



La scorsa settimana la Segreteria di Stato dell'economia (SECO) ha pubblicato le proprie stime trimestrali per l'economia svizzera. Poiché la maggior parte dei grandi Paesi industrializzati aveva diffuso le rispettive cifre già in precedenza, era scontato che qui in Svizzera il crollo non sarebbe stato tanto pesante come inizialmente

paventato. Ma anche alla luce di queste premesse le cifre rimangono in profondo rosso. Secondo le stime della SECO, nel secondo trimestre 2020 la prestazione economica ha accusato un tracollo dell'8,2% rispetto ai tre mesi precedenti, dopo che nel primo trimestre 2020 aveva già subito un calo del 2,5% nei confronti del trimestre precedente. La flessione attuale è stata la maggiore mai registrata dall'inizio del rilevamento dei dati trimestrali nel 1980. A conti fatti, il COVID-19 ha quindi assestato all'economia svizzera una battuta d'arresto finora pari al 10,5%. Un colpo che fa sicuramente male, ed è una magra consolazione pensare che le cose sarebbero potute andare decisamente peggio.

Cionondimeno, l'economia elvetica è riuscita a fare meglio della maggior parte degli altri Paesi industrializzati. In Germania la contrazione del prodotto interno lordo nel 2° trimestre è stata infatti del -9,7%, in Belgio del -12,1%, in Italia del -12,8%, in Francia del -13,8% e in Spagna addirittura del -18,5%. A livello dell'intera UE, il calo complessivo medio della prestazione economica è stato del -12,1%. Anche la Svezia ha registrato un andamento migliore della media UE, con una flessione «soltanto» del -8,6% nel secondo trimestre. Questo «soltanto» dipende dal fatto che la Svezia ha visto inizialmente confermata la scelta di non aver sottoposto la propria economia a un lockdown completo. Tuttavia, dopo che Finlandia, Danimarca e anche Norvegia hanno diffuso cifre migliori rispetto alla Svezia, questa consolazione si è presto ridimensionata. Ben presto è stata riacquisita la consapevolezza che la Svezia presenta uno dei tassi di mortalità da coronavirus più alti al mondo e che, come è apparso ora evidente, la via intrapresa non ha portato i successi auspicati anche sotto il profilo economico.

«Routine in terre incognite»

In tutta la mia carriera di attento osservatore di mercato non ho mai avuto a che fare con tassi di crescita a doppia cifra, e men che meno con tassi di decrescita di tale portata – e sono sicuro che la maggior parte degli altri analisti congiunturali può dire la stessa cosa. Inoltre il COVID-19 si configura come un fenomeno che in gergo tecnico è denominato come «shock esogeno» e che si distingue per due peculiarità spinose: in prima battuta arriva in modo inatteso e repentino; secondariamente la misura

del danno provocato è ignota, in quanto si tratta di uno scenario completamente inedito. Abbiamo dunque a che fare con un fenomeno senza precedenti – eppure molti operatori continuano a svolgere proprie attività di analisi e previsione con le modalità consuete. Anche oggi non mancano gli incorreggibili, i quali sostengono di formulare le proprie previsioni sulla base di modelli perfettamente calibrati. E soprattutto, udite udite, sostengono che il loro modello avrebbe ampiamente anticipato l'arrivo del coronavirus. Ma a chi vogliono darla a bere! Un modello è notoriamente un'immagine il più possibile fedele della realtà. Non è mai del tutto valido, ma la sua qualità migliora di pari passo con il numero di rilevamenti che vi si immettono. Ma in che modo, mi chiedo, è possibile costruire un modello di qualcosa con cui non si è mai avuto niente a che fare? Con quali osservazioni (per non parlare di ipotesi) viene alimentato? E anche se con un paio di variabili dummy risulta forse possibile ottenere alla bell'e meglio una certa validità delle previsioni, non si ha comunque nessuna idea di come gli effetti di interdipendenza si comportano nel modello e di come si concretizzano in assoluto. Senza un contenuto esplicativo non è tuttavia possibile formulare raccomandazioni di intervento all'attenzione della politica, o almeno non dovrebbe essere consentito. Ma siccome l'umanità anela tanto ardentemente a soluzioni per uscire dalla crisi, a causa della mancanza di un vero know-how abbiamo nel frattempo a che fare con una pletora di spiegazioni e raccomandazioni – una più scontata e bizzarra dell'altra. Hanno preso tutte le mosse da un vuoto pneumatico di conoscenza, che in realtà non è nient'altro che qualcosa di immanente nel sistema quando una novità inattesa irrompe nella nostra vita. Un clima di incertezza spalanca infatti le porte a una ridda di speculazioni di qualsiasi genere, come le seguenti: «A portarci il virus è stato un complotto di Stato ordito dalla Cina. Oppure sono stati gli squali di Wall Street. Gli antimalarici o un'iniezione di disinfettante potrebbero fornire protezione contro il coronavirus. Il virus è perlopiù analogo a un'innocua influenza». Ebbene, castronerie palesi come queste o della stessa risma imperversano attualmente in rete e nella testa delle persone. È una fortuna che, fra così tanti elementi di imponderabilità, almeno il mio settore mantenga i nervi saldi e una chiara visione d'insieme.

Una scienza a tre fasi

L'avvento del coronavirus ci mostra in quattro fasi quello che accade sempre quando gli economisti vengono colti in contropiede, così com'è accaduto all'inizio del mese di marzo di quest'anno. Nella fase uno la schiera degli analisti, del tutto sorpresi, si è divisa in una fazione dei profeti dell'apocalisse e in un'altra dei minimizzatori. Il coraggio di entrambi gli schieramenti di adottare punti di vista estremi viene premiato in quanto si traduce almeno nella certezza pressoché matematica di un'elevata visibilità mediatica e di un palcoscenico garantito. In fin dei conti,

Riuscire a rinunciare, per una volta

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

dolore o consolazione si riescono a commercializzare meglio rispetto a uno stanco consenso o a una dichiarazione sobria e sincera come «Non so esattamente come andranno le cose». Nella fase 2, quella in cui ci troviamo adesso, la situazione attuale viene analizzata con esattezza, in quanto disponiamo già dei primi dati aggiornati – conosciamo infatti la misura della flessione congiunturale finora accusata. E poiché questa contrazione è stata tanto estrema come nessuno avrebbe ipotizzato, entra adesso in scena la fase 3 che, sulla base del «principio della speranza», darà adito a ogni sorta di fantasie e speculazioni. Attenzione: bisogna sottolineare come queste ipotesi si riferiscano tutte a un andamento rialzista, mentre un calo ancora peggiore viene smentito categoricamente. Due cigni neri? Non esiste proprio! Allora è più comodo iniziare con il balletto delle lettere. Con quale forma vorreste vedere la ripresa? A «V», a «U», a «W», oppure a «L», anche se quest'ultima opzione è tutt'altro che una ripresa? L'alfabeto è già stato scandagliato in occasione del crash dei subprime nel periodo 2008/09, e quindi il materiale di riferimento non manca. Se non fosse che non è possibile raffrontare le mele con le pere. Infatti, mentre lo shock esogeno del 2009 poteva essere considerato come definitivamente autoesauritosi nel passato, oggi le cose non stanno così. Per questo motivo entra ora in scena la fase 3. Le previsioni vengono sostituite dagli scenari, che si configurano ad es. così: seconda ondata di Covid no, probabilità di una ripresa a V maggiore del 75%. Seconda ondata di Covid sì, incremento della probabilità di una ripresa a W, mentre la probabilità di un andamento a U è superiore al 50%. Ma lasciamo stare questo sterile esercizio, in quanto probabilmente esistono molti altri potenziali scenari di questo tipo, tutti basati sulla retorica «se ..., allora ...». Ma nessuna opzione è davvero esaustiva e soddisfacente. Forse noi economisti dovremmo pensare a una fase 4. Ebbene, in questa fase imperversa una paralisi totale nella categoria degli analisti, e nessuno sa più che pesci pigliare. Si tratta cioè del momento in cui bisogna ammettere la propria impotenza, in quanto le prime tre fasi ci sono già costate abbastanza. Segnatamente, ci sono costate così tanto che i nostri nipoti e pronipoti saranno ancora chiamati a ripagare i fiumi di denaro che oggi abbiamo messo in campo con tanta magnanimità e in modo così poco convenzionale – peraltro con fervido convincimento. Quando un economista predica la rinuncia, non si fa certo degli amici nella consorte dei suoi colleghi. Ebbene, questa è l'unica certezza che abbiamo oggi: la rinuncia rappresenta la ricetta migliore per uscire da una crisi, anche da quella attuale.

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.
