

8 novembre 2024

Elezioni USA: impatto e prospettive

Cos'è successo?

- La vittoria di Donald Trump alle elezioni del 5 novembre è stata più netta del previsto. I repubblicani hanno anche ottenuto una maggioranza al Senato e hanno buone possibilità di mantenere la maggioranza alla Camera dei Rappresentanti.
- Il 6 novembre i mercati hanno reagito come previsto, ossia con un'impennata dei mercati azionari USA, soprattutto delle small cap e dei titoli «value». I rendimenti dei Treasury USA sono saliti molto e gli spread del credito in USD si sono lievemente ridotti. Dopo un buon inizio, le borse europee hanno perso terreno a causa dei crescenti rischi economici. Intanto, i rendimenti dei titoli di Stato europei sono scesi solo di poco e gli spread si sono ristretti meno di quelli in USD, mentre si sono persino ampliati per i titoli high yield. L'USD si è apprezzato rispetto a quasi tutte le principali valute.

La nostra valutazione economica

- Nel caso di una maggioranza repubblicana sia alla Camera che al Senato, la **politica fiscale** è destinata a diventare ancora più accomodante. La propensione a frenare la spesa è scarsa, gli «sgravi fiscali di Trump» del suo primo mandato saranno estesi e le imposte sulle società saranno ridotte.
- Il presidente Trump non ha incentivi a soffocare l'economia: (1) prevediamo quindi **dazi** mirati ma non generalizzati, con effetti negativi sulla crescita di Cina ed Europa. (2) La posizione sull'**immigrazione** sarà ferma, ma l'annunciata «espulsione di massa» degli immigrati clandestini probabilmente colpirà ostacoli legali, organizzativi, finanziari e politici.
- Come gli aumenti fiscali, i dazi causano una variazione un tantum dei prezzi relativi, quindi la **politica monetaria** dovrebbe ignorarli. La Fed reagirebbe solo se i dazi facessero salire le aspettative d'inflazione in modo duraturo. La Casa Bianca potrebbe ancora criticare la Fed, ma non ha incentivi politici a spingerla verso una politica inflazionistica di tassi bassi o a nominare una «mina vagante» come successore del presidente Powell. Dopo tutto, l'inflazione si è rivelata impopolare.

La nostra valutazione di mercato

- Attualmente i mercati finanziari scontano una maggioranza repubblicana al Congresso. Ciò favorirebbe la crescita degli utili delle società USA, ma farà anche aumentare molto il debito pubblico per via del calo delle imposte (societarie), della minore regolamentazione e di netti incrementi della spesa pubblica. La conferma di un'ampia maggioranza repubblicana potrebbe sostenere ancora borse e spread, mentre i rendimenti obbligazionari potrebbero salire leggermente. D'altro canto, una maggioranza democratica alla Camera dei Rappresentanti causerebbe una parziale inversione di tendenza rispetto al 6 novembre.
- Dopo la turbolenza iniziale, i mercati dovrebbero tornare a concentrarsi sui fondamentali. Prevediamo un nuovo calo dei rendimenti dei Buoni del Tesoro USA e una rivalutazione degli attivi più rischiosi, ma il cambiamento del contesto politico potrebbe ritardare questi adeguamenti.
- Le prospettive sono molto meno rosee per il resto del mondo, ma tutto dipende dal modo in cui l'amministrazione Trump userà i dazi commerciali. Questi ultimi probabilmente deprimeranno l'economia globale, ma l'Europa e le economie emergenti ne risentiranno più degli Stati Uniti. I loro mercati azionari e creditizi sottoperformeranno quelli USA. In questo scenario, i rendimenti dei titoli di Stato dovrebbero scendere a causa della crescita più lenta e del passaggio accelerato a una politica monetaria accomodante da parte delle banche centrali, ma i rischi inflazionistici e l'impatto di un debito pubblico in rapido aumento eserciteranno pressioni nella direzione opposta.
- Cina è in una situazione particolare. Il rischio di tariffe elevate ed i problemi strutturali sono una combinazione pericolosa. Ciò nonostante, la reazione positiva del mercato azionario alle elezioni suggerisce che gran parte degli investitori si attende misure di supporto economico importanti da parte del governo. Anche se ci attendiamo un'introduzione graduale di misure di sostegno, pensiamo però che l'effetto netto della presidenza Trump sarà negativo sia l'economia che il mercato Cinesi.

Swiss Life Asset Managers



José Antonio Blanco
CIO Third Party Asset Management
Head Multi Asset
joseantonio.blanco@swisslife-am.com



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
✕ @kunzi_damian

Avete delle domande o desiderate registrarvi per ricevere questa pubblicazione?

Inviare un'e-mail all'indirizzo info@swisslife-am.com.

Per informazioni più dettagliate vi invitiamo a visitare il nostro sito web www.swisslife-am.com/research



Redatto e pubblicato da Economics Department, Swiss Life Investment Management Holding SA, Zurigo

Swiss Life Asset Managers precisa che è possibile che le raccomandazioni qui sopra illustrate siano state attuate da Swiss Life Asset Managers prima della pubblicazione del presente documento. Nel preparare le nostre previsioni ci basiamo su fonti che riteniamo affidabili; tuttavia, non forniamo alcuna garanzia in relazione all'esattezza e alla completezza delle informazioni utilizzate. Il presente documento contiene asserzioni riguardanti future evoluzioni. Non ci assumiamo alcun impegno rispetto all'aggiornamento o alla revisione delle stesse. Le evoluzioni effettive possono variare di molto, nel risultato, rispetto alle nostre aspettative iniziali.

Francia: la presente pubblicazione è distribuita a clienti effettivi e potenziali in Francia da Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, 75001 Paris. **Germania:** la presente pubblicazione è distribuita in Germania da Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, 50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, 60598 Frankfurt am Main e BEOS AG, Kurfürstendamm 188, 10707 Berlin.

Gran Bretagna: la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Svizzera:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Management SA, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zürich. **Norvegia:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, 0161 Oslo.

Italia: la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, via San Prospero 1, 20121 Milano. **Danimarca:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.