

# WSI Investimenti

IN COLLABORAZIONE CON  
**FINANZA ONLINE**

81  
FOCUS

85  
DAL FORUM

86  
ACEPI

90  
CERTIFICATI

92  
PRODOTTI

96  
MTF



ELEZIONI USA

## TRUMP O BIDEN LA PROSPETTIVA DEI MERCATI

L'Election day del 3 novembre è un evento di portata mondiale, tanto più in uno scenario ricco di incertezze, a cominciare dalla pandemia di coronavirus

DI MICHELE FANIGLIULO

Wall Street Italia - Ottobre 2020 | 81

WSI INVESTIMENTI / FOCUS

**M**ancano poche settimane alle elezioni presidenziali Usa, in calendario il 3 novembre. Si avvicina dunque la fine di questo lungo anno elettorale per la nomina del 59esimo presidente degli Stati Uniti d'America. I due candidati, Trump e Biden, propongono due visioni del mondo diverse in un paese spaccato a metà. Una divisione che è sfociata in tensioni sociali.

Le elezioni americane cadono inoltre in un anno atipico anche per i mercati finanziari, durante il quale il *bear market* più veloce della storia ha lasciato il passo in tempi record a un nuovo *bull market*, con l'S&P 500 capace di rimuovere i massimi storici.

È fondamentale quindi capire quale potrebbe essere la reazione degli investitori alla vittoria di Trump o di Biden. Una domanda a cui cercheremo di rispondere con **Carlo De Luca**, head of Asset Management di Gamma Capital Markets, società di gestione del risparmio specializzata nella consulenza *fee-only* e nelle gestioni patrimoniali.

**Negli ultimi mesi la Borsa Usa non ha manifestato preoccupazione per le imminenti elezioni. Sia S&P 500 che il Nasdaq 100 hanno segnato nuovi massimi storici. Come mai?**

“Statisticamente, in tutti gli anni di elezioni presidenziali americane le Borse si sono mosse al rialzo, soprattutto nelle tornate per la riconferma del presidente in carica che ha interesse a tenere i mercati in positivo. Non solo, sia i repubblicani che i democratici stanno promettendo di tutto e di più pur di vincere e questo si è riflesso positivamente sulle Borse. Quest'anno poi, con l'emergenza Covid, la reazione delle banche centrali ha facilitato il compito. La ragione principale della veloce ripresa dei mercati infatti si trova nei quantitative easing

I rapporti con l'Europa e quelli con la Cina, il livello di tassazione delle società e il protezionismo. Trump e Biden hanno due visioni contrastanti su molti temi che interessano tutto il mondo



**7**

MILA MILIARDI  
DI DOLLARI  
SONO STATI MESSI  
IN CAMPO DALLE  
BANCHE CENTRALI  
PER SOSTENERE  
L'ECONOMIA

delle banche centrali; globalmente parliamo di 7 trilioni di dollari. Numeri impressionanti, mai visti prima”.

**Il mercato potrebbe avere reazioni differenti in caso di vincita dei repubblicani o dei democratici?**

“Partirei da una considerazione iniziale. Gli scenari che si possono presentare nel dopo elezioni in realtà non sono solo due ma quattro. È vero che parliamo di due candidati alla presidenza di cui uno solo prevalerà, ma non dobbiamo dimenticare che nel sistema parlamentare Usa ci sono anche due camere. Vi è dunque la possibilità che vinca Biden con maggioranza in tutte e due le camere, oppure con il Senato in mano ai repubblicani, come accadde con il secondo mandato di Barack Obama. Quest'ultima sarebbe la peggiore delle possibilità perché creerebbe uno stallo burocratico: Biden non avrebbe mani libere per lavorare. Il terzo scenario è quello della vittoria di “Trump con i repubblicani al Senato ma la Camera in mano ai democratici: in pratica lo scenario attuale. Ultimo scenario, a mio avviso il meno probabile, la vincita di Trump con i democratici che prendono il controllo al Senato. Scartata questa possibilità, vediamo le prime tre. La seconda, come ho detto, sarebbe la peggiore per la Borsa perché si avrebbe uno stallo per l'operatività del presidente democratico e questo genererebbe incertezza. Se prendiamo il primo caso, ovvero quello



## Un sistema a elezione indiretta

50 Stati, 538 grandi elettori, un solo vincitore. Le elezioni presidenziali Usa sono un evento di portata globale anche per il loro peculiare funzionamento. Il 3 novembre (ma il voto via posta e quello dei residenti all'estero è già cominciato), si terrà l'Election Day. I cittadini Usa che si sono registrati andranno alle urne per eleggere il Collegio dei Grandi Elettori, composto da 435 deputati, 100 senatori e 3 rappresentanti degli Stati del Distretto di Columbia. Ogni Stato ha un numero di grandi elettori da eleggere i quali vengono assegnati tutti al candidato con la maggioranza dei voti. Fanno eccezione Nebraska e Maine che hanno un sistema proporzionale. Sarà poi il Collegio dei Grandi Elettori a eleggere il presidente. Sono necessarie almeno 270 GE.

della vittoria di Biden con il sostegno delle due camere, in questo caso probabilmente i mercati sarebbero, almeno inizialmente, poco contenti. Biden andrebbe probabilmente ad aumentare nuovamente le tasse che Trump aveva ridotto.

Uno degli obiettivi dei democratici è infatti la riduzione del debito. Le tasse sulle società Usa probabilmente tornerebbero a salire dal 21 al 28%, cosa che avrebbe un impatto immediato sul rapporto prezzo/utigli (P/E) delle società Usa e quindi dell'S&P 500 che, dalle attuali 27 volte, salirebbe velocemente a oltre 30 volte gli utigli. I mercati, di conseguenza, scenderebbero velocemente". Inoltre Biden è molto attento all'ambiente, a differenza di Trump, e in generale alla sostenibilità ed è molto avverso alle estrazioni di shale oil. Probabilmente cercherebbe di ridurre l'importanza dei produttori Usa, generando un cambio di rotta epocale. È da vedere ovviamente se ne avrebbe la forza poiché ormai da dieci anni gli Stati Uniti hanno raggiunto l'indipendenza energetica, il sogno repubblicano.

Biden quindi darebbe una forte spinta al settore della sostenibilità ambientale e alle rinnovabili ma probabilmente indebolirebbe gli Usa da un punto di vista del ciclo economico, sia per le politiche fiscali che per la perdita dell'indipendenza energetica. In effetti Trump può utilizzare l'arma del protezionismo proprio perché effettivamente gli Stati Uniti sono adesso indipendenti sia dal punto di vista energetico e alimentare, sia da

quello militare. Questo li mette in una posizione di vantaggio notevole anche sulla Cina che non è autonoma dal punto di vista energetico e alimentare. La vittoria di Trump spingerebbe la Borsa Usa anche perché lui ha tantissima presa sulla Fed e questo suonerebbe come garanzia per i mercati".

### Quali sono i settori azionari Usa che verrebbero favoriti e sfavoriti in caso di conferma di Trump e quali in caso di vincita di Biden e perché?

"Per quanto riguarda i settori azionari, la vittoria di Biden probabilmente si tradurrebbe in un'accelerazione del settore utility e in particolare delle rinnovabili. Ne beneficerebbero anche i titoli petroliferi convenzionali. Dall'altra parte la vittoria dei democratici sarebbe negativa per titoli shale oil, tecnologici, aerospazio e difesa. A mio avviso però, molto dipenderà dal Covid più che dall'elezione del presidente. Se il virus tornasse aggressivo come in marzo avremmo un ulteriore avanzamento della tecnologia anche in presenza di una vittoria di Biden.

Noi di Gamma Capital Markets, in particolare, siamo investitori di lungo termine di tecnologia e megatrend: demografico, climatico, blockchain, big data, cyber security, cloud, robotica e intelligenza artificiale. È interessante notare che il Covid ha dato al settore tecnologico un'accelerazione enorme. >

**21%**

LA TASSAZIONE ATTUALE DELLE SOCIETÀ USA. BIDEN LE RITOCCHERÀ AL RIALZO IN CASO DI VITTORIA?

WSI INVESTIMENTI / FOCUS



Il presidente in carica Donald Trump cerca la rielezione contro lo sfidante, Joe Biden

> Sulla parte difensiva del portafoglio consigliamo oro con copertura (*hedging*). Nel breve periodo però, se il pericolo coronavirus dovesse essere archiviato, allora potremmo avere una forte spinta sui titoli *value* e industriali rimasti indietro fino ad ora. Sarebbe comunque una speculazione di breve termine perché a mio avviso la riconquista economica dei livelli di Pil pre-Covid avverrà in tre anni negli Usa e più lentamente in Germania (5 anni) e Italia (10). Quindi ci vuole tempo e nel lungo periodo conviene rimanere sulla tecnologia”.

**Quale pensi sarà la reazione delle materie prime, oro e petrolio principalmente?**

“La vittoria di Biden per i prezzi del petrolio sarebbe una manna, così come per i paesi Opec, perché essendo lui avverso allo shale oil potrebbe applicare disincentivi al settore, riducendo la produzione a stelle e strisce e quindi l’offerta mondiale.

Ricordiamo che a pieno regime i produttori Usa pompano qualcosa come 13 milioni di barili al giorno. Le politiche di Biden sarebbero dunque positive per il ribilanciamento globale della domanda e dell’offerta di petrolio e per i titoli petroliferi convenzionali mentre molto negativo, come abbiamo detto, per i produttori *unconventional*. Se vince Trump invece il petrolio rimarrà stabile per tanto tempo perché dubito che ci sarà una ripresa veloce. Per quanto riguarda il dollaro e l’oro non ci sono grandi differenze nel lungo termine.



**SWING STATES**  
SONO GLI STATI  
IN BILICO,  
DOVE I CANDIDATI  
SONO APPAIATI  
NELLE  
PREFERENZE.  
DETERMINANTI PER  
LA VITTORIA FINALE

Probabilmente se vince Trump il cambio eurUSD potrebbe andare a 1,5 e l’oro a 3.000 dollari, mentre se vince Biden il cambio euro dollaro potrebbe assestarsi a 1,4 e l’oro a 2.500 dollari. La direzione a nostro avviso, qualunque sarà l’esito delle elezioni, dovrebbe essere al rialzo sia per il cambio euro dollaro che per l’oro. Del resto, le iniezioni di liquidità sono state talmente grandi che continueranno a svalutare il dollaro, dando un po’ di ossigeno al debito americano e facendo apprezzare l’oro che è inversamente correlato al dollaro. Ecco perché consigliamo di avere oro hedgiato in portafoglio”.

**Cosa cambia per l’Europa nei rapporti con gli Stati Uniti se dovessero vincere i democratici? E in caso di affermazione dei repubblicani?**

“Se vince Trump ci sarà una continuazione della sua politica *America First*. Questo significa guardare i paesi sempre e solo in modo bilaterale senza dare importanza alle varie organizzazioni mondiali. In tal caso saranno pessimi anche i rapporti con l’Europa che Trump proprio non vuole riconoscere come comunità unica ma solo come sommatoria di singole nazioni. Biden al contrario sarebbe una manna per l’Europa. Il democratico infatti è un abile politico ed è stato presidente della Commissione Esteri del Senato degli Stati Uniti d’America per ben tre volte (nel periodo 2001-2009) oltre che vicepresidente degli Stati Uniti con Obama (2009-2017). Lui riconosce la Nato, l’Ue, e in generale tutte le organizzazioni globali”.

**Rapporti Usa-Cina: come pensi evolverebbero se venisse confermato Trump piuttosto che se dovesse vincere Biden?**

“Nei rapporti con la Cina non penso che cambierebbe tantissimo. Entrambi i candidati, a sentire quello che dicono in campagna elettorale, vogliono fare la guerra alla Cina. Trump è un abile negoziatore, Biden un abile politico. Difficile fare previsioni su chi saprebbe gestire meglio i rapporti. Una cosa è certa: sia che vinca Trump che Biden, il principale problema non sarà quello commerciale ma quello della proprietà intellettuale della tecnologia. Un tema che guarda caso Trump ha lasciato a dopo le elezioni, in attesa di una riconferma. È un dato di fatto che la Cina in tutti questi anni ha rubato con lo spionaggio internazionale tecnologia americana e in alcuni settori è andata anche oltre. La posta in gioco è alta e lo scontro per trovare un accordo sulla proprietà intellettuale della tecnologia, potrebbe portare volatilità sui mercati nel prossimo futuro”. ●