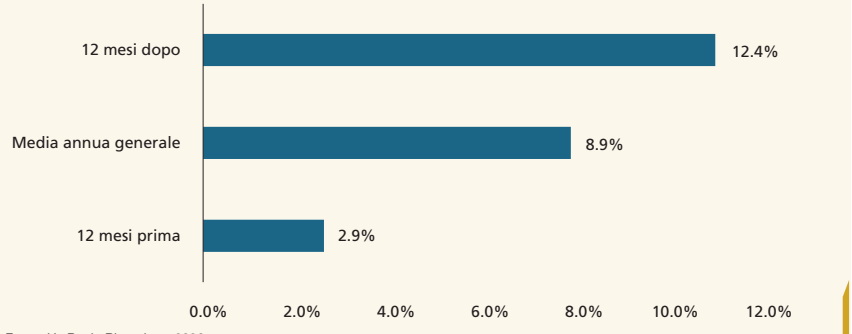
Passate le Midterm, che succede?

L'idea che un 'Governo diviso' sia lo scenario preferito dai mercati viene smentita dai numeri, ma cosa è invece lecito aspettarsi dalle elezioni di metà mandato negli Stati Uniti? Le esperienze del passato delineano scenari abbastanza precisi.

L'azionario
Rendimento annuo delle azioni americane prima e dopo le Midterm



Fonte: Us Bank, Bloomberg 2026

Le medie storiche dimostrano che dopo ogni elezione di Midterm i mercati siano tornati a correre... ma questa volta hanno mai smesso?

Il 3 novembre 2026 gli Stati Uniti sono tornati alle urne per le elezioni di metà mandato, un appuntamento che ha ridefinito gli equilibri del Congresso e i margini d'azione della Casa Bianca nella seconda parte del mandato presidenziale. Gli elettori hanno rinnovato integralmente la Camera dei Rappresentanti e circa un terzo del Senato. Per gli investitori risulta centrale la seguente domanda: il nuovo assetto politico maturato a Washington offre un contesto più favorevole ai mercati?

Per chi gestisce patrimoni, la risposta implica di andare oltre la contrapposizione fra democratici e repubblicani. Il voto può infatti cambiare le prospettive di imprese e investitori attraverso fisco, spesa pubblica e regolamentazione. Ma il risultato elettorale si inserisce in un ciclo economico già in movimento, sul quale continuano a pesare le decisioni della Federal Reserve e la capacità delle aziende di generare utili.

La storia offre un punto di partenza interessante per comprendere il rapporto tra elezioni e mercati. Nell'analisi di U.S. Bank (2026), estesa a 31 elezioni di metà mandato nel periodo 1900 - 2025, le azioni americane hanno guadagnato mediamente il 12,4% nei dodici mesi successivi al voto, contro il 2,9% nei dodici precedenti e una media annua generale dell'8,9%. Pur risentendo del contesto economico, dall'andamento dell'inflazione alle recessioni e agli shock geopolitici, questi risultati suggeriscono che il superamento dell'incertezza elettorale possa contribuire a creare condizioni più favorevoli per il mercato azionario.

> «Tra gli investitori è particolarmente diffusa l'idea che Wall Street apprezzi i Governi divisi, ovvero quelle situazioni in cui Presidenza, Senato e Camera sono controllati da partiti differenti. La logica è intuitiva, e comprensibile, ma è davvero così?»

Una volta delineati gli equilibri a Washington, diventa più chiaro quali misure fiscali e legislative abbiano concrete possibilità di essere approvate, e quali meno. La maggiore visibilità sulle politiche economiche consente agli investitori di valutare meglio le prospettive delle imprese e può ridurre il premio per il rischio richiesto, sostenendo così le quotazioni.

Il mito del 'Governo diviso'. Tra gli investitori è particolarmente diffusa l'idea che Wall Street apprezzi i Governi divisi, ovvero quelle situazioni in cui Presidenza, Senato e Camera sono controllati da partiti differenti. La logica è intuitiva: maggiori contrappesi politici rendono più difficile approvare cambiamenti radicali, riducendo il rischio di interventi legislativi inattesi. In altre parole, lo stallo decisionale verrebbe percepito come un elemento di stabilità.

Questa interpretazione è diventata quasi un luogo comune nei commenti finanziari. Tuttavia, le evidenze accademiche più recenti suggeriscono che il rapporto tra divisione politica e performance di mercato sia molto meno lineare di quanto comunemente si ritenga. Alcuni studi hanno infatti evidenziato che, nel lungo periodo, i periodi caratterizzati da un Congresso unificato hanno coinciso con tassi di crescita economica superiori rispetto alle fasi di Governo diviso. Ciò non significa necessariamente che una maggioranza politica sia sempre preferi-

bile. Significa piuttosto che lo stallo istituzionale può comportare costi economici spesso sottovalutati.

Analizzando il periodo compreso tra il 1949 e il 2012, con un presidente repubblicano il mercato azionario americano ha registrato un rendimento medio annuo del 20,1% quando anche entrambe le camere erano repubblicane, del 10,3% con un Congresso democratico e del 2,6% con camere divise. Sotto una presidenza democratica, le medie sono state rispettivamente del 15,5% con entrambe le camere democratiche, del 20,6% con un Congresso repubblicano e del 7,3% con camere divise.

Perché il 2026 potrebbe essere diverso. Guardare alla storia è utile, ma ogni ciclo elettorale presenta caratteristiche proprie. Le elezioni di metà mandato si sono svolte in un contesto molto diverso rispetto a quello che ha caratterizzato gran parte degli ultimi decenni. Negli ultimi anni temi quali politica industriale, dazi commerciali, sicurezza delle catene di approvvigionamento, incentivi alla produzione domestica e competizione geopolitica hanno assunto un peso crescente nelle decisioni economiche. Numerose leve di politica economica rimangono in tutti i casi nelle mani dell'amministrazione presidenziale. Le decisioni relative a commercio internazionale, relazioni con la Cina, politica energetica e sicurezza nazionale possono continuare a influenzare in modo significativo le prospettive delle imprese e dei mercati finanziari.

La storia suggerisce che i mercati abbiano spesso reagito positivamente una volta superata l'incertezza elettorale associata alle midterm. L'esperienza mostra che i rendimenti finanziari sono influenzati principalmente dai fondamentali economici e dagli utili societari, mentre il contesto politico rappresenta soltanto uno degli elementi del quadro complessivo. Per gli investitori di lungo periodo, scegliere come posizionarsi sul mercato in base all'esito elettorale si è spesso rivelato meno efficace rispetto a un approccio focalizzato su qualità delle aziende, valutazioni, capacità di generare utili e tendenze strutturali dell'economia.

Invece che basarsi sui risultati elettorali, può quindi essere più utile comprendere in che modo le future decisioni politiche influenzeranno il contesto economico nel quale imprese e investitori saranno chiamati ad operare. In definitiva, le recenti elezioni di midterm del 2026 saranno probabilmente ricordate non tanto per il colore politico del Congresso, quanto per la loro capacità di ridefinire le aspettative su commercio internazionale, regolamentazione, politica fiscale e crescita economica nella seconda parte del ciclo presidenziale.

Il ventaglio di potenziali casistiche è molto ampio, e gli effetti su borsa e Pil leggermente differenti, con buona dispersione dei risultati. Nonostante tutto l'economia americana continua a tenere, e correre, incoraggiando il buon andamento dei mercati finanziari, ormai sopra ogni record storico. Laddove dovesse verificarsi una correzione, quali conseguenze?

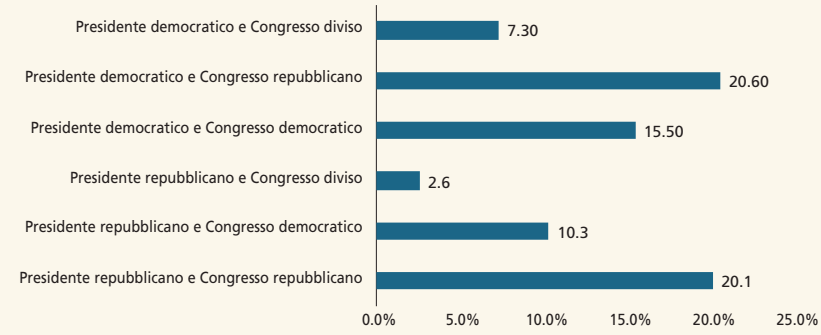
«Per gli investitori di lungo periodo, scegliere come posizionarsi sul mercato in base all'esito elettorale si è spesso rivelato meno efficace rispetto a un approccio focalizzato sulla qualità delle aziende, sulle valutazioni, sulla capacità di generare utili e sulle tendenze strutturali dell'economia»

Michele Hrobat,
Analyst di Lagom Family Advisors



Le diverse casistiche

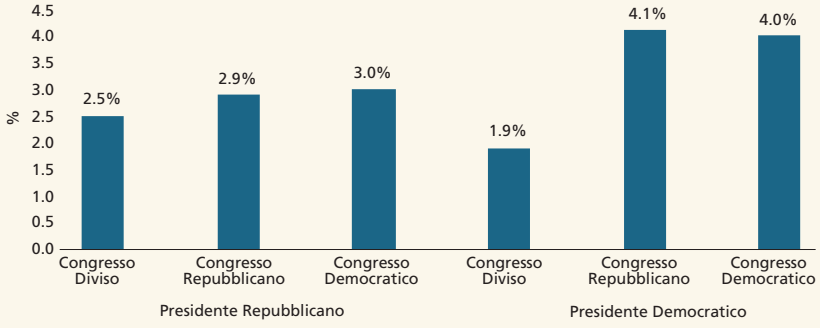
Rendimento medio atteso nelle diverse circostanze (in %)



Fonte: Blinder & Watson 2016 et al.

E il Pil?

Crescita del Pil americano nelle diverse casistiche (media annua % 1949-2012)



Fonte: Blinder & Watson 2016 et al.