INTESA SANPAOLO

Macro

Macro Rapid Response

Prime valutazioni degli ordini esecutivi di Trump

21 gennaio 2025

Ieri Trump ha giurato come 47° presidente degli Stati Uniti, inaugurando un ritorno alla Trumpnomics, caratterizzata da protezionismo e deregolamentazione. Questi interventi rappresentano una discontinuità rispetto alla precedente amministrazione, con effetti diretti su commercio, energia e immigrazione. Gli ordini esecutivi firmati da Trump riflettono molte delle posizioni espresse da Bessent, prossimo Segretario al Tesoro. Per ora, i dazi annunciati sembrano più uno strumento negoziale per ottenere concessioni di vario tipo, ma gli sviluppi restano altamente incerti. Le nostre previsioni assumono un'attuazione moderata dell'agenda di Trump, con impatti al rialzo sulla crescita (ma solo nel breve termine) derivanti dall'annunciata espansione fiscale e dalle politiche di deregulation; queste ultime potrebbero anche attenuare le spinte inflazionistiche risultanti dalla stretta sull'immigrazione e dall'orientamento protezionista in tema di commercio.

Research Department

Macroeconomic Research

Mario Di Marcantonio
Economista – USA

Politica commerciale e economica:

- **Tariffe**: annunciato un dazio del 25% su tutte le importazioni da Messico e Canada, con possibile implementazione entro il 1° febbraio. Le tariffe sono state giustificate come strumento per proteggere i lavoratori americani e promuovere il commercio equo. Inoltre, sarà creata un'agenzia per raccogliere dazi e aumentare le entrate provenienti da fonti estere.
- **Emergenza inflazionistica**: Le azioni previste includono l'espansione dell'offerta abitativa, la riduzione dei costi sanitari attraverso l'eliminazione di spese amministrative superflue, e la revisione delle normative sugli elettrodomestici per abbassarne i costi. Inoltre, l'amministrazione intende rimuovere politiche climatiche ritenute dannose.

Politica energetica e ambientale:

- **Emergenza energetica nazionale**: dichiarata per incentivare la produzione domestica di petrolio e gas, con l'obiettivo di ridurre i prezzi energetici e aumentare la sicurezza energetica. Revocati regolamenti ambientali restrittivi, incluse le moratorie su trivellazioni offshore.
- **Ritiro dall'accordo di Parigi**: gli Stati Uniti si sono ufficialmente ritirati dagli impegni climatici internazionali, con l'obiettivo di rilanciare l'uso di combustibili fossili e ridurre i costi per le imprese.
- **Stop ai sussidi per veicoli elettrici**: eliminati gli incentivi per i veicoli elettrici e gli standard di efficienza energetica, considerati onerosi per i consumatori e le aziende.

Immigrazione:

- **Stato di emergenza al confine**: dichiarato al confine con il Messico, con dispiegamento di truppe e intensificazione dei controlli per affrontare l'immigrazione irregolare.
- **Deportazioni**: avvio di un piano per espellere milioni di immigrati privi di documenti e reintroduzione della politica "Remain in Mexico" per i richiedenti asilo.
- **Fine della cittadinanza per nascita**: firmato un ordine esecutivo per limitare la cittadinanza automatica ai figli di persone non residenti legalmente o presenti temporaneamente negli Stati Uniti.

Lavoro federale:

- **Rientro in ufficio**: fine del lavoro a distanza per i dipendenti federali, con obbligo di tornare in presenza il prima possibile.

- **Blocco delle assunzioni**: congelamento delle nuove assunzioni nel settore pubblico, con eccezioni solo per militari e sicurezza nazionale.
- **Sospensione normativa**: bloccata l'emanazione di nuove normative in attesa di revisione da parte dell'amministrazione.

Gli ordini esecutivi firmati dal neopresidente Trump riflettono molte delle posizioni espresse da Scott Bessent, prossimo Segretario al Tesoro, nella sua audizione al Congresso il 16 gennaio 2025. In particolare, l'enfasi di Bessent sull'uso strategico dei dazi, sulla disciplina della spesa pubblica e sulla sicurezza energetica trova riscontro nelle prime mosse dell'amministrazione

- **Tariffe come leva negoziale**: Bessent ha enfatizzato il ruolo strategico delle tariffe per contrastare pratiche commerciali sleali e rafforzare il potere negoziale degli Stati Uniti. Questa visione sembra aver influenzato le decisioni iniziali di Trump sulle tariffe mirate.
- **Politica fiscale**: Ha sottolineato la necessità di un approccio più disciplinato alla spesa pubblica, evidenziando il rischio derivante dall'eccessivo debito federale. Le sue posizioni sembrano allinearsi con l'intenzione di mantenere una linea di espansione fiscale moderata. Tuttavia, ritiene che il mancato rinnovo del Tax Cuts and Jobs Act del 2017 potrebbe generare gravi conseguenze economiche e ha respinto ipotesi di aumenti fiscali per i redditi più elevati, ritenendo tali interventi dannosi per gli investimenti.
- **Energia e sicurezza**: Bessent ha sostenuto politiche mirate a potenziare la produzione domestica di energia per garantire la sicurezza economica, un elemento chiave dell'emergenza energetica dichiarata.
- **Prospettive economiche**: Ha delineato una visione di un "**nuovo periodo d'oro economico**" basato su crescita, lavoro e prosperità diffusa, obiettivi che riflettono la narrativa generale delle politiche esecutive di Trump.
- **Indipendenza della Federal Reserve**: Pur riconoscendo il principio di indipendenza della Fed, Bessent ha suggerito una maggiore sinergia tra politiche fiscali e monetarie per ridurre il deficit e ha supportato un ruolo più attivo del presidente Trump nelle decisioni di politica monetaria.

Gli ordini esecutivi della nuova amministrazione Trump evidenziano un netto cambio di rotta, orientato verso politiche protezioniste, deregolamentazione energetica e controllo più rigido dell'immigrazione. Per il momento, **l'utilizzo dei dazi appare principalmente uno strumento negoziale volto a ottenere vantaggi strategici nelle relazioni commerciali**. **Tuttavia, non si può affatto escludere che all'annuncio di ieri ne seguano altri.** In uno dei suoi primi discorsi da presidente, Trump ha ribadito che l'ipotesi di un dazio base universale resta sul tavolo.

In sintesi, l'influenza di Scott Bessent sembra fornire una cornice strategica alle prime decisioni presidenziali, riflettendo un approccio focalizzato su crescita economica e competitività. Sebbene la Trumpnomics possa favorire una crescita economica nel breve termine, **le nostre previsioni continuano a ipotizzare un'attuazione moderata dell'agenda di Trump, con effetti positivi limitati nel tempo.** Le politiche di deregulation potrebbero attenuare parte delle spinte inflazionistiche derivanti dall'approccio protezionista, ma il rischio di un irrigidimento del mercato del lavoro e di un aumento del debito federale rimane significativo.

Appendice

Certificazione degli analisti e comunicazioni importanti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa Sanpaolo S.p.A., Intesa-Sanpaolo S.p.A.-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

CH: Queste informazioni costituiscono un'advertisement in relazione agli strumenti finanziari degli emittenti e non sono prospetto informativo ai sensi della legge svizzera sui servizi finanziari ("SerFi") e nessun prospetto informativo di questo tipo è stato o sarà preparato per o in relazione all'offerta degli strumenti finanziari degli emittenti. Le presenti informazioni non costituiscono un'offerta di vendita né una sollecitazione all'acquisto degli strumenti finanziari degli emittenti.

Gli strumenti finanziari degli emittenti non possono essere offerti al pubblico, direttamente o indirettamente, in Svizzera ai sensi della FinSa e non è stata né sarà presentata alcuna richiesta per l'ammissione degli strumenti finanziari degli emittenti alla negoziazione in nessuna sede di negoziazione (Borsa o sistema multilaterale di negoziazione) in Svizzera. Né queste informazioni né qualsiasi altro materiale di offerta o di marketing relativo agli strumenti finanziari degli emittenti possono essere distribuiti pubblicamente o resi altrimenti disponibili al pubblico in Svizzera.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15a-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e LSEG Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate da Research Department di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – in accordo con quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Intesa Sanpaolo Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Macroeconomic Analysis	
Luca Mezzomo (Responsabile)	luca.mezzomo@intesasanpaolo.com
Alessio Tiberi	alessio.tiberi@intesasanpaolo.com
Macroeconomic Research	
Paolo Mameli (Responsabile)	paolo.mameli@intesasanpaolo.com
Mario Di Marcantonio	mario.dimarcantonio@intesasanpaolo.com
Andrea Volpi	andrea.volpi@intesasanpaolo.com