



Con la vittoria di Biden prospettive contrastanti per gli investitori



Probabili ulteriori stimoli fiscali, più incertezza sul fronte delle tasse.

Novembre 2020

PUNTI CHIAVE

- Gli esperti di T. Rowe Price si aspettano che Joe Biden spingerà per un altro pacchetto di stimoli fiscali che includa anche misure di sostegno per gli enti locali.
- Anche se Biden è a favore di un aumento dell'imposta sul reddito delle società, non è certo che il Congresso si esprimerà a favore.
- Il leader democratico ha anticipato che assumerà una posizione dura nei confronti della Cina, anche se potrebbe cercare partnership multilaterali per affrontare il problema.

Secondo gli esperti di T. Rowe Price il programma politico del nuovo Presidente Joe Biden (in attesa dell'esito di eventuali contestazioni legali) potrebbe avere, in caso di attuazione, conseguenze contrastanti per gli investitori. Da un lato il leader democratico darà priorità a ulteriori stimoli fiscali per sostenere un'economia duramente colpita dalla pandemia da coronavirus, dall'altro, però, un aumento delle imposte sulle società, caldeggiato da Biden al fine di finanziare parte della spesa pubblica aggiuntiva, andrebbe a impattare nel breve periodo sugli utili aziendali.

Spese e tasse

Mark Vaselkiv, chief investment officer (CIO) del reddito fisso di T. Rowe Price, ritiene che Biden probabilmente cercherà di varare finanziamenti aggiuntivi a favore di Stati e Comuni. "L'economia è più debole a livello statale e locale, dove i governi hanno bisogno di aiuto per mitigare i tagli ai servizi essenziali a fronte del rapido calo delle entrate", afferma Vaselkiv. Questa spinta a favore degli enti locali potrebbe aiutare a stabilizzare e sostenere la qualità dei rating del debito

municipale per gli anni a venire, quando l'economia si riprenderà dalla pandemia, sostiene l'esperto.

Biden ha proposto di aumentare le imposte sulle società, dimezzando la riduzione delle tasse attuata con il "Tax Cuts and Jobs Act" (TCJA) del 2017. Il piano di Biden include l'aumento dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle società al 28% (attualmente è fissa al 21%). Ciò lascerebbe comunque il peso dell'imposta a un livello significativamente inferiore a quello precedente al TCJA, che si attestava al 35%. Il neo Presidente Biden potrebbe aumentare anche le tasse sui redditi prodotti all'estero delle società statunitensi e istituire una forma di imposta minima alternativa per le grandi corporation. Tuttavia, l'opposizione repubblicana potrebbe limitare o impedire alcune di queste misure per aumentare le tasse.

Effetto a breve termine sugli utili societari

Gli aumenti delle tasse delineati da Biden, se implementati, potrebbero avere un impatto negativo sugli utili. David Giroux, CIO equity e multi-asset

Le tensioni con la Cina sembrano ridurre le divergenze politiche

– Quentin Fitzsimmons

Fixed Income-Portfolio Manager

di T. Rowe Price, e head of investment strategy, stima che gli aumenti delle aliquote fiscali proposti da Biden potrebbero portare a una riduzione degli utili netti dei titoli dell'indice S&P 500. Tuttavia, alcune industrie potrebbero trarre vantaggio da un aumento della spesa. David Eiswert, gestore di portafoglio della Global Focused Growth Equity Strategy, concorda sul fatto che le società statunitensi subirebbero un "reset degli utili" se il piano fiscale di Biden venisse approvato, anche se ritiene che gli effetti sarebbero "gestibili e probabilmente compensati, in parte, dagli stimoli fiscali".

Guardando alle obbligazioni corporate, Vaselkiv afferma che "gli aumenti delle tasse voluti da Biden avrebbero un impatto più diretto sulle azioni rispetto al credito aziendale, andando probabilmente a colpire più duramente i big della tecnologia". Un aumento delle tasse non frenerebbe necessariamente la crescita, aggiunge Vaselkiv, osservando che gli utili delle società statunitensi e in generale l'economia a stelle e strisce hanno continuato a crescere anche dopo gli aumenti delle tasse attuati durante le amministrazioni Clinton e Obama.

Secondo l'economista statunitense Alan Levenson, T. Rowe Price Chief U.S. Economist, il primo passo di Biden sarà probabilmente un pacchetto di stimoli per salvare l'economia in risposta al coronavirus. Biden aspetterà probabilmente il 2021 per cercare di implementare il suo piano per il rinnovamento economico, con circa la metà del costo decennale che dovrebbe essere coperto da un aumento delle tasse e di altre entrate. "Un aumento del debito facilmente gestibile in quanto i tassi di indebitamento sono bassi rispetto alla crescita potenziale dell'economia", spiega Levenson.

La pressione sulla Cina proseguirà

Tutti i segnali suggeriscono che da Presidente anche Biden assumerà una posizione dura nei confronti della Cina sulle pratiche di mercato e sulle questioni relative ai diritti umani, probabilmente cercando partnership multilaterali, utilizzando ulteriori leve oltre

al commercio in qualsiasi rinegoziazione delle relazioni tra Washington e Pechino.

"Le tensioni con la Cina sembrano ridurre le divergenze politiche", afferma Quentin Fitzsimmons, fixed income portfolio manager di T. Rowe Price, basato a Londra. L'esperto ritiene che anche Biden manterrà la pressione sulla Cina, in risposta ai timori legati ai diritti di proprietà intellettuale nel settore tecnologico. "È difficile dire come si evolveranno le relazioni tra Stati Uniti e Cina durante la presidenza Biden", afferma Ken Allen, Science & Technology Equity Strategy Portfolio Manager, "ma se la volatilità dovesse diminuire, sarebbe positivo per le società tecnologiche che sono percepite come esposte alle tensioni commerciali tra i due Paesi".

Inoltre, secondo Levenson, Biden dovrà fare i conti da un lato con la necessità di riprendere in modo più costruttivo le alleanze commerciali e dall'altro con l'obiettivo di riportare negli Stati Uniti la produzione delle aziende americane che sono basate all'estero.

I titoli industriali potrebbero beneficiare dalla spinta verso l'efficienza energetica

Biden cercherà anche di aumentare i livelli di spesa per gli appalti federali e gli incentivi fiscali per creare posti di lavoro e guidare lo sviluppo economico, ricostruendo infrastrutture essenziali. Questa spinta si concentrerà sulla riduzione delle emissioni di CO2 e sugli investimenti in tecnologie energetiche pulite, anche se potrebbe incontrare l'opposizione dei repubblicani al Congresso.

Jason Adams, portfolio manager della Global Industrials Equity Strategy, ritiene che, se implementati, gli ambiziosi piani di Biden potrebbero accelerare i progressi verso l'efficienza energetica e la riduzione delle emissioni, con "molte le aziende industriali che potrebbero esserne interessate", afferma. I potenziali beneficiari, aggiunge, potrebbero includere aziende specializzate in compressori d'aria, trasporto ferroviario, aerei commerciali, veicoli elettrici e gas industriali.

“
Non c'è nulla che
Biden possa fare per
cambiare la nostra
idea sul fatto che... il
petrolio rimarrà in un
mercato ribassista per
molto tempo...

– **Shawn Driscoll**

Global Natural Resources Equity
Strategy Portfolio Manager

Al contrario, la spesa per la difesa degli Stati Uniti “affronta la prospettiva di diversi anni di modesta traiettoria al ribasso, dopo un ciclo di crescita di sette anni, che ci sarebbe stato a prescindere da chi sarebbe stato eletto come prossimo Presidente”, afferma Adams.

Le politiche sanitarie possono sostenere le aziende incentrate su Medicare

Anche l'ampliamento dell'accesso all'assicurazione sanitaria sembra essere una priorità per Biden, che ha proposto di abbassare il requisito di età per l'idoneità a Medicare da 65 a 60 anni, e creare una nuova opzione pubblica amministrata da Medicare che arruolerebbe automaticamente gli americani a basso reddito che non hanno diritto a Medicaid. Rouven Wool-Lewis, health services analyst, ritiene che, se implementate, queste politiche potrebbero espandere il mercato per le “organizzazioni di assistenza gestita” incentrate su Medicare, sottraendo potenzialmente una fetta di clientela ai fornitori di assicurazioni sanitarie private.

Il rafforzamento della regolamentazione bancaria

L'amministrazione Biden potrebbe cercare di imporre per le banche norme e procedure volte al rispetto di regole più severe. Queste potenziali misure potrebbero includere limiti aggiuntivi sui dividendi bancari e sui buyback nella fase di ripresa dell'economia. Tuttavia, Gabriel Solomon, portfolio manager della Financial Services Equity Strategy, ritiene che il contesto normativo potrebbe rivelarsi “meno contraddittorio” rispetto all'amministrazione Obama, quando la regolamentazione bancaria lassista fu messa nel mirino come uno dei principali fattori responsabili della crisi finanziaria globale del 2008-2009.

Gli interventi normativi avrebbero scarso impatto sul mercato petrolifero

Il programma di Biden, così come i suoi commenti nel corso della campagna elettorale, suggeriscono che rafforzerà la regolamentazione del settore dei combustibili fossili, con un conseguente e probabile innalzamento dei costi di conformità per le compagnie petrolifere e del gas. Biden ha anche espresso il suo sostegno a una moratoria sulle nuove vendite in leasing di petrolio e gas su terre federali e alla potenziale sospensione nell'emissione di nuovi permessi di perforazione in queste aree.

Shawn Driscoll, portfolio manager della Global Natural Resources Equity Strategy, argomenta che saranno le condizioni nel mercato petrolifero globale, più che le implicazioni normative dell'elezione di Biden, ad avere il maggiore impatto sugli utili delle società energetiche. “Non c'è nulla che Biden possa fare per farci cambiare opinione sul petrolio che, al di fuori dell'occasionale rally anticiclico, rimarrà in un mercato ribassista nel lungo termine grazie all'aumento della produttività e del calo dei costi di produzione”.

INVEST WITH CONFIDENCE SM

T. Rowe Price offre un servizio di gestione di eccellenza su cui gli investitori possono fare affidamento ora e nel lungo termine.

T.RowePrice[®]

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Il materiale ha solo scopo informativo e/o di marketing e non è un consiglio o una raccomandazione di investimento.

Consigliamo ai potenziali investitori di richiedere una consulenza legale, finanziaria e fiscale indipendente prima di assumere qualsiasi decisione di investimento. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.** Il valore di un investimento può oscillare e gli investitori potrebbero non ottenere l'intero importo investito.

Il materiale non è stato verificato da alcuna autorità di vigilanza in alcuna giurisdizione.

Informazioni e opinioni sono ottenute/ tratte da fonti ritenute affidabili ma non garantiamo completezza ed esaustività, né che eventuali previsioni si concretizzino. I pareri contenuti sono soggetti a cambiamento senza preavviso e possono differire da altre società del gruppo T. Rowe Price.

È vietata la diffusione, in qualsiasi forma, della pubblicazione e/o dei suoi contenuti. Il materiale è destinato all'uso esclusivo in Italia. Vietata la distribuzione retail.

Se non diversamente indicato questo materiale è distribuito e approvato da T. Rowe Price (Luxembourg) Management S.à r.l. 35 Boulevard du Prince Henri L-1724 Lussemburgo, autorizzata e regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier lussemburghese. Riservato ai clienti professionali.

© 2020 T. Rowe Price. Tutti i diritti riservati. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE e l'immagine della pecora delle montagne rocciose sono, separatamente e/o collettivamente, marchio e marchi registrati di T. Rowe Price Group Inc.

202010-1382946