Justiça. Essas pessoas mostram que Trump será muito mais radical. Além disso, já faz muito tempo que a política comercial é a área em que ele deve ser tomado tanto a sério como literalmente; o protecionismo não é apenas uma convicção pessoal antiga, mas uma questão a que ele já era dedicado na última vez.

Infelizmente, o fato de que Trump precisa ser levado a sério e ao pé da letra não significa que ele (ou aqueles ao seu redor) entendam a economia do comércio. Se ele está preparado para aderir ao disparate “anti-vaxer” (o movimento antivacina) de Kennedy, por que deveria se importar com o que os economistas pensam?

Trump comete dois grandes erros: primeiro, ele não tem nenhuma noção de vantagem comparativa; segundo, e pior, ele não entende que a balança comercial é determinada pela oferta e demanda agregadas, não pela soma das balanças bilaterais. É por isso que sua guerra tarifária não reduzirá os déficits comerciais dos Estados Unidos. Pelo contrário, especialmente no contexto atual, é mais provável que ela leve à inflação, a um conflito com o Federal Reserve (Fed, o banco central americano) e à perda de confiança no dólar.

Se alguém quiser produzir mais de alguma coisa - substitutos de importações, por exemplo, como Trump deseja -, os recursos precisam vir de algum lugar. As questões são “de onde?” e “como?”. A resposta pode ser “das exportações, por meio de um dólar mais forte”, já que as tarifas reduzem a demanda por moeda estrangeira, com a qual comprar produtos importados. Dessa forma, um imposto sobre importações acaba por ser um imposto sobre exportações. A balança comercial não se tornará mais favorável.

Basicamente, a macroeconomia sempre vence, como Richard Baldwin, do IMD em Lausanne, nos lembra em uma nota para o Peterson Institute for International Economics. A balança comercial é a diferença entre receitas e gastos agregados (ou poupanças e investimentos). Enquanto isso não mudar, a balança comercial também não mudará. Os EUA têm gasto consideravelmente mais do que sua receita por um longo período. Isso é evidente na oferta líquida de poupanças estrangeiras consistente, que correspondeu em média a 3,9% do Produto Interno Bruto (PIB) entre o segundo trimestre de 2021 e 2024. Portanto, os setores nacionais devem, no agregado, ter apresentado déficits equivalentes.

Na verdade, o excedente de poupança em relação a investimento no setor das famílias foi, em média, de 2,3% do PIB, e no setor empresarial, de 0,5%. Em suma, apenas o governo teve déficit, que na média esteve em enormes 6,7% do PIB. Se a intenção é eliminar os déficits externos, os setores nacionais precisam se ajustar na direção oposta, para

excedentes de poupança maiores, e certamente o ajuste maior terá de vir desses déficits fiscais imensos.

Mas como Olivier Blanchard observa em outro artigo para o Peterson Institute, Trump prometeu ampliar os cortes de impostos promulgados em 2017. Além disso, já sugeriu que os benefícios e auxílios da Previdência Social se tornem totalmente isentos de impostos, que as deduções tributárias estaduais e locais aumentem e que a alíquota do imposto para empresas, que foi reduzida de 35% para 21% em 2017, baixe ainda mais, para 15%, para empresas do setor de manufatura. Ele também propôs a deportação em massa de cerca de 11 milhões de imigrantes sem documentos.

Ou seja, ele planeja encolher a oferta e estimular a demanda. Isso vai tornar a balança comercial menos favorável, não mais. E também criará pressão inflacionária, que o Fed terá de conter. Enquanto isso, a dívida federal continuará em sua trajetória explosiva, e talvez ameace até a confiança no próprio dólar.

Em suma, não há nenhuma possibilidade de reduzir o déficit comercial total com as políticas que Trump propõe. Reduzir o déficit bilateral com a China só aumentaria os déficits com outros países. Isso é inevitável, dadas as pressões macroeconômicas persistentes. Além disso, suas políticas comerciais discriminatórias, com tarifas de 60% sobre produtos da China e de 10% a 20% sobre os de outros países, estão fadadas a se expandir.

Trump e seus escudeiros perceberão que as exportações de outros países substituem as da China por meio de transbordo, montagem em outros países ou concorrência direta. As respostas serão ou a imposição de “regras de origem”, com toda a burocracia que isso exige, ou um aumento das tarifas para até 60% sobre todas as importações de manufaturados. Ao mesmo tempo, sem nenhuma dúvida, também haverá retaliação.

É provável que essa expansão de tarifas altas nos EUA e no mundo leve a um rápido declínio do comércio e da produção mundial. O National Institute of Economic and Social Research, do Reino Unido prevê: “Cumulativamente, o PIB real dos EUA pode ser até 4% menor do que seria sem a imposição de tarifas”. Meu palpite é que essa avaliação é otimista demais, dada a incerteza que também seria desencadeada. Mas mesmo assim os déficits externos dos EUA podem não cair. É algo que dependeria de os gastos caírem ainda mais do que a produção. Se isso acontecesse, a balança comercial ficaria mais favorável. Mas também significaria uma recessão profunda.

Na semana passada, **[assinalei que é muito pouco provável que a política comercial reverta o declínio de longo prazo na parcela de empregos na manufatura dos EUA.](#)**

Esta semana, acrescento que tarifas que não sejam sustentadas por uma redução nos gastos agregados em relação à produção não eliminarão os déficits externos. As tarifas sozinhas, em especial as discriminatórias contra um país, só causarão confusão econômica e política à medida que se espalhem como ervas daninhas pelo mundo.

Quando o rei Canuto da Inglaterra, como se conta, sentou-se diante da maré que crescia, ele o fez para provar que não podia mandar no mar. Donald Trump acredita que pode. Ele ficará desapontado. E, infelizmente, nós também.

Martin Wolf é o principal comentarista econômico do Financial Times.