



FONDAMENTALI SANI E INCERTEZZA POLITICA: QUESTI I DRIVERS DEL 2017?

GIORGIO DI GIORGIO*

Il 2017 si apre con un interessante outlook economico globale: nei paesi industrializzati riprendono gli investimenti, le politiche economiche si mantengono espansive, l'inflazione rimane contenuta, seppure in lieve aumento, e il tasso di disoccupazione si riduce anche nell'Eurozona. Nei paesi emergenti, invece, la situazione è meno brillante.

Ci si dovrebbe attendere una dinamica di mercato generalmente serena e moderatamente favorevole. Tuttavia, si tenga conto che i mercati sono influenzati dagli eventi "politici" rilevanti almeno, se non più, quanto lo sono dai fondamentali dell'economia.

Il 2017 apre con un *outlook* economico globale rassicurante. La crescita economica si va consolidando nei paesi industrializzati, con finalmente anche l'Europa a mostrare un ritorno a dinamiche più sostenute, complice l'andamento positivo della domanda negli USA e il recente apprezzamento del dollaro, che ha favorito il nostro export. La buona notizia è soprattutto relativa ad una ripresa degli investimenti, che scontano progressi nella riduzione dell'indebitamento delle imprese, oltre che tassi di interesse reali negativi o comunque molto compressi.

Le politiche economiche si mantengono espansive, con le attese di sgravi fiscali negli USA a trazione repubblicana che dovrebbero compensare la normalizzazione della politica monetaria della FED, mentre continueranno a fornire supporto adeguato i programmi di *quantitative easing* della BCE e della Bank of Japan. L'inflazione rimane contenuta, seppure in lieve aumento, e il tasso di disoccupazione, ai minimi negli USA, è sceso

* Università LUISS Guido Carli - gdg@luiss.it



sotto il 10% anche nell'Eurozona.

Guardando ai principali indicatori macroeconomici, il quadro di moderato ottimismo nei paesi industrializzati si affianca a *performances* meno roboanti che nel recente passato nei paesi emergenti, dove tuttavia le maggiori difficoltà sperimentate da Brasile e Russia stanno gradualmente superandosi e dove il contributo di India e Cina alla crescita globale si mantiene robusto. Ne discende un contesto generalmente positivo di sviluppo reale e sufficientemente bilanciato che dovrebbe riflettersi in una dinamica di mercato serena e moderatamente favorevole.

Il “dovrebbe” tuttavia è d’obbligo, perché proprio l’esperienza recente ha insegnato come i mercati siano influenzati dagli eventi “politici” rilevanti almeno, se non più, quanto lo sono dai fondamentali dell’economia. E di eventi politici importanti, il 2017 sarà abbondante, a partire dall’osservare la declinazione in pratica degli annunci del nuovo Presidente USA: la “Trumpeconomics” costituirà senza dubbio alcuno il primo *driver* cui faranno riferimento i mercati finanziari nel valutare le prospettive di singole aziende come di interi settori o aree geografiche. Dal nostro lato dell’Oceano, l’impressionante sequenza di votazioni politiche che interesserà Francia, Germania e Olanda, includendo forse anche l’Italia, e l’evoluzione della Brexit, costituiranno altrettanti test rilevanti per le valutazioni (e la volatilità) dei mercati finanziari.

Il ballo cui investitori e gestori sono invitati si muoverà sull’onda di note contrastanti almeno fino a questa estate, lasciando ai mesi autunnali il compito di definire il bilancio complessivo dell’anno in corso.