



Acordo UE-EUA: Realismo Estratégico num Cenário de Assimetria

Por: Pedro Braz Teixeira | Diretor do Gabinete de Estudos do Fórum para a Competitividade

O acordo comercial alcançado entre a UE e os EUA parece ter sido o possível, tendo em atenção a clara assimetria entre os negociantes, não tanto no plano económico, mas sobretudo nos planos político e de segurança. Com a clarificação, ainda pendente, das novas relações nas trocas de bens e serviços, vêm assumindo protagonismo os ataques de Trump à independência da Reserva Federal, que poderão vir a ter um forte impacto sobre as taxas de juro, também europeias.

O Acordo Comercial

Os EUA e a UE chegaram a acordo sobre as condições na nova relação comercial entre si, que envolve 15% de tarifas norte-americanas e nenhuma nova tarifa europeias. Para além disso, também houve a promessa comunitária de comprar 750 mil milhões de dólares de produtos energéticos norte-americanos nos próximos três anos e investir 600 mil milhões de dólares nos EUA.

Vários criticaram a assimetria do acordo, afirmando que foi mal negociado, que se poderiam ter obtido condições muito melhores. Parece que esquecem que havia uma evidente assimetria de poder.

Embora economicamente ambas as economias tenham dimensão semelhante, a Europa depende dos EUA em duas dimensões críticas: a segurança no âmbito da NATO e o armamento e financiamento da Ucrânia. Muitos olharam para as negociações como se se resumissem à dimensão comercial, quando havia outras duas muito mais importantes, que era imprescindível não contaminar.

A Comissão Europeia tinha preparado dois pacotes de retaliação, que felizmente nunca chegaram a ser formalmente colocados em prática, o que seria sempre uma grande imprudência. Para quem preferia uma abordagem mais musculada, veja-se o caso do Canadá, que está mais dependente comercialmente dos EUA, mas que não precisa de se preocupar com possíveis ramificações na NATO e na Ucrânia, que adotou uma atitude mais dura, e que recuou subseqüentemente.

Diz-se que os EUA exportam muitos serviços para a UE e que deveríamos ter usado isso como alavanca. Como? Na maior parte dos casos, não há substituto europeu para os serviços digitais mais sofisticados norte-americanos de que dependem as empresas europeias, pelo que qualquer ameaça seria sempre oca. Ao contrário da China, que sabe a importância dos metais raros que produz, cuja exportação restringiu, quando do

outro lado se viu a amadorismo da abordagem norte-americana, que iniciou uma guerra comercial sem ter o cuidado de criar reservas estratégicas primeiro.

Em relação às promessas de compras e de investimento, é preciso dizer duas coisas: a UE não tem instrumentos de as cumprir, porque quem faz compras e investe são as empresas, não os Estados; Trump só se preocupa com o curtíssimo prazo, com a imagem de “vitória” no final das negociações, não irá verificar o cumprimento futuro dos acordos.

Em resumo: era preferível que Trump não tivesse iniciado este conflito comercial com o resto do mundo, mas os termos alcançados pela UE parecem razoáveis dentro das limitações europeias.

Com a clarificação, ainda não completa (sobretudo com a China), das tarifas norte-americanas, as empresas dos diferentes países poderão começar a definir os seus planos de investimento e a adaptar-se às novas condições. A incerteza era um dos aspetos mais negativos da nova política comercial dos EUA, porque estava a paralisar os investimentos e as contratações, por parte das empresas, e as grandes compras por parte dos consumidores, constituindo um travão significativo ao desempenho económico.

Com a diminuição desta incerteza, será possível alguma retoma da atividade, embora com um impacto duradouro negativo da redução do comércio livre.

No entanto, o tribunal de recurso considerou as tarifas lançadas por Trump como ilegais, por excederem a autoridade presidencial, mas aceitou que se mantivessem em vigor até uma decisão do Supremo Tribunal. Ou seja, há também este elemento de incerteza, que ainda não foi resolvido.

Independência da Reserva Federal

Nas últimas semanas, intensificaram-se os ataques de ...

... Trump à independência da Reserva Federal, desde críticas abertas ao seu presidente até à tentativa de despedir a governadora Lisa Cook, por uma eventual fraude cometida muito antes de chegar ao atual cargo.

Existe um debate em curso sobre em que medida os mercados estão com mais stress do que aparentam (visível na subida das taxas de juro a 30 anos) ou se estão ainda muito complacentes com estes riscos.

Um dos problemas principais é em que medida a perda de independência da Reserva Federal gerará expectativas de inflação sustentadamente mais elevadas, que depois ficarão muito mais difíceis de contrariar. Sem aquela independência, será de esperar inflação mais elevada por um período prolongado, o que deverá levar os mercados a exigir taxas de juro bastante mais elevadas nos prazos mais longos, que são os mais relevantes para as principais decisões económicas, quer de investimento, quer de compra de habitação. Ou seja, a própria economia dos EUA deverá ser prejudicada por isso, para além de os mercados financeiros internacionais serem prejudicados por o banco central mais importante do mundo e o emissor da moeda hegemónica, o dólar, deixar de ser confiável.

As taxas de juro europeias seriam afetadas por duas vias: pelo aumento das taxas de juro da Alemanha, com forte ligação às dos EUA, e pelo aumento do prémio de risco, visível no diferencial de taxas de juro das restantes dívidas europeias com as alemãs.

Para além do efeito direto sobre as taxas de juro, haveria todos os outros efeitos de aumento da incerteza e de os mercados financeiros internacionais deixarem de poder contar com a Reserva Federal, pelo menos na dimensão central que tem ocupado em todas as crises mais recentes.

O próprio papel do dólar poderá vir a ser colocado em causa, embora neste momento sem alternativas credíveis. O euro poderia preencher parte destas funções, mas não existe (ainda) um mercado de dívida europeia de baixo risco que possa rivalizar com a dívida pública dos EUA.

Quando parecia que estávamos a sair da incerteza das relações comerciais, eis que surge todo um outro capítulo de incerteza, nas relações financeiras e cambiais, em que estaremos ainda nas primeiras páginas.

As opiniões expressas são pessoais e vinculam apenas o autor

Para além da Direção de Estratégia, a Direção de Supervisão e Compliance contribuiu para a elaboração deste documento através da revisão de conteúdos.

Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.

Sede Social: Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa

Capital Social € 9.300.000 - NIPC 502 454 563

www.caixagestaodeativos.pt

Esta informação é realizada com um objetivo informativo. Não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato ou investimento que possa ser realizado. Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.

A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (empresa do Grupo Caixa Geral de Depósitos) e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A., por perdas ou danos causados pelo seu uso.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura.

A presente informação não dispensa, de modo algum, a consulta das Informações Fundamentais destinadas aos Investidores (IFI) ou dos Documentos de Informação Fundamental (DIF) e dos Prospetos, disponíveis em www.cmvm.pt e www.caixagestaodeativos.pt.

Salvo autorização expressa da Caixa Gestão de Ativos, não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Gestão de Ativos, não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.



Caixa. Para todos e para cada um.



Caixa Gestão de Ativos