

PANDEMONOMICS

Terminata la lunga attesa per conoscere il nuovo presidente americano, l'attenzione va ora al 5 gennaio, quando la Georgia voterà per il Senato e sapremo se Joe Biden avrà vita facile o filo da torcere. Ma per i mercati le elezioni USA sono in gran parte rumore, i segnali sono l'azione della Fed e l'allarme della pandemia

Il 46° Presidente degli Stati Uniti è Joe Biden.

La sua affermazione è stata netta, è stato votato da oltre settantacinque milioni di americani, un record, eppure settanta milioni di elettori, un altro record, hanno confermato la loro fiducia in Trump, indifferenti alla sua disinvoltura con i fatti e la verità o al suo sessismo. C'è un'America profonda che continua ad ammirare Trump di cui in Europa sappiamo poco.

Trump ha resistito con caparbità, il suo consenso è stato molto superiore a quello pronosticato dai sondaggi, ma le sue ultime dichiarazioni da presidente sono state talmente slegate dalla realtà che le televisioni hanno deciso, fatto senza precedenti, di interromperne la trasmissione.

Del resto, insegna il grande Gigi Proietti, "la comicità è una questione complessa, non basta mettere in scena una cosetta simpatica per guadagnarsi gli applausi".

Ma forse è vero che sia stato più Trump a perdere che Biden a vincere, l'affermazione del candidato democratico passa più per la pessima gestione della pandemia dell'amministrazione repubblicana che per le proprie virtù. Senza il Covid-19 Trump si sarebbe presentato agli elettori con la disoccupazione ai minimi, le borse ai massimi e generosi tagli alle tasse, un autentico beniamino di Wall Street, e pazienza per i suoi tweet e lo stile imprevedibile.

Per quanto disperata e a tratti grottesca, la resistenza di Trump infiamma i suoi sostenitori e radicalizza il confronto nella pubblica opinione americana, frutto velenoso di decenni in cui anche nel paese delle opportunità per tutti l'ascensore sociale si è interrotto e le disuguaglianze allargate.

Il lavoro del nuovo presidente non sarà facile nel ricomporre questi divari, il registro delle primissime dichiarazioni da presidente eletto di Joe Biden è stato infatti quello degli appelli all'unità e la promessa di unificazione di un paese diviso.



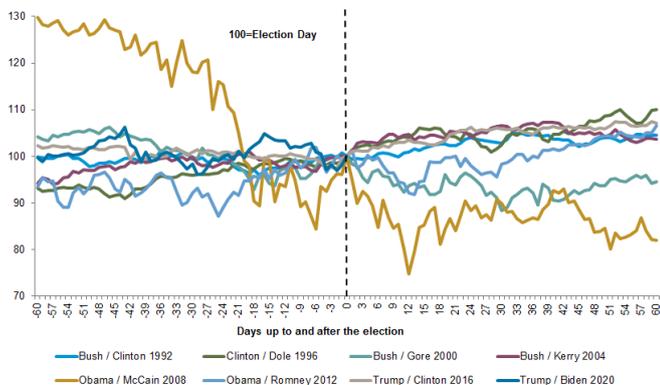
A ridosso delle elezioni i mercati sembravano salutare con favore la prospettiva della "blue wave", il "cappotto" dei Democratici alla Camera e al Senato, non hanno cambiato segno mentre lo spoglio in corso la faceva affievolire, sono positivi nell'apertura di lunedì mattina. Venerdì terminava un'ottima settimana per lo S&P 500, spiegato da molti con il bilanciamento repubblicano al Senato del potere dell'amministrazione.

La sensazione però è che le elezioni siano state soprattutto rumore, un grande momento di distrazione di massa ma con effetti solo temporanei sui mercati. Il segnale da tenere d'occhio resta la Federal Reserve che silenziosamente guida i mercati più delle dichiarazioni di Biden o Trump.

L'appuntamento con la reflazione post-elettorale è rimandato ma ciò che conta è che nelle vene dei mercati continuano a scorrere generosi flussi di liquidità.



Carlo Benetti
Market Specialist di
GAM (Italia) SGR S.p.A.



Le elezioni non guidano i mercati. Fonte: GAM, Bloomberg.

Nella riunione della settimana scorsa la Fed non ha cambiato la propria politica monetaria: tassi al pavimento e, ha detto Powell in conferenza stampa, i piani di acquisti titoli continueranno per il prevedibile futuro, 120 miliardi di dollari in obbligazioni e 40 miliardi in cartolarizzazioni ipotecarie al mese fino a quando non si registrerà una ripresa dell'inflazione.

Il grande motivo di inquietudine, anche all'Eccles Building, resta la pandemia e il rallentamento dell'attività economica. Dal 20 gennaio, giorno dell'insediamento, l'allarme sanitario sarà la maggiore urgenza del nuovo presidente; nelle prossime settimane, in assenza di misure di contenimento, il Thanksgiving Day e le vacanze di Natale forniranno pericolose occasioni di trasmissione dei contagi.

Se Biden manterrà la promessa di una diversa gestione dell'emergenza, si apre anche per gli Stati Uniti la stagione dei lockdown con le conseguenti ricadute su attività commerciali e consumi.

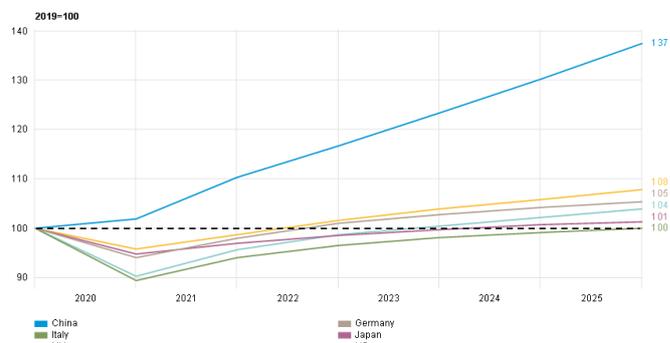
Powell non ha ovviamente commentato le elezioni con il conteggio dei voti ancora in corso ma ha ricordato la necessità di misure di sostegno fiscale all'economia, in particolare alle famiglie e allo small business, più vulnerabili alle conseguenze della pandemia e degli eventuali lockdown. Il braccio di ferro tra Democratici e Repubblicani sulle dimensioni del nuovo pacchetto di stimoli sarà determinato dall'esito delle elezioni in Georgia: il 5 gennaio sapremo se il Senato resterà nel controllo dei Repubblicani e in questo caso sarà più difficile l'approvazione del pacchetto negli importi voluti dai Democratici.

La direzione è comunque quella del proseguimento di politiche fiscali espansive: in tutti i paesi avanzati la pandemonomics ha mobilitato ingenti risorse finanziarie, l'Unione Europea ha messo a punto piani impensabili ancora pochi anni fa e che preludono a cambiamenti strutturali nella governance comunitaria.

Per le banche centrali, la pandemonomics si è declinata in tassi a zero o negativi, ininterrotti apporti di liquidità al sistema del credito, acquisti straordinari di titoli (Banca d'Italia stima un aumento di circa 7.500 miliardi di dollari gli attivi patrimoniali delle banche centrali dei paesi del G10).

L'azione congiunta di politiche fiscali e monetarie ha contrastato gli effetti della caduta della domanda ma non ne siamo ancora fuori, "difficile rovesciare le aspettative quando l'incertezza ha origini sanitarie e non economiche" ha detto Daniele Franco, direttore generale della Banca d'Italia lo scorso 5 novembre.

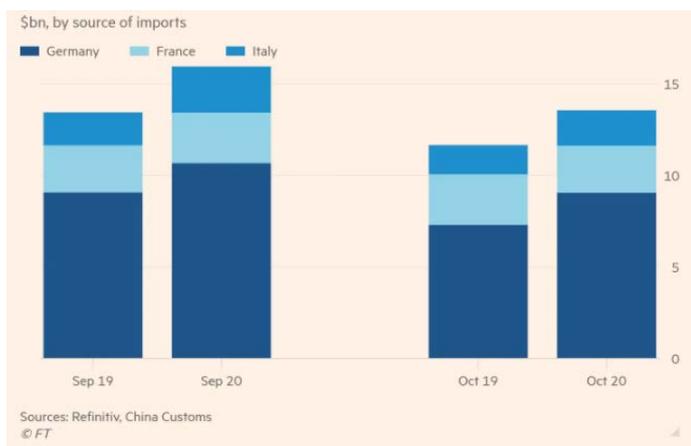
Come quelle europee, anche l'economia americana resta vulnerabile alla possibilità di un peggioramento delle condizioni sanitarie nei mesi invernali e la disponibilità di un vaccino sembra probabile più a metà dell'anno prossimo che prima. Per l'investitore, la pandemonomics significa un periodo di protratta volatilità.



Fonte: IMF World Economic Outlook, GAM.

Ma la pandemia e le sue conseguenze economiche sono fenomeni che riguardano principalmente Europa e Stati Uniti, la Cina e la regione asiatica hanno ripreso un trend di crescita decorrelato dalle economie occidentali. Nel terzo trimestre la seconda economia del mondo è cresciuta del 4.9% (anno su anno) grazie alla ripresa industriale e al contenimento della pandemia. L'acceleratore sarà premuto sullo sviluppo della domanda interna per rendere nel lungo termine la crescita del paese sempre meno dipendente da quella dei paesi occidentali. Anzi, oggi è la domanda cinese che getta in acqua la ciambella di salvataggio alle società europee: dopo un buon settembre, in ottobre le importazioni cinesi dall'Italia sono cresciute al tasso annualizzato del 21%, dalla Germania del 24% mentre nei tre mesi da agosto a ottobre l'export europeo verso Stati Uniti e Gran Bretagna era negativo del 14% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Tra i settori che maggiormente beneficiano della ripresa della domanda cinese c'è il lusso, non è un dato sorprendente per i lettori abituali di queste righe che da tempo presentano il consumo dei beni di alta gamma come un trend di lungo termine. I dati confermano la popolarità delle grandi griffe europee presso i consumatori "affluent" cinesi.



In aumento le importazioni cinesi dall'Europa. Fonte: FT, Refinitiv, China Custom.

I paesi asiatici, remore in simbiosi con lo squalo, beneficiano a loro volta della ripartenza della Cina e l'intera area si presenta come un efficiente strumento di diversificazione.

L'ammontare globale delle obbligazioni a rendimento negativo ha superato i 17 trilioni, la sicurezza è diventata cara, dunque "per avere sicurezza di rendimento si deve rinunciare alla sicurezza tradizionale", diventa indispensabile guardarsi attorno con occhio attento e, magari, con l'aiuto di un esperto di fiducia.

La Cina cresce di rilevanza nei mercati dei capitali, è il secondo mercato obbligazionario più vasto del mondo, le obbligazioni governative e societarie sono incluse negli indici obbligazionari globali ma il debito collocato presso investitori stranieri è ancora scarso, destinato ad aumentare gradualmente. Carta interessante se messa in relazione ai prezzi folli delle obbligazioni di alta qualità dei paesi avanzati.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.