

## PICCOLO MANUALE DEI CICLI ELETTORALI USA

### ASPETTI SALIENTI

- La forza dell'economia degli Stati Uniti e l'andamento dei mercati azionari sono stati utilizzati in passato per analizzare i risultati potenziali delle elezioni. Sebbene esistano numerosi modelli per formulare previsioni che saranno oggetto di accurata e costante revisione, quest'anno è difficile sbilanciarsi su chi sarà il vincitore a causa dell'estrema vicinanza nei sondaggi tra i due candidati.
- Indipendentemente dal fatto che diventi presidente il repubblicano Donald Trump o la democratica Hillary Clinton, possiamo guardarci rapidamente indietro per capire come tenderanno a reagire i diversi settori del mercato.
- Al di là del risultato, gli investitori dovrebbero fare attenzione ai possibili scenari che li attendono in base ai programmi di ciascuno dei due candidati, sempre però in un'ottica di lungo termine per poter centrare i loro obiettivi di investimento.



**JOHN INELLICATE, CFA**  
Co-Portfolio Manager  
Scout Investments, Inc

*"Le elezioni USA 2016 potrebbero avere gli stessi effetti di un'altra Brexit?"*

### POSSIAMO PREVEDERE IL VINCITORE?

Ogni quattro anni a novembre, gli esperti di tutti i settori fanno del loro meglio per cercare e analizzare i dati storici sulla base dei quali prevedere chi vincerà le elezioni presidenziali negli Stati Uniti. Secondo alcuni dati i partiti al potere si alternano ogni otto anni, il che significherebbe che nel 2016 l'ago della bilancia dovrebbe pendere a favore del candidato repubblicano (tra le alcune eccezioni importanti segnaliamo Roosevelt/Truman e Reagan/Bush). Altri analizzeranno i modelli che studiano il comportamento di voto, come il tempo il giorno delle elezioni.

### LA SOLIDITÀ DELL'ECONOMIA SPESSO INDICA SE IL PARTITO IN CARICA VINCERÀ

I dati passati mostrano che durante i periodi in cui l'economia è solida il partito al potere resta in carica. Ciò è probabilmente attribuito al fatto che i votanti tendono a favorire lo status quo. In altre parole gli elettori tendono a pensare che se una cosa va bene non c'è motivo di cambiarla.

Dal 1900 si nota che se l'economia statunitense è in recessione da cinque anni al momento del voto, il partito al potere perde (tabella 1). Nel 1968 in particolare gli Stati Uniti non erano in recessione il giorno delle elezioni ma vi entrarono il mese dopo. In base a quanto ci insegna la storia e dato che i rischi di recessione sono attualmente bassi, alcuni potrebbero pensare che vincerà il partito attualmente al governo.

Tabella 1: Elezioni presidenziali e recessioni negli Stati Uniti

Anno dell'elezione	Recessione in corso al momento delle elezioni	Il partito al governo vince/perde
1900	No	Vince
1904	No	Vince
1908	No	Vince
1912	No	Perde
1916	No	Vince
1920	Si	Perde
1924	No	Vince
1928	No	Vince
1932	Si	Perde
1936	No	Vince
1940	No	Vince
1944	No	Vince
1948	Si	Vince
1952	No	Perde
1956	No	Vince
1960	Si	Perde
1964	No	Vince
1968	No	Perde
1972	No	Vince
1976	No	Perde
1980	No	Perde
1984	No	Vince
1988	No	Vince
1992	No	Perde
1996	No	Vince
2000	No	Perde
2004	No	Vince
2008	Si	Perde
2012	No	Vince
2016	No	????

Fonte: NBER

Allo stesso modo, è possibile analizzare i mercati azionari statunitensi nel tentativo di prevedere sia i risultati delle elezioni, sia le tendenze dei mercati a breve termine dopo il voto. Osservando i dati passati infatti possiamo in genere determinare chi sarà il vincitore sulla base dell'andamento dell'indice S&P 500 negli ultimi mesi che precedono il voto. Se i risultati degli ultimi tre mesi prima delle elezioni sono positivi, il partito di governo solitamente resta al potere.

Quest'anno tuttavia i risultati sono meno netti. Al 30 settembre 2016, il rendimento del 7,8% su base annua dell'indice S&P 500 indicava una vittoria del partito al potere. Tuttavia, analizzando i dati più da vicino, i rendimenti di luglio e agosto non erano così elevati e si attestavano rispettivamente solo allo 0,14% e allo 0,02%. Nei giorni precedenti il voto, l'andamento contrastante dell'indice S&P 500 potrebbe indicare che il mercato sta già scontando un vincitore.



Fonte: Bloomberg

## DEMOCRATICO O REPUBBLICANO: IL MERCATO HA UNA PREFERENZA?

Nell'anno delle elezioni gli investitori si chiedono spesso in che modo il risultato elettorale influirà sui loro investimenti. Sulla base dei dati delle elezioni passate, possiamo affermare che i mercati tendono a favorire, almeno inizialmente (grafico 1), il partito di maggioranza che mantiene il potere dopo le elezioni. Si può presumere che ciò sia dovuto alla certezza di una continuità politica in caso di vittoria del partito al potere. Se il partito democratico, attualmente al governo, dovesse vincere le elezioni quest'anno, molto probabilmente il mercato rimarrà stabile o registrerà un leggero rialzo dato che gli investitori tendono a favorire lo status quo. Se invece dovesse essere eletto Donald Trump, si può prevedere un aumento della volatilità nelle settimane successive alle elezioni a causa di un aumento dell'incertezza tra gli investitori. Esiste la possibilità, sempre più probabile in questa tornata elettorale dai toni molto accesi, che se il partito di governo vicesse, la performance del mercato azionario potrebbe registrare un ribasso. Ciò sarebbe molto probabilmente dovuto al fatto che gli investitori esprimerebbero la loro disapprovazione per la politica attuale e un calo della performance è la reazione a un risultato elettorale che non apporta grandi cambiamenti alla situazione.

## ANDAMENTO DELLE AZIONI USA DURANTE I CICLI PRESIDENZIALI

Chiedersi quale sia il partito migliore secondo il mercato azionario è una domanda che non ha una risposta univoca. In generale l'indice S&P 500 ha registrato performance migliori durante la presidenza dei democratici. Gli investitori dovrebbero tuttavia prendere in considerazione la volatilità dei mercati azionari durante il ciclo presidenziale quando cercano di stabilire qual è il partito favorito di tali mercati.

La tabella successiva mostra che gli anni compresi in un ciclo elettorale tendono a essere variabili in termini di performance dei mercati azionari (sulla base dei rendimenti dell'indice S&P 500 dal 1950). I dati evidenziano che la volatilità tende a svilupparsi durante il primo anno successivo alle elezioni, dato che il mercato deve assorbire il cambiamento, per poi aumentare gradualmente fino a raggiungere il picco nel secondo anno del ciclo. Secondo la cosiddetta teoria del ciclo delle elezioni presidenziali, sviluppata da Yale Hirsch, i mercati hanno tendenza a indebolirsi durante il primo anno successivo alle elezioni statunitensi e a riguadagnare forza nel terzo anno di presidenza.

Tabella 2: Andamento del mercato durante un ciclo elettorale

	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4 (Anno dell'elezione)
N. di anni positivi	9	11	15	13
N. di anni negativi	7	6	2	3
Rendimento medio	6,5%	7,0%	16,4%	6,6%

Fonte: Indice S&P 500

## IMPATTO DELLA POLITICA PRESIDENZIALE SUI COMPARTI AZIONARI STATUNITENSIS

Purtroppo è impossibile per gli investitori prevedere con certezza cosa succederà nei prossimi quattro anni. In quanto investitori esperti che applicano un processo di investimento a lungo termine, tendiamo a testare e preparare i nostri portafogli per entrambi i risultati. Osserviamo di seguito alcune aree chiave che saranno interessate quest'anno dalle politiche di uno dei due o di entrambi i candidati.

### SANITÀ

**Clinton:** l'eventuale proseguimento della riforma sanitaria (Affordable Care Act o ACA) sarà favorevole agli operatori sanitari e ai fornitori di apparecchiature mediche. Le società farmaceutiche subiranno invece un impatto negativo dato che Hillary Clinton ha promesso una riduzione dei prezzi dei farmaci.

**Trump:** la molto probabile abrogazione dell'ACA penalizzerebbe gli ospedali e i fornitori di servizi che traggono vantaggio dall'attuale riforma sanitaria.

## INFRASTRUTTURE

Entrambi i candidati sono d'accordo nel sostenere come una priorità l'aumento degli investimenti per infrastrutture negli Stati Uniti. Ciò significherebbe un incremento dell'attività nell'edilizia pubblica a favore di società con un track record importante in questo settore.

## NORMATIVA AMBIENTALE

**Clinton:** Forte impegno in questo campo. Crede nei vantaggi delle fonti di energia rinnovabili e pertanto la sua eventuale vittoria sosterrrebbe il settore dell'energia pulita, inclusa l'energia solare ed eolica. I titoli energetici alternativi dovrebbero reagire positivamente, mentre le società produttrici di combustibili fossili saranno probabilmente penalizzate.

**Trump:** Si oppone all'inasprimento della normativa ambientale, il che dovrebbe favorire il settore energetico, in particolare i produttori e le raffinerie, incluse le società legate alla produzione di gas di scisto e l'industria del carbone.

## SALARIO MINIMO

Entrambe le parti si sono espresse in modo favorevole riguardo alla necessità di aumentare il salario minimo dagli attuali USD 7,25 l'ora ad almeno USD 10,00 l'ora, con Clinton che ha suggerito di portarlo a una soglia più alta, a USD 12,00. Indipendentemente da chi vincerà, l'impatto di questa decisione riguarderà le società che impiegano manodopera a basso costo come i ristoranti, gli hotel e i negozi al dettaglio.

Indipendentemente dall'esito delle elezioni, ci saranno titoli che metteranno a segno risultati migliori con il nuovo Presidente, e da parte nostra cercheremo di orientare il portafoglio verso tali società. La nostra combinazione dei processi top-down e bottom-up ci induce a tenere conto di forze macroeconomiche come lo scenario politico ai fini della valutazione di titoli specifici.