

Gli insegnamenti tratti dallo slowdown

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



La settimana è iniziata con un'intonazione estremamente incoraggiante. Nel corso del fine settimana è stato infatti decretato chi guiderà nei prossimi quattro anni la maggiore economia del mondo. E soprattutto: abbiamo BNT162b2! Si tratta del nome sperimentale di un vaccino molto promettente contro il coronavirus. Le elezioni

statunitensi e il successivo spoglio delle schede hanno dato l'impressione di durare un'eternità – al contrario dello sviluppo del vaccino, avvenuto in tempi record. Se tutto andrà per il verso giusto, nel corso delle prossime settimane i produttori BioNTech e Pfizer presenteranno negli USA una domanda di autorizzazione d'emergenza per il preparato. Nella giornata di lunedì l'euforia delle borse mondiali è stata quindi pressoché irrefrenabile. Gli operatori hanno finalmente celebrato il party per il vaccino, segretamente anelato già da moltissimo tempo. La logica alla base di questa reazione è evidente: due aspetti nevralgici in meno, anche se per la distribuzione del vaccino su larga scala sarà ancora necessario qualche tempo. Si tratta comunque di una luce alla fine del tunnel.

E, in effetti, l'idea di poter essere di nuovo presto liberi ci consente finalmente di pensare in positivo. A dire il vero, qui in Svizzera dovremmo piuttosto parlare dell'idea di «sentirsi» liberi, in quanto non abbiamo mai vissuto un confinamento duro come i nostri vicini europei o molte altre nazioni nel mondo. Anche adesso che le cifre relative al coronavirus si attestano su livelli molto elevati, il nostro governo adotta ancora un atteggiamento relativamente permissivo. In altri paesi i nostri dati statistici su contagi e ricoveri ospedalieri avrebbero sicuramente già comportato l'adozione di limitazioni molto più drastiche. La Confederazione continua invece a puntare sull'autoresponsabilità: chi meglio di una persona stessa è in grado di gestire le modalità e la frequenza di incontro con gli altri? Peraltro, le cifre dei nuovi contagi sono in calo e anche la loro media a sette giorni è tornata a scendere. Per contro, la situazione negli ospedali è molto congestionata e i decessi sono in aumento. Ma la tendenza potrebbe essere stata interrotta. Adesso si tratta di riuscire a superare l'inverno più o meno indenni.

La Svizzera sulla buona strada

L'impresa di arrivare indenni a primavera non riuscirà però a tutti, né tantomeno a tutte le aziende. A prescindere dalle elezioni presidenziali statunitensi e dal vaccino anti-coronavirus, l'economia europea è in parte ferma, in parte opera al rallentatore. E anche noi percepiamo che dall'inizio dello slowdown tutto è tornato a svolgersi con ritmi molto più compassati. I dati relativi ai pendolari o agli spostamenti con i mezzi parlano una lingua ben

chiara: il quarto trimestre si chiuderà con tutta probabilità con un segno negativo – il breve sogno estivo dell'economia è ormai da tempo evaporato. Le prime notizie di fallimenti di un certo rilievo nel settore alberghiero diffuse la scorsa settimana hanno fatto drizzare le orecchie al grande pubblico, ma al momento non si può ancora parlare di un'ondata generalizzata di insolvenze. Soprattutto nel settore alberghiero e della ristorazione si registrerà di sicuro un maggior numero di chiusure, in quanto nello scenario attuale non ci sono più guadagni. Si tratta comunque del settore in cui la sostanza è più esigua. I dati sulla disoccupazione restano invariati su bassi livelli grazie al ben rodato strumento del lavoro ridotto, che consente di evitare un ingolfamento degli uffici regionali di collocamento (URC); al contempo, anche il grado di sfruttamento degli impianti nell'industria manifatturiera è meno disastroso di quanto si temesse. Il fatto che i negozi fisici di commercio al dettaglio possano rimanere aperti risparmia loro senz'altro pesanti crolli di fatturato come a marzo e aprile di quest'anno. Anche questo settore non uscirà comunque del tutto indenne dalla crisi. Ma la vera e propria ancora di salvezza è sempre il mercato immobiliare. Tranne un lieve incremento dei tassi di sfritto nel segmento delle abitazioni in locazione, gli indicatori si trovano esattamente sui livelli precedenti alla crisi del coronavirus. I prezzi per le case di proprietà sono in aumento, la relativa domanda è elevata, mentre l'offerta è sempre più rarefatta. Nonostante i tassi di sfritto più alti, anche la costruzione delle abitazioni in locazione cresce a ritmi sostenuti, per quanto le pipeline di progettazione non siano più così dense come tre-quattro anni fa. Cionondimeno, nel mercato delle abitazioni in affitto sta lentamente prendendo piede un nuovo processo che vede una progressiva affermazione degli alloggi di nuova costruzione a discapito di quelli più vecchi. In sintesi estrema: alla luce di tutto quello che ha sopportato e che sta attraversando adesso, l'economia svizzera presenta uno stato di forma ancora sorprendentemente buono. Adesso si tratta di riuscire a superare l'inverno più o meno indenni.

America first

Anche gli Stati Uniti sono attesi da un inverno tutt'altro che facile all'insegna del coronavirus. Adesso che la frenesia elettorale è passata e che tutto rientra nel solco della quotidianità, si ripropone l'impellente necessità di somministrare quanto prima possenti iniezioni congiunturali affinché il livello dei consumi non torni a crollare. Ma tutto ciò verrà davvero tradotto in pratica finché sarà in carica l'attuale presidente, il quale dovrebbe essere il motore propulsore di un simile pacchetto di stimoli? Non era stato proprio lui ad annunciare con grandi fanfare l'intenzione di varare un ampio pacchetto di aiuti dopo la vittoria alle elezioni? Prima che Joe Biden possa mettere in campo il suo gigantesco programma congiunturale e quest'ultimo faccia effetto, sarà troppo tardi. Nel corso

Gli insegnamenti tratti dallo slowdown

dei prossimi mesi, noi europei non dovremmo pertanto cedere all'illusione che l'economia a stelle e strisce torni rapidamente a essere la locomotiva della congiuntura mondiale. E soprattutto non bisogna illudersi che, pur con un nuovo Presidente assennato, tutto quello che Trump aveva iniziato all'insegna della massima «America first» sia destinato a cambiare. Anche Joe Biden non è un grande sostenitore del libero commercio e, soprattutto, prima di intervenire in grande stile sullo scacchiere internazionale cercherà di rimettere le cose a posto a livello domestico. Si tratta di un'impresa che accompagnerà tutto il suo mandato, in quanto gli USA sono oggi più divisi che mai in due schieramenti inconciliabilmente contrapposti. Il principio «America first» vale quindi anche per Biden. Per il momento a cambiare in modo tangibile, ovviamente in meglio, saranno soltanto i modi e la tonalità utilizzati.

Più lenti delle borse

Sui mercati borsistici sono stati venduti in grande stile proprio i titoli che avevano tratto maggiore beneficio dalla pandemia da coronavirus, con una contestuale pioggia di acquisti sui titoli più duramente colpiti. Gli operatori di borsa si posizionano per tempo in vista della svolta congiunturale, puntando con il consolidato mix settoriale sul ripristino della normalità quantitativa, ovvero sul ritorno della prestazione economica ai livelli quantitativi pre-crisi, per passare poi in territorio di crescita. Essi adottano quindi il comportamento che li contraddistingue sempre in occasione di ogni schiarita congiunturale – business as usual, sic et simpliciter. Anche noi ci rallegriamo per la normalità ora tornata a portata di mano, ma tutto questo significa davvero un ritorno immediato al «business as usual»? Sarebbe auspicabile piuttosto di no, in quanto lo «slowdown» delle nostre vite ha avuto anche i suoi lati positivi, come si ha modo di leggere e sentire ovunque. Le persone scoprono infatti sbalorditi luoghi e cose che prima dell'avvento del coronavirus non avevano mai minimamente notato, spesso proprio davanti alla porta di casa: la riscoperta delle piccole cose, insomma. Per l'economia non sarebbe tuttavia un bene se non riportassimo al livello pre-crisi le nostre esigenze tenute così lungo a freno. Ma cosa si intende esattamente per «economia»? In fin dei conti noi ne siamo una componente fondamentale, e se in prospettiva futura dovessimo decidere di mantenere in una certa misura i ritmi più lenti che abbiamo imparato ad apprezzare, la nostra vita ne risulterebbe arricchita nel senso più autentico della parola – in termini qualitativi, ovviamente, e non quantitativi. E l'economia riuscirebbe a «digerire» un simile cambio di atteggiamento; di sicuro sarebbe così per la nostra economia in Svizzera.

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.
