**T. Rowe Price: Elezioni USA, cogliere il segnale in mezzo al rumore per capire l’impatto sui mercati**

A cura di **Ritu Vohora, Investment Specialist, Capital markets, T. Rowe Price**

Finora, quest'anno, tutti gli occhi sono stati puntati sulla Fed, ma ora che il ciclo di taglio dei tassi è iniziato, l'attenzione si è spostata sulla corsa alla Casa Bianca. La corsa è incredibilmente serrata, la più combattuta in oltre 60 anni, e l'esito rimane incerto. Ma quanto sono importanti le elezioni statunitensi per i mercati globali e su cosa dovrebbero concentrarsi gli investitori?

Focus su chi controllerà Camera e Senato
Mentre l'attenzione è su chi vincerà la corsa presidenziale, **ciò che conta davvero è chi controlla il Congresso, sia il Senato che la Camera dei rappresentanti. Ciò determinerà quali obiettivi politici possono essere effettivamente raggiunti.**

I Democratici hanno solo due voti di vantaggio al Senato, ed è probabile che questo si sposterà verso i Repubblicani. La Camera è l'opposto, dove i Repubblicani hanno un modesto vantaggio, ma con l'intera Camera in corsa per la rielezione quest'anno – la matematica gioca a favore dei Democratici. Se questo risultato prevarrà, un governo diviso limiterà la quantità di riforme legislative che possono essere approvate.

La correlazione tra elezioni e ciclo economico
La nostra analisi delle correlazioni tra le elezioni statunitensi e i mercati a partire dal 1927 (anche se basato su un campione di piccole dimensioni con solo 24 elezioni) ha mostrato vari gradi di correlazione. **Il 50% delle elezioni si è sovrapposto a una recessione**. Dobbiamo essere consapevoli delle condizioni economiche prevalenti. Piuttosto che fare trading sui rumor riguardanti le elezioni, è molto più importante concentrarsi sul contesto macroeconomico e sui fondamentali.

**L'economia statunitense sembra in buona salute: la crescita sta rallentando ma è resiliente, sono stati compiuti progressi sull'inflazione**, la Fed ha iniziato a tagliare i tassi e i bilanci dei consumatori e delle imprese sono in buona forma.

Tuttavia, **l'incertezza e l'ansia elettorale hanno influito sulla fiducia delle imprese e dei consumatori**. **Non solo negli Stati Uniti, ma anche nei paesi che sono preoccupati per la prospettiva di dazi più elevati come l'Europa, in particolare la Germania**. I nostri incontri con i funzionari della Bce hanno evidenziato che questa è una preoccupazione fondamentale per la crescita, con ritardi negli investimenti e rimandi di progetti.

La conseguenza è stata una ripresa della volatilità con gli investitori che cercano sicurezza nelle aree più difensive del mercato. Entrambi i candidati hanno agende politiche divergenti, tuttavia la retorica non sempre si trasforma in realtà.

La questione del deficit
**Un'area comune tra i due candidati è il deficit. Il disavanzo dovrebbe salire al 7% entro la fine del 2024.** Ciò equivale alle dimensioni dell'economia australiana. Guardando a 80 anni di storia, è il doppio della media e la più alta al di fuori di una recessione. **La cosa più allarmante è che il 2% del Pil viene speso per gli interessi passivi netti, un massimo storico e un livello superiore a quello speso per la difesa nazionale.**

La sfida per chiunque entri alla Casa Bianca non è solo l'aumento dei costi degli interessi con l'aumento dei tassi, ma anche il debito nazionale è aumentato a dismisura. I presidenti non possono controllare i tassi, che sono determinati dalla Fed. Questo non è di buon auspicio per la sostenibilità del debito.

L'ascesa della politica populista ha fatto sì che la maggior parte delle nuove leggi approvate dal Congresso abbiano abbassato le tasse o aumentato la spesa, quindi, il deficit fiscale è cresciuto costantemente. Ora non sarebbe il momento per l'austerità, tuttavia anche politiche di questo tipo, che comunque non sono state proposte da nessuno dei due candidati, cambierebbero la traiettoria.

Perché è importante il deficit? **Un deficit crescente significa che il governo ha bisogno di aumentare le emissioni e ciò ha implicazioni per i mercati dei tassi, con rendimenti potenzialmente più elevati a lungo termine.** Il bilancio, tuttavia, deve essere approvato dal Congresso. Un governo diviso renderebbe più difficile l'approvazione di ampi pacchetti fiscali e, a margine, potrebbe essere un risultato più positivo.

**Con la scadenza della legislazione firmata da Trump TCJA (Tax Cuts and Job Act) alla fine del 2025, i candidati si trovano di fronte a un precipizio fiscale. I Repubblicani vorrebbero estendere la maggior parte dei tagli alle tasse**, che potrebbero costare 4mila miliardi di dollari, nei prossimi 10 anni, e Trump ha parlato di compensare questo attraverso dazi sulle importazioni e il roll-back delle disposizioni fiscali dell'IRA. **I Democratici manterrebbero alcuni tagli fiscali, con una redistribuzione della ricchezza.** Tuttavia, **l'IRA rimane una priorità per Harris, con la spesa destinata a continuare a sviluppare l'economia verde americana. In conclusione, entrambi hanno agende costose che probabilmente saranno inflazionistiche.**

La politica commerciale
La politica commerciale si è spostata verso il protezionismo nell'ultimo decennio, sia sotto i Democratici che sotto i Repubblicani. Entrambi si concentrano sulla produzione interna, sulla sicurezza nazionale e sulla rivalità strategica con la Cina. Il modo in cui affronteranno questo sarà diverso. **L'incertezza sui dazi Trump 2.0 pesa sugli investimenti e avrà implicazioni per la crescita, l'inflazione e l'andamento della politica monetaria.** Gli Stati Uniti sono il più grande importatore di merci al mondo, il che implica ampi effetti a catena per i consumatori, le aziende e le industrie sia negli Stati Uniti che all'estero. Non c'è dubbio che assisteremo a continui colpi di scena politici fino al giorno delle elezioni, ma anche dopo che gli elettori saranno andati alle urne. **Sarà importante filtrare il rumore e concentrarsi su ciò che sta accadendo nell'economia, dall'inflazione ai tassi e ai fondamentali societari**, mentre le aziende navigano in un contesto mutevole.