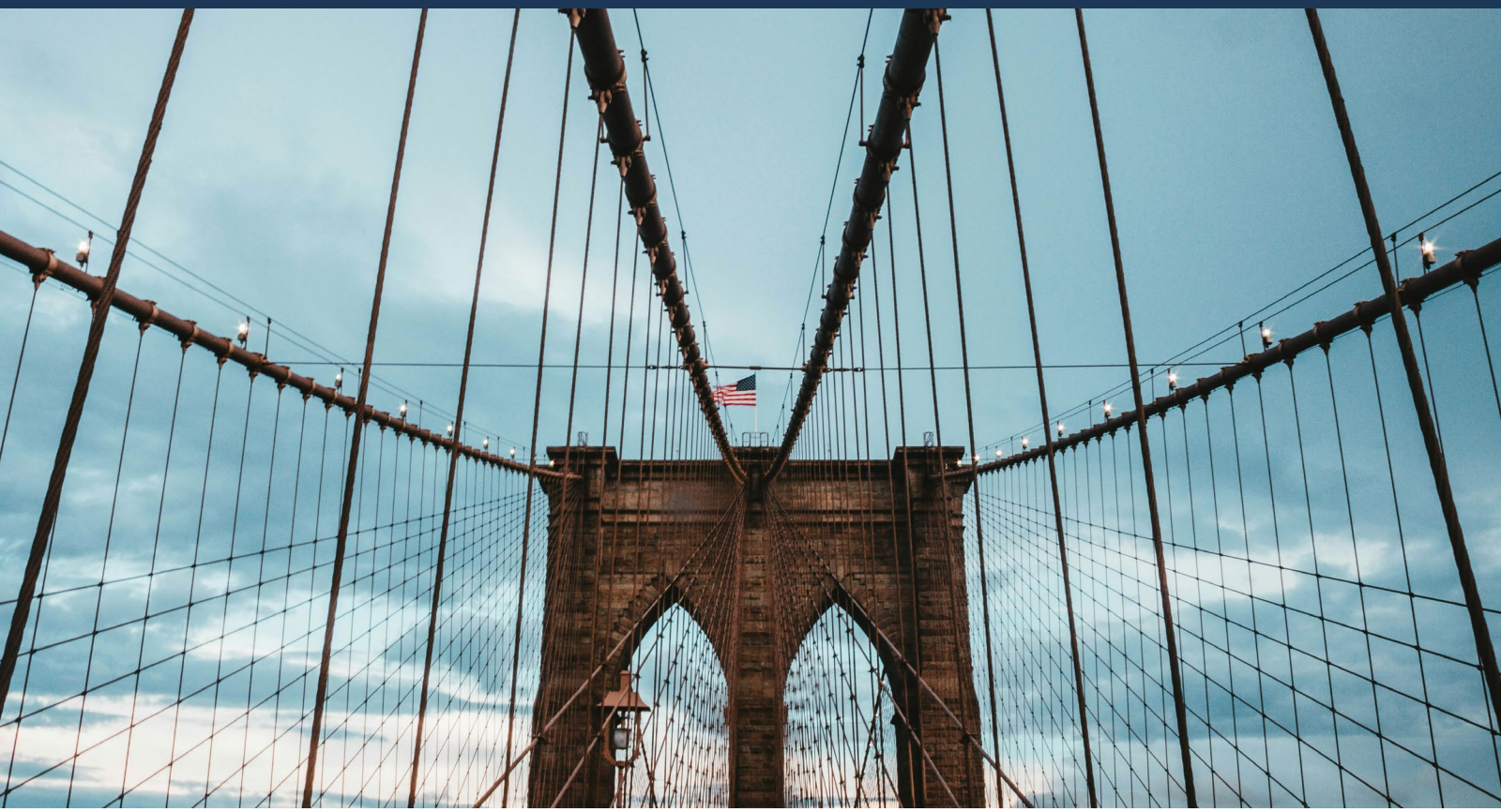
ceresio investors

NEWSLETTER XXVI LUGLIO 2024



Questo o quello pari non sono: ricadute globali delle presidenziali 2024 negli USA

Autore

Luca Paolazzi

Economista e Advisor
Ceresio Investors

Introduzione

Nell'anno più elettorale della storia umana il voto americano del 5 novembre spicca. L'esito dipende dalle condizioni economiche reali (ottime) e percepite (pessime), dalla profonda spaccatura nella società USA, dalle scelte delle tre grandi minoranze etniche e nei sette stati in bilico. I programmi di Biden e Trump non potrebbero essere più diversi in politica di bilancio (spesa pubblica e tasse), politica industriale, energia, lotta al cambiamento climatico. Ma anche sul piano istituzionale, con il candidato repubblicano pronto a cambiare le regole pur di vendicarsi. Gli effetti sui mercati finanziari, sugli scambi commerciali e sul dollaro.

METÀ DEL MONDO VOTA NEL 2024…

Nel 2024, **l'anno più elettorale della storia umana**, con oltre la metà degli abitanti della Terra chiamati alle urne, **un voto spicca** su tutti. Non è stato quello in Russia, dall'esito scontato ma non meno rilevante sullo scacchiere internazionale, né quello nell'Unione europea, dove si sono confrontate due diverse concezioni di Europa. Non è stato quello in India, la più grande democrazia del mondo, né quello in Cina, che si distingue per la sua assenza, essendo un totalitarismo. Nemmeno quelli a sorpresa in Francia e UK, ma è quello di martedì 5 novembre negli **Stati Uniti d'America**. Uniti ancora per quanto?

Fotografia estratta dal video della campagna elettorale di Donald Trump "Salveremo l'America. E la renderemo di nuovo grande"

Fotografia apparsa sulla copertina di The Economist del 6 luglio 2024, intitolata "No Way To Run A Country" e riferita a Joe Biden

…MA IL FIATO SOSPESO È SULL'ESITO DEL 5 NOVEMBRE

– Ci deve essere un'incomprensione
– Cosa?!
– Siamo tutti americani, ok?
– Ok... Quale tipo di americano sei tu?

CIVIL WAR: PURA FANTASIA?

Il dialogo è tratto da Civil War, il film uscito nell'aprile 2024, che racconta la federazione, plasmata da George Washington, James Madison, Thomas Jefferson e Benjamin Franklin, che è dilaniata dalla **seconda guerra intestina** della sua storia. Parto di pura immaginazione? O rielaborazione creativa delle profonde **spaccature nel tessuto sociale** statunitense?

UN DIRITTO PERICOLOSO

Profonde e pericolose, quando si ha il diritto costituzionalmente garantito di girare armati, e un terzo degli adulti, cioè **86 milioni di individui, possiedono almeno una pistola**, se non potenti fucili mitragliatori e altri micidiali strumenti bellici. La realtà, come è noto, spesso supera la fantasia.

ESERCITO CONTRO DIMOSTRANTI?

Forse questo scenario estremo è una provocazione, mirata a risvegliare le coscienze. Benché si dica che uno dei candidati (indovinate quale) abbia pronta la bozza di un ordine per **mandare l'esercito** a sopprimere le eventuali proteste nelle piazzeforti degli sconfitti (facendo tornare indietro l'orologio della storia al 1807).

SPARTIACQUE ISTITUZIONALE

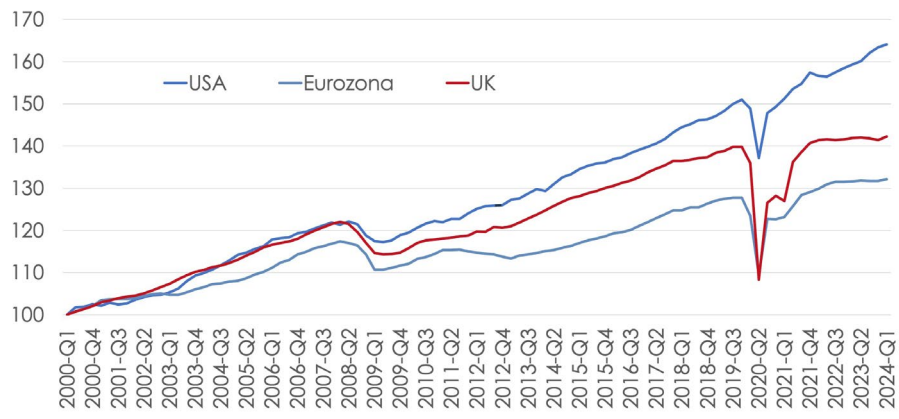
Molti analisti concordano che il 5 novembre segnerà uno **spartiacque** per le istituzioni politiche della prima economia del mondo. Vale la pena di tenere a mente questa considerazione nell'esaminare come si arriverà a quel giorno fatidico.

Già, come ci si arriverà? *It's the economy, stupid* fu la battuta che condusse alla vittoria di Bill Clinton su George Bush. Quindi, il primo punto della check list è l'analisi dello **stato di salute della Locomotiva Numero Uno.**

NUMERI DA BOOM ECONOMICO

«Basically, it's booming», ha sentenziato la scorsa primavera Jamie Dimon, il CEO della JPMorgan Chase, che vale come dieci IntesaSanPaolo. Mai si era espresso tanto positivamente nei suoi vent'anni alla guida della maggiore banca americana. E i numeri sono lì a dimostrarlo (Grafico 1).

Gr. 1 - USA avanti tutta
(PIL, volume, 1° tr. 2000=100)



Fonte elaborazione REF Ricerche su dati OCSE

PIL USA TORNATO AL TREND, UK ED EUROZONA INDIETRO

Infatti, il **PIL statunitense** non solo è dell'8,7% sopra i livelli precedenti la pandemia, contro il 3,4% dell'Eurozona e l'1,7% del Regno Unito, ma ha anche recuperato **i valori di trend**, come se la recessione da lockdown nel 2020, l'interruzione delle catene del valore nel 2020-2021, lo shock del rincaro delle materie prime energetiche e alimentari nel 2022 e il brusco rialzo dei tassi di interesse non ci fossero mai stati. Al contrario, il **Regno Unito** ha uno scarto di oltre cinque punti percentuali rispetto a quei valori, e l'**Eurozona** di quasi quattro punti.

LA DEMOGRAFIA AIUTA, MA ANCHE IL REDDITO PRO-CAPITE CORRE

Qualcuno potrebbe obiettare che la crescita americana è alimentata da una **demografia dinamica**, più di quella dei paesi europei e molto più di quella giapponese. E questo è un dato di fatto, sia nel senso che la popolazione USA ha continuato a crescere negli ultimi anni sia nel senso che un maggior numero di abitanti aumenta domanda e produzione, cioè il PIL. Tuttavia, è salito molto negli USA **anche il PIL pro capite**, che depura il solo effetto aritmetico della maggiore popolazione sull'economia (è il risultato della divisione tra PIL totale e numero di abitanti; Tavola 1).

I dati dicono che nel primo trimestre 2000 l'Italia era indietro del 19% rispetto agli USA, mentre nel quarto 2023 il divario è diventato -38%, avendo messo a segno un magro +4,7% contro il +36,8%. Calcoli e dinamiche analoghe si possono osservare per le altre economie, seppure di entità diverse.

Poi l'incremento del PIL per abitante americano è stato del 6,7% tra la fine del 2019 e la fine del 2023, contro l'1,7% dell'Eurozona, il 4,3% del Giappone, l'1,6% della Svizzera e il -0,7 dello UK.

Tav. 1 - Nel benessere gli americani allungano
(PIL pro capite, volume, PPP fisse, destag.*)

	Q1-2000	Q4-2007	Q4-2019	Q4-2023	Var. %**
USA	100	113	128	137	6.7
USA	100	100	100	100	n.s
UK	76	78	73	68	-0.7
Eurozona	76	76	71	68	1.7
Francia	77	75	70	66	0.5
Germania	84	83	82	75	-1.7
Italia	81	76	63	62	4.7
Giappone	n.d.	73	68	66	4.3
Spagna	67	68	62	58	0.3
Svizzera	117	117	111	105	1.6

* Per gli USA (prima riga), Q1-2000=100; per gli altri, USA=100 in ogni periodo **
Tra quarto trimestre 2019 e quarto trimestre 2023 nei PIL pro-capite sottostanti
Fonte elaborazione REF Ricerche su dati OCSE

Cosicché **il divario** tra gli USA e gli altri maggiori Paesi avanzati si è andato ulteriormente allargando nei passati quattro anni, come si legge nel livello degli indici fatto pari a 100 il valore USA.

Due performance sono altrettanto da notare: la **giapponese** e l'**italiana**. Entrambe hanno ricevuto un forte apporto dal calo del denominatore, perché **la popolazione è scesa** del 2% nel primo caso e dell'1,2% nel secondo. Indagare sulle dinamiche demografiche ci porterebbe troppo lontano dal tema di questa Newsletter (sicuramente ci torneremo in una prossima). Resta che il PIL americano ha tratto vantaggio dall'incremento

demografico, sia dal lato della domanda sia da quello dell'offerta, mentre quelli nipponico e italico hanno dovuto remare contro il decremento. E, comunque, l'economia degli Stati Uniti cresce ben più delle altre, qualunque metro si usi.

Cover del film western: Gunfight at the O.K. Corral (1957)

IL CONFRONTO TRA DUE PRESIDENZE: NEL PIL VINCE TRUMP,…

Si deve, a questo punto, fare il **confronto tra la Presidenza Trump e quella Biden**, visto che (al momento della stesura di questa nota) saranno loro due a contendersi i voti dei cittadini statunitensi. Tuttavia, occorre tener presente che lo scoppio della pandemia nel 2020 ha rovinato la "pagella" economica di Trump, e il rimbalzo del 2021 ha esaltato i risultati di Biden. Un modo, un po' grezzo, per depurare la valutazione da questa grande distorsione è di escludere l'ultimo anno del governo Trump e il primo del governo Biden. Inoltre, nel caso di quest'ultimo occorre ricorrere alle previsioni per anticipare la chiusura del 2024 (abbiamo usato la media di Consensus Forecast). Il risultato è a favore di Trump: 8,5% contro 6,3%. Ma lo scarto non appare decisivo.

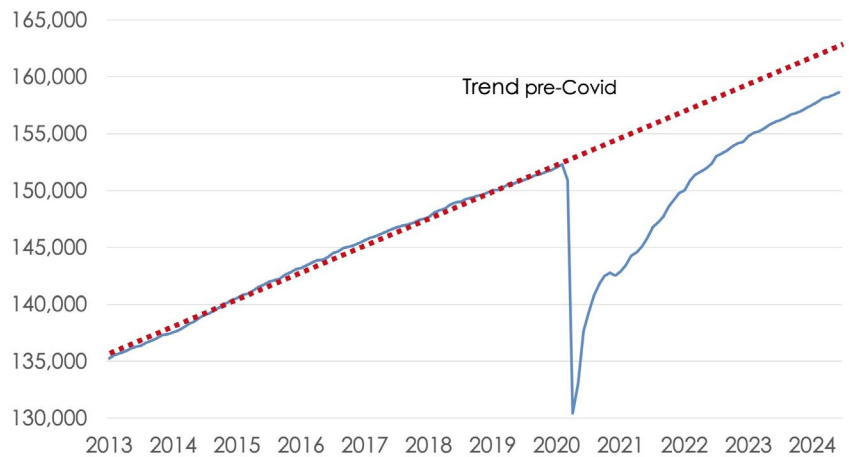
…NELL'OCCUPAZIONE LA PARTITA È DI BIDEN

D'altra parte, il **parametro dell'occupazione**, non meno importante per il benessere delle persone, è invece nettamente a favore di Biden: +9,6 milioni di posti dipendenti nel settore non agricolo tra dicembre 2021 e dicembre 2024 (sempre usando le previsioni), contro 6,4 milioni tra dicembre 2016 e dicembre 2019. È molto probabile che i primi contengano ancora un pezzo di **rimbalzo post lockdown**, nonostante l'accorgimento di escludere dal confronto i periodi più esposti al crollo prima e al rimbalzo poi.

POSTI NON DEL TUTTO RECUPERATI

Dubbio più che avvalorato da uno sguardo rapido all'andamento del mercato del lavoro USA dall'inizio del 2013 in poi (Grafico 2). Uno sguardo che svela la voragine causata dalla pandemia, che è stata colmata rispetto ai livelli storici ma non a quelli di trend, sebbene la velocità di aumento sia stata maggiore di quella passata.

Gr. 2 - Jobs USA, lavoro incompiuto...
(Occupati dipendenti non agricoli, dati mensili destag.)

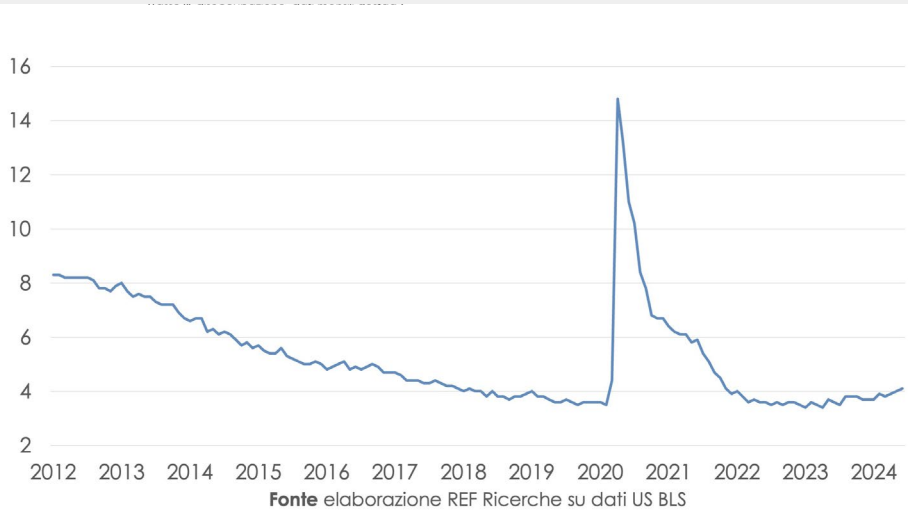


Fonte elaborazione REF Ricerche su dati US BLS

MA I DISOCCUPATI SONO TORNATI AI MINIMI

Un calcolo a spanne dice che mancano ancora quattro milioni di posti prima di recuperare i livelli che si sarebbero avuti se non ci fosse stata la crisi da Covid-19. Un buco che promette nuovi guadagni occupazionali, sebbene la **disoccupazione sia molto bassa**, pur in lento aumento (Grafico 3). Ossia con l'insufficiente numero di persone in grado di farsi avanti per colmare il divario.

Gr. 3 - ...ma ci sono pochi disoccupati
(Tasso % disoccupazione, dati mensili destag.)



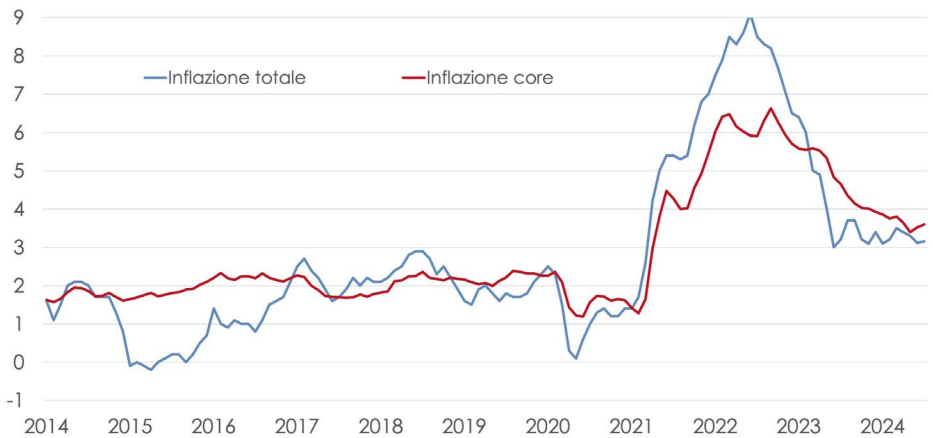
Fonte elaborazione REF Ricerche su dati US BLS

Tutto sommato, la partita dell'occupazione è di Biden.

L'ALTA INFLAZIONE SPINA PER BIDEN

Invece, la situazione attuale è sicuramente peggiore di quella sotto l'Amministrazione Trump per quanto riguarda l'**inflazione**, che era a lungo rimasta ancorata al fatidico 2%, mentre oggi viaggia un punto percentuale e mezzo più in alto (Grafico 4).

Gr. 4 - Inflazione più alta
(USA, var. % annua prezzi al consumo)



Fonte elaborazione REF Ricerche su dati US BLS

CARO-VITA CON ORIGINI COMUNI E PREOCCUPANTE

Sebbene la maggiore inflazione si sia verificata a tutte le latitudini e con qualunque maggioranza parlamentare ed elettorale, perché ha avuto **origini comuni**, e sebbene il suo rientro stia avvenendo in modo analogo ovunque, le famiglie americane non conoscono il detto «mal comune, mezzo gaudio», e anche se lo conoscessero sarebbero ugualmente **preoccupate del più alto costo della vita** e non potrebbero che essere critiche con chi ha governato negli ultimi quattro anni.

TASSI PIÙ ALTI MALDIGERITI

Anche la reazione delle Banche centrali è stata analoga e ha causato **più alti tassi di interesse**, cioè un'altra condizione economica diversa oggi rispetto a quattro anni fa. Inflazione e tassi più elevati potrebbero spingere gli elettori americani a manifestare scontento nel voto.

INFLAZIONE DIVERSA PER LE TRE GRANDI MINORANZE

Tanto più che la media trilussiana conta poco quando l'esito delle elezioni viene deciso da pochi voti concentrati in alcuni Stati e dal peso delle minoranze etniche che colà vivono. Infatti, le **tre grandi minoranze** (afroamericani, ispanici e asiatici) pendono verso i democratici, anche se ultimamente Trump ha attratto maggiori consensi tra gli ispanici. Allora occorre rilevare che, in base ai dati dell'US BLS, da gennaio 2021 **l'inflazione patita** dagli afroamericani è stata più alta (fino a oltre mezzo punto percentuale in più) di quella media; lo stesso vale per gli ispanici, anche se con uno scarto minore. All'opposto, gli asiatici hanno avuto un'inflazione decisamente inferiore.

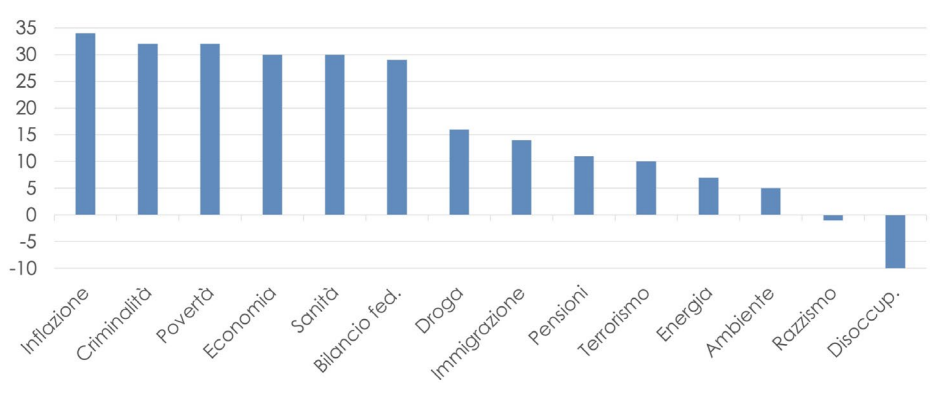
LA PERCEZIONE SUPERA LA REALTÀ

Infine, nel determinare le scelte elettorali più che la realtà economica conta **la percezione della realtà**. Essendo le più importanti elezioni del mondo, molti e famosi istituti demoscopici conducono sondaggi a raffica per scandagliare non solo le intenzioni di voto ma anche le **preoccupazioni maggiori** e, quindi, la cornice politica entro cui si dovranno posizionare i candidati per conquistare l'elettorato. Con una difficoltà aggiuntiva: per diventare presidenti, come ormai tutti sanno, non basta ottenere la maggioranza dei voti popolari (nel 2016 Hillary Clinton ne ebbe 2,9 milioni più di Donald Trump), bensì quella dei grandi elettori, e i temi più rilevanti e sentiti possono cambiare da Stato a Stato, mutando così la **geografia del consenso**.

INFLAZIONE E CRIMINALITÀ IN CIMA ALLA LISTA

A livello di intero elettorato le questioni più sentite ruotano intorno all'**economia** e alla **sicurezza**, ma variano molto di importanza a seconda se l'ottica sia **personale** o dell'**intero Paese** e, in misura minore, dal modo in cui è condotto il sondaggio (e quindi dalla società di rilevazione). Dai risultati delle due più importanti indagini, Gallup ed Economist/YouGov, emerge una chiara classifica delle questioni personali più sentite (Grafico 5).

Gr. 5 - Inflazione e criminalità in testa
(Saldo % risposte "Molto"-"Per nulla"*)



*Quanto importante è il seguente problema?
Fonte elaborazione REF Ricerche su dati Gallup

POI POVERTÀ E SANITÀ. DISOCCUPAZIONE NON PERVENUTA

L'inflazione è il cruccio maggiore, tallonata dalla criminalità. Completano il quadro la **povertà**, intesa come fame e mancanza di casa, le **cure sanitarie** adeguate e accessibili, l'**immigrazione illegale**, le **pensioni** che garantiscano un adeguato standard di vita e tutto ciò che gira attorno al bilancio federale. Mentre la disoccupazione è non pervenuta: la mancanza di timori di rimanere senza impiego è la conferma soggettiva dei dati oggettivi sulla forza del mercato del lavoro americano.

IN REALTÀ I DELITTI SONO SCESI MOLTO

Riguardo alla criminalità, c'è un contrasto stridente tra la realtà e la sua percezione. Mentre quest'ultima è da alcuni anni in aumento, qualunque sia il colore politico degli intervistati, i dati raccolti dall'FBI raccontano di un **forte e per lo più continuo calo dei crimini commessi**: i crimini violenti sono crollati da 747 ogni 100mila abitanti nel 1993 a 380 nel 2022 (ultimo anno disponibile), con quelli che hanno causato ferimenti o uccisioni o altri danni alle persone diminuiti anche di più (da 79,8 a 23,5 ogni 100mila abitanti); i crimini contro la proprietà sono passati da 4.740 per 100mila abitanti del 1993 a 1.954, con flessione maggiore per quelli che hanno comportato danni fisici alle persone (da 352 a 102).

OPINIONI PREVALENTI: RECESSIONE IN CORSO, BORSA SCESA E SENZA LAVORO DA RECORD

Anche sull'economia la percezione degli americani si discosta molto dalle realtà fattuale. Per esempio, il 56% ritiene che sia in corso una **recessione**, mentre il PIL continua a espandersi e l'ultima contrazione è stata quella della prima ondata di Covid, quasi la metà pensa che il **mercato azionario** sia sceso rispetto all'inizio del 2024 (mentre era su del 12% al momento delle interviste condotte da Harris ai primi di maggio scorso), e la stessa percentuale ritiene che la **disoccupazione sia ai massimi** da 50 anni, mentre è ai minimi da 50 anni, e quasi tre su quattro ritiene che l'inflazione stia accelerando, mentre è in calo.

MA È SOLO VIBECESSION

Lo scollamento tra percezione soggettiva e condizione oggettiva non è una novità che caratterizzi questa epoca e gli USA. Ma è diventata talmente evidente al di là dell'Atlantico da indurre a coniare un nuovo termine: ***vibecession***, da *vibes*=sensazioni e *recession*, che indica un diffuso pessimismo economico tanto da percepire di essere in recessione.

I MEDIA DIPINGONO IL DIAVOLO PIÙ BRUTTO

Alcuni studiosi hanno cercato di trovare l'origine di tale scollamento e lo hanno rintracciato nella **rappresentazione mediatica** del quadro economico. Infatti, già prima della pandemia, e in misura ancora maggiore nel triennio 2021-23, questa rappresentazione si è allontanata dai toni di colore che i fondamentali avrebbero giustificato per usarne di più cupi, tanto che il **divario di negatività** è di un terzo maggiore di quello che c'era stato nel 2018-20, stando alla loro analisi.

INSICUREZZA AL TOP CHIAMA PROTEZIONE E RICERCA DI COLPEVOLI

Alla luce di questa evidenza e dello sguardo d'insieme, ciò che risalta da tutti i temi che destano maggiore preoccupazione è il **senso di insicurezza** per la vita presente e futura, un'insicurezza che chiama promesse e misure economiche di protezione. Compresa quella contro la concorrenza di altri Paesi. Misure di chiusura e nazionalismo, che colpiscano i presunti **capri espiatori**, sono poco raccomandabili in un contesto globale in cui prevalgono divisioni, tensioni e ricorso alle armi per regolare antichi conti in sospeso e nuove volontà di dominio. Questi sentimenti guideranno le campagne elettorali e indirizzeranno il voto.

CONVERGENZA SU PIÙ TASSE PER I RICCHI E SPESA PER AIUTARE I DEBOLI

Riguardo al bilancio federale è interessante ragionare prendendo lo spacchettamento delle opinioni realizzato da YouGov su **tasse e spesa**. Infatti, per le tasse il 60% è d'accordo ad aumentarle ai ricchi, contro il 23% contrario; mentre per la spesa il 52% chiede più servizi sociali per le persone con basso reddito, contro il 25% che non li ritiene opportuni.

SOGNO AMERICANO INFRANTO DALL'ALTA DISUGUAGLIANZA

Superficialmente, potrebbero essere considerate domande quasi retoriche. Tuttavia, vanno calate nella tradizionale visione del **sogno americano**, per la quale la ricchezza e la povertà dipendono dai meriti dei singoli e lo Stato non dovrebbe intervenire a correggere i risultati della lotta sociale. Viste da questa angolatura, parlano chiaro e forte di quanto l'aumento della disuguaglianza (osservabile nei dati, qualunque sia il metro usato) abbia eroso le basi ideologiche di quel sogno.

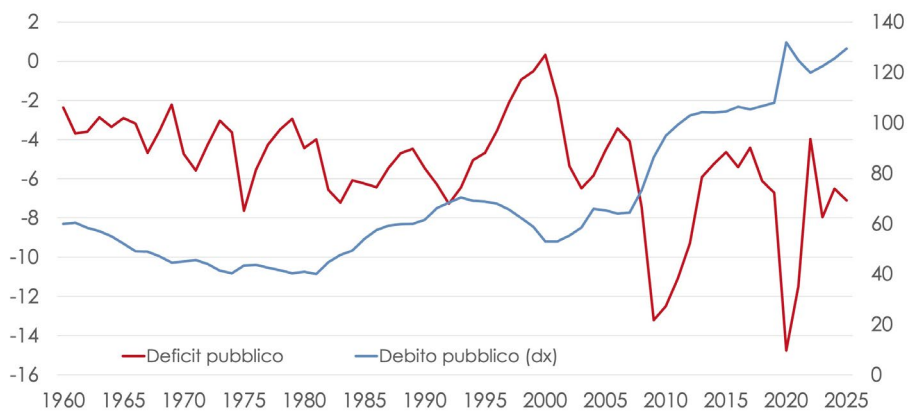
L'IMMIGRAZIONE SPAVENTA E IL MELTING-POT NON È PIÙ UN PUNTO DI FORZA

Una riprova della diffusione del senso di insicurezza è il primo posto assegnato all'**immigrazione** tra le questioni percepite come più rilevanti per il Paese: ben il 28% la indica, seguita dalla carenza di leadership politica (19%), dalla situazione economica in generale (14%) e dal costo della vita (11%). Ciò spiega perché nella campagna elettorale in corso viene posta molta enfasi sui controlli delle frontiere e sui diritti degli immigrati. Tanto che Biden ha abbandonato il progetto di sanatoria per gli "alieni" senza documenti e punta su misure che rendano più difficile la concessione dell'asilo. Mentre Trump ha rafforzato la posizione di ridurre gli afflussi, legali e non. Eppure, è sul ***melting-pot***, sul crogiolo di culture diverse, che gli USA hanno costruito la loro potenza. Eppoi con la scarsità attuale di lavoratori, chiudere il rubinetto dei flussi migratori spingerebbe all'insù l'inflazione.

BILANCIO PUBBLICO VERA SPADA DI DAMOCLE E ORA LA POLITICA MONETARIA PRESENTA IL CONTO

Il bilancio pubblico, tuttavia, è la vera **spada di Damocle** che pende sul futuro dell'economia statunitense. Il deficit è stato lo strumento di finanziamento delle politiche di sostegno dell'economia nelle **due grandi crisi**, finanziaria (2007-2009) e pandemica (2020-23), e il debito è salito conseguentemente (Grafico 6). L'inevitabile **cambio di rotta della politica monetaria**, che ha messo termine ai tassi di interesse emergenziali e più bassi della storia, pone i conti pubblici su un sentiero insostenibile.

Gr. 6 - Finanza pubblica out of order
(USA, dati annuali in % del PIL)



Fonte elaborazione REF Ricerche su dati US BEA, OCSE

UN DEFICIT BIPARTISAN…

Cosa accadrà dopo il 5 novembre? Quel che è accaduto nelle ultime presidenze è un assaggio: alla stabilizzazione del secondo mandato Obama è seguito l'**incremento del deficit con Trump**, con il taglio delle tasse prima del Covid, e il mantenimento su **alti livelli del disavanzo** per contrastare le tensioni globali **con Biden**.

…MA TRUMP BATTE BIDEN 8K A 4K MILIARDI DI DEFICIT, E IL DEBITO VA AL 122% DEL PIL

Secondo un recente studio del Committee for a Responsible Budget Office, un'istituzione non politica, Trump ha varato misure che comportano maggior debito per 8,4 migliaia di miliardi di dollari in dieci anni, contro i 4,3 migliaia di miliardi dei provvedimenti di Biden. Le conseguenze sono state riassunte dal Congressional Budget Office: al 2034 il **maggior debito** assommerà a 22 migliaia di miliardi, portando il totale al 122% del PIL, cosicché la spesa per interessi raddoppierà a 1.700 miliardi, più della spesa in difesa, doppiandola nel 2041.

SE LA SPESA PER INTERESSI SUPERA QUELLA IN DIFESA…

Come insegna Niall Ferguson, qualunque **grande potenza** che **spenda per interessi sul debito più di quanto spenda in difesa** non rimarrà grande a lungo; come accadde alla Spagna asburgica, alla Francia dell'ancien régime, all'impero ottomano e a quello britannico.

PROGRAMMI OPPOSTI

I **programmi** dei due candidati non potrebbero essere più diversi, sebbene nessuno dei due abbia in mente di prendere il deficit per le corna. Sintetizziamoli.

Biden ha promesso che porterà al 39,6% l'**aliquota di imposta** sul reddito delle persone fisiche oltre i 400mila dollari annui (oggi 35% fino a 609mila e 37% oltre), tasserà le **eredità** superiori a un milione (sempre al 39,6%), alzerà al 5% (dal 3,8%) l'imposta sul **reddito netto da investimento** e al 2,1% (0,9%) l'imposta supplementare Medicare, oltre ad accrescere la tassazione sui **combustibili fossili**, mentre i **redditi societari** verranno tassati al 28% dal 21% e l'accisa sul riacquisto di azioni passerà dall'1% al 4%. A fronte di queste maggiori entrate, Biden intende aumentare i finanziamenti per la **lotta al contrabbando**, ripristinare il **credito di imposta per i figli,** stanziare 10 miliardi per aiutare l'**acquisto dell'abitazione**, e 90 miliardi per **borse universitarie**, oltre a 1,6 miliardi per progetti e infrastrutture di energia pulita. Insomma, più tasse e più spesa.

Trump, invece, prevede di **mantenere** al 21% l'aliquota fiscale sul reddito societario, **rendere permanenti** i tagli all'imposta di successione e sulle imposte sul reddito personale (secondo quanto previsto dal suo Tax Cuts and Jobs Act del 2017), e imporre una **tariffa del 10%** sulle importazioni (del 60% sull'import dalla Cina).

RISCHI DI ALTA INFLAZIONE

In entrambi i casi il rischio elevato è di mantenere **alte le tensioni inflazionistiche**, e quindi i tassi di interesse da parte della FED. Soprattutto con le barriere tariffarie. Forse è per questo che Trump ha già **preso di mira la Banca centrale** americana con l'intenzione di asservirla ai suoi voleri.

TRUMP E LA RESA DEI CONTI CON LA SPECTRE FEDERALE

Peraltro, sarebbe solo un tassello (sebbene il più importante) di quella parte del programma trumpiano che prevede di **reintrodurre lo *spoils system*** jacksoniano (dal nome del 7° Presidente, Andrew Jackson, cui erroneamente è attribuita la sua introduzione, mentre il nome «spoils system» deriva dalla frase di un suo supporter; entrambi furono tra i fondatori del Partito democratico), sistema che fu abolito nel 1883 con la riforma dell'amministrazione federale in senso meritocratico. Lo scopo è di eliminare qualunque ostacolo alla realizzazione delle sue misure, licenziando decine di migliaia di funzionari pubblici federali, che lui chiama dispregiativamente *deep state*, quasi fosse una forza occulta, una Spectre infiltratasi nell'amministrazione federale.

GUAI AI VINTI: LA VENDETTA SERVITA CALDA

D'altra parte, la campagna di Trump ruota attorno al concetto di «*retribution*», nel senso di «punizione» o «pena» (in quanto restituzione del torto o del danno subito), e come lui stesso dice: «Espelleremo i guerrafondai dalla nostra amministrazione. Cacceremo i globalisti. Estirperemo i comunisti, i marxisti e i fascisti. E butteremo fuori la classe politica malata che odia il nostro paese».

GRANDI DIFFERENZE ANCHE SU ENERGIA, INDUSTRIA, SCAMBI GLOBALE ED ECONOMIA VERDE

Il divario dei programmi è molto ampio anche in altri ambiti. Eccone un assaggio:

•Nella politica industriale e di contrasto al **cambiamento climatico**, Biden punta a proseguire lungo la strada tracciata con IRA, CHIPS Act e Science Act, a favore delle tecnologie pulite; Trump è per abrogare i crediti di imposta IRA per l'industria pulita e per deregolamentare le trivellazioni.

•Nel **commercio internazionale** Trump vuole introdurre una tariffa del 10% su tutto l'import, forse con agevolazioni per alcuni partner (ma molto più alta sulla Cina), mentre Biden vuole promuovere gli scambi con Canada e Messico.

•In **politica estera** Biden continuerà a sostenere l'Ucraina, avere una posizione di equilibrio in Medio Oriente e affrontare la Cina con barriere non tariffarie; all'opposto Trump ridurrà l'appoggio all'Ucraina e premerà sugli alleati NATO perché spendano di più in difesa.

NON È UN SEMPLICE AFFARE INTERNO AGLI USA

Tutto questo fa ben capire come l'elezione del **prossimo POTUS** (President Of The United States) non è affatto un affare interno. Non lo è mai stata da dopo la Prima guerra mondiale, ma non è nemmeno mai stata così decisiva per le sorti globali, ben oltre quindi l'enorme peso economico e finanziario. Bensì anche come riferimento per tutti di un **modello di**

governo di un sistema democratico fondato sul merito, pur con tutti i suoi difetti (compreso lo stesso metodo di elezione del Presidente). E dato il sistema di checks and balances attualmente esistente, fondamentale sarà il potere dei due partiti al Congresso (sono in ballo un terzo del Senato e tutta la Camera dei rappresentanti).

INCOGNITE POCO RASSICURANTI

Con due ulteriori incognite, lo **stato di salute di Biden** e i **guai giudiziari di Trump**. Comunque, non proprio rassicuranti.

VOLATILITÀ IN BORSA

Qualunque sia l'esito, ci sarà **alta volatilità in Borsa**. Un esempio: se vincesse Biden sarebbero premiati i titoli delle nuove tecnologie, mentre con Trump il vecchio sfruttamento delle fonti fossili farà salire le azioni delle compagnie petrolifere e di tutta la filiera di esplorazione ed estrazione mineraria. Mentre gli utili netti caleranno con il democratico e i tassi saliranno di più con il repubblicano. Come posizionarsi al meglio è **la grande sfida** per gli investitori e i loro gestori.

ceresio investors

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 si 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.

Qualora desideri ricevere via e-mail le prossime Newsletter Le chiediamo gentilmente di inviare una richiesta agli indirizzi di posta elettronica di seguito elencati:

CONTATTI:

Banca del Ceresio SA
Via Posta 7
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