

# Aspettando Trump



Il primo trimestre dell'anno sta ormai volgendo al termine e già si possono trarre le prime conclusioni: i dati congiunturali hanno finora riservato sorprese positive, soprattutto negli USA e in Europa. Il "sentiment" già favorevole delle imprese e dei consumatori è infatti nuovamente migliorato in queste due regioni, segno dell'immutata

robustezza della crescita. La Banca centrale americana, notoriamente molto prudente, ha nuovamente aumentato i tassi a soli tre mesi dall'ultimo intervento. E ciò nonostante le incertezze sull'attuazione degli abbattimenti fiscali e dei progetti infrastrutturali tanto anelati dai mercati finanziari. A quanto pare la Fed è diventata più fiduciosa sull'economia americana. Lo stesso vale peraltro per i rappresentanti della Banca centrale europea, che stanno iniziando a discutere cautamente un rialzo anticipato dei tassi. Certo, stanno solo saggiando il terreno, ma questo è un indizio del clima ottimistico attualmente vigente.

## Gli USA alla riscossa

Ci vorrà ancora qualche settimana fino alla pubblicazione dei primi dati trimestrali sulla crescita del PIL. Per il resto dell'anno si evidenziano comunque i primi segnali che la congiuntura globale viaggia a velocità di crociera e che le grandi economie, ma anche la Svizzera, dovrebbero quantomeno mantenere i ritmi di crescita nel 2017. Gli USA, in particolare, dovrebbero mettere a segno dei tassi di crescita nettamente più elevati. Il comparto energetico USA si è stabilizzato, così come gli investimenti che avevano fortemente penalizzato l'economia l'anno passato. Nel 2017 gli USA dovrebbero conseguire una performance superiore alla maggior parte delle altre nazioni industrializzate. L'Eurozona fa parte invece dei paesi che dovrebbero mantenere i ritmi di crescita senza però riuscire ad accelerarli, visto che le incertezze politiche sulle prossime elezioni frenano il potenziale di ripresa.

## L'economia svizzera senza una vera accelerazione

In Svizzera i dati congiunturali erano finora abbastanza disomogenei. Questo andamento è confermato dalle cifre dell'export pubblicate questa settimana: mentre la crisi dell'industria orologiera elvetica è proseguita anche nel mese di febbraio, le esportazioni nel complesso sono aumentate, e questa volta non solo grazie al settore farmaceutico. Anche il ramo industriale svizzero con il maggior numero di occupati – cioè l'industria metalmeccanica ed elettronica – ha messo a segno un incremento delle esportazioni. Gli indicatori anticipatori preannunciano un movimento al rialzo per l'intero comparto manifatturiero, a conferma che le prospettive di un'ulteriore stabilizzazione dell'industria sono ancora intatte. Nel

2017 l'economia svizzera dovrebbe crescere di circa l'1,3% in linea con l'anno precedente. Le nostre previsioni per il 2017, come anche per il 2018, sono leggermente inferiori al consenso. Ovviamente i pronostici sul lungo periodo sono sempre soggetti a errori, ma è possibile individuare ugualmente alcune tendenze per il prossimo anno. Da un lato, lo shock del franco svizzero risale ormai al gennaio 2015 e nel corso di questi tre anni il suo impatto si è attutito, anche se si è trattato di un evento unico per il nostro Paese. Dall'altro lato, il franco svizzero potrebbe restare sopravvalutato anche nel 2018, perché siamo ancora lungi da una vera stretta monetaria della BCE. Per l'economia dell'Eurozona prevediamo inoltre un lieve rallentamento dovuto allo scadere degli stimoli di bilancio e al rialzo dell'inflazione. Su questo sfondo, l'economia svizzera dovrebbe proseguire sulla via della ripresa, ma senza un'accelerazione degna di rilievo. Per il 2018 riteniamo realistica una crescita del PIL dell'1,5%.

## L'America continua a dettare il ritmo

Anche l'anno prossimo l'andamento congiunturale mondiale dipenderà in grande misura dagli USA e dalla Cina. L'economia del Regno di Mezzo fornisce da anni il maggiore contributo alla crescita economica globale e continuerà a farlo anche nel 2018 nonostante l'indebolimento della sua dinamica congiunturale. Anche l'economia americana esercita un enorme influsso sulla congiuntura mondiale. I consumi privati degli USA, per esempio, rappresentano il 15% del PIL mondiale.

L'eventualità e la tempistica dei tagli fiscali promessi dal presidente Trump per le persone fisiche e giuridiche avranno quindi un influsso anche sull'economia mondiale e svizzera. Come risulta ormai evidente, il processo legislativo durerà più a lungo di quanto previsto da molti. La riforma del sistema sanitario troverà probabilmente una maggioranza, seppure risicata, alla Camera dei rappresentanti, ma non ha alcuna chance al Senato; il processo di appianamento delle divergenze tra le due Camere durerà diversi mesi. Sotto Obama ci è voluto più di un anno prima che la riforma sanitaria venisse approvata, e allora i Democratici godevano di una maggioranza ben più pronunciata dei Repubblicani oggi.

Entro un anno i tagli fiscali dovrebbero essere però decisi, se non altro perché nel novembre 2018 sono in programma le prossime elezioni del Congresso. Una tale manovra sarà ben accolta dai consumatori e darà una lieve spinta alla crescita economica. Anche sotto la presidenza Trump non bisogna tuttavia attendersi un grande salto economico. Le ultime settimane lo hanno mostrato chiaramente: il partito repubblicano è tutt'altro che compatto e i Democratici, come i Repubblicani sotto Obama, ricorreranno sistematicamente all'ostruzionismo. La posizione del presidente americano è inoltre indebolita dalle inchieste condotte dalla FBI contro di lui e il suo staff

# Aspettando Trump

elettorale. Riassumendo, il motto rimane: aspettando Trump.

**Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen**

---

#### 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.