

RELATÓRIO GLOBAL DO COMÉRCIO

Photo on Pixabay

GUERRA COMERCIAL: QUE A FORÇA DO COMÉRCIO ESTEJA COM VOCÊ

- 04 Perspectiva comercial global em 2020: O adormecer da força
- 06 A vingança dos Sith comerciais
- 08 Os impérios dos EUA e da China contra-atacarão em 2020?
- 10 A ameaça fantasma comercial
- 13 O retorno dos Jedi comerciais

SUMÁRIO

EXECUTIVO



Georges Dib, Economist for Latin America, Spain and Portugal
+33 (0) 1 84 11 3383
Georges.DIB@eulerhermes.com



Ludovic Subran, Chief Economist at Allianz and Euler Hermes
+33 (0) 184 11 5399
Ludovic.SUBRAN@eulerhermes.com



Corentin Jousserand, Economic Research Assistant
+33 (0) 184 11 5112
Corentin.JOUSSERAND@eulerhermes.com



Emily Chiang, Economic Research Assistant
+33 (0) 184 11 4708
Emily.CHIANG@eulerhermes.com

- **Comércio Global: O adormecer da força.** Em 2019, o comércio global de bens e serviços poderá crescer em seu ritmo mais lento em uma década (+1,5%). Globalmente, os exportadores provavelmente perderão 420 bilhões de dólares. Países como China, Alemanha e Hong Kong, bem como os setores de Eletrônicos, Metais e Energia, são as principais vítimas da recessão comercial.
- **Os impérios dos EUA e da China contra-atacarão em 2020?** O pior pode ter ficado para trás, mas, apesar de uma ligeira aceleração, prevemos que o comércio global permanecerá nesse regime de baixo crescimento em 2020 (+1,7%), e nosso cenário de disputa comercial continuará. Um “mini acordo” superficial entre os EUA e a China, uma desaceleração do comércio de serviços e um movimentado ano político em 2020 não permitem que tenhamos esperanças de melhorias consideráveis. Os setores TI, agro e químicos, assim como a China e os EUA terão os maiores ganhos comerciais em 2020. No entanto, as tensões comerciais terão cobrado seu custo: os ganhos com exportação serão aproximadamente metade do que foram em 2018 para os dois. Além disso, a Alemanha e o Reino Unido podem ser alvos de tarifas americanas no setor automotivo.
- **A ameaça fantasma comercial.** O desvio comercial mostra que alguns países estão capturando a fatia de mercado de exportação que pertencia aos EUA (Vietnã, França, Holanda e Taiwan) e à China (Malásia, Cingapura, Rússia e Arábia Saudita). No entanto, esses mesmos países podem ser os próximos a serem prejudicados. Enquanto isso, o comércio fantasma, pelo qual as empresas enviam suas mercadorias para um terceiro mercado (como Taiwan, Japão) antes de exportá-las para seu parceiro comercial, está gerando mecanismos de contenção de tarifas e inflando artificialmente os números comerciais. O comércio tecnológico está reorganizando seu baralho comercial: espera-se que as plataformas de comércio eletrônico e a tecnologia blockchain reduzam os custos relacionados ao comércio, enquanto a impressão 3D pode alterar o processo de produção transfronteiriço, encurtando as cadeias de valor globais, reduzindo os riscos operacionais e os fluxos comerciais.
- **O retorno dos Jedi comerciais.** O protecionismo generalizado levou os países a aprimorar seus arsenais comerciais. Identificamos países que são irritáveis (isto é, podem ser provocados) e capazes de travar guerras comerciais (EUA, Índia, Rússia, China, França); aqueles que são irritáveis, mas não estão equipados (Japão, México, África do Sul) e aqueles que não estão equipados nem são irritáveis (Austrália, Coreia do Sul). Também esperamos novas regras no jogo como parte da transição para um comércio mais sustentável (regulamentação do transporte comercial e das emissões de carbono dos produtos comercializados). Simplificando e considerando o imposto de Ajuste de Carbono da Fronteira da União Europeia (UE) como uma tarifa definitiva, estimamos que uma tarifa de 1% possa resultar em uma perda de 7 bilhões de dólares em exportações para a UE, afetando as exportações da Rússia, EUA e China.

Com contribuições das equipes Euler Hermes e Allianz Research como um todo.

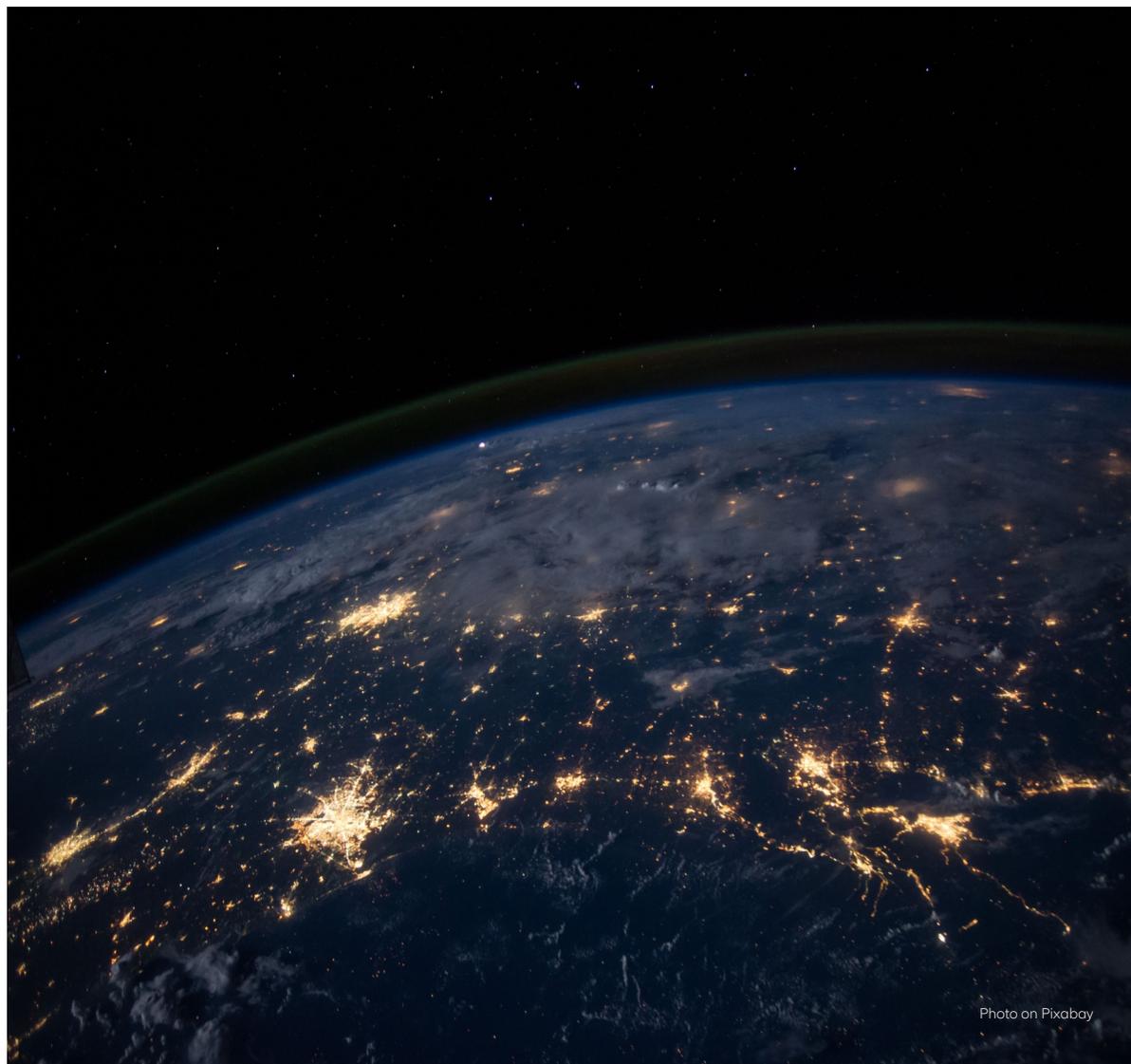


Photo on Pixabay

O comércio global permanecerá em um regime de baixo crescimento em 2020

+1.7%

PERSPECTIVA COMERCIAL GLOBAL EM 2020: O ADORMECER DA FORÇA

Em 2019, o volume do comércio global de mercadorias e serviços poderá crescer em seu ritmo mais lento em uma década (+1,5%, veja a Figura 1). Além da desaceleração do crescimento global (+ 2,5% em 2019, após + 3,1% em 2018), outros dois grandes fatores que estão contribuindo para este cenário são: a elevada incerteza política e as tarifas globais mais altas.

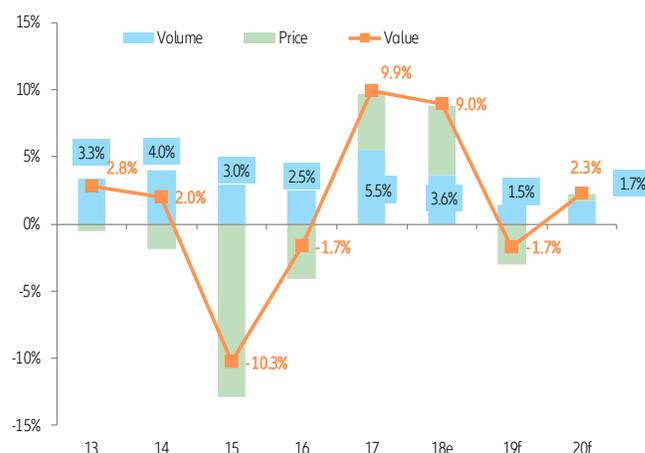
O comércio global entrou em recessão no final de 2018, saindo do território negativo apenas no outono de 2019. Os setores automotivo e de semicondutor foram os principais atores nessa queda. Além disso, no segundo semestre de 2019, o comércio de serviços também foi afetado. O novo subcomponente comercial do *PMI Markit Services* mostra sinais de desaceleração e o barômetro da OMC para comércio de serviços prevê uma desaceleração já no segundo semestre de

2019. Isso explica por que os serviços mal são capazes de compensar o fraco desempenho do comércio de mercadorias.

No entanto, a intensidade da desaceleração será maior nos países onde os serviços dependem mais da manufatura. Por exemplo, na Alemanha, 26% do total de insumos de serviços são usados como insumos na indústria, contra 16% na França, 14% nos EUA ou 11% no Reino Unido. Em termos de valor, o comércio poderia ter contraído -1,7% em 2019, devido a um efeito negativo no preço, conforme ilustrado pela queda nos preços das commodities. Globalmente, os exportadores perderam 420 bilhões de dólares em 2019. Nosso indicador mostra que o crescimento comercial ainda está contraindo, mas também que houve uma recente estabilização dos preços das commodities nos últimos meses deste ano.

Em outubro, ocorreu o primeiro aumento dos preços das commodities desde março do ano passado, conforme medido pelo *Commodity Research Bureau (CRB)* - índice *BLS Spot*. Isso ecoará nos os preços do petróleo em 2020, como evidenciado por nossa previsão de 67 dólares por barril. Portanto, embora não esperemos uma forte recuperação dos preços das commodities, isso significa que a queda pode estar chegando ao fim.

Figura 1 Comércio global de mercadorias e serviços, crescimento em volume e valor (% a/a)



Fontes: IHS Markit, Euler Hermes, Allianz Research

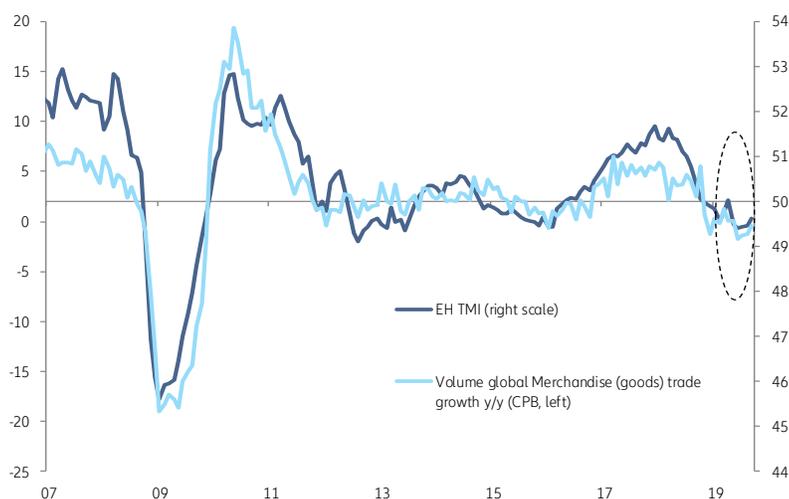
Nossos principais indicadores mostram que o pior está ficando para trás. Nosso Índice de Momentum Comercial (TMI)¹ parou de se deteriorar, ainda que permaneça na zona de contração (abaixo de 50, conforme a Figura 2). O terceiro trimestre de 2019 deve ser positivo (cerca de +0,6% t/t, após -0,8% no segundo trimestre e -0,3% no primeiro trimestre). Este seria o primeiro trimestre positivo desde o terceiro trimestre de 2018. Em outras palavras, tecnicamente,

nós escapamos de uma recessão comercial.

Em 2020, esperamos que o comércio permaneça em um regime de baixo crescimento, acelerando ligeiramente para +1,7%, enquanto a economia global continua desacelerando (+2,4% após +2,5% em 2019). De fato, um acordo superficial de "fase 1" entre os EUA e a China pode trazer algum conforto, mas ameaças renovadas de tarifas e um ano

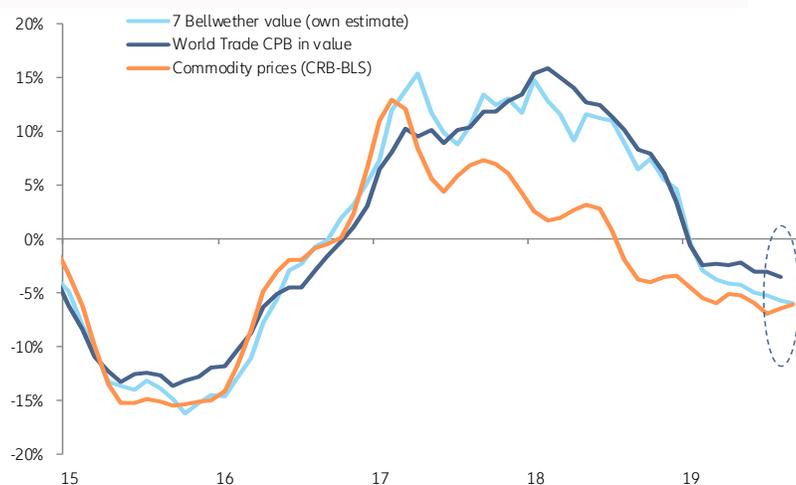
político movimentado (cúpulas globais e eleições nos EUA) em 2020 devem gerar mais volatilidade, sem permitir que tenhamos esperanças de melhorias consideráveis no futuro. Note que, em termos de valor, o comércio deve se recuperar em 2,3% em 2020, pois os bancos centrais podem ajudar na recuperação dos preços.

Figura 2 Índice de Momentum Comercial (TMI) da Euler Hermes e comércio global de mercadorias



Fontes: IHS markit, CPB, Euler Hermes, Allianz Research

Figura 3 Crescimento do comércio em termos de valor e preços de mercadorias



Fontes: IHS Markit, Bloomberg, Euler Hermes, Allianz Research



Ludovic Subran, Chief Economist at Allianz and Euler Hermes

“O assim chamado acordo de ‘fase 1’ entre os EUA e a China, apesar de ser superficial, pode trazer algum conforto. Mas as novas ameaças de tarifas e o ano político conturbado em 2020 devem trazer mais volatilidade, sem permitir que esperemos grandes melhorias no futuro próximo.”

¹ Compreende dados de monitoramento nacionais sobre pedidos de exportação e dados de produção para setores integrados ao comércio global (automotivo, eletrônicos, químicos, por exemplo). O TMI pode explicar 75% das variações no comércio global de mercadorias com um mês de antecedência.

A VINGANÇA DOS SITH COMERCIAIS

CHINA, EUA E CANADÁ DEVEM OBSERVAR GANHOS DE EXPORTAÇÃO MAIS ALTOS EM 2020

Em 2019, China, Alemanha e Hong Kong são as três principais vítimas da recessão comercial. Embora os efeitos cambiais expliquem a maior parte disso, o choque de exportação foi claramente difundido em países europeus (Reino Unido, Holanda, Espanha e França) e centros de exportação (Singapura, por exemplo). O risco político no Reino Unido e em Hong Kong explica seu desempenho piorado. Por outro lado, a América do Norte e o Japão continuam exibindo ganhos positivos nas exportações².

Em 2020, os maiores ganhos de exportação serão vistos na China e nos EUA. No entanto, seu conflito comercial cobrará um custo: os ganhos de exportação para os dois países serão aproximadamente a metade do que foram em 2018. O Canadá, Reino Unido e Holanda também irão se beneficiar com esses ganhos. Os perdedores mais notáveis podem ser a Índia, África do Sul e Suécia.

Quanto aos setores, em 2019, os

setores de eletrônicos, metais e energia foram os que mais sofreram.

Para os eletrônicos, a culpa é do choque de preços nos semicondutores de memória (-40% em 2019) e dos volumes mais baixos na maioria dos outros segmentos. Para os setores de metais e maquinário, preços de commodities estáveis, mas ainda baixos, volumes em queda devido à ampla desaceleração da manufatura e incerteza comercial sobre as exportações.

Estes mesmos setores continuarão sofrendo em 2020.

Para os eletrônicos, o choque de 2019 continuará afetando o setor, com efeitos limitados nos preços dos chips relacionados ao 5G.

Por outro lado, os setores TI, agro e químicos terão ganhos moderados nas exportações.

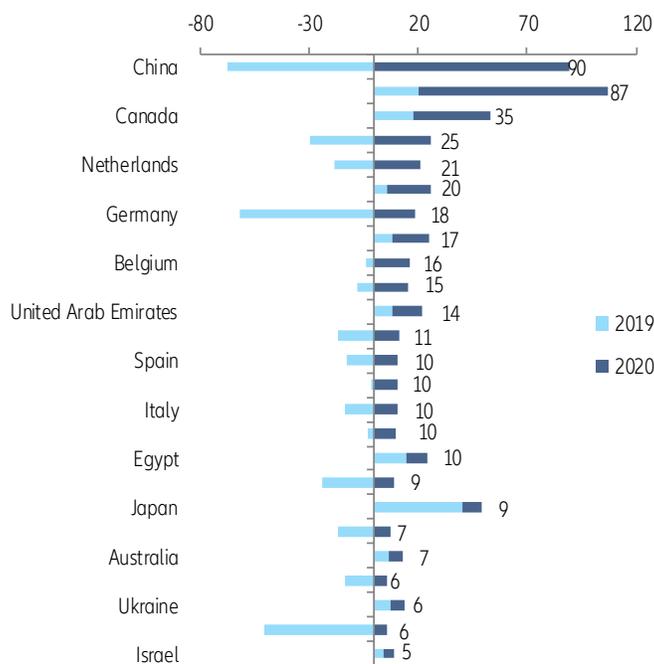
Os serviços de software e TI continuam com sua tendência estrutural ascendente, impulsionada principalmente pelos desenvolvimentos na China, embora o crescimento do valor deva desacelerar de 17% em 2018 para

12% em 2019 e 11% em 2020. As exportações de produtos agroalimentares continuam a ser sustentadas por um forte crescimento populacional, mas é provável que desacelerem, pois as perspectivas para os preços das commodities estão em baixa e os pontos de venda do varejo estão em desordem. As exportações de produtos químicos também devem sofrer uma forte desaceleração, devido à desordem do setor automotivo, mas permanecem em território positivo.

Photo by James Pond on Unsplash

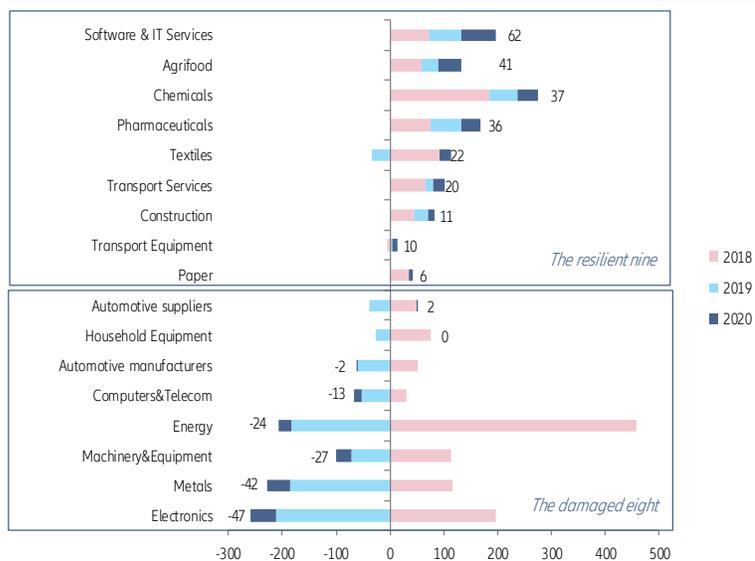
² Vale lembrar ao leitor que os ganhos de exportação em USD são baseados em três indicadores principais: (i) as projeções de exportações em termos de volume (exportações mais altas em 2020 significam ganhos de exportação mais altos), (ii) o deflator de exportações (preços mais altos de exportações também impulsionam ganhos) (iii) e, finalmente, a projeção da taxa de câmbio com os EUA (a valorização da moeda impulsiona os ganhos de exportação em USD).

Figura 4 Ganhos de exportação por país para 2019-20



Fontes: IHS Markit, Euler Hermes

Figure 5 Ganhos de exportação por setor em 2018, 2019 e 2020



Fontes: IHS Markit, Euler Hermes

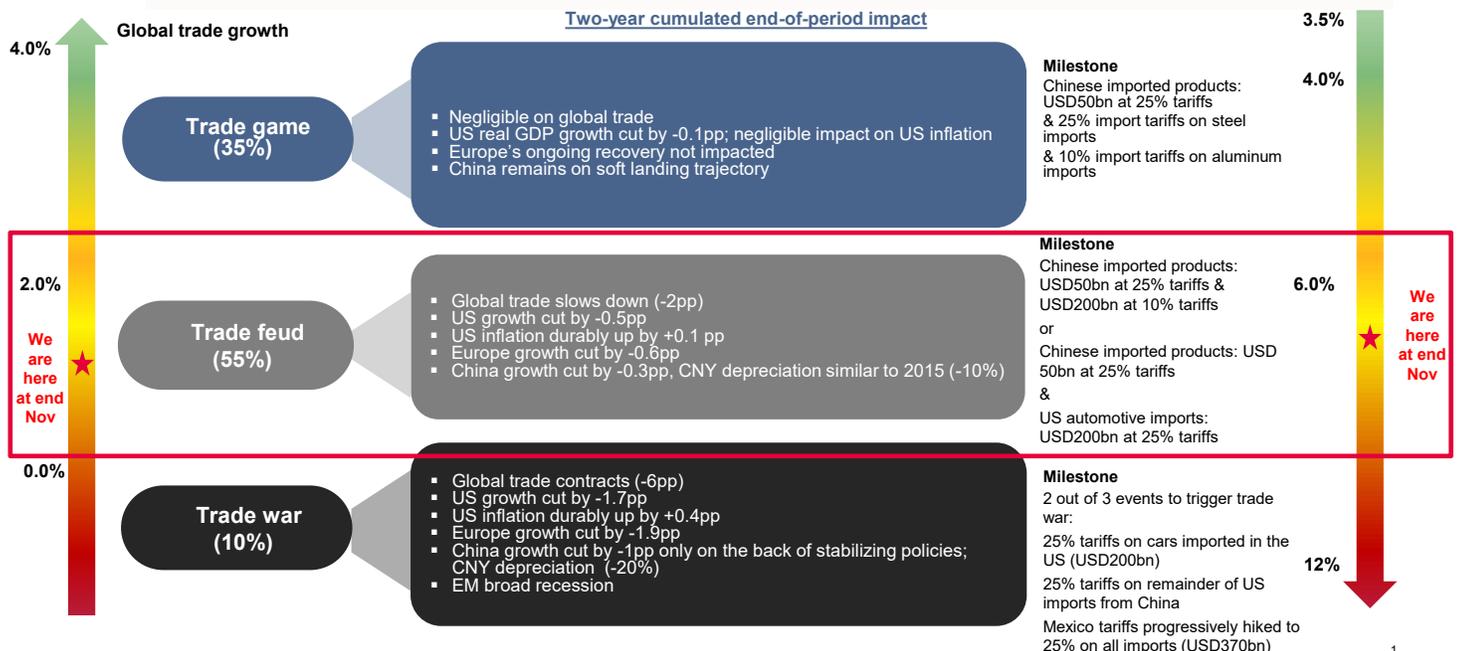
OS IMPÉRIOS DOS EUA E DA CHINA CONTRA-ATACARÃO EM 2020?

Uma trégua comercial entre os EUA e a China (ou um acordo de "Fase 1" entre os EUA e a China) oferece apenas uma pausa temporária nos mercados e algum adiamento de tarifas. Ele não será um divisor de águas para a economia global. Nos últimos dois anos, monitoramos e analisamos cuidadosamente as tensões comerciais entre EUA e China e seus impactos na economia global e nas empresas. Nossa estrutura é composta por três cenários:

Primeiro, um cenário benigno de "jogos comerciais", com impactos econômicos insignificantes. De março de 2018 a março de 2019, a economia global estava nesse cenário e agora vemos uma probabilidade de 35% de voltar a ele. Atualmente, estamos no cenário intermediário de uma "disputa comercial", que deve continuar em vigor até 2020 (probabilidade de 55%). Esse cenário deve subtrair -0,5pp do crescimento do PIB no total entre

2019 e 2020 e -2pp do crescimento do comércio. O pior cenário é uma "Guerra Comercial", que pode desencadear uma recessão global e prejudicar fortemente as economias dos EUA e da China (10% de probabilidade).

Figura 6 Cenário de impacto de tensões comerciais



Fontes: Euler Hermes, Allianz Research

Não obstante uma bifurcação eleitoral nos EUA em 2020, o cenário de Disputa Comercial continuará, pontuado por anúncios comerciais voláteis. Esperamos que os EUA interrompam sua escalada tarifária, mas não prevemos uma reversão completa da média tarifária pré-Trump. Além disso, embora tenham surgido rumores da derrubada de tarifas anteriores, eles foram negados pelo próprio presidente Trump. As tarifas dos EUA sobre 250 bilhões de dólares em produtos chineses importados não aumentaram para 30% em 15 de outubro, permanecendo no nível de 25%. Além disso, o aumento de 15% nas tarifas de setembro sobre cerca de 110 bilhões de dólares permanece em vigor. Há uma expectativa de que as tarifas de 15 de dezembro, que atingiriam artigos populares de consumo como smartphones e brinquedos (160 bilhões de dólares em produtos no total) não entrem em vigor.

A China também fez concessões sobre propriedade intelectual (PI), que são, no entanto, sobretudo uma reiteração de medidas já adotadas (novas leis de PI e investimento estrangeiro e os novos tribunais de PI).

Ambos os países também prometeram compromissos bilaterais para não manipular os mercados cambiais em busca de vantagem econômica; como resultado, os EUA podem remover o rótulo de “manipulador de moeda” que

atribuiu à China em agosto.

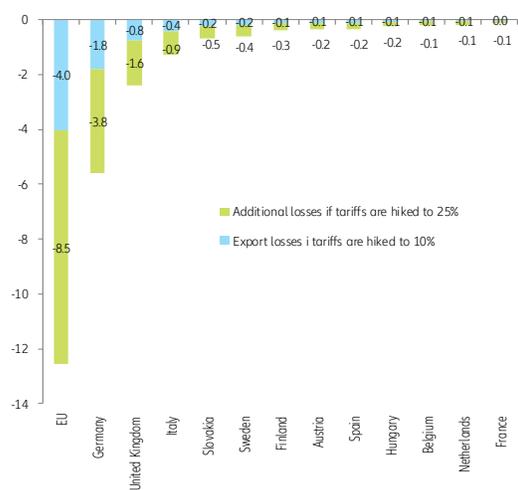
Concessões chinesas sobre a compra de mercadorias americanas e na atividade de empresas estrangeiras: a China já retomou as compras de soja e começou a comprar carne de porco americana em grandes quantidades. Embora o presidente Trump tenha definido a duplicação de compras como objetivo, as indicações são de que inicialmente a China simplesmente comprará em níveis já vistos antes do início das tensões comerciais.

Outras concessões podem incluir a China concordando em comprar mais aeronaves comerciais americanas e gás natural. Embora a China já tenha anunciado isso, ela também reiterou compromissos de aumentar os limites de participação na propriedade estrangeira de empresas de serviços financeiros. Um mecanismo de solução de litígios também pode ser implementado. As próximas fases – 2, 3 e talvez mais – devem tratar do acesso ao mercado, proteção à propriedade intelectual, subsídios industriais da China, sanções dos EUA à Huawei e a empresas de vigilância chinesas. Portanto, acreditamos que é improvável que cheguemos a um acordo abrangente antes das eleições de 2020 nos EUA: a China preferiria jogar para o longo prazo, pois não está vinculada pelas eleições, enquanto o presidente Trump poderia continuar inflando sua riva-

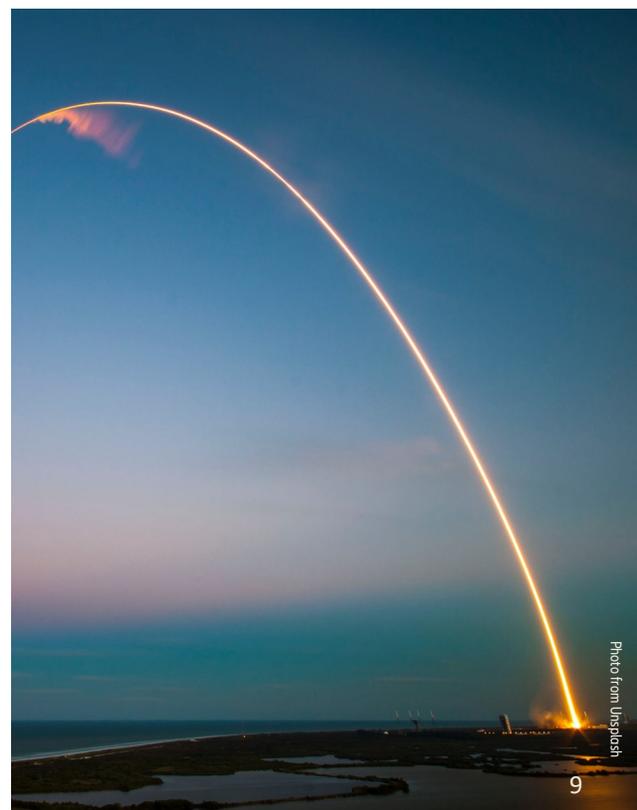
lidade competitiva com a China em sua candidatura à reeleição no próximo ano, enquanto reivindica uma primeira vitória com um mini acordo.

Tarifas dos EUA sobre importações de automóveis da UE adiadas para 2020: Alemanha e Reino Unido são os mais vulneráveis. É provável que os EUA agora voltem seu foco de política comercial para a Europa, já que o presidente Trump criticou a política do BCE, da Alemanha e da UE várias vezes. Além disso, uma escalada nas tarifas direcionadas à China é bastante limitada, pois as tarifas mais recentes devem ter um impacto direto no consumidor dos EUA. No entanto, os EUA adiaram a decisão de impor tarifas sobre as importações de automóveis da UE (atualmente tributadas em 3%). Embora isso reduza a incerteza por enquanto, em seis meses, o presidente Trump poderá anunciar uma tarifa de 10% (de 10% a 25%) para carros europeus importados caso não haja um progresso notável no acordo comercial EUA-Europa. Qual poderia ser o impacto disso? O crescimento da UE seria atingido por -0,1pp, com a Alemanha sendo a mais afetada em termos de perdas de exportação, dada a fraqueza do seu setor automotivo. As perdas agregadas de exportação para a UE seriam de 4 bilhões de euros por ano.

Figura 7 Perdas de exportação anual esperadas por país graças às tarifas mais altas dos EUA sobre carros (bilhões de euros)



Fontes: ITC, WTO, Euler Hermes, Allianz Research



A AMEAÇA COMERCIAL FANTASMA

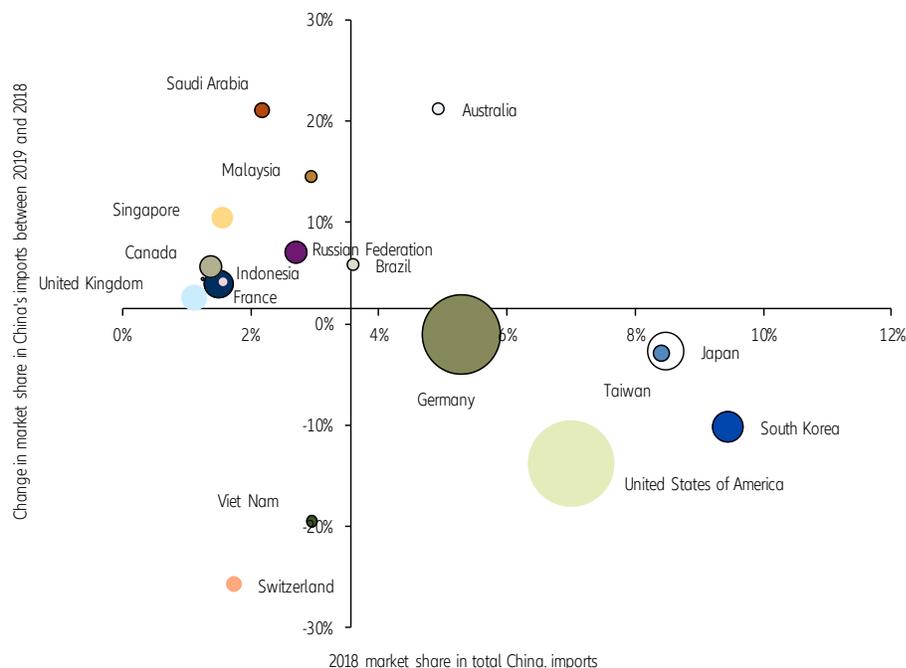
Quando confrontados com as crescentes tensões comerciais entre os EUA e a China, pequenos exportadores ágeis foram os que mais se beneficiaram com o desvio comercial. Comparamos a mudança de 2019 na participação no mercado de importação para os EUA e a China com o nível de 2018. Os maiores parceiros comerciais estão perdendo participação de mercado ou ganhando menos que a média, enquanto os menores estão ganhando

participação rapidamente. Por exemplo, a China, o maior parceiro comercial dos EUA, está perdendo participação de mercado. Por outro lado, Taiwan, Países Baixos e França, que são parceiros comerciais relativamente menores, têm obtido ganhos muito mais vigorosos do que Alemanha, Canadá e México.

O mesmo vale sob a perspectiva da China. Os EUA, Alemanha, Coreia do Sul e Japão são seus maiores parceiros de importação, e todos viram um

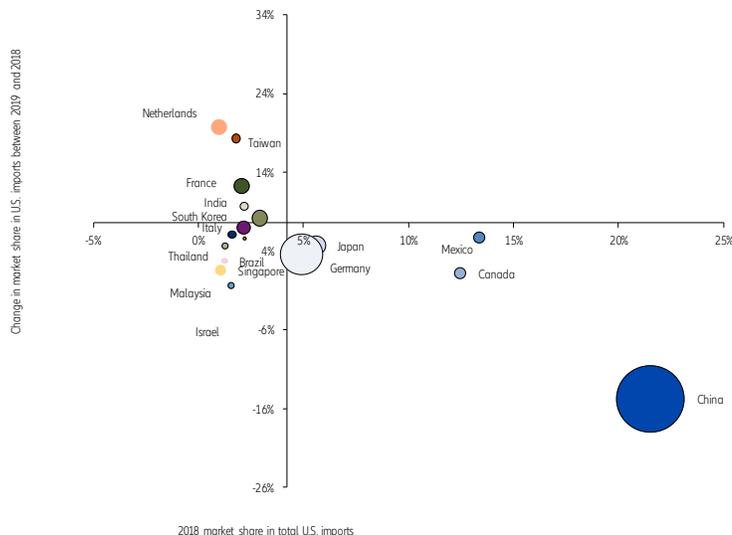
crescimento negativo da participação de mercado. No entanto, a maioria dos parceiros menores (França, Reino Unido, Indonésia, Rússia, Canadá e Malásia, por exemplo) obteve ganhos acima da média.

Figura 8 Participação de mercado de 2018 em importações da China vs. mudança nessa participação de mercado em 2019



O tamanho da bolha equivale às exportações totais do país em 2018 em USD.
Fontes: ITC, IHS Markit, Euler Hermes

Figura 9 Participação de mercado de 2018 em importações nos EUA vs. mudança nessa participação de mercado em 2019



O tamanho da bolha equivale às exportações totais do país em 2018 em USD.
 Fontes: ITC, IHS Markit, Euler Hermes

Os vencedores podem não continuar no topo por muito tempo: o Vietnã, por exemplo, que se beneficiou do conflito comercial, está agora em apuros, já que seu superávit comercial com os EUA disparou. Os dados mais recentes mostram que o Vietnã passou do décimo segundo para o sétimo maior exportador de mercadorias para os EUA, o que poderia ser um exemplo de como as tensões comerciais estão direcionando canais de bens e serviços. No entanto, com o aumento das exportações, o superávit comercial do Vietnã com os EUA subiu para 35,6 bilhões de dólares, um aumento de 38% em relação ao ano anterior e ficando atrás apenas da Alemanha. Como os déficits comerciais bilaterais parecem ser os principais fatores por trás da irritabilidade comercial do presidente Trump, seu governo não perdeu tempo para reagir. Pouco antes do verão, o Departamento do Tesouro dos EUA adicionou o Vietnã à sua lista de observação para manipulação de moeda. As tarifas seguiram rapidamente: os EUA impuseram

uma tarifa 400% sobre as importações de aço do Vietnã.

O comércio fantasma (empresas que enviam suas mercadorias para um terceiro mercado antes de exportar para o destino final) está demonstrando mecanismos de contornar tarifas e inflar artificialmente os números comerciais. Uma pesquisa (Liu e Shi 2019)³ destacou os mecanismos de evasão tarifária que chamamos de “comércio fantasma”. Ela fornece evidências de que os exportadores chineses redirecionaram produtos através de países/regiões terceiros para evitar os encargos antidumping dos EUA entre 2002 e 2006. Esse redirecionamento evita tarifas e aumenta artificialmente os números comerciais (porque a mesma mercadoria viaja para um mercado adicional antes de chegar ao parceiro final). Nossa análise preliminar no sudeste da Ásia, com no máximo um ano e meio de dados, mostra que o Japão e Taiwan são usados como mercados de rebote para máquinas e aparelhos

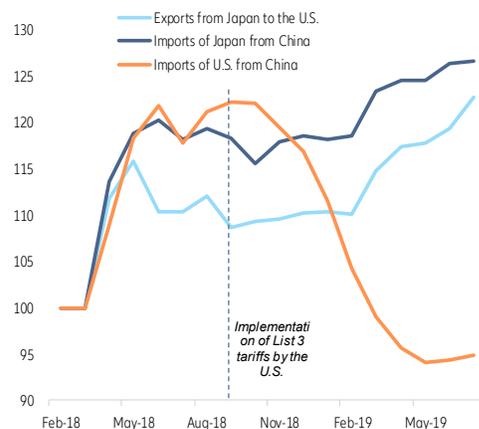
mecânicos e para máquinas elétricas. De fato, enquanto as importações dos EUA da China continental (em sub-setores de máquinas) diminuíram após a imposição de tarifas em setembro de 2018, as exportações do Japão e de Taiwan para os EUA aumentaram. O desvio do comércio por si só não é capaz de explicar esse fenômeno, pois a capacidade de produção não mudou magicamente a localização, nem os fornecedores trocaram instantaneamente. O reencami-nhamento do comércio deve fazer parte da equação, uma vez que as importações do terceiro mercado da China no mesmo setor refletem um crescimento semelhante. Portanto, algumas empresas chinesas poderiam simplesmente criar comércio fantasma com Taiwan e Japão apenas para enviar seus produtos para os EUA e evitar as tarifas.



Georges Dib, Economist for Latin America, Spain and Portugal

“O ‘comércio fantasma’ evita tarifas e infla números comerciais de modo artificial. Nossa análise preliminar, com no máximo um ano e meio de dados, mostra que Japão e Taiwan são usados como mercados aparentes para produtos de maquinário ”

Figura 10 Comércio fantasma com o Japão em maquinário, aparelhos mecânicos



Fontes: ITC, Euler Hermes

³ Liu, X, and H Shi (2019), “Anti-dumping duty circumvention through trade rerouting: Evidence from Chinese exporters”, World Economy, 42 (5), 1427-1466.

BOX: Tecnologia comercial – Uma nova esperança?

As tecnologias disruptivas estão transformando fundamentalmente as cadeias globais de valor já existentes, alterando os fluxos transfronteiriços de mercadorias e serviços. No entanto, o efeito concreto nos fluxos comerciais continua sendo complexo e difícil de identificar. Esperamos que algumas dessas novas tecnologias removam atritos comerciais e facilitem mais fluxos comerciais, enquanto outras podem alterar completamente processos de produção. Para entender e avaliar completamente o efeito total nos fluxos comerciais, é importante identificar os dois principais impactos que as novas tecnologias digitais provocam e suas respectivas implicações.

Por um lado, os avanços digitais, como soluções de blockchain e plataformas de comércio eletrônico, podem reduzir significativamente os custos das transações e, posteriormente, permitir fluxos mais eficientes de bens e serviços através das fronteiras. Segundo a OMC, os custos comerciais de mercadorias podem ser divididos em vários componentes, com os custos de transporte representando a maior parcela em 37%, os custos de informações e transações em torno de 20% e os custos logísticos em

11%. Ao reduzir efetivamente os custos relacionados ao comércio, espera-se que o movimento global de Mercadorias cresça 2pp adicionais por ano na próxima década, em relação à linha de base. Esse desenvolvimento é particularmente evidente no setor de logística, onde a Internet das Coisas e as tecnologias blockchain foram adotadas para rastreamento de remessas em tempo real. Os contratos inteligentes habilitados para Blockchain podem ajudar a simplificar os processos administrativos e evitar atrasos desnecessários nas fronteiras, reduzindo os custos de transporte. Vários pilotos bem-sucedidos demonstraram que as tecnologias de blockchain têm um grande potencial de eliminar o atrito de alfândega e a papelada que desaceleram os fluxos comerciais.

Da mesma forma, as plataformas digitais abrem oportunidades para acessar bens e serviços transfronteiriços. Ao conectar consumidores e produtores globais através de um mercado de plataforma e oferecer uma variedade de opções, os sites globais de comércio eletrônico facilitaram fluxos substanciais de transações, especialmente em países emergentes. A partir de 2019, as vendas de comércio eletrônico representam

mais de 12% das vendas globais de varejo, e estima-se que esse número ultrapasse 3,5 trilhões de dólares no próximo ano, de acordo com a aliança global de transportadoras.

Por outro lado, a robótica avançada e a fabricação aditiva (também conhecida como Impressão 3D) também devem influenciar os fluxos comerciais, alterando completamente o modo de produção. Embora a impressão 3D ainda não vá substituir totalmente a produção em massa de mercadorias, as análises de cenário mostram que o comércio total de produtos manufaturados pode ser reduzido com as impressoras 3D. Haveria um encurtamento das cadeias de valor globais e um declínio no comércio global de produtos finais, uma vez que peças e produtos individuais seriam cada vez mais fabricados nas proximidades dos consumidores finais. Embora se preveja que a tecnologia de impressão 3D reduza o comércio total de produtos manufaturados ao longo do tempo, os fluxos de serviços e dados como design, educação e software podem aumentar. O impacto geral nos fluxos comerciais líquidos ainda é ambíguo, mas vale a pena observar as tendências.

Dois impactos relevantes de novas tecnologias sobre fluxos comerciais

IMPACTO	TECNOLOGIA	
Reduzir custos comerciais (custos de transporte, transação e logística)	Tecnologia Blockchain Indústria de logística: <ul style="list-style-type: none"> • Contrato inteligente ajuda a dinamizar o processo administrativo e evita atrasos • Reduz custos de transporte em até 20% • Aumenta fluxos globais de mercadorias em 8-10% 	Plataforma de E-commerce Mercado de plataforma: <ul style="list-style-type: none"> • Crescimento forte em mercados emergentes • 12% das vendas de varejo globais em 2019 • Vendas digitais devem exceder 3,5 trilhões de dólares até 2020
Outros processos de fabricação e localização	Fabricação aditiva (Impressão 3D) <ul style="list-style-type: none"> • Encurtamento das cadeias de valor globais, reduzindo riscos operacionais • Declínio no comércio internacional de produtos finais • Produtos são fabricados mais perto de consumidores finais, especialmente em economias avançadas • Redução nos fluxos globais de mercadorias • Aumento dos fluxos de dados e serviços em design, educação e software 	

Fontes: WTO, IMO, Maersk, IBM, AAEI, the OECD

O RETORNO DOS JEDIS COMERCIAIS

O protecionismo é a nova norma.

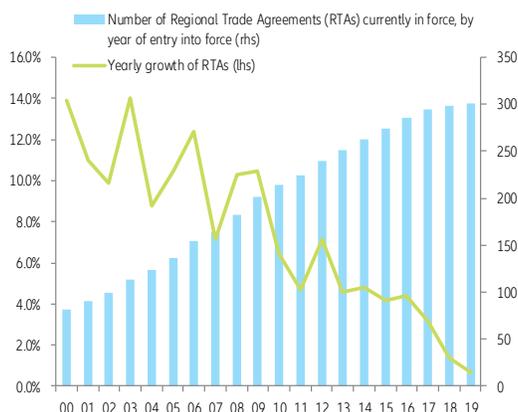
- Para 2019, o Alerta Comercial Global (GTA) mostra apenas uma ligeira queda em relação ao alto nível recorde de 2018 no número de novas barreiras comerciais (1.291 em 2019, após 1.382 em 2018; comparado a 331 em 2009).
- A disputa comercial EUA-China elevou a tarifa média dos EUA para ~8%, perto dos níveis vistos pela última vez na década de 1970, de 3,5% no final de 2017, e uma parcela maior do comércio global está sendo tarifada. Em parte, como reação a essa tendência, a UE adotou uma posição oposta, promovendo agressivamente seu modelo comercial – mais livre e mais ecológico – como evidenciado pela imple-

mentação do Acordo de Livre Comércio UE-Japão e do Acordo de Livre Comércio UE-Singapura ou pela finalização de negociações do acordo UE-Vietnã ou UE-Mercosul alguns meses antes do final do mandato da Comissão Europeia.

- Entre 2017 e 2019, os países assinaram três vezes menos importantes acordos comerciais regionais (Regional Trade Agreements, RTAs) do que entre 2015 e 2017. Estes estão realmente estagnando a cerca de 300 RTAs. Além disso, a análise dos períodos de negociação dos últimos acordos comerciais da UE com terceiros nos fornece informações sobre a complexidade dos problemas que estão sendo tratados e a dificuldade potencial de manter o ritmo dos novos RTAs. A Coreia do Sul

negociou em menos de 3 anos, enquanto o Japão e o Canadá negociaram em 5 anos e o Mercosul negociou ao longo de 20 anos. As negociações do Tratado de Livre Comércio pós-Brexit com o Reino Unido podem, mais uma vez, ser dolorosamente longas. Por essas razões, o bilateralismo parece oferecer mais flexibilidade às partes do acordo, uma vez que esses acordos são mais fáceis de estabelecer e romper. Mas é precisamente essa flexibilidade que adiciona incerteza ao comércio internacional. Especialmente porque o bilateralismo parece beneficiar os países mais poderosos, que acabam tendo a maior parte do poder de barganha das duas partes envolvidas.

Figura 11 Acordos comerciais regionais entrando em vigor



Fontes: WTO, Euler Hermes



A postura comercial está se tornando apenas mais uma ferramenta política para muitos fins políticos diferentes, como diplomacia econômica, influência geopolítica ou política ambiental. Esse ativismo não se restringe aos EUA: ele agora inclui Japão, Coreia do Sul, Índia e UE.

Essa tendência é visível tanto no questionamento dos tratados existentes (renegociação do NAFTA ou Brexit) e no surgimento de novos acordos comerciais bilaterais (Mini acordo EUA-China, acordo EUA-

Japão, UE-Singapura). Isso também pode ser observado no nível crescente de geopoliticização dos acordos comerciais.

Por exemplo, o recente pacto comercial que a Sérvia deve assinar com a Rússia, como resposta à tímida abertura da UE aos Balcãs. Criamos uma estrutura para analisar quais países seriam mais "irritáveis" ou provocados pela guerra comercial no ambiente tenso atual e quais estariam realmente "equipados" para combater essa guerra.

Identificamos quatro grupos de países por arsenal comercial:

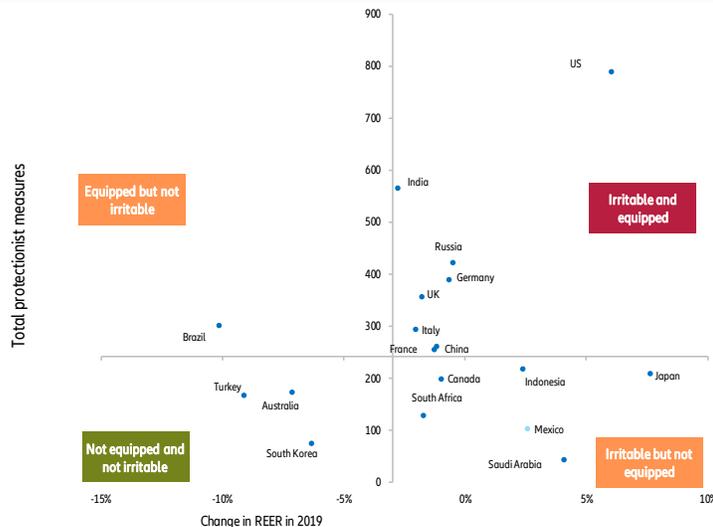
1. Os Ewoks (nem irritáveis nem equipados). Entre eles a Austrália e a Coreia do Sul,
2. Os Stormtroopers (irritáveis, mas não equipados), como Japão, México, África do Sul e França; e
3. Os Jedi, irritáveis e muito capazes no caso de uma guerra comercial como os EUA, China, Índia e Rússia.
4. Os Yodas (equipados, mas não irritáveis): em nossa amostra, apenas o Brasil.

Figura 12 Comparação de capacidade comercial e irritabilidade comercial

Country	Trade capability			Trade irritability		
	Trade openness (% GDP)	Total # of protectionist measures since 2008	Average tariff	Goods trade balance % GDP	Trade deficit concentration index	REER change since 12/2017
Argentina	38%	319	14%	0%	67%	-33%
Australia	44%	174	3%	1%	50%	-7%
Brazil	24%	302	13%	1%	61%	-10%
Canada	67%	199	4%	0%	52%	-1%
China	53%	256	10%	32%	40%	-1%
France	59%	262	5%	-2%	61%	-1%
Germany	113%	390	5%	4%	82%	-1%
India	63%	566	17%	0%	50%	-3%
Indonesia	45%	219	8%	0%	75%	2%
Italy	59%	294	5%	1%	61%	-2%
Japan	40%	209	4%	0%	55%	8%
Mexico	64%	103	7%	1%	56%	3%
Russia	43%	423	7%	4%	61%	-1%
Saudi Arabia	73%	44	5%	6%	60%	4%
South Africa	59%	129	8%	0%	59%	-2%
South Korea	139%	75	14%	0%	46%	-6%
Turkey	49%	167	11%	-2%	51%	-9%
UK	49%	357	5%	-7%	43%	-2%
US	46%	790	3%	-3%	57%	6%

Fontes: IHS, Bloomberg, WTO, GTA, Euler Hermes, Allianz Research

Figura 13 Capacidades e irritabilidade de mercados-chave em meio a tensões comerciais



Fontes: IHS, Bloomberg, WTO, Euler Hermes

BOX: Comércio sustentável – A Estrela da Morte Comercial?

No médio prazo, esperamos que as novas regras do jogo, como parte da transição para um comércio mais sustentável, impactem o comércio.

Primeiro, a regulamentação do transporte comercial: limites mais estritos às velocidades dos navios economizariam custos, mas a necessidade de novos equipamentos poderia pressionar as empresas de transporte já altamente endividadas. O setor de navegação gera entre 2% e 3% das emissões globais de gases de efeito estufa. No entanto, tam-

bém existem emissões indiretas do comércio, pois isso permite que os produtores instalem suas fábricas em um local mais barato, onde as regulamentações são menos restritivas. Assim, dentro de uma área onde a regulamentação do carbono não é semelhante, a produção industrial tende a ocorrer nas regiões onde a intensidade do carbono é alta.

Segundo, a regulamentação sobre as emissões de carbono dos produtos comercializados. Simplificando e considerando o imposto de ajuste de carbono

da fronteira da UE como uma tarifa definitiva, estimamos que uma tarifa de 1% possa resultar em uma perda de 7 bilhões de dólares em exportações para a UE. Ao mesmo tempo, esse imposto poderia aumentar a competitividade das empresas do bloco e aumentar a demanda por substitutos ecológicos.

Impactos da transição para um modelo de comércio mais sustentável nos fluxos comerciais e nas empresas:

Regulamentação do setor	Meios comerciais – Emissões comerciais diretas 1. Reduzir as emissões de enxofre dos navios adicionando lavadores em barcos existentes 2. Mudar o tipo de combustível usado pelas embarcações, de 3,5% de enxofre para 0,5%. 3. Limite de velocidade dos barcos - vapor lento		Mercadorias comercializadas – Emissões comerciais indiretas Os Ajustes de Fronteira de Carbono adicionam tarifas às indústrias com alta intensidade de carbono.	
Impacto no comércio	Impacto Positivo Um limite de velocidade para barcos tende a diminuir os custos operacionais: reduzir em 10% o limite de velocidade para navios resultaria em - 13% das emissões de GEE . As companhias de navegação podem diminuir seus preços e, assim, agir positivamente no comércio. A CMA CGM afirmou que, durante a crise econômica de 2009, a redução de 12% na velocidade de seus barcos resultou em uma queda de 27% em seus custos de combustível	Impacto Negativo 1. Um lavador vale entre USD 5 e 10 milhões . Eles não têm valor agregado para os clientes. As empresas podem perder a lucratividade, e isso criará tensões em um setor que sofre de margens baixas. Isso pode ter um leve impacto negativo no comércio. A Maersk, por exemplo, está investindo USD 263 milhões em lavadores . 2. Segundo Wood Mackenzi ¹ , a diferença entre combustível com 3,5% de enxofre e 0,5% pode atingir um pico de USD 350/tm . Um super petroleiro pode consumir 60 a 70 toneladas métricas de combustível por dia. A Maersk declarou em seu último relatório anual que os custos adicionais de combustível causados pelo novo regulamento podem exceder USD 2 bilhões por ano .	Impacto positivo sobre o comércio 1. Dentro de uma área onde a regulamentação do carbono é semelhante, a produção industrial tende a ocorrer nas regiões onde a intensidade de carbono é baixa. Assim, o comércio tende a defender metas sustentáveis. 2. Novas regulamentações aumentam a demanda por bens relacionados ao meio ambiente: a OCDE afirma que o comércio desses bens atingiu 1,3 bilhões de dólares em 2016, com uma taxa média de crescimento de 7,5% desde 2003 (superior ao crescimento do comércio).	Impacto negativo sobre o comércio O BCA é uma nova tarifa que, implantado na UE, pode cobrir mais de 2,0 bilhões de dólares em mercadorias. Uma tarifa de BCA de 1% poderia criar uma queda nas importações da UE de 7,0 bilhões de dólares, afetando principalmente as exportações russas, dos EUA e as exportações chinesas.

Fontes: WTO, IMO, Maersk, CMA CGM, EU Commission, the OECD

Director of Publications: Ludovic Subran, Chief Economist
Euler Hermes Allianz Economic Research
1, place des Saisons | 92048 Paris-La-Défense Cedex | France
Phone +33 1 84 11 35 64 |
A company of Allianz

<http://www.eulerhermes.com/economic-research>
research@eulerhermes.com



[euler-hermes brasil](#)



[eulerhermes](#)

DECLARAÇÕES PRÓPRIAS

As declarações aqui contidas podem incluir perspectivas, declarações de expectativas futuras e outras declarações prospectivas baseadas nas opiniões e suposições atuais da administração e envolvem riscos e incertezas conhecidos e desconhecidos. Os resultados, desempenho ou eventos reais podem diferir materialmente daqueles expressos ou implícitos em tais declarações prospectivas.

Tais desvios podem ocorrer devido, sem limitação, (i) às mudanças nas condições econômicas gerais e na situação competitiva, particularmente nos negócios principais e nos principais mercados do Grupo Allianz, (ii) desempenho dos mercados financeiros (particularmente eventos de volatilidade, liquidez e crédito), (iii) frequência e gravidade dos eventos de sinistros segurados, inclusive de catástrofes naturais e desenvolvimento de despesas com sinistros, (iv) níveis e tendências de mortalidade e morbidade, (v) níveis de persistência, (vi) particularmente no setor bancário, a extensão das inadimplências de crédito, (vii) níveis de taxa de juros, (viii) taxas de câmbio, incluindo a taxa de câmbio EUR / USD, (ix) alterações nas leis e regulamentos, incluindo regulamentos tributários, (x) o impacto de aquisições, incluindo questões de integração e medidas de reorganização e (xi) fatores competitivos gerais, em cada caso, em uma base local, regional, nacional e / ou global. Muitos desses fatores podem ser mais prováveis de ocorrer, ou mais pronunciados, como resultado de atividades terroristas e suas conseqüências.

NENHUM DEVER ATUALIZAR

A empresa não assume nenhuma obrigação de atualizar qualquer informação ou declaração contida neste documento, exceto as informações exigidas por lei.