

Quanta sabbia c'è negli ingranaggi?



Se si ascolta un po' quello che si dice in giro, le previsioni congiunturali sono ancora orientate perlopiù in modo positivo, anche se nessuno si azzarda a dirlo troppo forte. Le cose potrebbero infatti andare anche in modo diverso. Già oltre un anno fa erano circolati i primi timori che l'economia statunitense potesse lentamente

te perdere slancio, con conseguenti ripercussioni negative per la ripresa in Europa. Questa ipotesi di scenario, di concerto con la guerra commerciale strisciante in atto fra le potenze economiche, ha spinto le borse in una spirale ribassista. Poi il vento è improvvisamente cambiato sui mercati finanziari, che a inizio anno hanno iniziato una nuova rincorsa verso livelli record, riuscendo in parte in tale intento. Nel frattempo vari indicatori congiunturali sono tornati a peggiorare, ma le preoccupazioni degli operatori non sono ulteriormente cresciute in quanto una simile evoluzione era in parte già prevista. Anche il fatto che la politica monetaria negli USA abbia compiuto un'inversione di tendenza e che la Banca centrale europea abbia differito per l'ennesima volta le prime potenziali mosse in direzione di un corso un po' più restrittivo dovrebbe aver inciso sul ritorno a una maggiore calma da parte degli operatori dei mercati finanziari. Ciò non significa che i timori congiunturali siano stati del tutto fugati. Gli ultimi dati pubblicati appaiono di nuovo molto contrastati. Attualmente è quindi estremamente difficile effettuare una valutazione coerente della situazione, anche alla luce dei notevoli divari che si stanno apendo fra i diversi Paesi. Questo andamento è dimostrato anche dagli indici dei responsabili acquisti di recente pubblicazione. Tutti hanno in comune il fatto di oscillare attorno ai 50 punti.

Valori al di sopra di tale soglia indicano un'espansione dell'economia, mentre valori al di sotto segnalano una contrazione. Più l'indice si colloca al di sopra della soglia dei 50 punti, maggiore è il dinamismo di espansione dell'economia. Negli ultimi anni, valori superiori a 60 non sono stati una rarità, ad esempio negli USA, in Germania o in Svizzera. Poi, verso la fine della scorsa estate si è registrato un netto rallentamento, segnatamente in Europa e in particolare in Italia e anche Francia, sebbene gli stessi USA non ne siano rimasti immuni. Verso fine anno l'economia della Germania ha perso talmente slancio che la locomotiva tedesca non è più riuscita a trainare il treno congiunturale europeo. Da allora la congiuntura europea è priva di punti di riferimento. Gli ultimi dati dei responsabili degli acquisti non hanno tuttavia evidenziato una riaccelerazione, e anche qui in Svizzera risentiremo di questo sviluppo. Negli ultimi tempi, infatti, la crescita economica elvetica ha corso soprattutto sulla scia della

Germania. In primo luogo perché la stessa domanda tedesca era tornata a esprimere una forte crescita, con ricadute assolutamente positive per l'industria svizzera; in secondo luogo perché, grazie alla locomotiva tedesca, anche dal resto dell'Europa erano provenuti maggiori impulsi in direzione dell'economia rossocrociata. Ancora una volta abbiamo palesato un rapporto di dipendenza dai nostri vicini, e in questo modo nel 2018 abbiamo potuto lasciarci alle spalle anche lo shock del tasso di cambio.

Ancora in mezzo al guado

L'impossibilità che un anno congiunturale straordinariamente positivo come il 2018 potesse ripetersi era già chiara alla fine del 2018 stesso. È noto che per la Svizzera una crescita economica nettamente superiore al 2% rappresenta piuttosto un'eccezione. In vari comparti dell'industria una normalizzazione era addirittura auspicabile, in quanto il livello di impiego degli impianti andava in direzione di un surriscaldamento. Tuttavia, nel frattempo la congiuntura ha fatto segnare un forte rallentamento. Un livello di scetticismo pari a quello dei responsabili degli acquisti tedeschi è attualmente evidenziato dai loro colleghi svizzeri, i quali per i prossimi mesi prevedono una netta contrazione dell'attività operativa; inoltre, la maggioranza di essi ha recentemente segnalato un'ennesima flessione dei portafogli di ordinativi. Eppure la scorsa settimana nei media hanno riecheggiato notizie positive circa lo stato di salute dell'economia svizzera, in quanto nei primi tre mesi del 2019 la congiuntura rossocrociata si è distinta con una crescita trimestrale del PIL dello 0,6%. Sulle prime pagine hanno quindi campeggiato titoli come "Inizio d'anno a pieni giri" o "Impennata dell'economia svizzera". In retrospettiva si tratta senz'altro di uno sviluppo positivo, ma ciò non aiuta a estrapolare previsioni per il futuro. In questo senso, i sondaggi tra i responsabili degli acquisti nelle aziende sono molto più eloquenti rispetto a un indicatore come la crescita del 1° trimestre, che ormai è notoriamente acqua passata. E poi ci sarebbero anche i mercati finanziari, che non si fidano più così tanto di uno scenario di pace sulle borse mondiali. Lunedì scorso il tasso di cambio del franco ha toccato un nuovo minimo annuo, e lo stesso vale per le obbligazioni decennali della Confederazione. Anche sui mercati finanziari la sicurezza torna ad avere un peso specifico maggiore. Tutto questo non può che voler dire una cosa: siamo ancora in mezzo al guado. Un quadro congiunturale tanto fragile può essere facilmente ribaltato. Ma con altrettanta facilità e rapidità la situazione può ritornare estremamente volatile. Del resto, tutto questo non guasta le cose più di tanto, visto che c'è già abbastanza sabbia negli ingranaggi. Bisogna solo sperare che il maggior numero possibile di americani e di cinesi sia consapevole di questa situazione. Il tutto sembra essere invece assolutamente indifferente a una persona in particolare – proprio Trump.

Quanta sabbia c'è negli ingranaggi?

05.06.2019

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

Tel. +41 (0)44 226 74 41

Il prossimo appuntamento con questa pubblicazione è previsto per il 19 giugno 2019.

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.