Il parere dell'economista capo di Raiffeisen

Economia a forma di K

Quando i singoli segmenti di un'economia nazionale si sviluppano in maniera fortemente diversa, si parla di sviluppo economico a forma di K, con riferimento alle linee divergenti della lettera K che si dirigono una verso l'altro e l'altra verso il basso. Attualmente si può osservare una simile evoluzione in numerosi paesi, tra cui anche la Svizzera. Infatti, l'industria, ad eccezione del settore farmaceutico, marcia sul posto ormai bloccata in una recessione industriale dall'inizio del 2023, mentre il settore dei servizi registra un andamento interessante. Solo pochi mesi fa si sperava ancora che l'economia svizzera delle esportazioni potesse uscire da questa fase di stallo. Inoltre, nel momento in cui l'indice dei responsabili degli acquisti di procure si era avvicinato alla soglia di crescita verso l'estate, una ripresa sembrava a portata di mano. Ma il martello doganale degli Stati Uniti ha spezzato sul nascere la timida ripresa dai minimi registrati dall'industria, portandola di nuovo verso una tendenza al ribasso. Di contro, la congiuntura interna del nostro paese continua a mettere a segno buoni risultati, sostenuta da consumi robusti e dalla solidità del settore dei servizi. L'elevato tasso di immigrazione e un mercato del lavoro stabile, che garantisce ai consumatori la sicurezza del posto di lavoro, costituiscono la base per una crescita moderata, ma costante.

La lettera K descrive al meglio la realtà

Il concetto di economia a forma di K ha acquisito rilevanza sulla scia della pandemia da coronavirus. In passato, si parlava in genere di ripresa a forma di U, V o L degli indicatori chiave come ad esempio il prodotto interno lordo (PIL), il reddito o l'occupazione, a seconda della rapidità con la quale l'economia riprendeva slancio dopo una recessione. Tuttavia, dato che dopo la pandemia la ripresa ha mostrato un andamento molto diverso nei singoli settori economici, nelle industrie e tra i gruppi di popolazione, è stato coniato il termine di economia a forma di K (dall'inglese "K-shaped economy"). Determinate deviazioni causate dalla pandemia si sono rivelate stabili, mentre altre si sono di nuovo rapidamente invertite. Da allora, questa definizione ha acquisito sempre più attenzione e rilevanza, considerato che descriveva sempre meglio la situazione congiunturale del mondo post-pandemico, e non solo in Svizzera.

Anche in altri paesi industrializzati il settore industriale rimane in una fase di debolezza persistente. Flessioni della produzione, carenze di ordini e delocalizzazioni delle sedi caratterizzano il quadro generale. In Germania e in parti d'Europa in particolare, l'industria deve far fronte ai prezzi elevati dell'energia, alle incertezze geopolitiche e all'indebolimento del commercio globale. A ciò si contrappone il settore dei servizi sostanzialmente solido. La gastronomia, il turismo, il tempo libero e i servizi informatici esibiscono una solida crescita, sostenuta da un'occupazione stabile, da effetti di recupero nel comportamento dei consumatori e dall'avanzamento della digitalizzazione. La discrepanza tra industria e servizi rappresenta una caratteristica chiave dello sviluppo a forma di K: la linea superiore della K indica i settori che prosperano, mentre la linea inferiore i settori che ristagnano o sono in contrazione.

La K vale anche per i ceti sociali

Anche tra i ceti sociali il divario si amplia sempre più. Le economie domestiche più benestanti che possiedono immobili, azioni o partecipazioni in società hanno beneficiato negli ultimi anni dell'incremento dei prezzi patrimoniali, a prescindere dalle crescenti incertezze. Inoltre, gli indici di borsa, come S&P 500 o DAX, hanno raggiunto nuovi massimi storici, facendo così lievitare il patrimonio soprattutto, per l'appunto, di chi già possedeva capitale. Di contro, l'andamento per le fasce di popolazione a reddito più basso ha mostrato uno sviluppo ben differente. L'elevata inflazione – in particolare per quanto riguarda energia, prodotti alimentari e affitti – ha inferto loro un duro contraccolpo. Di conseguenza, il loro potere d'acquisto è sceso, le quote di risparmio sono diminuite e spesso, nonostante gli aumenti salariali nominali, non è stata registrata alcuna crescita reale. Alla luce di quanto esposto, si può affermare che la ripresa a forma di K si delinea non solo tra i settori, ma anche tra i gruppi sociali.

Uno sguardo al mercato del lavoro rafforza tale quadro. Mentre il personale qualificato nei settori dell'informatica, della finanza e delle professioni tecniche annoverano consistenti aumenti salariali, i redditi nei settori dell'assistenza, della gastronomia e del commercio al dettaglio ristagnano. Gli economisti parlano di un "mercato del lavoro teso, ma spaccato in due": si constata una carenza della forza lavoro, ma spesso non laddove i salari sono bassi e le condizioni di lavoro difficili. Ad esempio, negli Stati Uniti il tasso di disoccupazione rimane a livelli bassi, anche se il numero di

persone con più lavori sta salendo in misura significativa, segno che molte persone faticano ad arrivare a fine mese malgrado percepiscano un reddito da occupazione. Altresì in Europa sono sempre più evidenti i segnali di squilibri strutturali, come ad esempio in Francia, in Italia e in Germania, dove l'occupazione nell'industria è in contrazione, mentre nel settore dei servizi vengono creati posti di lavoro flessibili, ma spesso meno sicuri.

Digitalizzazione, intelligenza artificiale e mercati dei capitali come esempi di linee di separazione

Un motore fondamentale dello sviluppo a forma di K è costituito dalla trasformazione tecnologica. Alcuni lavoratori risparmiano ancora oggi sui costi del pendolarismo e del vitto lavorando da casa e altri si sono persino trasferiti nella periferia più economica per risparmiare ulteriormente sull'alloggio, mentre i lavoratori del settore manifatturiero e industriale non hanno ottenuto alcun vantaggio e, anzi, sono messi a dura prova dalle pressioni esercitate dall'automazione. Il settore tecnologico è rimasto piuttosto solido nel corso della pandemia e ha beneficiato dell'avanzata della digitalizzazione. Le grandi imprese che hanno investito tempestivamente nella trasformazione digitale esibiscono altresì utili di produttività e crescita delle quote di mercato. Le imprese di medie dimensioni con accesso limitato al capitale devono far fronte, unitamente ai gruppi industriali tradizionali, alle pressioni sui margini e sui costi di trasformazione. Questa scissione si riflette anche sui mercati finanziari, ad esempio nel predominio dei "Magnifici Sette", ovvero le sette aziende tecnologiche più grandi e influenti al mondo. Inoltre, la divergenza dei costi energetici e l'ascesa della Cina verso un'economia moderna e ad alta tecnologia alimentano ulteriormente il cambiamento strutturale a livello globale.

La forma a K è la nuova normalità?

Sebbene in un'economia a forma di K la creazione di valore aggiunto, l'occupazione e il reddito crescano in media in misura moderata e, pertanto, presentino un quadro meno allarmante su base aggregata, questi fattori nascondono sconvolgimenti strutturali di vasta portata. Invece di un ritorno uniforme alla crescita e alla stabilità, la congiuntura segue percorsi separati: in cui vincitori e perdenti si allontanano sempre più l'uno dall'altro e dunque in cui il divario cresce. Pertanto, l'economia a forma di K è simbolicamente sinonimo di transizione verso un mondo economico frammentato, dove non sono più le lettere V, U o L a rappresentare al meglio la realtà, ma bensì la K.

Fredy Hasenmaile
Economista capo
Raiffeisen Svizzera

Editore
Raiffeisen Svizzera
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurigo Aeroporto
economic-research@raiffeisen.ch

Internet
raiffeisen.ch/abitazione
raiffeisen.ch/investire

Pubblicazioni
Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Consulenza
Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Note legali
Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. LSerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo raiffeisen.ch. Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni Paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen.

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.