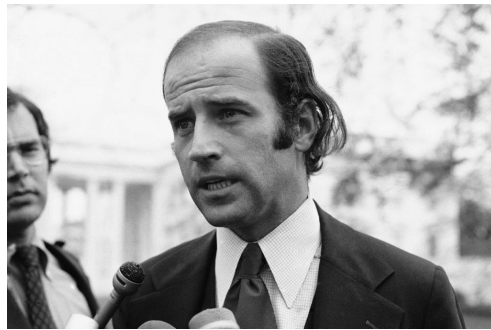


BIDEN

Che cosa può cambiare



Joe Biden negli anni Settanta.

Da quando Sanders, con la complicità decisiva della Warren, è stato fatto uscire di scena per sempre, le presidenziali americane del 3 novembre non sono più state oggetto di attenzione da parte dei mercati. Biden è stato catalogato come una versione opaca e populista di Obama, un presidente con il quale i mercati hanno convissuto abbastanza male a livello micro ma molto bene a livello macro, e la questione è stata archiviata. Poi è arrivato Covid e tutto il resto è passato in secondo piano.

Oggi Covid fa meno paura perché è meno virulento e più curabile. Le elezioni, in compenso, sono sempre più vicine e le probabilità che vinca Biden continuano a crescere. È ben vero che quattro anni fa a quest'epoca la Clinton veniva indicata in grande vantaggio ed è altrettanto vero che Trump è capace di rimonte spettacolari ma per chi investe non ha senso non cominciare a pensare seriamente a quello che potrebbe cambiare. Non dimentichiamo che la Clinton era impopolare, mentre Biden, pur non avendo nulla di elettrizzante, è più accettato. Quanto a Trump, il suo problema storico con l'elettorato femminile si è aggravato, mentre il suo punto di forza, l'economia, è in grave crisi.

La debolezza di Trump in questo momento è tale da riverberarsi su tutto il partito repubblicano, che secondo i sondaggi rischia a questo punto seriamente di perdere anche il Senato dopo avere perduto la Camera nel 2018. Ai repubblicani potrebbe restare solo la Corte Suprema, ma con una maggioranza risicata.

Il Senato è cruciale negli equilibri politici americani. Con un Senato ancora repubblicano Biden verrebbe seriamente limitato sul piano della politica fiscale, mentre potrebbe fare molto in caso di maggioranza democratica. Se poi i democratici optassero per modificare le regole sull'ostruzionismo, rendendone possibile l'annullamento a maggioranza semplice, l'ultima traccia di spirito bipartisan verrebbe cancellata dalla storia parlamentare americana, mentre il processo di radicalizzazione farebbe un grosso passo avanti.

Sul piano dei rapporti internazionali con un'amministrazione Biden molto cambierebbe nelle apparenze e nella retorica, meno nella sostanza. Ci sarebbe certamente una ripresa del multilateralismo, visibile soprattutto sulla questione dei cambiamenti climatici, che genererebbe grandi aspettative in Europa. Queste aspettative andrebbero però in gran parte deluse, perché il processo di chiusura dell'America in sé stessa è più grande di Trump e di Biden.



Keisha Lance Bottoms, possibile vicepresidente.

Fino a qualche anno fa il partito democratico era antirusso e molto aperto verso la Cina, oggi è chiuso verso entrambe e condivide pienamente l'idea che la Cina sia diventata una minaccia strategica per gli Stati Uniti. Probabilmente l'accento verrà spostato dai dazi al contenimento della crescita tecnologica cinese, ma l'impegno sarà perfino maggiore rispetto a quello dell'attuale amministrazione. Se così sarà, l'Europa, nuovamente apprezzata a parole, sarà sottoposta a pressioni ancora più forti affinché si schieri con l'America e contro la Cina, anche a rischio di perderne il mercato.

Sul piano economico le differenze tra Biden e Trump saranno anche di sostanza. Non cambierà l'approccio ultraespansivo, garantito sul lato monetario da una Fed che continuerà a procedere a testa bassa per garantire una ripresa, ma ci saranno importanti novità fiscali.

I governi si finanziano con le tasse, con il debito e con la moneta. Trump ha abbassato le tasse (pur aumentando la spesa), ha fatto crescere il debito e ha premuto con successo sulla Fed perché creasse moneta. Biden continuerà a fare crescere debito e moneta ma alzerà le tasse, in certi casi in maniera rilevante. Le tasse, oltre ad avere un significato politico redistributivo, verranno usate non per contenere il disavanzo ma per fare altra spesa. L'impulso fiscale netto rimarrà quindi fortissimo, ma sarà questa volta accompagnato da una pressione sui margini di profitto.

Vista dall'alto l'economia apparirà dunque ben supportata da politiche della domanda aggressive. Vista dal basso apparirà appesantita da un aumento della pressione fiscale sulle imprese, da una legislazione che alzerà il costo e la rigidità del lavoro, da una massiccia reregulation e da iniziative specifiche su una lunga serie di settori (Silicon Valley, farmaceutico, finanza, difesa, petrolio e gas) che avranno in comune effetti negativi sugli utili. Ci saranno in compenso incentivi per le energie alternative, non tali da configurare un Green New Deal vero e proprio ma comunque consistenti.



Val Demings, possibile vicepresidente.

Per i mercati, con Biden saranno ipotizzabili un dollaro più debole e borse più opache ma non necessariamente deboli. Molta attenzione andrà prestata ai singoli titoli e settori che verranno penalizzati, ma se il livello complessivo del mercato terrà, come pensiamo, la loro debolezza dovrà essere compensata dalla forza anche

ingiustificata degli altri. Un altro comparto che trarrà grande beneficio da un'amministrazione Biden sarà quello dei titoli obbligazionari degli stati e degli enti locali, perché anche i più indebitati e destinati all'insolvenza (generalmente amministrati da democratici) verranno salvati.

I mercati pensano a Biden come a una continuazione di Obama. In realtà, lo stesso Obama cambiò da una legislatura all'altra, e Biden, che si troverà di fronte a un mondo diverso e a un'America radicalizzata, sarà a sua volta diverso e più radicale di come viene oggi percepito. Un messaggio importante sarà la scelta del vicepresidente che, con il ritiro dell'ipotesi Klobuchar, sta virando verso scelte più radicali.



Kamala Harris, possibile vicepresidente.

Venendo al breve termine, ribadiamo l'idea che l'equilibrio dei mercati è poco sotto i livelli attuali e lì resterà finché non avremo segnali più decisi di ripresa dell'economia. Questi arriveranno sicuramente se la pandemia, che finora ha avuto ovunque un ciclo di tre-quattro mesi, inizierà a uscire di scena anche nelle aree in cui è ancora in fase ascendente. I timori che circolano sul fiscal cliff globale (il venir meno, nei prossimi due mesi, degli stimoli fin qui varati per combattere gli effetti economici della pandemia) sono in larga misura infondati, perché gli stimoli verranno ritirati con molta gradualità.

Mercati laterali nella seconda parte dell'anno saranno comunque da vedere positivamente come consolidamento e base da cui ripartire per il rialzo l'anno prossimo.

Alessandro Fugnoli
+39 02 777 181



Disclaimer

Gruppo Kairos. Via San Prospero 2, 20121 Milano.

La presente pubblicazione è distribuita dal Gruppo Kairos. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, il Gruppo Kairos non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza il Gruppo Kairos declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

Nessuna società appartenente al Gruppo Kairos potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

La presente pubblicazione può essere riprodotta unicamente nella sua interezza ed esclusivamente citando il nome del Gruppo Kairos, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale e previa comunicazione all'ufficio stampa (kairos@imagebuilding.it). La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale del Gruppo Kairos cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Il Gruppo Kairos ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. Il Gruppo Kairos può occasionalmente, a proprio insindacabile giudizio, assumere posizioni lunghe o corte con riferimento ai prodotti finanziari eventualmente menzionati nella presente pubblicazione. In nessun caso e per nessuna ragione il Gruppo Kairos sarà tenuto, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, che nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento (quali la consulenza in materia di investimento in strumenti finanziari) ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.