

Nota Breve 24/01/2025

EUA · Primeiros dias da segunda presidência de Trump

Os primeiros dias da segunda presidência de Trump

A tomada de posse de Donald Trump como 47.º presidente dos EUA marca uma mudança significativa na política e na definição de políticas dos EUA nos últimos quatro anos. Nas primeiras horas no cargo, Trump mostrou a sua determinação em impor uma agenda ambiciosa, centrada em “tornar a América grande outra vez”, e fez pouca referência a medidas de política externa. Tudo indica que o seu mandato será marcado por políticas protecionistas, tanto em termos de imigração como de comércio, com uma relação mais próxima com as tecnológicas e uma agenda externa que poderá obrigar a repensar a atual ordem mundial. Em suma, durante o seu mandato será necessário fazer um esforço claro para distinguir entre a retórica de Trump e o que ele pode efetivamente pôr em prática (retórica vs. prática).

As primeiras ordens executivas assinadas pelo Presidente centraram-se em dois eixos: imigração e energia. No primeiro eixo, cumprindo as suas promessas eleitorais de reforçar a proteção das fronteiras e travar a imigração ilegal, e no segundo, centrado nas energias fósseis, revertendo as medidas para a transição energética.

Não foram assinadas quaisquer medidas em matéria de política comercial, embora no discurso de tomada de posse o Presidente tenha confirmado que os direitos aduaneiros serão uma parte fundamental do novo mandato e, no final do dia, a partir da Casa Branca, tenha sugerido a aplicação de tarifas de 25% sobre as importações canadianas e mexicanas já a partir do dia 1 de fevereiro. **Poucas referências foram feitas à política externa,** com a tónica a ser colocada na política interna nesta fase inicial. Assim, **a incerteza permanece elevada** no que respeita à política comercial, externa e fiscal, uma vez que o plano de taxas de imposto da nova administração também não foi anunciado ou clarificado.

Para além das mensagens, destaca-se a retórica do “excecionalismo americano” utilizada nos discursos. A par disso, destaca-se a retórica de que os EUA estão a ser invadidos na fronteira (o que não é confirmado pelos números, com uma queda nos fluxos de entrada nos últimos seis meses) e a reafirmação da sua posição de deixar de apoiar as iniciativas de combate às alterações climáticas.

Ordens executivas assinadas no primeiro dia

▶ Imigração:

- **Declaração de emergência nacional na fronteira,** o que implica o envio da Guarda Nacional para a fronteira, a proibição de entradas ilegais e o início das deportações. O envio das forças armadas será mais complexo, uma vez que exige a intervenção do Pentágono.
- **Restabelecimento do sistema “Permanecer no México”,** que exige que as pessoas que aguardam aprovação de asilo o façam a partir do México, em vez de o fazerem a partir de solo americano.
- **Designação dos cartéis de droga como organizações terroristas**
- **O fim do direito à cidadania por nascimento,** um direito constitucionalmente protegido (que concede a cidadania a qualquer pessoa nascida em solo americano, independentemente da origem e do estatuto legal dos pais) e que já está a enfrentar resistências no sistema judicial.

- Encerramento da aplicação móvel CBP One, através da qual os imigrantes sem documentos podiam solicitar marcações para pedidos de entrada. As marcações já concedidas foram imediatamente canceladas.
- ▶ **Energia:**
 - **Declaração de uma emergência energética nacional**, como parte de um conjunto de medidas a favor das energias fósseis. Isto permitirá à Administração avançar com licenças para novas infraestruturas e projetos de petróleo e gás.
 - **Revogação da proibição de perfuração de petróleo *off-shore*.**
 - **Abandono dos Acordos de Paris sobre o clima** (já o tinha feito durante a sua primeira presidência).
 - **Revogação do mandato para os automóveis elétricos**, que estipulava que dois terços de todos os automóveis vendidos nos EUA deveriam ser elétricos até 2030.
- ▶ **Política externa:**
 - **Saída dos EUA da OMS**, que deverá estar concluída dentro de 12 meses. Os EUA são o maior contribuinte financeiro para a organização (fornecendo um quinto do orçamento).
 - Mudar o nome do Golfo do México (só se aplicará aos mapas e referências federais dos EUA; o resto do mundo não é obrigado a segui-lo). Referiu também que tenciona recuperar o Canal do Panamá e, nos dias que antecederam a tomada de posse, comprar a Gronelândia à Dinamarca.
 - Não foi feita qualquer referência à China, à Ucrânia, à Europa ou ao Médio Oriente.
- ▶ **Eficiência da administração pública:**
 - **Criou, por ordem executiva, a Agência para a Eficiência Governamental (DOGE)**. Será dirigida por Elon Musk com a missão de reduzir a despesa pública e a burocracia.
 - Ordenou o fim do teletrabalho para os funcionários federais e, além disso, **reclassificou-os como contratações políticas e não públicas**, o que facilita os despedimentos (abrindo assim caminho para os cortes que provavelmente serão anunciados pelo DOGE).
 - Também travou a contratação de novos funcionários federais. Para contextualizar, de todos os novos empregos criados em 2024, apenas 2% eram empregos no Governo federal (em comparação com 20% para todos os novos empregos no sector público, que inclui os governos federal, estatal e local).
- ▶ **Investimento:**
 - **Anúncio de apoio ao projeto *Stargate***, um esforço privado da OpenAI, Oracle e SoftBank estimado em 500.000 milhões de dólares de investimento em centros de infraestruturas de inteligência artificial. De acordo com Trump, o projeto criará 100.000 postos de trabalho e o apoio da Casa Branca consistirá na concessão de licenças, no apoio à atração de capital e no fornecimento de energia para o desenvolvimento do projeto, procurando “ganhar” na competição da IA contra “rivais” como a China.
 - Na mesma linha, Trump revogou uma ordem executiva de Biden que procurava monitorizar e regular os riscos da IA.

▶ **Outros/sociais:**

- Perdoou todos os acusados dos assaltos ao Capitólio de 6 de janeiro de 2020 (cerca de 1.500 pessoas). Isto faz parte de uma estratégia para reforçar a narrativa de que não perdeu as eleições de 2020, um argumento que repetiu em discursos mais informais no dia da tomada de posse.
- Prorrogação da autorização da Tiktok para operar nos EUA por 75 dias, enquanto procura um comprador nos EUA que possa adquirir 50% da empresa.
- Eliminação das “orientações ideológicas de género” no Governo e nas comunicações federais introduzidas durante o mandato de Biden. Também pôs fim aos programas de inclusão racial e de género no Governo federal.

Impacto sobre a economia dos EUA

► Contexto:

- A economia dos EUA está a mostrar um dinamismo e uma resiliência notáveis, num contexto de inflação e de taxas de juro elevadas. Em 2024, a economia cresceu cerca de 2,8%, impulsionada pela robustez do consumo privado e do mercado de trabalho (com taxas de desemprego próximas da taxa natural de 4%) e por uma recuperação do investimento. A inflação avançou em direção ao objetivo de 2% da Reserva Federal, embora mais lentamente do que o previsto e mostrando alguma resistência nas pressões subjacentes.
- O cenário fiscal que Trump encontra na sua segunda presidência é muito diferente, e mais deteriorado, do que aquele que encontrou na sua primeira tomada de posse. Em concreto, no início de 2017, o défice orçamental era de 2,9% do PIB, face aos atuais 6,6%, com um saldo primário negativo de apenas 1,6% nessa altura e de 3,6% atualmente. Além disso, as taxas de juro em 2025 (com a *yield* do *treasury* a 10 anos de cerca de 4,60% e uma taxa real de 2%) são quase duas vezes mais elevadas do que no início do seu primeiro mandato: 2,40% e 0,70%, respetivamente. Isto implica que qualquer expansão orçamental conduzirá a uma maior deterioração das perspetivas orçamentais e que, na realidade, a margem para qualquer expansão é mais limitada.

► Energia:

- Acreditamos que a margem para aumentar a produção de petróleo a curto prazo é muito limitada, apesar da declaração de emergência energética. Durante o mandato de Biden, a produção atingiu níveis máximos (13 milhões de barris por dia, o maior produtor mundial) e o potencial para melhorar a eficiência da extração é relativamente limitado. Assim, a capacidade de reduzir o preço do petróleo bruto e da gasolina por extensão (que é a motivação para esta política energética) é bastante limitada.
- O objetivo de reduzir as políticas de transição energética limitou-se, por agora, aos mandatos para os carros elétricos. Não houve qualquer menção à eliminação de outros subsídios e investimentos do IRA, que já criou empregos e investimentos em muitos Estados, a maioria dos quais Republicanos. Além disso, novas alterações ao IRA exigirão a aprovação do Congresso.

► Imigração:

- Para além da questão dos direitos humanos, é difícil, e dispendioso, deportar milhões de migrantes (no entanto, poderia tentar dar um golpe efetuando rusgas específicas em certos Estados).
- Por sector, a construção e a agricultura seriam os mais afetados por uma restrição à mão de obra irregular (por exemplo, de acordo com dados do Ministério do Trabalho, 40% dos trabalhadores

agrícolas têm um estatuto de migração irregular). Em maior escala, uma política migratória restritiva teria um impacto negativo na atividade e poderia gerar uma pressão ascendente sobre a inflação (através de aumentos salariais).

► **Investimento:**

- O apoio explícito a projetos como o *Stargate* assinala a intenção da nova Administração em promover projetos de infraestruturas tecnológicas, e uma agenda desreguladora pode estimular o crescimento do investimento no resto da economia.

► **Reação dos mercados financeiros:**

- O facto de Trump não ter tomado medidas protecionistas na sua tomada de posse foi recebido com alívio pelos investidores, em particular na Europa. Nas ações, vários índices europeus atingiram máximos históricos na sessão de quinta-feira (históricos no caso do DAX alemão e o Stoxx Europe 600). Quanto aos índices norte-americanos, o S&P500 também registou máximos históricos, impulsionado pelo bom desempenho de algumas empresas tecnológicas após o anúncio da mobilização de investimento público em IA no projeto *Stargate*.
- Na dívida soberana, o movimento foi contido, com as *yields* do *Treasury* e do *Bund* a 10 anos praticamente inalteradas no fecho da sessão de quinta-feira, em comparação com segunda-feira. Após os dados positivos do IPC dos EUA, a ausência de notícias sobre medidas protecionistas por parte de Trump fez com que o foco se deslocasse inteiramente para as reuniões da Fed e do BCE da próxima semana.
- Nas moedas, um dos ativos mais sensíveis à vitória de Trump, o dólar depreciou face aos seus principais pares desde a tomada de posse, com o índice DXY a perder -1%. Em relação ao euro, o dólar manteve-se praticamente estável após a tomada de posse, a ser negociado em torno de 1,04, embora depois de atingir níveis de 1,02 na semana anterior, isso represente uma depreciação de mais de 1,5%.
- Por último, no mercado das matérias-primas, os preços do petróleo bruto caíram desde segunda-feira (-2% para o índice de referência West Texas Intermediate dos EUA), uma vez que as ameaças de tarifas sobre a China representam um risco potencial para a procura agregada e as tarifas sobre o México e o Canadá podem afetar o abastecimento das refinarias dos EUA.
- Não excluimos um aumento da volatilidade nos mercados, uma vez que a incerteza ainda rodeia as restantes medidas a anunciar pela nova Administração. As medidas de volatilidade dos principais mercados dos EUA encontram-se abaixo da sua média histórica e, em alguns casos, como no mercado de dívida corporativa *high yield* ou no mercado cambial, perto de mínimos dos últimos três anos. Também a volatilidade do S&P500 ou dos *Treasuries* está abaixo da sua média histórica.

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.