

I DESIDERATA DI WALL STREET

Fra pochi giorni gli Stati Uniti avranno un nuovo presidente. La scelta è fra due figure diametralmente opposte: un nuovo vecchio leader, Donald Trump, ampiamente conosciuto, visto che si tratterebbe di un ritorno, e Kamala Harris, una figura tutta da scoprire anche se evidentemente incarna i lineamenti dei democratici americani e sembra situarsi nel solco politico di Joe Biden. Nelle intenzioni di Wall Street è possibile leggere un certo favore implicito per le politiche di Donald Trump: il suo programma è generalmente percepito come più favorevole al business. L'ex presidente ha dichiarato di voler ridurre l'imposta sulle società al 20% e perfino al 15% per quelle che concentrano la produzione su suolo americano. Kamala Harris invece prevede di aumentarle per finanziare un approccio più sociale e redistributivo della ricchezza. Certo, entrambi i candidati beneficiano di un contesto economico favorevole. Con un'altra solida performance nel terzo trimestre, gli Stati Uniti sono cresciuti del 2.7% nell'ultimo anno. In questo ambito

stanno di fatto superando tutte le principali economie sviluppate, per non parlare del tasso di crescita storico, espressione di una maggiore produttività che aiuterà a contrastare l'inflazione. Per questa ragione, fino a poche settimane fa, i mercati non sembravano particolarmente interessati alla competizione elettorale, preferendo concentrarsi sulla forza dei dati macroeconomici: chiunque vinca, l'economia va bene come pure le borse.

Dal minimo toccato nell'ottobre di due anni fa dagli indici globali, la cavalcata trainata da Wall Street è stata impressionante. Lo S&P, l'indice faro, è salito del 63%, il Nasdaq, che rappresenta la tecnologia, di quasi il 90%. L'MSCI World, che è ponderato sulla base della capitalizzazione di borsa, è riuscito a mettere a segno un +58% proprio perché la componente di azioni americane, cresciuta oltre il 70% nell'indice, esprime titoli della digitalizzazione: NVIDIA, Apple, Microsoft, Amazon, Meta, Alphabet, Broadcom e Tesla da sole rappresentano attorno al 20% dello stesso. E ciò è

avvenuto in un quadro macroeconomico che pochi avevano immaginato due anni fa. In molti allora annunciavano l'arrivo di una recessione con un *hard landing* considerato naturalmente inevitabile: l'inflazione avrebbe frenato i consumi arrestando la crescita.

Nella realtà i risparmi accumulati durante il periodo covid e i rialzi dei salari, necessari per stimolare il ritorno al lavoro e per allinearsi all'inflazione, hanno continuato a mantenere bassa la disoccupazione e alti i consumi. Inoltre, il forte afflusso di manodopera clandestina (quella che Trump vuole contenere con forza) ha contribuito ad alzare la produttività e quindi a contenere l'inflazione. La frenata dell'economia cinese ha tenuto bassa la domanda di materie prime. A ciò si è aggiunta la politica di Biden che ha stimolato la produzione di petrolio inondando il mondo di oro nero.

La *bidenomics* ha messo al centro la crescita attraverso il ruolo dello stato con politiche di rilancio fiscale¹ che non si preoccupano del poderoso aumento dell'indebitamento. E tutto ciò è avvenuto

con la Federal Reserve che, alzando vigorosamente i tassi d'interesse, è riuscita a riportare l'inflazione in un *trend* discendente senza provocare la temuta recessione. Quindi ha iniziato, seguendo quanto già fanno più della metà delle banche centrali del mondo, un ciclo di ribassi dei tassi che ha galvanizzato le borse anche a settembre, quando la stagionalità avrebbe suggerito almeno una correzione.

Due fenomeni paralleli hanno continuato a sostenere l'appetito al rischio. La grande massa di liquidità presente nei mercati (M2 sempre vicina ai livelli massimi dalla ripartenza di ottobre del 2022) e la narrativa dell'intelligenza artificiale che promette poderosi aumenti di produttività e permette alle magnifiche sette società della digitalizzazione di registrare importanti utili trascinando così i mercati.

C'è da chiedersi perché i mercati, visti gli apparenti successi della *bidenomics*, sembrano essere andati oltre la semplice propensione trumpiana: nell'ultimo mese sono esplose le azioni della Trump Media & Technology Group, la casa madre della

¹ *American Rescue Plan Act (ARPS)*, marzo 2021; *Infrastructure Investment and Job Act*, novembre 2021; *Inflation Reduction Act*, Agosto 2022: sono

questi alcuni dei più significativi interventi con importi che superano i tre trilioni di dollari.

piattaforma social Truth, lanciata nel 2022 da Donald Trump come alternativa a Twitter (ora X). Il suo movimento rappresenta un forte segnale di desiderata degli investitori. Inoltre, vari indicatori pro-Trump si sono mossi con forza: il dollaro è cresciuto del 3% in ottobre e l'oro del 4%, mentre i rendimenti dei titoli del tesoro sono aumentati dello 0.5%, attestandosi così al 4.3%. Il Bitcoin, recentemente sostenuto dal candidato repubblicano, è avanzato del 10%. I mercati, con Trump, scontano infatti un aumento dell'inflazione, anche a causa dei dazi doganali che intende aumentare e ampliare; questi frenerebbero, o almeno rallenterebbero, gli allentamenti monetari della Federal Reserve.

È possibile che i mercati, in questa fase, siano veramente preoccupati per il futuro. Sebbene i titoli tecnologici a mega capitalizzazione abbiamo spesso superato le aspettative del trimestre, la paura che gli utili soffrano il confronto con i costi spinge gli investitori di Wall Street a concentrarsi su chi promette di alleggerire il carico fiscale delle aziende. Il *megatrend* dell'intelligenza artificiale è sicuramente potente e non si fermerà. Ma ai livelli attuali di capitalizzazione il rischio che il

continuo aumento degli investimenti in questo settore possa erodere i margini è un timore che ha contaminato gli investitori soprattutto in questo ultimo trimestre, come dimostra la reazione del mercato ai risultati e all'*Outlook* di Microsoft e Meta.

Anche se Wall Street sembra già aver espresso la sua preferenza, l'incertezza su chi sarà il nuovo presidente a pochi giorni dal voto è ancora ampia. E non è detto che anche la finanza possa reagire proprio all'ultimo momento all'approccio divisivo di Trump, come indica la presa di posizione a favore di Kamala Harris di Michael Bloomberg. Il vero oggetto del contendere negli Stati Uniti, e di riflesso nell'insieme delle democrazie occidentali, riguarda il confronto tra le élite e le nuove forme di populismo. Le élite denunciano le derive dei popoli verso le destre xenofobe. Mentre i popoli, che prima dubitavano degli effetti della globalizzazione che le élite hanno potentemente sostenuto negli ultimi trent'anni, ora temono i tentativi di deglobalizzazione che si traducono in pericolose guerre di posizione che allontanano le risorse dalla società civile. È questo, forse, il vero scontro che plasma, in un senso o nell'altro, le percezioni degli elettori.