

Elezioni USA: worst e best scenario per i mercati. Ecco i settori più sensibili

04/09/2020 15:00 di Michele Fanigliulo
New FACEBOOK TWITTER LINKEDIN

Mancano ormai due mesi alle elezioni presidenziali degli Stati Uniti d'America (3 novembre 2020). Si avvicina dunque la fine di questo lungo anno elettorale per la nomina del **59esimo presidente degli USA**. Uno scontro tra due visioni del mondo molto diverse quelle di Trump e Biden che vede il Paese spaccato a metà, tra i sostenitori delle due fazioni. Scontro che purtroppo recentemente è sfociato anche in vere e proprie tensioni sociali. Un evento storicamente importante anche per i mercati finanziari in un anno sicuramente atipico. Un anno dove il bear market più veloce della storia ha lasciato il passo in tempi da record (negli USA) ad un nuovo Bull Market, con l'S&P 500 già su nuovi massimi storici. Fondamentale allora capire che cosa potrebbe succedere sui mercati in questi due mesi che ci separano dall'evento dell'anno e quale potrebbe essere la reazione degli investitori alla vittoria di Trump o di Biden. Un compito arduo a cui cercheremo di rispondere grazie a **Carlo De Luca**, Head of Asset Management presso [Gamma Capital Markets](#), società di gestione del risparmio specializzata nella consulenza fee-only e nelle gestioni patrimoniali.



Negli ultimi mesi il mercato americano non ha manifestato grande preoccupazione per le imminenti elezioni. Infatti, anche l'S&P 500, dopo il Nasdaq 100, ha segnato nuovi massimi storici. Come mai? Settembre e ottobre potrebbero essere mesi più volatili?

“Statisticamente, in tutti gli anni di elezioni presidenziali americane, le Borse si sono sempre mosse al rialzo, soprattutto nelle tornate per la riconferma del Presidente. Questo semplicemente perché è nell'interesse del Presidente in carica 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 riflette positivamente sui mercati, che scontano in anticipo gli effetti di eventuali future riforme. Quest'anno poi, con l'emergenza covid, la reazione delle banche centrali ha facilitato tale obiettivo. La ragione principale della veloce ripresa dei mercati infatti si trova nei **quantitative easing** delle banche centrali: globalmente parliamo di 7 trillioni di dollari. Numeri impressionanti mai visti prima”.

“Detto questo però, il rialzo potrebbe portare ad una certa **volatilità in settembre ed ottobre**. Questo perché i mercati sono saliti tantissimo, persino

agosto tendenzialmente debole è stato un ottimo mese per il mercato USA con l'S&P 500 che ha segnato nuovi massimi storici. Potrebbe dunque esserci un po' di volatilità ma questo non dipenderà tanto dall'attesa per le elezioni, più che altro dall'evoluzione della pandemia covid. Eventuali seconde ondate potrebbero generare volatilità ma a mio avviso difficilmente si potrà andare oltre il 15% di perdite sui listini azionari e comunque sarebbe un'occasione di acquisto per i settori cresciuti durante la prima ondata covid: la tecnologia, la biotecnologia, l'oro fisico hedgiato e anche il settore health care”.

Pensi che il mercato possa avere reazioni differenti in caso di vincita dei repubblicani o dei democratici? quali e perché?

“Gli scenari in realtà non sono solo due ma quattro. È vero che parliamo di due presidenti ma anche di due camere: Camera e Senato. Vi è dunque la possibilità che vinca Biden con maggioranza alle due camere, oppure con Senato in mano ai Repubblicani (come per il secondo mandato di Obama). Quest'ultima sarebbe la peggiore delle possibilità perché creerebbe lo stallo burocratico: Biden non avrebbe mani libere per lavorare. Terzo scenario è quello della vittoria di “Trump con i Repubblicani al Senato e la Camera ai Democratici: in pratica lo scenario attuale. Ultimo scenario, ma a mio avviso è 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 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 invece, ovvero quello della vittoria di Biden con il sostegno delle due camere, in questo caso probabilmente i mercati sarebbero, almeno inizialmente, meno contenti. Biden andrebbe probabilmente ad accrescere nuovamente le tasse che Trump aveva ridotto. Questo per l'obiettivo dei Democratici di ridurre il debito. Le tasse sulle società americane probabilmente tornerebbero a salire dal 21 al 28%. Cosa che avrebbe immediato impatto sul **P/E delle società USA** e quindi dell'S&P 500 che, dalle attuali 27 volte, vedrebbe il ratio tornare velocemente a 20 volte gli utili. Questo significa che i mercati scenderebbero velocemente”.

“Non solo, Biden è molto attento all'**ambiente** (a differenza di Trump) e in generale alla sostenibilità, ed è molto avverso allo **shale oil**.

Probabilmente cercherebbe di ridurre l'importanza dei produttori USA, generando un **cambio di rotta epocale**. Da vedere ovviamente se ne avrebbe la forza poiché ormai da dieci anni l'America ha raggiunto l'indipendenza energetica, il sogno repubblicano. Biden quindi darebbe un boost maggiore al settore della sostenibilità ambientale e alle rinnovabili, ma probabilmente indebolirebbe l'America da un punto di vista del ciclo economico, sia per le politiche fiscali che per la perdita di **indipendenza energetica**. Trump infatti gioca l'arma del protezionismo perché effettivamente gli Stati Uniti sono ora indipendenti sia da un punto di vista energetico e alimentare, sia da quello militare. Questo mette gli USA in una posizione di vantaggio notevole anche sulla Cina che ad esempio non è autonoma dal punto di vista energetico e alimentare. La vittoria di Trump darebbe un boost ai mercati americani 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** ed 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 e aerospazio e difesa”.

“A mio avviso però, molto dipenderà più dal covid che non dall'elezione del Presidente. Se il covid tornasse aggressivo come marzo, avremmo un ulteriore boost 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**: quello 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, la strada che c'è da fare nei prossimi anni è assolutamente profittabile e il covid gli ha dato un'accelerazione di 3 anni, in 3 mesi. Gli investimenti nel settore infatti saranno enormi. Sulla parte difensiva invece consigliamo oro hedgiato. Nel breve periodo però, se il pericolo covid dovesse essere archiviato, allora potremmo avere una forte spinta dei titoli value e industriali rimasti indietro. Sarebbe comunque una speculazione di breve perché a mio avviso la riconquista economica dei livelli di Pil pre-covid avverrà in dieci anni in Italia, in 5 in Germania e in 3 in USA. Quindi ci vuole tempo e nel lungo periodo conviene rimanere sulla tecnologia”.

Quale pensi sarà la reazione delle materie prime, oro e petrolio principalmente? Come pensi reagirà il dollaro in caso di vincita di Biden?

“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 infatti 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 così detti unconvensional. 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. Probabilmente se vince Trump l'euro dollaro potrebbe andare a 1,5 e l'oro a 3.000 dollari, mentre se vince Biden l'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 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 e i rapporti con gli USA se dovessero vincere i democratici?

“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. Pessimi anche i rapporti con l'Europa che Trump proprio non vuole riconoscere come comunità unica, ma solo come sommatoria di singoli Paesi. **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, la 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 però 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 (vedi 5G) è andata anche ben oltre. La posta in gioco

dunque è veramente alta e lo scontro per trovare un accordo sulla proprietà intellettuale della tecnologia, potrebbe portare forte volatilità sui mercati nel prossimo futuro”.