



Trumponomics 2.0 - O regresso do “America First”

Impactos Económicos e nos Mercados Financeiros da Eleição de Donald Trump

O resultado da 60ª (sexagésima) eleição presidencial ditou a vitória de Donald Trump como o próximo presidente dos EUA, ao assegurar a maioria dos votos do colégio eleitoral, contra a candidata Democrata Kamala Harris, tornando-se assim o segundo presidente norte-americano da história a ser eleito para um segundo mandato não-consecutivo desde Grover Cleveland em 1892. Para além disso, o Partido Republicano garantiu ainda a maioria dos assentos quer na câmara baixa do Congresso, a Casa dos Representantes, quer na câmara alta, o Senado.

O regresso do controlo republicano do Congresso e da Casa Branca pela primeira vez desde 2017-2018 abre a porta a potenciais mudanças políticas que terão impacto nas projeções económicas no decurso dos próximos meses.

Em retrospectiva, em 2016 a economia norte-americana, embora evidenciasse algum abrandamento, encontrava-se a crescer acima do potencial, situando-se a taxa de desemprego em níveis semelhante aos atuais, ou seja relativamente baixos, e a inflação em tendência de moderação para valores inferiores ao objetivo da Fed. Após a eleição de Donald Trump em 2016, o crescimento real dos EUA acelerou, de 1,8% em 2016 para 3,0% em 2018, enquanto a inflação passou de 1,0% para 2,1%. Para a aceleração a atividade contribuiu o crescimento mais forte do consumo e do investimento privado.

Crescimento Real do PIB e Inflação entre 2014-2018



Fonte: BEA

Atualmente, o crescimento económico dos EUA, embora também evidencie algum abrandamento, é relativamente elevado, superior ao potencial, a taxa de desemprego situa-se em patamares reduzidos e a inflação demonstra alguma moderação.

Principais Políticas e Impactos Económicos

Política de Impostos e Despesas: É esperada uma extensão no próximo ano da Lei de Reduções de Impostos e Emprego de 2017 (TCJA - Tax Cuts and Jobs Act - que foi a maior redução de impostos em 30 anos, e que decretou uma taxa única às empresas de 21%). Contudo, não é só uma extensão que foi proposta, é também uma nova diminuição da referida taxa, desta feita para 15%, o que colocaria a mesma num dos níveis mais baixos entre os parceiros da OCDE, apenas à frente da Suíça e da Irlanda, consubstanciando-se num enorme ganho de competitividade por parte das empresas norte-americanas. Estava programado que a Lei expirasse em 2025. Para além disso, alguns cortes adicionais de impostos parecem prováveis, embora o momento, a dimensão e as especificidades sejam altamente incertos.

Existe uma enorme incerteza sobre o que será promulgado ao longo dos próximos dois anos sob a Administração do Presidente eleito e deste Congresso. A extensão do TCJA afigura-se bastante provável e as reduções fiscais adicionais parecem possíveis, embora a dimensão, o calendário e as especificidades ainda não tenham sido determinados. Pelo menos direcionalmente, a mudança de política neste sentido seria consistente com mais estímulos fiscais e um crescimento económico e inflação mais rápidos.

A extensão do TCJA e novos cortes de impostos provavelmente levarão à revisão em alta das projeções para o crescimento real do PIB e para a inflação em 2026 e 2027 por parte dos analistas nos próximos meses.

Política Comercial: O presidente eleito propôs uma tarifa generalizada de 10% sobre os parceiros comerciais dos EUA, sendo cobrada uma tarifa de 60% sobre os produtos da China, taxas que poderão ser implementadas logo após o dia da tomada de posse, ...

... a 20 de janeiro. Ao contrário do ponto anterior, estas tarifas poderão por si só representar um choque estagflacionista modesto em 2025, ou seja, a taxa de inflação subjacente no próximo ano mais elevada e o PIB real dos EUA mais reduzido. É claro que o Presidente eleito pode decidir não impor tarifas tão elevadas, e pode não o fazer no imediato. As tarifas compensariam o impulso ao crescimento económico resultante das reduções fiscais, mas aumentariam ainda mais o impulso inflacionista resultante das reduções fiscais.

Assim, embora os analistas possam cortar as previsões de crescimento económico para os próximos anos devido ao aumento das tarifas, as reduções fiscais poderão servir como um fator atenuante. Finalmente, as tarifas aumentam as receitas federais, sugerindo que podem ajudar a limitar o alargamento do défice resultante da extensão e expansão do TCJA.

Para além disso, se também forem aprovadas tarifas mais elevadas, isso potencia ainda mais as previsões de inflação no curto prazo, embora prejudique as perspetivas de crescimento económico.

Política para as Migrações: O presidente eleito prometeu proteger as fronteiras do país e deportar os imigrantes não-documentados, os quais o Pew Research Center estima que totalizavam 11 milhões de indivíduos ainda em 2022 (a força de trabalho norte-americana cresceu a uma taxa média anual de 1,6% em 2022-2023, o crescimento mais forte da taxa em mais de 20 anos).

Donald Trump deverá tomar medidas executivas quase imediatas em matéria de imigração, reduzindo ainda mais o ritmo dos fluxos de entrada para níveis semelhantes aos de 2017-18. Como tal, a redução do ritmo de crescimento da oferta de trabalho começará logo a partir do início de 2025, juntando-se àquela que já era sentida devido às ordens executivas do atual presidente Biden, assinadas ao longo dos últimos meses. O efeito poderá ser ampliado no caso de deportações, em particular se forem em massa. Embora no capítulo da migração exista também muito incerteza, as decisões a este nível poderão ser uma das ações políticas mais imediatas da nova administração.

Desregulamentação: Ao contrário da migração, neste capítulo não se antevê um impacto tão imediato. A incerteza é particularmente elevada neste capítulo uma vez que na campanha não foram apresentados muitos detalhes sobre as intenções de Trump nesta área (por exemplo, sobre a supervisão reduzida ou os requisitos de capital de Basileia III para o sector financeiro). A

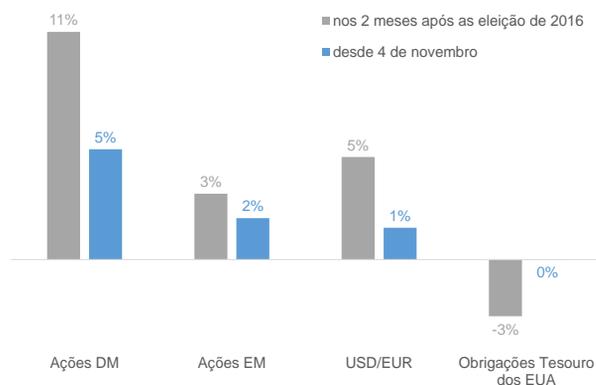
medida mais difundida prendeu-se com o setor energético, embora neste caso exista ceticismo em relação a quaisquer efeitos importantes a curto prazo, isto porque a permissão para iniciar perfurações em terrenos federais não tem constituído um impedimento ao crescimento da produção nos últimos anos.

Foram disponibilizados, ainda assim, detalhes que passam por propostas que se prendem com uma forte redução da carga regulatória sobre a economia, incluindo (i) alívio das restrições à emissão de gases de efeito de estufa, (ii) eliminação de barreiras à exploração de petróleo e de gás natural, (iii) alívio ou fim da imposição de restrições ESG, (iv) redução das restrições regulatórias à atividade dos sectores financeiro e dos criptoativos e (v) reforma da Administração Federal, com a eliminação de várias agências e na perspetiva de um maior alinhamento com os objetivos do Governo (teme-se alguma pressão no sentido de uma perda de independência da Reserve Federal).

Impacto nos Mercados Financeiros

Após a última eleição de Donald Tramp, em 2016, nos 2 meses seguintes, os melhores desempenhos foram registados nos mercado acionista de países desenvolvidos, tendo o dólar face ao euro também evidenciado uma evolução positiva. Em contraposição, os mercados obrigacionistas registaram um comportamento negativo.

Desempenhos de Mercado Financeiros



Fonte: Caixa Gestão de Ativos
Nota: dados até 8 de novembro; Os desempenhos de mercados acionistas são em euros; para efeito da análise dos desempenhos foi considerada como referência os valores de mercado do final do dia antes das eleições.

Atualmente, os mercados de **ações**, principalmente dos EUA, estão a reagir em alta, com o principal o índice de referência norte-americano a registar um novo máximo. ...

... As políticas de Trump de cortar impostos às empresas, flexibilizar políticas fiscais e regulatórias poderão beneficiar os mesmos. Em contraposição, geografias mais dependentes da procura externa, como a Área Euro e a China poderão ser penalizadas pela incerteza gerada pela postura de maior confronto da nova administração americana. No entanto, após os meses que se seguiram à eleições de Donald Trump em 2016, a valorização da classe não se cingiu apenas ao mercado dos EUA, mas foi transversal na maioria das regiões.

Em contraposição, alguns [mercados obrigacionista](#), em especial de títulos do tesouro dos EUA, registaram perdas, dado a exeditiva de que as políticas do novo governo venham a condicionar o processo desinflationista em curso e, assim, reduzir a flexibilidade da Fed para proceder a cortes das taxas diretoras, e que os níveis já elevados de endividamento nos EUA possam aumentar acima do esperado. No caso do mercado obrigacionista europeu, poderá continuar a ser suportado pela perspectiva que o BCE mantenha inalterada a tendência de corte das taxas diretoras, ou inclusivamente a reforce, perante a relativa fragilidade da economia europeia, a qual poderá ser negativamente influenciada por alguma medidas defendidas por Donald Trump.

Ao nível [cambial](#), o dólar também se encontra a apreciar face às principais moedas globais, em especial face ao euro, suportado pelo potencial imposição de tarifas e pela possível impacto na política monetária da Fed. Esta tendência poderá manter-se ao longo dos próximos meses, na medida em que o efeito das tarifas na procura externa da Área Euro e da postura norte-americana em muitos temas geoestratégicos poderá penalizar o sentimento dos empresários e consumidores europeus, e, por conseguinte, a economia europeia.

Para além da Direção de Estratégia, contribuiu para a elaboração deste documento, para a revisão do mesmo, a Direção de Supervisão e Compliance.

Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.

Sede Social: Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa

Capital Social € 9.300.000 - NIPC 502 454 563

www.caixagestaodeativos.pt

Esta informação é realizada com um objetivo informativo. Não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato ou investimento que possa ser realizado. Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.

A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (empresa do Grupo Caixa Geral de Depósitos) e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A., por perdas ou danos causados pelo seu uso.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura.

A presente informação não dispensa, de modo algum, a consulta das Informações Fundamentais destinadas aos Investidores e dos Prospetos dos Fundos, disponíveis nos locais e meios de comercialização e nos sites www.caixagestaodeativos.pt e www.cmvm.pt.

Salvo autorização expressa da Caixa Gestão de Ativos, não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Gestão de Ativos, não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.



Caixa. Para todos e para cada um.



Caixa Gestão de Ativos