



As Eleições Intercalares Norte-Americanas de 2026: Um Barómetro Global

Por: Prof. Doutora Daniela Melo | Investigadora de Ciência Política e professora de Ciências Sociais na Universidade de Boston

Numa economia global profundamente interligada, as eleições federais na superpotência mundial são um acontecimento geopolítico. O peso específico das intercalares de 2026 só se compreende plenamente no contexto de uma transição estrutural do sistema internacional. As eleições intercalares de 2026 são um referendo ao segundo mandato Trump, um teste ao modelo económico "America First", e um barómetro da capacidade dos Estados Unidos para continuar a exercer uma liderança global assente na credibilidade e na previsibilidade. O veredicto das urnas a 3 de Novembro não resolverá nenhuma destas questões de forma definitiva, mas definirá o terreno em que serão disputadas até 2028.

Quando os americanos vão às urnas, o seu voto ressoa por todo o mundo. Numa economia global profundamente interligada, as eleições federais na superpotência mundial são um acontecimento geopolítico.

Quer se trate do comércio e das finanças globais, da ascensão da inteligência artificial, da ordem (ou desordem) do sistema internacional – incluindo a probabilidade de mais conflitos – a nova composição do poder legislativo americano resultará em reajustamentos a nível global.

Um Congresso no qual o Partido Republicano já não controle uma ou ambas as câmaras introduzirá uma verdadeira dinâmica de política de oposição nos EUA. Esperam-se desafios às políticas internas e externas do Presidente Trump; um aperto e pressão sobre o executivo através do controlo do orçamento; e, muito provavelmente, numerosas investigações a membros do poder executivo.

No entanto, não se deve exagerar o impacto das eleições de Novembro na economia global a curto prazo. O poder executivo mantém uma margem de manobra substancial em áreas políticas fundamentais para os mercados, incluindo a política externa, as tarifas e a imigração para os Estados Unidos.

A médio prazo, porém, os resultados das eleições intercalares devem ser vistos pelos mercados, pelos aliados e pelos adversários dos Estados Unidos como um barómetro das eleições presidenciais de 2028, assim como da resiliência do movimento MAGA e das suas tentativas de redesenhar o equilíbrio de poder no sistema internacional.

O que se prevê nestas eleições?

Em Novembro, o eleitorado americano decidirá a

composição do Congresso. Os resultados moldarão os dois anos restantes de Trump no poder. Trump tem uma grande probabilidade de se tornar um presidente lame duck, ou seja, um presidente cuja influência se desvanece após as eleições. Um presidente Trump que veja a sua agenda doméstica restringida por um Congresso democrata poderá virar-se com mais afinco para a política externa, onde tem mais margem de manobra independente.

O Presidente Trump enfrenta índices de aprovação historicamente baixos. Alguns indicadores situam a taxa de aprovação do presidente em apenas 32%, e a média dos principais inquéritos não ultrapassa os 40%, um nível que, historicamente, está associado a uma forte vantagem para o partido da oposição. Na mais recente sondagem da Reuters/Ipsos (5 de Outubro), 65% dos inquiridos respondeu desaprovar da gestão de Trump.

Analisando as médias dos principais inquéritos nacionais, o Silver Bulletin do conhecido especialista em sondagens Nate Silver, revela que nas áreas onde Trump mais beneficiava de apoio eleitoral no início do segundo mandato – a imigração, o comércio, a economia, e a inflação – a taxa de aprovação do eleitorado sofreu quebras profundas. Respectivamente, o presidente perdeu quase 13 pontos na imigração, 28 pontos no comércio, 33 pontos na economia e 49 pontos na inflação. Estas descidas drásticas na popularidade de Trump manifestam-se na falta de entusiasmo do eleitorado de direita nas eleições intercalares, e alternativamente, na forte mobilização dos eleitorados democrata e independente contra a gestão da administração nestas áreas.

Finalmente, ao contrário do que sucedia nos primeiros anos da sua presidência, a base republicana começa a mostrar fissuras – não no apoio ao presidente, que se ...

... mantém muito forte entre os republicanos MAGA, mas nas avaliações das suas políticas concretas, em particular a política tarifária (ver Reuters/Ipsos Outubro de 2026).

A Economia ao Centro nestas Intercalares

A questão que domina esta campanha não é a inflação num sentido técnico (a taxa de variação dos preços), mas sim o seu efeito acumulado sobre o poder de compra das famílias.

Segundo o inquérito Reuters/Ipsos de 30 de Agosto de 2026, 47% dos eleitores registados identifica a subida no custo de vida como o factor mais determinante no seu voto, um valor que subiu 8 pontos percentuais desde janeiro.

Um dos elementos mais reveladores das sondagens é a forma como os eleitores estabelecem uma ligação directa entre a política externa americana – nomeadamente a decisão de intervir contra o Irão ao lado de Israel – e a subida do custo de vida. Este tipo de ligação à política externa na mente do eleitorado americano raramente é tão explícita.

Nenhum conflito ilustra melhor esta fusão do que a guerra no Irão. Embora apenas uma pequena minoria dos eleitores a identifiquem como o seu principal tema eleitoral, o conflito moldou profundamente as ansiedades económicas que dominam a campanha.

A política tarifária tem impacto semelhante. A Chicago Council Survey revela que 81% dos americanos afirma que as tarifas foram prejudiciais para o custo de vida, incluindo, note-se, 62% dos eleitores republicanos.

Cenários

A 3 de Novembro, os americanos votam na totalidade dos 435 lugares da Câmara dos Representantes e em 34 dos 100 lugares do Senado. Os indicadores actuais favorecem uma vitória democrata na Câmara, mantendo os republicanos o controlo do Senado, embora o desfecho permaneça incerto e as sondagens mais recentes mostrarem os democratas em subida nas probabilidades de ganhar o Senado.

Se os republicanos mantiverem ambas as câmaras, a administração Trump terá margem para continuar sem obstáculos legislativos significativos a sua agenda em matéria de tarifas, política de imigração e orientação no conflito com o Irão, e talvez na Venezuela e em Cuba.

Se os democratas conquistarem a Câmara dos Representantes – o cenário mais provável segundo os

indicadores actuais – assistiremos à activação do poder de supervisão legislativa: comissões de investigação com poder de intimação, audiências públicas sobre as políticas da Administração, e pressão orçamental sobre agências como a ICE e a Customs and Border Control (Controlo de Fronteiras).

É essencial perceber que neste cenário, o presidente precisaria dos democratas para cumprir tarefas legislativas essenciais, como manter o governo em funcionamento ou elevar o tecto da dívida federal que deverá ser atingido na primeira metade de 2027. Este ambiente de gridlock, em geral, reduz a probabilidade de grandes mudanças legislativas ou fiscais. Do ponto de vista das empresas, menor probabilidade de grandes alterações legislativas traduz-se em menor incerteza regulatória.

Se os democratas conquistarem também o Senado – o cenário menos provável, mas longe de impossível – o impacto seria de outra ordem. O Senado aprova nomeações executivas e tratados internacionais, o que permitiria bloquear a designação de altos funcionários de política externa e travar acordos comerciais, um pilar central da agenda da Administração. Para as relações económicas internacionais, incluindo as transatlânticas, este seria o cenário de maior consequência.

Implicações Para os Mercados Financeiros

Segundo a avaliação de risco da Morgan Stanley Global Investment Office, embora as eleições intercalares constituam um evento político relevante, os resultados não devem ser a principal influência nas decisões de investimento. Pelo contrário, segundo a análise, os principais determinantes do desempenho dos mercados a seguir às eleições serão o ciclo económico, as pressões inflacionárias, e o ciclo de investimento em inteligência artificial.

Dito isto, dois sectores merecem atenção redobrada no período pré e pós-eleitoral. O sector tecnológico poderá enfrentar maior escrutínio sobre questões de concorrência, privacidade de dados e inteligência artificial caso os democratas assumam maior controlo no Congresso. Mesmo sem nova legislação, audiências parlamentares e cobertura mediática podem afectar o sentimento do público.

O sector energético, por seu lado, poderá ver reforçado o debate sobre preços, fiscalidade e política de combustíveis fósseis, especialmente enquanto os custos energéticos domésticos permanecem um tema centra ...

...

A Dimensão Geopolítica

É necessário perceber a visão de mundo que orienta a política externa da administração Trump para entendermos a dimensão geopolítica que está em jogo nas intercalares. Com a publicação da Estratégia Nacional de Segurança de 2025, a administração americana apresentou uma abordagem à sua política externa que assentava numa mudança radical da relação dos EUA com o resto do mundo. Trump afastou-se dos pilares do sistema internacional pós-Segunda Guerra Mundial, incluindo das instituições internacionais e das alianças que estabilizaram a hegemonia americana nas últimas décadas.

Alternativamente, esta administração apresentou uma visão do poder global baseada na ideia das esferas de influência, descritas tanto como áreas geográficas quanto núcleos civilizacionais. Dito de outra forma, Trump vê os EUA como potência ordenadora do hemisfério (e civilização) ocidental, aceitando implicitamente a primazia russa na Eurásia e a ascendência chinesa na Ásia.

Esta visão implica uma redefinição do sistema de alianças: os aliados europeus, em vez de parceiros num sistema multilateral baseado em regras, tornam-se dependentes da boa vontade de Washington no interior de uma esfera de influência americana.

Os sinais concretos desta reorientação estão visíveis: a visita de Xi Jinping a Washington a 23-25 de Setembro de 2026, recebido com distinção incomum, e o convite a Vladimir Putin para a cimeira do G20 em Miami a 14-15 de Dezembro são indicadores de que Trump prefere relacionar-se com Moscovo e Pequim como pares que lideram as suas esferas de influência geográficas e civilizacionais.

Para os parceiros europeus, e para Portugal em particular, as implicações são concretas: o resultado eleitoral molda a posição norte-americana nas negociações comerciais transatlânticas, o seu grau de apoio às instituições multilaterais, a orientação na gestão do conflito no Médio Oriente – com impacto directo nos mercados energéticos – e a credibilidade dos compromissos de defesa colectiva no quadro da NATO.

Voltando aos cenários possíveis para estas eleições, podemos concluir que:

Se os republicanos mantiverem ambas as câmaras do Congresso, Trump terá a máxima liberdade de acção para a sua agenda transformativa do sistema

internacional. A administração continuará a projectar ambivalência em respeito à NATO e à defesa de Taiwan; continuará a expansão das ambições regionais relativas à Venezuela e a Cuba; e finalmente, o uso das tarifas como arma de pressão e subordinação dos aliados.

Se os democratas vencerem apenas a Câmara dos Representantes, aplicarão formas de pressão no poder executivo através da supervisão pública da política externa. Controlo da Câmara permitiria aos democratas fazer oposição e dificultar a agenda presidencial, mas importa salientar que não a travaria.

Se os democratas controlarem o Congresso, a sua capacidade para exercer contenção geopolítica aumenta substancialmente. O Senado tem poderes que permitem o escrutínio de tratados, bloqueios de nomeações, e poderes sobre o orçamento. Ficaria também aberta a possibilidade de uma nova tentativa de impeachment de Trump. Este cenário seria o mais complicado para o Presidente, mas ainda assim, dificultaria mas não travaria a sua capacidade de continuar a envolver os Estados Unidos em conflitos. Por exemplo, mesmo que o Congresso aprovasse as chamadas war powers resolutions, Trump retém o poder de veto sobre as mesmas.

A dimensão mais imediata para Portugal e para os seus aliados europeus é a da segurança colectiva. Um Congresso com controlo democrata – em particular um Senado democrata – disporia de ferramentas concretas de contenção: o poder de bloquear nomeações de altos funcionários com perfil hostil à NATO, de travar acordos que impliquem concessões territoriais à Rússia na Ucrânia, e de escrutinar publicamente a orientação da administração face aos aliados.

Pelo contrário, um Congresso republicano unificado deixaria margem para que a administração continuasse a sinalizar ambivalência quanto ao Artigo 5.º, o que tem efeito dissuasivo sobre a coesão da Aliança.

A Europa já respondeu a esta incerteza. Vários estados aceleraram os seus programas de rearmamento, e a União Europeia tem desenvolvido mecanismos de defesa autónoma que seriam impensáveis há cinco anos. O resultado das intercalares influenciará a velocidade e a profundidade desta transformação. Uma mudança de controlo no Congresso americano funcionaria como sinal de continuidade do suporte transatlântico; a sua ausência acelerará a autonomia estratégica europeia.

A dimensão tarifária não é separável da geopolítica. A guerra comercial com o Canadá, com tarifas

...

... norte-americanas de 50% sobre exportações canadianas e retaliação proporcional de Ottawa, ilustra como a lógica "America First" trata aliados históricos como adversários económicos.

Para a União Europeia e para Portugal, o padrão é semelhante. Um Congresso com maioria democrata criaria pressão para reequilibrar esta política, nomeadamente através do controlo orçamental e de investigações parlamentares, mas as tarifas são exercidas por autoridade executiva e não requerem legislação, o que limita o alcance do Congresso mesmo em cenário de gridlock.

O peso específico das intercalares de 2026 só se compreende plenamente no contexto de uma transição estrutural do sistema internacional. O modelo de superpotência que definiu a hegemonia americana no pós-Guerra está a ser substituído por uma ordem mais difusa, em que a UE reforça a sua autonomia estratégica, a Índia emerge como actor global independente, o Japão rearmou-se e a Turquia consolida influência regional.

Um resultado eleitoral que sinalize contenção do executivo Trump será lido por capitais europeias, asiáticas e latino-americanas como evidência de que o sistema de pesos e contrapesos americano ainda funciona. O cenário inverso acelerará a busca por alternativas institucionais ao enquadramento liderado por Washington.

Em síntese, as eleições intercalares de 2026 são, um referendo ao segundo mandato Trump, um teste ao modelo económico "America First," e um barómetro da capacidade dos Estados Unidos para continuar a exercer uma liderança global assente na credibilidade e na previsibilidade. O veredicto das urnas a 3 de Novembro não resolverá nenhuma destas questões de forma definitiva, mas definirá, com clareza, o terreno em que serão disputadas até 2028.

As opiniões expressas são pessoais e vinculam apenas os autores

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

Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.

Sede Social: Av. Dom João II, 1 - 1998-038 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 dos Documentos Constitutivos dos Fundos disponíveis em www.cmvm.pt e www.caixagestaodeativos.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