



L'economia svizzera sembra aver iniziato il nuovo anno decisamente con il piede giusto. La crescita del prodotto interno lordo (PIL) è stata dello 0,5% rispetto al trimestre precedente, quando il PIL elvetico si era fermato a una situazione di stagnazione. Inoltre la crescita ha

poggiato su basi molto ampie e diversificate. I consumi privati sono cresciuti, per quanto la domanda sia aumentata non tanto per i generi alimentari o i classici beni del commercio al dettaglio, quanto nei comparti di viaggi, veicoli, tempo libero, intrattenimento, cultura e servizi alla persona. Anche il settore manifatturiero ha messo a segno nel primo trimestre 2023 progressi significativi rispetto ai tre mesi precedenti, pur collocandosi ancora al di sotto del livello dello stesso periodo nello scorso anno. Il commercio estero ha registrato un andamento estremamente sostenuto. Vi risparmio in questa sede le spiegazioni relative alla cosiddetta rettifica statistica per gli eventi sportivi. Mettiamola così: le cifre potrebbero essere anche un po' diverse e, a mio modesto parere, vanno lette con una certa cautela. Questi dati pubblicati e quindi presumibilmente definitivi sono in realtà ancora stime della Segreteria di Stato dell'economia (SECO), la quale include o esclude dai propri conteggi i complessi meccanismi del commercio di transito o, appunto, i grandi eventi sportivi internazionali. Da soli, questi elementi si traducono in un considerevole margine di manovra statistico verso l'alto o verso il basso. Ebbene, questo margine è così grande che l'indicatore del barometro del PIL continua a oscillare, anche ex post.

Una questione attualmente molto più decisiva è il fatto che, sulla scia degli aumenti dei tassi d'interesse, negli ultimi mesi il contesto economico è cambiato in modo impressionante. Come noto, gli effetti degli aumenti dei tassi non sono mai immediati e spesso gli indicatori restano piuttosto stabili ancora per qualche tempo. Ma prima o poi arriva sempre il momento della stangata, con una marcata correzione della congiuntura. Gli Stati Uniti si trovano nella fase più avanzata di questo ciclo. Mai nella propria storia la Federal Reserve aveva aumentato i tassi con una simile intensità e al contempo in tempi così rapidi. Già alla luce di questo elemento, dal mio punto di vista gli Stati Uniti sono quindi il candidato numero uno sull'orlo del baratro tra le grandi economie. Le banche sono tutt'altro che stabili, i consumatori faticano non di rado ad arrivare a fine mese o addirittura vivono a credito e sono legati a doppio filo alla prospettiva che il mercato del lavoro non si inceppi. Per il settore dei servizi, infine, sembra che si stiano profilando all'orizzonte tempi difficili, come evidenziato da vari sondaggi. Ci stiamo avvicinando alla stagnazione. Adesso tutto dipende dunque dall'andamento dei consumi privati.

Anche in Cina la congiuntura arranca. Qui la banca centrale ha abbassato il tasso guida per la prima volta da 11 mesi e, per quanto tale intervento sia stato soltanto di dieci omeopatici punti base, l'obiettivo dichiarato è quello di imprimere nuovo slancio alla congiuntura. La Cina sta infatti incontrando difficoltà economiche sempre più marcate soprattutto nel proprio mercato interno. Il tasso di disoccupazione giovanile (16-24 anni) nelle città cinesi è salito in maggio a un livello record del 20,8%. E la situazione non sembra destinata a rasserenarsi, in quanto nei prossimi mesi milioni di neolaureati approderanno su un mercato del lavoro già in tensione. Pian pianino è quindi inevitabile porsi una domanda cruciale: la Cina tornerà mai a essere la locomotiva dell'economia mondiale? Al momento, comunque, impulsi congiunturali non arrivano né dagli Stati Uniti, né tantomeno dalla Cina.

Anche in Europa la situazione non è molto migliore. La produzione procede a gonfie vele dopo che i colli di bottiglia dell'approvvigionamento globale sono stati in gran parte eliminati, ma di recente le nubi sono tornate ad addensarsi. Al momento i volumi di lavorazione sono superiori a quelli degli ordinativi sostitutivi. In altre parole, la produzione è superiore alle nuove commesse in entrata, con un conseguente assottigliamento dei portafogli di ordinativi. Anche qui in Svizzera le cose non vanno diversamente, anzi le scorte di ordinativi si riducono a un ritmo quasi superiore. Un clima di distensione sul versante dell'offerta, preoccupazioni sul versante della domanda: è questa l'istantanea che sintetizza in modo fedele la situazione attuale. Fino ad oggi queste correzioni nell'industria sono state sempre correlate a successive battute di arresto nel settore dei servizi, cosicché in ultima analisi il bilancio per l'intera economia risulta complessivamente negativo. Se si guarda l'andamento dell'Indice dei responsabili degli acquisti per la Svizzera, i segnali sono tutt'altro che positivi. Sempre che questi anni, gravidi di fattori distorsivi come pandemia da coronavirus, crisi energetica, colli di bottiglia negli approvvigionamenti, guerra in Ucraina e ritorno dell'inflazione, non stiano scrivendo un capitolo di storia completamente nuovo. Non è del tutto da escludere, ma sembra piuttosto una favoletta. È invece più probabile che ben presto si registrino segnali di frenata più veementi di quanto finora percepibile e percepito. I mercati attendono già da diverso tempo questo momento. La resa dei conti è in arrivo. La recessione busa già alle porte.

Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen

Congiuntura: più fragile di quanto si credesse

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

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.
