



## L'incertezza frena l'economia

La crescita economica in Svizzera sta registrando un leggero rallentamento. L'economia globale, marcata dalle incertezze, perde slancio nel corso dell'anno. La debolezza della domanda è particolarmente marcata nel settore dei beni di investimento, ma colpisce anche l'industria dei beni di consumo dell'economia svizzera d'esportazione. Le esportazioni di servizi sono meno colpite. Poiché si prevede un proseguimento delle controversie commerciali, anche le prospettive per il 2026 sono limitate. L'economia interna svizzera registra invece una crescita solida. economiessuisse stima che nel 2025 il prodotto interno lordo (PIL) reale svizzero aumenterà complessivamente dell'1,1%. Anche nel 2026 la crescita sarà inferiore al potenziale, attestandosi all'1,4%. La situazione occupazionale peggiorerà leggermente e il tasso di disoccupazione salirà al 3,0% nel 2025 e al 3,1% nel 2026. L'inflazione si attesterà in media allo 0,3% nel 2025 e allo 0,8% nel 2026. I tassi di interesse a breve termine scenderanno a zero.

L'erratica politica tariffaria degli Stati Uniti sta causando grande incertezza sui mercati globali. Ciò in un momento in cui le tensioni geopolitiche - la guerra in Ucraina, il conflitto in Medio Oriente e il prolungato conflitto commerciale tra Stati Uniti e Cina - sono già molto marcate. Nessuno sa a quali condizioni sarà possibile accedere al mercato statunitense in futuro. Siccome anche la Cina e l'UE stanno adottando delle contromisure, le consolidate catene di approvvigionamento internazionali si scoprono più fragili per la seconda volta dopo la pandemia. L'incertezza riguarda tutti gli esportatori, perché in genere necessitano beni intermedi da diversi Paesi. I prodotti di oggi sono spesso composti da materiali e beni intermedi che provengono da altre zone del mondo. Le PMI, in particolare, possono trovarsi in difficoltà a causa di questa situazione. L'incertezza ha un

effetto particolarmente marcato sull'andamento degli affari nel settore dei beni di investimento. I clienti annullano gli acquisti di macchinari e impianti o li rinviando a tempo indeterminato. Ciò si ripercuote direttamente sul volume degli ordini delle imprese svizzere, con una conseguente riduzione, in alcuni casi drammatica, del loro carico di lavoro.

La debolezza della domanda riguarda tutte le principali regioni del mondo. Mentre gli Stati Uniti abdicano alla loro funzione di motore di crescita dell'economia globale, l'economia europea arranca da qualche tempo. La Germania, in particolare modo, fatica a ritrovare slancio, anche perché la sua economia, come quella svizzera, produce molti beni di investimento. A ciò si aggiunge la debole crescita dell'industria automobilistica, fondamentale per l'economia nel suo complesso. La Cina continua a risentire della crisi immobiliare e della debolezza dei consumi.

## **Il commercio estero svizzero subisce una battuta d'arresto**

Le cifre d'affari correnti e un primo trimestre 2025 sorprendentemente positivo nascondono l'entità dell'attuale calo della domanda. Nei primi tre mesi dell'anno è stato possibile evadere gli ordini ricevuti in precedenza e i clienti hanno riempito i magazzini in previsione di un aumento dei dazi doganali. Ciò si riflette anche nella forte espansione del volume del commercio mondiale nel mese di marzo. Dopo questa ripresa, si registrerà un netto rallentamento. L'effetto base di un primo trimestre 2025 positivo fa sì che il tasso di crescita per il 2025 rimanga complessivamente positivo. Per la Svizzera è inoltre molto importante capire se le barriere commerciali saranno estese per la prima volta anche ai prodotti farmaceutici e se l'amministrazione statunitense interverrà nella formazione dei prezzi dei medicinali. Negli ultimi anni l'industria farmaceutica ha sostenuto lo sviluppo congiunturale della Svizzera, soprattutto in periodi di difficoltà economiche.

Nel corso dell'anno gli effetti della flessione della domanda internazionale si faranno più evidenti in Svizzera e le esportazioni subiranno un calo rispetto al primo trimestre. L'industria meccanica e quella orologiera prevedono infatti un'ulteriore contrazione del fatturato. Le prospettive per l'industria tessile, chimica e alimentare sono contrastanti e dipendono fortemente dai mercati in cui operano le imprese e dai prodotti che offrono.

Mentre i mercati dei beni di consumo subiscono forti turbolenze, quelli dei servizi registrano un andamento più stabile. Ciò vale in particolare per le esportazioni di servizi assicurativi e bancari, settori in cui i clienti internazionali apprezzano la stabilità della Svizzera. Nel turismo internazionale, invece, parallelamente al rallentamento dell'economia mondiale e al rafforzamento del franco, sono prevedibili lievi cali del fatturato, che si manterrà comunque su livelli elevati. Nel complesso, grazie al buon andamento del primo trimestre, le esportazioni registreranno un leggero aumento nel corso dell'anno..

## **Il consumo sostiene l'economia interna**

I settori orientati al mercato svizzero prevedono per lo più uno sviluppo stabile. Mancano tuttavia impulsi positivi, la crescita dell'occupazione si sta indebolendo, il numero di posti vacanti è in leggero aumento e l'immigrazione è in leggero calo. Il tasso di disoccupazione cresce moderatamente e quest'anno si attesterà intorno

al 3,0% e l'anno prossimo al 3,1%. Tuttavia, il numero di persone in lavoro ridotto – uno stabilizzatore automatico della congiuntura – è in netto aumento. Come in passato, i settori statali e parastatali (sanità, istruzione, amministrazione pubblica) registrano una crescita superiore alla media. Le banche e le assicurazioni registrano un aumento in linea con l'economia nel suo complesso. Mentre l'andamento del commercio al dettaglio è valutato in modo positivo o negativo a seconda dell'impresa, il commercio all'ingrosso dovrebbe registrare un aumento. Dopo un inizio d'anno debole, l'edilizia prevede un miglioramento nei prossimi trimestri. Tuttavia, le prospettive per l'ingegneria civile sono nettamente migliori rispetto all'edilizia.

Il tasso di inflazione contenuto ha un effetto positivo sui consumi privati, poiché i salari reali sono in aumento. I consumi privati crescono di conseguenza, anche se il tasso di crescita sarà leggermente inferiore rispetto alle previsioni iniziali. I consumi pubblici continuano a crescere in modo sostenuto. Mentre i prezzi degli immobili in Germania e Austria hanno subito un netto calo, in Svizzera rimangono elevati e continuano addirittura a crescere grazie alla riduzione dei tassi d'interesse attuata dalla banca centrale. Dopo la debolezza dello scorso anno, gli investimenti in beni di equipaggiamento registrano nuovamente una leggera crescita. Nel complesso, l'economia svizzera prevede un leggero aumento del PIL reale dell'1,1% nel 2025. Anche nel 2026 la Svizzera crescerà, con un tasso dell'1,4%, al di sotto del suo potenziale.

## **Inflazione svizzera in prossimità dello zero**

Attualmente l'inflazione sta calando in tutto il mondo grazie alla diminuzione dei prezzi dell'energia. Ciò si traduce in prodotti più convenienti, con un'inflazione importata negativa. In particolar modo per gli Stati Uniti e l'UE è positivo che il tasso di inflazione si attesti nuovamente intorno al 2%. Tuttavia, i prezzi dei servizi continuano ad aumentare. L'inflazione di fondo negli Stati Uniti e nell'UE risulta perciò vicina al 3%. Se l'andamento dei prezzi dell'energia dovesse invertirsi, l'inflazione potrebbe quindi tornare leggermente a crescere. In Svizzera, invece, l'inflazione è prossima allo zero e l'inflazione di fondo è appena dell'1%. Ciononostante, l'economia svizzera ritiene che la BNS rinuncerà il più a lungo possibile a ricorrere ai tassi di interesse negativi, a causa dei loro effetti distortivi. È tuttavia prevedibile un ulteriore intervento sui tassi d'interesse nel corso dell'anno. L'inflazione potrebbe anche scivolare temporaneamente in territorio negativo senza comportare gravi svantaggi economici.

## **Ipotesi dello scenario di base e rischi congiunturali**

A causa della grande incertezza relativa all'entità dei dazi nei confronti di specifici partner commerciali che gli Stati Uniti intendono applicare, nonché alle ulteriori misure e reazioni consecutive di altri paesi, è necessario formulare delle ipotesi. Il nostro scenario di base prevede che gli Stati Uniti rinuncino a dazi esorbitanti nei confronti della Svizzera e dell'Europa e mantengano al massimo una tariffa supplementare del 10%. Lo scenario di base ipotizza inoltre che le misure protezionistiche continuino a crescere a livello mondiale, senza tuttavia sfociare in un'escalation massiccia. Rinunciamo a ipotizzare uno scenario così negativo. Le dinamiche politiche sono difficilmente prevedibili. Non sorprende che i partecipanti all'indagine congiunturale di economia svizzera in maggio considerino la questione dei dazi doganali e l'elevata incertezza che ne deriva come i maggiori

rischi congiunturali. Quasi il 50% dei partecipanti ha menzionato questi punti problematici nella domanda aperta. Probabilmente, ciò include in parte anche le tensioni geopolitiche. Circa un quinto degli intervistati, soprattutto imprese esportatrici, indica un ulteriore calo della domanda come rischio di contrazione economica. I rischi legati ai prezzi (tassi di cambio, prezzi dell'energia e delle materie prime, tassi d'interesse) sono menzionati meno spesso per l'economia nel suo complesso, ma sono molto importanti per le singole imprese. Infine, la crescente regolamentazione pesa sulla crescita di molte imprese.

### Figura 1: i principali rischi congiunturali

#### Previsioni dei conti nazionali

Variazione rispetto all'anno precedente (%)

	2022	2023	2024	2025P	2026P
Prodotto interno lordo, reale	3.0	0.7	1.4	1.1	1.4
Consumi privati	4.3	1.5	1.8	1.3	1.5
Consumo pubblico	-1.2	1.7	0.5	1.4	1.4
Investimenti nelle costruzioni	-6.9	-2.7	2.2	0.5	0.8
Investimenti in beni d'equipaggiamento	3.3	1.4	-2.1	1.5	2.5
Esportazioni (totale) <sup>1</sup>	4.3	0.9	2.5	0.8	1.0
Importazioni (totale) <sup>1</sup>	5.6	3.9	4.8	1.0	1.2

<sup>1</sup>Esclusi gli oggetti di valore e l'oro non monetario

#### Previsioni dei prezzi e del mercato del lavoro

Tasso di inflazione	2.8	2.2	1.3	0.2	0.8
Tasso di disoccupazione	2.2	2.0	2.4	3.0	3.1

**Ipotesi esogene\***

	<b>2025</b>	<b>2026</b>
Tasso di cambio CHF/Euro	0.92	0.90
Tasso di cambio CHF/\$	0.84	0.81
Prezzo del petrolio in \$	65	75
Tasso di crescita Stati Uniti	1.6	1.8
Tasso di crescita zona euro	0.7	1.2
Tasso di crescita Cina	4.2	4.5
Interessi a breve termine	0.2	0.0
Rendimento delle obbligazioni della Confederazione	0.3	0.2

\* Variabili di input per la stima delle previsioni economiche