

Eleições americanas numa nova fase

O empolgante ano eleitoral que enfrentámos em 2024, em que mais de metade da população mundial foi chamada às urnas, encerrará com as eleições presidenciais americanas de 5 de novembro, em que, além do Presidente, um terço do Senado e toda a Câmara dos Representantes serão renovados. As diferentes combinações de resultados que irão moldar os *checks and balances* entre os poderes legislativo e executivo do governo da maior potência económica mundial são particularmente relevantes nesta ocasião. Tanto pelos desafios que se colocam no contexto económico e geopolítico como pelos perfis e programas antagónicos dos candidatos, o que aumenta a incerteza quanto aos principais traços da política económica e externa para os próximos quatro anos. Estamos cientes de que é provável que a corrida seja decidida num punhado de condados de *swing states*, com o conseqüente risco de contestações, recontagens e atrasos no resultado final.

O ponto de partida é uma economia americana que, depois de ter ultrapassado a fase inflacionista pós-COVID e a resposta enérgica da política monetária que se seguiu, está a perder fôlego, uma vez que as poupanças acumuladas durante a pandemia se evaporaram e os efeitos do aperto monetário começam a fazer-se sentir no mercado de trabalho. Com desequilíbrios macroeconómicos que continuam a ser notórios, quer do lado monetário (inflação), apesar dos progressos registados nos últimos 12 meses, quer, sobretudo, do lado orçamental, com um défice público estrutural próximo dos 6% do PIB e uma dívida pública que poderá encerrar esta década acima dos 130% do PIB. Refletindo os efeitos dos programas de despesa pública e de investimento aprovados desde a pandemia e a manutenção das receitas fiscais em níveis muito baixos para um país desenvolvido (30% do PIB). A necessidade de um programa de consolidação orçamental a médio prazo colide com as intenções dos dois candidatos que, quer do lado das despesas sociais e da transição energética e das infra-estruturas (Kamala Harris), quer do lado da redução de impostos (Donald Trump), não parecem dispostos a romper com a atual inércia orçamental. Assim, a primeira conclusão é que a política fiscal continuará a manter um tom claramente expansionista, independentemente do vencedor, o que aumentará as já elevadas necessidades de financiamento do Tesouro, o que poderá pressionar em alta as taxas de juro globais e dificultar o processo de normalização da política monetária.

Do lado da oferta, as diferenças são mais substanciais. O reforço do controlo da imigração em caso de vitória do candidato republicano poderá travar o forte aumento da

população ativa verificado nos últimos dois anos (+2,4% ou 4 milhões de pessoas), 40% dos quais são trabalhadores estrangeiros, o que permitiu colmatar o enorme fosso entre a oferta e a procura de mão de obra que existia em março de 2022 (duas vagas por desempregado). Entretanto, na frente comercial, Trump vai aumentar as barreiras comerciais independentemente de os países afetados serem aliados (tarifa universal de 10%) ou não (mínimo de 60% para produtos fabricados na China), havendo a dúvida se o USMCA (United States-Mexico-Canada-Agreement) poderá ser afetado, especialmente no caso dos automóveis produzidos no México com capital chinês. No caso de Harris, as políticas do lado da oferta significarão a continuidade do que se tem visto nos últimos anos: nenhuma alteração apreciável nas tarifas, um compromisso com as energias limpas, o reforço das políticas de concorrência e a procura de uma redução controlada dos riscos. Tudo isto é normal numa campanha, mas se pusermos todas as promessas em cima da mesa, o movimento das curvas da oferta e da procura levar-nos-ia a um ponto de equilíbrio com mais inflação, mas não com muito mais crescimento. Certamente que a realidade será diferente e os *bond-vigilants* também poderão fazer o seu trabalho, mas, no mínimo, devemos esperar mais alguma instabilidade nos mercados financeiros a curto prazo. Com um cenário de risco em que uma varredura republicana (vitória de Trump e controlo republicano em ambas as casas) poderia levar a uma economia mais fechada, mais desequilibrada e com menor crescimento potencial, enquanto se aguardam os efeitos da produtividade da IA.

Na esfera geopolítica, as múltiplas frentes de guerra abertas, as mudanças estruturais no processo de globalização, a procura generalizada de autonomia estratégica e a própria política de defesa podem ser afetadas pelos resultados eleitorais. Tendo em conta que não haverá diferenças significativas entre os candidatos nas suas relações com a China (e provavelmente não muitas na sua posição sobre o conflito do Médio Oriente), é nas suas relações com a Europa, quer na gestão do conflito entre a Rússia e a Ucrânia, quer no papel que os EUA desempenharão na NATO no futuro, que os resultados eleitorais não serão indiferentes. Em suma, como Adam Tooze nos recordou recentemente, numa altura em que a velha política económica americana ainda não morreu, os próximos quatro anos vão moldar o perfil da nova, o que torna o resultado destas eleições ainda mais importante.

José Ramón Díez
outubro, 2024