

Autunno caldo?

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



No, non sarà certo la stagione meteorologica a rendere questo autunno indimenticabile per tutti noi. La «colpa» è infatti imputabile a ben altri eventi. Iniziamo con i presunti aspetti positivi: lunedì scorso la Segreteria di Stato dell'economia (SECO) ha pubblicato una nuova previsione di crescita per il 2020. Il titolo del relativo comunicato stampa sottolinea come la contrazione congiunturale nel 2020 sarà meno forte di quanto originariamente temuto. Per l'intero anno la Segreteria di Stato prevede infatti una flessione del prodotto interno lordo (PIL) del -3,8%. A giugno la SECO stimava ancora una flessione del -6,2%. Anche per il mercato del lavoro le tinte utilizzate dalla Confederazione non sono più così fosche. Per il 2021 la crescita economica è ora calcolata al +3,8% (previsione di giugno: +4,9%). La crescita un po' inferiore alle stime di giugno può essere spiegata con il calo meno accentuato nel 2020; si tratta quindi di un mero effetto di base e non di una previsione completamente nuova sull'andamento congiunturale. Alla luce di queste premesse, l'economia svizzera tornerà ai livelli antecedenti al crollo non prima della fine del 2021.

Ebbene: dopo pochi istanti dalla pubblicazione delle previsioni della Confederazione abbiamo ricevuto le prime domande in cui ci veniva chiesto se intendiamo anche noi apportare adeguamenti alle nostre stime di crescita. Si tratta per così dire di una tradizione di lungo corso. Un istituto emette una revisione delle previsioni e dà così il la a un vero e proprio giro di valzer: la logica spuntata dei media parte infatti dal presupposto che alla base della revisione vi sia per certo un motivo concreto, e quindi anche gli altri istituti vengono interpellati per sapere se vedano allo stesso modo un'esigenza di adeguamento nelle proprie stime. In generale gli analisti sono piuttosto restii a lanciarsi in previsioni troppo azzardate e per questo preferiscono appoggiarsi al cosiddetto consenso, che include tutte le stime disponibili per poi estrapolarne dei valori medi. Chi si allontana troppo da questo consenso scivola inevitabilmente nella necessità di fornire spiegazioni. Chi invece non se ne discosta troppo, può farvi sempre appello, giustificandosi con formule di rito come: «Gli altri istituti hanno una view pressoché identi-

ca», oppure «La nostra posizione è in linea con il consenso». Sia come sia, noi lasciamo comunque la nostra previsione per il 2020 invariata al -5% e, allo stesso modo, non vediamo necessità di adeguare le stime per il 2021 (invariate al +4,3%). Il fatto che gli accadimenti che ci siamo lasciati alle spalle non siano stati in realtà così deleteri come originariamente temuto non deve infatti indurci assolutamente a pensare che il peggio sia passato.

Consiglio federale preoccupato

A ben vedere, la revisione delle previsioni per il 2020 costituisce un adeguamento di natura meramente contabile. Ma in realtà il quadro congiunturale di base non è cambiato di una virgola: la Svizzera ha attraversato una recessione estremamente pesante e attualmente l'economia si trova in una fase di correzione del crollo troppo accentuato. Le fonti di incertezza restano tuttavia incalcolabilmente elevate ed è presente anche un rischio di nuova flessione. Il terzo trimestre appena concluso ha evidenziato un andamento nettamente migliore rispetto a quanto suggerito dalle prime stime e ciò ha probabilmente indotto la Confederazione a rivedere le proprie previsioni. Ma si tratta in realtà di una scommessa azzardata, peraltro alla luce della recrudescenza nell'aumento dei casi di Covid. Probabilmente non ci vorrà molto prima che gli ingranaggi dell'economia tornino a incepparsi pesantemente. Nelle ultime due settimane è già stato in parte così e, sebbene sotto il profilo degli interventi anti-Covid la Svizzera somigli a un variopinto puzzle, le misure sono state almeno inasprite ovunque. Il controverso obbligo di indossare la mascherina protettiva nei negozi appare ormai assodato su tutto il territorio nazionale, anche se questo o quel cantone fanno ancora delle resistenze. E chi lunedì scorso ha ascoltato con attenzione le parole del Consigliere federale Berset e soprattutto ha saputo leggere il suo linguaggio non verbale giungerà inevitabilmente alla conclusione che il Consiglio federale è più preoccupato che mai. Il clima disteso dell'estate ha ceduto il passo a una nuova tensione autunnale. Ovviamente i numeri dei decessi sono estremamente bassi, e lo stesso vale per i ricoveri ospedalieri – ed è per questo che molti prendono il virus meno sul serio rispetto alla scorsa primavera. Ma in termini di nuovi contagi ci attestiamo dallo scorso weekend su un triste livello record, dal quale possono trarre una nota positiva tutt'al più i feticisti dell'immunità di gregge.

Autunno caldo?

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

Principi e regole

Tre cose, per non dire tre principi, sono ora di importanza fondamentale per riuscire a non essere travolti dalla paventata seconda ondata. Innanzitutto è necessaria una rigorosa – (1) disciplina (di nuovo o per la prima volta in modo serio?). Non solo nel weekend, ma nell’arco di tutta la settimana è stato possibile farsi un’idea di come siamo messi in quanto a disciplina. Non pochi si strappano letteralmente le mascherine dal volto non appena scesi dal treno, anche se sui binari c’è ancora più calca che sul treno stesso. Alcuni non coprono il naso con la mascherina, altri la indossano sul mento, le distanze minime vengono spesso del tutto disattese. Nel frattempo è arrivato l’autunno, e mentre siamo sulle scale mobili le prime persone con sintomi di raffreddore ci tossiscono dritto sul collo. Inoltre è necessaria (2) pazienza. Il fatto che vogliamo che tutto ritorni al più presto come prima del COVID-19 è imputabile all’impazienza umana o all’abitudinarietà e alla comodità, ma questi elementi sono oggi fuori luogo – per non dire controproducenti. E questo vale sia per le abitudini sotto il profilo dei consumi, come feste, uscite serali o weekend di shopping, sia per le attività produttive. In entrambi i casi, igiene e distanziamento rappresentano sempre la protezione migliore. Ad essere necessaria è anche (3) comprensione. E di questa c’è una carenza particolare – peraltro sempre di più e sempre più spesso. Oggi abbiamo una conoscenza del virus molto maggiore rispetto alla scorsa primavera – forse è così, ma ne sappiamo ancora troppo poco per mollare le redini o addirittura congetturare astruse teorie cospirazioniste. Cionondimeno, non poche persone ritengono che le limitazioni abbiano fatto il loro tempo e che la portata dei provvedimenti così adottati sia andata / vada ben oltre le intenzioni prefissate. A queste persone bisogna solo rammentare che cosa è successo a marzo a Ischgl o a Bergamo. In caso di dubbio, un’attesa troppo lunga può risultare nettamente più deleteria di una cautela affrettata. Nessuno di noi può permettersi un atteggiamento negligente, anche se le previsioni sono tornate a essere più ottimistiche. Se non riusciamo adesso a mantenere la situazione sotto controllo, forse presto sarà qualcun altro a intervenire. Vogliamo davvero un autunno così caldo?

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.
