



«Costruire la fiducia», «Resilienza dinamica» o «La forza dell'innovazione collaborativa» sono alcuni dei claim all'insegna dei quali negli ultimi 48 anni si è tenuto a Davos il World Economic Forum (WEF, anche Forum economico mondiale). Del resto un evento di simile portata, a cui interviene l'élite politica ed economica

globale e che è guardato con sospetto dall'opinione pubblica di tutto il mondo, deve presentarsi con uno slogan efficace e d'effetto. Questo è fuori di ogni discussione, avrà pensato Karl Schwab, promotore e fondatore del WEF. Ma tutto questo è funzionale soprattutto all'autocelebrazione, come peraltro moltissimi aspetti dell'intero Forum. Anche quest'anno, stelle e stelline porteranno un po' di glamour nella innevata cornice alpina della località grigionese. Ancora una volta non ci attendiamo risultati concreti, come a dire il vero accade sempre in occasione del WEF. Oppure qualcuno si ricorda di risposte concrete uscite da Davos? Il successo di maggiore rilevanza è stato ottenuto senz'altro nell'edizione del 1994, con un avvicinamento decisivo dei rappresentanti di OLP e Israele; in questo modo erano state gettate probabilmente le basi per l'accordo Gaza-Gerico, che aveva riconosciuto ai palestinesi il controllo sulla striscia di Gaza e sull'area circostante alla città di Gerico. Altrimenti, la montagna di Davos ha sempre partorito il proverbiale topolino. In fondo il Forum è soprattutto un evento di networking, in cui è importante presenziare per vedere ed essere visti. Tra i politici e gli imprenditori, notoriamente molti non conoscono addirittura l'esistenza di un claim – il che rivela la vacuità stessa di questi slogan.

Che cosa dice Trump?

L'edizione di quest'anno del WEF si tiene all'insegna del tema «Creare un futuro comune in un mondo diviso» e, con una certa dissonanza (parola chiave: *America first*), vedrà anche la presenza di Donald Trump. Dopo Bill Clinton, sarà la seconda volta in assoluto che un presidente degli Stati Uniti partecipa all'evento di Davos. All'inizio del proprio mandato il democratico Clinton aveva sottoscritto l'Accordo nordamericano per il libero scambio (NAFTA), con il quale era stata creata una zona di libero commercio sull'intero continente nordamericano e che oggi sembra essere una vera e propria bestia nera per Trump. Quando nel 2000 Clinton partecipò al WEF nel suo ultimo anno di mandato, era ormai praticamente un «lame duck», ovvero con un piede già fuori dallo Studio ovale. Per Trump le cose sono diverse. Salvo svolte inattese nel cosiddetto «Russiagate», il presidente repubblicano ha ancora almeno quasi tre anni di mandato davanti a sé. E a differenza di Clinton ha un atteggiamento

molto più protezionistico nelle questioni commerciali. Negli USA, dopo la crisi finanziaria la propensione verso misure di liberalizzazione a livello transfrontaliero non è più così spiccata. E questo dice già molto sul claim relativo al futuro comune. Secondo l'istituto di ricerca indipendente *Center for Economic Policy Research*, dal 2008 nessun Paese ha adottato più misure protezionistiche con i propri partner commerciali quanto gli Stati Uniti. E Donald Trump appare del tutto propenso a rincarare la dose. Poco prima dell'inizio del WEF il governo statunitense ha infatti disposto l'applicazione di dazi sulle importazioni di pannelli solari e lavatrici da tutto il mondo – uno degli interventi finora più incisivi attuati da Donald Trump in materia di politica commerciale. E ulteriori provvedimenti potrebbero seguire a stretto giro di posta: corrono ad esempio voci secondo cui in occasione dell'attuale tornata negoziale dell'Accordo nordamericano per il libero scambio, iniziata oggi e in calendario sino a fine gennaio, gli Stati Uniti sarebbero pronti a uscire dal NAFTA. I cosiddetti «Davos men» e il mondo intero attendono quindi con trepidazione le parole che Trump pronuncerà in terra grigionese. Il popolo di Davos, ovvero i partecipanti al WEF, è peraltro costituito prevalentemente da rappresentanti di aziende e non da politici. Il Forum economico mondiale è una fondazione il cui budget da 300 milioni di franchi annui è finanziato da circa 1000 società prevalentemente multinazionali, le quali attribuiscono ovviamente un'importanza primaria al libero commercio privo da limitazioni.

Il tema più importante di cui nessuno parla

Non sappiamo che cosa sta avvenendo realmente dietro le quinte a Davos anche se, almeno in una prospettiva di facciata, si discute di sfide globali delicate e difficili come ad esempio i conflitti geopolitici o la cybersicurezza. A essere veramente irritante è il fatto che venga pedissequamente ignorato un problema di portata globale, ovvero l'elevato debito pubblico degli Stati nazionali. In occasione del WEF la questione dell'indebitamento è stata un tema di attualità tutt'al più dal 2010 al 2012, all'acme della crisi debitoria europea, e anche in tale occasione la cancelliera tedesca Angela Merkel era stata praticamente la sola a mettere sul tavolo questo spinoso argomento. Il problema è semplicemente che, anche oggi a dieci anni di distanza dalla crisi finanziaria, molti Paesi presentano livelli di debito pubblico pari o perlomeno addirittura superiori a quelli del 2008 (v. grafico), nonostante il contesto congiunturale presenti già da diverso tempo le condizioni favorevoli per una riduzione dell'indebitamento. Ma è ovvio che, se le banche centrali mantengono i tassi d'interesse artificialmente bassi, i politici sono lieti di non dover ridurre subito la montagna dei debiti che si trovano a gestire. E questo vale non solo per gli Stati europei ma anche per gli USA, dove recentemente sono state varati tagli fiscali che in una prospettiva di medio periodo andranno a gravare sul bilancio

Tutt'altro che un paesaggio invernale incantato

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

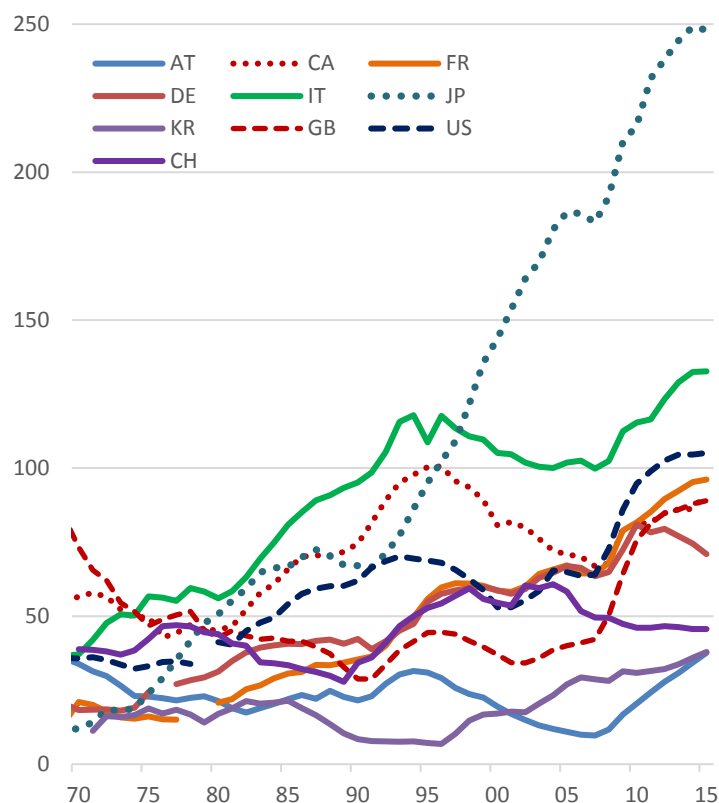
Tel. +41 (0)44 226 74 41

pubblico. Tra le nazioni industrializzate, negli ultimi anni praticamente soltanto la Germania e i Paesi Bassi (oltre a Irlanda e Islanda – entrambi casi particolari) sono riusciti a ridurre nettamente il proprio debito statale. Ciò è stato possibile in larga parte grazie alla debolezza dell'euro, ma non solo. La capacità della Germania di registrare cifre in attivo dal 2014 è riconducibile anche alla proverbiale oculatezza tedesca. Questo sarebbe un argomento decisamente elettrizzante per una relazione tenuta al WEF, tanto più che Angela Merkel sarà presente a Davos.

Nel secondo anno della ripresa congiunturale globale sincrona, il tema del summit dovrebbe essere piuttosto: «I tempi sono maturi: consolidamento fiscale adesso, ritorno ai parametri di Maastricht!»

Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen

Livello del debito pubblico (indebitamento in % del PIL) dei Paesi industrializzati



Importanti note legali**Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono dunque né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto, ovvero alla vendita, di strumenti di investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione sia soggetta a limitazioni.

La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.
