

Macro & Mercati

Elezioni USA 2024

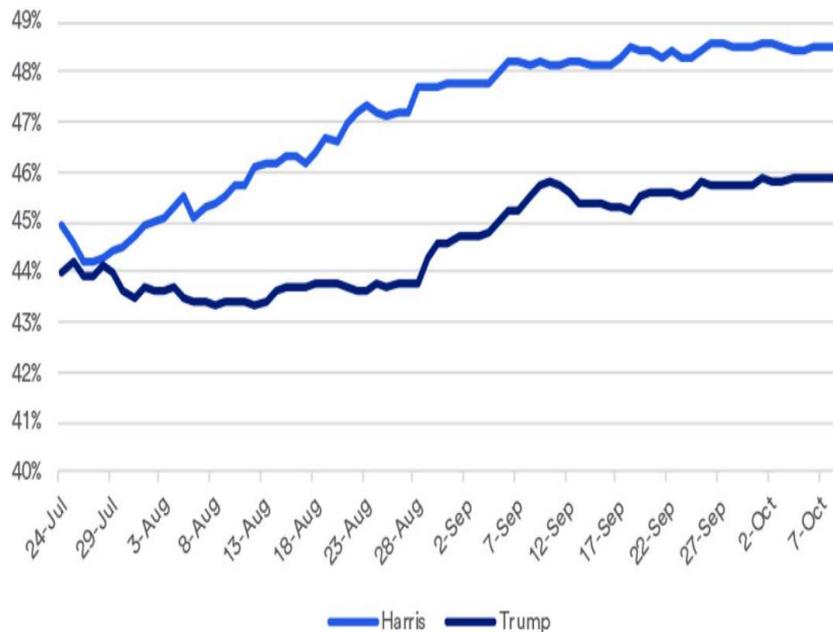
Alessandro Tentori

Ottobre 2024

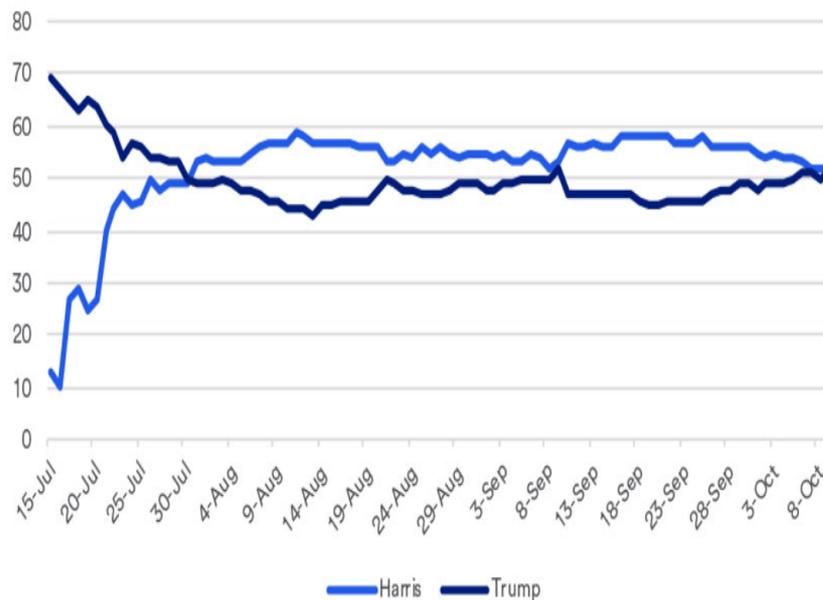
Chi sarà il nuovo presidente americano?

Sia i sondaggi che i futures sono troppo vicini per una previsione chiara e accurata

National Presidential Polling Average



Prediction Markets Reflect a Tight Race Implied odds for Election Winner



Source: U.S. Bank Group Research

Lo stato dell'Unione

I numeri del settore pubblico USA sono preoccupanti

	Average, 1974–2023	Percentage of GDP				Billions of dollars			
		Actual, 2023	2024	2025	2034	Actual, 2023	2024	2025	2034
Revenues	17.3	16.5	17.2	17.0	18.0	4,441	4,890	5,038	7,459
Individual income taxes	8.0	8.1	8.6	8.6	9.7	2,176	2,447	2,550	4,021
Payroll taxes	6.0	6.0	5.9	5.8	5.9	1,614	1,678	1,737	2,455
Corporate income taxes	1.8	1.6	1.8	1.6	1.2	420	525	490	507
Other	1.5	0.9	0.8	0.9	1.2	230	239	260	476
Outlays	21.0	22.7	24.2	23.5	24.9	6,123	6,880	6,975	10,305
Mandatory	11.0	13.9	14.7	13.9	15.3	3,747	4,191	4,127	6,336
Social Security	4.4	5.0	5.1	5.2	6.0	1,348	1,452	1,549	2,478
Major health care programs	3.4	5.8	5.8	5.7	6.8	1,556	1,654	1,690	2,821
Medicare	2.1	3.1	3.2	3.1	4.2	832	903	935	1,735
Medicaid, CHIP, and marketplace subsidies	1.3	2.7	2.6	2.5	2.6	724	750	755	1,086
Other mandatory	3.2	3.1	3.8	3.0	2.5	843	1,086	889	1,037
Discretionary	8.0	6.4	6.3	6.2	5.5	1,719	1,797	1,832	2,259
Defense	4.2	3.0	3.0	3.0	2.8	806	849	905	1,144
Nondefense	3.7	3.4	3.3	3.1	2.7	913	948	928	1,115
Net interest	2.1	2.4	3.1	3.4	4.1	658	892	1,016	1,710
Total deficit (-)	-3.7	-6.2	-7.0	-6.5	-6.9	-1,683	-1,990	-1,938	-2,846
Primary deficit (-)	-1.6	-3.8	-3.9	-3.1	-2.7	-1,024	-1,098	-922	-1,136
Debt held by the public at the end of each period	48.3	97.3	99.0	101.6	122.4	26,236	28,178	30,188	50,664

Source: CBO (2024), *An Update on the Budget and Economic Outlook 2024-2034*

Campagna elettorale

Quali sono i grandi temi sul tavolo di lavoro?

Tasse	<ul style="list-style-type: none">• Tax Cut & Jobs Act (scade nel 2025)• Se non prorogato: Aumento tasse per 60% dei cittadini, aliquota aziende da 21% a 35%
Spesa pubblica	<ul style="list-style-type: none">• Focus su energia (in particolare \$400bn di sussidi per batterie, EV, turbine e pannelli solari)• Infrastrutture e difesa
Social	<ul style="list-style-type: none">• Previdenza/sicurezza• Medicare/Medicaid
Sanità	<ul style="list-style-type: none">• Affordable Care Act (aka Obamacare)
Regulation	<ul style="list-style-type: none">• Megacaps
Immigrazione	<ul style="list-style-type: none">• Importanti effetti sulla popolazione in età da lavoro e sul livello di salari
Commercio globale	<ul style="list-style-type: none">• Aumento dei dazi su beni importati dalla Cina è indipendente dal colore politico• Ai dazi di Trump 1.0 si sono aggiunti altri dazi da parte di Biden
Geopolitica	<ul style="list-style-type: none">• Russia vs Ukraine, Palestina, Taiwan

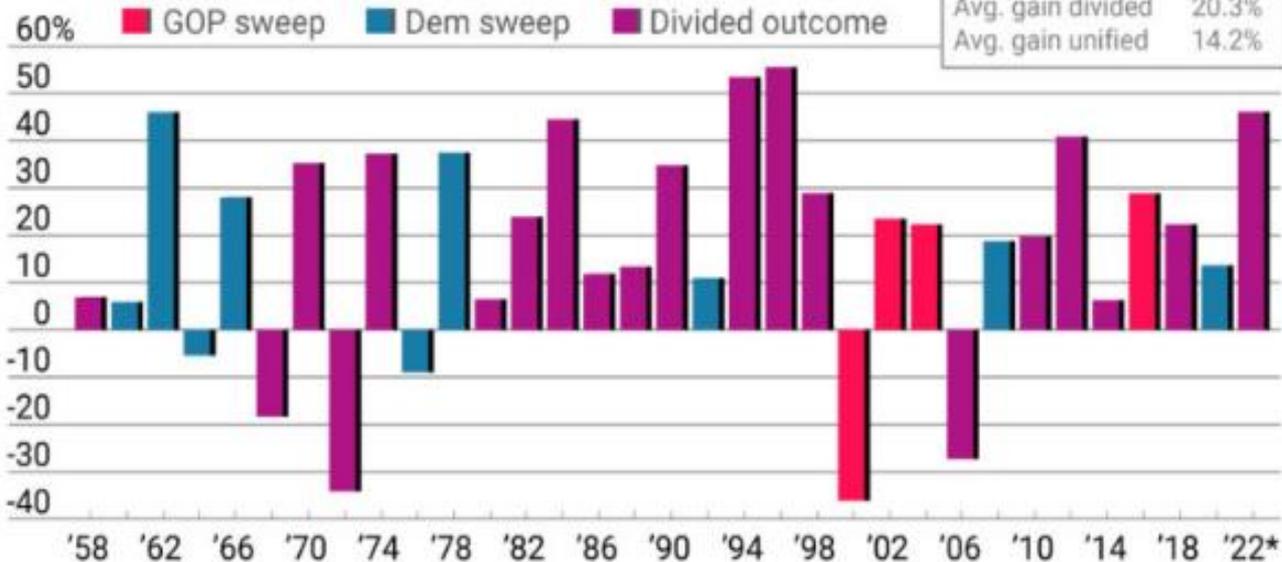
Source: AXA IM, Bloomberg, The Washington Post

Effetto sui mercati

Un Congresso «diviso» è percepito come più bullish dai mercati

Divided We Rise

The S&P 500 has typically performed better when one party doesn't control the White House and Congress

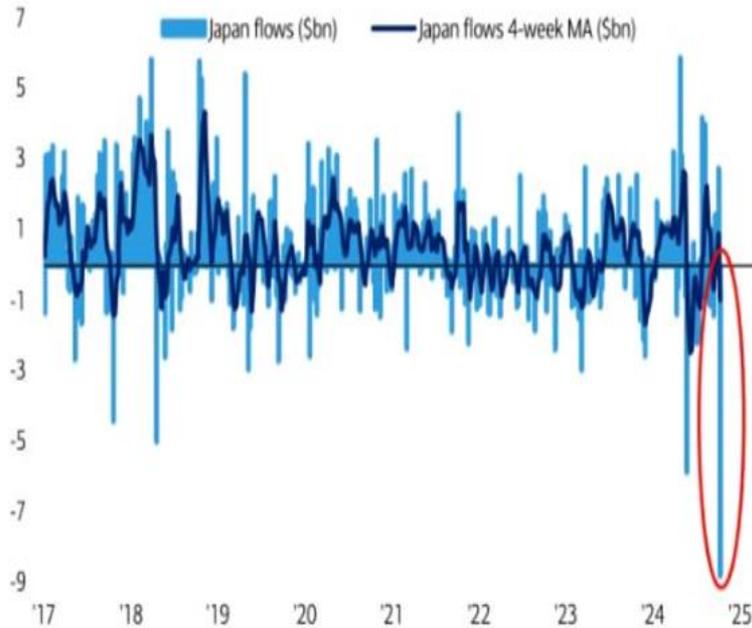


Source: www.investors.com

Sentiment & flussi

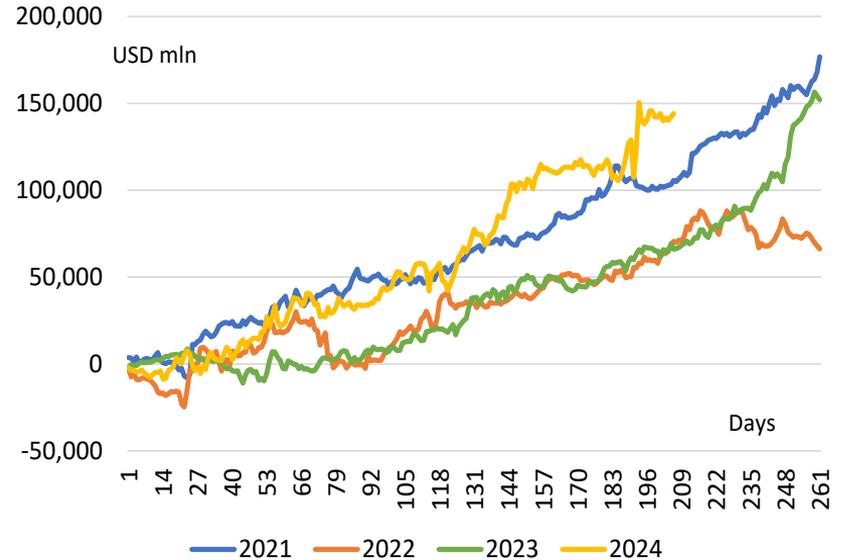
Riallocazione «regionale»

Flussi record in uscita dall'equity Giapponese



Continuano i forti flussi su equity US

US Equity ETF Flows



Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Global Research

Liquidità

L'alternativa migliore alla liquidità pura nell'universo del fixed income è il rischio di credito



Source: AXA IM, Bloomberg

Volatilità

A meno di eventi esogeni / singolarità, la volatilità scende post elezione presidenziale

Year	Pre-election (Jan-Oct)	Full election year	Year after election
1944	9.50%	13.80%	30.70%
1948	7.80%	-0.70%	10.50%
1952	3.20%	11.80%	-6.60%
1956	0.20%	2.60%	-14.30%
1960	-10.90%	-3.00%	23.10%
1964	13.10%	13.00%	9.10%
1968	7.20%	7.70%	-11.40%
1972	9.30%	15.60%	-17.40%
1976	14.10%	19.10%	-11.50%
1980	18.10%	25.80%	-9.70%
1984	0.70%	1.40%	26.30%
1988	12.90%	12.40%	27.30%
1992	0.40%	4.50%	7.10%
1996	14.50%	20.30%	31.00%
2000	-2.70%	-10.10%	-13.00%
2004	1.60%	9.00%	3.00%
2008	-34.00%	-38.50%	23.50%
2012	12.30%	13.40%	29.60%
2016	4.00%	9.50%	19.40%
2020	1.20%	16.30%	26.90%
Median:	5.60%	10.70%	9.80%

US recession

JF Kennedy / US recession

Stagflation

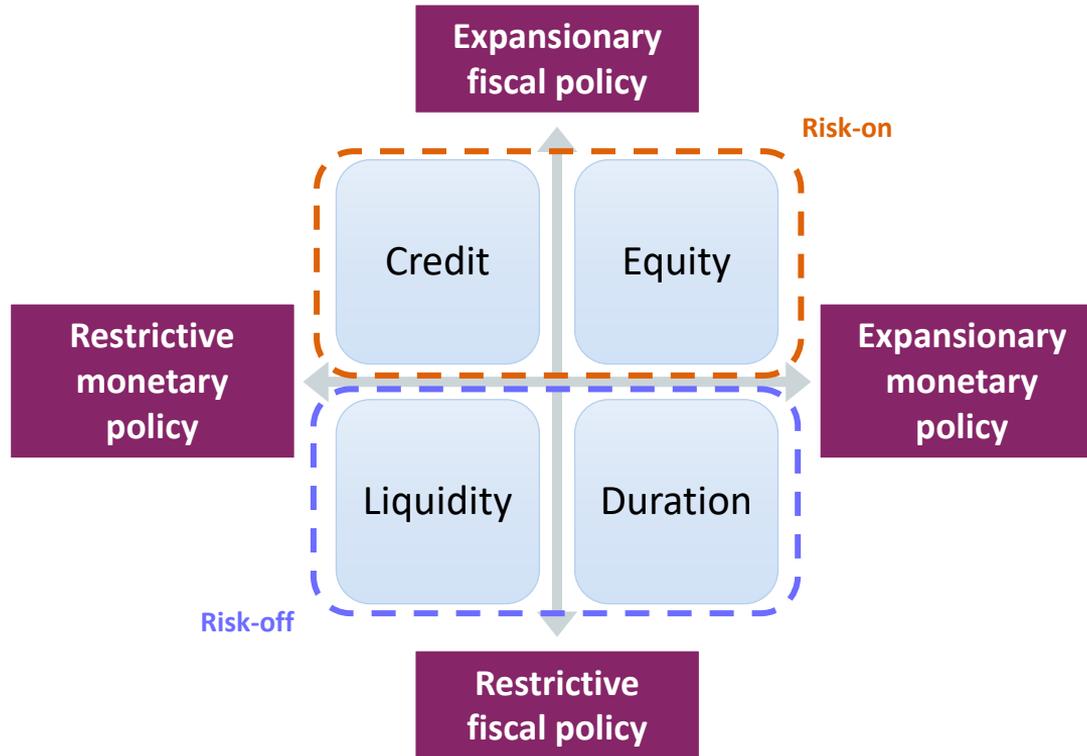
GW Bush 1.0 / dot.com

GW Bush 2.0 / Lehman

Source: AXA IM, E*Trade

Politiche economiche

Quattro scenari di politica fiscale e monetaria → Ragioniamo insieme sull'asset allocation



Source: AXA IM

Avvertenze legali

Il presente documento è destinato unicamente a Soggetti collocatori o investitori professionali / istituzionali, e non può essere in alcun modo diffuso al pubblico o consegnato ad investitori che non posseggano tale qualifica.

Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di AXA Investment Managers o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenute nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né AXA Investment Managers si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da AXA Investment Managers o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta. Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

A cura di AXA IM Paris – Sede Secondaria Italiana., Corso di Porta Romana, 68 – 20122- Milano, sito internet www.axa-im.it.

© AXA Investment Managers 2024. Tutti i diritti riservati.