

RBEMF

REVISTA BRASILEIRA DE ECONOMIA MONETÁRIA E FINANCEIRA

Número Especial – O “Tarifaço” de Trump | 2025

ISSN 3085-7643

Tarifaço de Trump: objetivos, métodos e possíveis implicações

João Guilherme Fernandes Dias

Tarifaço de Trump: Objetivos, métodos e possíveis implicações

João Guilherme Fernandes Dias

Estudante de Economia no Instituto de Economia da UFRJ

E-mail: j.guilherme.fdias@gmail.com

Resumo

O artigo analisa o conjunto de tarifas protecionistas implementado pelo governo Trump, abordando suas motivações, método de formulação e potenciais impactos sobre a economia dos EUA. Com base em conceitos da teoria econômica e em estudos empíricos buscou-se argumentar que as justificativas apresentadas pelo governo Trump são frágeis, o método aplicado é contraditório e os efeitos tem potencial de serem inversos aos desejados. O artigo expõe que as tarifas podem agravar o déficit comercial, não contribuir significativamente para o ajuste fiscal e gerar recessão econômica, afetando a hegemonia americana.

Palavras-chave: tarifa; EUA; protecionismo

Abstract

This article analyzes the set of protectionist tariffs implemented by the Trump administration, addressing its motivations, formulation method, and potential impacts on the U.S. economy. Based on economic theory and recent empirical studies, the author argues that the justifications presented are weak, the method applied is contradictory, and the outcomes will be the opposite of those intended. The article reveals that the tariffs may exacerbate the trade deficit, fail to contribute significantly to fiscal adjustment, and trigger economic recession, ultimately undermining American hegemony.

Keywords: tariff; USA; protectionism

Introdução

No início do século XIX, David Ricardo desenvolveu o conceito de “vantagens comparativas”¹, segundo o qual cada país deve se especializar na produção de bens cujo custo de oportunidade relativo seja menor, promovendo um aumento da eficiência alocativa do comércio internacional. Subjacente a essa teoria está a premissa de que o livre comércio entre as nações é condição essencial para que cada uma possa explorar suas vantagens relativas. A imposição de barreiras comerciais, por sua vez, impede que essa otimização de eficiência seja alcançada, ocasionando, entre outros efeitos, uma desregulação das cadeias globais de valor.

A atual conjuntura internacional revela um cenário macroeconômico permeado por incertezas derivadas, sobretudo, da adoção de políticas econômicas protecionistas fundamentadas em premissas que se afastam dos referenciais teóricos consolidados pela literatura econômica. Tanto as motivações quanto os efeitos pretendidos pela equipe econômica americana, ao impor tarifas sobre as importações, expressam tamanha inconsistência teórica que comprometem não apenas o fundamento, mas também a forma e a execução dessas medidas protetivas.

A dinâmica econômica internacional contemporânea é cada vez mais alicerçada nas cadeias globais de valor, ou seja, as vantagens comparativas são testadas e executadas a todo momento. As tarifas de Trump vieram para romper a lógica do comércio internacional e para retomar todos os estudosos em economia às primeiras aulas de graduação, onde o protecionismo era praxe no século XV e o modelo IS-LM ainda desconsiderava o setor externo.

Objetivos e formulação das tarifas

Dentre as motivações que os EUA levantaram para aumentar suas barreiras comerciais, três são constantemente reiteradas por membros do governo. Antes de tecer críticas sobre elas, devemos nos debruçar para compreender a ótica sob a qual as tarifas foram embasadas, abordando, em última instância, a fórmula usada por Trump.

Em primeiro lugar, a nacionalização de indústrias americanas é apresentada como o principal objetivo, sendo este gerador de empregos e de renda para os trabalhadores. A concepção motivadora dessa estratégia vem da história recente, onde o liberalismo comercial aliado às grandes cadeias globais de valor tem garantido maiores lucros empresariais, promovendo um movimento orgânico e generalizado de internacionalização da produção. Logo, as firmas que não acompanhassem esse movimento de expansão para além das fronteiras perderiam espaço competitivo. A ideia central, portanto, parte de retomar a produção das multinacionais americanas disseminada por todos os continentes aos EUA. As tarifas, portanto, melhorariam o ambiente de negócios, impulsionando a produção industrial, o que, por sua vez, reduziria a ociosidade e promoveria um crescimento mais robusto do produto.

Uma segunda motivação para a implementação dos impostos protecionistas é derivada de discursos da campanha de Trump, nos quais a redução do déficit público era central. Logo que tomou posse, criou o Departamento de Eficiência Governamental (DOGE), liderado por Musk. Este, por sua vez, cumpre papel de austeridade fiscal ostensiva, reduzindo a folha de pagamentos pública e encolhendo o fluxo de capital enviado a nações em necessidade.² No que tange às tarifas, a narrativa do governo americano está em linha com o plano fiscal: como os EUA possuem centralidade comercial nas relações de troca globais, a elasticidade preço-demanda por exportações americanas é baixa. Portanto, um aumento nos preços americanos geraria uma elevação nas receitas públicas, já que há pouca possibilidade de redução da demanda estrangeira.

¹ RICARDO, 1817.

² FOLHA DE S. PAULO, 2025.

Então, além de gerar um benefício para a população através do incremento laboral, ainda confere uma consolidação das contas nacionais sem impacto imediato sobre a renda disponível.

Por fim, a última razão elaborada pelo governo americano baseia-se no déficit que os Estados Unidos mantêm com os outros países. Esse resultado negativo da conta corrente é justificado pela disseminação intencional do dólar em direção aos cofres públicos das nações como forma de expandir a influência americana e garantir a hegemonia do Sistema Financeiro Internacional. No entanto, sob a ótica de Trump, a manutenção contínua de déficits comerciais seria reflexo das assimetrias de condições de troca que outros países impõem sobre os EUA, sobretudo em termos de abertura de mercado.

Diante desse último motivo, a equipe econômica de Trump desenvolveu uma fórmula generalizada para calcular a alíquota tarifária que incidiria sobre os países, com algumas ressalvas arbitrárias. A priori foi imposto uma alíquota mínima de 10% sobre qualquer país parceiro comercial dos EUA. Em seguida, sob termos gerais, foram usados os dados da conta corrente de bens de 2024 para calcular o quanto cada país tinha de déficit comercial sobre o quanto era importado dos EUA, com a ponderação de duas variáveis que se anulavam.³ Ao final, um critério estocástico garantiu ataques e benesses diretas a países específicos, alterando as alíquotas sem critério formal.

Críticas às premissas e ao método

Como discutido, as três principais premissas que levaram Trump à impor as tarifas foram (i) a existência de um desbalanço protecionista causador de déficits comerciais americanos, (ii) a necessidade de elevar a arrecadação pública como uma das maneiras de reduzir a dívida estatal e (iii) incentivar o desenvolvimento da indústria em território nacional. Nesta parte do artigo, nos debruçaremos sobre cada uma dessas hipóteses expondo a fragilidade do argumento do republicano.

A primeira motivação decorre da ingenuidade econômica dos formuladores desse plano; um país cuja poupança doméstica agregada supera a formação bruta de capital fixo, por uma identidade contábil, está sendo necessariamente financiado por uma poupança externa positiva, logo, está em déficit com o resto do mundo. O caso americano se enquadra exatamente nessa estrutura: segundo dados do World Bank⁴, a poupança doméstica americana superou, em 2024, os investimentos em 8,7% do PIB. Então, por uma lógica fundamental da economia, a questão do déficit comercial dos EUA não é ligada à imposição desproporcional de impostos protecionistas, mas de uma economia consumista e em constante expansão. O déficit das transações correntes estadunidenses, portanto, além de ser um resultado da estrutura econômica do país, também promove a manutenção da sua hegemonia financeira e monetária. Diante disso, o discurso propagado por Trump de que o déficit comercial é um problema e deve ser desencorajado é integralmente falacioso.

De fato, uma imposição de tarifas sobre produtos importados aumenta a arrecadação tributária de um país. Porém, no caso americano, o montante de receita arrecadado decorrente de impostos sobre importados (“custom duties”) representa apenas 2% do total⁵. Assim, se o governo pretende utilizar as tarifas como meio de consolidar o resultado fiscal, a inexpressividade dessa conta revela a falta de coerência da estratégia. Somado a isso, conforme um estudo de 10/Abril deste ano da “Tax Foundation”⁶, até 2034, se considerado um cenário otimista para o governo Trump (tarifa universal de 20%, consequências indiretas sobre o produto e sem retaliações externas), o montante médio arrecadado seria de US\$ 255,6 bilhões ao ano. Tendo em vista que o déficit fiscal de 2024

³ Office of the U.S. Trade Representative: <https://ustr.gov/issue-areas/presidential-tariff-actions>

⁴ <https://data.worldbank.org/>

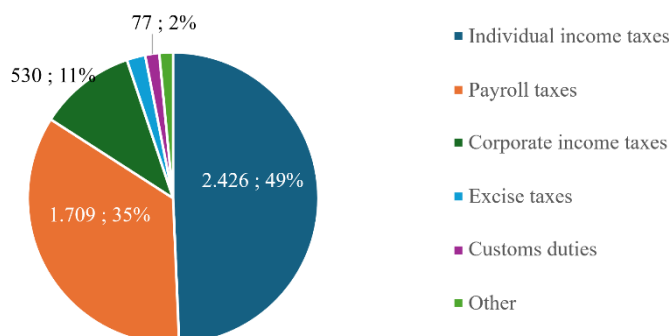
⁵ U.S. Department of the Treasury e Congressional Budget Office

⁶ YORK e DURANTE, 2025

foi de US\$1.833 bilhões⁴, seria necessário muito mais esforço para tornar esse objetivo algo atingível.

Composição da receita federal americana de 2024

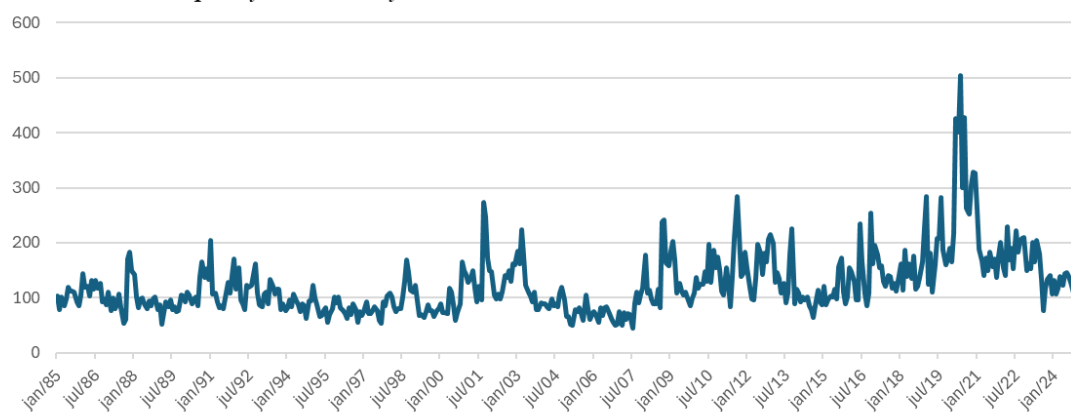
Em US\$ bilhões e % do total



Fonte: CBO, Elaboração própria.

Em relação ao último ponto, poderíamos retomar a discussão ricardiana de vantagens comparativas, mas tomaremos um caminho mais empírico. A decisão de aumentar a capacidade produtiva deve ser muito bem planejada, uma vez que demanda um aporte relevante de capital e o resultado suficiente para custear a operação só aparece após alguns anos. Diante desse raciocínio, um artigo publicado em abril deste ano pela Goldman Sachs⁷, usando como base diversas outras literaturas, projetou uma queda de 5 pontos percentuais no crescimento dos investimentos derivada dessa elevação expressiva das incertezas sobre o cenário econômico. Assim, ao invés de as tarifas potencializarem a indústria nacional, como desejado por Trump, as evidências mostram que a conjuntura instável gerada por elas retrai a formação bruta de capital fixo da nação.

USA Economic policy Uncertainty Index



Fonte: 'Measuring Economic Policy Uncertainty' by Baker, Bloom and J. Davis at PolicyUncertainty.com

O método aplicado para minimizar o suposto descompasso tarifário entre os EUA e seus parceiros comerciais será abordado a partir de duas faces: (i) a incoerência na generalização e (ii) a arbitrariedade do valor da elasticidade. O primeiro ponto expressa duas contradições explícitas ao objetivar a “reciprocidade tarifária”: a aplicação indiscriminada de um mesmo modelo a diferentes contextos - o que, paradoxalmente, acentua a heterogeneidade nas condições de troca - e o fato de a fórmula considerar apenas o déficit comercial de bens, desconsiderando as próprias tarifas. Ou seja, mesmo que a premissa da imposição dessas barreiras seja legítima, o método adotado para esse fim revela-se profundamente contraditório e mal fundamentado. No que tange

⁷ RINDELS et al., 2025

ao segundo ponto, o valor adotado para a elasticidade preço-tarifas de importados foi incongruente com o próprio artigo base citado pela administração americana, este deveria ser perto de 1, ao invés de 0,25 (usado na conta final)⁸. Se esse erro não tivesse sido cometido, a alíquota imposta a cada país seria reduzida em um quarto da que está em vigor.

Implicações sobre a economia estadunidense

Apesar de as tarifas terem sido adotadas há poucos meses, o histórico de protecionismo americano recente é suficiente para possibilitar o desenvolvimento de estudos de impacto e de projeção dessas medidas sobre a economia norte-americana. Contudo, antes de analisar os dados concretos, uma rápida digressão acerca dos “privilégios exorbitantes” americanos é fundamental para compreender o contexto sob o qual essas consequências se consolidarão.

Há 3 características dos títulos do tesouro americano que conferem esses privilégios⁹: (i) um custo mais baixo de financiamento pelo uso dos títulos da dívida para além dos juros - convenience yield -, (ii) como são os ativos mais seguros do mundo, contanto que o “g” global seja maior que o “r” dos treasuries, não há risco de insolvência e, (iii) nas crises, os EUA atraem financiamento a juros mais baixos, pela demanda pujante de treasuries. Diante disso, o mercado de treasuries registrou movimentações curiosas assim que Trump anunciou suas “tarifas recíprocas” (02/abril): as taxas de 10 anos (mais líquidos) abriram substancialmente, indicando um movimento contrário ao esperado em momentos de incerteza. Isso, por si só, não indica uma perda da hegemonia estadunidense, porém motivou diversos debates acerca da sua validade.

Taxas de juros dos títulos do Tesouro Americano



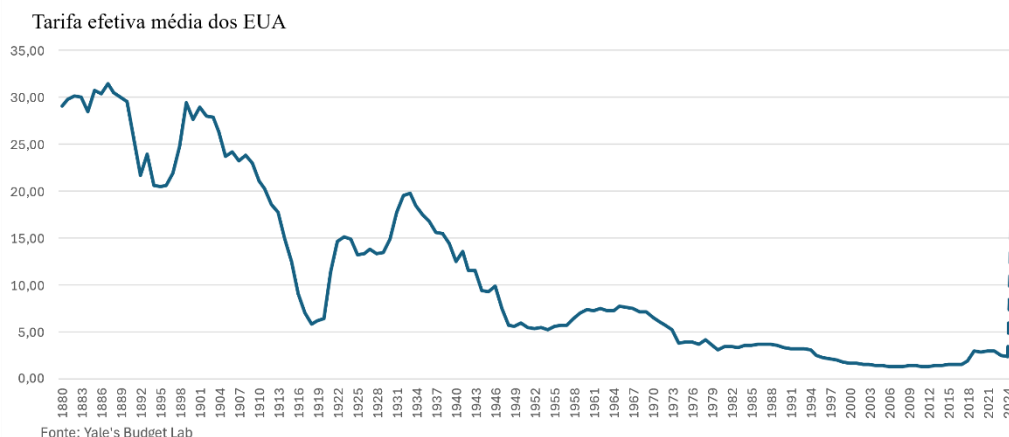
Fonte: Bloomberg

No que tange aos efeitos concretos sobre a economia americana, o mais evidente é a elevação da tarifa efetiva média a patamares vigentes no início do século XX, quando ainda não existia imposto de renda e as tarifas correspondiam a mais de 95% da receita estatal. O Yale's Budget Lab¹⁰ calcula que a tarifa efetiva média, sem a substituição de importação, será de 25,6%, o que causará efeitos sobre os preços da economia (elevação de 3% no curto prazo), afetando diretamente na perda do poder de compra anual de US\$4.900 por cidadão. Além disso, o centro de pesquisa de Yale também projeta uma redução no PIB americano em -1,1% em 2025 (Q4 x Q4) e um aumento no desemprego em 0,57% para o fim do ano.

⁸ CORINTH e VEUGER, 2025

⁹ BRUNNERMEIER et al., 2024

¹⁰ <https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-april-15-2025>



Para esclarecer melhor a relação entre as tarifas e a redução da atividade americana, um estudo publicado em abril/2025¹¹ mostrou os canais através dos quais o aumento de barreiras comerciais impacta na atividade: (i) retração do consumo causado pela inflação, (ii) exportação se torna menos competitiva e (iii) substituição de importações - sendo este algo positivo para o PIB. O resultado do artigo nos revela que a elasticidade da demanda por exportação é maior que a de substituição de importação, e o consumo é bastante sensível à variações nos preços. Portanto, o impacto final sobre a demanda agregada é substancialmente recessivo.

Diante dessa elevação de preços e da redução da atividade, o Banco Central Americano (FED) encontra-se numa posição complicada, dado seu duplo mandato de política monetária (meta inflacionária e de atividade). Assim, esse mesmo estudo do Auclert¹² avaliou 3 cenários possíveis, sob tarifas efetivas médias de 10%, com diferentes atuações do FED: afrouxamento, manutenção e aperto da política monetária. Nos cenários em que há ou não retaliação, em qualquer uma das respostas monetárias, as tarifas são um fenômeno recessivo. O modelo nos mostra que havendo retaliação, também sob qualquer atuação do FED, o efeito sobre a balança comercial é negativo, logo, o principal objetivo de Trump, ligado a reduzir o déficit comercial, não conseguiria ser alcançado.

Conclusão

Em resumo, as três principais motivações e o meio que Trump usou para impor as tarifas são incoerentes com a teoria econômica, com dados do próprio governo americano e com estudos empíricos. Uma das premissas é de que o déficit estrutural americano reflete relações de troca desiguais, com os EUA perdendo nessa dinâmica, porém esse déficit é derivado de um excesso de investimento financiado por uma poupança externa e da manutenção da sua hegemonia monetária. Outro objetivo seria elevar a arrecadação, porém a conta de tarifas é ínfima no agregado fiscal, logo o aumento derivado desse protecionismo não causaria impacto tributário relevante. O último fim elencado neste artigo refere-se ao incentivo à indústria nacional, contudo, estudos empíricos apresentam uma redução do investimento devido à elevação de incertezas na economia. Por fim, a fórmula estipulada pela administração estadunidense para resolver a primeira problemática, e, conseqüentemente, as subsequentes, usa o déficit comercial a fim de igualar as barreiras de troca, porém a correlação entre déficit e condições desiguais de troca não confere causalidade econômica, logo a fórmula não é capaz de cumprir seu papel.

Revisando a literatura sobre a questão tarifária, os estudos mais recentes revelam que: (i) o déficit comercial, a partir de retaliações, será maior - refutando a estratégia tarifária para alcançar “reciprocidade de trocas comerciais” -, (ii) o nível de arrecadação decorrente dos novos impostos

¹¹ AUCLERT et al., 2025

¹² AUCLERT et al., 2025

protecionistas não reduziria nem em 10% o déficit fiscal, e (iii) a forma ostensiva e não planejada da imposição das barreiras garantiu instabilidade tamanha que impossibilita tanto a decisão de investir, quanto a de consumir, gerando perda do dinamismo econômico. Assim, Trump conseguirá pôr em risco, não só a globalização ricardiana, mas também o alicerce mais emblemático da hegemonia estadunidense: o “privilégio exorbitante”.

Apesar da robustez e da legitimidade dos estudos apresentados, é relevante expressar as suas limitações. Como a literatura utilizada é composta, sobretudo, por artigos recentes, é natural que estejam sujeitos a revisões à medida que novas evidências empíricas sejam apresentadas. Ademais, o tema das tarifas comerciais envolve variáveis econômicas e geopolíticas altamente dinâmicas e incertas, o que torna os efeitos dessas políticas suscetíveis a variações de cenário e interpretação. Tais características conferem amplitude para o desenvolvimento de pesquisas futuras, especialmente aquelas que explorem os desdobramentos de longo prazo das medidas protecionistas sobre o investimento produtivo, o comércio internacional e a posição estrutural dos Estados Unidos no sistema monetário global.

Referências

AUCLERT, Adrien; ROGNLIE, Matthew; STRAUB, Ludwig. The Macroeconomics of Tariff Shocks. 24 abr. 2025.

BRUNNERMEIER, Markus K.; MERKEL, Sebastian; SANNIKOV, Yuliy. Safe assets. *Journal of Political Economy*, Chicago, v. 132, n. 11, nov. 2024.

BUDGET LAB AT YALE. State of U.S. Tariffs: April 15, 2025. New Haven, CT: Yale University, 2025. Disponível em: <https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-april-15-2025>. Acesso em: 8 maio 2025.

CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE. Congressional Budget Office. Disponível em: <https://www.cbo.gov/>. Acesso em: 8 maio 2025.

CORINTH, Kevin; VEUGER, Stan. President Trump's tariff formula makes no economic sense. It's also based on an error. American Enterprise Institute, 2025. Disponível em: <https://www.aei.org/economics/president-trumps-tariff-formula-makes-no-economic-sense-its-also-based-on-an-error/>. Acesso em: 8 maio 2025.

FOLHA DE S.PAULO. Departamento de Musk causou mais caos do que eficiência até agora nos serviços públicos dos EUA. Folha de S.Paulo, São Paulo, 26 abr. 2025. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mundo/2025/04/departamento-de-musk-causou-mais-caos-do-que-eficiencia-ate-agora-nos-servicos-publicos-dos-eua.shtml>.

OFFICE OF THE UNITED STATES TRADE REPRESENTATIVE. Presidential Tariff Actions. Disponível em: <https://ustr.gov/issue-areas/presidential-tariff-actions>. Acesso em: 8 maio 2025.

RICARDO, David. Sobre os princípios da economia política e da tributação. 1. ed. 1817. Trad. de José Antônio de Souza. São Paulo: Nova Cultural, 1996. (Os Economistas).

RINDELS, Jessica et al. The impact of uncertainty on investment, hiring, and consumer spending. New York: Goldman Sachs & Co. LLC, 6 abr. 2025. (US Economics Analyst).

UNITED STATES DEPARTMENT OF THE TREASURY. Department of the Treasury. Disponível em: <https://home.treasury.gov/>. Acesso em: 8 maio 2025.

WORLD BANK. World Bank Open Data. Disponível em: <https://data.worldbank.org/>. Acesso em: 8 maio 2025.

YORK, Erica; DURANTE, Alex. How Much Revenue Can Tariffs Really Raise for the Federal Government? Washington, D.C.: Tax Foundation, abr. 2025.