I mercati finanziari si preparano per le elezioni americane

Pubblicato il 31 ottobre 2024

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

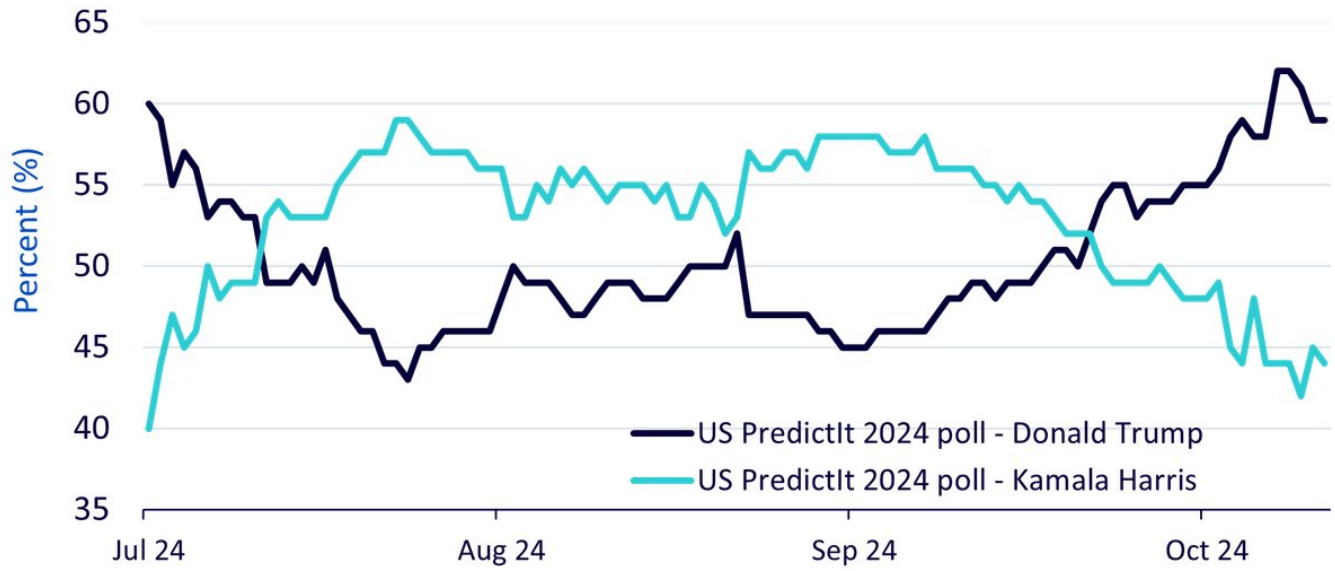
Principali insegnamenti

- Il risultato del Senato e della Camera dei Rappresentanti sarà altrettanto importante per le prospettive economiche degli Stati Uniti.
- Indipendentemente dal partito politico al potere, negli anni caratterizzati da una crescita positiva degli EPS abbiamo osservato una maggiore probabilità di rendimenti positivi dei mercati azionari.
- Di fronte a un potenziale stallo in seguito alle elezioni, l'oro, i titoli Quality e le criptovalute offrirebbero un’opportunità.
- Prodotti correlati WisdomTree Core Physical Gold, WisdomTree Physical Swiss Gold, WisdomTree Eurozone Quality Dividend Growth UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Equity Income UCITS ETF, WisdomTree Physical Bitcoin, WisdomTree Physical Ethereum, WisdomTree Core Physical Silver Scopri di più

Le elezioni statunitensi sono ormai alle porte e, nell’ultima settimana, l'incertezza ha raggiunto il culmine. Nella corsa, Trump è il favorito, ma la vittoria è tutt’altro che sicura. Il portale di scommesse PredictIt vede i repubblicani in vantaggio sui democratici, con una probabilità di vittoria di Trump del 59% rispetto al 44% di Kamala Harris.

Non dimentichiamo che, per esercitare efficacemente il proprio potere, un presidente degli Stati Uniti ha bisogno di avere dalla propria parte entrambe le camere del Congresso. Il risultato del Senato e della Camera dei Rappresentanti sarà altrettanto importante per le prospettive economiche degli USA. Al momento, una vittoria netta di uno dei due partiti sembra improbabile, soprattutto per i democratici (piuttosto che per i repubblicani).

Figura 1: Probabilità di vincere la presidenza, in base ai portali di scommesse



Fonte: PredictIt, WisdomTree, al 29 ottobre 2024.

Le elezioni statunitensi possono avere un impatto considerevole sugli asset di rischio a livello globale. Le politiche di Donald Trump sono molto diverse da quelle di Kamala Harris e questo potrebbe avere implicazioni significative per l'economia globale.

Principali differenze tra le politiche di Trump e quelle della Harris

Tassazione: Trump cercherebbe di estendere i tagli fiscali del suo Tax Cuts and Jobs Act (TCJA) del 2017 oltre la scadenza, prevista per la fine del 2025[1]. I democratici probabilmente insisterebbero per modificare alcuni dettagli, ma sarebbero in gran parte d'accordo con tale richiesta. Tuttavia, in un Congresso diviso, Trump non riuscirebbe a tagliare ulteriormente le tasse. In caso di vittoria repubblicana, Trump ha proposto di tagliare l'aliquota d'imposta sulle imprese dal 21% al 15%, oltre che di eliminare le imposte sui redditi da previdenza sociale1. La Harris vorrebbe estendere i tagli fiscali del 2017 in scadenza per coloro che guadagnano meno di 400.000 dollari, fornire maggiori crediti d'imposta per l'assistenza, aumentare l'aliquota d'imposta sulle imprese al 28%, aumentare l'aliquota d'imposta sulle plusvalenze al 28% per coloro che guadagnano più di 1 milione di dollari e tassare le plusvalenze non realizzate[2].

Commercio: Trump minaccia però un aumento del protezionismo molto più consistente, con un dazio del 10-20% su tutte le importazioni e del 50-60% sulle importazioni dalla Cina[3]. Questo porterebbe l'aliquota media dei dazi statunitensi dal 2,5% al 17% circa, ovvero un livello registrato l'ultima volta negli anni '30. I paesi con una consistente eccedenza commerciale con gli Stati Uniti (Cina, Europa e Giappone) saranno probabilmente presi di mira da Trump e, a loro volta, potrebbero rispondere con dazi sulle importazioni statunitensi, accelerando così il processo di deglobalizzazione. La natura non universale dei dazi potrebbe consentire alle imprese di sostituire i prodotti con controparti provenienti da luoghi diversi del mondo. L'introduzione di dazi universali richiederebbe il pieno sostegno del Congresso. L'improbabilità di un terzo mandato potrebbe spingere Trump a esercitare la massima pressione sulle

questioni commerciali prima di quanto fatto nel suo mandato precedente, poiché meno condizionato da considerazioni politiche. È probabile che, per sostenere le industrie strategiche, la Harris prosegua con i dazi mirati dell'amministrazione Biden.

Immigrazione: nonostante l'aumento che ha caratterizzato l'amministrazione Biden e che ha reso l'immigrazione una questione centrale, ultimamente questa è stata più contenuta ed è probabile che la Harris continui su tale linea. Secondo le previsioni, Trump si impegnerà a ridurla in modo aggressivo, minacciando deportazioni di massa[4].

Costo della vita: la Harris ha proposto un divieto di "speculazione sui prezzi" per i fornitori di alimenti e i negozi di generi alimentari, oltre a misure di sostegno per chi compra casa e a un tetto massimo per i prezzi dei farmaci[5].

Politica climatica: Trump potrebbe revocare alcune politiche ambientali, anche se un ampio annullamento dell'Inflation Reduction Act (IRA) appare improbabile dato l'impatto positivo che ha sugli Stati repubblicani. Tuttavia, potrebbe facilmente limitare l'idoneità dei veicoli al sussidio di 7.500 dollari previsto dall'IRA per i veicoli elettrici destinati ai consumatori, aumentando la rigorosità delle definizioni riguardanti le restrizioni relative ai minerali critici, ai componenti delle batterie e alle entità straniere che destano preoccupazione e rendendo così i veicoli elettrici più costosi e meno appetibili per i consumatori[6]. Una seconda amministrazione Trump continuerebbe probabilmente a sfruttare i veicoli elettrici per fini politici, sottolineandone i vantaggi per l'economia cinese e cercando di sostituire i crediti d'imposta dell'IRA con altri incentivi per i consumatori, come un programma volto a favorire l'acquisto di auto americane. Come Biden, la Harris potrebbe essere osteggiata da tribunali che si oppongono a politiche estreme relative all'imposizione di divieti nazionali sulle trivellazioni[7]. In passato, la Harris ha assunto una posizione più dura sul divieto di fracking, i requisiti per i veicoli a emissioni zero (ZEV) e l'utilizzo del Dipartimento di giustizia (DOJ) per citare in giudizio le compagnie petrolifere per danni climatici.

Regolamentazione: è probabile che la Harris continui l'aggressiva applicazione delle norme antitrust intrapresa durante l'amministrazione Biden, che comprende la contestazione di comportamenti monopolistici, il blocco delle fusioni e acquisizioni e l'ampliamento della portata delle leggi antitrust[8]. I cambiamenti ai vertici della Federal Trade Commission (FTC) e del Dipartimento di giustizia (DOJ) potrebbero aumentare la probabilità di accordi[8]. Questo dipenderà dalla conferma delle nomine da parte del Senato. Margini ristretti al Senato potrebbero rendere tale processo acrimonioso e meno efficace. Se non altro, in caso di vittoria repubblicana, una nuova legislazione antitrust sembra meno probabile.

Impatto economico delle elezioni statunitensi

Le politiche di Trump a sostegno dei tagli fiscali e della deregolamentazione potrebbero favorire il lato dell'offerta dell'economia per via della maggiore produttività. Tuttavia, le sue politiche, con un aumento dei dazi che si tradurrebbe in prezzi delle importazioni più elevati e un contenimento dell'immigrazione che porterebbe a una minore crescita della forza lavoro, accrescono le possibilità di veder salire l'inflazione, indebolendo così la credibilità della Federal Reserve (Fed). Inoltre, il rischio di un deficit di bilancio ancora più elevato con Trump potrebbe far pensare a un ritorno dei bond vigilantes sul mercato e a un

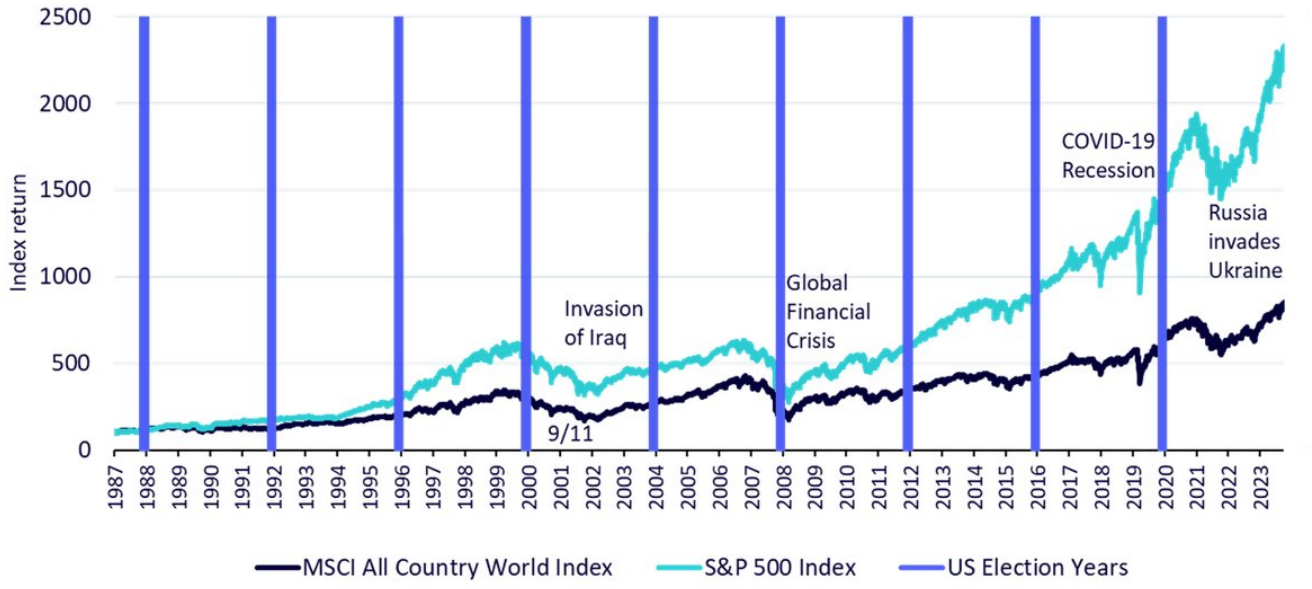
aumento dei rendimenti obbligazionari. Con un'eventuale vittoria di Trump, il dollaro potrebbe rafforzarsi, soprattutto se continuerà a promuovere un approccio aggressivo al commercio parallelamente a una politica fiscale espansiva. L'eventuale successo di Trump potrebbe riaccendere l'incertezza geopolitica a causa dell'indebolimento delle alleanze statunitensi, ma potrebbe anche portare a una più rapida conclusione della guerra in Ucraina.

Un'eventuale vittoria della Harris darebbe continuità ai quattro anni precedenti e, a nostro avviso, questo sarebbe positivo sia per gli Stati Uniti che per il resto del mondo. La Harris intende ristrutturare il sistema fiscale con maggiori tagli per le classi medie e basse, in parte finanziati da un aumento dell'aliquota d'imposta sulle imprese, che passerebbe dal 21% al 28%[4]. La candidata ha espresso il suo incrollabile sostegno ai diritti sanitari delle donne, condividendo i suoi piani per ripristinare le tutele federali in materia di aborto e i suoi probabili sforzi per nominare giudici liberali, potenzialmente anche alla Corte Suprema[9].

Nei mercati azionari, da sempre i profitti prevalgono sulla politica

Sebbene le elezioni presidenziali statunitensi siano importanti, i relativi risultati hanno una scarsa influenza sui mercati. Se osserviamo i nove anni elettorali a partire dal 31 dicembre 1987, è evidente che i rendimenti dei mercati a lungo termine sono poco legati agli esiti delle elezioni. Gli eventi che hanno innescato grandi correzioni sono stati lo scoppio della bolla delle dot-com e la crisi finanziaria globale. Successivamente agli stessi, i mercati azionari si sono però ripresi.

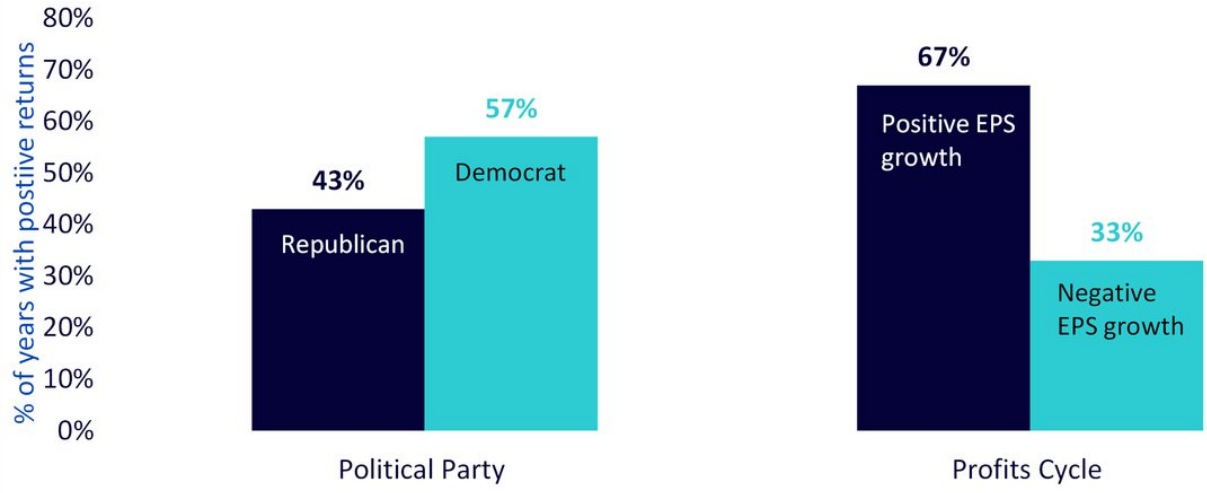
Figura 2: Performance dei mercati azionari



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, dal 31 dicembre 1987 al 30 settembre 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Ciò che prevale sulla politica è il ciclo degli utili, come si evince dal grafico in basso. Indipendentemente dal partito politico al potere, negli anni caratterizzati da una crescita positiva degli EPS abbiamo osservato una maggiore probabilità di rendimenti positivi.

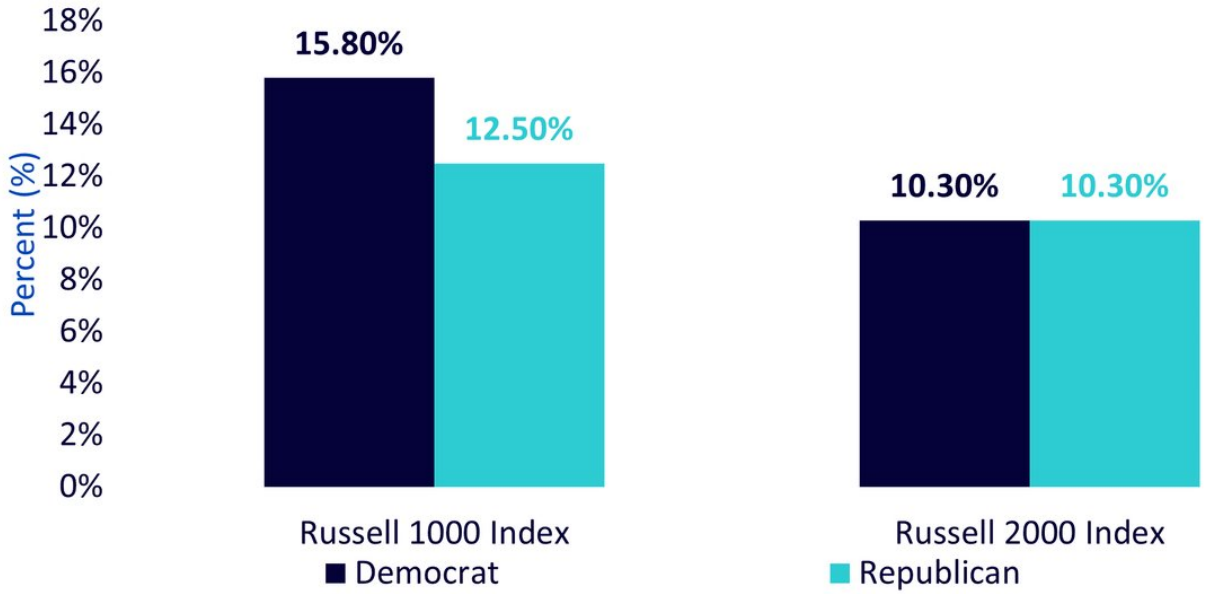
Figura 3: Gli utili contano più della politica



Fonte: Bloomberg, FactSet, BofA, WisdomTree, dal 1928 al 2023. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Dal 1981, i titoli statunitensi large cap hanno sovraperformato quelli small cap. Tale sovraperformance può essere attribuita alle caratteristiche delle società large cap, come flussi di reddito diversificati, bilanci più solidi e maggiore accesso ai mercati globali. Sebbene le azioni large e small cap abbiano registrato rendimenti positivi durante diversi mandati presidenziali, la sovraperformance di quelle large cap rispetto alla controparte small cap è stata più pronunciata durante le amministrazioni democratiche.

Figura 4: Rendimenti medi di large e small cap statunitensi a confronto (1981-2024)



Fonte: Bloomberg, WisdomTree, dal 31 dicembre 1980 al 31 agosto 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Un'elezione contestata o senza un chiaro vincitore potrebbe far salire ulteriormente la volatilità, favorendo l'adozione di un orientamento verso i titoli di alta qualità.

Implicazioni per i mercati delle materie prime

Casa Bianca repubblicana

- **Una potenziale attenuazione della guerra in Ucraina e delle tensioni in Medio Oriente potrebbe accorciare le linee di approvvigionamento di energia, metalli e agricoltura, aumentando l'offerta sul mercato e riducendo il premio per il rischio geopolitico.**
- **Nel caso del gas naturale, la produzione e i volumi diretti in Europa potrebbero aumentare. Nel frattempo, un'applicazione più rigorosa delle restrizioni commerciali rivolte all'Iran potrebbe ridurre l'offerta di greggio.**
- **Una politica commerciale restrittiva potrebbe spingere il dollaro statunitense al rialzo, con probabili ripercussioni negative sui prezzi delle materie prime nel breve periodo.**
- **Tuttavia, la costruzione di nuove catene di approvvigionamento e il nearshoring potrebbero favorire alcuni metalli nel medio termine.**
- **L'ampio deficit di bilancio degli Stati Uniti potrebbe inoltre continuare a favorire la forte domanda di oro da parte delle banche centrali di tutto il mondo.**

Casa Bianca repubblicana

Casa Bianca democratica

- **Una potenziale attenuazione della guerra in Ucraina e delle tensioni in Medio Oriente potrebbe accorciare le linee**
- **Nel caso del gas naturale, la produzione e i volumi diretti in Europa potrebbero aumentare. Nel frattempo,**
- **Una politica commerciale restrittiva potrebbe spingere il dollaro statunitense al rialzo, con probabili ripercussioni**
- **Tuttavia, la costruzione di nuove catene di approvvigionamento e il nearshoring potrebbero favorire alcuni metalli**
- **L'ampio deficit di bilancio degli Stati Uniti potrebbe inoltre continuare a favorire la forte domanda di oro da parte**

delle banche centrali di tutto il mondo.

- Il perdurare del conflitto in Ucraina fa sì che le linee di approvvigionamento rimangano lunghe e le esportazioni iraniane continuino a essere elevate, senza avere un impatto significativo sui prezzi dell'energia.
- Probabilmente, con la scadenza dell'accordo di transito in Ucraina per il gas russo, i volumi di gas naturale verso l'Europa si ridurranno.
- Il minor numero di nuovi ostacoli commerciali rispetto a quelli di una presidenza repubblicana potrebbe portare a un indebolimento del dollaro, sostenendo così la crescita della domanda globale di materie prime.
- I metalli industriali registrerebbero una performance relativamente migliore nel breve termine grazie a dazi più morbidi nei confronti della Cina.
- I deficit di bilancio si espanderebbero probabilmente più rapidamente di quanto farebbero con un governo diviso, ma più lentamente rispetto a una Casa Bianca e a un Congresso repubblicani, creando un contesto positivo per i metalli industriali e preziosi.
- Questo scenario accelererebbe le iniziative e la regolamentazione a favore della decarbonizzazione, velocizzando l'abbandono dei combustibili fossili e favorendo la domanda di metalli industriali.

- Una potenziale attenuazione della guerra in Ucraina e delle tensioni in Medio Oriente potrebbe accorciare le linee di approvvigionamento di energia, metalli e agricoltura, aumentando l'offerta sul mercato e riducendo il premio per il rischio geopolitico.
- Nel caso del gas naturale, la produzione e i volumi diretti in Europa potrebbero aumentare. Nel frattempo, un'applicazione più rigorosa delle restrizioni commerciali rivolte all'Iran potrebbe ridurre l'offerta di greggio.
- Una politica commerciale restrittiva potrebbe spingere il dollaro statunitense al rialzo, con probabili ripercussioni negative sui prezzi delle materie prime nel breve periodo.
- Tuttavia, la costruzione di nuove catene di approvvigionamento e il nearshoring potrebbero favorire alcuni metalli nel medio termine.
- L'ampio deficit di bilancio degli Stati Uniti potrebbe inoltre continuare a favorire la forte domanda di oro da parte delle banche centrali di tutto il mondo.
- Il perdurare del conflitto in Ucraina fa sì che le linee di approvvigionamento rimangano lunghe e le esportazioni iraniane continuino a essere elevate, senza avere un impatto significativo sui prezzi dell'energia.
- Probabilmente, con la scadenza dell'accordo di transito in Ucraina per il gas russo, i volumi di gas naturale verso l'Europa si ridurranno.
- Il minor numero di nuovi ostacoli commerciali rispetto a quelli di una presidenza repubblicana potrebbe portare a un indebolimento del dollaro, sostenendo così la crescita della domanda globale di materie prime.
- I metalli industriali registrerebbero una performance relativamente migliore nel breve termine grazie a dazi più morbidi nei confronti della Cina.

- I deficit di bilancio si espanderebbero probabilmente più rapidamente di quanto farebbero con un governo diviso, ma più lentamente rispetto a una Casa Bianca e a un Congresso repubblicani, creando un contesto positivo per i metalli industriali e preziosi.
- Questo scenario accelererebbe le iniziative e la regolamentazione a favore della decarbonizzazione, velocizzando l'abbandono dei combustibili fossili e favorendo la domanda di metalli industriali.

Implicazioni per gli asset digitali

La performance del bitcoin negli ultimi mesi è stata strettamente legata agli sviluppi politici degli Stati Uniti, soprattutto con l'avvicinarsi delle elezioni presidenziali. Trump si è proposto come candidato favorevole alle criptovalute, offrendo una posizione politica più accogliente rispetto alla morsa normativa dell'attuale amministrazione, che ne soffoca l'adozione e l'innovazione. Mentre Trump guadagna slancio nei sondaggi, il rendimento dei titoli di Stato a 10 anni, il bitcoin e l'oro sono saliti in quanto i mercati iniziano a scontare la potenziale inflazione legata alla sua leadership. Con l'avvicinarsi dell'esito delle elezioni e l'incertezza della risposta dell'opinione pubblica, la volatilità è in agguato. Sebbene una vittoria della Harris potrebbe raffreddare il sentiment nei confronti delle criptovalute, la chiarezza post-elettorale e la graduale stabilizzazione del mercato potrebbero alleviare la volatilità. Al contrario, una vittoria di Trump potrebbe stimolare i prezzi del bitcoin e infiammare i mercati, per via della sua posizione favorevole alle criptovalute e delle pressioni inflazionistiche.

Conclusione

I mercati iniziano a prestare maggiore attenzione alle elezioni statunitensi, con Trump che avanza ulteriormente. I mercati finanziari riflettono le più elevate probabilità di una vittoria di Trump e i rendimenti obbligazionari sono in rialzo, in parte per il timore che le sue politiche aumentino l'enorme deficit di bilancio degli Stati Uniti. Al contempo, i titoli azionari iniziano a sentire la pressione dell'aumento dei rendimenti obbligazionari. Nell'ultimo mese, la forza del dollaro statunitense conferma i timori che Trump possa scatenare un'altra guerra commerciale. Le politiche di Trump in materia di taglio delle tasse e regolamentazione sono certamente favorevoli per le azioni, ma quelle relative ai dazi introdurrebbero una notevole dose di volatilità, come abbiamo visto nel 2018. Vale la pena sottolineare quanto sia importante che la presidenza, la camera e il senato siano controllati dallo stesso partito; in caso contrario, lo stallo che caratterizzerebbe lo scenario post-elettorale ridurrebbe la capacità di portare avanti qualsiasi programma importante. Se dovessimo finire nel limbo, l'oro, i titoli Quality e le criptovalute offrirebbero un'opportunità.

[1] Forbes, al 16 ottobre 2024.
[2] Tax Policy Centre, al 10 ottobre 2024.
[3] NBC News, 25 al settembre 2024.
[4] Peterson Institute for International Economics, al 9 settembre 2024.
[5] Politico.
[6] Washington Post, al 10 settembre 2024.
[7] The Hill, al 24 ottobre 2024.

[8] Forbes, al 28 ottobre 2024.

[9] Economist, al 18 ottobre 2024.

Important Risks Related to this Article

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti,

accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.