



The Weekly Globe

Midterms nos EUA:
do desgaste político de Trump
à precificação dos ativos



29/Out/26



Tempo de leitura: 6 min



The Weekly Globe

**Thomas Wu**

Estrategista-chefe de Investimentos
Itaú Unibanco S.A.

**Niraj Patel**

Chief Equity Strategist
Banco Itaú International

**Victor Camacho**

Estrategista
Itaú Unibanco S.A.

Resumo

As *Midterms*, eleições legislativas realizadas no meio do mandato presidencial nos EUA, devem ocorrer no momento de maior desgaste político do presidente Donald Trump. As projeções apontam risco relevante de perda da maioria republicana na Câmara, enquanto a disputa pelo Senado permanece mais aberta.

Neste artigo, indicamos como uma mudança no controle do Congresso poderia elevar as restrições à agenda doméstica de Trump e aumentar a importância relativa da política externa dos EUA. Além disso, demonstramos como o histórico pós-eleição costuma ser favorável para os mercados, mas como o conflito no Oriente Médio adiciona uma fonte relevante de incerteza à frente.

A expressão *six-year itch* (algo como “crise dos seis anos”, em tradução livre) descreve o desgaste que costuma atingir presidentes americanos no sexto ano no poder, quando a sucessão se aproxima. É verdade que o atual presidente, Donald Trump, está apenas no segundo ano do seu mandato atual, mas já são seis anos de exercício da Presidência quando somamos o seu primeiro mandato. E como a Constituição americana impede uma terceira eleição do mesmo mandatário, seu horizonte político se limita a dois anos, levando parlamentares, doadores e potenciais sucessores a considerar um futuro com outra liderança na Casa Branca.

A interrupção de quatro anos entre os dois governos dificulta a aplicação automática de padrões observados em presidências contínuas. A vitória de 2024 renovou o capital político de Trump, mas não alterou o limite constitucional de mandatos. A questão é quanto esse recomeço compensa as forças que normalmente enfraquecem um presidente na segunda metade do seu ciclo político.

Sinais de desgaste e continuidade política

Os dados atuais apontam para uma erosão relevante do apoio de Trump. Segundo o *Pew Research Center*, a aprovação do atual presidente entre os eleitores que votaram nele em 2024 recuou de 95% no início do segundo mandato para 67%, queda de 28 pontos percentuais. O apoio ainda é majoritário nesse grupo, mas a perda alcança parte da coalizão que o reconduziu à Casa Branca.

Ao mesmo tempo, isso não equivale necessariamente a uma rejeição da agenda *Maga* (“Faça a América Grande Novamente”, na sigla em inglês, espécie de mote das campanhas presidenciais de Trump). JD Vance, o atual vice-presidente e um grande associado à continuidade do movimento, por exemplo, segue à frente nas pesquisas para a indicação republicana em 2028.

Os indicadores medem públicos e perguntas diferentes, mas são compatíveis com uma troca de liderança sem mudança proporcional de orientação política.

O desgaste do apoio a Trump aparece em diferentes frentes. Controvérsias sobre conflitos de interesse alimentam questionamentos sobre a relação entre funções públicas e atividades privadas.

Em inteligência artificial e imigração, há uma tensão semelhante: os objetivos preservam apoio, mas seus custos e métodos enfrentam resistência. A expansão da IA é associada a crescimento e competitividade, mas também a riscos para empregos, segurança e energia.

Na imigração, o controle da fronteira e as deportações mantêm apoio, enquanto operações do ICE (“Serviço de Imigração e Fiscalização Aduaneira” dos EUA, na sigla em inglês) são contestadas pelos métodos empregados.

A guerra com o Irã acrescenta ainda uma dimensão econômica mais direta. O prolongamento do conflito e a incerteza sobre seu desfecho mantêm o tema no centro da agenda internacional, enquanto a alta dos combustíveis leva seus efeitos ao orçamento das famílias. Em um ambiente no qual a capacidade de arcar com o custo de vida ocupa posição central entre as preocupações dos eleitores, a política externa também passa a ser julgada por seus custos domésticos.

Esse quadro ajuda a explicar as dificuldades republicanas apontadas pelas projeções para as *Midterms*, as eleições que ocorrem sempre próximos do meio do mandato presidencial e que renovam integralmente a Câmara dos Representantes e uma parte do Senado. Em levantamento divulgado pela *American Political Science Association*, as doze previsões reunidas para a Câmara indicam vitória democrata. Já a perda do Senado por parte dos republicanos também é possível, embora as projeções estejam mais divididas. O Itaú BBA, inclusive, divulgou [um relatório recentemente sobre as chances de cada partido nas Midterms](#).

Três configurações para o Congresso

Para os investidores, o resultado importa menos como evento isolado do que por seus efeitos sobre a capacidade do governo de avançar sua agenda, aprovar medidas fiscais e enfrentar a fiscalização do Congresso.

A tabela abaixo resume as principais implicações dos três cenários possíveis:

Cenário	Agenda legislativa e fiscal	Fiscalização e nomeações	Poderes do Executivo	Resultado político geral
Republicanos mantêm as duas Casas	Maior espaço para avançar a agenda; controle sobre impostos, gastos e orçamento	Menor pressão investigativa; maior facilidade para nomeações	Ampla autonomia em comércio, imigração e política externa, com maior respaldo do Congresso	Governo unificado, com maior capacidade para avançar a agenda de Trump
Democratas na Câmara / Republicanos no Senado	Maior paralisia e necessidade de negociação em temas fiscais	Câmara amplia investigações; Senado preserva espaço para nomeações	Autonomia preservada, mas com menor respaldo do Congresso	Governo dividido, com maior fiscalização e necessidade de negociação
Democratas controlam as duas Casas	Agenda republicana mais limitada; maior poder democrata sobre orçamento e gastos	Investigações mais amplas; Senado pode bloquear nomeações	Autonomia preservada, mas com maior fiscalização e pressão orçamentária	Congresso de oposição, com maior poder de restringir a agenda de Trump, mas limitado pelo veto presidencial

A diferença central entre os cenários é o grau de restrição doméstica.

O controle republicano preservaria espaço para a agenda de Trump. Uma vitória democrata na Câmara ampliaria a fiscalização e dificultaria iniciativas legislativas. E a conquista das duas Casas por parte dos democratas aprofundaria essas limitações, embora o veto e os poderes do Executivo permanecessem relevantes.

O aumento das restrições domésticas, porém, poderia deslocar a atenção do governo para áreas nas quais o Executivo dispõe de maior autonomia, especialmente a política externa. O estudo "*Lame-Duck Foreign Policy*" ("Política externa de um pato-manco", em tradução livre), de Philip B. K. Potter, sustenta que a preocupação de um presidente com o seu próprio legado pode permanecer elevada no fim do mandato. E quando a margem de atuação interna diminui, presidentes tendem a intensificar a atividade diplomática, os acordos internacionais e, em alguns casos, o uso da força.

Aplicado ao cenário atual, esse mecanismo sugere que a perda da Câmara, sobretudo se acompanhada pela perda do Senado, poderia aumentar os incentivos para Trump concentrar esforços na agenda externa. Isso não determina a direção da política: no caso do Irã, a busca por um resultado duradouro pode favorecer tanto iniciativas diplomáticas quanto maior pressão militar. O ponto relevante é que um Congresso adverso eleva a importância relativa de uma área em que a Presidência conserva capacidade de iniciativa.

Mercados: padrão-histórico e risco de escalada

No que diz respeito aos impactos nos mercados, a experiência dos últimos 75 anos mostra um padrão favorável para as ações americanas após as eleições de meio de mandato.

Em um ano típico, o mercado sobe cerca de 6% entre o início do ano e 3 de novembro, e pouco menos de 7% nos seis meses seguintes. Em anos de *Midterms*, porém, o desempenho até a eleição é mais fraco, com retorno médio próximo de 1,6%. A composição desse número é importante: nas primeiras *Midterms* de um presidente, o retorno médio é de -3,5%; nas segundas, alcança 10,5%, próximo do avanço de aproximadamente 11,4% observado neste ano.

O comportamento posterior é mais consistente. Nos seis meses após as *Midterms*, as ações americanas entregaram retorno médio de 13,8%, com resultados semelhantes nas primeiras e segundas eleições de meio de mandato de cada presidente. Em todas as observações da amostra, o mercado subiu, com retornos entre 1,2% e 22,6%.

Média geral das eleições de meio de mandato		1,6%	13,8%		
Midterm do primeiro mandato	Presidente	YTD até Midterm (%)	6 meses pós-Midterm	Outros mercados:	Comentários:
1954	Eisenhower	30,0%	17,3%	As taxas de juros caíram.	Período pós-Guerra da Coreia, ciclo de corte de juros pelo Fed, melhor desempenho antes das eleições de meio de mandato.
1962	Kennedy	-17,3%	18,4%		Crise dos Mísseis em Cuba, pouco antes da eleição, em outubro
1966	Lyndon B. Johnson	-11,7%	16,2%	Federal Reserve aumenta as taxas de juros, fazendo com que elas atinjam patamares não vistos desde a década de 1920.	Escalada no Vietnã
1970	Nixon	-9,4%	22,6%	Federal Reserve adota política mais flexível em razão do mercado em baixa de 1969/1970, que provoca uma elevação das taxas de juros.	Incursão no Camboja (abril), suspensão da conversibilidade do ouro (1971)
1978	Carter	0,0%	5,5%	Crise do dólar e queda de dois dígitos no valor da moeda norte-americana	Revolução iraniana
1982	Reagan	12,0%	17,9%	Flexibilização pelo Fed leva a uma queda nas taxas de juros	Recessão Volcker, calote do México, Guerra das Malvinas
1990	Bush Sr	-13,4%	22,0%	Petróleo dobra de preço e taxas de juros sobem	Iraque invade o Kuwait, recessão e crise das instituições de poupança e empréstimo
1994	Clinton	0,0%	12,5%	O ciclo de aperto do Fed elevou as taxas de juros.	Falência de Orange County, crise do peso mexicano
2002	Bush Jr	-20,7%	1,2%	As taxas de juros caíram.	Estouro da bolha das pontocom, falências da Enron e da WorldCom. Guerra no Afeganistão (2001)
2010	Obama	5,3%	14,0%	As taxas de juros caíram.	QE2 do Federal Reserve, crise do euro/resgate da Grécia
2018	Trump	2,2%	6,4%	Aumentos de juros pelo Fed fazem as taxas de juros subirem	Guerra comercial entre EUA e China
2022	Biden	-20,2%	8,1%	Aumentos de juros pelo Fed e alta no preço do petróleo fazem as taxas de juros subirem	A Rússia invade a Ucrânia. ChatGPT é lançado (após as Midterms).
Média das Midterms de Primeiro Mandato		-3,6%	13,5%		

Midterm do segundo mandato	Presidente	YTD até Midterm (%)	6 meses pós-Midterm	Outros mercados:	Comentários:
1950	Truman	17,4%	15,7%	Alta das commodities	Guerra da Coreia tem início em 25 de junho de 1950; escalada entre outubro e novembro de 1950
1958	Eisenhower	29,0%	10,8%	Fed reduziu as taxas devido à recessão, mas as taxas começaram a subir durante o verão, à medida que a recessão chegava ao fim.	Período de saída da recessão ocorrida entre agosto de 1957 e abril de 1958
1974	Nixon/Ford	-23,1%	19,9%	O preço do petróleo quadruplica (embargo no Oriente Médio), a taxa de juros do Fed atinge o pico de 13% (julho)	Watergate, Nixon renuncia
1986	Reagan	17,5%	17,5%	Queda acentuada nos preços do petróleo e desinflação levam a taxas de juros mais baixas	Caso Irã-Contras e bombardeio da Líbia pelos EUA
1998	Clinton	13,9%	21,9%	Fed corta taxas e leva os juros para patamares mais baixos	Calote da Rússia, resgate do LTCM, ataques dos EUA ao Afeganistão e ao Sudão
2006	Bush Jr.	9,0%	9,2%	Taxas de juros sobem	Recessão Volcker, calote do México, Guerra das Malvinas
2014	Obama	9,8%	5,1%	Preço do petróleo cai (devido à meta de participação de mercado da OPEP)	Ataques aéreos dos EUA contra o Estado Islâmico no Iraque
Média das Midterms de Segundo Mandato		10,5%	14,3%		

Fonte: Itaú Solutions

O histórico sugere, portanto, um efeito favorável da redução de incerteza eleitoral, mas não elimina os riscos específicos do ciclo atual. Dentre eles, o principal é o conflito no Oriente Médio.

Mercados de previsão atribuem probabilidade superior a 50% de uma ruptura do cessar-fogo pouco depois das eleições. Desde o início do conflito, em fevereiro de 2026, o petróleo acumulou alta de cerca de 70%, incluindo avanço de 20% no último mês, enquanto derivados como diesel e combustível de aviação registraram movimentos ainda maiores. A retomada das hostilidades provavelmente elevaria a volatilidade em energia, ações e juros; a magnitude dependeria da trajetória e do desfecho do conflito, que permanecem inerentemente incertos.

A história oferece referências, mas não uma resposta mecânica a isso. Em conflitos como Coreia, Vietnã, Afeganistão e Iraque, além do embargo do petróleo dos anos 1970, a reação dos ativos dependeu da duração, do efeito sobre a energia, da inflação e da resposta de política econômica. Hoje, a questão é quanto do risco de escalada já está nos preços e quais prêmios seriam exigidos caso o cenário se materializasse.



Principais conclusões

- **Desgaste político:** Trump chega às *Midterms* com aprovação nos menores níveis de seu mandato. Temas como imigração, inteligência artificial e custo de vida pressionam o governo.
- **Congresso em disputa:** as projeções convergem para uma vitória democrata na Câmara, enquanto o Senado permanece mais incerto, oferecendo diferentes cenários para a capacidade de atuação do governo.
- **Mais restrição doméstica:** um Congresso dividido ou controlado pelos democratas ampliaria a fiscalização e limitaria a agenda legislativa, embora Trump preserve poder relevante em comércio, imigração e política externa.
- **Histórico favorável:** nos últimos 75 anos, o S&P 500 avançou, em média, **13,8% nos seis meses** após as *Midterms*, com retorno positivo em todas as observações da amostra.
- **Irã como principal risco:** uma eventual retomada das hostilidades poderia renovar a pressão sobre petróleo, inflação e juros, elevando a volatilidade dos ativos em um momento de transição política.

Confira também



Implicações para o mercado do **aumento dos yields** dos títulos franceses

[Acesse aqui](#)



Crescimento, governo e IA: as novas forças por trás da alta dos **yields** dos títulos americanos

[Acesse aqui](#)



A corrida pela **IA de fronteira:** o principal motor de **crescimento global** está ameaçado?

[Acesse aqui](#)



Este e muitos outros conteúdos **você encontra em um só lugar**

[Hub de Investimentos](#)

O que achou deste conteúdo?





Disclaimer

Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.