

FINANZA

La settimana finanziaria

di Mediobanca S.p.A.



MEDIOBANCA

IL PUNTO DELLA SETTIMANA: Midterm 2018 - Camera ai Democratici, Senato ai Repubblicani

Un Congresso diviso:

- **implica uno stallo politico a Washington, che può minare l'azione fiscale dell'amministrazione Trump**
- **non si traduce in un cambiamento della politica protezionistica nei confronti della Cina**
- **aumenta il rischio di un blocco delle attività amministrative in autunno 2019**

In linea con le attese, alle elezioni di metà mandato **i democratici hanno conquistato la maggioranza alla Camera** dei rappresentanti. I repubblicani hanno però rafforzato la maggioranza al Senato, dove **la geografia elettorale era a loro più favorevole**. Le elezioni prevedevano il rinnovo di un terzo del Senato e dell'intera Camera, l'elezione di governatori in molti stati oltre a quella di altre cariche locali. **I Democratici, che ora potranno condurre l'opposizione a Trump grazie a una rinnovata posizione di forza**, in campagna elettorale hanno promesso di agire su tre punti: controlli sui prezzi dei farmaci, programma infrastrutturale e riforma finanziaria della campagna elettorale. **I democratici potranno soprattutto ostacolare la promessa fatta dal Presidente di un nuovo e ambizioso stimolo fiscale: la maggioranza democratica in un ramo del parlamento rende improbabile l'approvazione di un ulteriore pacchetto di stimolo fiscale** nella seconda parte del mandato di Trump e, quindi, più probabile una graduale decelerazione della crescita economica US nella seconda metà del 2019, all'esaurirsi dello stimolo della riforma fiscale approvata dal Congresso nel 2017. **Contestualmente, diminuisce il rischio di surriscaldamento dell'economia**: un ulteriore stimolo fiscale avrebbe creato non solo più crescita ma anche più inflazione, costringendo la Fed ad essere più aggressiva. Quindi, un congresso diviso potrebbe tradursi anche in una politica monetaria meno aggressiva: il *terminal rate* dovrebbe attestarsi sopra il 3%, come implicato dai

futures, e sotto il 3.5% segnalato dalla Federal Reserve stessa. **Diviene, inoltre, improbabile l'approvazione di un programma infrastrutturale importante**: benché sia il Presidente Trump sia i Democratici del Congresso hanno sostenuto in campagna elettorale la necessità di programmi infrastrutturali, i dettagli delle rispettive proposte sono sostanzialmente diversi e, cosa più importante, i Democratici non saranno motivati a raggiungere un accordo con la Casa Bianca prima delle elezioni presidenziali del 2020. **L'assenza di un rinnovato stimolo fiscale e di un piano infrastrutturale si traduce in un minor stimolo alla crescita economica del paese. Viceversa, l'esito elettorale non dovrebbe influenzare l'evoluzione della contrapposizione commerciale con la Cina e l'imposizione di dazi elevati su molte importazioni da quel paese.** Infatti, da un lato il Presidente ha la facoltà di deliberare in materia di dazi e imposte doganali volte a sfavorire l'importazione negli Stati Uniti di merci più competitive e meno costose, appellandosi alle norme di sicurezza nazionale, aggirando così l'approvazione del Congresso, dall'altro vi è un consenso diffuso anche tra i democratici riguardo la necessità di moderare i rischi derivanti dalle politiche economiche cinesi. La Cina, come nuovo gigante economico che insidia il primato americano, è percepita da molti americani in modo piuttosto negativo perché ritenuta sleale nel modo di fare concorrenza, nel sottrarre nuove tecnologie agli USA, e appare come il nuovo nemico. **Pertanto le tensioni commerciali continueranno fino a quando l'impatto economico e/o di mercato non sia marcato e tale da indurre l'amministrazione ad un atteggiamento più costruttivo nei negoziati con la Cina.** Tuttavia, una camera a maggioranza democratica potrebbe ritardare per l'approvazione della legislazione di attuazione dell'accordo USA-Messico-Canada.

Infine, le decisioni in occasioni delle scadenze fiscali diventeranno più difficili: un Congresso diviso aumenta il rischio di un *fiscal-cliff* in concomitanza delle scadenze fiscali ed in particolar modo quella di ottobre 2019, quando scadrà la *spending law*. La rinegoziazione del tetto fiscale che inizierà in primavera si annuncia, pertanto, accesa, mentre il rischio di *government shutdown* (i.e. blocco delle attività amministrativa) in autunno è aumentata.

In sintesi, l'esito elettorale non modifica l'evoluzione nel breve periodo dell'economia statunitense ma **ci porta ad aspettarci che la politica fiscale muti gradualmente da espansiva a neutrale, confermando una prospettiva di rallentamento graduale della crescita nei prossimi trimestri, in un contesto dove la Fed continuerà ad aumentare gradualmente il costo del denaro spostandosi anch'essa in territorio neutrale.**



The advertisement features the Euroconference logo with the word 'EVOLUTION' in blue. The background is a white grid with a network of lines and dots, suggesting a digital or interconnected environment. The text 'Ogni giorno ti diamo le risposte che cerchi, calde come il tuo primo caffè.' is displayed, followed by a smaller text: 'Aggiornamenti, approfondimenti e operatività, in un unico portale realizzato da professionisti per i professionisti.' At the bottom, a dark grey bar contains the text 'richiedi la prova gratuita per 15 giorni >'.