

# Conferenza sulle previsioni 2021 «Fra timori e speranze»

Martin Neff  
Economista capo di Raiffeisen  
Zürich Oerlikon, sala 11

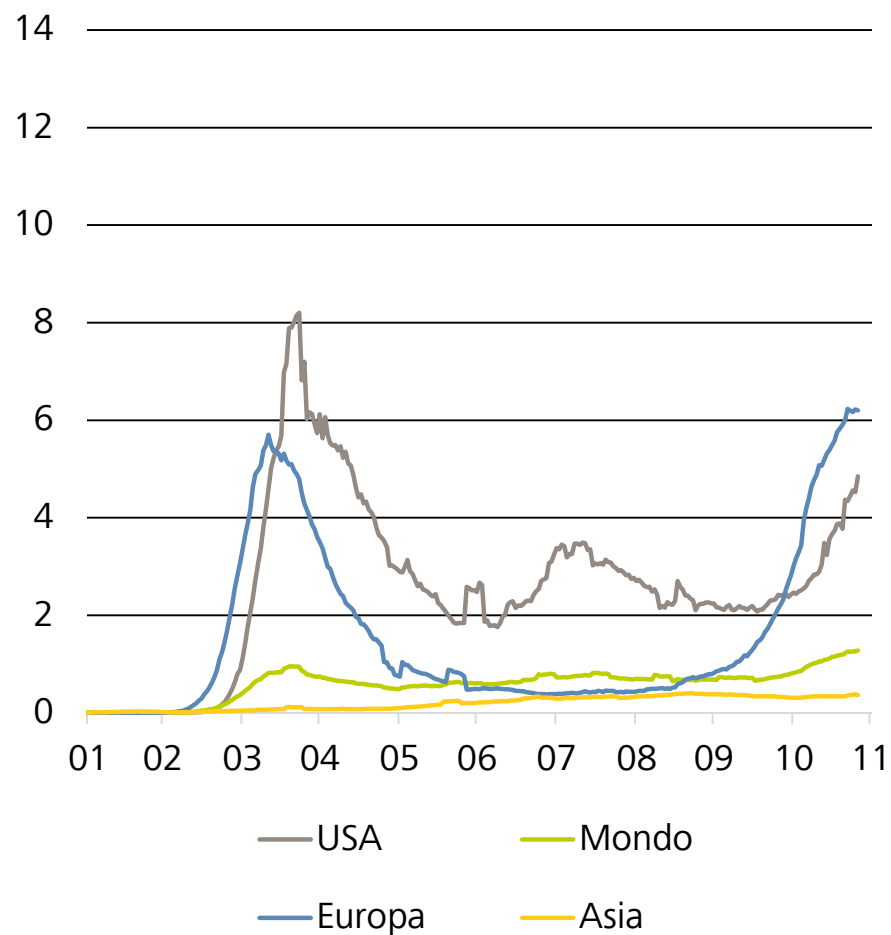
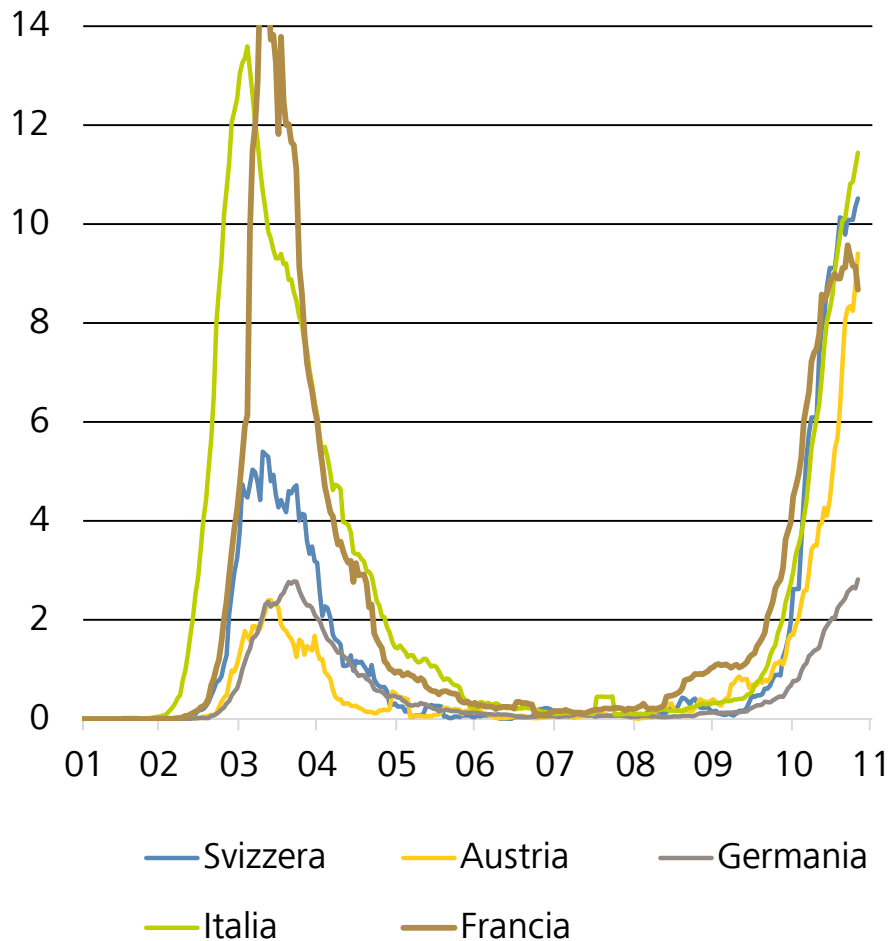
---

Da dove viene la maggiore incertezza

---

# Hotspot coronavirus Svizzera (I)

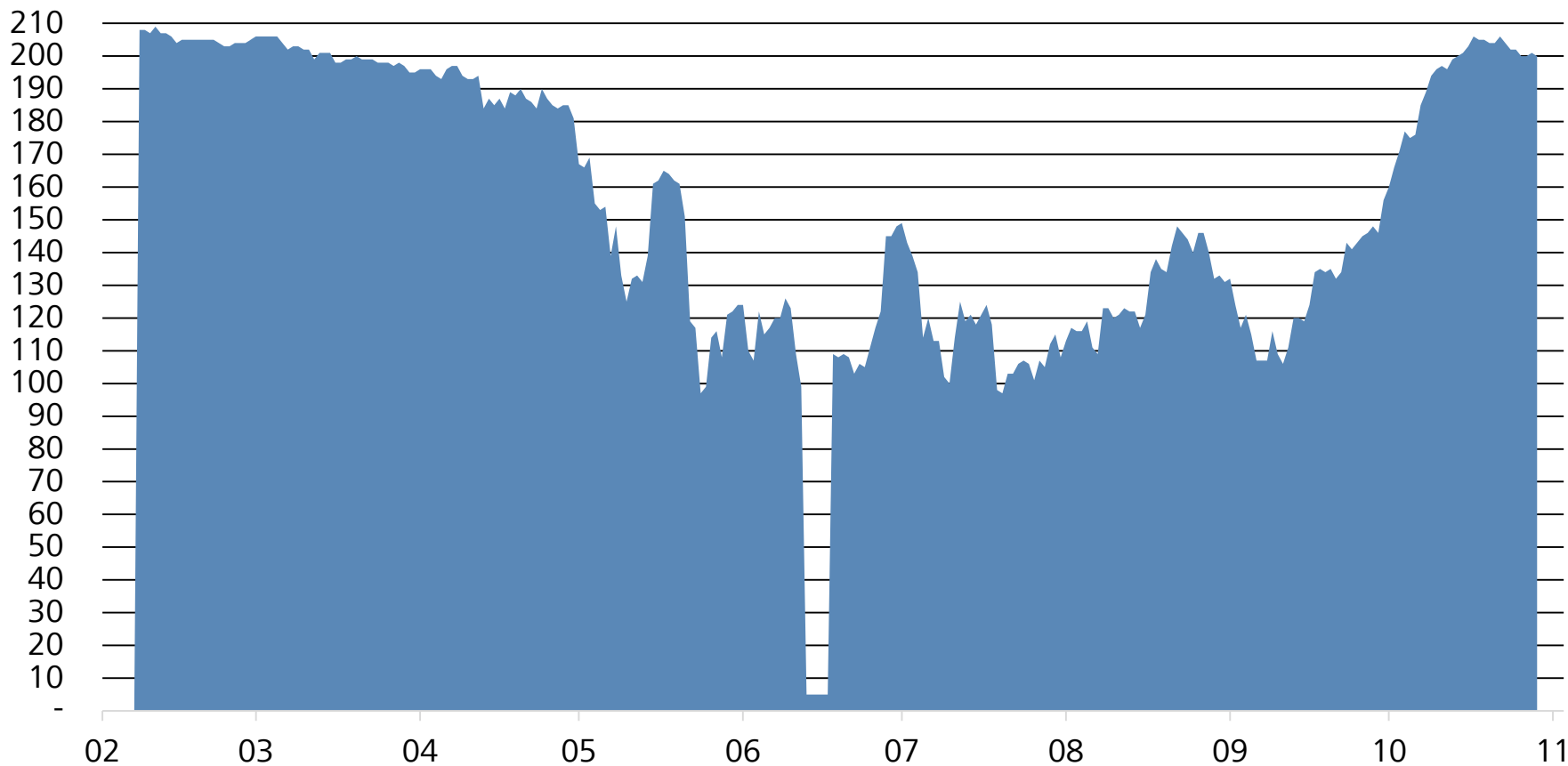
Nuovi decessi per mln. di abitanti (media di 7 giorni, dati fino al 25 novembre)



Fonte: Università di Oxford, Raiffeisen Economic Research

# Hotspot coronavirus Svizzera (II)

Numero di stati/territori (su 213) con meno nuovi decessi per mln. di abitanti rispetto alla Svizzera, situazione: 25 nov.



Fonte: Università di Oxford, Raiffeisen Economic Research

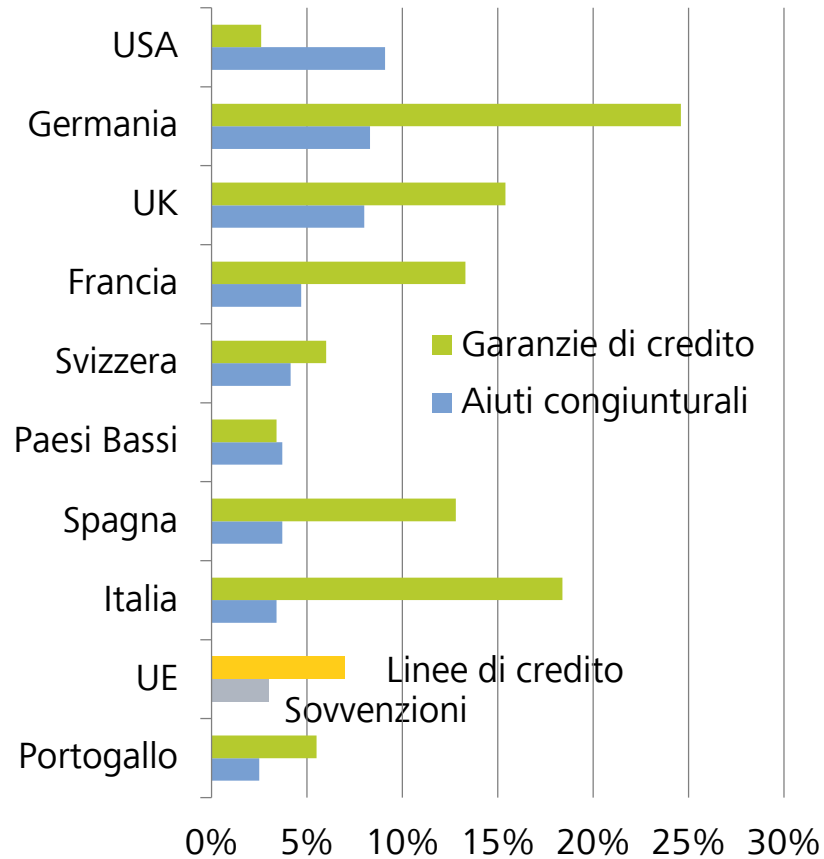
---

Da dove viene una differenza

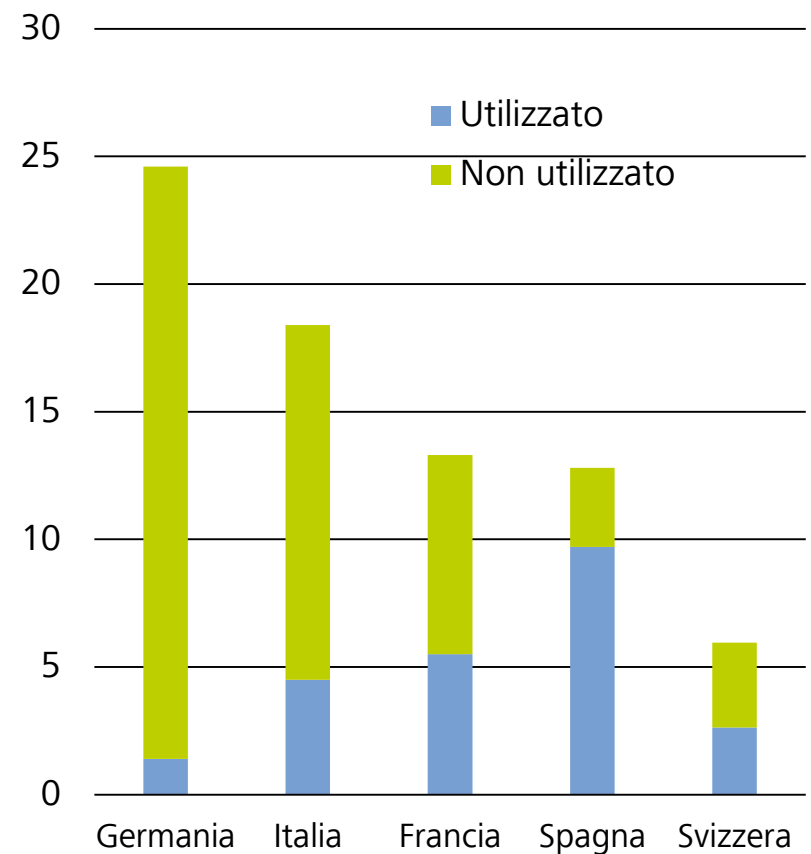
---

# Incentivi congiunturali massicci: «solo» di transizione

Programmi fiscali, annunci in % del PIL, fondi spesso ripartiti su più anni



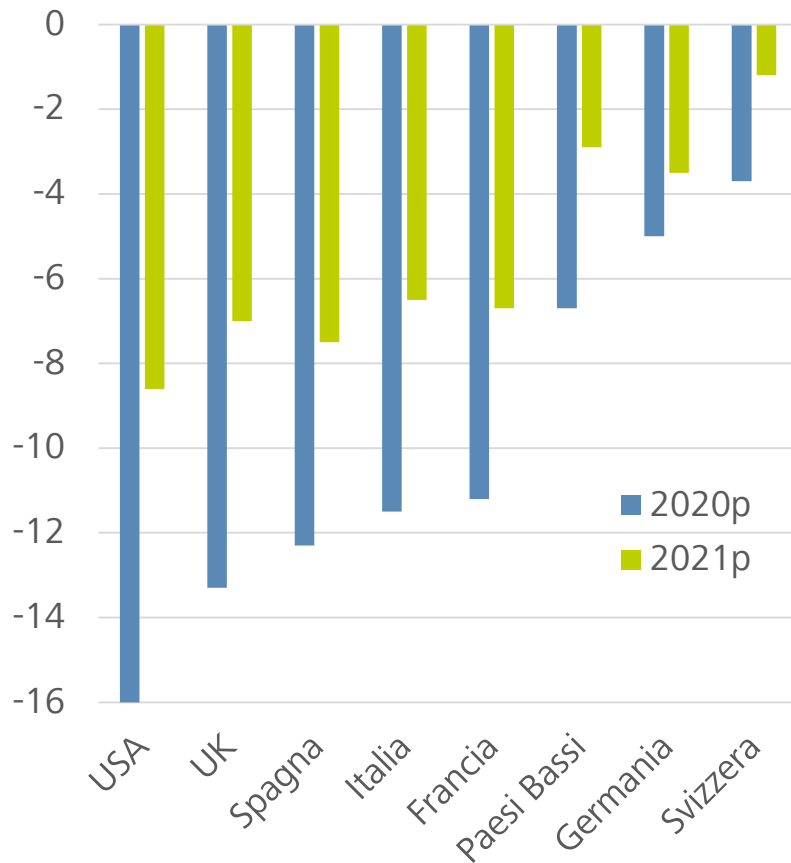
Programmi di fideiussione COVID, in % del PIL



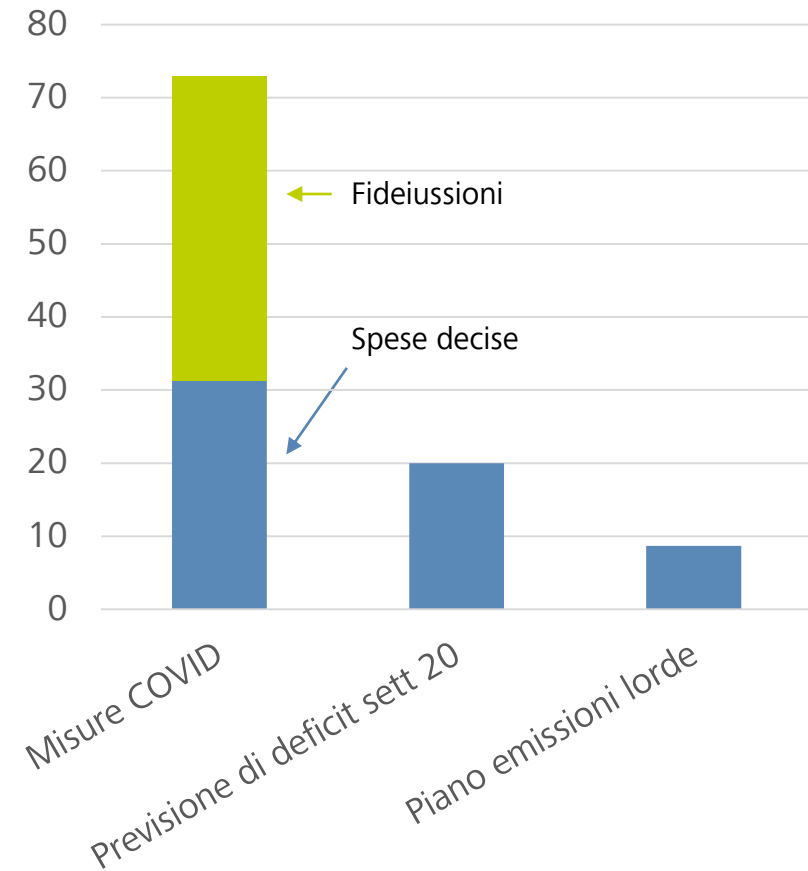
Fonte: Bruegel, Commissione UE, BCE, SECO, Raiffeisen Economic Research

# Finanze pubbliche svizzere di nuovo uniche

Saldo di bilancio statale, in % delle previsioni (di consenso) del PIL



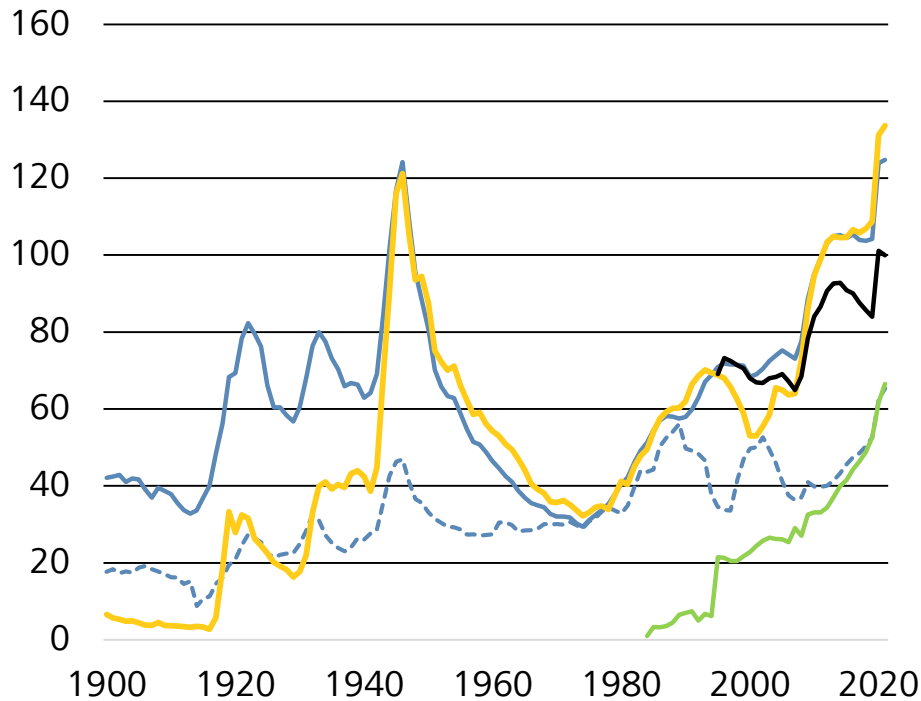
Finanze federali COVID, budget e stima 2020 in mld. CHF



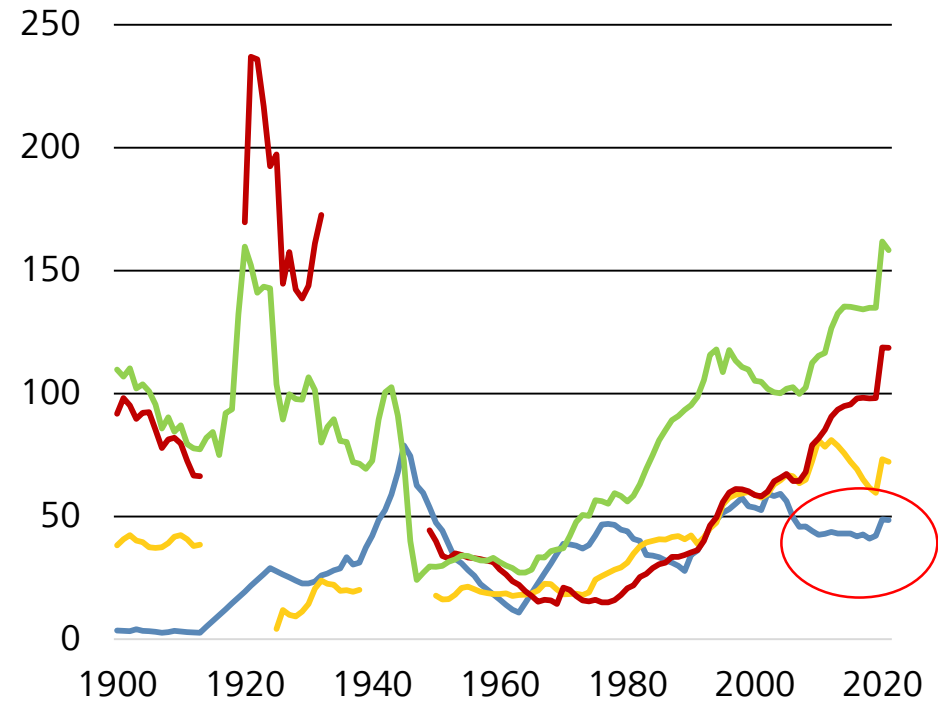
Fonte: Bloomberg, FMI, DFF, Raiffeisen Economic Research

# La Svizzera rimane l'esempio da imitare

Debito pubblico in % del PIL (incl. previsione per il 2021)



- Paesi industrializzati
- - - Paesi emergenti e paesi in via di sviluppo
- USA
- Cina
- Eurozona



- Svizzera
- Germania
- Francia
- Italia

Fonte: FMI, Raiffeisen Economic Research



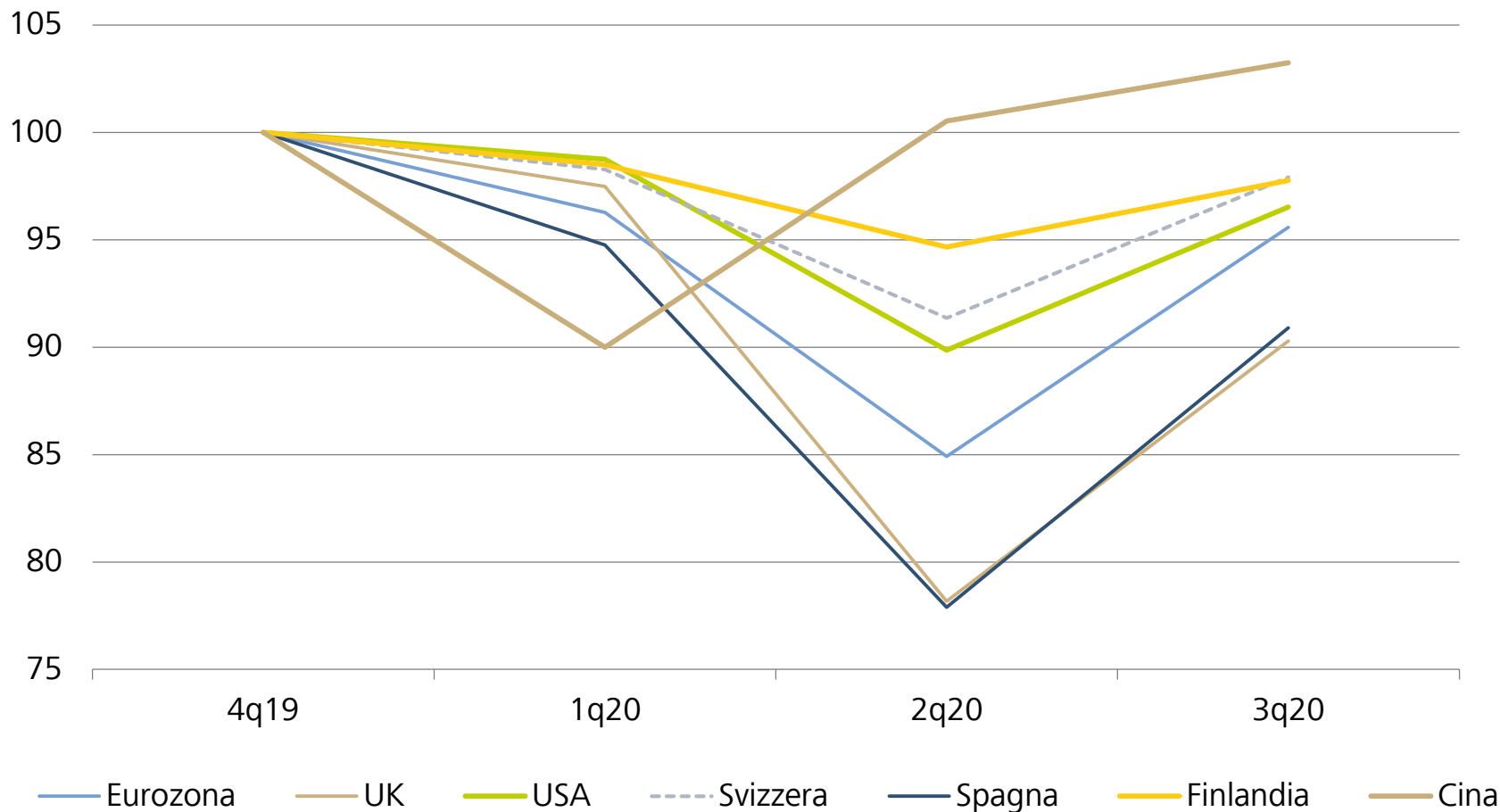
---

Da dove viene la maggiore differenza

---

# PIL svizzero: minore calo, minore aumento

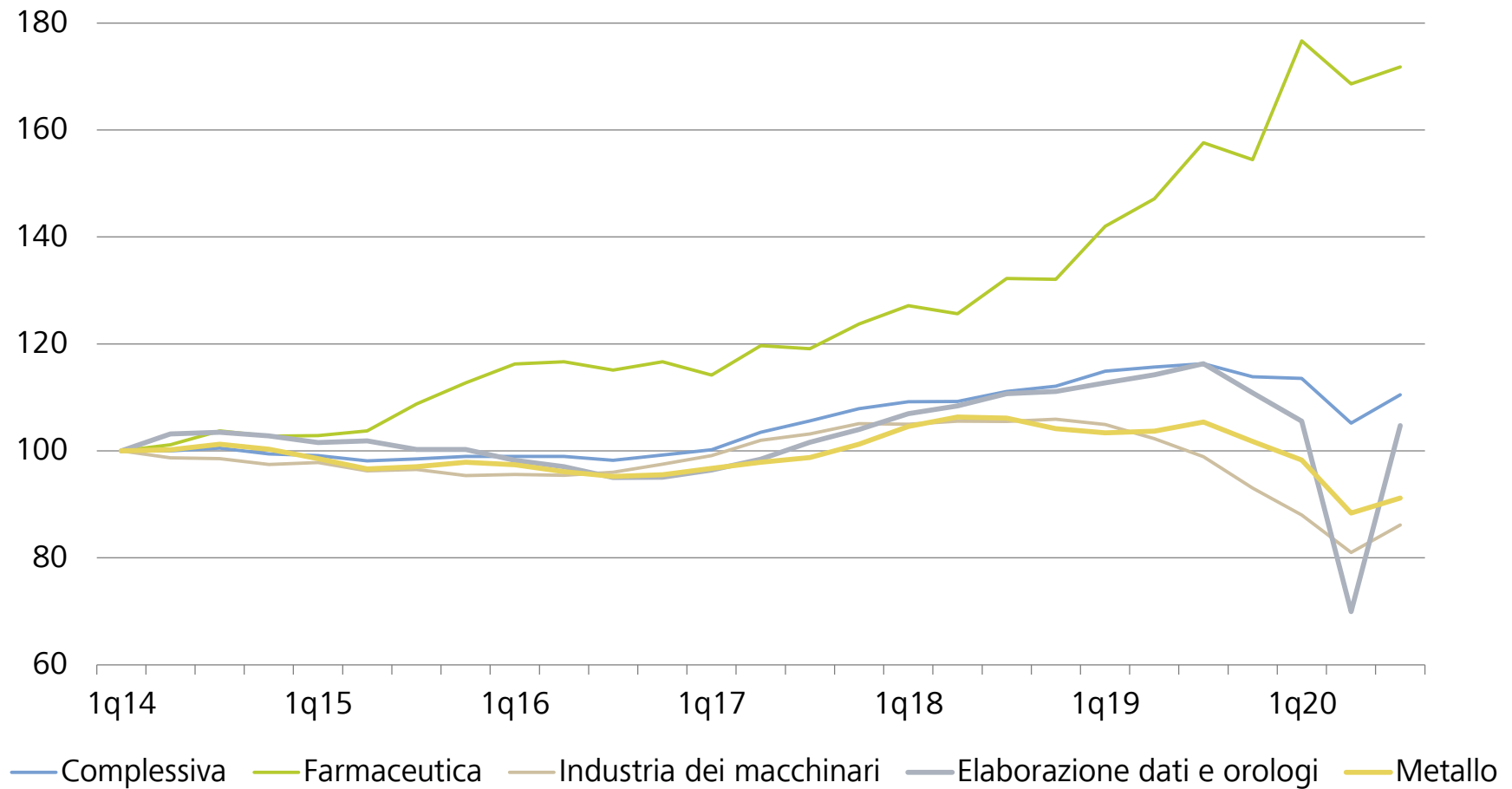
PIL, reale, indice (4t19=100)



Fonte: Eurostat, SECO, Raiffeisen Economic Research

# Particolarità 1 del PIL svizzero: colosso farmaceutica

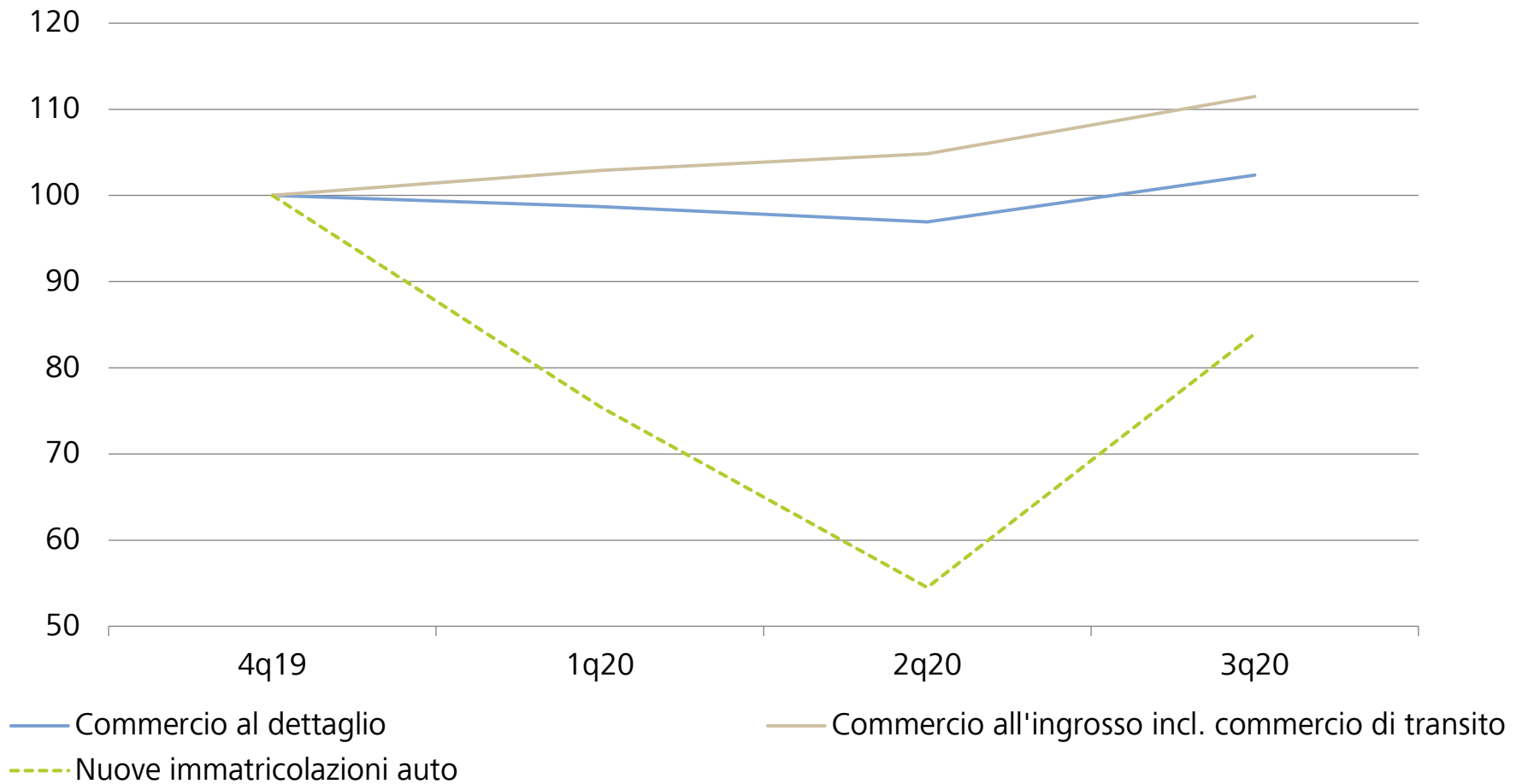
Produzione industriale, reale, destagionalizzata e corretta degli effetti di calendario, indice (1t14=100)



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

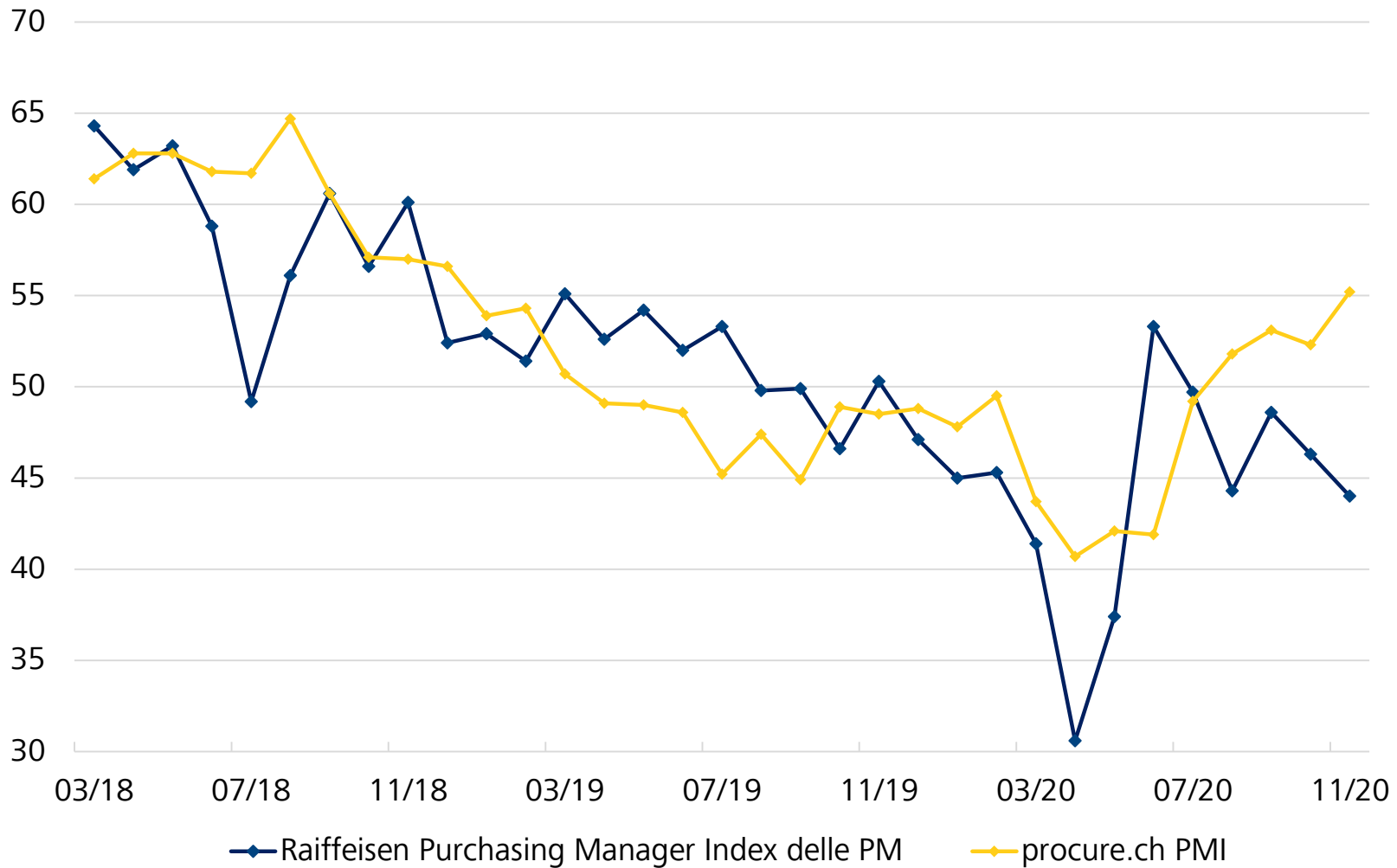
# Particolarità 2 del PIL svizzero: commercio di transito

Commercio (creazione di valore), nuove immatricolazioni auto (numero), indice (4t19=100)



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

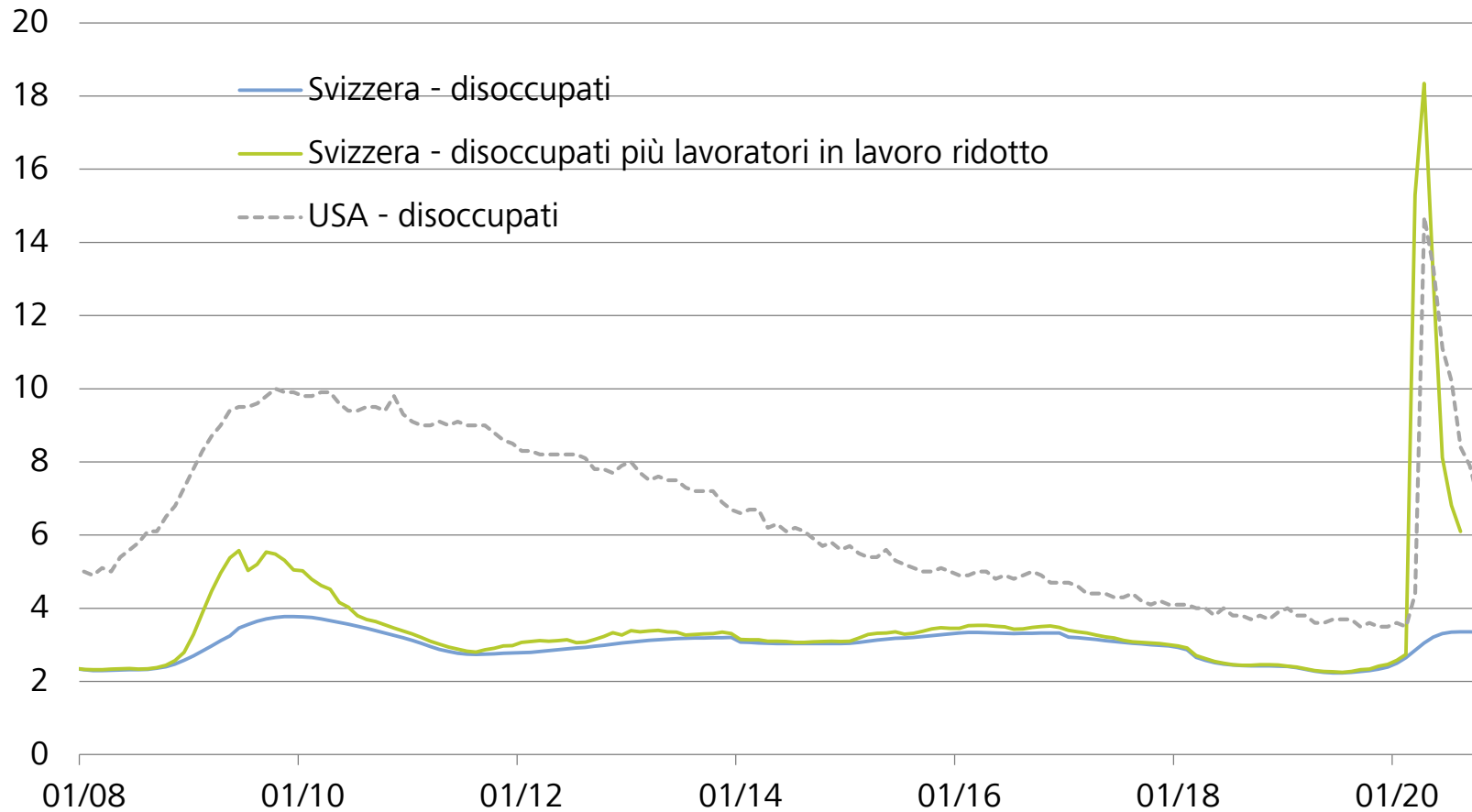
# Niente particolarità svizzera: PMI particolarmente sotto pressione



Fonte: Thompson Reuters, Raiffeisen Economic Research

# Neanche il mercato del lavoro svizzero è particolare

Tassi di disoccupazione in %, destagionalizzati



Fonte: SECO, BLS, Raiffeisen Economic Research

---

Dobbiamo superare l'inverno

---

# In Europa l'umore cambia di nuovo

PMI composite (industria manifatturiera e servizi)

	2020												
	2018	2019	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov
Global	53.6	51.6	52.1	46.1	39.2	26.2	36.3	47.9	51.1	52.5	52.5	53.3	
Svizzera	59.9	52.6	55.5	51.4	31.1	25.1	37.3	47.7	51.1	51.7	54.7	50.8	
Eurozona	54.6	51.6	51.3	51.6	29.7	13.6	31.9	48.5	54.9	51.9	50.4	50.0	45.1
USA	55.0	51.7	53.3	49.6	40.9	27.0	37.0	47.9	50.3	54.6	54.3	56.3	57.9
Germania	54.8	51.7	51.2	50.7	35.0	17.4	32.3	47.0	55.3	54.4	54.7	55.0	52.0
Francia	55.0	51.6	51.1	52.0	28.9	11.1	32.1	51.7	57.3	51.6	48.5	47.5	39.9
UK	53.3	52.0	53.3	53.0	36.0	13.8	30.0	47.7	57.0	59.1	56.5	52.1	47.4
Giappone	52.1	51.6	50.1	47.0	36.2	25.8	27.8	40.8	44.9	45.2	46.6	48.0	47.0
Cina	52.3	51.7	51.9	27.5	46.7	47.6	54.5	55.7	54.5	55.1	54.5	55.7	
India	52.3	51.8	56.3	57.6	50.6	7.2	14.8	37.8	37.2	46.0	54.6	58.0	
Russia	53.8	51.8	52.6	50.9	39.5	13.9	35.0	48.9	56.8	57.3	53.7	47.1	
Brasile	50.2	51.7	52.2	50.9	37.6	26.5	28.1	40.5	47.3	53.9	53.6	55.9	

Fonte: Thompson Reuters, Raiffeisen Economic Research



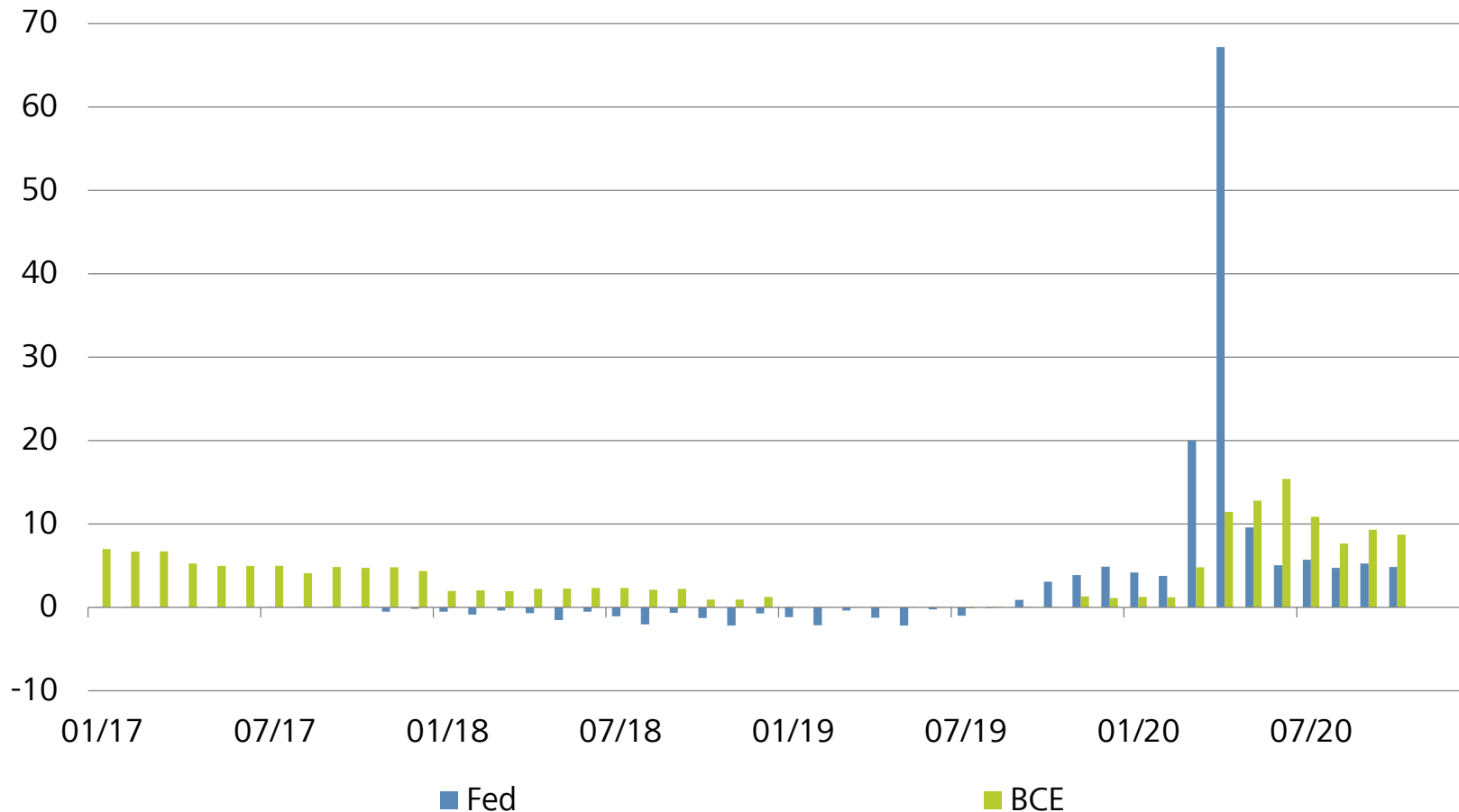
---

La politica monetaria come di  
consueto affianca

---

# Gli acquisti obbligazionari sono qui per restare

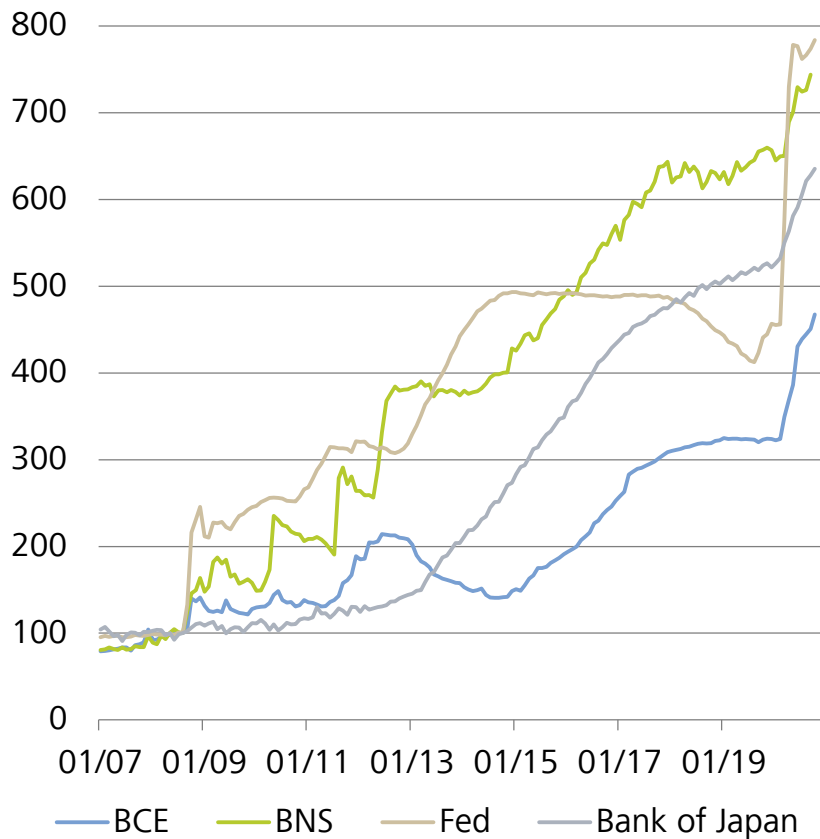
Acquisti netti di titoli di stato stimati su base annua in % del PIL



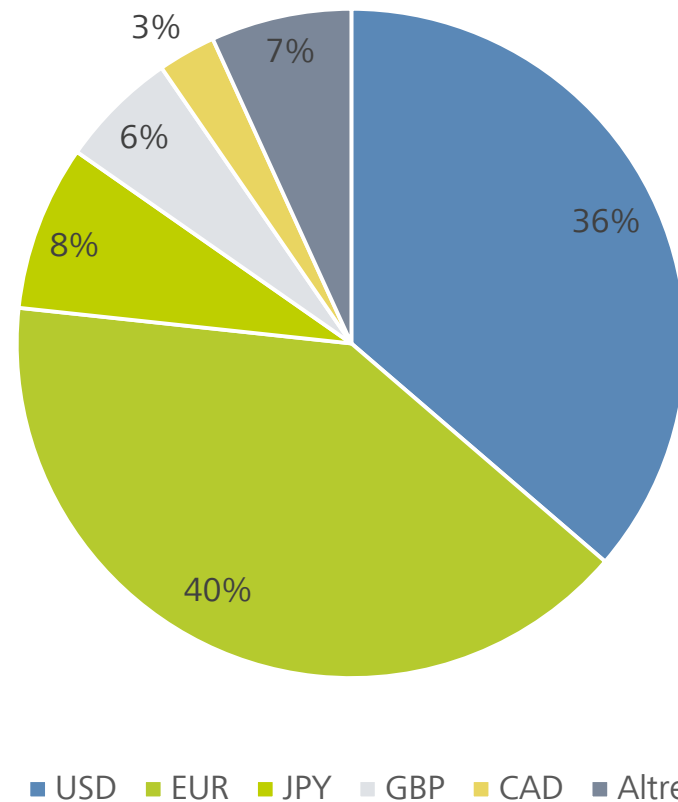
Fonte: Fed, BCE, Raiffeisen Economic Research

# La BNS è la banca centrale più «attiva» del mondo

Bilanci delle banche centrali, indice (ago 08=100)

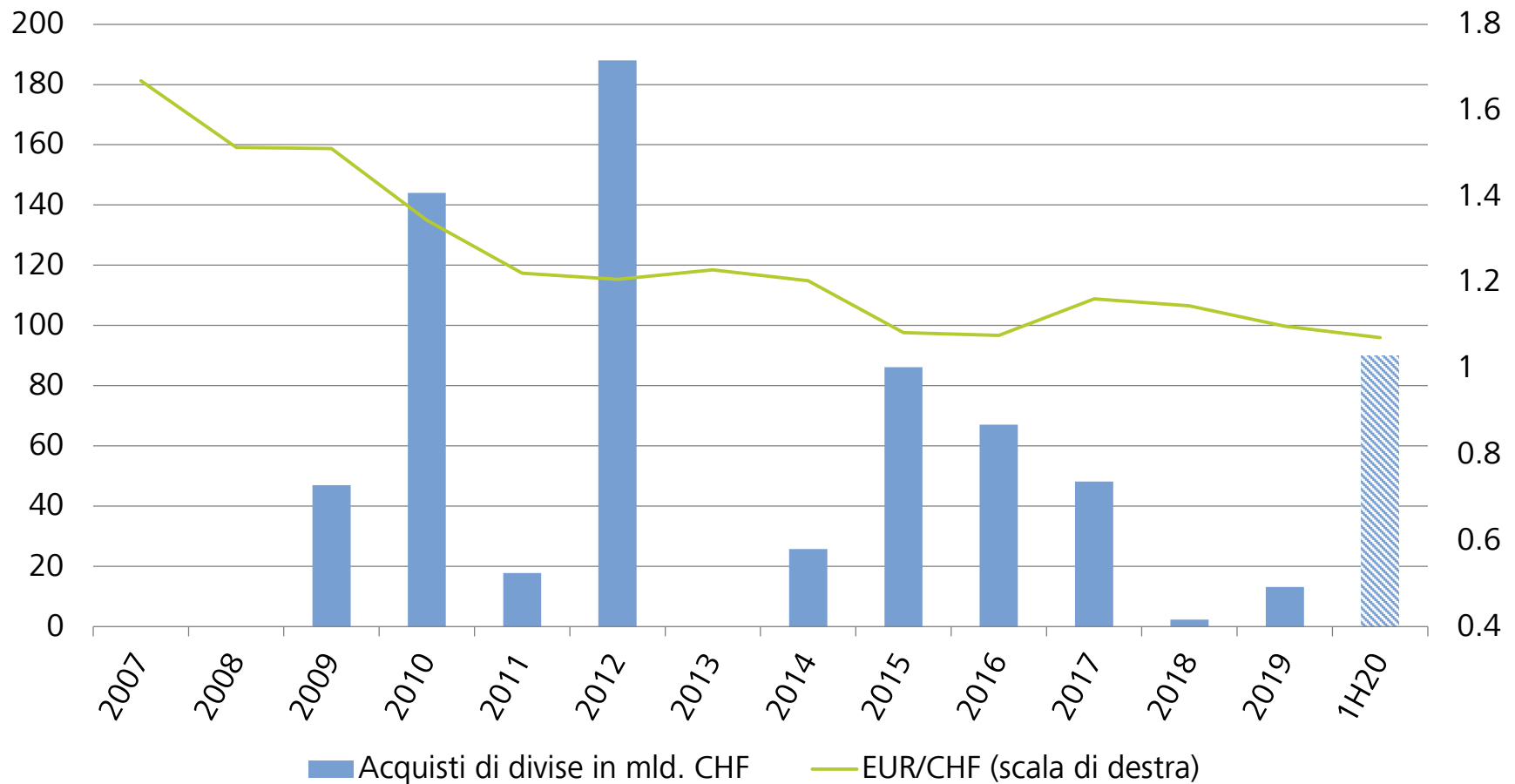


Riserve valutarie della BNS, suddivisione valutaria volume complessivo ago 2020: CHF 848 mld.



Fonte: Bloomberg, BNS, Raiffeisen Economic Research

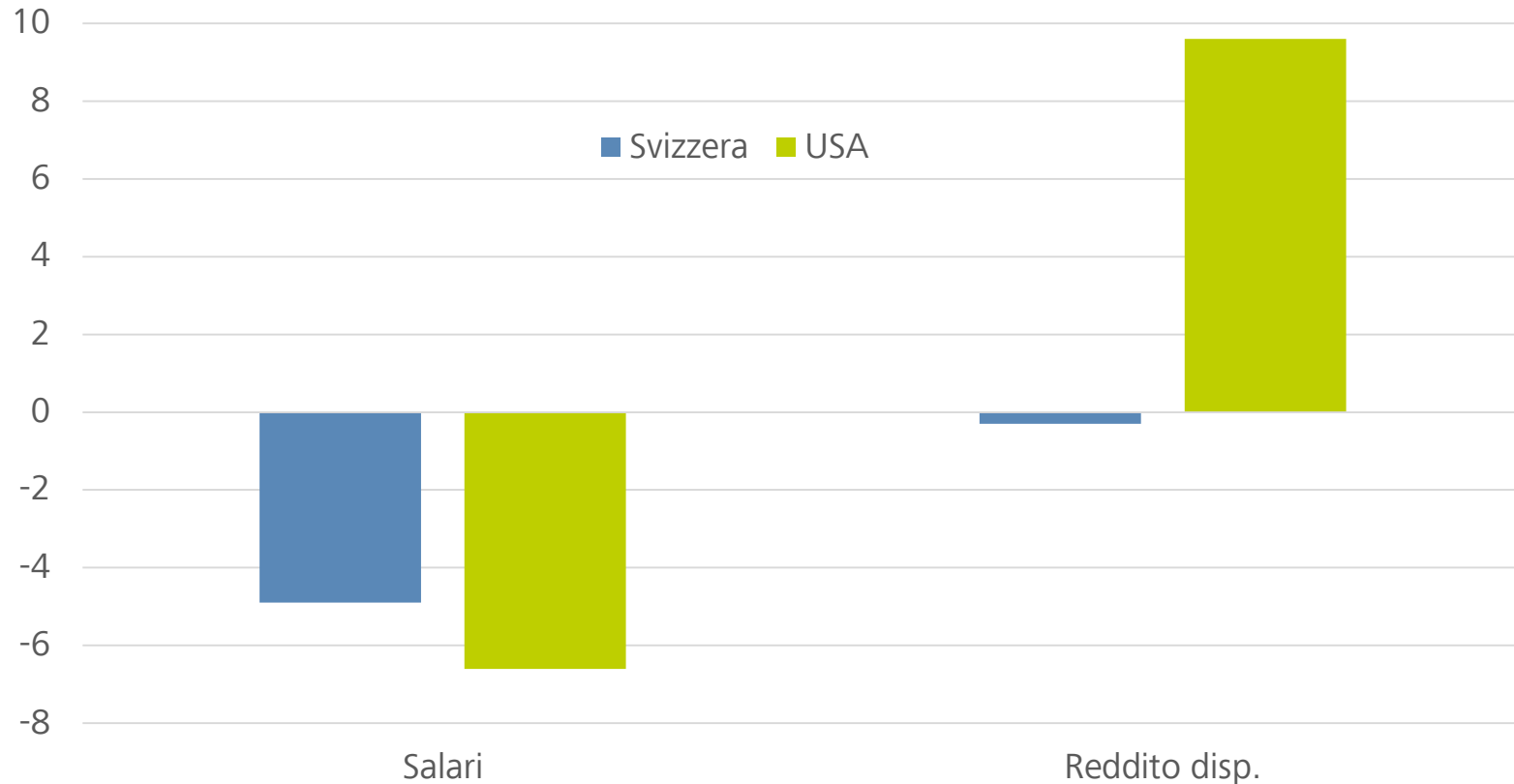
# La BNS prosegue gli interventi



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

# Il sussidio di disoccupazione stabilizza il reddito, negli USA addirittura molto più di questo

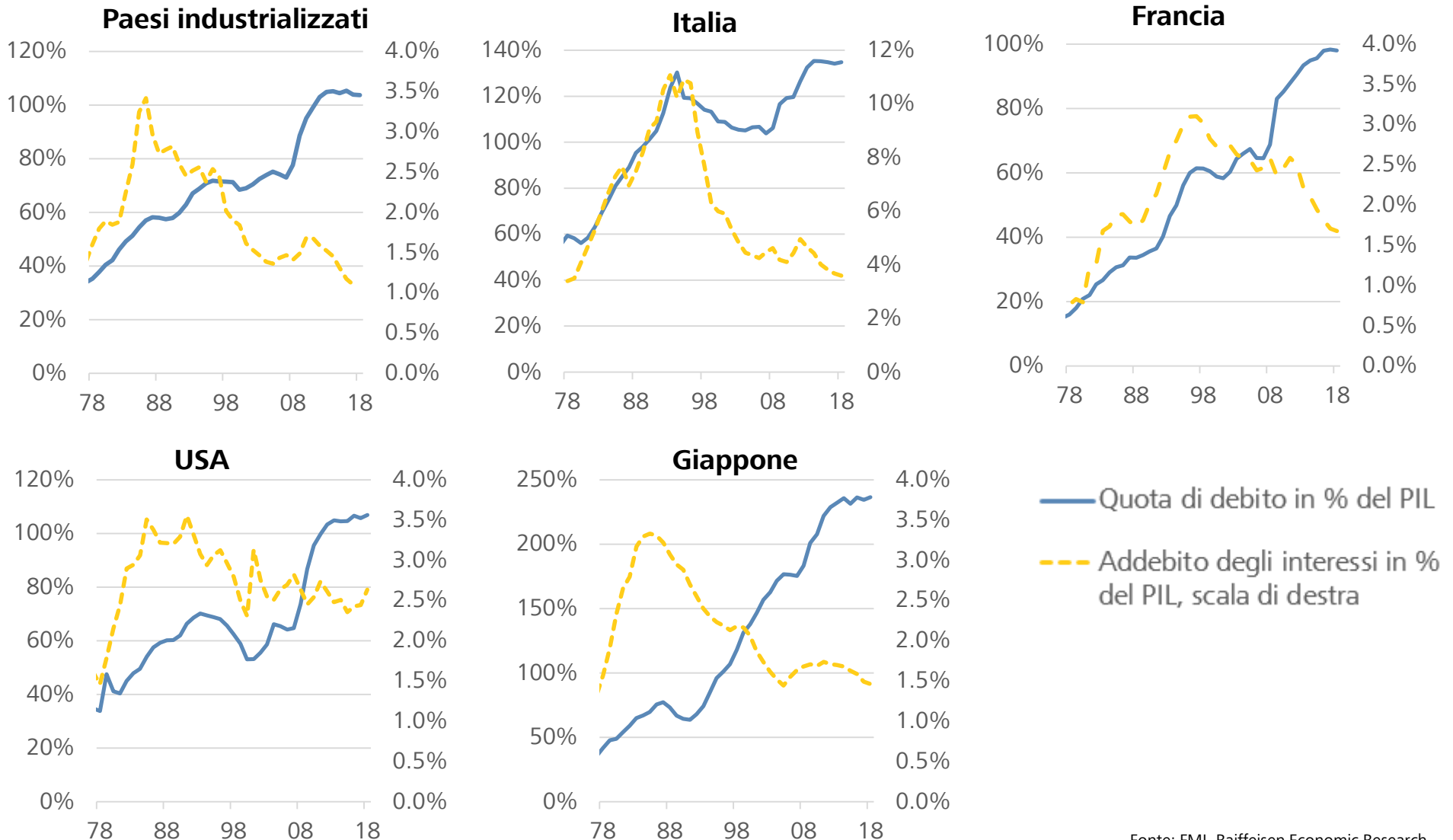
2T20, in % rispetto al trimestre precedente



Fonte: SECO, BEA, Raiffeisen Economic Research

# Monetizzazione del debito pubblico

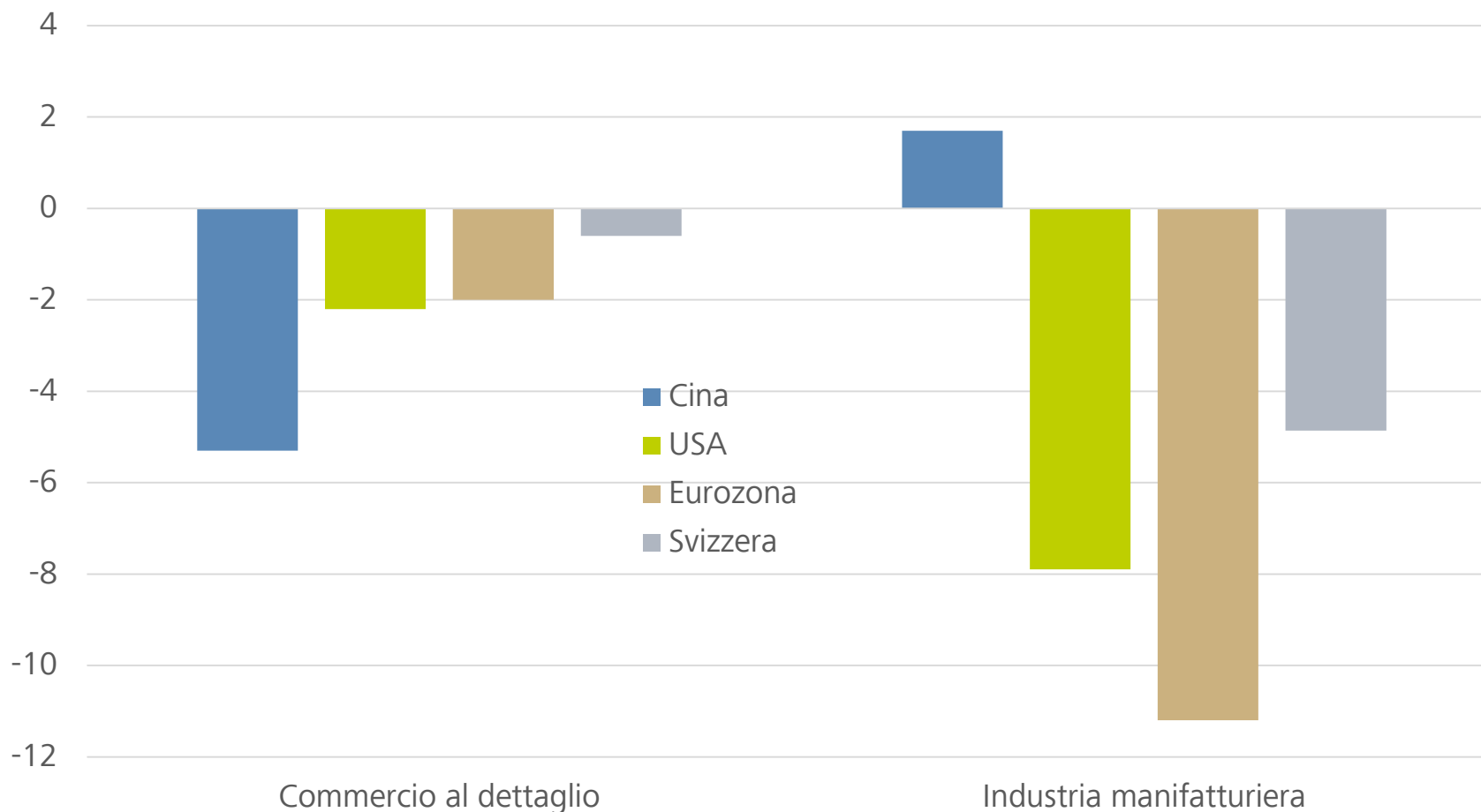
Addebito degli interessi in calo con quote di debito in aumento



Fonte: FMI, Raiffeisen Economic Research

# La Cina ha stimolato in modo diverso – Industria con priorità sui consumatori

Fatturati/produzione cumulati gennaio-settembre, in % rispetto all'anno precedente



Fonte: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Economic Research

---

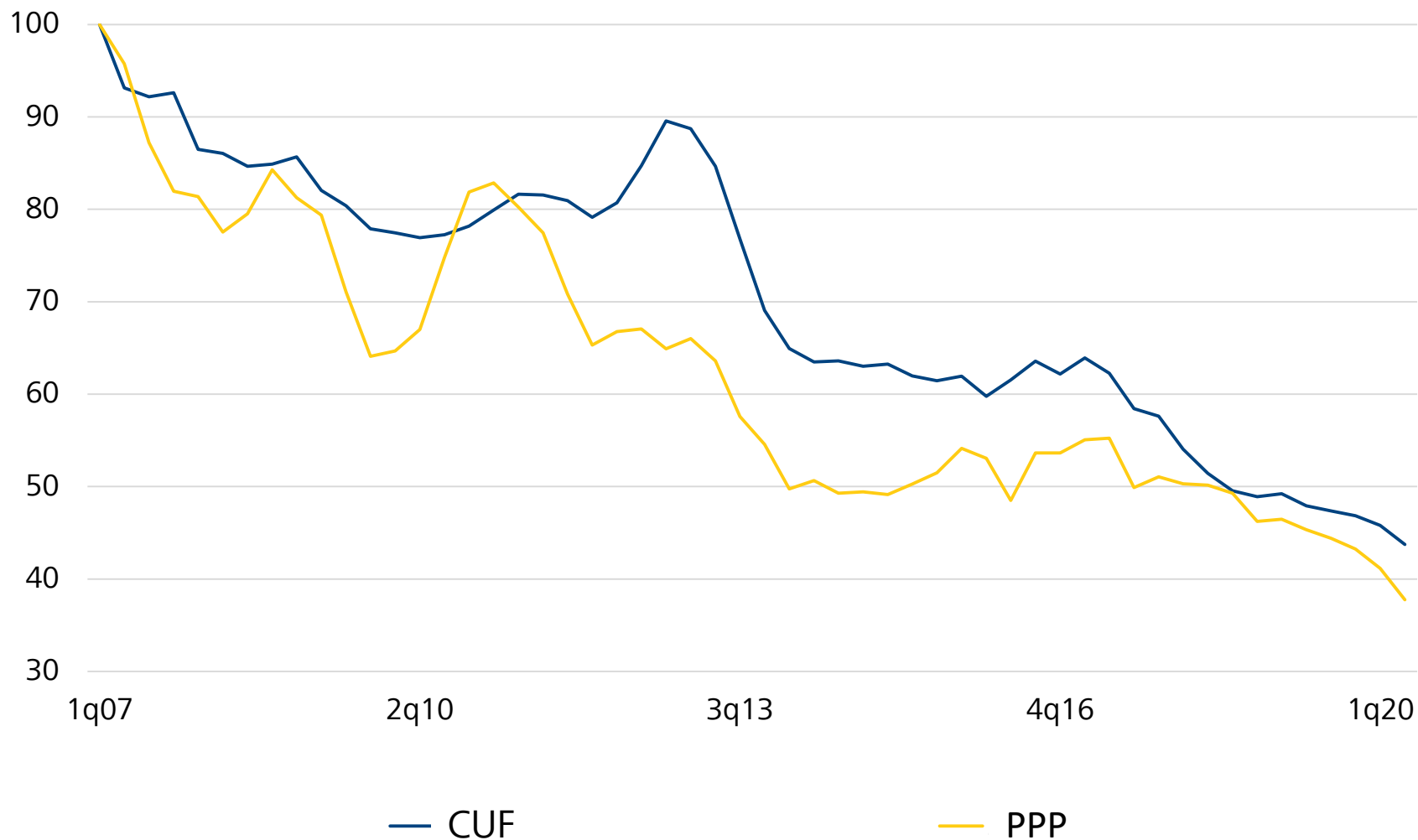
# La roccaforte mercato immobiliare

---



# La pipeline dei progetti si assottiglia sempre più

Richieste di concessioni edilizie indicizzate 1t07 = 100



# Bolla sì, speculazione no, soft landing

- Ancora nessun segno di rallentamento immediato dovuto al coronavirus!
- Il mercato delle abitazioni primarie segue la legge della domanda e dell'offerta. Nessuna speculazione, ma carenza.
- I prezzi continueranno quindi a salire anche nel 2021 ad altri livelli record.
- Nel mercato delle abitazioni in affitto, il differenziale di rendimento caratterizza l'andamento. In termini di rischio/rendimento, gli immobili sono praticamente privi di alternative.
- L'esclusione delle abitazioni vetuste si accentua.
- Le nuove costruzioni sono fattori di questo processo.
- Anche per gli immobili a reddito vale: il mercato è dominato da razionalità obiettiva e non da semplice avidità.
- Nelle superfici retail e per uffici non regna in alcun modo ristagno.
- Prevedibile un andamento complessivo del mercato stabile ma meno dinamico

---

le nostre previsioni

---

# Congiuntura

	2017	2018	2019	Previsione 2020	Previsione 2021
<b>PIL</b>					
Crescita annua media (in %)					
Svizzera	1.7	3.0	1.1	-3.3	2.8
Eurozona	2.5	1.9	1.1	-7.5	5.0
USA	2.4	2.9	2.3	-3.5	4.0
Cina	6.9	6.7	6.1	2.0	8.0
Giappone	2.2	0.3	0.8	-5.5	3.0
Globale (PPP)	3.8	3.6	3.3	-4.0	5.0
<b>Inflazione</b>					
Crescita annua media (in %)					
Svizzera	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.2
Eurozona	1.5	1.8	1.2	0.2	0.9
USA	2.1	2.5	1.8	1.2	2.0
Cina	1.6	2.1	2.9	2.7	2.0
Giappone	0.5	1.0	0.5	0.0	0.2

Fonte: SECO, Datastream, Raiffeisen Economic Research

# Previsioni dettagliate sulla Svizzera

	Previsioni						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>PIL, reale, variazione in %</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>	<b>3.0</b>	<b>1.1</b>	<b>-3.3</b>	<b>2.8</b>
Consumo privato	2.5	1.6	1.2	0.8	1.4	-4.5	5.1
Consumo pubblico	0.6	0.4	0.6	0.9	0.9	1.8	1.1
Inv. per impianti e attrezzature	2.4	4.8	4.9	1.2	2.2	-3.9	4.2
Investimenti edilizi	1.5	-0.1	1.4	0.2	-0.5	-0.8	1.0
Esportazioni	4.2	6.8	3.7	5.0	2.2	-4.7	4.2
Importazioni	3.1	4.0	3.8	3.2	2.5	-8.3	6.5
<b>Tasso di disoccupazione in %</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>
<b>Inflazione in %</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.2</b>

Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research

# Mercati finanziari

	2018	2019	Attuale*	Previsione 3 M	Previsione 12 M
<b>Tasso di riferimento</b>					
Fine anno (in %)					
CHF	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
EUR	-0.40	-0.40	-0.50	-0.50	-0.50
USD	1.25-1.50	2.25-2.50	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25
JPY	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
<b>Tassi d'interesse del mercato dei capitali</b>					
Rendimenti dei titoli di stato decennali (a fine anno; rendimenti in %)					
CHF	-0.15	-0.25	-0.52	-0.50	-0.30
EUR (Germania)	0.56	0.66	-0.52	-0.50	-0.30
USD	2.18	2.30	0.92	0.80	1.00
JPY	0.32	0.26	0.02	0.00	0.10
<b>Tassi di cambio</b>					
Fine anno					
EUR/CHF	1.20	1.09	1.09	1.08	1.09
USD/CHF	0.99	1.00	0.90	0.91	0.90
JPY/CHF**	0.83	0.83	0.86	0.89	0.88
EUR/USD	1.21	1.09	1.20	1.19	1.21
GBP/CHF	1.25	1.28	1.21	1.25	1.20
<b>Materie prime</b>					
Fine anno					
Greggio (Brent, USD/barile)	54	66	47	50	55
Oro (USD/oncia)	1282	1517	1807	1950	2000

\*01.12.2020

\*\* moltiplicato per 100

Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Economic Research