

Analiza Tavex România: Politica tarifara a administrației Trump – începutul unui nou Bretton Woods?

Odata cu preluarea mandatului de Președinte al Statelor Unite ale Americii, Donald Trump a devenit una dintre cele mai importante voci în domeniul economic. Strategia economica a acestuia se învârtă în jurul impunerii de tarife asupra importurilor în SUA, fonduri cu care sa acopere, cel puțin parțial, deficitul bugetar de aproape doua trilioane de dolari a celei mai mari economii din lume.

Declarațiile noului președinte american au dus la fluctuații serioase în prețul activelor, inclusiv în cazul aurului. Doar în luna aprilie a acestui an, prețul aurului a variat între un record istoric de 3.163 de dolari pe uncie troy și 2.960 de dolari pe uncie troy. Practic, o fluctuație de peste 6% într-un interval mai scurt de o săptămâna.

Conform unui sondaj al Consiliului Mondial al Aurului, realizat în iunie 2024, cel mai citat motiv pentru care bancile centrale sondate dețin aur este lipsa riscului de pierdere a investiției. „Aurul fizic – sub forma de lingouri sau monede – nu prezinta un risc de contrapartida, spre deosebire de active precum obligațiunile sau acțiunile. Odata ce tranzacția a fost încheiata, aurul devine proprietatea cumparatorului. Printre alte motive se numara performanța aurului în perioade de criza și protecția împotriva inflației”, spune **Victor Dima**, *Managerul Departamentului de Trezorerie Tavex România*.

Discutând asupra motivelor pentru care BNR nu își extinde rezervele de aur deținute, spre deosebire de Polonia, Cehia și chiar Ungaria, cea din urma depășind România în ceea ce privește rezervele de aur în septembrie 2024, răspunsul bancii centrale catre Daniel Voloscsuk, economist al Tavex România, a fost ca strategia bancii este de a asigura lichiditate piețelor financiare – în principal, celor valutare. Astfel, BNR a reușit sa mențină, în mod artificial, cursul de schimb EUR/RON în jurul valorii de 4,97. Din iulie 2024, prețul aurului s-a majorat cu peste 27%. Între timp, Banca Națională a Poloniei a achiziționat 103 tone de aur, marindu-și ponderea rezervelor de aur în totalul rezervelor internaționale la aproape 21%. România deține, actualmente, 103,6 tone de aur reprezentând 9,5% din rezervele deținute de BNR.

În ceea ce privește cantitatea de aur achiziționata de români, aceasta a crescut în primul trimestru al acestui an cu aproximativ 65% față de T1 2024. Motivele sunt multiple. „Vorbim de o dezvoltare a pieței aurului de investiții în România. Mai mulți investitori decid sa includa și aurul în portofoliul de investiții. Dar, desigur, un motor important a fost și creșterea neobișnuita a prețului aurului din ultimul an. Pe de alta parte, exista o scadere în cantitatea de aur de investiții pe care românii o vând, ceea ce este un semn bun. Astfel, românii încep sa înțeleaga ca, deși prețul aurului s-a majorat semnificativ în ultimul an, viitorul poate aduce randamente și mai mari”, adauga Victor Dima.

Totuși, românii care vând în aceasta perioada aur sunt cei care dețin bijuterii. Cantitatea de aur sub forma de bijuterii vânduta de români catre Tavex România a crescut cu aproape 170% în T1 2025 față de primele trei luni din 2024. Motivul principal este cel legat de creșterea de preț a metalului galben.

Tarifele și valoarea dolarului: între strategie economica și geopolitica

În anul 1944, 44 de țari occidentale au cazut de acord sa instaureze un regim de cursuri de schimb valutar fixe (acordul de la Bretton Woods). Fiecare țara urma sa stabileasca un curs fix față de dolarul american – cu posibilitatea de fluctuație de numai 1% în jurul cursului stabilit. La schimb, dolarul american a fost fixat de aur la o rata de 35 de dolari pentru o uncie de aur (31,1 grame).

Sistemul a stabilit, dincolo de aceste cursuri, și infrastructura sistemului financiar global prin crearea a doua

instituții: Fondul Monetar Internațional și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare (sau Banca Mondială, redenumită ulterior). Întregul sistem a funcționat atât timp cât SUA finanța reconstruirea industriei internaționale într-o lume proaspăt ieșită de sub cel mai aprig război din istorie. Probleme au început să apară când țările care au semnat acordul de la Bretton Woods convergeau din ce în ce mai mulți dolari în aur.

Înjumătățirea rezervelor de aur ale SUA de la încheierea acordului de la Bretton Woods în 1944 și până la finele anilor 1960 a destabilizat întregul sistem. Astfel, pe 15 august 1971, Președintele american Richard Nixon a pus capăt convertibilității dolarului american în aur.

Într-o lucrare publicată în noiembrie 2024, Stephen Miran, actualul consilier pe politici economice al lui Donald Trump, explică faptul că dolarul american este, actualmente, supraevaluat în raport cu alte valute. Din acest motiv, SUA nu ar fi suficient de competitivă pentru a exporta bunuri către alte țări.

Conform lui Miran, sub actualul sistem, Statele Unite exportă dolari și obligațiuni guvernamentale, esențiale pentru piețele financiare globale, și primește în schimb bunuri de consum. Acesta ridică două probleme ale acestui modus operandi. În primul rând, Miran consideră că actualul sistem îi avantajează doar pe cei bogați, cei care sunt prezenți pe burse. A doua problemă este că, având în vedere că o parte semnificativă a industriei manufacturiere din SUA a fost mutată în China, Mexic sau alte țări unde munca este de până la 20 de ori mai ieftină, economia americană nu ține pasul cu creșterea economiei globale.

Același Miran prezintă trei soluții pentru această problemă. Prima dintre soluții vizează tarifele. Conform lui Miran, tarifele ar putea fi folosite drept levier de către SUA pentru a negocia cu țările care dețin părți semnificative din datoria americană să accepte o devalorizare a dolarului, precum cel din Acordul Plaza din 1985. Astfel, exporturile americane ar putea deveni mai accesibile, în același timp în care valoarea reală a datoriei americane ar scădea. Printre aceste țări cu care SUA ar putea negocia, se numără Japonia (deținând 1,08 trilioane de dolari din datoria SUA), Marea Britanie (740 de miliarde de dolari), Luxemburg (410 miliarde de dolari) și Belgia (378 de miliarde de dolari).

A doua soluție este negocierea datoriei prin amenințarea cu reducerea prezenței militare a SUA în diverse țări partenere strategice cu aceștia. A treia soluție este o restructurare a datoriei publice. Aceasta ar presupune fie ca țările respective să accepte plăți întârziate ale dobânzilor, plăți care în 2024 au depășit cheltuielile militare ale SUA, atingând 896 de miliarde de dolari, sau să accepte extinderea maturității obligațiilor pe 50 sau chiar o sută de ani.

Aceste soluții – luate separat, sau chiar împreună – ar putea, considera Miran, să reducă din riscul Statelor Unite de a intra într-o spirală a datoriei în încercarea sa de a menține dolarul valută de rezervă internațională.