

Tutorial do CIO: Como os investidores devem reagir às eleições nos EUA?

Considerações sobre a estratégia de investimento

Autores: Christopher Swann, estrategista, UBS Switzerland AG; Thomas McLoughlin, chefe da área de renda fixa e títulos municipais, CIO Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Linda Mazziotta, CFA, estrategista, UBS Switzerland AG

- Nem sempre os mercados reagiram aos resultados das eleições nos EUA de acordo com as estimativas dos investidores esperavam. As ações de energia renovável caíram no ano após o democrata Joe Biden tomar as chaves da Casa Branca, e as principais ações da área de defesa ficaram para trás após a vitória do republicano Donald Trump em 2016.
- Escolher investimentos rentáveis ou lucrar com resultados do mercado com base nas eleições nos EUA não é nada fácil. No entanto, acreditamos que os investidores podem aprender lições valiosas com a história.
- Nesse folheto, explicamos como nós abordaríamos o processo eleitoral estadunidense e as armadilhas a serem evitadas.



Introdução

Imagine que você tem uma bola de cristal na qual você consegue prever a identidade do próximo Presidente dos Estados Unidos. Seria útil para selecionar investimentos rentáveis? A resposta é menos óbvia que você pode pensar.

Um exemplo recente mostra que, nos anos depois de que o democrata Joe Biden venceu a eleição presidencial em 2020, houve uma queda nas ações de energias renováveis e uma valorização das ações das empresas petrolíferas.

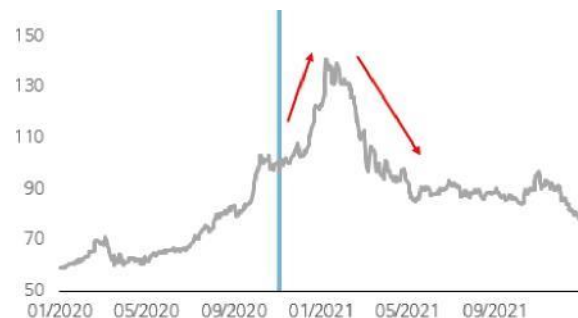
Da mesma forma, as ações do setor de defesa perderam sua parcela de mercado após a eleição de Donald Trump em 2016. No entanto, ambas as reações vão totalmente de encontro às estimativas dos investidores em razão do foco dos democratas na energia limpa e o entusiasmo dos republicanos com a mineração de petróleo e de gastos com a defesa.

Portanto, o que está acontecendo? Em primeiro lugar, é preciso entender que investir com base na política não é uma tarefa fácil. O processo eleitoral dos EUA é bastante complexo; portanto, humildade é essencial. Nesse folheto, exploramos várias características importantes do sistema

democrático dos EUA e o que podem significar para seu portfólio.

Após uma apreciação inicial, houve uma queda nas ações de energia limpa após a eleição de Biden

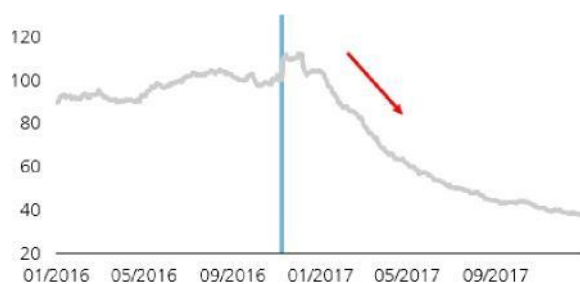
Desempenho superior do índice S&P Clean Energy Index relativo ao MSCI ACWI, usando 100 como base no dia da eleição



Bloomberg, UBS, março de 2024

Certas ações da defesa tiveram um desempenho abaixo do esperado após a eleição de Trump em 2016

Desempenho relativo das ações do subsetor de defesa do S&P 500 e o índice S&P 500 antes e depois da eleição presidencial de 2016, quando Donald Trump venceu (indexados no dia da eleição).



Bloomberg, UBS, março de 2024

Como funcionam as eleições nos EUA?

A eleição começa quando os membros dos principais partidos dos Estados Unidos escolhem seus candidatos. Duas palavras que você vai ouvir muito nessa fase é “primárias” e “convenções”. As primárias envolvem uma votação secreta. Nas convenções, os membros dos partidos debatem e discutem antes da seleção.

Elas são realizadas em todos os estados, geralmente entre janeiro e junho do ano de eleição, culminando na “Super Terça”. Nesse dia, em fevereiro ou março, cerca de um terço dos delegados ainda está na disputa. Se um candidato toma uma dianteira significativa, já pode levar a vitória. No mínimo, o resultado da Super Terça limita o campo de participantes. Tudo isso acontece antes das convenções nacionais dos partidos, nas quais os candidatos com o maior número de delegados são confirmados como indicados e apresentam seus programas para se tornar Presidente.

É aí que a campanha é lançada de verdade, até chegar o dia da eleição que, geralmente, acontece na primeira terça-feira de novembro. Um aspecto importante é que o resultado não é definido pelo voto popular direto. Em vez disso, o presidente é escolhido por meio do “colégio eleitoral”. Cada estado nos EUA tem um certo número de votos nesse colégio. Esse número corresponde, aproximadamente, à sua população e varia entre um mínimo de 3 votos para estados menos populados como o Wyoming e 54 votos para a Califórnia, o maior estado.

A grande maioria dos estados tem um sistema “o ganhador leva tudo”, no qual o candidato mais votado recebe todos os votos eleitorais, mesmo que tenha vencido por uma margem bem pequena. Para ganhar a presidência, um candidato deverá obter 270 votos do colégio eleitoral. Após ter alcançado esse marco, o comandante-chefe eleito assume o mandato apenas no dia 20 de janeiro do ano subsequente.

O que isso significa para os investidores?

Essa explicação mal arranha a superfície do sistema. Mas os investidores podem aprender algumas lições importantes em relação a como isso poderia afetar seus portfólios, sem

entender a fundo todas as complexidades do processo eleitoral dos EUA.

Lição 1: Cuidado com as pesquisas nacionais... e pense localmente.

Em um ano de eleição é fácil se deixar levar pelas pesquisas nacionais de opinião. No entanto, existem bons motivos para resistir a essa tentação. A disputa pela Casa Branca não se resolve com o voto popular. O Presidente estadunidense é selecionado pelo colégio eleitoral – um sistema bastante complexo que aloca um certo número de votos de acordo com os eleitores de cada estado que foram às urnas para eleger o presidente com base nos resultados dos próprios estados. Um ponto positivo é que um candidato consegue ganhar a eleição nacional sem ser eleito pelo voto popular no país.

Aqui estão alguns exemplos recentes. Em 2016, Donald Trump teve quase três milhões de votos a menos que sua rival Hillary Clinton, mas ele venceu por causa do sistema de colégio eleitoral. Em 2000, George W. Bush ficou na presidência apesar do candidato democrata Al Gore ter ganhado o voto popular com mais de meio milhão de votos a mais.

O motivo é que o vencedor é determinado, em grande parte, por alguns estados chamados “estados indecisos”. A maioria dos estados permanece leal aos democratas ou aos republicanos. Mas os estados indecisos estão abertos a ambos os partidos. Dos 50 estados dos EUA, apenas oito estão realmente disputando uma eleição acirrada, entre eles Michigan, Wisconsin, Arizona e Nevada.

Sendo assim, as pesquisas nacionais podem ser altamente equivocadas. Portanto, recomenda-se que os investidores se concentrem nos estados indecisos para obter informações mais confiáveis em relação ao novo presidente. Qualquer decisão de investimento baseado em pesquisas nacionais têm um maior potencial de erro.

Lição 2: Não se precipite.

As eleições presidenciais acontecem só em novembro. No entanto, os comentaristas políticos e investidores já começam a fazer previsões confiantes no segundo trimestre. A história nos mostra que isso pode ser um grande erro. Os candidatos que lideram nas pesquisas em março, abril, maio – ou até mesmo no início do segundo semestre – não vão necessariamente ganhar a disputa. Na verdade, os candidatos que registraram uma vantagem nos anos de 1980, 1988 e 1992 não obtiveram as chaves para a

Casa Branca. Para dar um exemplo, em julho de 1988, o governador democrata Michael Dukakis estava à frente do então vice-presidente George H. W. Bush, com 17 pontos de vantagem, mas, no final, foi Bush que se tornou presidente.

Lição 3: O Congresso também é importante.

Os presidentes estadunidenses têm uma enorme influência sobre a política externa e sobre o comércio. No entanto, no que se refere a assuntos domésticos, eles são limitados pelos atos do Congresso. Dessa forma, grandes mudanças na legislação econômica ou social só tendem a ocorrer quando um partido consegue obter o controle sobre a Casa Branca e as duas câmaras do Congresso: a Câmara dos Deputados e o Senado.

Essa concentração de poder permitiu que os republicanos aprovassem uma importante legislação tributária após a sua vitória em 2016. E os democratas aprovaram três marcos legislativos logo após conseguirem assumir o controle unificado sobre o governo em 2020.

Mas existe um outro lado bastante óbvio. Como a oposição entre os republicanos e democratas aumentou nos últimos anos, pode ser difícil para ambos os partidos implementar reformas importantes sem ter o controle total. Para os investidores, isso significa que não devem reagir apenas com base no resultado da corrida presidencial.

Lição 4: Os partidos políticos dos EUA têm mais em comum do que estão dispostos a admitir.

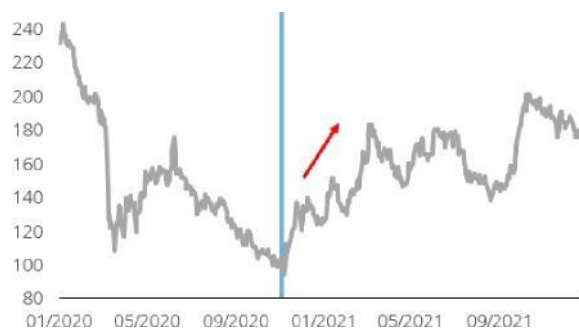
As divergências entre republicanos e democratas estão se intensificando. De fato, uma pesquisa conduzida em 2016 mostrou que 47% dos republicanos e 35% dos democratas consideraram os membros do partido rival como "imoral". Seis anos depois, o antagonismo chegou ao auge, com quase três quartos dos republicanos e dois terços dos democratas julgando o partido da oposição como imoral.

No entanto, embora haja grandes diferenças entre as políticas dos dois partidos, muitas vezes, esse abismo é exagerado. O governador de Nova Iorque, Mario Cuomo, comentou certa vez que os candidatos "fazem campanha com poesia e governam com prosa". Com isso, ele quis dizer que, muitas vezes, os políticos exageram em relação ao que provavelmente vão conseguir fazer durante o seu mandato.

É por isso que os investidores, que esperavam que o Presidente Biden, com suas tendências ecológicas, iria reduzir a mineração de petróleo, ficaram surpresos positiva ou negativamente, dependendo do ponto de vista. De fato, durante a presidência de Biden, a produção de petróleo estadunidense subiu para níveis recordes, ampliando a liderança dos EUA como maior produtor mundial, à frente da Arábia Saudita e da Rússia.

As ações de petróleo e gás tiveram um desempenho superior ao esperado após a eleição de Biden

O desempenho relativo do subsetor de exploração e produção de petróleo e gás do S&P 500 e do S&P 500 depois da eleição de Biden em 2020 (valores com nova base no dia da eleição)



Bloomberg, UBS, março de 2024

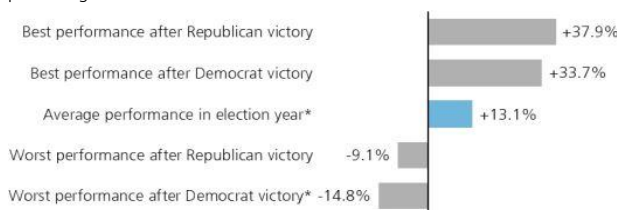
De modo geral, a política governamental pode ter e tem um impacto sobre vários setores, desde a energia e finanças até a assistência médica e tecnologia. Mas o destino desses setores é moldado por diversos outros fatores. Sendo assim, os investidores podem cair em armadilhas se usarem uma abordagem simplista demais em relação aos chamados setores "vermelhos" e "azuis".

Principais conclusões

Vamos resumir o que descobrimos aqui. As eleições nos EUA podem ter fortes implicações para investidores, e elas não podem ser ignoradas. No entanto, extrapolar conclusões de investimento de pesquisas de opinião – ou até mesmo do resultado da eleição – não é fácil, e é melhor deixar isso para os profissionais.

Não vote com sua carteira

Retornos totais do S&P 500 nos anos de eleição desde 1928, em porcentagens



Fonte: Bloomberg, UBS, março de 2024

* Excluindo 2008, quando o S&P 500 sofreu uma queda de 37% como consequência da crise financeira mundial

Os dados desde 1928 sugerem que os mercados não tendem, em média, a ter um desempenho melhor ou pior em anos de eleição. Da mesma forma, os retornos do S&P 500 não parecem ser afetados pelo partido que ganhou a eleição presidencial. A nossa conclusão é que decisões de portfólio de longo prazo devem ser apolíticas. Uma forte preferência por um partido ou outro – embora seja empolgante – pode atrapalhar o discernimento dos investidores, levando-os a serem otimistas ou pessimistas demais no pior momento.

As opiniões de investimento do UBS Chief Investment Office (“CIO”) são preparadas e publicadas pelo negócio de Global Wealth Management da UBS Switzerland AG (regulamentado pela FINMA na Suíça) ou suas afiliadas (“UBS”), parte do UBS Group AG (“UBS Group”). O UBS Group inclui a Credit Suisse AG, suas subsidiárias, filiais e afiliadas. Os avisos adicionais pertinentes ao Credit Suisse Wealth Management são apresentados no final desta seção.

As opiniões de investimento foram preparadas em conformidade com requisitos legais concebidos para promover a **independência da pesquisa de investimento. Pesquisa de investimento genérica – Informações sobre risco:**

Este folheto destina-se **exclusivamente à informação dos leitores** e não constitui oferta ou solicitação de oferta para aquisição ou venda de produtos relacionados a investimentos ou de outros produtos específicos. A análise aqui contida não constitui recomendação pessoal nem leva em consideração os objetivos de investimento, as estratégias de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de nenhum destinatário específico. Ela é baseada em inúmeras premissas. Diferentes premissas poderiam levar a resultados materialmente distintos. Alguns serviços e produtos estão sujeitos a restrições legais em determinadas jurisdições, não podendo ser oferecidos irrestritamente no mundo todo e/ou podem não ser elegíveis para venda a todos os investidores. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas, não se faz nenhuma garantia ou responsabilidade, implícita ou explícita, a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações (exceto os avisos relacionados ao UBS). Todas as informações e opiniões bem como quaisquer projeções, estimativas e preços de mercado indicados referem-se única e exclusivamente à data da presente publicação e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. As opiniões expressas neste documento podem diferir das opiniões expressas por outras áreas de negócio ou conglomerados do UBS ou serem contrárias a essas opiniões em virtude de utilizarem diferentes premissas e critérios.

Em hipótese alguma este documento ou qualquer informação nele contida (incluindo qualquer projeção, valor, índice ou outro valor calculado (“Valores”)) poderá ser usado para quaisquer dos seguintes propósitos (i) valorização ou contabilização; (ii) para determinar os valores devidos ou a receber, o preço ou o valor de qualquer instrumento financeiro ou contrato financeiro; ou (iii) para mensurar o desempenho de qualquer instrumento financeiro incluindo, entre outros, para fins de monitoramento do retorno ou desempenho de qualquer Valor ou de definição da alocação de ativo da carteira ou de computação de tarifas de desempenho. Ao receber este documento e as informações, você deverá declarar e garantir ao UBS que não usará este documento ou, de outro modo, confiará em qualquer informação para quaisquer das finalidades acima descritas. O UBS e todos os diretores ou funcionários poderão ter direito, a qualquer momento, de deter posições longas ou curtas em instrumentos de investimento mencionados no presente documento, realizar transações que envolvam instrumentos de investimento relevantes na capacidade de principal ou agente, ou fornecer qualquer outro serviço ou ter agentes, que atuem como diretores, seja para o emissor, o próprio instrumento de investimento ou para qualquer empresa comercial ou financeiramente afiliada a esses emissores. A qualquer momento, as decisões de investimento (inclusive para comprar, vender ou deter títulos) feitas pelo UBS e seus funcionários poderão diferir das, ou serem contrárias às, opiniões expressas em publicações de pesquisa do UBS. Alguns investimentos podem não apresentar liquidez imediata e, portanto, o valor do investimento bem como a identificação do risco a que o investidor está exposto podem ser difíceis de quantificar. O UBS baseia-se na política de barreiras de informação para controlar o fluxo de informações dentro de uma ou mais áreas do UBS, entre outras áreas, unidades, departamentos, conglomerados ou afiliadas do UBS. A negociação de futuros e opções não é adequada a todos os investidores, pois há risco substancial de perda e podem ocorrer perdas em excesso de um investimento inicial. O desempenho passado de um investimento não é garantia para o desempenho futuro. Informações adicionais estarão disponíveis mediante solicitação. Alguns investimentos podem estar sujeitos a quedas súbitas e fortes de valor e na compensação o investidor poderá receber menos do que investiu ou poderá ter de pagar mais. As oscilações das taxas de câmbio podem ter um efeito adverso sobre o preço, valor ou resultado de um investimento. Os analistas responsáveis pela preparação deste relatório poderão interagir com a equipe da mesa de operações, a equipe de vendas e outros participantes a fim de reunir, sintetizar e interpretar informações do mercado.

Diferentes áreas, grupos e equipes dentro do UBS Group poderão produzir e distribuir produtos de pesquisa separados **independentes entre si**. Por exemplo, as publicações de pesquisa do **CIO** são produzidas pelo UBS Global Wealth Management. O **UBS Global Research** é produzido pelo UBS Investment Bank. **As metodologias de pesquisa e sistemas de classificação de cada organização de pesquisa separada podem diferir**, por exemplo, em termos de recomendações de investimento, horizonte de investimento, premissas de modelo e métodos de valorização. Como consequência, exceto no caso de determinadas projeções econômicas (para as quais o UBS Global Research poderá colaborar), recomendações de investimento, classificações, metas de preços e valorizações fornecidas por cada uma das organizações de pesquisa separadas poderão ser diferentes ou inconsistentes. Você deverá consultar cada produto de pesquisa relevante para obter os detalhes das suas metodologias e do sistema de classificação. Nem todos os clientes terão acesso a todos os produtos de todas as organizações. Cada produto de pesquisa está sujeito às políticas e aos procedimentos da organização que o produz.

A remuneração do(s) analista(s) que preparou(ram) este relatório é determinada exclusivamente pela gerência da área de pesquisa (Research) e pela gerência sênior (não incluindo serviços de banco de Investimento). A remuneração dos analistas não é baseada em atividades bancárias de investimento, vendas e negociações ou de receitas de negociações de principal. No entanto, a remuneração poderá se relacionar às receitas do UBS Group como um todo, das quais atividades bancárias de investimento, vendas e negociações e negociações de principal fazem parte. O tratamento fiscal depende das circunstâncias individuais e poderá estar sujeito a alterações no futuro. O UBS não fornece aconselhamento jurídico ou fiscal e não faz declarações relacionadas ao tratamento fiscal de ativos ou aos retornos de investimentos, tanto em geral quanto com referência a circunstâncias e necessidades específicas do cliente. Este folheto não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada um dos nossos clientes. Por este motivo, o UBS recomenda que você consulte um assessor financeiro e/ou jurídico com relação às possíveis implicações (incluindo questões fiscais) de investir em qualquer um dos produtos apresentados no presente documento.

É proibida a reprodução ou cópia deste material sem a autorização prévia do UBS. Exceto se acordado de outro modo por escrito, o UBS proíbe expressamente a distribuição ou transmissão deste material a terceiros por qualquer motivo. O UBS não aceita responsabilidade de qualquer natureza por qualquer reclamação ou ação judicial apresentada por terceiros decorrente do uso ou distribuição do presente material. Este relatório deverá ser distribuído somente nas circunstâncias permitidas pela lei vigente. Para obter informações sobre as maneiras pelas quais o CIO gerencia conflitos e mantém a independência de suas opiniões de investimento e ofertas de publicações, além de metodologias de pesquisa e classificação, acesse www.ubs.com/research-methodology. Informações adicionais sobre os autores relevantes desta publicação e outra(s) publicações do CIO mencionadas neste relatório, bem como cópias de quaisquer relatórios anteriores sobre este tema, estão disponíveis mediante solicitação do consultor do cliente.

Informações importantes sobre estratégias de investimento sustentável: As estratégias de investimento sustentável buscam considerar e incorporar fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) no seu processo de investimento e construção de carteira. Estratégias em diferentes regiões abordam a análise ESG e incorporam os resultados de diversas formas. Incorporar fatores ESG ou considerações de investimento sustentável pode inibir a capacidade do UBS de participar em ou aconselhar sobre determinadas oportunidades de investimento que, de outro modo, seriam consistentes com os objetivos de investimento do cliente. Os retornos em uma carteira que incorpora fatores ESG ou considerações de investimento sustentável podem ser mais baixos ou mais altos do que nas carteiras nos quais os fatores ESG, exclusões ou outras questões de sustentabilidade não são considerados pelo UBS e as oportunidades de investimento disponíveis para essas carteiras podem diferir. **Gestores de ativos externos / Consultores financeiros externos:** Caso esta pesquisa ou publicação seja fornecida a um gestor de ativos externo ou um consultor financeiro externo, o UBS proíbe expressamente que ela seja redistribuída pelo gestor de ativos externo ou o consultor financeiro externo e que seja disponibilizada para seus clientes e/ou terceiros.

ESTADOS UNIDOS: Distribuída a cidadãos dos EUA somente pelo UBS Financial Services Inc. ou UBS Securities LLC, subsidiárias do UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd e UBS Menkul Degerler AS são afiliadas do UBS AG. **O UBS Financial Services Inc. assume a responsabilidade pelo conteúdo de um relatório preparado por outra filial não americana quando distribui relatórios a cidadãos americanos. Todas as transações efetuadas por um cidadão americano sobre títulos mencionados neste relatório deverão ser realizadas por intermédio de um corretor americano registrado e afiliado do UBS e não por intermédio de uma filial não americana. O conteúdo deste relatório não foi e não será aprovado por nenhuma autoridade de valores mobiliários ou investimento nos Estados Unidos ou em qualquer outro lugar. O UBS Financial Services Inc. não está agindo como consultor municipal a nenhuma entidade municipal ou pessoa obrigada dentro do significado disposto na Seção 15B da Lei dos Títulos e Valores Mobiliários (a "Regra Municipal do Consultor") e as opiniões ou visões aqui contidas não são destinadas a, e não constituem, aconselhamento dentro do significado da Regra Municipal do Consultor**

Para obter informações sobre o país, acesse ubs.com/cio-country-disclaimer-gr ou peça ao seu consultor de cliente o aviso completo.

Aviso adicional pertinente ao Credit Suisse Wealth Management

Você recebe este documento em sua capacidade como cliente do Credit Suisse Wealth Management. Seus dados pessoais serão processados em conformidade com a declaração de privacidade do Credit Suisse acessível no seu domicílio por meio do site do Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Para fornecer a você os materiais de marketing relacionados aos nossos produtos e serviços, o UBS Group AG e suas subsidiárias poderão processar seus dados pessoais básicos (isto é, dados de contato como nome, endereço de e-mail) até você nos notificar de que não deseja mais recebê-los. Você pode optar por deixar de receber esses materiais a qualquer momento informando seu gerente de relacionamento.

Exceto conforme especificado de outro modo neste documento e/ou dependendo da entidade local do Credit Suisse da qual você está recebendo este relatório, este material é distribuído pelo Credit Suisse AG, autorizado e regulamentado pela Autoridade Supervisora do Mercado Financeiro Suíço (FINMA). Credit Suisse AG é uma empresa do UBS Group.

Versão A/2024. CIO82652744

© UBS 2024. O sinal distintivo e nome "UBS" fazem parte das marcas comerciais registradas e não registradas do UBS. All rights reserved.