

O FACTOR TRUMP

□ Um dos principais factores de mercado dos últimos meses tem sido o Presidente Donald Trump, desde que foi eleito e que tomou posse (8.Nov.2016 e 20.Jan.2017), mas com consequências opostas durante todo este período. Se no início, a surpresa da sua eleição e as medidas defendidas na sua campanha eleitoral levaram os investidores a refugiarem-se no dólar e a procurar activos de maior risco, a falta das aguardadas políticas de saúde (remoção do *Obamacare* e introdução de novas regras de acesso à saúde) e fiscais (mais benéficas para as famílias e empresas comparativamente às anteriores e baseadas, sobretudo, na descida de impostos) que anunciavam uma expressiva recuperação económica está a gerar incerteza e a fazer adiar uma actuação mais pró-activa dos investidores norte-americanos (com contágio para outros espaços económicos) e a criar volatilidade nos mercados. Além disso, questões políticas adicionais (intromissão e conflito com o FBI) estão presentemente a fragilizar a posição política do Presidente, com potenciais reflexos ao nível da prossecução da agenda económica do executivo ao nível do Congresso. E agora o “Trump da esperança económica” está a ceder lugar ao “Trump do receio”, com reflexos negativos nos mercados financeiros.

De facto, a actual turbulência política, que passa por questões importantes como a demissão do Director do FBI James Comey e a provável obstrução à justiça, é potencialmente ofensiva e justificadora de uma acção de “*impeachment*”. É grave porque toda esta questão tem implicações com a Rússia, país que ainda é visto pela opinião pública norte-americana, e não só, como país não amigo. A questão passa por saber que relações existiram entre a campanha do candidato Trump e a Rússia. Para já e no curto prazo esta questão está a ser encarada pelos mercados como factor importante de incerteza e gerador de volatilidade.

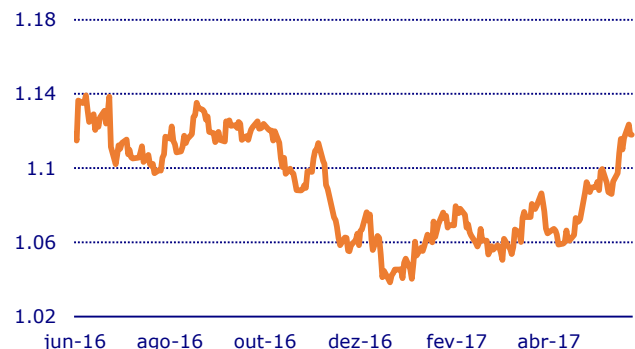
Tudo isto está a erodir politicamente o Presidente que, mais fragilizado como nunca durante o ainda curto período de vida da sua Administração, tem ainda uma agenda económica a cumprir e a fazer passar no Congresso. Com efeito, embora os Republicanos tenham a maioria, nem todos têm aprovado as políticas defendidas por Trump (veja-se o revés ocorrido aquando da remoção do *Obamacare*). O atraso na apresentação do importante plano de reforma fiscal, assim como a agenda de lançamento de infraestruturas, estão igualmente a criar desconforto ao nível dos agentes políticos e económicos. A importante redução de impostos prevista e o relançamento das obras públicas são vistos como essenciais para suportar um crescimento económico superior ao actual. Quanto aos efeitos imediatos nos mercados, o EUR/USD encontra-se em níveis de Novembro de 2016, perto de 1.12 tendo, nos últimos dias, subido cerca de 4% (depreciação do dólar contra o euro). Recorde-se que no início do ano o EUR/USD era transaccionado no patamar dos 1.05. Mas a tendência de subida mais acentuada do EUR/USD não se explica só pelo chamado “factor Trump”. Enquanto, os EUA hesitam num crescimento e dinâmica de actividade ainda mais expressivo (embora o mercado de trabalho esteja muito perto de uma situação de pleno emprego), a Europa mostra sinais de relançamento económico, havendo um ambiente bastante favorável a envolver a maioria dos motores da Zona Euro. Tem sido evidente a revisão em alta do crescimento em 2017 e 2018 feito pela maioria das organizações internacionais. Entretanto, a maioria dos desequilíbrios financeiros existentes nos países mais “frágeis” do euro têm vindo a ser resolvidos, de forma gradual. Foi igualmente importante a diminuição do risco político na Europa (sobretudo para o projecto europeu e para o euro) a eleição de Emmanuel Macron para a presidência francesa, derrotando a problemática candidatura de Marine Le Pen.

Ao nível das *yields* entre a dívida dos dois lados do Atlântico, o diferencial tem vindo a estreitar a favor do euro. A *yield* do *Bund* a 10 anos encontra-se nos 0.375%, que compara com a *yield* do *Treasury* em 2.25%. No início do ano, as *yields* destes dois activos encontravam-se em 0.20% e 2.50%, respectivamente. Já ao nível dos índices bolsistas americanos, encontram-se presentemente a efectuar movimentos de correcção, depois do registo de máximos recorde nas últimas semanas. Acredita-se que esse movimento não está de todo esgotado. Aguarda-se agora uma ideia mais clara acerca da continuidade, ou não, da turbulência política em Washington e seus desenvolvimentos, com efeito na gestão do risco por parte dos investidores.

Agostinho Leal Alves

Acentuou-se a tendência de subida do EUR/USD

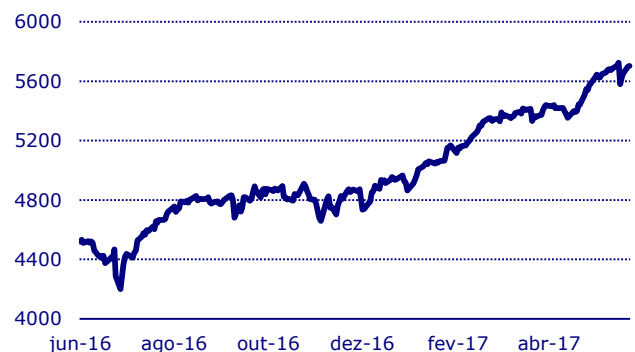
(x dólares por euro)



Fonte: Reuters

Nasdaq corrigiu após o registo de valores recorde

(pontos)



Fonte: Reuters