Cosa significa per i mercati una vittoria schiacciante dei Democratici



Anna Rosenberg
Head of Geopolitics, AII*



Alessia Berardi
Head of Global Macroeconomics & Emerging Markets Strategy, AII*



Jean Baptiste Berthon
Senior Investment Strategist, AII*



Guy Stear
Head of Developed Markets Strategy, AII*

AII* acronimo di Amundi Investment Institute

- ***Maggiori vincoli per Trump, ma nessuna inversione di rotta sulle politiche:*** *il Congresso eserciterà un controllo più incisivo su politica estera, finanziamenti e nomine, mentre Trump conserva ampi poteri esecutivi. Ne deriva un maggiore stallo politico, che potrebbe limitare l'attivismo delle politiche pubbliche senza però ripristinare pienamente la disciplina di bilancio.*
- ***A livello macroeconomico, meno stimolo fiscale e maggiore controllo regolamentare:*** *una maggiore supervisione da parte del Congresso dovrebbe limitare il margine per ulteriori stimoli fiscali. Tuttavia, ciò difficilmente porterà a una riduzione significativa del deficit. I mercati distingueranno tra una minore incertezza legislativa e un reale miglioramento della traiettoria fiscale. Un controllo regolamentare più stringente, in particolare su IA e Big Tech, potrebbe inoltre rallentare gli investimenti in alcuni settori, sebbene una più attenta valutazione della spesa in conto capitale e una vigilanza regolamentare sulla sicurezza dell'IA possano ora essere accolte con favore.*
- ***Iran e IA sono le due principali linee di frattura in materia di politiche pubbliche****. Il Congresso potrebbe spingere per ridurre i fondi destinati alla guerra in Iran e contestare i dazi, con possibili effetti di alleggerimento sulle pressioni sui prezzi del petrolio e sull'inflazione. Allo stesso tempo, un maggiore controllo su IA, Big Tech e sviluppo dei data center potrebbe pesare sugli investimenti tecnologici e sulle valutazioni.*
- ***La reazione dei mercati indica sollievo e rotazione.*** *Riflette una minore incertezza politica, con obbligazioni in rialzo, dollaro in calo e una leadership azionaria che si allarga oltre la tecnologia statunitense. IA, data center e difesa sono esposti a maggiori rischi di natura politica, ma i temi di investimento di fondo rimangono validi.*
- ***Implicazioni per gli investimenti: nessun cambiamento decisivo, ma opportunità di maggiore diversificazione azionaria.*** *Il risultato è moderatamente positivo per il reddito fisso globale, poiché potrebbe ridurre le pressioni inflazionistiche. Sui titoli di Stato USA continuiamo a privilegiare le scadenze intermedie. Nell'azionario, l'esito elettorale favorisce la diversificazione verso azioni non statunitensi e settori non tecnologici.*

Come sta reagendo il mercato all'esito elettorale?

La reazione iniziale del mercato suggerisce che l'onda democratica sia stata più ampia del previsto, ma non sostanzialmente sorprendente. La prima fase di vendite si è rapidamente invertita, poiché gli investitori hanno guardato oltre la portata del cambiamento, concentrandosi sull'eliminazione di una delle principali fonti di incertezza. Il messaggio immediato è di sollievo, non di entusiasmo per l'esito in sé.

Non si tratta di un classico movimento risk-on. I titoli di Stato sono in rialzo, il dollaro si indebolisce e i metalli preziosi salgono. Con aspettative sulla prossima riunione della Fed sostanzialmente invariate, **il calo dei rendimenti sembra riflettere una minore probabilità di un ulteriore impulso fiscale, di un aumento dell'offerta di titoli del Tesoro e di pressioni sul premio per il termine**, più che speranze di una politica monetaria più accomodante. L'oro e l'argento stanno beneficiando di rendimenti più bassi e di un dollaro più debole, mantenendo al contempo il loro valore come strumenti di copertura contro futuri scontri politici e istituzionali. L'accettazione del risultato e un tono meno conflittuale in politica estera hanno inoltre ridotto i rischi estremi immediati, favorendo un ripiegamento del prezzo del petrolio.

La dispersione dei rendimenti azionari evidenzia dove permangono questioni di rilevanza politica. Negli USA, i settori dei materiali, della finanza, della sanità e dei beni di consumo di base sono in testa, mentre la tecnologia partecipa in misura minore e l'energia e l'industria sono in ritardo. I titoli legati all'intelligenza artificiale e ai data center risentono delle preoccupazioni per le restrizioni più stringenti in materia di autorizzazioni, mentre la difesa è esposta a una maggiore

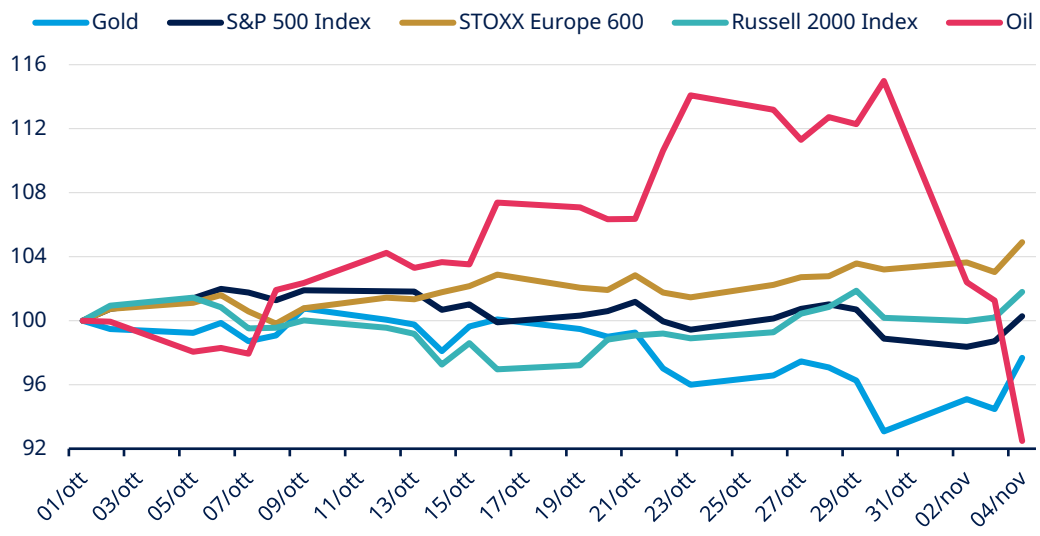
1 Informativa ad uso esclusivo di operatori professionali per tali intendendosi gli intermediari incaricati della distribuzione/collocamento di prodotti finanziari e della relativa attività di consulenza.

incertezza di bilancio. Nessuno dei due settori, tuttavia, sta crollando, il che suggerisce che il mercato sta riprezzando politiche mirate piuttosto che una rottura nel regime degli utili. La rotazione più ampia è altrettanto significativa: le small cap stanno sovraperformando le large cap tecnologiche, mentre le azioni europee e i settori ciclici stanno beneficiando del calo dei rendimenti e di un premio di politica monetaria statunitense in calo.
Si delinea un **ampliamento che va oltre la crescita concentrata negli Stati Uniti e i titoli favoriti dalle politiche pre-elettorali, verso asset che beneficiano di rendimenti più bassi, di una minore eccezionalità delle politiche statunitensi e di un più ampio ventaglio di opportunità globali, non si tratta, tuttavia, di un abbandono degli asset rischiosi statunitensi.**
I mercati delle opzioni si sono presentati al voto con prezzi che prevedevano movimenti, ma con una posizione favorevole per un eventuale sollievo. La volatilità elevata, insieme alla domanda di call e ai risk reversal, indicava una propensione costruttiva post-elettorale. La curva di volatilità più contenuta e il rimbalzo azionario suggeriscono che l'incertezza si sta esaurendo in direzione rialzista.

"I mercati scontano una minore incertezza, vincoli fiscali più rigorosi e una vigilanza più intensa – non una rivoluzione nelle politiche."

Il messaggio implicito è chiaro: i **mercati scontano minore incertezza, vincoli fiscali più rigorosi e una supervisione più incisiva, non una rivoluzione nelle politiche**. Oggi i mercati scontano una maggiore chiarezza politica, ma la distribuzione dei rischi legati alle politiche rimane asimmetrica. Una minore flessibilità legislativa non elimina la discrezionalità nell'attuazione. Il rischio residuo è che i vincoli legislativi si trasformino in scontro aperto attraverso le manovre di bilancio, il tetto al debito, le indagini o restrizioni agli investimenti in IA. Per il momento, la chiarezza e le opportunità di rialzo prevalgono sulle preoccupazioni riguardo alle politiche.

Reazione del mercato: calo del prezzo del petrolio, rialzo di azioni e oro
Prezzi ribasati a 100 al 1° ottobre 2026



Fonti: Amundi Investment Institute, Bloomberg al 4 novembre 2026.

Quale sarà probabilmente l'impatto elettorale sulla politica interna?

Durante la campagna elettorale, il messaggio dei Democratici ha preso di mira le grandi aziende tecnologiche (Big Tech), l'intelligenza artificiale e la presunta corruzione all'interno dell'amministrazione. Di conseguenza, **è prevedibile un'opposizione allo sviluppo dei data center per l'IA, nonché un controllo più severo su Big Tech.** Inoltre, è probabile che vengano avviate indagini su Trump e sulla sua amministrazione in merito ai suoi interessi commerciali e a potenziali conflitti di interesse; è quindi lecito aspettarsi molta più agitazione nel panorama politico interno. Peraltro, dato che spetta al Senato anche la conferma dei giudici della Corte Suprema, i Democratici sono ora in grado di bloccare le nomine in ambito giudiziario.
Soprattutto, all'interno dei partiti Repubblicano e Democratico si apre ora la battaglia per la successione. Entrambi i partiti dovranno rispondere a importanti interrogativi sulle proprie

Informativa ad uso esclusivo di operatori professionali, per tali intendendosi gli intermediari incaricati della distribuzione/collocamento di prodotti finanziari e della relativa attività di consulenza.

Amundi Investment Solutions
Trust must be earned

posizioni politiche. Nel Partito Democratico si assisterà a uno scontro interno tra l'ala progressista e quella più centrista, mentre nel Partito Repubblicano saranno messi in discussione il MAGA e ciò che rappresenta.

"I risultati elettorali accrescono la pressione su Trump affinché allenti le tensioni con l'Iran."

Come cambierà la politica estera dopo l'esito elettorale?
Poiché i Democratici hanno conquistato il Senato con un margine superiore alle attese, potranno esercitare un controllo più incisivo sull'agenda di politica estera di Trump. Vi sarà un maggiore controllo e, di conseguenza, una maggiore incertezza. Tuttavia, un presidente più debole non implica necessariamente una politica estera meno assertiva. Trump conserva il potere esecutivo e può ancora perseguire i propri obiettivi in materia di politica estera e dazi. Inoltre, dato che ora si trova fortemente limitato sul fronte interno, è probabile che diventi più interventista.

In particolare, l'impatto più immediato riguarderà probabilmente l'Iran, dato che il costo della guerra per i consumatori statunitensi è stato un tema centrale in queste elezioni. Sebbene si preveda un'ulteriore escalation e possibili attacchi da parte di Stati Uniti e Israele contro l'Iran, **i risultati elettorali accrescono la pressione su Trump affinché favorisca una de-escalation,** anche in virtù del maggiore potere di controllo del Congresso sui finanziamenti. Anche gli interessi di Trump rischiano ora di entrare in conflitto con quelli dei Repubblicani che aspirano a succedergli. Ciononostante, l'esito elettorale non modifica le realtà politiche della regione e la probabilità di un ritorno allo status quo prebellico rimane scarsa. Gli Stati Uniti hanno rafforzato in modo significativo la propria presenza militare in Medio Oriente mentre le posizioni di Washington e Teheran in vista di un eventuale compromesso restano ancora molto distanti.

È probabile che l'Ucraina benefici di un maggiore sostegno e di una resistenza alle aperture di Trump verso Putin, dato che i Democratici spingeranno con ogni probabilità per un incremento degli aiuti e per garanzie di sicurezza più solide. Analogamente, per l'Europa, i risultati elettorali lasciano presagire una maggiore vicinanza in seno al Congresso e un sostegno più marcato a provvedimenti legislativi volti a garantire la permanenza delle truppe statunitensi nel continente europeo. **Il risultato elettorale migliora inoltre le prospettive circa l'impegno degli Stati Uniti nella NATO.** Il prossimo provvedimento chiave da monitorare è il National Defense Authorization Act, previsto verso la fine dell'anno, poiché definisce le priorità di politica estera degli Stati Uniti e autorizza i relativi finanziamenti. Tuttavia, da tutte le parti permane una certa stanchezza nei confronti del coinvolgimento statunitense nei conflitti "esteri" e il desiderio di ridurre gli impegni in ambito difesa. **Infine, non è da attendersi alcun cambiamento significativo nella politica statunitense verso la Cina,** sebbene i risultati potrebbero rafforzare il sostegno agli alleati statunitensi in Asia meridionale e orientale.

Nel complesso, l'esito elettorale ha accresciuto gli incentivi alla de-escalation in molti conflitti, tuttavia prevedere quando e come questi cambiamenti si concretizzeranno è reso complicato dal mutare delle correnti politiche.

"L'enfasi posta dai Democratici sulla ridistribuzione, sul sostegno all'assistenza sanitaria e sui sussidi a favore delle famiglie a basso reddito potrebbe, al margine, sostenere i consumi."

Quali sono le implicazioni per l'economia statunitense?
Le priorità democratiche si concentrerebbero probabilmente sulla redistribuzione piuttosto che sull'austerità, con particolare attenzione all'assistenza sanitaria. Ciò includerebbe iniziative per ripristinare i sussidi potenziati previsti dall'Affordable Care Act, scaduti alla fine del 2025, annullare i tagli a Medicaid ed estendere la copertura sanitaria. **L'enfasi su redistribuzione, sostegno sanitario e benefici per le famiglie a basso reddito** potrebbe favorire marginalmente i consumi, senza tuttavia dare loro una spinta sostanziale. **L'impatto sull'inflazione dovrebbe essere limitato**, a meno che i Democratici non ottengano la reintroduzione dei sussidi legati all'Obamacare, uno scenario che riteniamo improbabile. Per **quanto riguarda gli investimenti, una vittoria democratica su tutta la linea dovrebbe rendere più probabile una regolamentazione più stringente**, verosimilmente su aree quali tutela dei consumatori, impatti sul lavoro, costi ambientali, consumi energetici e autorizzazioni locali. Più in generale, data l'agenda geopolitica dell'attuale amministrazione, **ci aspettiamo una continua enfasi su innovazione, competitività e una più rapida realizzazione di infrastrutture, nel contesto della corsa alla supremazia nell'intelligenza artificiale.**

Informativa ad uso esclusivo di operatori professionali, per tali intendendosi gli intermediari incaricati della distribuzione/collocamento di prodotti finanziari e della relativa attività di consulenza.

Amundi Investment Solutions
Trust must be earned

In generale, diverse misure non possono essere adottate unilateralmente. Trump ha già dichiarato che eserciterà il diritto di veto ogni volta che lo riterrà necessario, e superare tale veto richiederebbe una maggioranza di due terzi in entrambe le camere, obiettivo chiaramente fuori portata. **Ciò detto, il nuovo panorama politico introdurrà maggiori contrappesi al potere presidenziale.** Un Congresso a guida democratica creerà più ostacoli per l'amministrazione, in particolare per quanto concerne le nomine in ambito giudiziario, normativo e all'interno della Federal Reserve. Sebbene l'orientamento fiscale possa diventare più neutrale o eventualmente restrittivo il prossimo anno, con il venir meno degli stimoli, non intravediamo un percorso credibile verso un programma su larga scala per la stabilizzazione del debito. **Il contesto resterà caratterizzato da deficit significativi: le proiezioni di base del Congressional Budget Office indicano disavanzi pari almeno al 5,6% del PIL nel periodo 2026-2036.**

"Al margine, il risultato è leggermente positivo per il reddito fisso globale e leggermente negativo per i titoli legati all'intelligenza artificiale. I mercati internazionali e i settori non tecnologici potrebbero trarne beneficio."

Cosa possiamo attenderci per i mercati?

Guardando avanti, emergono due grandi interrogativi che potrebbero spingere i mercati in direzioni opposte.

- **Il Congresso cercherà di ridurre i finanziamenti per la guerra in Iran e di eliminare i dazi?** Se ciò accadesse, si potrebbero allentare le pressioni inflazionistiche, grazie a un calo dei prezzi del petrolio e a una riduzione delle imposte sui beni importati.
- **Il Congresso vorrà regolamentare l'IA e rallentare la costruzione di data center?** Ciò potrebbe rappresentare una minaccia diretta alla crescita dei ricavi delle aziende tecnologiche, portando a un ribasso delle quotazioni azionarie nell'intero settore.

Per quanto riguarda il reddito fisso, l'esito elettorale non rappresenta un punto di svolta, ma può essere considerato marginalmente positivo. Negli Stati Uniti, manteniamo una posizione sostanzialmente neutrale sulla duration. Privilegiamo le scadenze intermedie, mentre restiamo più cauti sulla parte lunga della curva, dove permangono questioni legate alla credibilità fiscale e al premio per il rischio di scadenza (term premium).

Nei settori azionari, i titoli IA/tecnologici sono sotto osservazione, ma molto dipenderà da quanto il Partito Democratico potrà modificare lo status quo. Più in generale, la corsa all'IA dipende sempre più dall'esecuzione, non solo dall'innovazione. Disponibilità energetica, colli di bottiglia infrastrutturali e accettazione sociale, tutti fattori che possono essere influenzati dalle normative statali e federali, potrebbero determinare il ritmo e la geografia dei futuri investimenti in IA. Ciò richiede una maggiore diversificazione lungo l'intera catena del valore dell'IA, includendo infrastrutture energetiche, investimenti nelle reti, capacità di calcolo e tecnologie abilitanti legate alle applicazioni IA. Gli investitori potrebbero inoltre **cercare una rotazione al di fuori dei settori tecnologici e, geograficamente, al di là degli Stati Uniti verso il resto del mondo**. Si tratta di un riposizionamento di portafoglio, non di un dtravolgimento generale: alcuni progetti di data center potrebbero subire dei ritardi, ma appare difficile immaginare un cambio di rotta, visti gli investimenti strutturali in atto e la competizione con la Cina.

Per quanto riguarda il dollaro, osservando le precedenti elezioni di metà mandato (12 episodi dal 1978 a oggi), **si nota una tendenza all'indebolimento del dollaro,** con un effetto che si accumula nei primi 6 mesi - apparendo più persistente nello scenario in cui un singolo partito ottiene il controllo sia della Casa Bianca che del Congresso - per poi rientrare verso livelli di neutralità nell'arco di 12 mesi. Nell'ambito del forex G10, il franco svizzero, il dollaro neozelandese e l'euro sono stati i principali beneficiari della debolezza del dollaro sull'orizzonte di sei mesi. Al contrario, lo yen giapponese, la corona norvegese e la corona svedese mostrano scarsa direzionalità, e nel nostro campione il loro potenziale di rialzo storico risulta limitato.

Informativa ad uso esclusivo di operatori professionali, per tali intendendosi gli intermediari incaricati della distribuzione/collocamento di prodotti finanziari e della relativa attività di consulenza.

Amundi Investment Solutions
Trust must be earned

Amundi Investment Institute

In un mondo sempre più complesso e mutevole, gli investitori hanno espresso la necessità di comprendere meglio il contesto di riferimento e l'evoluzione delle scelte di investimento per definire la loro asset allocation e contribuire alla costruzione dei loro portafogli. Al centro del processo di investimento globale, l'obiettivo di Amundi Investment Institute è quello di fornire una leadership di pensiero, rafforzare la consulenza, la formazione e il dialogo quotidiano su questi temi su tutti gli asset per tutti i suoi clienti - distributori, istituzioni e aziende. Amundi Investment Institute riunisce le attività di ricerca, di strategia di mercato, di approfondimento degli investimenti e di consulenza sull'asset allocation di Amundi. Il suo obiettivo è quello di diffondere le opinioni e le raccomandazioni di investimento di Amundi.

Discover more from Amundi at www.amundi.com or visit us on

Informazioni importanti

INFORMATIVA AD USO ESCLUSIVO DI OPERATORI PROFESSIONALI per tali intendendosi gli intermediari incaricati della distribuzione/collocamento di prodotti finanziari e della relativa attività di consulenza. La presente informativa non può essere riprodotta, distribuita a terzi o pubblicata, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione di Amundi. I contenuti di questa comunicazione non possono essere utilizzati per lo svolgimento di attività pubblicitaria. Le informazioni fornite sono ritenute accurate alla data della redazione e possono essere modificate in qualsiasi momento senza preavviso. Questa comunicazione si basa su fonti considerate affidabili al momento della redazione. Le informazioni fornite non costituiscono in alcun modo né devono essere intese come una ricerca in materia di investimenti, un'analisi finanziaria, una raccomandazione di investimento, un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari, una proposta contrattuale o una comunicazione di marketing. Eventuali dati riferiti a performance passate non sono un indicatore attendibile di performance attuali o future. Non vi è garanzia che i Paesi, i mercati o i settori eventualmente citati manifestino i rendimenti attesi. Le informazioni fornite non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che un investitore è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a servizi, strumenti e prodotti finanziari. Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita, diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute. Investire comporta dei rischi. Prima di qualunque investimento, prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione, la cui sussistenza è disposta dalla applicabile normativa di legge e regolamentare tempo per tempo vigente. La presente comunicazione non è diretta alle "US Person".

Data di primo utilizzo: 5 novembre 2026
Document ID: 6090468

Documento emesso da Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée" - SAS con un capitale di 1.143.615.555 euro - Gestore di portafoglio regolamentato dall'AMF con il numero GP04000036 - Sede: 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Parigi - Francia - 437 574 452 RCS Paris www.amundi.com.

Chief editors	Editors
Monica Defend Head of Amundi Investment Institute	**Claudia Bertino** Head of Investment Insights, Publishing and Client Development, Amundi Investment Institute
Vincent Mortier Group CIO, Amundi	**Laura Fiorot** Head of Investment Insights and Client Division, Amundi Investment Institute

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned