

Lo slancio elettorale di Biden e i mercati finanziari



**Paresh
UPADHYAYA**
Director of currency
strategy, US portfolio
manager, USA



Christine TODD
Head of Fixed Income USA



Craig STERLING
Head of Equity Research, US
Director of Core Equity,
Portfolio Manager

- **Joe Biden ha un vantaggio storicamente ampio sul presidente Donald Trump nei sondaggi, anche nel voto fondamentale del collegio elettorale, che però potrebbe ridursi più vicino alle elezioni.** La flessione del rating di approvazione di Trump è stata particolarmente evidente tra gli anziani e quest'anno Trump non è finora risultato in testa in alcun sondaggio importante, anche se va detto che i sondaggi si sono rivelati inaffidabili nelle ultime elezioni. Per contestualizzare il vantaggio di Biden, nessun candidato o Presidente precedente ha mai goduto di un tale vantaggio a questo punto della corsa. Tuttavia, Trump mantiene ancora rating leggermente favorevoli sull'economia. Un punto di svolta potrebbe esserci se il partito democratico prendesse il controllo del Senato, un'eventualità che appariva improbabile a inizio anno.
- **Il mercato non sta ancora scontando i rischi associati a una potenziale presidenza di Biden e/o alla conquista del Congresso da parte dei Democratici. La volatilità del mercato potrebbe aumentare se questo scenario diventasse più probabile man mano che le elezioni si avvicinano. L'agenda di Biden avrebbe implicazioni di vasta portata per ogni comparto industriale e settore dell'economia, con una significativa ricaduta sugli investimenti. Il suo piano fiscale ridurrebbe in modo significativo gli utili delle imprese. Ha inoltre in programma di ampliare l'accesso all'assistenza sanitaria e di sostenere le comunità minoritarie attraverso un nuovo programma di alloggi a prezzi accessibili. Potrebbe mantenere una posizione dura nei confronti della Cina, anche se adatterà una retorica meno aspra rispetto a Trump, e lanciare un nuovo programma per le infrastrutture.**
- **Per quanto riguarda il reddito fisso statunitense, gli investitori dovrebbero costruire portafogli obbligazionari tenendo conto del rischio legato all'esito delle elezioni. Un'attenta selezione del credito è fondamentale per individuare società con bilanci solidi, flessibilità finanziaria, modelli di business resilienti e ampia liquidità. Anche la diversificazione è fondamentale nell'ambito delle obbligazioni societarie e di altri settori fondamentalmente stabili, come le cartolarizzazioni di mutui residenziali, il credito al consumo e i prestiti commerciali. Riteniamo che le obbligazioni ipotecarie dell'Agenzia statunitense e i TIPS possano essere dei validi sostituti dei buoni del Tesoro USA, piuttosto cari, per fornire liquidità stabile nei portafogli. Con l'entrata in carica di un'amministrazione sconosciuta dopo le elezioni e l'imprevedibilità della politica fiscale e del percorso di ripresa economica, è meglio coprire il rischio tassi.**
- **Per quanto riguarda le azioni USA, la riforma fiscale di Biden ridurrebbe la nostra stima degli utili dello S&P 500 per il 2021 di circa \$20 per azione, da \$170 a \$150. Come regola generale, ogni variazione di punto percentuale nell'aliquota effettiva d'imposta sulle società dovrebbe cambiare gli utili dello S&P 500 per il 2021 dell'1,2%, o \$2 per azione. Il piano di Biden annullerebbe soltanto la metà dei tagli operati nell'ambito del Tax Cut e del Jobs Act sull'aliquota d'imposta nazionale obbligatoria. Insieme alle altre proposte stimiamo che tale piano aumenterebbe l'aliquota fiscale effettiva dello S&P 500 al 26%. Un'inversione di tendenza nella riduzione della regolamentazione durante l'amministrazione Trump potrebbe danneggiare soprattutto i finanziari, le grandi società di tecnologia, l'energia, l'healthcare e qualsiasi impresa ad alta intensività di manodopera. Più a lungo termine, i grandi operatori di settore con forti posizioni competitive possono più facilmente assorbire l'aumento delle normative e trasferire l'aumento dei costi. Esempi passati di questo tipo includono il tabacco, il settore delle utility, il settore sanitario e la difesa.**

Il momento è propizio a Biden

La pandemia da Covid-19 e le proteste in tutti gli Stati Uniti hanno rubato la scena alle elezioni presidenziali e alla campagna del presidente Donald Trump e dell'ex vicepresidente Joe Biden. Mentre i mercati seguivano col fiato sospeso l'eventualità di una seconda ondata di contagi e le reazioni indignate alle diseguaglianze razziali, Biden ha preso il largo. Poco dopo l'inizio delle proteste nelle città di tutto il Paese, Joe Biden si è aggiudicato la nomination democratica conquistando la maggioranza dei delegati ed evitando una battaglia controversa con Bernie Sanders. In vista ci sono ancora le primarie in numerosi Stati, tra cui lo Stato di New York, ricco di delegati, che contribuiranno a rafforzare la capacità di Biden di formulare l'agenda elettorale. Nel giro di poche settimane, la dinamica sottostante delle elezioni è cambiata radicalmente. Dai sondaggi recenti emerge che Biden è ben posizionato per affrontare le elezioni del 3 novembre. Per l'istituto di sondaggi RealClearPolitics (RCP), al 2 giugno il 66% dei cittadini americani riteneva che il Paese si stesse muovendo nella direzione sbagliata, mentre solo il 28% era convinto che stesse andando nella giusta direzione. Questi dati riflettono i due temi chiave che hanno spostato il consenso elettorale a favore di Biden: il Covid-19 e le relazioni interrazziali.

Secondo il sondaggio condotto il 5 giugno da CNN/SSRS, questi due temi sono adesso tra i temi più scottanti delle elezioni 2020.

In base al sondaggio del 12 aprile, **il 65% degli americani ritiene che la reazione di Trump al Covid-19 sia stata troppo lenta**. Dallo stesso sondaggio emerge che secondo il 52% degli intervistati il presidente americano fa finta di credere che il quadro sia migliore di quanto non è in realtà, mentre secondo l'8% sta esagerando la gravità della situazione. Parallelemente all'aumento a inizio giugno dei casi e dei morti negli Stati Uniti, che ha collocato il Paese americano al primo posto al mondo per contagi e decessi, è calata la considerazione popolare riguardo al modo in cui Trump ha gestito l'epidemia da coronavirus: secondo il sondaggio dei sondaggi condotto da RCP l'8 giugno, il 43,1% approva il suo operato, mentre il 54,6% lo disapprova. **Il crollo dell'indice di gradimento è stato più marcato tra gli anziani**, e non è un caso che Biden abbia preso il sopravvento in Florida, Pennsylvania e Arizona, tre Stati che sono rispettivamente al secondo, ottavo e decimo posto per elettori anziani negli Stati Uniti. Si tratta di un blocco di Stati che ha avuto un ruolo importante nella vittoria di Trump alle elezioni del 2016.

Riguardo al modo di Trump di gestire le relazioni razziali, secondo un sondaggio condotto dalla CNN il 5 giugno, il 63% dei votanti lo disapprova, mentre il 31% lo approva. Trump ha cercato di riguadagnare il favore dell'opinione pubblica dando di sé l'immagine del Presidente che tutela "la legge e l'ordine". Tuttavia, questo approccio si sta rivelando fallimentare visto il cambiamento senza precedenti nell'urgenza avvertita ora di sradicare l'ingiustizia razziale. L'uccisione di George Floyd a opera di alcuni agenti della polizia di Minneapolis il 25 maggio ha scatenato un'ondata di proteste in tutto il Paese. Secondo il sondaggio Monmouth, il 57% degli americani - tra cui il 49% dei bianchi - concorda con l'affermazione secondo cui la polizia è più propensa a ricorrere a un uso eccessivo della forza contro gli afroamericani. Dopo l'uccisione di Eric Garner a opera della polizia di New York nel 2014, un altro episodio che suscitò proteste su scala nazionale, solo il 33% degli americani - compreso il 26% dei bianchi - era d'accordo con quell'affermazione.

Oltre alle minoranze e a coloro che si battono contro l'ingiustizia sociale, ci sono tre importanti gruppi di elettori che stanno contribuendo al vantaggio di Biden e che potrebbero rappresentare l'ago della bilancia nelle prossime elezioni: gli anziani, le donne bianche e gli indipendenti. Nei sondaggi Monmouth e Quinnipiac, Biden è in vantaggio su Trump in questi gruppi che nel 2016 votarono per Trump.

“Oltre alle minoranze e a coloro che si battono contro l'ingiustizia sociale, ci sono tre importanti gruppi di elettori che stanno contribuendo al vantaggio di Biden e che potrebbero rappresentare l'ago della bilancia nelle prossime elezioni: gli anziani, le donne bianche e gli indipendenti.”

Principali gruppi in bilico

	Exit poll nel 2016	Sondaggi Monmouth/Quinn	Gruppi in bilico
Persone anziane	+7	-4	-11
Donne bianche	+9	-11	-20
Indipendenti	+4	-16	-20

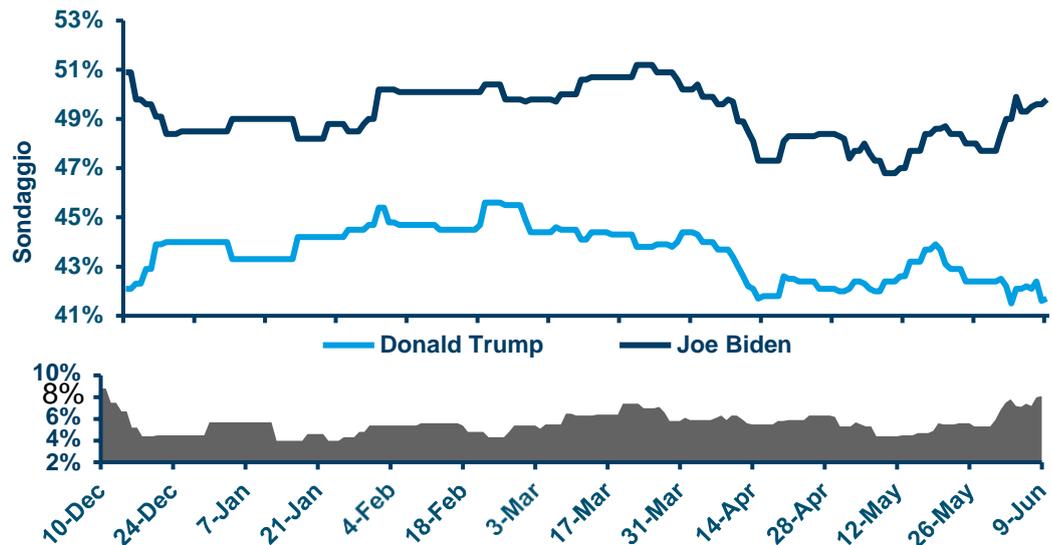
Fonte: exit Poll della CNN il 23 novembre 2016, sondaggio Quinnipiac Poll del 20 maggio 2020, sondaggio Monmouth del 3 giugno 2020. I numeri positivi riflettono il vantaggio di Trump, i numeri negativi l'attuale distacco.

Al 10 giugno, la media complessiva dell'indice di gradimento di Trump era, secondo RCP, del 42,6%, e secondo FiveThirtyEight del 41,0%. Entrambi i dati sono i più bassi registrati da Trump dall'ottobre 2019.

“Da un sondaggio condotto il 9 giugno, Biden risultava in vantaggio di 8 punti percentuali nel testa-a-testa con Trump per le elezioni di novembre. È dal 1944 che uno sfidante non godeva di tale vantaggio.”

Biden ha un vantaggio insormontabile?

Secondo RCP, nei sondaggi nazionali, il 9 giugno Biden risultava in vantaggio di 8 punti percentuali nella gara testa-a-testa con Trump nelle elezioni di novembre. **Si tratta del maggior vantaggio per uno sfidante dal 1944**. Ciò che è altrettanto stupefacente è che nel 2020 Trump non è risultato in vantaggio in nessun sondaggio importante. Per contestualizzare il vantaggio di Biden, nessun candidato o Presidente precedente ha mai goduto di un tale vantaggio a questo punto della corsa. Secondo RCP, George Bush nel 2004, Barack Obama nel 2008 e nel 2012 e Hillary Clinton nel 2016 avevano a fine maggio un vantaggio rispettivamente dell'1%, 1%, 3% e 1%. Come possono confermare Al Gore e Bill Clinton, non è il voto popolare a eleggere il Presidente, ma il collegio elettorale. Anche in questo caso **Biden gode di un solido vantaggio in quanto conduce in tutti gli Stati che sono oggetto di contesa, a eccezione di uno**. Secondo il sondaggio dei sondaggi di RCP, negli Stati in bilico Biden è in vantaggio in Arizona, Florida, Pennsylvania, Michigan e Wisconsin, mentre Trump è in vantaggio in North Carolina. In questa fase delle elezioni, ciò significa 320 voti elettorali favorevoli a Biden contro i 218 di Trump, ben al di sopra dei 270 necessari per conquistare la presidenza.

Biden è in vantaggio su Trump dall'inizio del 2020, media sondaggi generali sulle elezioni USA

Fonte: Real Clear Politics al 9 giugno 2020.

L'economia è l'asso nella manica di Trump?

Nonostante i dati deludenti nei sondaggi d'opinione e il drammatico tonfo dell'economia americana, Trump gode ancora di un potenziale asso nella manica, il suo indice di gradimento era ancora positivo al 10 giugno; secondo RCP il **51% del campione approvava i suoi risultati sul fronte economico, mentre il 45% li disapprovava**. Il suo indice di gradimento riguardo all'economia è rimasto relativamente alto durante la pandemia e durante le proteste anche se l'economia è crollata. **Potenzialmente, Trump ha quindi la possibilità di riguadagnare terreno, visto che per il 75% degli elettori il tema più importante è per l'appunto l'economia.**

La forza costante e generalizzata di Trump sul tema dell'economia è in netto contrasto con la debolezza dell'"enthusiasm gap" di Biden. Secondo il sondaggio della CNN, il 60% dei sostenitori di Biden vota contro Trump e solo il 37% vota a suo favore. Dallo stesso sondaggio è emerso che il 70% degli elettori di Trump è motivato a sostenere il suo candidato.

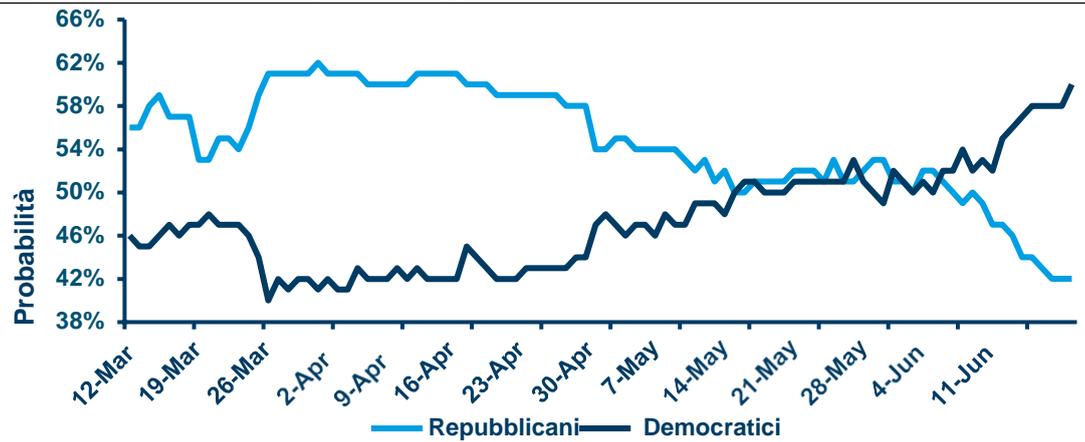
Un elemento di svolta: i Democratici del Senato potrebbero essere più vicini al controllo?

All'inizio dell'anno, stando alle previsioni di Predictit, il mercato online per le scommesse sulla politica, il GOP (Grand Old Party, il partito repubblicano) era dato come il grande favorito per la riconferma al Senato. Tuttavia, a maggio, tale percezione era svanita e le aspettative di mercato si sono spostate fino a prevedere una piccola maggioranza per i Democratici.

A questi ultimi servono tre seggi al Senato per evitare lo spareggio in caso di vittoria di Biden, mentre servono quattro seggi se Trump sarà rieletto. È una strada in salita quella che attende i Repubblicani nel mantenimento del controllo del Senato. Stanno difendendo 23 seggi a 12 per i Democratici. Secondo OpenSecrets, al 10 giugno gli sfidanti democratici avevano superato i senatori repubblicani in carica nella raccolta fondi con 237,5 milioni di dollari contro 220,0 milioni di dollari. In base ai sondaggi, gli sfidanti democratici stanno andando alla grande in dieci Stati, compresi i quattro Stati dove sono in vantaggio o vicini al margine di errore. C'è solo uno sfidante repubblicano in vantaggio su un senatore democratico attualmente in carica, ed è in Alabama. In questa era polarizzata, gli Stati Uniti stanno assistendo a un calo del volo disgiunto, dove gli elettori votano per un partito quando eleggono il Presidente e per un altro partito per il ramo legislativo. Se i duelli al Senato saranno influenzati pesantemente dal duello presidenziale, i Democratici saranno in vantaggio.

“Nonostante i dati deludenti nei sondaggi d'opinione e il drammatico tonfo dell'economia americana, Trump gode ancora di un potenziale asso nella manica, che è l'indice di gradimento costantemente alto per il suo operato economico.”

Aspettative dei mercati per la maggioranza al Senato americano



Fonte: Predictit.com al 13 giugno 2020.

Implicazioni dell'evoluzione dell'agenda di Biden

La pandemia da Covid-19 e le proteste che hanno infiammato il Paese potrebbero modificare alcuni aspetti dell'agenda di Biden. Partendo da alcune sue dichiarazioni recenti, abbiamo ricapitolato le sue priorità politiche e annotato i punti che potrebbe modificare.

I punti principali dell'agenda di Biden

<p>Sanità</p> 	<p>La pandemia ha colpito in modo sproporzionato le comunità minoritarie e ha acceso i riflettori sul divario crescente nell'accesso alla sanità per le minoranze e le famiglie a basso reddito; tale situazione sta spingendo Biden a concentrare ancora di più la sua attenzione sull'ampliamento dell'accesso alla sanità attraverso l'opzione di una nuova assicurazione pubblica e il rafforzamento dell'Affordable Care Act di Obama aumentando i sussidi di mercato. Biden ha anche proposto che ogni persona che deve tornare al lavoro venga sottoposto al tampone con fondi federali, che i lavoratori affetti da Covid-19 possano usufruire di un congedo di malattia pagato e che venga istituita una task-force coordinata a livello federale che si occupi di tracciare i contatti. Biden vorrebbe ripristinare il <i>Directorate for global health security and biodefense</i> del Consiglio di Sicurezza nazionale della Casa Bianca che è stato smantellato durante l'amministrazione Trump. Questo ministero aveva il compito di identificare le pandemie e di reagirvi con prontezza.</p>
<p>Disuguaglianza di reddito</p>	<p>Le proteste negli Stati Uniti hanno ridestato l'attenzione dell'opinione pubblica sulla disuguaglianza di reddito. Vista l'importanza in termini di voto per il partito democratico delle comunità minoritarie - compresi gli afroamericani - Biden chiederà delle iniziative a sostegno di queste comunità. L'ex vicepresidente mira ad esempio a rafforzare il Community Reinvestment Act del 1977, una legge che impone alle banche commerciali e alle associazioni di risparmio e di prestito di soddisfare le esigenze dei mutuatari in tutti i segmenti delle loro comunità, compresi i quartieri a basso e medio reddito. Inoltre, Biden vuole espandere il piano 10-20-30 del congressista James Clyburn, in cui il 10% dei fondi è destinato alle contee in cui il 20% della popolazione vive da 30 anni al di sotto del tasso di povertà. Il candidato ha anche chiesto nuove tutele per i diritti di voto e l'eliminazione delle norme degli Stati e delle norme locali in materia di alloggi che potrebbero perpetuare la discriminazione, e di predisporre un programma di alloggi in edilizia convenzionata da 100 miliardi di dollari. Biden ha in programma un'altra misura che avrebbe implicazioni più ampie: vuole alzare il salario minimo federale e portarlo a 15 dollari l'ora.</p>
<p>Politica fiscale</p> 	<p>Sotto la presidenza di Biden, l'aliquota dell'imposta sulle società aumenterà probabilmente al 28%, riducendo di circa la metà i tagli decisi alla fine del 2017 da Trump e dal Congresso a guida repubblicana, quando l'aliquota fu abbassata dal 35% al 21%. Oltre a ciò, Biden imporrebbe anche una tassazione minima del 15% sulle società. Il piano fiscale di Biden ha meno probabilità di avere successo se i Democratici non conquisteranno il Senato.</p>

“Biden intende ampliare l'accesso alla sanità attraverso l'opzione di una nuova assicurazione pubblica e il rafforzamento dell'Affordable Care Act di Obama aumentando i sussidi del mercato.”

“Probabilmente ritroveremo molti aspetti della politica sulla Cina condotta da Trump come le restrizioni della guerra fredda tecnologica tra USA e Cina che impediranno l'accesso cinese alla tecnologia americana.”

“Biden probabilmente porterà avanti l’approccio ‘Duri con la Cina’ iniziato da Trump, con la differenza che abbasserà i toni e adotterà una retorica meno aspra.”

<p>La Cina e le guerre commerciali</p> 	<p>Negli ultimi cinque anni l’opinione pubblica americana è diventata fortemente negativa riguardo alla Cina e le relazioni tra USA e Cina rimangono un’importante questione bipartisan. Nel 2005, il 52% degli americani aveva un’opinione favorevole della Cina contro il 29% che aveva un’opinione sfavorevole. Secondo un sondaggio condotto da Pew il 29 marzo di quest’anno, questa percentuale è passata al 66% tra coloro che avevano un’opinione sfavorevole, mentre solo il 26% ha ora un’opinione favorevole. Biden probabilmente porterà avanti l’approccio “Duri con la Cina” iniziato da Trump, con la differenza che abbasserà i toni e adotterà una retorica meno aspra. Quasi certamente ritroveremo molti aspetti della politica sulla Cina condotta da Trump come le restrizioni della guerra fredda tecnologica tra USA e Cina che impediranno l’accesso cinese alle tecnologie americane. Biden, che è un diplomatico di lungo corso, probabilmente seguirà dei modelli più prevedibili nei rapporti con la Cina e con gli altri partner commerciali e ripristinerà il “vecchio” ordine globale ristabilendo le alleanze con l’Europa e con l’Asia. Probabilmente manterrà delle alleanze strategiche come il Quadrilateral Security Dialogue (the Quad) che include Australia, India, Giappone e Stati Uniti. Si prevede inoltre che Biden risusciterà la partnership commerciale trans-pacifica che esclude la partecipazione cinese.</p>
<p>Politica economica</p> 	<p>Biden ha un’ambiziosa agenda economica che punta a potenziare le infrastrutture e a modernizzare l’economia per focalizzarsi di più sulle tecnologie e ridurre l’impronta di carbonio. Tra i suoi programmi vi sono quelli di incentivare il commercio e la crescita dell’economia migliorando le infrastrutture portuali, ferroviarie e autostradali, finanziate tramite investimenti per 1.300 miliardi di dollari su un arco di dieci anni.</p>

Fonte: Amundi al 22 giugno 2020.

Implicazioni per il reddito fisso americano

Le chance di una vittoria dei Democratici sono aumentate in modo significativo, ma i mercati del reddito fisso non sono ancora focalizzati sulle potenziali implicazioni di un netto cambiamento di regime politico sugli investimenti. **Man mano che ci avviciniamo a novembre e che aumenterà la consapevolezza degli investitori sull’impatto dell’agenda politica di Biden, ci aspettiamo un aumento della volatilità sui mercati finanziari mondiali, compreso quello del reddito fisso americano.** In particolare, nel caso di chance crescenti di una vittoria dei Democratici, verrà scontata la probabilità di un aumento delle tasse.

Biden è favorevole **all’aumento delle imposte sui redditi personali e sulle plusvalenze, nonché alla diminuzione delle deduzioni fiscali; una tale manovra potrebbe avere delle ripercussioni sull’outlook dei consumi** man mano che l’economia riapre a livello settoriale e geografico. Probabile che del suo programma entrino a far parte anche gli utili societari. **In assenza di una maggioranza al Senato, una re-regulation è possibile attraverso un ordine esecutivo, e l’onere della spesa creerà delle difficoltà per l’outlook economico.** La spesa per le iniziative sociali, infrastrutturali e ambientali fornirà degli stimoli compensativi, forse a scapito della disciplina fiscale. Visto che mancano ancora cinque mesi alle elezioni, Trump potrebbe sfruttare il tempo a sua disposizione per accorciare il vantaggio colossale di cui gode Biden. Questo esito dipenderà in larga misura dalla crescita dell’occupazione e dalla ripresa dell’economia.

Gli investitori, **nella costruzione del loro portafoglio nel reddito fisso, devono tener conto del rischio rappresentato dall’esito delle elezioni presidenziali americane, nonché, tra l’altro, delle incertezze geopolitiche, sociali e sanitarie.** Un’attenta selezione del credito è fondamentale per individuare le società con bilanci solidi, flessibilità finanziaria, modelli di business resilienti e ampia liquidità. **Anche la diversificazione è fondamentale** nell’ambito delle obbligazioni societarie e di altri settori fondamentalmente stabili, come le cartolarizzazioni di mutui residenziali, il credito al consumo e selezionati prestiti commerciali. **Riteniamo che le obbligazioni ipotecarie dell’Agenzia statunitense e i TIPS possano essere dei validi sostituti dei buoni del Tesoro USA, piuttosto cari, per fornire liquidità stabile nei portafogli.** **Con l’entrata in carica di un’amministrazione sconosciuta dopo le elezioni e l’imprevedibilità della politica fiscale e del percorso di ripresa economica, è meglio coprire il rischio tassi.**

“Con l’entrata in carica di un’amministrazione sconosciuta dopo le elezioni e l’imprevedibilità della politica fiscale e del percorso di ripresa economica, è meglio coprire il rischio tassi”.

Outlook delle azioni americane

Una vittoria di Biden, amplificata dalla vittoria dei Democratici al Congresso, avrebbe delle implicazioni per tutti i mercati e tutti i settori:

- **Tasse: se passerà, la riforma fiscale di Biden ridurrà la stima degli utili dello S&P per il 2021 di circa 20 dollari ad azione, che scenderà da 170 a 150 dollari. Come regola generale, ogni punto percentuale nell’aliquota effettiva d’imposta sulle società dovrebbe cambiare gli utili dello S&P 500 dell’1,2%, o \$2 per azione.**

“Ogni variazione di punto percentuale nell’aliquota effettiva d’imposta sulle società dovrebbe cambiare gli utili dello S&P500 per il 2021 dell’1,2%, o \$2 per azione”.

Il piano Biden annullerebbe soltanto la metà dei tagli operati all’aliquota d’imposta nazionale obbligatoria nell’ambito del Tax Cut and Jobs, ma insieme alle altre proposte stimiamo che aumenterebbe l’aliquota effettiva dell’imposta sullo S&P 500 portandola al 26%. **A parità di condizioni**, le grandi multinazionali dovrebbero cavarsela molto meglio delle società più piccole che di solito hanno una quota di ricavi domestici più alta. **I settori che probabilmente risentiranno maggiormente delle nuove misure sono i titoli finanziari, i beni di consumo voluttuari, l’energia e le telecomunicazioni**, mentre quelli meno penalizzati saranno il settore immobiliare e quello delle utility.

- **Normative: un’inversione di tendenza significativa nella riduzione della regolamentazione** durante l’amministrazione Trump **potrebbe danneggiare soprattutto i finanziari, le grandi società di tecnologia, l’energia, l’healthcare e qualsiasi impresa ad alta intensività di manodopera**. Più a lungo termine, i grandi operatori di settore con forti posizioni competitive potranno più facilmente assorbire l’aumento delle normative e trasferire l’aumento dei costi. Esempi passati di questo tipo includono il tabacco, il settore delle utility, il settore sanitario e la difesa.

I settori azionari americani all’indomani di una vittoria di Biden

I settori penalizzati	Dove nascondersi
Finanziari: questo settore è quello che ha beneficiato in maggior misura dei tagli fiscali di Trump (soprattutto nel settore domestico) e di un allentamento delle normative; per logica potrebbe quindi essere quello più penalizzato.	Utility e REIT: l’aumento delle tasse ha un effetto netto neutro sugli utili/sui cash flow per entrambi i settori, che dovrebbero mettere a segno una sovraperformance relativa.
Energia: le normative sul fracking saranno probabilmente aumentate e saranno eliminati importanti incentivi.	Beni di consumo primari: la domanda non dovrebbe subire grandi scossoni. Le grandi aziende generano significativi ricavi a livello internazionale.
Titoli ciclici sostenuti dalle spese per gli investimenti. A parte l’impatto fiscale, le aliquote più alte dovrebbero limitare indirettamente gli investimenti in conto capitale, la crescita dell’economia e quindi la crescita dei ricavi per i titoli ciclici, che comprendono non solo i beni strumentali e i trasporti, ma anche il settore dell’hardware e degli strumenti tecnologici.	Software: pur risentendo dell’aumento delle imposte, attualmente basse, il settore è globalizzato, e questo sarà un fattore compensativo. Da non trascurare il fatto che i provider di Saas (software-as-a-service) non si trovano sotto lo stesso microscopio normativo delle big tech e non devono affrontare le medesime sfide in termini di catena di fornitura del settore dell’hardware e degli strumenti tecnologici e dei semiconduttori. Infine, il software-as-a-service consente alle società di essere più efficienti e di ridurre altri costi.
Beni di consumo voluttuari: gran parte delle vendite riguardano il mercato interno, quindi un aumento delle imposte avrà delle ripercussioni. Inoltre, l’agenda dei Democratici sul lavoro è aggressiva, con salari minimi più alti e nuove leggi sull’organizzazione dei luoghi di lavoro. Anche i business model del franchising potrebbero essere fortemente a rischio in base alle normative sul lavoro.	Retailer: i retailer che hanno già aumentato i salari e operano come fornitori delle fasce a basso reddito perché per loro la redistribuzione rappresenta probabilmente un vantaggio. La riduzione dei debiti degli studenti dovrebbe rilanciare i consumi.
Farmaceutici & biotecnologie: probabilmente il controllo sui prezzi dei farmaci diverrà una realtà a prescindere da chi vincerà, ma probabilmente sarà più aspro sotto Biden. È quindi probabile che, qualunque sia l’esito della gara elettorale, la loro importanza, legata alle soluzioni al Covid-19, sia destinata a svanire.	Telecomunicazioni: il settore potrebbe risentire dell’aumento della tassazione, ma le politiche di Biden dovrebbero spianare la strada alla banda larga per tutti, con i carrier “autorizzati” a generare un rendimento simile a quello di una utility.
Tecnologie: ci aspettiamo maggiori controlli a livello normativo e maggiori pressioni per gli scorpori di grosse società. Probabile che finiscano nel mirino le basse tasse pagate dalle grandi aziende. Le tensioni relative alla Cina e alla catena di fornitura potrebbero rimanere elevate a prescindere da chi, tra i candidati, vincerà le elezioni, ma nel caso di una vittoria di Biden i titoli saranno meno eclatanti/il conflitto sarà meno teatrale.	Assistenza medico-sanitaria: questo settore potrebbe essere oggetto di una soluzione più onnicomprensiva Strumenti & attrezzature sanità/life science La domanda dovrebbe essere spinta al rialzo da un aumento dei fondi per la ricerca, dal bilancio del National Institute of Health e dalla preparazione alle future pandemie. Difesa: Biden potrebbe non essere ben visto, ma la forza militare del Paese è un tema che gode di un supporto bipartisan e le tensioni geopolitiche sono alte. La difesa potrebbe essere vista come un porto sicuro e avere davanti a sé alcuni anni di crescita per via dello sfasamento tra le autorizzazioni del budget e gli stanziamenti e i loro eventuali scostamenti che, nel settore della difesa, tendono a significare soltanto una crescita più lenta.

Fonte: Amundi al 22 giugno 2020. NIH, National Institutes of Health.

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: 23 giugno 2020.