

DIVIDED WE STAND

Nel momento in cui scriviamo questo commento, la consultazione presidenziale americana sembra indirizzata verso un esito tutt'altro che scontato. Le implicazioni per il mercato.

Come spesso accaduto nelle ultime tornate presidenziali americane, il day after delle elezioni ha assunto una forma molto diversa rispetto a quanto preconizzato alla vigilia. Nel momento in cui scriviamo questo contributo (mattina del 5 novembre), il verdetto non è ancora chiaro. Ciò che però appare già alle viste è che la cosiddetta "onda blu" democratica non si è verificata, se non in parte.

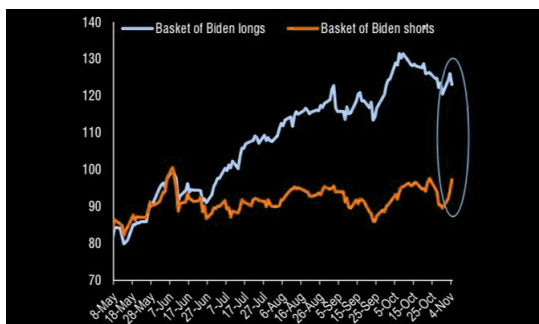
La conclusione più probabile prevede una presidenza democratica e un Senato a maggioranza repubblicana. Non è una condizione così inusuale per la politica americana, né storicamente percepita in maniera negativa dai mercati. L'effetto di un "divided government" è semplicemente quello di limitare lo spettro dell'agenda politica della nuova Amministrazione, diminuendo di fatto la capacità di riforma dello status quo. I mercati, nelle settimane che hanno preceduto l'elezione, avevano iniziato a prezzare lo scenario di una vittoria piena democratica: ciò aveva indebolito il Treasury e il dollaro, come pure i titoli del comparto tecnologico, probabile oggetto di nuova regolamentazione, mentre aveva rafforzato il segmento value e quello delle piccole e medie imprese, primi beneficiari di un grande piano di investimenti. Il giorno successivo alle elezioni ha invece restituito uno scenario meno definito, provocando il ritracciamento dei movimenti precedenti, a partire dal decennale americano, il cui tasso è sceso di circa 13 punti base.

Indipendentemente dal vincitore, flussi in ingresso sull'azionario post elezioni



Fonte: Matthew Miskin John Hancock Investment. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Andamento dei titoli "long Biden" (celeste) e "short Biden" da maggio



Fonte: BofA, The Market Ear. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

L'interpretazione dei mercati è che un esito del genere, se confermato, non determinerà modifiche drammatiche al contesto attuale, economico e fiscale. Indubbiamente, in caso di presidenza democratica, le modifiche maggiori riguarderanno la politica estera, con un rasserenamento dei rapporti con i principali partner ed una salutare riapertura dell'economia agli scambi internazionali. Dal punto di vista interno, le riforme sui settori finanziario, tecnologico e sanitario, dovrebbero per contro risultare attenuate, come dimostrato dalla reazione positiva intervenuta su questi segmenti il giorno dopo. Infine, dal punto di vista fiscale, l'effetto potrebbe essere neutrale: se è vero che nel breve il pacchetto in discussione sarà ridimensionato rispetto al piano democratico, altrettanto lo sono le attese di medio termine su aumenti delle tasse su persone e aziende.

L'aspetto cruciale da scongiurare è una battaglia legale negli Stati chiave, già annunciata da Trump, caratterizzata da riconteggi e un'impasse istituzionale prolungata, con radicalizzazione dello scontro fra repubblicani e democratici, oltre all'inevitabile slittamento delle negoziazioni sul supporto fiscale tanto atteso. Al momento un'evoluzione del genere sembra possibile ma non probabile. Questo rischio andrà tuttavia monitorato insieme alle altre due variabili, pandemiche e monetarie, passibili di determinare l'andamento dei mercati negli ultimi due mesi dell'anno.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Antonio Annibale
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

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.

Copyright © 2020 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati