



NEL 2020 L'INCOGNITA DELLE PRESIDENZIALI USA PESERÀ SUI MERCATI FINANZIARI

di Luca Paolazzi*

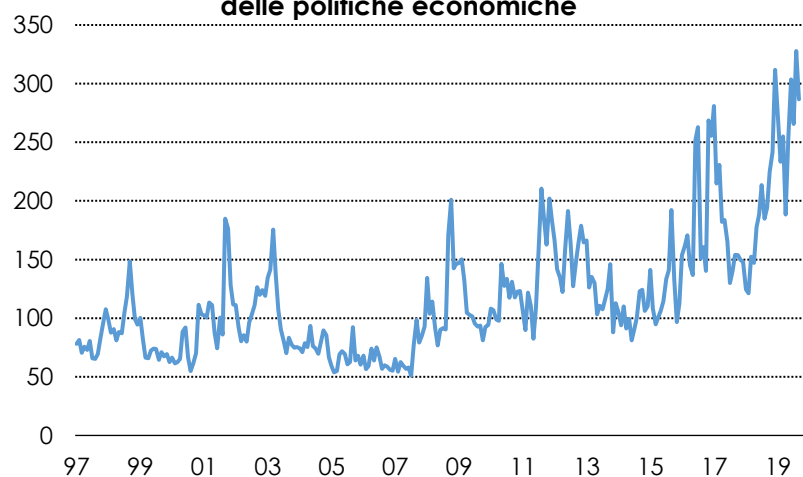
Le presidenziali USA muovono i mercati. Nel 2020 lo faranno ancora di più. Dal loro esito dipenderanno molte questioni cruciali: dalle guerre commerciali alla tassazione degli utili di impresa, solo per citare quelle con immediato impatto. Come voteranno

gli americani? Quali sono i temi più sentiti? Come sempre, l'andamento dell'economia sarà determinante. Ma sanità, pensioni, immigrazione e ambiente giocheranno un ruolo importante. Mentre lo sciopero alla GM ha rilanciato i sindacati.

IL RISCHIO POLITICO SALE ALLE STELLE

Il rischio politico ha messo le ali: è triplicato negli ultimi quattro anni (Grafico 1). E ingarbugliato gli scenari economici. *Brexit*, guerra commerciale USA-Cina, tensioni sovraniste in Europa: sono esempi a tutti ben presenti di come scelte partitiche ed elettoralistiche possano elevare l'incertezza, rendere più difficili le decisioni di investimento, frenare l'economia e mettere in fibrillazione i mercati finanziari.

Grafico 1 - Indicatore di incertezza delle politiche economiche



Fonte: elaborazione su dati Policy Uncertainty

E IN USA NEL 2020 ARRIVANO LE PRESIDENZIALI

In questo quadro poco rassicurante vanno inserite le presidenziali americane 2020. Il loro esito non è affatto scontato, a cominciare dalla scelta di chi sarà lo sfidante democratico; e dando per assodato che la procedura di *impeachment* non escluda Donald Trump dalla corsa alla riconferma.

UN VOTO CON MOLTE INCOGNITE

Sarebbe, infatti, un clamoroso autogol per i repubblicani che hanno la maggioranza al Senato, l'organo giudicante, dove è richiesta la maggioranza dei due/terzi, ossia che 20 repubblicani votino assieme a democratici e indipendenti. Appare difficile che decidano di scaricarlo perché diventato troppo impopolare, una eventualità che gli attuali sondaggi indicano come assai remota.

L'incognita è accresciuta da due ulteriori fattori. Primo, la modalità dell'elezione che rende la distribuzione del voto per stati importante quanto il suo valore assoluto. Nel 2016 Hillary Clinton ebbe 2,9 milioni di voti popolari in più, ma Trump ottenne 304 dei 538 grandi elettori, divenendo il quinto Presidente minoritario nelle urne. Secondo: la minore affidabilità dei sondaggi in un elettorato estremamente polarizzato; la divisione e l'animosità hanno toccato a settembre un nuovo massimo, con i repubblicani che considerano i democratici non patriottici e pigri e i democratici che ritengono i repubblicani immorali e stupidi. Molti indecisi, poi, scelgono all'ultimo momento.

IN GIOCO LA TASSAZIONE DELLE SOCIETÀ

L'importanza del voto in USA per gli investitori sale ulteriormente se si considera la posta in gioco. Trump ha tagliato le imposte societarie aumentando gli utili netti del 20%. Il ritorno dei democratici alla Casa Bianca porterebbe un aumento della pressione fiscale sulle imprese. Mentre cambierebbe il modo dello scontro sulla libertà degli scambi commerciali, ma non il fine di proteggere i lavoratori americani, perché è ormai passato il concetto che il terreno di competizione deve essere livellato.

LO «SPAVENTO WARREN»

Di più. In molti parlano già di «spavento Warren», cioè del fatto che l'aumento delle chance di affermazione della Senatrice del Massachusetts alle primarie democratiche metterà in allarme Wall Street. Nel programma della Warren ci sono, infatti, proposte radicali in tema di sanità, esplorazioni petrolifere e posizione monopolistica delle grandi aziende tecnologiche (Google, Amazon, Facebook, etc).

Le primarie iniziano il 3 febbraio in Iowa e l'11 nel New Hampshire, dove Warren è data in vantaggio. Mentre in marzo ci saranno i «super martedì», in cui si vota in molti stati, inclusa la California. Ma già il 20 novembre c'è un importante confronto televisivo tra i candidati democratici. Se aumentasse molto il consenso per la Warren la borsa americana rischia di correggere in misura molto significativa. E i mercati tendono sempre ad anticipare.

Cosa guiderà la scelta degli elettori americani? Su quali argomenti dovranno fare leva i candidati per conquistarli?

PER GLI AMERICANI L'ECONOMIA E LA SANITÀ SONO LE PRIORITÀ

«The economy, stupid» è lo slogan diventato famoso con le presidenziali americane del 1992, vinte da Bill Clinton. Un altro, meno noto, è: «Don't forget health care». Tutt'oggi l'economia e la sanità sono le priorità per i cittadini Usa (Tavola). La sanità diventa ancor più preminente considerando Medicare.

Seguono, appaiati, la previdenza, l'immigrazione e la tutela dell'ambiente. Mentre le tasse e il deficit pubblico non rientrano tra le prime dieci questioni più sentite.

Tavola - Le 10 priorità dei cittadini Usa

(% sul totale degli intervistati; media dei sondaggi di ottobre 2019)

Sanità	18	Controllo delle armi	6
Economia	15	Terrorismo	6
Pensione	12	Istruzione	5
Immigrati	12	Aborto	4
Ambiente	12	Medicare*	3

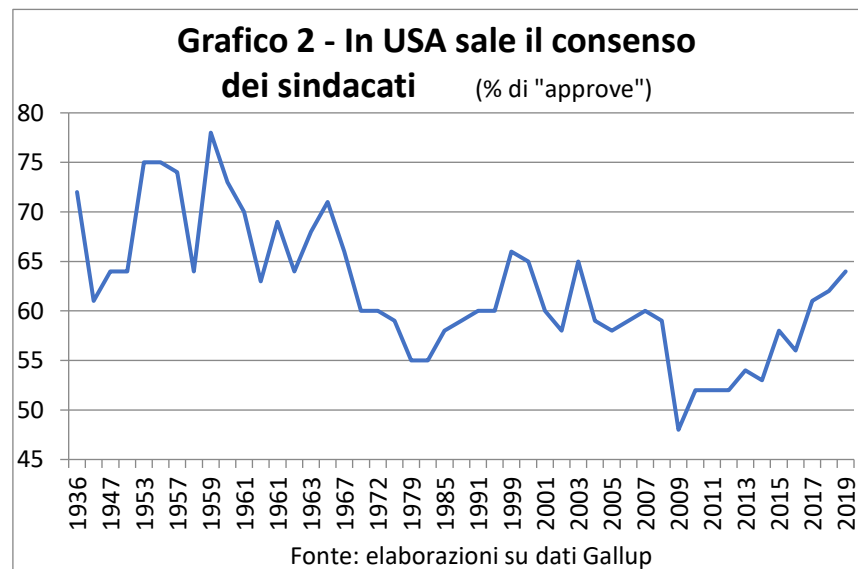
*Assicurazione sanitaria pubblica per anziani, disabili, malati di insufficienza renale o sclerosi amiotrofica laterale. Non copre tutti i costi sanitari. Può essere integrata con un'assicurazione volontaria (Medicaid).

Fonte: elaborazioni su dati Economist/YouGov.

Le indagini IPSOS consentono di evidenziare le tendenze dell'opinione degli americani sulle questioni più rilevanti. La sanità è stabile sugli attuali alti livelli da tre anni. L'economia pure è sostanzialmente stabile, dopo essere gradualmente scesa da oltre il 40% ancora nel 2012. Mentre l'immigrazione è calante, dai massimi di fine 2018-inizi 2019.

AL LIVELLO PIÙ ALTO DA 50 ANNI L'APPROVAZIONE DEI SINDACATI

Una novità nel panorama economico-sociale americano è il crescente sostegno dell'opinione pubblica per i sindacati e gli scioperi, come è emerso con forza nel corso dello sciopero alla GM, che è stato il più lungo nel settore automobilistico dal 1970 (è durato sei settimane, costando a GM 2bn\$). Gallup, che ha iniziato la rilevazione nel 1936, registra che il 64% degli intervistati appoggia i sindacati, uno dei livelli più alti da 50 anni e di 16 punti sopra il minimo del 2009 (48%; Grafico 2). Tale incremento si osserva per tutti, indipendentemente dall'appartenenza politica, anche se i livelli differiscono molto (82% tra i democratici, 61% tra gli indipendenti e 45% tra i repubblicani).



Lo sciopero alla GM, vinto dai lavoratori, segue quelli riusciti degli insegnanti (iniziato in West Virginia ed estesosi in altri stati e città) e dei quasi 8mila dipendenti del Marriott International.

L'IMPORTANZA DI INTERCETTARE IL VOTO DEI LAVORATORI

In termini politici tutto questo va letto come misura della rilevanza che ha acquisito il miglioramento delle condizioni di lavoro (in termini anche di welfare: GM ha concesso di mantenere i benefit

sanitari), ora che il tasso di disoccupazione è ai minimi storici, e dell'importanza per i candidati alla presidenza di intercettarla. Trump nel 2016 ci riuscì, conquistando roccaforti democratiche. I sindacati americani sono apartitici e non politicizzati.

IL 39% DEGLI ADULTI NON PUÒ PAGARE PRONTA CASSA 400\$

D'altra parte, nel 2018 il 39% degli americani ha dichiarato di non essere in grado di sostenere pronta cassa una spesa inattesa di 400\$, il 17% salta di pagare una qualche rata o bolletta, il 40% di quanti hanno dovuto far fronte a cure mediche non programmate non è stato in grado di saldare la parcella e il 24% ha rinunciato a qualche terapia perché troppo onerosa per le sue disponibilità. Tutte percentuali in costante riduzione dal 2013, quando la rilevazione annuale della FED sulle condizioni economiche-finanziarie dei cittadini USA è iniziata; ma comunque elevate nonostante i forti progressi occupazionali e salariali di questi anni.

EQUILIBRIO BIPARTISAN, SE NON PEGGIORA LA CONGIUNTURA

Se si incrociano le indicazioni sulle priorità con l'orientamento politico dei cittadini, possiamo affermare che sanità e ambiente sono temi democratici mentre economia e immigrazione sono repubblicani. La previdenza è *bipartisan*. Quindi, a un anno dal voto, la cornice dei temi si presenta decisamente equilibrata.

L'equilibrio potrebbe essere rotto da un netto peggioramento della congiuntura statunitense. Le previsioni danno un rallentamento nel 2020: al 2,1% dal 2,4% del 2019 secondo il Fondo monetario internazionale; la stima di consenso è all'1,8%. In linea con quanto la FED descrive come «crescita moderata» e compatibile con un mercato del lavoro che rimane forte, stando anche agli ultimi dati. Sono previsioni rassicuranti, che escludono una recessione.

NELL'ECONOMIA TRUMP OK, MA NEL'INSIEME NO

Ricordiamo che Trump aveva promesso una dinamica del 4% annuo. Ma è proprio nell'economia che Trump raccoglie il massimo del consenso: +4 il saldo tra «approve» e «disapprove» in ottobre (Economist-YouGov), contro il -10 complessivo. Quest'ultimo si riduce a -9 se lo ricalcoliamo per tener conto dei temi prioritari, dei «non so» e della differenza di peso tra un'opinione forte e una debole.

Grafico 3 – Tutti i sondaggi su Trump



Fonte: RealClearPolitics

L'andamento del consenso di Trump è, ovviamente, una variabile chiave da monitorare per capire come andranno le elezioni il 3 novembre 2020. La forbice nell'insieme dei sondaggi tra chi disapprova e chi approva il suo operato è andata allargandosi negli ultimi mesi, sebbene sia lontana dai minimi dell'autunno 2017 (Grafico 3). L'andamento recente può essere messo in correlazione con la questione dell'Ucraina e dell'*impeachment*.

L'IMPEACHMENT È APPROVATO DAL 51%

Riguardo alla messa sotto accusa del Presidente, la cui procedura è cominciata con il voto al Congresso del 31 ottobre, gli americani ritengono che sia opportuna: il 51% è favorevole contro il 42% contrario (ma 86% tra l'elettorato repubblicano), stando alla media dei sondaggi effettuato da RealClearPolitics.

Di più: l'ago della bilancia pende a favore della rimozione dall'incarico, sebbene per un margine molto ridotto (3 punti, 48 contro 45), che rientra abbondantemente nel margine di errore statistico. È probabile, quindi, che il tasso di approvazione dell'operato di Trump venga influenzato da quel che emergerà nell'indagine parlamentare e dalle reazioni di Trump stesso.

IL 66% VUOLE UN LEADER FORTE MA CHE NON VIOLI LE REGOLE

È interessante notare che, nell'annuale sondaggio mondiale IPSOS su populismo e nativismo, solo il 35% degli statunitensi vorrebbe un leader forte capace di violare le regole pur di mettere a posto il paese, una delle quote più basse (49% la media internazionale, massimo Francia 77%, minimo Germania 22%; Italia 62%). Benché il 66% ritenga sia necessario avere un leader forte per portare via il paese ai ricchi e potenti. L'attenzione al rispetto delle regole fa capire la posizione degli americani riguardo all'*impeachment* e su come si potrebbe orientare l'opinione pubblica nel corso del procedimento.

Nel confronto storico l'attuale tasso di approvazione di Trump appare basso e su livelli che in passato non hanno consentito la riconferma dei presidenti in carica. Ma viviamo in un'epoca diversa e i confronti storici hanno una minore capacità euristica.

TRUMP HA IL 55% DI PROBABILITÀ DI VINCERE SE MANTIENE IL CONSENSO AL 40-43%

Clifford Young, responsabile IPSOS della *US Public Affairs* e dei sondaggi elettorali e politici a livello globale, ritiene che l'approvazione di cui gode Trump non sia bassa, oltre a essere la più stabile della storia. Il 40-43% è simile a quanto aveva Obama nella medesima fase del suo mandato.

Questo livello rappresenta una sorta di nuova normalità nel mondo tribale e diviso in cui viviamo. Secondo l'analisi di Young, con il 40% di approvazione Trump ha il 55% di probabilità di essere rieletto e solo il 33% di essere estromesso dall'ufficio come esito del processo parlamentare. Solo se l'approvazione scendesse sotto il 35% allora le chance cadrebbero.

SONDAGGI AGGIUNGERANNO VOLATILITÀ

Mark Zandi di Moody's Analytics ribadisce il concetto: Trump vincerà negli stati determinanti per l'elezione. A meno che non ci sia un forte aumento della partecipazione al voto. Un'altra incognita che rende ulteriormente più incerto l'esito.

Nel 2020 gli investitori, oltre alle statistiche economiche e alle mosse della FED, dovranno prestare grande attenzione anche ai sondaggi per le presidenziali USA. La volatilità è assicurata.

Qualora desiderasse ricevere via e-mail le prossime lettere le chiediamo gentilmente di inviarci una richiesta al seguente indirizzo: info.sim@ceresioinvestors.com

Avvertenze Importanti

Il presente documento è stato preparato da REF Ricerche S.r.L. per Ceresio Investors, per tale intendendosi Banca del Ceresio e le sue controllate; è reso disponibile a mero fine informativo sul sito www.ceresioinvestors.com da Banca del Ceresio e da Ceresio SIM S.p.A. Esso non costituisce in nessun caso ricerca in materia di investimenti, offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento; non è destinato alla distribuzione, pubblicazione o utilizzo in qualsiasi giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione o utilizzo sarebbe illegale, né è rivolto a qualsiasi persona o entità a cui sarebbe illegittimo indirizzare tale documento. Il contenuto del documento riflette unicamente l'opinione dell'autore alla data della sua predisposizione. Ceresio Investors non ha verificato in via indipendente i dati contenuti nel documento e non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nello stesso contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione e declina ogni responsabilità per errori od omissioni. I dati in esso eventualmente riportati riferiscono al passato: i risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Ceresio Investors non potrà essere ritenuto responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione. Il presente documento non può essere, nemmeno parzialmente, riprodotto, trasmesso o usato a qualsiasi scopo senza il preventivo consenso scritto di Ceresio Investors.

CONTATTI

Banca del Ceresio SA

Via Pretorio 13
6901 Lugano – Svizzera
Tel.: +41 (0)91 923 84 22
info.bdc@ceresioinvestors.com

Ceresio SIM
Global Selection SGR
Eurofinleading Fiduciaria

Via Tamburini 13 - 20123 Milano (MI)
Tel.: +39 02 3037 7351
info.sim@ceresioinvestors.com