

Crescita bistrattata

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

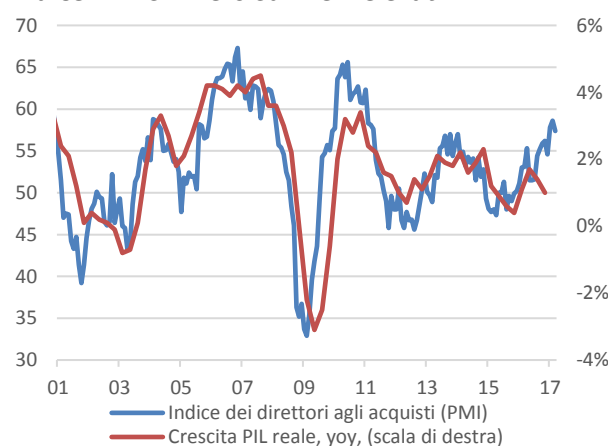
Tel. +41 (0)44 226 74 41



«L'economia svizzera torna prepotentemente alla ribalta» scriveva lo scorso fine settimana a caratteri cubitali la NZZ am Sonntag, secondo la quale la congiuntura elvetica avrebbe superato lo shock rivalutativo del franco e sarebbe oggi più in forma che mai. Un'analisi quantomeno esuberante e anche un po' superficiale. Al momento

non si può infatti (ancora) parlare di una ripresa che poggi su basi ampie e solide. Ciononostante, seppur lentamente, il sentiment sembra comunque mostrare un'inversione di rotta. Il miglior esempio a riguardo è l'indice dei direttori degli acquisti per il settore manifatturiero (ossia l'autorevole indice PMI), che da febbraio si colloca in prossimità dei 60 punti – un livello assolutamente considerevole (cfr. grafico). Il sondaggio PMI condotto presso le imprese costituisce un indicatore anticipatore piuttosto affidabile per l'economia svizzera. Valori dell'indice attorno a 60 punti segnalano di norma già quasi una fase di alta congiuntura. Anche tutte le sotto-componenti dell'indice dei direttori degli acquisti tracciano attualmente un quadro positivo. Secondo le quasi 250 imprese interpellate, non solo l'output delle aziende (produzione) ma anche le scorte degli ordinativi si collocano in un'area nettamente espansiva, che inizia a partire da valori superiori a 50 punti. I tempi di consegna, ovvero la durata attesa per la fornitura delle merci, si stanno nettamente allungando, a indicazione di un tasso di utilizzo sorprendentemente buono delle capacità produttive nell'industria. A saltare all'occhio è in particolare la valutazione sulla situazione occupazionale, che di norma tende a reagire in maniera piuttosto abulica. Ebbene, sembra quasi davvero che nell'industria vengano di nuovo creati posti di lavoro.

Indice PMI svizzero su livelli elevati



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

Eppure è ancora troppo presto per dare spazio all'euforia, e non vi sono certo motivi concreti per fare salti di gioia, in quanto i fattori relativizzanti, citati così tante volte, restano ancora immanenti. Nelle grandi aziende la ripresa sarà forse effettivamente arrivata, ma molte piccole e medie imprese continuano a fare fronte a grandi difficoltà. Ad oggi non vi sono inoltre segnali univoci circa una ripresa di ampio respiro e in grado di abbracciare tutti i settori dell'economia. È infatti soprattutto il comparto farmaceutico a fare da locomotiva grazie al consistente flusso di notizie positive.

La ripresa inizia nella testa

Un ulteriore, ma sostanziale neo: secondo la NZZ il «boom» (!) non è ancora arrivato nella testa della gente – un modello comportamentale a cui abbiamo già assistito varie volte negli ultimi due decenni. La situazione reale era infatti perlopiù migliore del sentiment – come dopo il crash di Lehman Brothers, quando nei sondaggi d'opinione tutta la Svizzera si vedeva in un clima di profonda depressione, sebbene in ultima analisi nel raffronto con l'estero ce la siamo cavata decisamente con poco. Anche se si tratta di una frase ampiamente abusata, la «vera» ripresa inizia davvero nella testa – è infatti soprattutto la fiducia a mettere le ali alla congiuntura.

Sarebbe tuttavia corretto dire non solo «nella testa», ma anche «pro capite», in quanto una crescita del prodotto interno lordo aggregato non comporta necessariamente un aumento del benessere di ogni persona. Forti differenze tra questi due punti di vista non sono insolite, ma spesso rimangono sottotraccia. Il Giappone è considerato ad esempio la quintessenza di un'economia ingessata e a bassissima crescita. Eppure, nel raffronto con altre nazioni industrializzate, la crescita pro capite non diminuisce già da anni – un elemento che, in considerazione dell'elevato livello di benessere già raggiunto, costituisce una performance di tutto rispetto. La pluriennale stagnazione del prodotto interno lordo aggregato è imputabile in primis al calo della popolazione.

Anche in Svizzera la crescita pro-capite è sostanzialmente considerevole. Dopo la recessione del 2008, ad esempio, il PIL pro capite è tornato in modo tutt'altro che sorprendente sui livelli precedenti alla crisi in tempi molto più ridotti rispetto ad altri Paesi industrializzati. Una cosa passa però spesso inosservata: da tre anni il benessere pro capite evidenzia di fatto una stagnazione, sebbene nello stesso periodo la performance economica complessiva sia cresciuta del 4%. In altre parole, la «torta» è diventata più grande, ma in realtà non le singole «fette», in quanto anche la popolazione è cresciuta – peraltro in modo massiccio.

A ciò si aggiungono gli effetti negativi dell'immigrazione: code chilometriche di auto lungo l'arco di tutta la giornata.

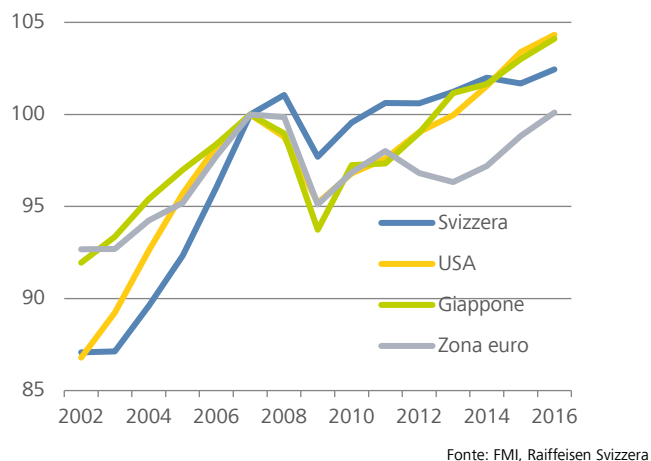
Crescita bistrattata

Raiffeisen Economic Research
economic-research@raiffeisen.ch
Tel. +41 (0)44 226 74 41

ta, mezzi pubblici sovraffollati e dislocazione del ceto medio dalle aree abitative a costi accessibili sono tutte componenti che, pur non confluendo nelle statistiche, sono ben presenti nelle nostre teste. Tanto presenti che nel facoltoso Canton Zugo, sempre più spremuto dalla perequazione finanziaria, stanno crescendo le pressioni per predisporre spazi abitativi a prezzi accessibili – non da ultimo anche per arginare il boom del pendolarismo. In questo caso, l'ipotesi dei promotori dell'iniziativa è semplice: una clientela con un elevato potere di spesa sta scalzando (letteralmente a ogni costo) gli abitanti tradizionali dei centri urbani sospingendoli verso le periferie, e in questo modo non solo fanno lievitare i prezzi degli immobili verso livelli non più sostenibili per un lavoratore medio, bensì fanno sì che il cantone sia quotidianamente ingolfato in un traffico insostenibile. In realtà non si tratta di un punto di vista del tutto peregrino, né tantomeno di un fenomeno limitato esclusivamente a Zugo. La crescita economica a ogni prezzo è ormai un concetto da tempo superato. È infatti preferibile uno scenario con una crescita un po' inferiore sulla carta, ma in cui al contempo tutti abbiano un po' di più.

Il PIL pro capite in Svizzera sta rallentando

Prodotto interno lordo pro capite (100 = 1997)



Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen

Crescita bistrattata

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.
