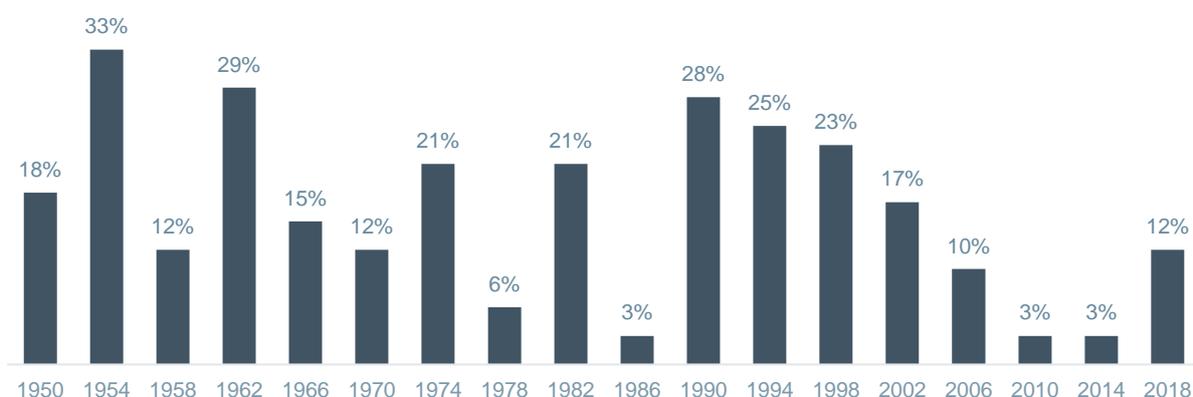


## Stati Uniti al giro di boa: l'export italiano "regge la prova"

Al di là dell'Atlantico non è la guerra in Ucraina a preoccupare maggiormente, ma l'inflazione, i rischi di una recessione, l'immigrazione e la crescente criminalità. Questi sono i problemi che l'amministrazione americana dovrà affrontare e il voto dell'8 novembre dirà se a farlo sarà quella che in gergo chiamano l'anatra zoppa (Camera ai Repubblicani e Senato ai Democratici) o se addirittura Capitol Hill sarà tutta "rossa". E se la perdita di voti da parte del presidente in carica è una costante di tutte le elezioni di *Midterm* dal dopoguerra in poi (con l'unica eccezione di Bush jr, nell'anno successivo l'attacco alle Torri Gemelle), lo stesso si può dire dell'andamento pre e post *Midterm* dell'indice S&P 500: in media nell'anno che precede le elezioni la dinamica risulta piuttosto piatta per poi mostrare buone performance nei 12 mesi successivi (con crescite intense soprattutto nei primi sei mesi; Fig. 1). Il 2022 si candida a discostarsi da questa traiettoria: in primis perché l'inflazione di oggi è più alta che nella maggior parte delle precedenti elezioni, quindi perché la FED prosegue in una delle più restrittive politiche monetarie del dopoguerra (ultimo rialzo di 75 punti base il 2 novembre, il sesto dall'inizio dell'anno – quattro consecutivi da 75 p.b., uno da un quarto di punto e uno da mezzo punto – che ha portato il costo del denaro in una forchetta tra il 3,75% e il 4%) e, inoltre, perché i mercati tendono a "prezzare" in maniera più accomodante rispetto alla banca centrale.

Figura 1 – Tasso di rendimento dello S&P 500 nei 12 mesi seguenti le elezioni di *Midterm* (var %)



Fonte: Reuters.

Un andamento negativo del mercato azionario potrebbe comportare una minore spesa da parte dei consumatori statunitensi e così anche una minore domanda di prodotti di importazione. Al contempo, gli effetti della politica economica, in particolare monetaria, si riflettono anche sul tasso di cambio, con conseguenti impatti sulle economie estere. Il cambio €/€ da fine agosto fluttua stabilmente sotto la parità. Questo da un lato rende le merci denominate in euro più convenienti per la domanda americana, dall'altro rende più costoso l'import europeo di beni statunitensi, in particolare di quelli energetici. L'Italia, infatti, pur continuando a vantare un avanzo commerciale in crescita nei confronti di Washington, mostra un disavanzo significativo e in ampio aumento nel settore dell'estrattiva, che include gli scambi di petrolio greggio e gas naturale (€ -5,3 mld gen-ago'22; +530% vs. gen-ago'21). Gli Stati Uniti rappresentano il primo mercato di sbocco al di fuori dei confini europei per le merci italiane. Nei primi nove mesi dell'anno il nostro export verso Washington è cresciuto del 32,9% rispetto allo stesso periodo del 2021, grazie a prodotti di punta del Made in Italy come il tessile e abbigliamento; forte la crescita anche per alcuni beni intermedi – quali i prodotti chimici e i metalli – particolarmente soggetti agli importanti rialzi di prezzo che stanno interessando le *commodity* quest'anno. Grandi opportunità, confermate dalle dinamiche positive dell'export, per gli apparecchi elettrici che potranno in futuro contare su una crescente domanda americana dall'impronta sempre più *green*, anche grazie all'*Inflation Reduction Act* approvato lo scorso agosto che prevede, tra le altre, agevolazioni per la transizione energetica e la lotta al *climate change*. A prescindere dall'esito di questo voto l'export Made in Italy continuerà a trovare negli Stati Uniti un mercato di sbocco ricco di occasioni. Le previsioni per il 2023 mostrano un export italiano oltre oceano in crescita del 5,1%, in linea con quello globale, trainato soprattutto dai beni intermedi (+7%); la dinamica continuerà ad essere sostenuta anche nel 2024 (+4,7%), anno del prossimo grande appuntamento politico statunitense: le elezioni Presidenziali.