

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Tarifas de Trump sobre o Brasil: impacto econômico limitado, mas, se mantidas, empresas e setores vão sofrer no curto prazo

Visão Geral

A sobretaxa de 50% anunciada ontem (09) pelo presidente dos EUA, Donald Trump, a produtos brasileiros é proibitiva e provavelmente inviabiliza o mercado norte-americano. Contudo, **como a pauta exportadora do Brasil é predominantemente composta por commodities, o mais provável é que haja um deslocamento para outros mercados, com impacto relevante, mas menos dramático sobre as exportações brasileiras.**

A alíquota de 50% entra em vigor em 1º de agosto e atinge “qualquer e todo produto brasileiro”, segundo carta divulgada por Trump. Ele também instruiu o Escritório do Representante de Comércio dos EUA a abrir uma investigação formal contra o Brasil, com base na Seção 301 da Lei de Comércio de 1974.

A nova tarifa extrapola o âmbito comercial e marca uma escalada em disputas que utilizam o comércio como instrumento geopolítico — algo particularmente delicado e controverso no contexto das relações internacionais.

As tensões se intensificaram com a ordem da Justiça americana de intimar um ministro do STF no caso envolvendo empresas de Trump e censura.

Na prática, o Brasil não tem espaço, nem deveria, para ceder às demandas de Trump no âmbito do Judiciário.

Um outro argumento utilizados por Trump foi o de “déficits comerciais insustentáveis” com o Brasil. No entanto, trata-se de um equívoco, pois os dados indicam que é o Brasil que mantém déficit com os Estados Unidos.

É altamente provável que a nova ofensiva tarifária tenha como pano de fundo a aproximação do Brasil com os BRICS, especialmente diante das críticas que Lula disparou na cúpula do grupo. Isso tende a acirrar o distanciamento entre Brasil e EUA, ao mesmo tempo em que reforça os laços entre os países do bloco.

Nesse contexto, o Brasil deve estreitar ainda mais suas relações com a China. A corrente de comércio entre os dois países supera os US\$ 160 bilhões, mais do que o dobro da corrente entre Brasil e EUA, que não chega a US\$ 70 bilhões. O acordo entre Mercosul e União Europeia também representa uma alternativa relevante para mitigar as perdas no acesso ao mercado norte-americano.

Ainda que os impactos no curto-prazo — caso as tarifas sejam mantidas neste nível — seja relevante, em especial no âmbito setorial e das empresas; o impacto sobre o cenário macroeconômico é limitado. Assim, em princípio, iremos manter o cenário base de câmbio (R\$ 5,80), IPCA (5,50%) e PIB (1,90%) em 2025.

Impactos nas Exportações

Os EUA respondem por 12% das exportações brasileiras, sendo o segundo maior parceiro comercial do país. Em 2024, o Brasil exportou US\$ 40,3 bilhões para os americanos. Conforme tabela abaixo:

Exportações do Brasil para os EUA - Principais Produtos		
Produtos	US\$ Bilhões	Participação
Óleos brutos de petróleo	5,8	14,4%
produtos semi acabados ferro e aço	3,5	8,7%
Aeronaves e suas partes	2,7	6,7%
Café	1,9	4,7%
Ferro-gusa e ferro-ligas	1,8	4,5%
Óleos combustíveis de petróleo	1,7	4,2%
Celulose	1,7	4,2%
Equipamentos de engenharia civil	1,5	3,7%
Suco de laranja	1,2	3,0%
Carne bovina	0,9	2,2%
Demais produtos	17,6	43,7%
Total exportado pelo Brasil para os EUA	40,3	100%

Fonte: MDIC. Elaboração: Monte Bravo Corretora

Com as exportações de petróleo permanecendo isentas e os embarques de aço e ferro já sujeitos à tarifa de 25% aplicada na primeira rodada de aumentos, o valor das exportações brasileiras potencialmente expostas à nova tarifa de 50% é de US\$ 29,3 bilhões, conforme mostra a tabela abaixo:

Exportação do Brasil para os EUA - Principais Produtos	
Produtos já tarifados e isentos	US\$ bi
óleos brutos de petróleo	5,8
produtos semi acabados ferro e aço	3,5
óleos combustíveis de petróleo	1,7
total de produtos já tarifados e isentos	11
Produtos expostos a nova tarifa de 50%	US\$ bi
Aeronaves e suas partes	2,7
Café	1,9
Ferro-gusa e ferro-ligas	1,8
Celulose	1,7
Equipamentos de engenharia civil	1,5
Suco de laranja	1,2
Carne bovina	0,9
Demais produtos	17,6
Total de produtos expostos a nova tarifa de 50%	29,3
Total exportado pelo Brasil para os EUA	40,3

Fonte: MDIC. Elaboração: Monte Bravo Corretora

Mesmo reconhecendo as limitações e incertezas de um exercício inicial, estimamos cortes lineares de 10% a 50% do valor exportado dos produtos expostos a nova tarifa de 50%, que está na tabela abaixo:

Impactos nas exportações para os EUA após tarifas - US\$ Bilhões		Redução do valor exportado		
Produtos expostos a nova tarifa de 50%	US\$ bi	10%	30%	50%
		0,3	0,8	1,4
Aeronaves e suas partes	2,7	0,2	0,6	1,0
Café	1,9	0,2	0,5	0,9
Ferro-gusa e ferro-ligas	1,8	0,2	0,5	0,9
Celulose	1,7	0,2	0,5	0,9
Equipamentos de engenharia civil	1,5	0,2	0,5	0,8
Suco de laranja	1,2	0,1	0,4	0,6
Carne bovina	0,9	0,1	0,3	0,5
Demais produtos	17,6	1,8	5,3	8,8
Impacto nas exportações		2,9	8,8	14,7

Projeções: Monte Bravo Corretora

No cenário mais severo, com perda de metade do valor exportado, as exportações brasileiras poderiam recuar em até US\$ 14,7 bilhões. Apesar do impacto, parte dessas perdas poderia ser atenuada por redirecionamento das vendas para outros mercados e por ajustes nos preços internacionais.

Em um cenário mais moderado, com redução de 10% no valor exportado, a perda estimada seria de US\$ 2,9 bilhões — montante que, em grande parte, poderia ser compensado por novos destinos comerciais.

No cenário intermediário, com queda de 30%, as exportações recuariam em cerca de US\$ 8,8 bilhões.

O efeito dessa dinâmica sobre o câmbio dependerá das elasticidades das exportações e importações em relação à taxa de câmbio.

Estudos apontam que, no médio prazo, a elasticidade das exportações gira em torno de 0,2. Isso implica que uma depreciação de 10% do real resultaria em um aumento de aproximadamente US\$ 6,8 bilhões nas exportações, considerando o total exportado em 2024 de US\$ 340 bilhões.

Do lado das importações, a elasticidade estimada é de 0,1, o que sugere uma queda de US\$ 2,6 bilhões sobre um total importado em 2024 de US\$ 263 bilhões. Com isso, o impacto líquido de uma depreciação de 10% do real sobre a balança comercial poderia alcançar cerca de US\$ 9,4 bilhões no período de 12 meses.

IMPORTANTE: A Monte Bravo Corretora de Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo") é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Esta mensagem e eventuais anexos podem conter informações confidenciais destinadas a indivíduo e propósito específico, sendo protegidos por lei. Caso você não seja o destinatário ou pessoa autorizada a recebê-la, por favor, avise imediatamente o remetente e, em seguida, apague o e-mail. É terminantemente proibida a utilização, cópia ou divulgação não autorizada das informações presentes neste e-mail. As informações nele contidas e em seus eventuais anexos são de responsabilidade do seu autor, não representando necessariamente ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento por parte da Monte Bravo. Por fim, é imprescindível que o destinatário verifique este e-mail e todos os anexos em busca de possíveis vírus. A empresa/remetente não assume responsabilidade por quaisquer danos decorrentes da transmissão de vírus através deste e-mail.

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Tarifas de Trump sobre o Brasil: impacto econômico limitado, mas, se mantidas, empresas e setores vão sofrer no curto-prazo

Impactos nas empresas — foco no Carteira de Ações Monte Bravo

Nos últimos meses, realizamos algumas mudanças estratégicas em nossos portfólios, reduzindo a concentração em commodities e exportadoras. Essas movimentações tornam os impactos de primeiro grau mais limitados. Na carteira mais recente, somente WEG, Suzano e Vale possuem exposição de receitas advindas dos Estados Unidos.

A principal impactada no cenário que se desenha é a WEG, que tem aproximadamente 25% de sua receita originada nos EUA. Cerca de um terço desse montante vem de exportações a partir do Brasil, enquanto os outros dois terços são produzidos localmente, no México e nos próprios Estados Unidos. O principal produto exportado pela companhia são os transformadores de energia, cuja demanda permanece resiliente e a oferta restrita. Nos últimos dias, a empresa tem enfrentado pressão com a possibilidade de novas tarifas de importação sobre o cobre — matéria-prima que representa entre 10% e 15% de seus custos de produção —, o que pode afetar negativamente suas margens operacionais no país.

A Suzano, têm uma posição relevante de receitas vindas dos EUA, estimamos que gire entre 15-20%, com esse total vindo da operação brasileira. Porém é importante entendermos que existem estoques que podem ser consumidos no curtíssimo prazo e que os contratos firmados são específicos e com um prazo um pouco alongado. Por ser uma commodity, esperamos que, com um esforço comercial e de logística, a companhia consiga novos mercados para suas exportações.

Os impactos para a Vale serão pouco relevantes, com a companhia tendo menos de 3% de sua receita vindo do país.

Em relação aos impactos secundários, que são mais difíceis de mensurar, existe o risco de deterioração da sinistralidade na BB Seguridade, caso os preços das commodities agrícolas, como soja e milho, sofram com um eventual "fechamento" do mercado americano. Isso pressionaria ainda mais a rentabilidade dos produtores rurais, que já operam com margens apertadas. No entanto, como mencionado, os efeitos potenciais são difíceis de quantificar neste momento.

Considerando outros desdobramentos, observamos um aumento do estresse nos mercados na noite de ontem. Como o investidor internacional tem sido o comprador marginal de ativos brasileiros, pode haver uma reversão desse fluxo, com impacto mais amplo sobre o mercado. Nossas posições mais sensíveis a esse movimento podem sofrer nesse cenário, com destaque para Nu (ROXO34), o ETF de Small Caps (SMAL11) e a Neoenergia (NEOE3).

Dependendo da magnitude da correção, poderemos observar um aumento nos resgates dos fundos de ações — movimento que estava praticamente zerado ao final de junho —, o que pressionaria o setor de utilidades públicas, dado que esses ativos têm grande peso nas carteiras dos investidores institucionais. Assim, ações como Sabesp (SBSP3), Equatorial (EQTL3) e Eletrobras (ELET3) podem passar por correções.

Olhando para a Bolsa, a empresa mais exposta será a Embraer, cuja receita tem cerca de 60% de origem nos EUA, com 27% sendo exportado a partir do Brasil, especialmente nas divisões de aviação executiva e comercial. Esperamos que essa concentração diminua nos próximos anos, à medida que as campanhas comerciais avancem, ampliando parcerias tanto na unidade militar quanto na comercial. Ainda assim, é inegável o impacto negativo que tarifas podem ter no curto prazo. Acreditamos que algum acordo possa ser negociado, já que os jatos E1 são a base da aviação regional americana e não têm concorrentes diretos.

No caso da PRIO, entre 10% e 20% do petróleo produzido é exportado para os EUA. No entanto, como observado em negociações anteriores, a commodity tem sido isenta de tarifas, o que pode suavizar possíveis efeitos.

No setor de proteínas, a Minerva seria a mais impactada, com os EUA representando cerca de 15% de sua receita nos últimos 12 meses. A empresa aumentou sua exposição ao mercado americano em detrimento da Ásia, já que consegue margens mais atrativas para seus cortes nos EUA. Vale lembrar que a companhia já vinha se preparando para um cenário de tarifas no curto prazo, antecipando embarques no 1T. No entanto, caso as tarifas se mantenham nos níveis atuais, os impactos podem ser relevantes. A mitigação poderia vir por

meio da plataforma da empresa na Argentina e no Uruguai, que permite o acesso ao mercado americano.

Os impactos na JBS são mais ambíguos. A piora nas margens da operação brasileira pode ser mais do que compensada por um ambiente mais favorável nos EUA, onde a queda na demanda pressiona os preços e pode beneficiar sua unidade local, bem como as operações na Austrália.

Impactos das Tarifas nas principais empresas listadas da Bolsa

Empresa	Impacto das Tarifas
WEG	Mais impactada. Cerca de 25% da receita vem dos EUA; 1/3 via exportação do Brasil. Exporta transformadores e pode sofrer com tarifas sobre cobre, afetando margens.
Suzano	Impacto moderado. 15-20% da receita vem dos EUA (via Brasil). Estoques e contratos podem suavizar no curto prazo. Pode redirecionar exportações para outros mercados.
Vale	Impacto limitado. Menos de 3% da receita vem dos EUA.
BB Seguridade	Impacto secundário. Risco de aumento de sinistralidade se preços de commodities agrícolas caírem, afetando a renda dos produtores. Difícil mensuração no momento.
Nu (ROXO34)	Pode sofrer com saída de capital estrangeiro, dado aumento do estresse nos mercados.
SMAL11 (ETF)	Sensível a reversão de fluxo internacional; pode sofrer em cenário de maior aversão a risco.
Neoenergia	Pode ser impactada pela saída de recursos de fundos de ações.
Sabesp (SBSP3)	Pode sofrer correções em cenário de resgates nos fundos de ações, que afetam o setor de utilidades.
Equatorial (EQTL3)	Mesmo caso da Sabesp; pode ser pressionada por realocação de carteiras institucionais.
Eletrobras (ELET3)	Também pode ser afetada por correções no setor de utilidades diante de resgates.
Embraer	Alta exposição: 60% da receita vem dos EUA, sendo 27% via exportação do Brasil. Impacto relevante no curto prazo, mas perspectiva de diversificação no médio prazo.
PRIO	Impacto limitado. Exporta 10-20% do petróleo para os EUA, mas commodity tende a ser isenta de tarifas.
Minerva	Impacto relevante. EUA representam 15% da receita. Empresa antecipou embarques e pode usar bases na Argentina e Uruguai para mitigar impacto.
JBS	Impacto misto. Operação brasileira pode ser prejudicada, mas unidade nos EUA e na Austrália pode se beneficiar com cenário local mais favorável.

Elaboração: Monte Bravo Corretora