Eleições Intercalares EUA

Pontos-Chave

A composição do Congresso, tanto da Câmara dos Representantes como do Senado, condiciona a margem de atuação da Casa Branca, dado o seu papel na aprovação do orçamento, na utilização de receitas fiscais e na confirmação de nomeações para instituições como o Supremo Tribunal. Assim, embora as eleições intercalares não determinem diretamente a orientação das políticas da Administração norte-americana, funcionam como um importante barómetro da satisfação dos eleitores e podem alterar o equilíbrio de poder em Washington.

Não obstante, os padrões observados ao longo do tempo sugerem que o partido vencedor nas intercalares, por si só, não determina a evolução dos mercados financeiros. O impacto tende a fazer-se sentir sobretudo através da incerteza que antecede o ato eleitoral, geralmente associada a uma maior volatilidade. Uma vez conhecido o resultado e dissipado parte desse risco político, os mercados tendem a recuperar e a apresentar um desempenho marcadamente positivo nos 12 meses seguintes.

Para os investidores, os dados históricos demonstram que a composição política da Casa Branca e do Congresso, exclusivamente, não constitui uma base sólida para orientar decisões de investimento. Pelo contrário, permanecer investido ao longo dos diferentes ciclos políticos tem gerado resultados substancialmente superiores aos de estratégias condicionadas pelo partido no poder.

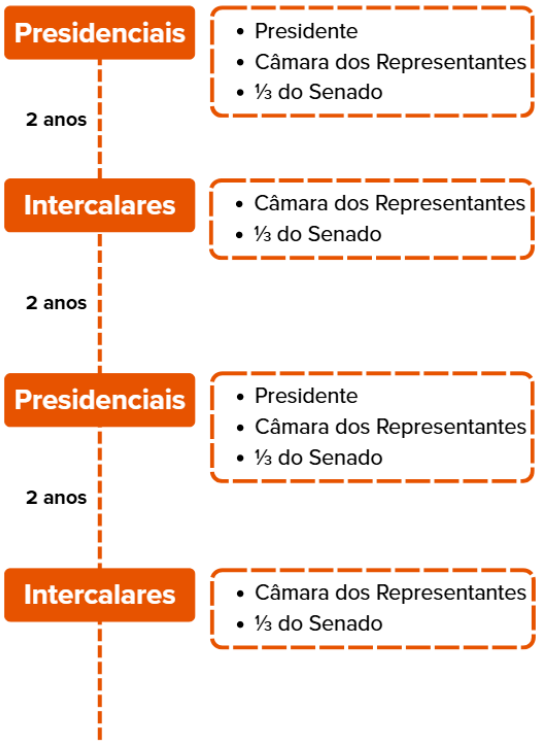
1. Sistema Eleitoral

O sistema eleitoral norte-americano distingue-se da maioria dos restantes sistemas democráticos por manter uma separação vincada entre os poderes legislativo e executivo sendo que, para esse fim, existem dois ciclos eleitorais distintos.

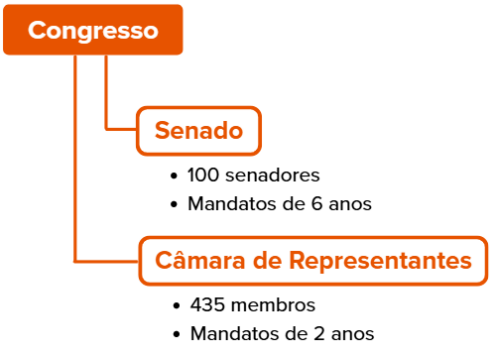
- **Eleições Presidenciais –** realizam-se a cada 4 anos e destinam-se principalmente à eleição do Presidente. Adicionalmente, e por uma questão de correspondência com o término de parte dos mandatos do Congresso, os eleitores nomeiam também alguns destes representantes.
- **Eleições Intercalares (*Midterms*)** – realizam-se de 4 em 4 anos, a meio do mandato presidencial, e o seu intuito é renovar a composição do Congresso.

Estas votações ocorrem sempre na terça-feira seguinte à primeira segunda-feira de novembro.

Associado a ambos os ciclos eleitorais, entre março e novembro, realizam-se eleições primárias em vários estados, destinadas a determinar os candidatos que representarão cada partido nas diversas eleições de novembro, tanto a nível federal como estatal e local.



2. Congresso

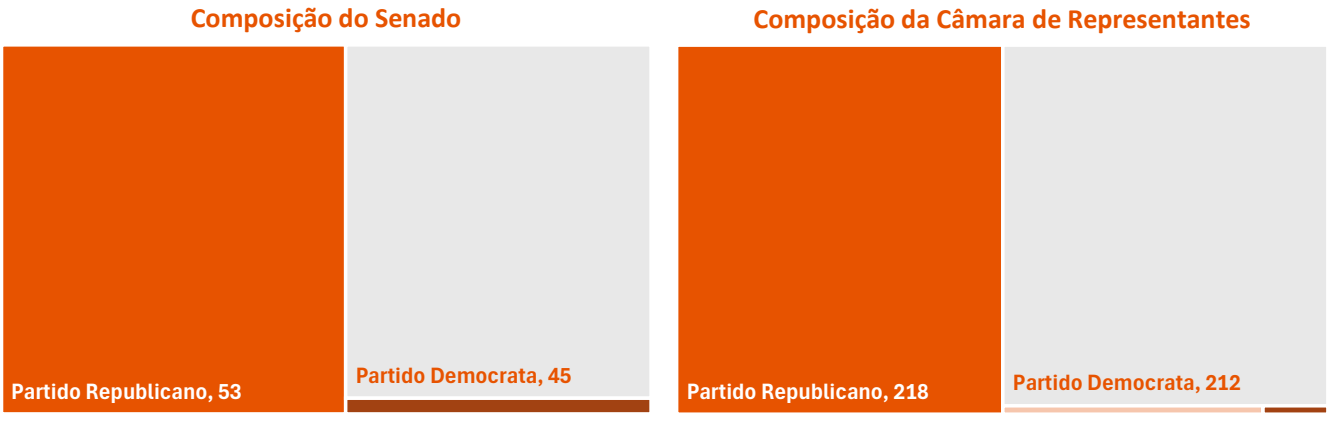


Nos EUA, o Congresso desempenha um papel central no processo legislativo, sendo responsável pela elaboração e aprovação de leis, fiscalização do poder executivo e pela definição de matérias fundamentais como o orçamento federal, a política fiscal e a alocação de despesa pública. Neste sentido, a capacidade de atuação da Administração norte-americana depende fortemente da aprovação das suas políticas no Congresso, pelo que a composição e orientação da Câmara de Representantes e do Senado pode facilitar ou limitar a implementação da agenda governativa. Consequentemente, os resultados das eleições intercalares são frequentemente interpretados como uma métrica de avaliação do desempenho e popularidade do governo, uma vez que um reforço da representação do seu respetivo partido no Congresso tende a aumentar a probabilidade de aprovação das medidas propostas pela Administração.

Relativamente à constituição da Câmara de Representantes, o número de lugares atribuídos a cada estado depende da sua densidade populacional e, portanto, o mapeamento das zonas eleitorais pode ter um impacto significativo nos resultados eleitorais. Por norma, os limites destas circunscrições são revistos a cada 10 anos, após a realização dos censos. Ainda assim, o ciclo eleitoral de 2026 tem sido marcado por tentativas por parte de alguns decisores políticos de alterar os mapas eleitorais, visando aumentar a representação do seu partido no Congresso. No que respeita as suas competências, este órgão destaca-se pela sua relevância na discussão e aprovação de matérias fiscais e orçamentais, sendo responsável pela elaboração de propostas relacionadas com impostos e receitas públicas.

Em contrapartida, o Senado detém competências exclusivas na confirmação de nomeações presidenciais (incluindo membros da Administração, embaixadores, juízes federais e eventuais juízes do Supremo Tribunal) e na ratificação de tratados internacionais. Em termos de representação estatal, as nomeações para este órgão são mais equitativas, podendo cada estado eleger 2 Senadores.

Apesar das funções distintas destes órgãos, qualquer projeto de lei apresentado no Congresso necessita de aprovação de ambas as câmaras antes de ser enviado para o Presidente, que dispõe do poder de veto.

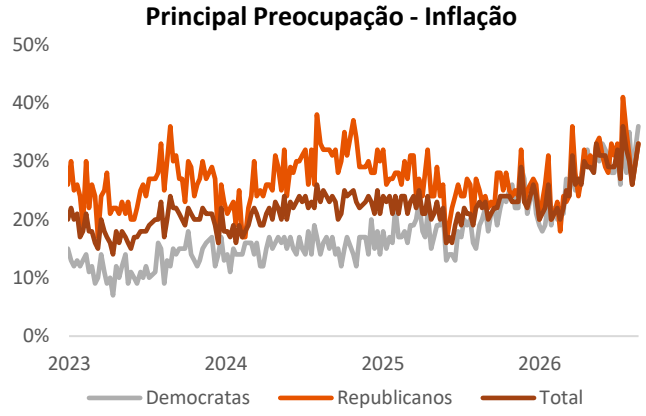


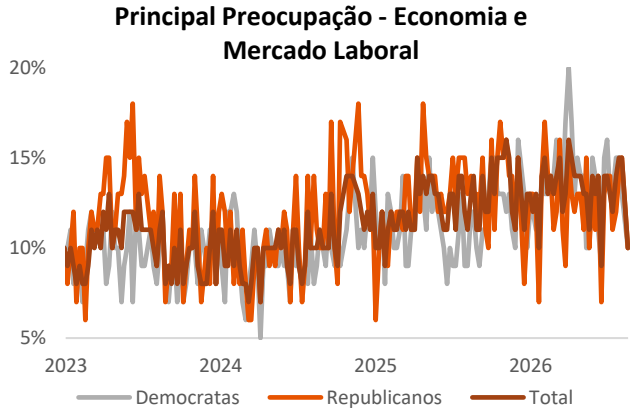
Atual composição dos órgãos do Congresso

3. Contexto Atual

As próximas eleições intercalares realizam-se dia 3 de novembro e além de redefinirem a totalidade da Câmara de Representantes irão também eleger 35 novas posições para o Senado. A par da atual conjuntura, a decisão dos eleitores recairá essencialmente sobre os seguintes tópicos:

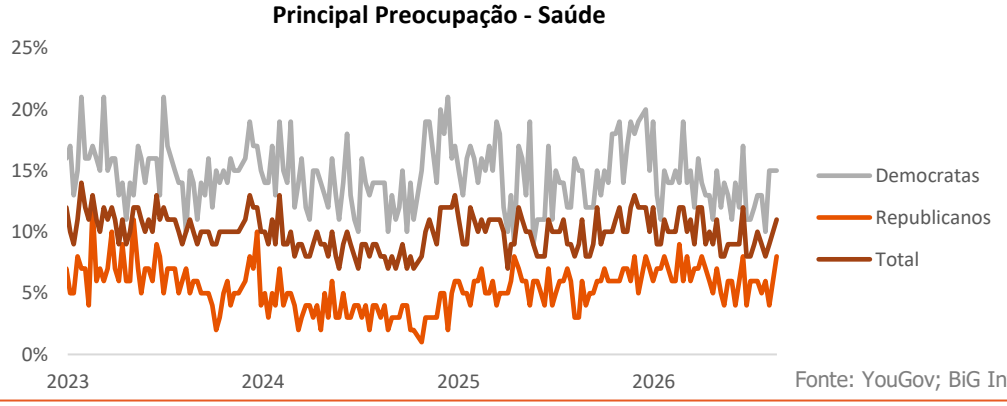
- **Avaliação da situação económica:** apesar da incerteza gerada pelo conflito no Médio Oriente, a economia norte-americana continuou a evidenciar sinais de resiliência com os dados dos PMIs a apontarem para uma expansão da atividade económica e o mercado laboral a registar um desempenho mais robusto do que o antecipado. Neste contexto, o mercado acionista tem verificado uma performance francamente positiva, com os níveis de apetite ao risco a manterem-se elevados apesar da maior volatilidade. Ainda assim, a perceção dos consumidores relativamente ao seu poder de compra tem vindo a deteriorar-se significativamente, como resultado de uma maior persistência de riscos inflacionistas.
- **Política Comercial:** a imposição de tarifas sobre vários produtos tem também impulsionado o crescimento dos preços suportados pelos produtores e, em último caso, consumidores norte-americanos. Em particular, devido à proximidade entre os EUA e o Canadá, as tensões comerciais verificadas têm impactado mais significativamente as regiões transfronteiriças (como é o caso do Maine, Michigan e Alaska) onde a elevada integração e dependência mútua torna as economias mais vulneráveis às tarifas.





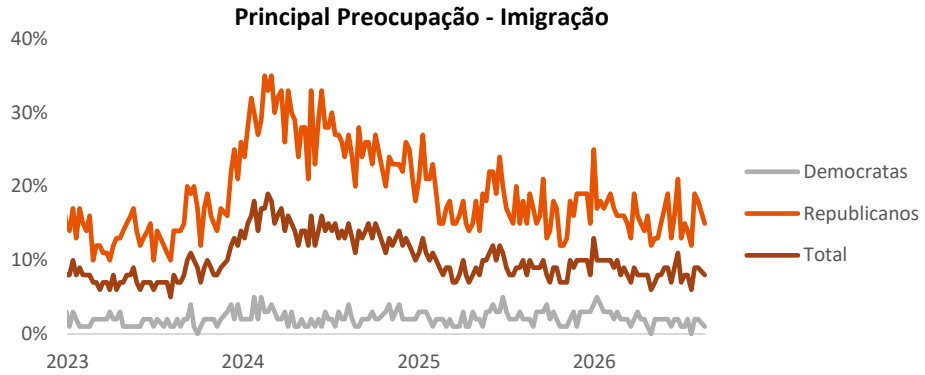
Fonte: YouGov; BiG Intel.

- **Saúde:** à semelhança de outras eleições, o acesso a cuidados de saúde e o apoio monetário associado é um dos focos centrais do debate político nos EUA. O elevado custo dos cuidados médicos e dos medicamentos, bem como a dependência de milhões de norte-americanos de programas públicos como o Medicare e o Medicaid, tornam esta temática particularmente relevante para uma parte significativa do eleitorado. Neste contexto, propostas relacionadas com a expansão ou restrição da cobertura de saúde, o controlo dos custos e a sustentabilidade dos programas públicos tendem a assumir particular relevância nas escolhas dos eleitores.



Fonte: YouGov; BiG Intel.

- **Política de Imigração:** durante o último ciclo eleitoral, a defesa de uma política migratória mais restritiva constituiu um dos principais pilares da campanha de Donald Trump, contribuindo para um reforço da sua popularidade junto de algum eleitorado. No entanto, algumas das medidas implementadas têm gerado um forte descontentamento, inclusive dentro do seu ciclo de apoiantes. Além da severidade e extensão das intervenções do ICE, a Administração Trump tem também avançado com políticas que permitem aos produtores agrícolas contratar trabalhadores estrangeiros a custos mais baixos, gerando descontentamento entre os eleitores que esperavam uma política centrada na redução da entrada de estrangeiros, e não no enfraquecimento do seu poder negocial.



Fonte: YouGov; BiG Intel.

- **Inteligência Artificial:** apesar da crescente adoção de ferramentas de IA e do consenso quanto à sua relevância estratégica para a competitividade dos EUA, a rápida expansão deste segmento tem suscitado dúvidas quanto à sua sustentabilidade, nomeadamente, no que respeita a construção de infraestruturas. A proliferação de centros de dados implica elevados custos económicos e uma forte pressão sobre o consumo energético e impacto ambiental. Estes efeitos são já visíveis em localidades próximas de centros de dados onde o crescimento dos preços da energia desde 2020 ronda os 267%, contrastando com o aumento médio de 30% observado nas outras regiões do país.

O que distingue o Partido Republicano e o Partido Democrata?

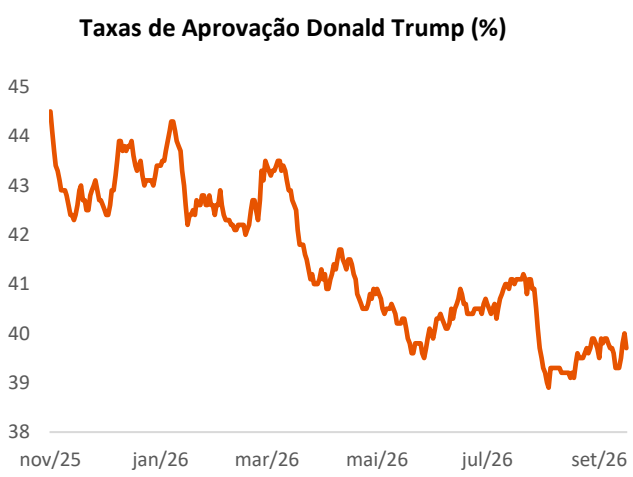
De forma geral, o Partido Republicano tende a adotar posições mais conservadoras. Em termos sociais, tem focado a sua atenção no controlo da imigração e num reforço da segurança fronteiriça. Por sua vez, no que respeita a economia, os republicanos defendem uma abordagem mais orientada para o mercado, apoiando medidas como a redução da carga regulatória e fiscal de forma a promover a atividade empresarial. Neste contexto, o partido tende a recolher maior apoio junto de eleitores que valorizam uma intervenção mais limitada do Estado, a segurança e a preservação de valores tradicionais.

Por outro lado, o Partido Democrata caracteriza-se por uma maior ênfase em questões sociais. As suas propostas tendem a favorecer um papel mais ativo do Estado na promoção de um maior acesso a cuidados de saúde, educação e ainda uma maior abrangência dos programas de proteção social. Paralelamente, o partido tem atribuído uma crescente importância a movimentos de inclusão de minorias, defesa dos direitos civis e políticas de combate às alterações climáticas, ganhando um maior apoio entre eleitores mais progressistas em termos sociais e ambientais.

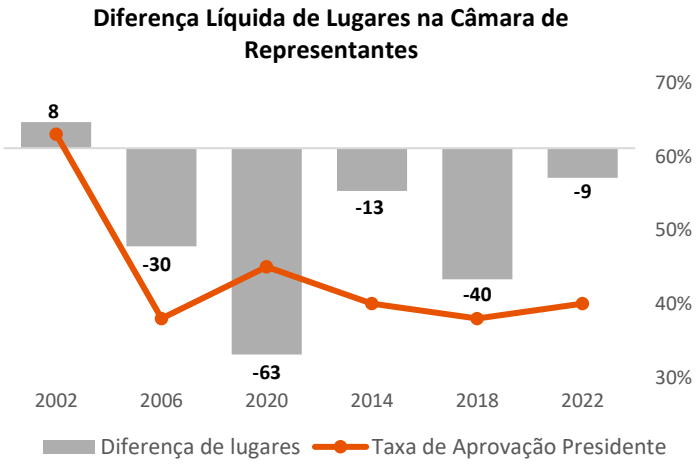
4. Alguns Números

O ciclo eleitoral que culmina na votação de 3 de novembro irá eleger os 435 lugares da Câmara de Representantes, pelo que a liderança atual deste órgão poderá ser totalmente revertida com os resultados das eleições. Contrariamente, no que respeita a composição do Senado, apenas 35 dos lugares serão disputados, sendo que desses, 22 são atualmente detidos por republicanos. Deste modo, e uma vez que os democratas apenas precisam de um ganho líquido de 4 lugares para obter a maioria do Senado, é relevante olhar para algumas estatísticas e evidências empíricas observadas noutras eleições intercalares.

Os resultados das várias eleições desde 1922 sugerem que, em média, o partido à frente da Casa Branca perde cerca de 30 lugares na Câmara de Representantes e 4 lugares no Senado. Assim, e considerando a evolução menos favorável das taxas de aprovação de Donald Trump, o precedente histórico não favorece um fortalecimento da maioria republicana, sugerindo antes um risco acrescido de perda de representação no Congresso.

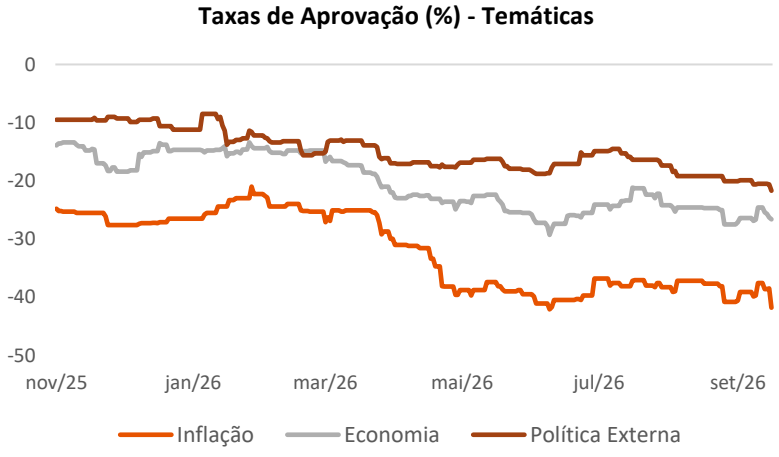


Fonte: Bloomberg; BiG Intel.



Fonte: BlackRock; BiG Intel.

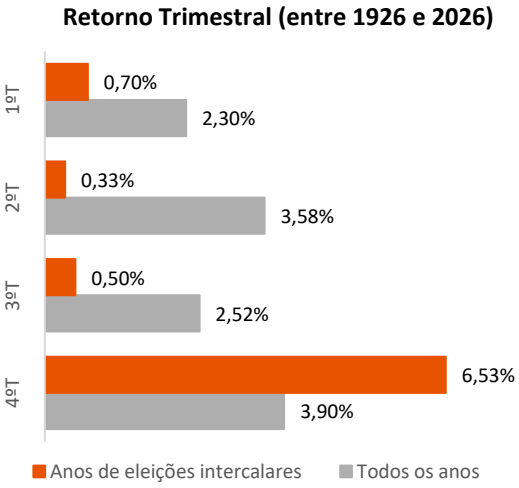
Adicionalmente, o crescente descontentamento dos eleitores face a alguns dos últimos indicadores económicos constitui também um risco para a popularidade do partido republicano. Nomeadamente, análises de eleições anteriores sugerem que a existência de pressões inflacionistas inesperadas podem reduzir a percentagem de votos obtidos pelo partido incumbente em cerca de 1,1 pontos percentuais.



Fonte: Bloomberg; BiG Intel.

5. Impacto nos Mercados Financeiros

Quando se analisam as eleições norte-americanas, é tentador estabelecer uma ligação direta entre a vitória de um determinado partido e a evolução dos mercados financeiros. Ainda assim, as tendências históricas sugerem que enquanto os anos de eleições intercalares estão associados a períodos de maior volatilidade, o desempenho positivo observado nos meses seguintes à eleição deve-se sobretudo à redução da incerteza política e não ao partido que obteve melhores resultados.



Fonte: BlackRock; BiG Intel.

Desde 1970, o mercado registou um retorno anual médio de 12,4%, o que contrasta com um retorno médio de 7,5% em anos de eleições intercalares.

Desde 1970, o mercado acionista apresentou um desempenho na ordem dos 14,1%, 6 meses após o ato eleitoral.

Desde 1970, nos 6 meses após as eleições, o mercado registou retornos médios de 10,4% quando o partido no poder perdeu o controlo simultâneo da Presidência e do Congresso, e de 16,1% nos restantes cenários.

Desde 1930, o S&P 500 apresentou um retorno cumulativo médio de 3% no mês anterior à eleição e um retorno de 13% nos 12 meses seguintes.

Os vários estudos apontam para retornos de mercado mais contidos nos meses que antecedem as eleições intercalares, seguidos, em média, por um desempenho acima do normal nos 12 meses subsequentes. A explicação mais plausível para esta evolução prende-se com a maior clareza em matérias de política fiscal, despesa pública e de determinados enquadramentos regulatórios após o ato eleitoral. Ainda assim, o desfecho das eleições, por si só, tende a ser limitado uma vez que algumas das políticas que mais diretamente podem influenciar os mercados, como a política comercial e a política externa, permanecem sob o controlo da Casa Branca. Deste modo, as eleições intercalares parecem influenciar sobretudo o grau de incerteza política, mais do que determinar a evolução dos mercados.

Crescimento de um investimento de 100 mil dólares desde 1953:

- Sempre investido: 246 milhões de dólares
- Investido apenas durante Presidências Democratas: 6,3 milhões dólares
- Investido apenas durante Presidências Republicanas: 3,9 milhões de dólares

DISCLAIMER

O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários. Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. Este documento é puramente de caráter informativo e visa apenas acrescentar valor nas decisões de investimento dos receptores desta informação.