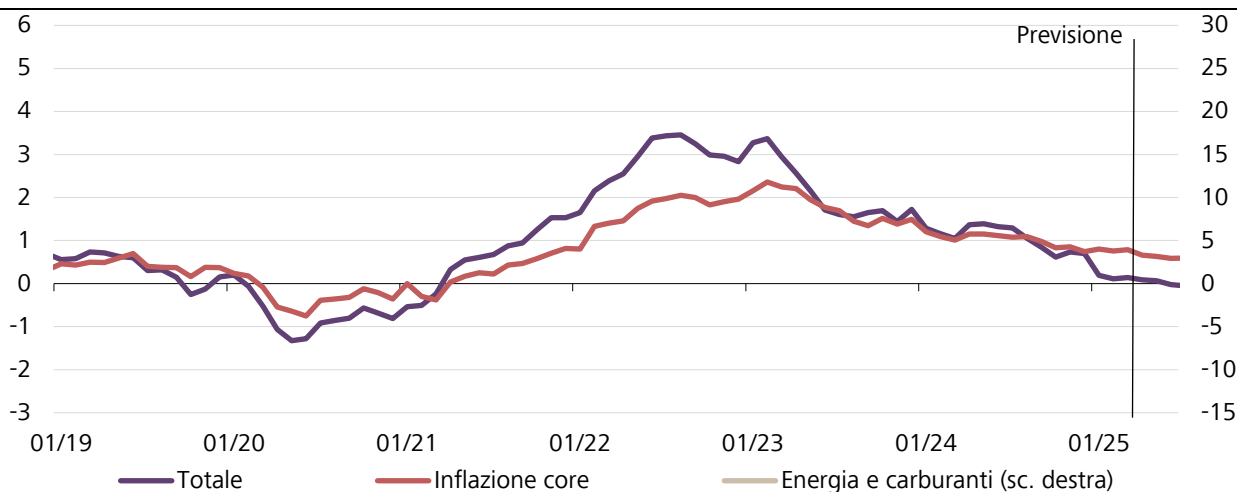


Rassegna congiunturale

Mentre negli Stati Uniti la netta vittoria elettorale di Donald Trump ha alimentato un clima di fiducia almeno nel breve periodo, la paralisi politica in Francia e Germania grava sull'Eurozona. La fragilità economica dei paesi limitrofi e la debolezza dell'euro hanno indotto la BNS a reagire con inatteso vigore nella sua seduta di dicembre. Il fattore determinante era l'ulteriore netto calo della pressione sui prezzi, che quest'anno potrebbe persino trascinare l'inflazione svizzera in territorio leggermente negativo.



GRAFICO DEL MESE: INFLAZIONE IN CADUTA LIBERA



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Nell'estate del 2022 l'inflazione svizzera, spinta dall'impen-nata mondiale dei prezzi, aveva toccato con il 3.5% il suo massimo storico degli ultimi tre decenni. Da allora, tuttavia, si è assistito a un riassorbimento della dinamica dei prezzi in tempi relativamente brevi e a ritmi molto più sostenuti che in altri Paesi. Da settembre, il tasso annuo dei prezzi al consumo è sceso addirittura sotto la soglia dell'1%, ovvero nella metà inferiore della fascia obiettivo della BNS (0-2%).

Ma non è tutto: all'inizio di quest'anno l'inflazione segnerà una nuova contrazione grazie all'adeguamento annuale delle tariffe elettriche amministrate per il mercato domestico. I fornitori di energia elettrica hanno comunicato alla Commissione federale dell'energia elettrica (ElCom) una riduzione media delle tariffe di base di circa il 10%. Tuttavia, considerato che negli ultimi due anni i prezzi erano lievitati di quasi il 50% sulla scia della crisi energetica, le bollette dell'elettricità rimangono elevate nella maggior parte delle

regioni. Il primo ciclo di ribassi, che dovrebbe continuare l'anno prossimo, frenerà comunque il processo inflazionistico di un mezzo punto percentuale.

Il tasso complessivo di inflazione annua si avvicina così allo zero. L'inflazione di fondo, che esclude l'energia e i prodotti freschi e stagionali, dovrebbe mantenersi invece a un livello più alto. Tuttavia, anche in questo caso è probabile un'ulteriore flessione nel corso dell'anno. La forza del franco sta infatti prolungando la deflazione dei beni importati. Anche i fornitori di servizi non segnalano il bisogno di ulteriori e netti aumenti dei prezzi. Inoltre per il mese di marzo è dato per certo un taglio del tasso di riferimento per gli affitti, che ridurrà l'impatto dei costi abitativi sul saggio di inflazione.

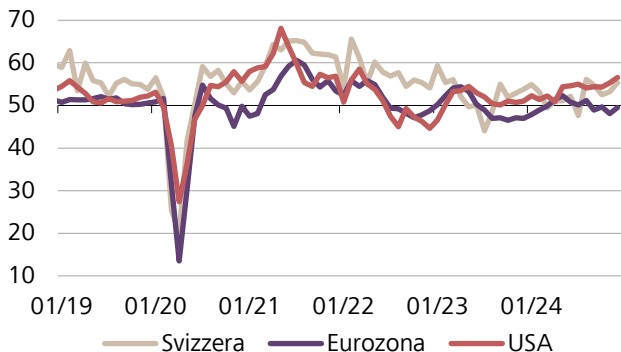
Dopo il 2.1% del 2023 e l'1.1% dell'anno scorso, per quest'anno ci aspettiamo un ulteriore calo dell'inflazione allo 0.2%, senza però escludere temporanei scivoloni in territorio leggermente negativo.

Congiuntura



GLI USA DECOLLANO

Indice composite dei direttori agli acquisiti (PMIs)

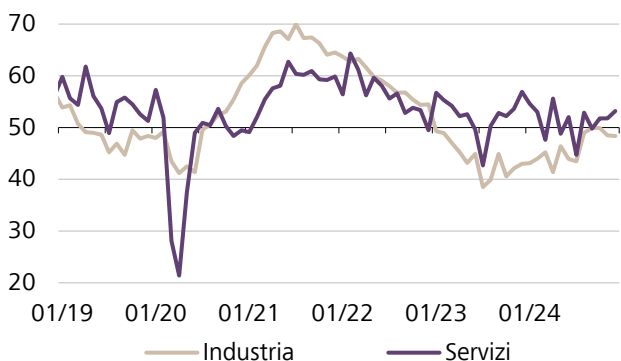


Fonte: S&P, procure, Raiffeisen Economic Research



INDUSTRIA VERSUS SERVIZI

Sondaggio tra i direttori agli acquisti svizzeri (PMIs)

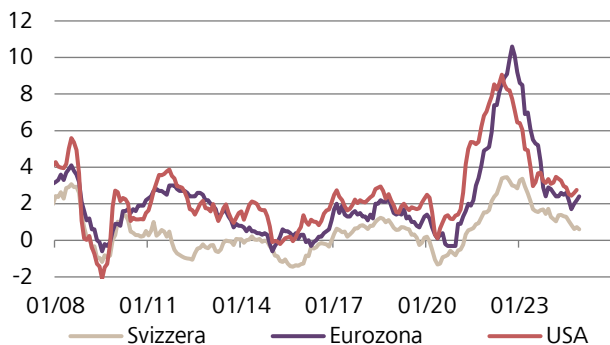


Fonte: procure, Raiffeisen Economic Research



PREZZI AL CONSUMO

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Un inizio dell'anno eterogeneo

L'economia globale inizia il nuovo anno con performance eterogenee. Negli Stati Uniti, gli indicatori economici continuano a segnalare una crescita robusta, con un mercato del lavoro che non genera più tanti nuovi posti di lavoro, ma allo stesso tempo non registra tagli significativi. Le prospettive sono addirittura migliorate grazie al clima di fiducia che si è creato tra le aziende e i consumatori statunitensi in seguito alla netta vittoria elettorale di Donald Trump. Tuttavia, a differenza del primo mandato, l'agenda del presidente eletto non prevede grandi stimoli per l'economia. Al contrario: soprattutto i possibili dazi punitivi potrebbero avere un impatto negativo nel corso del tempo. Mentre negli Stati Uniti si osserva un aumento della fiducia almeno a breve termine, la prospettiva di ulteriori barriere commerciali ha ulteriormente depresso il sentiment dell'industria europea. La Germania, motore industriale dell'Europa, non accenna a ripartire. La Francia, con la sua paralisi politica, sta diventando la prossima fonte di preoccupazione. Il continuo miglioramento delle prospettive nei Paesi dell'Europa meridionale, che in passato erano i più colpiti dalla crisi del debito, non riesce a colmare questa lacuna.

L'industria è debole, il terziario più robusto

I produttori svizzeri si dicono colpiti soprattutto dalla fiacca domanda tedesca, che frena la loro attività di esportazione. Un altro influsso negativo proviene dall'euro debole. Tuttavia, come nei Paesi limitrofi, i tagli di posti di lavoro nell'industria svizzera sono rimasti finora limitati. Anzi, la costante creazione di nuovi impieghi nel terziario produce un netto aumento dell'occupazione complessiva. D'altro canto, il crollo degli ordini e la riduzione dei piani di investimento fanno presagire un ulteriore raffreddamento del mercato del lavoro. Secondo i sondaggi condotti tra le aziende, quest'anno gli aumenti salariali saranno inferiori a quelli degli ultimi due anni, con una media dell'1.5%. La diminuzione del potere contrattuale dei lavoratori, dovuta alle fosche prospettive economiche, è ancora più evidente nei Paesi limitrofi. Un'eccezione è rappresentata dal settore delle costruzioni, dove il calo dei tassi di interesse permette all'edilizia abitativa di risalire la china.

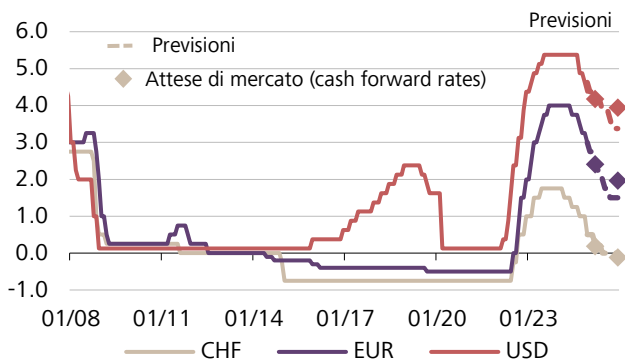
Aumento del reddito reale

Nonostante i modesti aumenti salariali, quest'anno si preannuncia in Svizzera un marcato aumento dei redditi reali. Il franco forte alimenta la deflazione dei prezzi dei beni, mentre non si intravedono effetti di secondo impatto sui prezzi dei servizi. Tutto ciò mantiene molto bassa la dinamica dei prezzi. Con la riduzione delle tariffe elettriche di base all'inizio dell'anno e il superamento del picco di inflazione degli affitti, prevediamo un'inflazione annua di appena lo 0.2% nel 2025. Nonostante il forte aumento dei premi delle casse malati, che non si riflette nell'indice dei prezzi ma grava in media dello 0.4% sul potere di acquisto, i redditi reali si confermano in netto rialzo.

Tassi



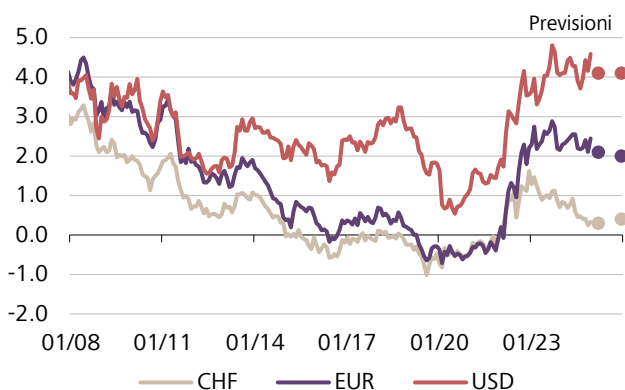
TASSI DI RIFERIMENTO, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



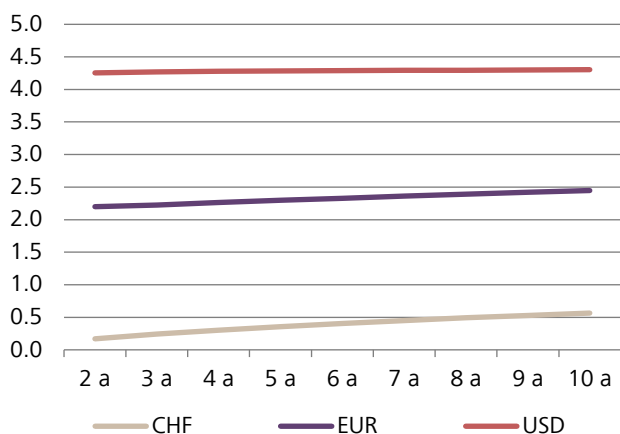
TITOLI DI STATO DECENNALI, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



CURVA DEI TASSI (STATO: 14.01.2025), IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

La Fed cambia (di nuovo) il suo focus

Per evitare un maggiore raffreddamento del mercato del lavoro, da settembre la banca centrale americana ha abbassato il tasso obiettivo di un punto percentuale, portandolo al 4.375%. Nel frattempo, però, ha di nuovo spostato il suo focus. Non si concentra più sui rischi di ribasso per il mercato del lavoro, ma dà maggiore peso ai rischi di rialzo dell'inflazione. La maggioranza del FOMC prevede un taglio dei tassi di interesse di soli 50 punti base entro la fine del 2025. Alcuni membri hanno iniziato a integrare nelle loro previsioni i possibili effetti inflazionistici della politica economica di Trump. I ripetuti e repentini cambiamenti di orientamento dell'ultimo anno dimostrano che il percorso dei tassi di interesse non è certo scolpito nella pietra. Secondo Powell, il processo di disinflazione continua, nonostante alcune battute d'arresto. Se gli effetti sui prezzi della politica di Trump rimarranno limitati, la Fed potrebbe decidere di abbassare i tassi di interesse in misura leggermente maggiore di quanto lei stessa prevede e di quanto i mercati dei tassi scontano attualmente.

La BCE si considera sulla rotta giusta

La BCE è ancora più fiduciosa di poter raggiungere il suo obiettivo di inflazione l'anno prossimo, incoraggiata – nonostante il livello tuttora elevato dei prezzi interni – dalle prospettive più fosche del mercato del lavoro e dagli accordi salariali più moderati. Nella seduta di dicembre, la BCE ha ritenuto che il processo di disinflazione sia sulla buona strada. In previsione di una ripresa economica quantomeno moderata, a fine anno ha optato per un approccio graduale, abbassando leggermente il tasso di deposito al 3.0%. I rischi economici rimangono tuttavia preponderanti e depongono piuttosto per un maggiore allentamento nel 2025, che potrebbe portare i tassi vicino o addirittura – come da noi previsto – sotto la soglia considerata neutra del 2%.

La BNS reagisce con risolutezza

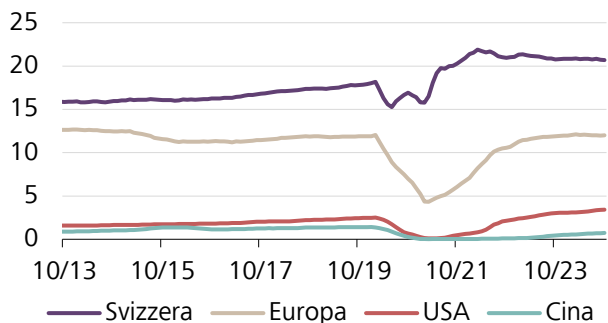
Come previsto, la BNS ha abbassato a fine anno il tasso di interesse di riferimento per la quarta volta consecutiva, ma ha sorpreso con un inaspettato taglio di ben 0.5 punti percentuali, portandolo allo 0.5%. Questa forte reazione è stata giustificata con un'ulteriore e netta diminuzione della pressione inflazionistica. In compenso, riguardo alle sue prossime decisioni, la BNS non segnala più una chiara necessità di ulteriori allentamenti, ma intende monitorare da vicino la situazione e, se necessario, adeguare la propria politica monetaria. L'incertezza sull'andamento dei prezzi rimane elevata. Un franco più forte, in particolare, potrebbe portare a un ulteriore calmieramento. I mercati dei tassi scontano per il prossimo anno un tasso di interesse di riferimento pari a zero. Se queste attese saranno disilluse e la BCE continuerà ad abbassare i tassi, il minore differenziale di interesse con l'Eurozona potrebbe rafforzare il franco. Per questo motivo ci aspettiamo ulteriori mosse della BNS verso lo zero, come peraltro già scontato nei tassi a lungo termine.

Settori svizzeri: industria alberghiera



PROVENIENZA DEI TURISTI

Pernottamenti, in mio., dati su 12 mesi

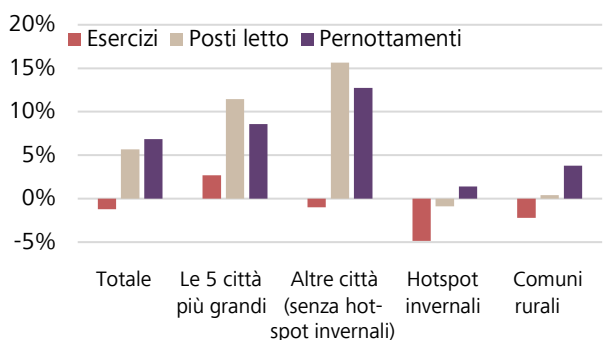


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



NUMERO DI POSTI LETTO E PERNOTTAMENTI

I 189 maggiori comuni turistici, variazione dal 2019

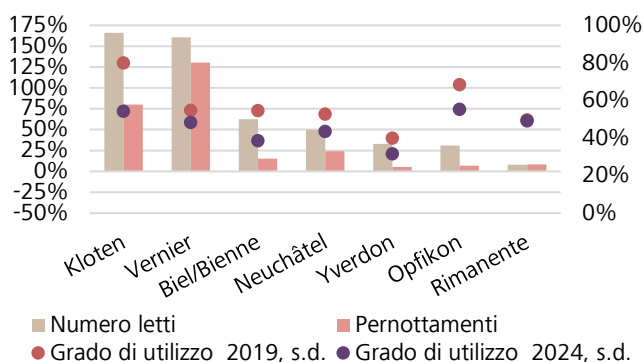


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



GRADO DI UTILIZZO DELLE CAPACITÀ

Numero di turisti per città, variazione dal 2019



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

I pernottamenti toccano un nuovo record

Nella stagione estiva 2024 (da maggio a ottobre), l'industria alberghiera svizzera ha registrato un aumento dei pernottamenti dell'1.6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il numero di pernottamenti ha così battuto il record del 2023. La domanda interna è leggermente diminuita dello 0.8%, in parte a causa delle condizioni meteorologiche sfavorevoli. Questo calo è stato però più che compensato dall'aumento dei pernottamenti dei turisti stranieri (+3.9%). Il numero degli ospiti provenienti dagli Stati Uniti, ad esempio, è salito del 13.5%, oltrepassando il massimo storico del 1985.

Nel complesso, però, l'industria alberghiera non è del tutto soddisfatta della situazione attuale. La domanda dall'Europa ristagna. In estate il numero di turisti tedeschi è diminuito addirittura dell'1.2% rispetto all'anno precedente ed è inferiore anche al periodo pre-Covid. Nonostante il recente aumento, la domanda dalla Cina raggiunge solo la metà del livello pre-pandemico.

In molte località il grado di utilizzo è sceso nel 2024

L'industria alberghiera lamenta inoltre un calo dell'utilizzo delle capacità ricettive nella maggior parte dei comuni rispetto al 2023. Nel 2024 il tasso di occupazione è diminuito in 115 dei 189 comuni turistici più grandi, che l'UST elenca separatamente e che rappresentano l'80% di tutti i pernottamenti. Nell'anno precedente ciò era avvenuto solo in 60 comuni. Questa volta il peggioramento colpisce soprattutto le aree rurali, dove la capacità di posti letto è aumentata, mentre il numero di ospiti ha accusato un ristagno dopo la netta espansione degli ultimi anni. Nel complesso, tuttavia, dal 2019 la domanda è cresciuta più dell'offerta. Nei comuni urbani il grado di occupazione non è ulteriormente diminuito, ma il sotto-utilizzo rimane più alto rispetto a prima della pandemia. Questo fenomeno riguarda però solo alcune città, che hanno notevolmente ampliato la loro offerta, in particolare i comuni di Kloten, Opfikon e Vernier, vicini all'aeroporto, e alcune città della Svizzera occidentale.

Nel resto del Paese i problemi di utilizzo della capacità ricettive sono meno sentiti. Tuttavia, la pressione sui margini è di nuovo in aumento, anche se il numero di ospiti dovrebbe salire anche nella stagione invernale. Stando all'indice dei prezzi al consumo dell'Ufficio federale di statistica (UST), l'aumento dei prezzi degli hotel è rallentato notevolmente nel 2024. Secondo l'associazione del settore, HotellerieSuisse, sempre meno strutture riescono ad alzare i prezzi. Di conseguenza, la crescita dei ricavi rallenta, mentre la pressione sui costi aumenta soprattutto a causa della spesa per il personale.

Industria automobilistica – un problema strutturale importato

La Svizzera notoriamente non produce automobili in grandi volumi. Eppure, dispone di un'industria automobilistica: secondo uno studio dell'Università di Zurigo, circa 600 aziende impiegano quasi 32 000 persone in questo ramo. Si tratta principalmente di imprese che forniscono componenti alle case automobilistiche straniere. La maggior parte di esse rifornisce anche altri settori, e solo il 20% circa lavora esclusivamente per l'industria automobilistica. Oltre ad alcune grandi aziende come Georg Fischer, Autoneum e Feintool, il settore è caratterizzato prevalentemente da PMI.

Il comparto automotive è fortemente orientato all'esportazione. Il 70% delle aziende realizza la maggior parte del fatturato all'estero, soprattutto in Germania. Quasi la metà dei componenti esportati è destinata a stabilimenti tedeschi, il che rende le esportazioni svizzere fortemente dipendenti dalla produzione tedesca (vedi grafico a sinistra). E poiché la produzione automobilistica tedesca è in crisi e in costante calo, questa concentrazione sta mettendo in forte difficoltà l'industria di componentistica elvetica.

Gli ordini arretrati accumulati durante la pandemia e a causa delle strozzature nella catena di approvvigionamento si sono esauriti e la nuova domanda è insufficiente per sfruttare completamente la capacità produttiva. Secondo le indagini economiche dell'Ifo, dall'inizio del 2024 l'utilizzo della capacità produttiva è sceso dall'85% al 75%. Il Business Climate Index dell'industria automobilistica tedesca è in picchiata dall'estate e ha raggiunto un minimo annuale di -32.1 punti a novembre. Ciò si ripercuote anche sull'export svizzero, che aveva subito una flessione solo durante la pandemia.

Il fenomeno è molto di più di una contrazione economica, è una crisi strutturale. Dal picco del 2018, l'occupazione è diminuita di circa l'8%, ovvero di quasi 60 000 posti di lavoro. Un ulteriore declino sembra inevitabile, poiché nello stesso periodo la produzione è crollata di oltre il 25%. Volkswagen ha annunciato l'intenzione di tagliare oltre 35 000 posti di lavoro entro il 2030.

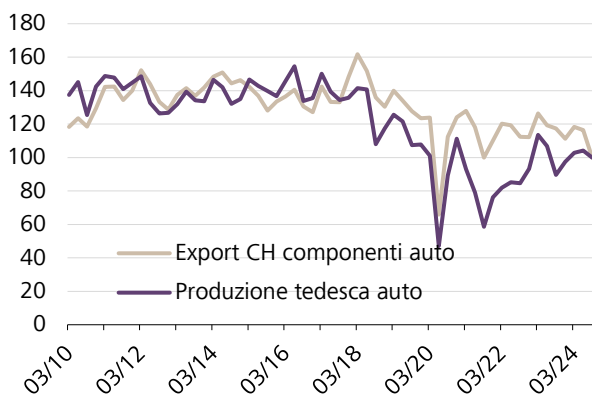
La crisi strutturale ha diverse concause. In primo luogo, la domanda si è indebolita nei maggiori mercati; nel 2024 in Europa si sono venduti due milioni di veicoli in meno rispetto al 2019 e la domanda scende anche negli Stati Uniti. Aumenta solo in Asia, dove si comprano soprattutto veicoli elettrici a prezzi accessibili, un mercato in cui i produttori tedeschi sono in netto ritardo. Nel 2024, la quota di mercato dell'automotive cinese sul mercato domestico è salita a oltre il 50%, rispetto al 35% di due anni fa.

In secondo luogo, la produzione globale di automobili si è spostata in Asia, in particolare in Cina. Dall'inizio del millennio, la crescita si è concentrata in questo Paese (vedi grafico a destra) e non è stata trainata solo dalle case automobilistiche cinesi; anche molti marchi internazionali hanno trasferito in Cina grandi impianti di produzione. Oggi le case automobilistiche tedesche fabbricano più veicoli in Cina che in Germania, con meno del 30% ancora prodotto in stabilimenti tedeschi. E il 2025 non sarà probabilmente più clemente, visto che Trump minaccia di lanciare una guerra dei dazi. Alla fine del 2024, gli Stati membri dell'UE hanno deciso di imporre dazi punitivi sulle auto elettriche cinesi nonostante l'opposizione della Germania.

Questo sviluppo si riflette anche sui fornitori svizzeri che importano quindi un problema strutturale e sono posti di fronte a due alternative: esportare in Asia o diversificarsi in altri settori. Il potenziale dell'Asia è grande, poiché attualmente poco meno del 5% delle esportazioni è destinato alla Cina. Tuttavia, anche le barriere di ingresso nel mercato sono elevate, soprattutto per le aziende più piccole. Le grandi imprese come Georg Fischer e Autoneum hanno già cominciato con successo il percorso di diversificazione, con una crescita degli utili prevista per il 2024 del rispettivamente 16.7% e 15.6%. Anche le aziende più piccole puntano già su questa strategia, anche se per le PMI non è sempre facile un tale cambiamento di rotta. Per l'industria automobilistica svizzera si prospettano quindi anni impegnativi.

EXPORT SVIZZERO DI COMPONENTI AUTO

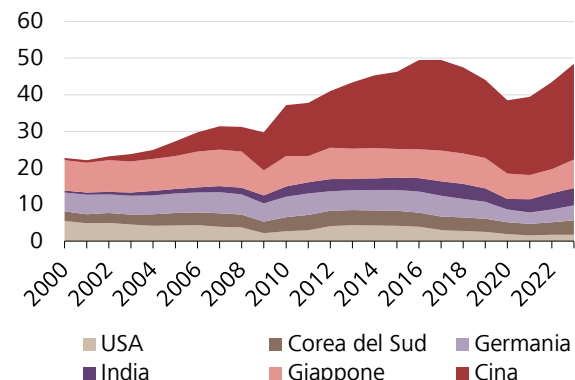
Indicizzato, T3 2024 = 100



Fonte: UDSC, VDA, Raiffeisen Economic Research

PRODUZIONE MONDIALE DI AUTO

I 6 principali paesi produttori nel 2023, in mio. di veicoli

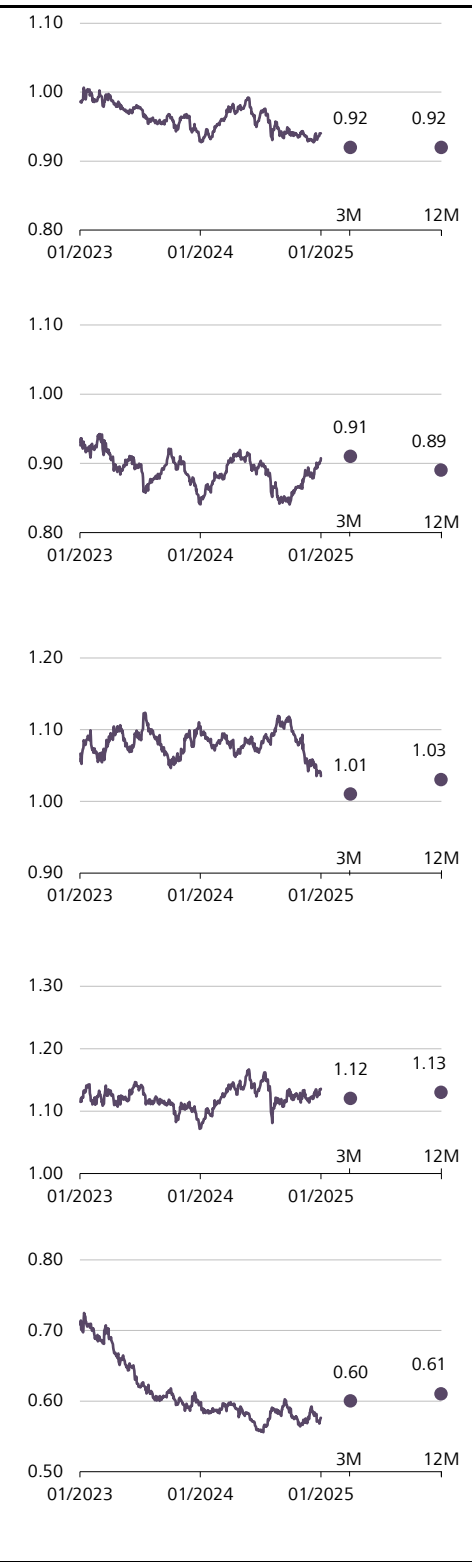


Fonte: OICA, Raiffeisen Economic Research

Valute



PREVISIONE



EUR/CHF

A causa della bassa inflazione, in occasione della sua ultima riunione del 2024 la Banca nazionale svizzera (BNS) ha nettamente abbassato il tasso di riferimento di 50 punti base. L'obiettivo dei banchieri centrali è quello di stimolare la fragile congiuntura, ma anche di prevenire le tendenze deflazionistiche. Di conseguenza, la differenza d'interesse si è spostata ulteriormente a favore dell'euro. A dicembre quest'ultimo si è quindi apprezzato di poco meno dell'1% rispetto al franco. Nel medio termine, tuttavia, la valuta svizzera dovrebbe beneficiare del contesto di mercato incerto. Su base annua vediamo pertanto il corso EUR/CHF leggermente al di sotto dell'attuale prezzo spot.

USD/CHF

A dicembre il dollaro statunitense si è apprezzato del 3% rispetto al franco svizzero. Ciò significa che l'utile di corso risulta pari al 7% nel 2024. Il «biglietto verde» è sostenuto dalla robusta economia d'oltreoceano e dalla crescente differenza d'interesse. A nostro avviso, la BNS ridurrà infatti i tassi di riferimento allo zero per cento nel 2025, mentre il margine di manovra di riduzione dei tassi della banca centrale Fed è limitato a causa della persistente inflazione negli Stati Uniti. Il continuo aumento del debito pubblico statunitense, tuttavia, non depone a favore di un'ulteriore rivalutazione del dollaro. Nel 2025 il franco potrebbe inoltre beneficiare del suo carattere di «porto sicuro». Per la coppia di valute USD/CHF prevediamo un corso a 0.89 su base annua.

EUR/USD

L'euro ha proseguito la sua caduta libera rispetto al dollaro USA: a dicembre ha perso il 2% del valore. Per l'intero 2024 ne risulta un calo di oltre il 6%. Mentre la Banca centrale europea (BCE) continuerà ad abbassare i tassi di riferimento, negli Stati Uniti non vi è quasi margine di riduzione. Lo svantaggio in termini di interessi si sposta quindi verso l'euro. L'indebolimento dell'economia e le incertezze politiche in Germania, Francia e Austria, che rendono più difficili le riforme necessarie nell'area valutaria, stanno creando ulteriori ostacoli. Individuiamo un ulteriore potenziale ribassista nel breve termine e prevediamo che, nel medio termine, il corso EUR/USD si attesterà a 1.03.

GBP/CHF

Con il 2.6%, l'inflazione in Gran Bretagna si è di recente attestata ben al di sopra dell'obiettivo della Bank of England (BoE). Quest'ultima ha pertanto rinunciato ad allentare nuovamente la sua politica monetaria verso la fine dell'anno. La crescente differenza d'interesse rispetto al franco svizzero sta dando una spinta alla sterlina: a dicembre la valuta britannica è salita dell'1.2%, portandosi quasi al 6% in più rispetto all'inizio del 2024. Tuttavia, alla luce del rallentamento congiunturale in corso nel Regno Unito, è probabile che il potenziale di rialzo si sia ampiamente esaurito. Prevediamo un movimento laterale volatile della coppia di valute GBP/CHF nei prossimi 12 mesi.

JPY/CHF*

La Bank of Japan (BoJ) ritiene che i dazi annunciati dal presidente eletto degli Stati Uniti Donald Trump rappresentino un rischio considerevole per l'economia giapponese orientata alle esportazioni. Di conseguenza, a dicembre essa ha lasciato invariato il tasso di riferimento allo 0.25% nonostante l'aumento dell'inflazione. Nell'ultimo mese dell'anno lo yen ha perso quindi ben il 2% del suo valore rispetto al franco svizzero. Anche se probabilmente la BoJ non potrà evitare un inasprimento della sua politica monetaria nel medio termine, è probabile che ciò avvenga solo su scala ridotta. Su base annua prevediamo un aumento del tasso di riferimento. Una ripresa significativa dello yen appare quindi improbabile.

* moltiplicato per 100
 Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office e Economic Research

Previsione Raiffeisen (I)



CONGIUNTURA

PIL (Crescita annua media in %)

| | 2021 | 2022 | 2023 | Previsione 2024 | Previsione 2025 |
|----------------------|------|------|------|-----------------|-----------------|
| Svizzera* | 5.3 | 2.9 | 1.2 | 1.1 | 1.3 |
| Eurozona | 5.9 | 3.4 | 0.5 | 0.7 | 0.7 |
| USA | 6.1 | 2.5 | 2.9 | 2.7 | 2.0 |
| Cina** | 8.4 | 3.0 | 5.2 | 4.8 | 4.3 |
| Giappone | 2.7 | 1.0 | 1.8 | 0.1 | 0.8 |
| Globale (PPP) | 6.3 | 3.5 | 3.2 | 3.1 | 3.0 |

Inflazione (Crescita annua media in %)

| | 2021 | 2022 | 2023 | Previsione 2024 | Previsione 2025 |
|-----------------|------|------|------|-----------------|-----------------|
| Svizzera | 0.6 | 2.8 | 2.1 | 1.1 | 0.2 |
| Eurozona | 2.6 | 8.4 | 5.5 | 2.3 | 1.8 |
| USA | 4.7 | 8.0 | 4.1 | 2.8 | 2.5 |
| Cina | 0.9 | 2.0 | 0.2 | 0.5 | 1.4 |
| Giappone | -0.3 | 2.5 | 3.3 | 2.4 | 1.8 |



MERCATI FINANZIARI

Tasso di riferimento (Fine anno in %)^{***}

| | 2023 | 2024 | Attuale**** | Previsione 3M | Previsione 12M |
|------------|-----------|-----------|-------------|------------------|------------------|
| CHF | 1.75 | 0.50 | 0.50 | 0.25 | 0.00 |
| EUR | 4.00 | 3.00 | 3.00 | 2.50 | 1.50 |
| USD | 5.25-5.50 | 4.25-4.50 | 4.25-4.50 | 4.25-4.50 | 3.25-3.50 |
| JPY | -0.10 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.50 |

Tassi d'interesse del mercato dei capitali (Rendimenti dei titoli di stato decennali a fine anno; rendimenti in %)

| | 2023 | 2024 | Attuale**** | Previsione 3M | Previsione 12M |
|-----------------------|------|------|-------------|---------------|----------------|
| CHF | 0.65 | 0.27 | 0.47 | 0.30 | 0.40 |
| EUR (Germania) | 2.02 | 2.36 | 2.60 | 2.10 | 2.00 |
| USD | 3.88 | 4.57 | 4.77 | 4.10 | 4.10 |
| JPY | 0.61 | 1.09 | 1.25 | 0.80 | 0.90 |

Tassi di cambio (Fine anno)

| | 2023 | 2024 | Attuale**** | Previsione 3M | Previsione 12M |
|------------------------|------|------|-------------|---------------|----------------|
| EUR/CHF | 0.99 | 0.94 | 0.94 | 0.92 | 0.92 |
| USD/CHF | 0.92 | 0.90 | 0.92 | 0.91 | 0.89 |
| JPY/CHF (x 100) | 0.71 | 0.58 | 0.58 | 0.60 | 0.61 |
| EUR/USD | 1.07 | 1.04 | 1.03 | 1.01 | 1.03 |
| GBP/CHF | 1.12 | 1.14 | 1.12 | 1.12 | 1.13 |

Materie prime (Fine anno)

| | 2023 | 2024 | Attuale**** | Previsione 3M | Previsione 12M |
|------------------------------------|------|------|-------------|---------------|----------------|
| Greggio (Brent, USD/barile) | 77 | 75 | 80 | 80 | 78 |
| Oro (USD/oncia) | 2063 | 2625 | 2670 | 2700 | 2800 |

*al netto degli eventi sportivi **i dati sono più controversi nella loro accuratezza rispetto ad altri paesi e dovrebbero essere considerati con una certa cautela*** sempre il tasso guida rilevante per i tassi del mercato monetario (tasso di interesse della BNS sui depositi, tasso di interesse della BCE sui depositi, corridoio dei tassi per il tasso obiettivo dei Fed Funds) **** 14.01.2025

Previsione Raiffeisen (II)



SVIZZERA - PREVISIONI DETTAGLIATE

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Previsione 2024 | Previsione 2025 |
|-------------------------------------|-------------|------------|------------|------------|-----------------|-----------------|
| PIL, reale, variazione in % | -2.2 | 5.3 | 2.9 | 1.2 | 1.1 | 1.3 |
| Consumo privato | -3.4 | 2.2 | 4.3 | 1.5 | 1.5 | 1.6 |
| Consumo pubblico | 3.8 | 3.0 | -1.2 | 1.7 | 1.9 | 1.0 |
| Inv. per impianti e attrezzature | -1.7 | 6.0 | 3.4 | 1.4 | -2.7 | 0.3 |
| Investimenti edilizi | -1.0 | -3.1 | -6.9 | -2.7 | 2.1 | 1.3 |
| Esportazioni | -4.6 | 11.5 | 4.7 | 1.8 | 0.3 | 2.7 |
| Importazioni | -6.1 | 5.7 | 5.8 | 4.2 | 3.6 | 3.2 |
| Tasso di disoccupazione in % | 3.2 | 3.0 | 2.2 | 2.0 | 2.5 | 2.7 |
| Inflazione in % | -0.7 | 0.6 | 2.8 | 2.1 | 1.1 | 0.2 |

Editore

Raiffeisen Svizzera Economic Research
Fredy Hasenmaile, economista capo di Raiffeisen
The Circle 66
8058 Zürich
economic-research@raiffeisen.ch

Autori

Alexander Koch
Domagoj Arapovic

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni:
www.raiffeisen.ch/publikationen

Internet

www.raiffeisen.ch

Nota legale

Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a scopo informativo e pubblicitario. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto ai sensi degli artt. 35 e segg. LSF. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). Questi documenti possono essere richiesti gratuitamente alla Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo. 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 è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e / o dopo l'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Decisioni prese in base ai presenti documenti avvengono a rischio esclusivo dell'investitore. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari». Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle quote.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione. Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione, 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. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, si possono verificare differenti conseguenze fiscali. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen respingono qualsivoglia responsabilità.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e 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 si applicano pertanto a questa pubblicazione.