



CARTA SEMANAL

O Canário da Mina **91**

07 DE FEVEREIRO DE 2025

Maquiavel, Nixon e Trump

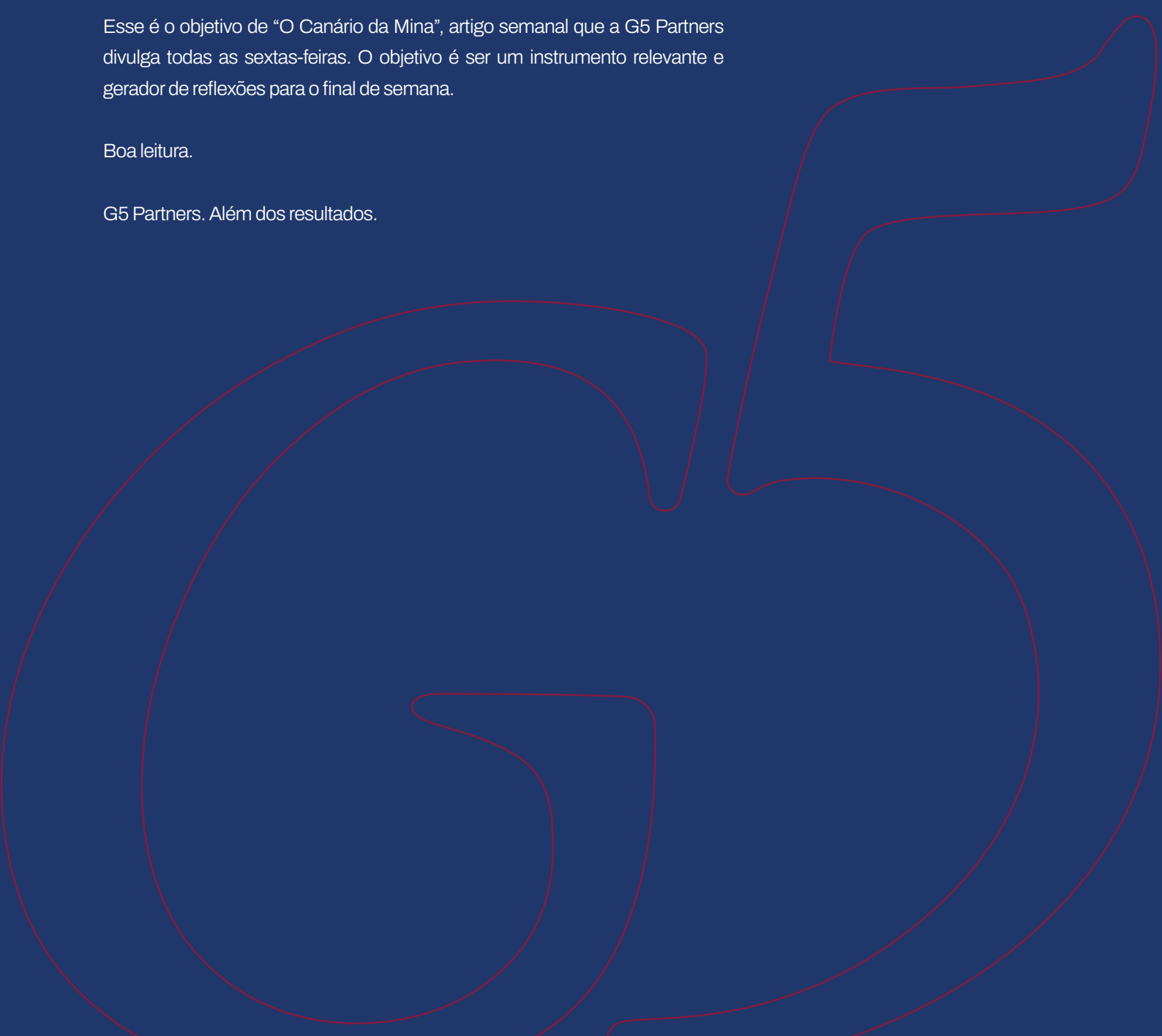
Durante os séculos XIX e XX, uma das atividades econômicas mais importantes do Reino Unido foi a extração de carvão de mina. Nesse contexto, uma das principais causas de acidentes com mortes dos mineiros era decorrente do vazamento de monóxido de carbono, um gás inodoro (difícil de detectar sem equipamentos) que, em grandes quantidades, pode provocar explosões ou morte por intoxicação. Como o monóxido de carbono é um resultado natural da extração do carvão, problemas de ventilação nas minas poderiam gerar acidentes mortais.

Em uma era pré-detectores de gases, o jeito de os mineiros se protegerem era levar um canário dentro de uma gaiola para a mina. Por ser muito mais sensível ao monóxido de carbono do que os humanos, a agitação do pássaro servia de alerta para que os trabalhadores deixassem a mina antes que um acidente ocorresse.

Esse é o objetivo de “O Canário da Mina”, artigo semanal que a G5 Partners divulga todas as sextas-feiras. O objetivo é ser um instrumento relevante e gerador de reflexões para o final de semana.

Boa leitura.

G5 Partners. Além dos resultados.



Maquiavel, Nixon e Trump

O ano começou há pouco tempo e, sem dúvida nenhuma, já falamos muito sobre Donald Trump. Mas, como após apenas três semanas de seu governo, a sensação é de que três anos se passaram, ele vai ser nosso tema novamente. Desta vez, porque nesta semana Trump ameaçou tarifar parceiros estratégicos, tarifou um inimigo fidalgo e criou muita confusão. Por isso, vamos usar a edição de hoje de “O Canário da Mina” (OCM) para discutir esses assuntos e explicar o que Maquiavel e Nixon têm a ver com Trump.

Nicolau Maquiavel (1469–1527) é considerado o fundador da ciência política moderna, e seu livro *O Príncipe* é leitura obrigatória para quem quer se iniciar nesse campo do pensamento. Mas, devido ao conselho dado ao “Príncipe” de que “*não há problema em fazer o que for necessário para ganhar poder e influência*”, ele acabou ficando mais famoso na sociedade moderna pelo uso da palavra “maquiavélica”, para definir uma pessoa que é considerada astuta, ardilosa ou mesmo traiçoeira. Certamente uma utilização pobre dos ensinamentos de Maquiavel. Contudo, é outro “conselho” de Maquiavel que nos interessa aqui; e ele não está em sua obra mais famosa, mas em outro livro, intitulado *Discursos sobre a primeira década de Tito Lívio*. Nele Maquiavel diz que “às vezes é muito sábio simular loucura”. O leitor já deve estar sabendo aonde queremos chegar. Mas antes, vamos falar de Nixon.

Richard Nixon (1913–1994) foi o 37º presidente dos Estados Unidos, mas acabou mais conhecido pelo escândalo de Watergate, que o tornou o único mandatário americano a renunciar. Entretanto, embora tenha entrado na história americana pela porta dos fundos, Nixon criou uma forma de negociar que ele mesmo chamou de Teoria do Louco, que consiste em convencer seu interlocutor de que você está disposto a fazer qualquer coisa para alcançar seu objetivo. No caso de Nixon não deu certo porque, apesar das tentativas, ninguém realmente acreditava que ele fosse louco. Já no caso de Donald Trump...

Bem, a discussão nesta semana a respeito da imposição de tarifas de 25% sobre produtos oriundos do México e do Canadá foi um exemplo perfeito da Teoria do Louco em funcionamento. Provavelmente Trump sabia que se ele fosse adiante com essa ideia, haveria impactos deletérios na economia americana. Mas ele sabia também que as consequências seriam muito piores nas economias mexicana e canadense. Nada menos que 80% das exportações do México têm como destino os EUA, assim como 75% das exportações canadenses. Por sua vez, o Canadá participa com apenas 18% das exportações americanas e o México, com 16%. Por isso, o impacto negativo da imposição de tarifas de 25% sobre produtos mexicanos e canadenses seria de 0,25 p.p. no PIB dos EUA, de 1,5 p.p. no PIB do Canadá e de 2,0 p.p. no PIB do México. Inclusive, essa relação simbiótica entre os países que compõem a América do Norte completou 30 anos em 2024, quando fez aniversário o primeiro acordo de livre comércio entre EUA, México e Canadá, o NAFTA¹. Este foi assinado em 1994, durante o governo de Bill Clinton, e vigorou até 2020, quando foi substituído pelo USMCA² durante o primeiro mandato de Trump. E aqui está o ponto principal da

¹ North America Free Trade Agreement.

² United States, Mexico and Canada Agreement.

estratégia de Trump: o tal USMCA tem uma renegociação programada para 2026, e o presidente americano gostaria de antecipá-la para este ano. Ele estaria especialmente interessado no regime automotivo e na questão energética. Quase 40% de todas as compras de petróleo vêm do Canadá, e 40% dos carros vendidos nos EUA são produzidos no México. Portanto, a questão das fronteiras e do tráfico de fentanil foram apenas pretextos para a aplicação da Teoria do Louco, pensando mais à frente em questões econômicas mais relevantes.

Entretanto, a Teoria do Louco pode ter efeitos colaterais indesejáveis; o principal é a perda da credibilidade dos EUA como um parceiro confiável. Se você usa a força, se mostra errático nas negociações e agressivo nas falas, acaba sendo visto pelos parceiros com reservas. O problema da fala desastrada sobre a Faixa de Gaza entra nessa questão. É o tipo do discurso que afasta parceiros e destrói pontes. A partir de agora, será que países árabes aliados dos EUA, como Arábia Saudita, Jordânia e Egito, continuarão a ver Trump como alguém em quem confiar na interlocução sobre o futuro do Oriente Médio? Talvez, após as ameaças desta semana, Canadá e México comecem a buscar outros parceiros comerciais através de acordos bilaterais, reduzindo sua dependência dos EUA. Existem dois tipos de poder geopolítico: o “hard power”, que é o da força; e o “soft power”, que é o do “carisma”, do respeito e da diplomacia. Os EUA vão continuar a ser o maior exército do mundo, mas talvez deixem de ser respeitados por seus aliados. Um exemplo dessa perda de “soft power” pôde ser visto nesta semana quando, em eventos de hóquei e basquete no Canadá, o hino americano foi vaiado.

Além disso, podemos estar caminhando para um cenário em que as discussões no comércio exterior deixem de ser meramente de eficiência econômica – as famosas vantagens comparativas de David Ricardo – e passem a ser sobre o que os especialistas em política internacional estão chamando de geoeconomia. Nesse caso, os interesses dos países passariam a levar em conta questões geopolíticas e de segurança nacional, e não só meramente econômicas. Justiça seja feita, esse processo começou antes de Trump, mas deve ser intensificado em seu governo, tendo como consequência um retrocesso no crescimento do comércio internacional e a irrelevância dos organismos internacionais.

São possibilidades, mas esse não é o primeiro mandato de Trump; e, apesar de o presidente americano estar mais agressivo agora, o mundo parece já mais acostumado com ele do que em 2017. Por isso, vamos às questões práticas.

A Teoria do Louco vale para algumas negociações, mas não vai “salvar” o mundo da imposição de tarifas, uma vez que essa é uma questão dogmática para Trump. Como mostrado no OCM 80³, a frase “*a tarifa é a palavra mais bonita do dicionário*” não foi apenas retórica de campanha; ele realmente acredita que as tarifas, além de serem uma forma eficiente de usar a Teoria do Louco a seu favor nas negociações, são armas importantes para “*tornar a América grande de novo*” (Make American Great Again – MAGA). Por isso, não devemos nos enganar com esse início de

³ <https://g5partners.com/wp-content/uploads/2024/11/OCM-80-Canario-da-mina-08nov24.pdf>

⁴ <https://g5partners.com/wp-content/uploads/2025/01/OCM-90-Canario-da-mina-31jan25-2.pdf>

mandato agressivo na questão imigratória e soft na tarifária. Certamente é mais fácil mandar o exército para a fronteira e deportar imigrantes do que analisar as milhares de linhas de produtos importados pelos EUA para colocar as tarifas de forma eficiente. Louco é quem rasga dinheiro; portanto, apesar das aparências, de louco Trump não tem nada.

A conclusão direta do parágrafo anterior é que o mercado está precificando errado as reais intenções do presidente americano. Por exemplo, os ativos incorporam apenas 12% de chance de os juros americanos ficarem estáveis em 2025. Parece uma precificação muito benevolente para um cenário em que apenas a questão imigratória já poderá elevar a inflação nos EUA em 0,50 p.p. Entretanto, ao mesmo tempo que acreditamos que a chance da manutenção da Fed Fund – a Selic americana – é maior do que a atual precificação, não achamos que esse seja o cenário básico. Existe uma chance não desprezível, até pela complexidade do tema, de que a equipe do secretário do Tesouro (Scott Bessent) – o ministro da Fazenda de lá – consiga convencer Trump de que a melhor estratégia seja elevar as tarifas de forma escalonada, diluindo o impacto nos parceiros comerciais e na inflação americana.

E o Brasil nessa história? No OCM da semana passada, já falamos sobre os perigos de uma negociação entre China e EUA para as exportações brasileiras de grãos. Mas, falando especificamente sobre a questão das tarifas, se a régua para a imposição destas sobre os países for o superávit comercial com os EUA, o Brasil passará ileso. Nossa balança comercial com os EUA em 2024 foi deficitária em USD 253,3 milhões. Se for por relevância, também. O Brasil representa apenas 2,6% de todas as importações americanas. Entretanto, isso não significa que passaremos incólumes. Entre 15% e 20% de tudo que exportamos para os EUA são produtos siderúrgicos, uma indústria que Trump quer incentivar em território americano. No primeiro mandato, ele impôs tarifas de 25% sobre o aço e 10% sobre o alumínio, que depois foram revertidas através da negociação de cotas. Portanto, não são desprezíveis as chances de que as tarifas voltem. Outro exemplo de política comercial ativa, durante o primeiro mandato de Donald Trump, foi com o etanol. Como forma de desenvolver a indústria americana de biocombustível, ele reduziu a cota de importação de etanol brasileiro isenta de tarifas, fazendo com que, na prática, quase toda a exportação brasileira do produto fosse taxada em 20%. Como retaliação, o Brasil também impôs uma tarifa de 20% sobre o etanol que excedesse uma cota preestabelecida. Como resultado, o comércio bilateral desse biocombustível, antes pujante, se tornou insignificante desde então. Portanto, mesmo tendo déficit comercial com os EUA, dificilmente passaremos ilesos da política tarifária de Trump. Alguns setores específicos deverão ser tarifados, e o setor siderúrgico certamente será o primeiro da fila.

Frase da Semana

“O problema do mundo hoje é que as pessoas idiotas estão cheias de certezas e as pessoas inteligentes estão cheias de dúvidas.”

Bertrand Russell

G5 Partners	2022	2023	2024	2025
IPCA (%)	5,79	4,62	4,83	4,90
SELIC F.P (%)	13,75	11,75	12,25	15,00
USDBRL	5,28	4,86	6,18	6,40
PIB (%)	3,00	2,90	3,50	2,30