

3 de junho de 2019 | Nº24

A disputa comercial sino-americana, que se tem vindo a agravar desde o início do mês de maio, tem aumentado os receios relativamente ao abrandamento do comércio internacional, abalando os principais índices de *equity*. Tal como se pode observar através da Tabela, os grandes índices americanos cederam uma parte significativa dos ganhos acumulados desde o início do ano. No entanto, de acordo com os mais recentes dados divulgados pelo *US Bureau of Economic Analysis*, o PIB americano cresceu a uma taxa de 3.1% YoY durante o primeiro trimestre de 2019. Paralelamente, a taxa de desemprego encontra-se em mínimos dos últimos 50 anos (3.9%) e a inflação está relativamente controlada nos 1.7% YoY. Perante estes indicadores económicos robustos, a aparente explicação para a diminuição da confiança dos investidores prende-se maioritariamente com o receio de uma guerra comercial entre a China e os EUA. A questão que se coloca é se Donald Trump insistirá com a punição da China através de tarifas aduaneiras ou se, à semelhança do que aconteceu em dezembro na cimeira do G20, o presidente optará por tentar negociar um novo acordo com a China.

No último mês, Trump tem sinalizado por várias vezes que será a China a grande prejudicada por entrar numa guerra comercial com os EUA. No entanto, à medida que os ânimos entre os dois países aumentam, e são impostas tarifas sobre as importações, torna-se cada vez evidente que os maiores prejudicados desta guerra serão os consumidores. Dos US\$200B de importações de bens chineses sujeitos às tarifas de 25% aplicadas por Trump, cerca de 40% são relativas a bens de consumo. As empresas americanas dependentes de importações provenientes da China são igualmente prejudicadas. Por um lado, via absorção dos custos adicionais com as importações, e consequente impacto nas margens e resultados. Por outro lado, o custo de importação via países terceiros, de uma maneira geral, será elevado – já que os produtos chineses são os mais competitivos em termos de preço. Por último, a imputação dos custos adicionais de importação aos consumidores poderá impactar o volume de vendas de bens em que a procura é mais elástica. Deste modo, não se avista um cenário benéfico nem para os consumidores nem para as empresas caso esta guerra comercial perdure. De acordo com um estudo feito pelo FED de Nova Iorque, a última ronda de tarifas custará, em média, cerca de US\$831 a cada agregado familiar nos EUA. Multiplicando este valor pelo número de agregados familiares, o custo desta guerra comercial rondará os US\$106B por ano. Por outro lado, a OCDE divulgou uma estatística no *Economic Outlook* de 21 de maio no qual o organismo estima que o PIB mundial seja 0.6% inferior ao previsto por causa da disputa comercial sino-americana, tal como está representado no Gráfico.

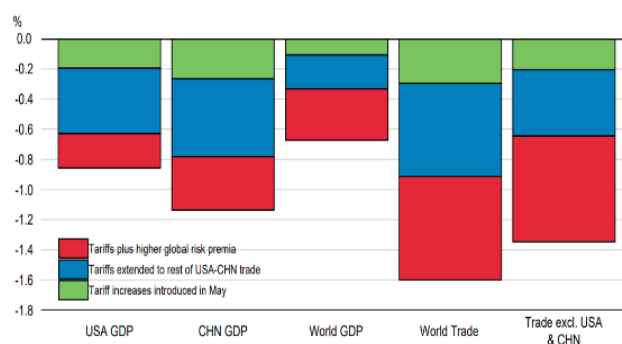
Os mercados estão a incorporar um cenário pessimista, traduzido pelo *sell-off* do último mês. No entanto, à semelhança do que aconteceu em dezembro do ano passado, Donald Trump e Xi Jinping ainda poderão chegar a um acordo relativamente à relação comercial entre os países, na cimeira do G20, que se realizará no próximo mês de junho.

Índices	2 janeiro 2019 (1)	30 abril 2019 (2)	30 maio 2019 (3)	Δ (2 vs 1)	Δ (2 vs 3)
S&P500	2,510	2,945	2,789	11.12%	- 5.30%
Dow Jones	23,346	26,593	25,179	7.85%	- 5.32%
Nasdaq	6,666	8,095	7,568	13.53%	- 6.51%
Hang Seng	25,130	29,944	27,115	7.90%	- 9.45%
CSI300	2,970	3,685	3,641	22.59%	- 1.19%

Tabela

Figure 1.13. The adverse effects from higher US-China tariffs could intensify further

Impact on the level of GDP and trade by 2021-22, per cent difference from baseline



Gráfico

Fonte: *Economic Outlook* OCDE