

Nota Breve 29/07/2025

Economia Internacional · Acordo comercial entre os EUA e a União Europeia**Acordos comerciais alcançados e o que ainda está pendente**

- O período de negociações após os anúncios de 2 de abril está a acabar. Na próxima sexta-feira, dia 1 de agosto, expira o prazo concedido por Trump para a celebração de acordos comerciais (12 de agosto no caso da China).
- Até ao momento, os EUA estabeleceram um número limitado de acordos, incluindo com o Reino Unido em junho (uma tarifa geral de 10%) e, mais recentemente, com o Vietname (20%), Indonésia (19%) e Japão (15%).
- O acordo celebrado este fim de semana com a UE constitui, no entanto, um salto relevante do ponto de vista qualitativo e quantitativo, visto que a China, em conjunto com a UE, é o país com o qual os EUA mantêm o maior défice comercial e com o qual troca a maior parte dos produtos estratégicos.
- Os termos do acordo com a UE são semelhantes aos anunciados há alguns dias nas negociações com o Japão. Os produtos europeus serão tributados a uma tarifa geral de 15%, o que representa um aumento em relação à tarifa universal atual de 10%, mas abaixo dos 20% anunciados em 2 de abril e da recente ameaça de 30%.
- Existem impactos setoriais significativos, positivos para a indústria automóvel e suas componentes, que vê reduzida a tarifa dos atuais 25% para 15%, e negativos para o setor farmacêutico, que antes estava isento de medidas protecionistas (embora seja verdade que, em alguns momentos, houve ameaças da aplicação de uma tarifa muito mais elevada).
- A tarifa de 50% sobre produtos de aço e alumínio permanecerá em vigor enquanto se aguarda um acordo sobre um sistema de quotas (semelhante ao acordo bilateral com o Reino Unido, estabelecido em junho).
- Existe ainda um conjunto de produtos estratégicos (a serem definidos) que estarão sujeitos a um regime tarifário mútuo de 0%, incluindo o setor aeronáutico, medicamentos genéricos, produtos agrícolas e matérias-primas críticas.
- Apesar de aguardarmos informações sobre esses pontos ainda em aberto, estimamos que o acordo estabelecido entre os EUA e a UE aumentará a tarifa média efetiva sobre produtos europeus dos atuais 11% para cerca de 15% em 2025, um aumento significativo em comparação com o valor inicial em 2024 (tarifa média efetiva de 1% em termos da nação mais favorecida).
- Por sua vez, após o acordo, os pacotes de contramedidas anunciados nos últimos meses pela UE foram anulados, de modo que a tarifa sobre os produtos norte-americanos permanecerá em níveis reduzidos.
- Os acordos bilaterais celebrados até ao momento cobrem 30% das importações dos EUA do resto do mundo, restando ainda a finalização dos termos duradouros das relações comerciais com três grandes parceiros, representando outros 40%: Canadá (ameaçado com 35%), México (com 30%) e China (nos termos da trégua assinada em maio).
- Em termos agregados, considerando os acordos celebrados, as ameaças de tarifas sobre os demais parceiros e o maior progresso no cumprimento das exigências do acordo comercial USMCA por parte do Canadá e do México, estimamos que a tarifa média efetiva aplicada pelos EUA terá aumentado aproximadamente 15 pontos percentuais em 2025 (sobre os 2,5% iniciais).
- Relembramos que a exposição de Portugal face aos EUA, em termos de exportações de bens, é limitada (1,9% do PIB com base nos dados de 2024), inferior à de outras grandes economias europeias e da UE como um todo (4,8% do PIB da UE).

- A tarifa de 15% acordada nas negociações com os EUA afeta diretamente a parte do valor acrescentado que é canalizado diretamente dos Estados-membros, cerca de 75% das exportações da UE para o resto do mundo (85% para o caso de Portugal), com o restante pendente do fecho de acordos comerciais aplicados ao resto do mundo (sendo o Canadá e a China os mais significativos para a UE).
- O impacto negativo no crescimento europeu até 2025 pode ser estimado em cerca de 0,2 p.p. do PIB, o que pode ser parcialmente compensado pela redução nos níveis de incerteza. Além disso, estando ainda a aguardar mais detalhes, a UE ter-se-á comprometido, nos moldes do acordo com o Japão, a investir nos EUA e a comprar produtos energéticos e *chips*. Desta forma, e com base numa avaliação inicial, pode-se dizer que a Europa limitou os danos de uma potencial escalada comercial com os EUA, estando a aguardar a finalização dos detalhes do acordo.

Leitura dos mercados

- Os mercados financeiros reagiram com otimismo aos acordos comerciais celebrados até ao momento. Os mercados de ações dos EUA acumularam ganhos de quase 3% até agora neste mês, com os índices S&P 500 e Nasdaq a atingir máximos históricos.
- Na manhã de 28 de julho, após o anúncio do acordo entre a UE e os EUA, as bolsas europeias abriram em alta, registando ganhos de quase 1% no dia. Os setores da tecnologia, energia e financeiro lideraram os ganhos, embora o movimento tenha perdido força ao longo da sessão, e os principais índices da região acabaram por fechar com perdas (destacando-se o DAX alemão, com uma queda de 1%). O dólar fortaleceu, deixando o euro um pouco abaixo de 1,16 dólares por euro, em comparação com os níveis de 1,18 da semana passada.
- Nos mercados de dívida soberana, a reação foi bastante moderada, com a atenção dos investidores voltada para os bancos centrais, particularmente para a reunião da Fed desta semana. Após o anúncio do acordo, as *yields* soberanas da Zona Euro caíram cerca de 3 p.b., com os prémios de risco a permanecerem estáveis. A notícia do acordo não influenciou as expectativas de política monetária e os mercados continuam a descontar um corte adicional nas taxas de juro pelo BCE (*depo* em 1,75%) e dois cortes até ao final de 2025 pela Fed (*fed funds* no intervalo 3,75%-4,00%).

BPI Research, 2025

e-mail: deef@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.