

CONTRARIAN

MID-TERM USA, I MERCATI SPERANO IN UNA VITTORIA DEM MA NON TROPPO

► Per capire quali ripercussioni possano avere i risultati delle elezioni legislative di metà mandato negli Stati Uniti diversi per la politica e per le strategie di investimento, prendiamo in esame tre possibili esiti del voto di quest'anno.

1) Lo stallo è un bene. Non è raro che il partito del presidente in carica perda seggi alle elezioni di metà mandato: nelle ultime tre votazioni - 2006, 2010 e 2014 - il partito di opposizione ha preso il controllo di una o di entrambe le camere del Congresso e, secondo recenti sondaggi, il 2018 confermerà questo trend, il cui risultato più probabile sarà un Congresso diviso. Guardando alla storia, l'azionario statunitense ha registrato un andamento positivo nei periodi di impasse di governo e c'è motivo di credere che i mercati tirerebbero un respiro di sollievo se il voto imminente decretasse l'ingovernabilità di un Congresso diviso. È probabile che un Congresso diviso non approverebbe alcuna legge significativa da qui alle prossime elezioni presidenziali nel 2020. Con un'economia statunitense in salute e il mercato azionario che segue a ruota, i mercati dovrebbero rispondere positivamente a tale risultato elettorale. In uno scenario di stallo, i titoli del settore della sanità sarebbero avvantaggiati, perché è probabile non vengano apportate modifiche significative all'Affordable Care Act o ai prezzi dei farmaci. Inoltre, un governo diviso metterebbe un freno alla spesa pubblica, cioè a ulteriori tagli fiscali o a massicci investimenti per le infrastrutture, che potrebbero esercitare pressioni al ribasso sui rendimenti dei Treasury.

2) Ondata democratica. La riconquista del Congresso americano da parte dei Democratici, benché poco probabile, potrebbe essere più destabilizzante. Il controllo totale darebbe al partito il potere di bloccare l'agenda presidenziale e aumenterebbe le probabilità per i Democratici che nel 2020 vinca un loro candidato alla Casa Bianca. Ciò metterebbe a rischio alcuni punti chiave della riforma fiscale, tra cui la riduzione delle aliquote per le imprese e l'eliminazione degli scaglioni di reddito più elevati. Ogni passo da parte di un Congresso democratico, per mettere sotto impeachment Trump potrebbe creare tensione sui mercati, anche se le reali probabilità di impeachment e di condanna per Trump appaiono esigue. Anche se i Democratici riprendessero il controllo del Senato, non avrebbero la maggioranza dei due terzi. Una riscossa dei Democratici cambierebbe probabilmente l'approccio alla gestione della spesa pubblica, con una possibile priorità data alle infrastrutture. Ciò potrebbe rappresentare una buona notizia per i settori dei beni industriali e dei materiali del mercato azionario, e potrebbe abbassare i rendimenti obbligazionari qualora il Congresso aumentasse le tasse per finanziare la spesa.

3) L'ondata repubblicana. Un risultato che rafforzasse la presenza dei Repubblicani in entrambe le camere, sarebbe accolto altrettanto positivamente dai mercati azionari, ma meno dagli investitori obbligazionari. Potrebbe aprire la strada all'amministrazione Trump

verso l'implementazione di ulteriori tagli fiscali a favore delle aziende. Il rovescio della medaglia è che il già elevato disavanzo pubblico statunitense crescerebbe ancora di più. Chi teme gli effetti dell'esito elettorale sul commercio, può stare tranquillo: nel suo ruolo di presidente, Trump mantiene il controllo delle politiche commerciali, a prescindere dalla maggioranza al Congresso. L'assemblea legislativa deve votare i formali accordi commerciali. Ma in mancanza, spetta al presidente decidere la politica commerciale. (riproduzione riservata)

Scott Krauthamer

Global Head-Equity Product Management & Strategy di AllianceBernstein

