

Biden e i Democratici assumono il controllo nonostante i manifestanti pro-Trump



Christine TODD

Head of US Fixed
Income



**Paresh
UPADHYAYA**

Director of Currency
Strategy, US Portfolio
Manager, US

“Gli incredibili avvenimenti di Capitol Hill non cambieranno il significato delle elezioni in Georgia, che avranno implicazioni di vasta portata per l'agenda politica di Biden e per il futuro dei mercati finanziari”.

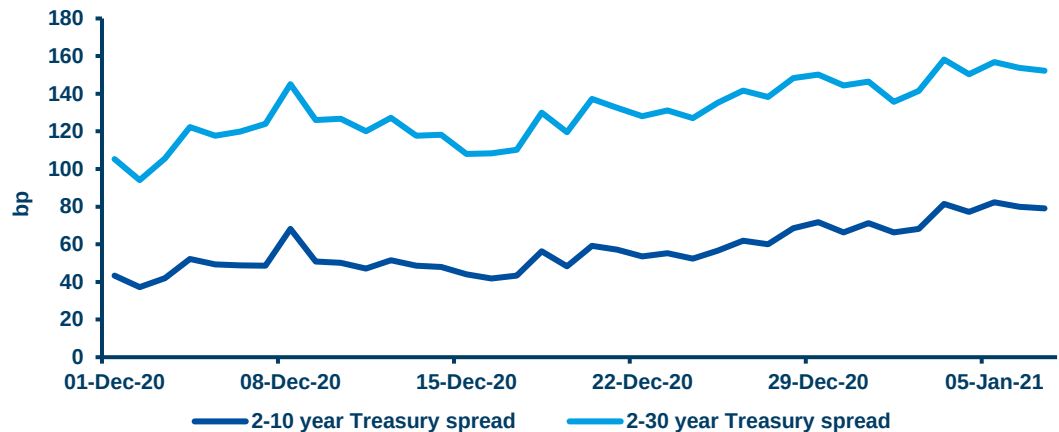
- **Risultati dei ballottaggi in Georgia:** Le elezioni generali del 2020 si sono concluse il 6 gennaio 2021 con uno ‘sweep’ democratico e la vittoria dei due seggi al Senato nei ballottaggi in Georgia, assegnando ai democratici una maggioranza esigua e il controllo del governo fino al prossimo turno elettorale del Congresso tra due anni. Gli incredibili avvenimenti di Capitol Hill non cambieranno il significato delle elezioni in Georgia, che avranno implicazioni di vasta portata per l'agenda politica di Biden e per i mercati finanziari.
- **Implicazioni politiche:** L'elezione dei due senatori liberali potrebbe incoraggiare l'ala progressista del Partito Democratico, aumentando le pressioni sul nuovo Presidente per un'agenda più progressista e potrebbe far emergere tensioni tra le ali progressiste e ‘mainstream’ del Partito Democratico sulla portata del cambiamento di politica. Il presidente Trump potrebbe perdere il ruolo di figura politica più popolare nel partito repubblicano. Questo potrebbe allargare la spaccatura nel partito repubblicano tra l'ala di Trump che fa appello alla classe operaia con un orientamento populista, e l'ala tradizionale guidata dalla leadership repubblicana al Senato che ha recentemente riscoperto le sue posizioni riguardo alla politica fiscale prudente.
- **Implicazioni sulle scelte di governo:** il controllo democratico del Senato permetterà a Biden di ottenere l'approvazione del suo gabinetto di governo. Un ulteriore disegno di legge di stimolo fiscale potrebbe essere approvato alla fine del primo trimestre. Ci aspettiamo ulteriori stimoli fiscali per almeno 600 miliardi di dollari, che includeranno assegni da 1.400\$ (i cosiddetti ‘stimulus checks’) per molti cittadini americani, maggiori sussidi per la disoccupazione e \$160 miliardi di aiuti ai governi statali e locali. Un aumento delle tasse per i redditi più alti e un aumento delle aliquote fiscali per le aziende e sulle plusvalenze sono sul tavolo e saranno oggetto di complesse negoziazioni. Ogni eventuale piano sulle infrastrutture potrebbe includere alcuni elementi del Green New Deal. Potrebbe esserci un leggero ampliamento dell'Obamacare. Biden vuole aumentare il salario minimo per affrontare la problematica delle disuguaglianze di reddito e i democratici potrebbero approvare la legislazione in merito. Ma avranno bisogno di un ampio sostegno bipartisan per evitare un ostruzionismo che potrebbe bloccarla al Congresso.
- **Implicazioni per gli investimenti:** maggiori stimoli fiscali e conseguenti emissioni obbligazionarie, nonché un probabile pacchetto di spesa per le infrastrutture, eserciteranno una pressione al rialzo sui rendimenti statunitensi. La curva dovrebbe continuare a irripidirsi in considerazione delle aspettative di crescita più forte e dei tassi sui Fed Funds che restano vicini allo zero. Gli spread del credito corporate potranno essere sostenuti inizialmente da un aumento della spesa per gli stimoli e da una domanda repressa di servizi. In seguito, dovranno affrontare i venti contrari di una redditività più debole associata a maggiori spese derivanti da tasse, oneri finanziari e regolamentazione. Il quantitative easing della Fed continuerà a sostenere i titoli garantiti da mutui delle agenzie. Il rischio di dislocazioni nelle finanze governative statali e locali è più contenuto con il partito democratico alla guida degli stimoli fiscali addizionali. Mentre gli incrementi di produttività potrebbero servire a controbilanciare le pressioni inflazionistiche nel medio periodo, i disavanzi crescenti e un dollaro più debole sostengono l'ipotesi a lungo termine di un aumento dell'inflazione statunitense. È probabile che il mercato ribassista del dollaro USA guadagni momentum, a fronte di un incremento del deficit pubblico.

Le elezioni generali del 2020 negli Stati Uniti si sono concluse il 6 gennaio 2021 con la vittoria dei due seggi al Senato nei ballottaggi in Georgia, chiudendo quella che è stata una stagione elettorale tumultuosa. Mentre gli Stati Uniti aspettavano i risultati finali in Georgia, una folla inferocita di manifestanti pro-Trump ha preso d'assalto l'edificio del Campidoglio degli Stati Uniti in un futile tentativo di interrompere la certificazione da parte del Congresso della vittoria di Biden. Gli incredibili avvenimenti di Capitol Hill non cambieranno il significato delle elezioni in Georgia, che avranno implicazioni di vasta portata per l'agenda politica di Biden e per il futuro dei mercati finanziari. La presidenza di Trump termina ufficialmente a mezzogiorno del

20 gennaio, permettendo a Biden e ai democratici, con il controllo di entrambe le camere del Congresso, di avviare la loro agenda politica.

Le prospettive di un'Onda Blu hanno portato le attività cicliche a sovraperformare grazie alle aspettative di un ampio pacchetto fiscale e di ripresa dell'inflazione. L'indice S&P 500 ha aperto in salita il 6 gennaio ma ha rallentato dopo l'occupazione di Capitol Hill e ha chiuso la seduta con un aumento dello 0,6%. Deboli i titoli di Stato USA, con il rendimento dei Treasury decennali salito di 8 pb a 1,04%, al di sopra della soglia dell'1,00% per la prima volta dalla metà di marzo. Le aspettative di reflazione hanno portato la curva dei rendimenti degli Stati Uniti a irripidirsi. L'indice del dollaro è aumentato dello 0,1% nella stessa giornata.

Irripidimento della curva dei rendimenti USA



Fonte: Amundi, Bloomberg. Dati al 7 gennaio 2021.

“L'elezione dei due senatori liberali potrebbe incoraggiare l'ala progressista del Partito Democratico, aumentando le pressioni sul nuovo Presidente per un'agenda più progressista e potrebbe far emergere tensioni tra le ali progressiste e 'mainstream' del Partito Democratico”.

Esaminiamo le implicazioni politiche, sulle scelte di governo e le implicazioni per gli investimenti a seguito dei risultati elettorali della Georgia, che hanno portato a uno 'sweep' democratico del Senato degli Stati Uniti, dando ai democratici il pieno controllo del governo fino almeno al prossimo turno elettorale del Congresso tra due anni.

Implicazioni politiche

- L'elezione di due senatori liberali della Georgia potrebbe incoraggiare l'ala progressista del Partito Democratico. Questo potrebbe portare ad una maggiore pressione sul Presidente eletto Joe Biden per un'agenda più progressista e far emergere tensioni tra le ali progressiste e 'mainstream' del Partito Democratico.
- Il presidente Trump rimane la figura politica più popolare nel partito repubblicano. La sua ombra incomberà sul partito, soprattutto dopo il probabile passaggio del senatore Mitch McConnell da leader della maggioranza del Senato a leader della minoranza del Senato. Questo potrebbe aggravare ulteriormente la spaccatura crescente nel partito repubblicano tra l'ala di Trump che fa appello alla classe operaia con un orientamento populista, e l'ala tradizionale guidata dalla leadership repubblicana al Senato che ha recentemente riscoperto le sue posizioni riguardo alla politica fiscale prudente.

Implicazioni sulle scelte di governo

- Il controllo democratico del Senato assicura a Biden la capacità di ottenere la conferma delle sue selezioni di gabinetto.
- **Biden sarà in grado di ottenere le sue nomine dei giudici attraverso il Senato.** Ciò è significativo, poiché un controllo repubblicano della camera alta del Congresso sarebbe stato un ostacolo per molte delle nomine di Biden e ciò invertirà una tendenza di lungo termine che vedeva il Senato approvare principalmente le nomine di giudici conservatori.
- **I democratici probabilmente approveranno la nuova politica fiscale facendo ricorso al 'reconciliation process',** che richiede solo una maggioranza semplice. Ci aspettiamo che il 'reconciliation process' sia applicato due volte – sul fronte della spesa e su quello delle entrate. **Un altro pacchetto di stimolo fiscale potrebbe essere approvato alla fine del primo trimestre,** molto probabilmente alla scadenza del piano attuale il 13 marzo. Ci aspettiamo almeno 600 miliardi di dollari in ulteriori stimoli fiscali, che includeranno assegni da 1.400\$ (i cosiddetti 'stimulus checks') per molti cittadini

americani, maggiori sussidi per la disoccupazione e \$160 miliardi di aiuti ai governi statali e locali.

- Per finanziare parte dell'agenda di Biden ci sarà una componente di finanziamento fiscale. **Sono sul tavolo un aumento delle tasse per i redditi più alti e un aumento delle aliquote fiscali per le aziende.** Non è chiaro se ci saranno voti sufficienti per l'approvazione dell'aumento delle tasse. L'amministrazione Biden potrebbe doversi accontentare di aumenti più ridotti delle imposte.
- È probabile che l'amministrazione Biden spinga per una **legge sulle infrastrutture** più contenuta, soprattutto perché l'attuale programma quinquennale scade il 30 settembre 2021. Ogni eventuale piano sulle infrastrutture potrebbe includere alcuni elementi del Green New Deal, come le sovvenzioni per le infrastrutture necessarie alla ricarica dei veicoli elettrici.
- È probabile che ci sia un leggero **ampliamento dell'Obamacare**. Il piano di Biden richiede sussidi fiscali, l'abbassamento dell'età di ammissibilità per Medicare, l'aumento dei finanziamenti federali Medicaid e più fondi Covid-19 per gli ospedali.
- **Ci saranno limitazioni a molte delle componenti più progressiste dell'agenda di Biden a causa del controllo democratico 50/50 del Senato.** Un gruppo bipartisan di senatori avrà un'enorme influenza nel modellare le scelte politiche.
- Su questioni non fiscali come il salario minimo, **Biden vuole aumentare il salario minimo per affrontare la problematica delle disuguaglianze di reddito e i democratici potrebbero approvare la legislazione in merito.** Ma avranno bisogno di un ampio sostegno bipartisan per evitare un ostruzionismo che potrebbe bloccarla al Congresso. L'aumento del salario minimo gode di un ampio sostegno nei sondaggi, ciò potrebbe mettere pressione politica sui repubblicani nel sostenerlo.

"Uno stimolo fiscale supplementare, che include la spesa per le infrastrutture, potrebbe esercitare una pressione al rialzo sui rendimenti statunitensi. La curva dovrebbe continuare a irripidirsi in considerazione delle aspettative di crescita più forte e dei tassi sui Fed Funds che restano vicini allo zero."

Implicazioni per gli investimenti

- Uno stimolo fiscale supplementare, che include la spesa per le infrastrutture, potrebbe esercitare una pressione al rialzo sui rendimenti statunitensi. La curva dovrebbe continuare a irripidirsi in considerazione delle aspettative di crescita più forte e del tasso dei Fed Funds vicino allo zero.
- Gli spread del credito corporate potranno essere sostenuti inizialmente da un aumento della spesa per gli stimoli e da una domanda repressa di servizi. In seguito, dovranno affrontare i venti contrari di una redditività più debole associata a maggiori spese derivanti da tasse, oneri finanziari e regolamentazione.
- I titoli obbligazionari legati ai consumi e al mercato immobiliare dovrebbero rimanere stabili.
- Il quantitative easing della Fed continuerà a sostenere i titoli garantiti da mutui delle agenzie.
- Il rischio di dislocazioni nelle finanze governative statali e locali è più contenuto con il partito democratico alla guida degli stimoli fiscali addizionali. Questo settore rappresenta oltre il 10% del PIL e il 15% dell'occupazione.
- Mentre gli incrementi di produttività potrebbero servire a controbilanciare le pressioni inflazionistiche nel medio periodo, i disavanzi crescenti - potrebbero raggiungere il 25% del PIL - e un dollaro più debole sostengono l'ipotesi a lungo termine di un aumento dell'inflazione statunitense.
- È probabile che il mercato ribassista del dollaro USA guadagni momentum, a fronte di un incremento del deficit pubblico.

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: 7 gennaio 2021.