

La corsa alla nomination democratica e le implicazioni per i mercati



Kenneth J. TAUBES
CIO of US Investment



Paresh UPADHYAYA
Director of Currency Strategy, US Portfolio Manager

- **Punti principali dopo il Super Tuesday:** la corsa alla nomination democratica si è ridotta a due candidati, Joe Biden e Bernie Sanders con **Biden che è il nuovo leader in base al conteggio dei delegati, alle aspettative del mercato e ai sondaggi nazionali.** L'affluenza ha continuato a essere notevole in numerosi stati, in particolare in Virginia, che ha visto un aumento della partecipazione al 52,5%. **Probabilmente, Trump è la migliore "operazione per sostenere l'affluenza" dei democratici.** La nostra analisi degli exit poll mostra che il 35% degli elettori del Super Tuesday vuole votare per il candidato che sente più vicino rispetto alle proprie convinzioni politiche, contro uno schiacciante 61% che vuole votare per il candidato che ritiene più in grado di sconfiggere Trump. **Anche il consolidamento dei candidati moderati sembra aver favorito Biden.** Sembra che il ritiro di Pete Buttigieg e Amy Klobuchar e il loro endorsement nei suoi confronti sia stato un fattore importante dietro i risultati di Biden nel Maine, nel Massachusetts, nel Minnesota, nel Texas e in Virginia.
- **Rischi di una convention contestata e cosiddetta "brokered convention":** una convention contestata si verifica quando un candidato ha un vantaggio ma non una maggioranza dopo il primo scrutinio nella corsa alla nomination mentre una convention "mediata" avviene quando un candidato non riesce a ottenere la maggioranza dei delegati dopo diversi round di voto per la nomina. **I candidati hanno bisogno di 1.991 delegati per vincere la nomination alla convention.** Inoltre, ci sono 771 "superdelegati" liberi di votare per chi preferiscono. **Una convention viene contestata se nessun candidato riceve 1.991 voti al primo scrutinio.** In tal caso, entrano in gioco i superdelegati e le votazioni continuano fino a quando un candidato non viene eletto.
- **Biden o Sanders: Riteniamo che né Biden né Sanders possano ottenere la maggioranza dei delegati prima di giugno,** quindi il rischio di una convention contestata è elevato. Prevediamo che Biden avrà circa 1.600-1.800 delegati entro l'ultima data delle primarie (6 giugno) e Sanders si attesterà entro un intervallo di 1.200-1.400 delegati entro quella data. Mentre Biden non raggiunge la maggioranza, dopo aver considerato il voto dei superdelegati che sono 771, le probabilità che Biden vinca la nomination aumentano al di sopra del 50%, confermando così la nomination nel secondo o nel terzo round.
- **Le tappe elettorali in corso:** le elezioni in Michigan del 10 marzo, sono le più importanti seguite da quelle in Florida il 17 marzo. Infine, il più grande numero di delegati (663) dopo il Super Tuesday è quello del 28 aprile, altrimenti noto come "Acela Primary".
- **Implicazioni per i mercati:** dopo la vittoria di Biden, i mercati azionari sono saliti, in particolare nel settore healthcare. **In prospettiva, riteniamo che Biden abbia di fronte a sé un percorso più forte e prevediamo che i premi per il rischio politico continueranno a diminuire.** Tuttavia, non escludiamo una maggiore volatilità legata alle elezioni se Sanders dovesse prevalere alle prossime tappe. **Riteniamo inoltre che i mercati stiano sottovalutando i rischi che le elezioni siano vinte da un nuovo partito, dato che al momento l'attenzione si concentra sul COVID-19,** sulla probabilità di una recessione globale e sui danni al settore energetico negli Stati Uniti. Se queste preoccupazioni permangono al centro della scena per gli elettori, si costruirà la trama del cambiamento nel governo e ciò potrebbe aumentare la probabilità di un'inversione di tendenza delle iniziative a sostegno dei mercati. Questo, a sua volta, incrementerebbe la pressione sui mercati.

La competizione democratica entra nella sua fase finale

Dopo una competizione turbolenta con Bernie Sanders che si è aggiudicato le prime tre tornate elettorali, il Super Tuesday potrebbe rappresentare una svolta decisiva nella corsa democratica. **Joe Biden partito in svantaggio, ha dominato il Super Tuesday**, vincendo in 10 stati su 14. La portata delle sue vittorie è stata impressionante e profonda, conquistando stati geograficamente, etnicamente e ideologicamente diversi. Riportiamo di seguito gli avvenimenti **principali del Super Tuesday**:

- **Due nomi in corsa:** Con Biden o Sanders al primo o secondo posto in tutte e 14 le tappe elettorali ed il ritiro di Mike Bloomberg ed Elizabeth Warren, è chiaro che la competizione si è ora concentrata su due candidati, Biden e Sanders. **Joe Biden è ora il nuovo leader in base al conteggio dei delegati, alle aspettative del mercato e ai sondaggi nazionali.** Secondo le previsioni di PredictIt, le probabilità di Biden di vincere la nomination democratica sono aumentate dal 7% l'11 febbraio al 70% il 4 marzo, mentre le probabilità di Sanders sono crollate dal 47% al 19%. Nei sondaggi nazionali, Biden ha riguadagnato il comando al 27,5%, superando Sanders al 26,0%.
- **La base democratica si è rivitalizzata:** l'affluenza ha continuato a essere notevole in numerosi Stati. La maggior parte di essi ha visto un aumento dell'affluenza nel 2020 rispetto al 2016, in particolare la Virginia, che ha visto aumentare la partecipazione al 52,5%. Nell'ultimo mese, Biden è stato fortemente sostenuto a livello finanziario e organizzativo. In California, Biden aveva un solo ufficio per la campagna elettorale, mentre Sanders ne aveva alcune dozzine. Lo stesso vale per gran parte del profondo sud. Probabilmente, Trump è la migliore "operazione per sostenere l'affluenza" dei democratici. Biden beneficerà ora dello staff elettorale di Bloomberg, che continua a finanziare la campagna a favore di Biden.
- **Eleggibilità vs. Questioni politiche:** Abbiamo evidenziato come questo sia un fattore chiave per la nomination democratica. Dalla nostra analisi degli exit poll, emerge che **il 35% degli elettori del Super Tuesday vuole votare per il candidato che sente più vicino rispetto alle proprie convinzioni politiche, contro uno schiacciante 61% che vuole votare per il candidato che ritiene più in grado di sconfiggere Trump.** La nostra analisi degli exit poll indica che gli elettori pensavano che Biden fosse più eleggibile di Sanders con un margine del 43% -23%. Ciò è coerente con i sondaggi nazionali che hanno indicato un certo pragmatismo da parte degli elettori democratici.
- **Consolidamento di candidati moderati:** Sembra che il ritiro di Pete Buttigieg e Amy Klobuchar e il loro endorsement siano stati un fattore importante dietro al recupero di Biden nel Maine, nel Massachusetts, nel Minnesota, nel Texas e in Virginia. Biden non è stato dato come favorito in nessuno di questi stati ad eccezione della Virginia. In effetti, Biden ha fatto poco in termini di campagna elettorale nel Massachusetts o nel Minnesota. La nostra analisi degli exit poll mostra che il 40% degli elettori ha atteso fino agli ultimi giorni per decidere per chi votare e, in media, Biden ha convinto la maggioranza di questi elettori

“La nostra analisi degli exit poll suggerisce che un travolgente 61% degli elettori del Super Tuesday vuole un candidato in grado di sconfiggere Trump.”

Quali sono i rischi di una convention contestata e di una “brokered convention”?

Una convenzione contestata è quando un candidato ha un vantaggio ma non una maggioranza dopo il primo scrutinio nella corsa alla nomination. Una “brokered convention” si verifica quando un candidato non riesce a ottenere la maggioranza dei delegati dopo diversi round di votazioni per la nomination. Dal 1952 non si verificano “brokered convention” nel Partito Repubblicano né in quello Democratico. Ecco una sintesi del processo di nomina e di ciò che è necessario per vincerla:

- **I candidati hanno bisogno di 1.991 delegati per vincere la nomination alla convention.** A seguito delle primarie o dei caucus in tutti i 50 stati, ci saranno 3.979 delegati che si impegnano a votare per un candidato specifico in base ai risultati di quest'ultimo in un caucus o alle primarie. Inoltre, ci sono 771 "superdelegati" che non si impegnano per un candidato specifico. I delegati impegnati possono partecipare al primo turno di votazioni alla convention.

“Riteniamo che né Biden né Sanders possano raggiungere la maggioranza dei delegati prima di giugno. Ma dopo aver preso in considerazione i superdelegati, le probabilità di nominare Biden superano il 50%.”

- **Una convention viene contestata se nessun candidato riceve 1.991 voti al primo scrutinio.** In tal caso, i superdelegati possono partecipare alle votazioni e le votazioni continuano fino a quando un candidato non viene infine selezionato. Tra un voto e l'altro, si svolgono trattative in cui i candidati in corsa fanno accordi per garantire la nomina. La preoccupazione principale per una convention contestata o cosiddetta “brokered” è che il partito non sia in grado di trovare una via condivisa nel processo di nomina.
- **Riteniamo che nessuno dei candidati sia in grado di raggiungere la maggioranza dei delegati prima di giugno, pertanto il rischio di una convention contestata è elevato.** Prevediamo che Biden avrà la pluralità di delegati entro il 6 giugno (l'ultimo giorno delle primarie) con un intervallo di 1.600-1.800 delegati, inferiore ai 1.991 necessari per ottenere la nomina. Stimiamo che Sanders si attesterà tra 1.200-1.400 delegati entro il 6 giugno. Mentre Biden non raggiunge la maggioranza, **dopo il calcolo dei superdelegati che contano circa 771 delegati, le probabilità che Biden vinca la nomination salgono al di sopra del 50%**, confermando così la nomination nel secondo o terzo turno. Data la forte sovraperformance di Biden nei delegati del Super Tuesday, dovrebbe essere in grado di mantenere un conteggio dei delegati in costante crescita contro Sanders poiché il calendario ora diventa più favorevole per Biden.

Le tappe recenti e le prossime

Il calendario elettorale prevede alcune tappe importanti a marzo e aprile. Le riassumiamo di seguito:

10 marzo	17 marzo	28 aprile
Idaho	Arizona	Connecticut
Michigan	Florida	Delaware
Mississippi	Illinois	Maryland
Missouri	Ohio	New York
North Dakota		Pennsylvania
Washington		Rhode Island

Fonte: Amundi.

“Tra le principali tappe, il Michigan è stata la tappa più importante il 10 marzo, a seguire la Florida il 17 marzo e Acela Primary il 28 aprile.”

- Il 17 marzo, la **Florida sarà l'ambito premio da vincere per il suo status di “campo di battaglia” e ha il maggior numero di delegati in palio in quel giorno.** Dopo le primarie del 17 marzo, il 62% dei delegati sarà stato deciso e dovremmo avere un'indicazione migliore sul raggiungimento di una maggioranza di delegati a sostegno di un candidato o se ci stiamo dirigendo verso una convention contestata.
- Infine, il più grande numero di delegati (663) dopo il Super Tuesday è quello del **28 aprile, altrimenti noto come Acela Primary**, dove si tengono le elezioni in Connecticut, Delaware, Maryland, New York, Pennsylvania e Rhode Island. Data la forza di Biden nella comunità afroamericana, dovrebbe vincere facilmente in Illinois, Florida e Mississippi. Sanders ha le sue migliori opportunità negli stati tradizionali come il Michigan e l'Ohio.

“Riteniamo che il premio per il rischio politico diminuirà, dato che Biden ha una strada da percorrere più solida, ma non escludiamo una maggiore volatilità se Sanders dovesse ottenere maggiori risultati.”

Implicazioni nei mercati finanziari

Dopo la grande vittoria di Biden, i mercati azionari hanno registrato un rialzo del 2%, sostenuti dalle prospettive in calo di una nomination di Sanders. C'è stato un forte rally nel settore healthcare, che è salito dell'11,6% il 4 marzo. Lo stesso giorno i settori dell'energia e della finanza hanno sottoperformato. **Considerando la nostra prospettiva che Biden abbia di fronte a sé un percorso più forte**, prevediamo che i premi per il rischio politico continueranno a diminuire, anche se non escludiamo una maggiore volatilità legata alle elezioni se Sanders dovesse aggiudicarsi le prossime competizioni. Ma non ci aspettiamo che ciò sia sostenibile.

Nel complesso, il rischio di un nuovo partito alla guida del paese il prossimo anno è probabilmente sottovalutato dal mercato in quanto l'attenzione del mercato è in gran parte guidata dal COVID-19, l'elevata probabilità di una recessione globale e i danni al settore energetico USA legati al crollo dei prezzi del petrolio. Se queste preoccupazioni dovessero iniziare a pesare sugli elettori, la narrativa per un cambiamento nel governo aumenterà e aumenterebbe la probabilità di un'inversione di tendenza nelle iniziative a favore del mercato, come i tagli fiscali e le politiche di deregolamentazione, che potrebbero frenare ulteriormente la crescita degli Stati Uniti e aggiungere pressione sui mercati.

Avvertenze

I contenuti di questo documento hanno carattere puramente informativo e si riferiscono ad analisi di mercato e/o approfondimenti che tengono conto delle situazioni economico-finanziarie attualmente presenti. I dati, le opinioni e le informazioni in esso contenute sono prodotti da Amundi Asset Management, che si riserva il diritto di modificarli ed aggiornarli in qualsiasi momento e a propria discrezione. Non vi è garanzia che i Paesi, i mercati o i settori citati manifestino i rendimenti attesi. Le informazioni fornite non costituiscono un prospetto o documento d'offerta né possono essere intese come consulenza, raccomandazione o sollecitazione all'investimento.

Il documento e ogni sua parte, se non diversamente consentito e/o in mancanza di una espressa autorizzazione scritta di Amundi SGR S.p.A., non potrà essere copiato, modificato, divulgato a terzi, diffuso con qualunque mezzo e più in generale qualunque atto di disposizione o utilizzo di informazioni ivi contenute sono vietati, salvo espressa indicazione contraria. Data di primo utilizzo: 10 marzo 2020.