

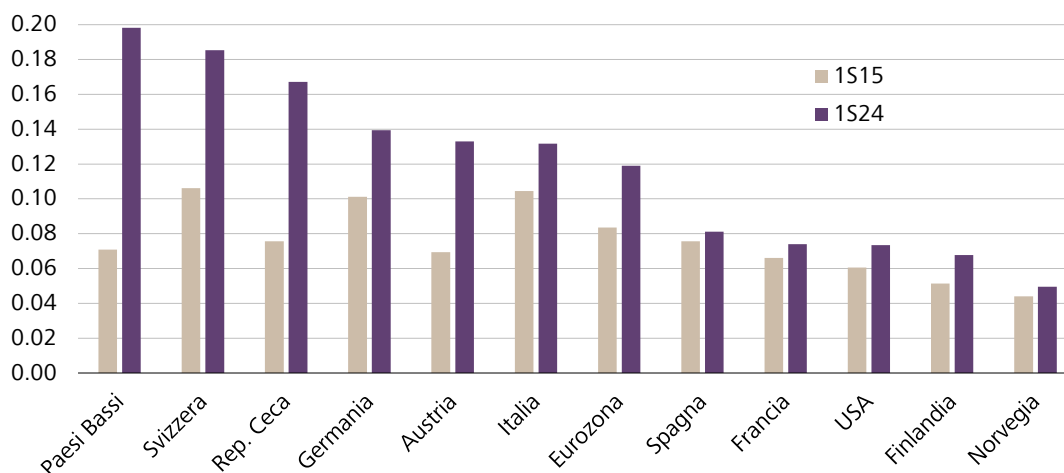
Rassegna congiunturale

I consumatori statunitensi continuano a spendere allegramente. Le famiglie europee sono invece sempre più preoccupate per la sicurezza del posto di lavoro. La BCE vede chiari segnali di un rallentamento della dinamica salariale e del proseguimento del processo di disinflazione. Per questo motivo prevede ulteriori e gradualità tagli dei tassi di interesse. A causa della mancanza di impulsi economici positivi, ci aspettiamo che la BCE intensifichi la sua politica di allentamento invece di ridurla. Ciò significa, a nostro parere, che anche la BNS non ha ancora terminato il suo lavoro di contrasto all'apprezzamento del franco.



GRAFICO DEL MESE: SVANTAGGI SUL FRONTE DEI COSTI DELL'ENERGIA ELETTRICA

Tariffe elettriche nelle imprese energivore in euro/kWh*



* Tariffe elettriche per l'industria esclusa l'imposta sul valore aggiunto, Svizzera: \geq 20 mio. kWh, EU: 70-149 mio. kWh
Fonte: UST, Eurostat, EIA, Raiffeisen Economic Research

In Svizzera la pressione sui prezzi è di nuovo molto bassa. A questo dato contribuiscono quest'anno anche le riduzioni ritardate dei prezzi amministrati, in particolare le tariffe di base dell'elettricità per le famiglie e le piccole imprese. Tuttavia, nella maggior parte delle regioni di approvvigionamento, i livelli tariffari rimangono ben superiori a quelli pre-pandemici, in media di quasi il 38%. Ciò vale in maggior misura per i grandi consumatori industriali, che dal 2009 possono scegliere liberamente il proprio fornitore di energia elettrica e le cui tariffe sono più esposte agli sviluppi del mercato. Sebbene i prezzi delle tariffe flessibili siano scesi rapidamente dopo aver toccato i massimi storici dei prezzi all'ingrosso, alla fine del 2024 il loro livello era ancora quasi il doppio rispetto a 5 anni fa, soprattutto per le aziende energivore. Finché i concorrenti di altri Paesi sono altrettanto penalizzati, questo non compromette la competitività dei prezzi. In realtà però la situazione sul fronte dei costi relativi è cambiata notevolmente a svantaggio dei produttori svizzeri.

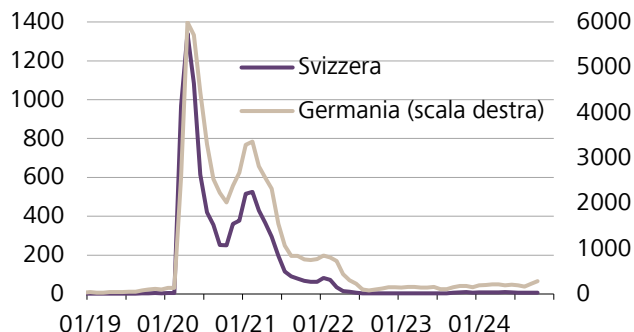
I prezzi dell'elettricità industriale, compresi i canoni di utilizzo della rete e altre tasse, sono aumentati in Svizzera in misura maggiore rispetto alla maggior parte degli altri Paesi. Ciò dipende anche dal fatto che la politica svizzera non accorda sovvenzioni sulle accise, a prescindere da aiuti temporanei per alcuni produttori di acciaio. Altri Paesi europei, invece, riescono a tenere il passo addirittura con le condizioni favorevoli degli Stati Uniti grazie ad agevolazioni fiscali e ai minori costi di acquisto. Sia in Scandinavia che nella penisola iberica, i prezzi all'ingrosso sono notevolmente inferiori a quelli della rete elettrica dell'Europa centrale, che determina anche i prezzi svizzeri. I produttori francesi beneficiano di sovvenzioni indirette grazie alla società elettrica statale EDF. Lo svantaggio dei costi dell'elettricità impatterà la restante industria energivora svizzera con effetti probabilmente simili a quelli dei trascorsi apprezzamenti del franco: nessuna ondata immediata di fallimenti, ma un'accelerazione delle trasformazioni strutturali sul lungo termine.

Congiuntura



AUMENTO DEL LAVORO RIDOTTO

Dipendenti con lavoro ridotto annunciato, in migliaia

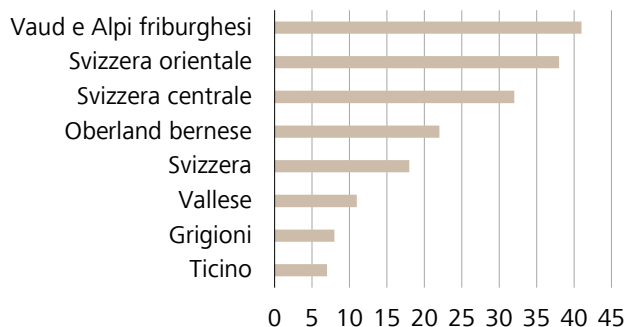


Fonte: SECO, Deutsche Bundesbank, Raiffeisen Economic Research



FUNIVIE SVIZZERE

Ospiti (prime presenze) in % rispetto all'anno precedente dall'inizio della stagione invernale fino alla fine del 2024

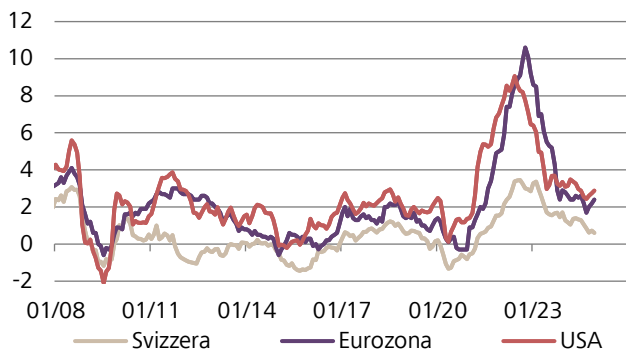


Fonte: Funivie Svizzere, Raiffeisen Economic Research



PREZZI AL CONSUMO

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

L'Europa segna il passo

Il divario di crescita tra Stati Uniti ed Europa è rimasto ampio fino alla fine dell'anno. Negli Stati Uniti, il boom dei consumi ha continuato ad alimentare una crescita robusta. L'economia dell'Eurozona ha segnato invece il passo, con una crescita zero. I due maggiori Stati membri, Germania e Francia, hanno accusato addirittura una leggera contrazione. Il principale fattore negativo rimane la debole congiuntura industriale. Anche se il sentiment dell'industria manifatturiera europea si è stabilizzato all'inizio dell'anno, le capacità produttive rimangono sottoutilizzate e non si intravedono segnali di una ripresa della domanda nei prossimi mesi.

Per questi motivi, gli effettivi dell'industria sono considerati troppo elevati. In Germania si osserva un maggiore ricorso all'orario ridotto (vedi grafico). Secondo i sondaggi, anche in Svizzera un crescente numero di produttori sta prendendo in considerazione questa possibilità. Secondo la SECO, il netto aumento dei preannunci per lavoro ridotto alla fine dell'anno fa presagire un incremento di diverse migliaia. L'entità rimane comunque gestibile. E poiché il settore dei servizi si mostra resiliente, non si preannuncia un forte aumento della disoccupazione svizzera. La persistente carenza di manodopera qualificata e le aspettative di occupazione leggermente positive nella media dei settori indicano prospettive occupazionali relativamente stabili anche nei Paesi vicini.

Un buon inizio della stagione invernale

Nonostante l'aumento dei salari reali, i consumatori rimangono cauti a causa dei crescenti timori per il posto di lavoro. Le vendite natalizie in Europa sono risultate decisamente più modeste rispetto agli Stati Uniti. Verso la fine dell'anno i consumatori svizzeri si sono mostrati invece più inclini a spendere. Le buone condizioni meteorologiche hanno favorito l'avvio della stagione turistica invernale. Le ricche neviccate di novembre hanno generato un'ondata di prenotazioni. Alla fine dell'anno, le funivie svizzere hanno registrato il 18% in più di ospiti rispetto all'anno precedente, con un aumento particolarmente marcato nelle regioni ad altitudini più basse (vedi grafico).

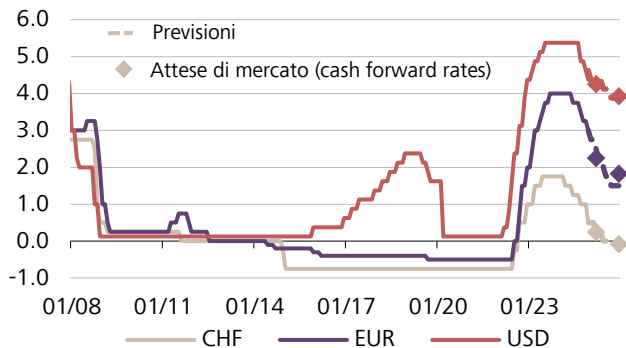
Persistente divario nei livelli di inflazione

Negli Stati Uniti la solida domanda interna mantiene elevata la pressione sui prezzi. I rischi di inflazione sono inoltre aumentati a causa dei piani del nuovo governo riguardo alle tariffe punitive e alle deportazioni di massa. Nell'Eurozona, i ritardi negli adeguamenti alla precedente impennata dei prezzi di alcuni settori possono ancora ostacolare il processo di disinflazione. Tuttavia, la debolezza dell'economia dovrebbe limitare, più che negli Stati Uniti, il margine di manovra per la fissazione dei prezzi. In Svizzera, invece, la pipeline dei prezzi è vuota già da tempo, rendendo ormai superflui gli aggiustamenti generali dei prezzi anche nel comparto dei servizi. Al contrario, la riduzione delle tariffe elettriche di base sta avvicinando l'inflazione allo zero dall'inizio dell'anno.

Tassi



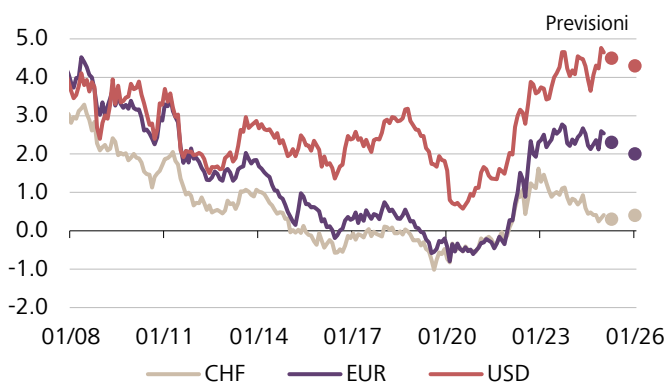
TASSI DI RIFERIMENTO, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



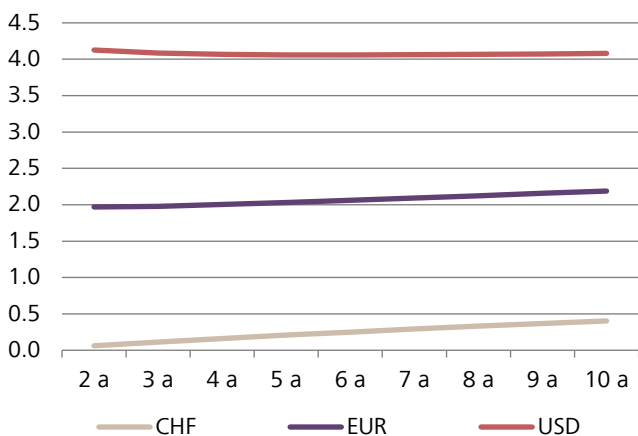
TITOLI DI STATO DECENNALI, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



CURVA DEI TASSI (STATO: 10.02.2025), IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

La Fed si concede una pausa

Il recente rallentamento del processo di disinflazione e i maggiori rischi di rialzo dei prezzi hanno indotto la banca centrale americana a fare una pausa nella sua prima riunione dell'anno dopo tre tagli consecutivi dei tassi di interesse. Il Presidente della Fed non vede alcun motivo per procedere in fretta a un cambiamento della politica monetaria. Non da ultimo occorre più tempo per valutare gli effetti sui prezzi dei vari progetti politici del nuovo governo. A seconda delle misure adottate, la pausa dei tassi potrebbe anche prolungarsi. Ciò nonostante, Jerome Powell si è mostrato fondamentalmente ottimista su un ulteriore rallentamento dei prezzi e convinto che il livello dei tassi di interesse sia ancora chiaramente restrittivo e che il mercato del lavoro si stia raffreddando. Se i rischi dovessero spostarsi di nuovo sul mercato del lavoro, la Fed avrebbe ancora un margine di manovra sufficiente nel corso dell'anno. Nel breve termine, tutto dipende ancora a favore di una pausa.

La BCE si dice sulla buona strada

La BCE rimane convinta che il processo di disinflazione nell'Eurozona sia sulla buona strada. Il tasso di inflazione interno rimane sì elevato, ma per quanto riguarda la dinamica salariale – fattore determinante per la futura tendenza di fondo dei prezzi – Christine Lagarde conferma che tutti gli indicatori anticipatori puntano nella stessa direzione, cioè verso il basso. La Presidente ha ricordato a questo proposito una recente indagine telefonica condotta dalla BCE presso grandi imprese. Il Consiglio direttivo della BCE rimane quindi fiducioso sul raggiungimento dell'obiettivo di inflazione nel corso dell'anno. La direzione dei tassi di interesse rimane quindi chiara. Nella riunione della BCE non è stata discussa la possibilità di una pausa dei tassi, ma neppure quella di una manovra più incisiva. La BCE intende pertanto proseguire il suo percorso di normalizzazione graduale con piccoli passi ad ogni seduta.

Attese altre manovre dalla BNS

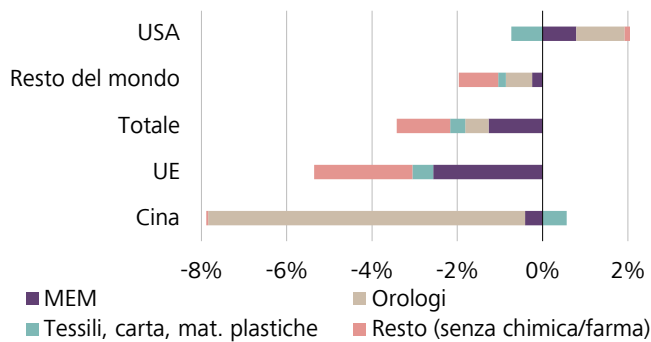
Nella seduta di dicembre, la BNS ha abbassato il suo tasso guida con un'inconsueta sforbiciata dello 0.5%. Alla luce del netto calo della pressione inflazionistica, la Direzione generale della BNS ha ritenuto opportuno agire in modo tempestivo e deciso. Tuttavia, il Presidente Martin Schlegel non ha espresso grandi timori di deflazione. Per questo motivo, dopo l'ultima riduzione dei tassi di interesse, non sono state segnalate esplicitamente ulteriori manovre. I banchieri centrali vogliono monitorare attentamente gli sviluppi e, se necessario, adeguare nuovamente la politica monetaria. Un nuovo apprezzamento del franco potrebbe attenuare ulteriormente la pressione sui prezzi. Per evitarlo è necessario mantenere immutato il differenziale dei tassi con l'Eurozona. Poiché i mercati dei tassi scontano già ulteriori tagli dei tassi fino a zero, una pausa da parte della BNS aumenterebbe l'attrattiva del franco. Riteniamo quindi probabile un ulteriore allentamento della politica monetaria, come anticipato nei tassi di interesse svizzeri a lungo termine.

Settori svizzeri



ESPORTAZIONI (I)

Crescita 2024, per paese di sbocco incl. contributi settoriali

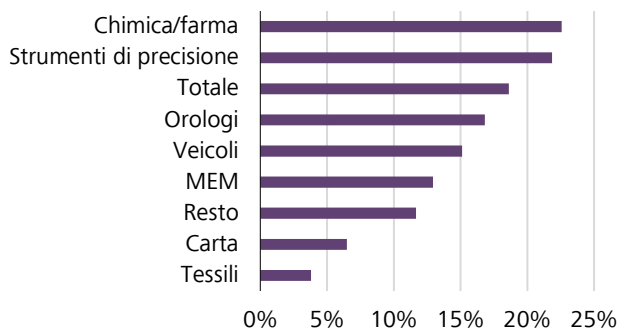


Fonte: UDSC, Raiffeisen Economic Research



ESPORTAZIONI (II)

Percentuale USA sulle esportazioni svizzere (2024) per settore

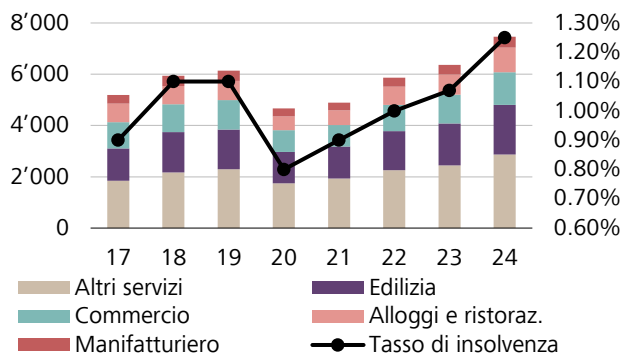


Fonte: UDSC, Raiffeisen Economic Research



FALLIMENTI DI IMPRESE

Senza casi dovuti a carenze organizzative



Fonte: Statistisches Amt Kanton Zürich, Raiffeisen Economic Research

Prosegue il trend negativo delle esportazioni

Nel 2024 le esportazioni svizzere hanno raggiunto un nuovo record di 283 miliardi di franchi nel 2024, ma solo grazie all'industria chimica e farmaceutica, il cui export è salito a 149 miliardi. Negli altri settori, le esportazioni sono diminuite per la seconda volta consecutiva. Le industrie MEM, ad esempio, e i comparti più piccoli come tessile, carta e materie plastiche, hanno evidenziato un calo rispettivamente del 3.7% e del 5%. In entrambi i casi, il principale fattore negativo era lo sfavorevole andamento economico nell'UE. La contrazione del 2.8% delle esportazioni di orologi, invece, era da ricondurre principalmente al mercato cinese. Il sentiment dei consumatori della Repubblica Popolare rimane depresso a causa della crisi immobiliare. L'unico spiraglio di luce per gli esportatori era la domanda proveniente dagli USA, che si è confermata robusta anche nel quarto trimestre.

Non si intravede una rapida ripresa degli ordini. Al contrario: la politica doganale restrittiva del nuovo governo statunitense minaccia di aggravare la recessione industriale globale. Gli USA hanno minacciato dazi del 25% contro Messico e Canada e aumentato del 10% quelli contro la Cina. Contrariamente alle precedenti previsioni, anche l'UE è nel mirino del Presidente Trump, il che aumenta il rischio che anche la Svizzera venga soggetta a dazi punitivi. L'anno scorso le esportazioni di beni svizzeri verso gli Stati Uniti hanno raggiunto 52.7 miliardi di franchi, mentre le importazioni ammontavano solo a 14.1 miliardi di franchi. La Svizzera contribuisce quindi del 2.4% al deficit commerciale degli Stati Uniti e si colloca al 13° posto tra i Paesi con il maggior surplus di esportazioni rispetto agli USA, se si esclude il deficit nel commercio dei servizi (2023: -22.9 miliardi di franchi). I dazi punitivi colpirebbero soprattutto l'industria chimica e farmaceutica nonché i produttori di strumenti di precisione. Anche altri comparti accuserebbero tuttavia un brusco deterioramento delle loro prospettive commerciali.

Tasso di insolvenza sopra ai livelli pre-pandemici

La crisi industriale, che dura ormai da quasi due anni, non ha ancora portato a un forte aumento delle insolvenze. Nel 2024 il numero dei fallimenti nel comparto manifatturiero è aumentato del 6% rispetto al 2019, ma è salito anche il numero delle aziende, motivo per cui il tasso di default rimane intorno all'1%.

Nella maggior parte degli altri settori, invece, i fallimenti sono aumentati in misura più accentuata. Nel ramo degli alloggi e della ristorazione e nell'edilizia, ad esempio, le dichiarazioni di insolvenza hanno superato del 25% le cifre del 2019. Allo stesso tempo, le imprese di nuova fondazione sono diminuite in entrambi i settori rispetto al 2023. Ciò significa un aumento del tasso di insolvenza, che già nel 2023 aveva superato i livelli pre-Covid del 3.2% (costruzioni) e del 2.7% (alloggi e ristorazione).

Industria metallurgica: la politica industriale torna di moda

L'industria metallurgica svizzera si trova in cattive acque. Alla fine del 2024, il Parlamento ha deciso di sostenere le due acciaierie Stahl Gerlafingen e Swiss Steel, nonché le fonderie di alluminio Constellium e Novelis. Queste aziende saranno esentate da una parte dei canoni di utilizzo della rete fino al 2028, per un importo stimato a 37 milioni di franchi.

Non tutta l'industria metallurgica è colpita allo stesso modo; il settore è diviso in due. All'inizio della catena del valore c'è la produzione e la lavorazione dei metalli, in cui operano le aziende sostenute. Questo campo è prerogativa delle grandi e medie imprese, con un totale di 12 000 dipendenti. Nella fabbricazione di prodotti in metallo prevalgono invece le micro e piccole imprese, che impiegano circa 78 000 persone. L'intero settore opera principalmente nell'indotto dell'industria manifatturiera e genera circa il 40% della sua cifra d'affari con le esportazioni. La domanda dipende fortemente dalla congiuntura delle industrie acquirenti, molte delle quali, come l'industria meccanica e automobilistica, stanno attraversando una fase ciclica negativa. Dal 2023 anche le esportazioni sono crollate. L'occupazione è in calo dalla crisi finanziaria del 2008, con una perdita di circa 15 000 posti di lavoro.

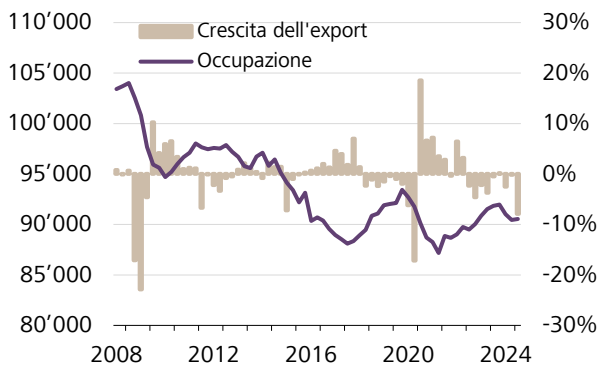
Ai problemi ciclici dell'industria metallurgica si aggiungono difficoltà strutturali. In primo luogo, la politica industriale globale: negli ultimi anni molti Paesi, tra cui l'UE, hanno introdotto dazi e sussidi per salvaguardare la propria industria. Queste misure premono sui prezzi e hanno provocato una forte espansione delle capacità produttive, soprattutto in Cina e in India. L'OCSE stima l'attuale sovraccapacità di acciaio a 573 milioni di tonnellate, circa il 30 per cento in più della domanda effettiva. La Svizzera è colpita soprattutto dai contingenti dell'UE. Secondo Stahl Gerlafingen, dalla metà del 2023 questi contingenti vengono coperti direttamente all'inizio di ogni trimestre da altri Paesi in grado di fornire più rapidamente.

Dalla metà del 2024, però, i singoli Paesi sono autorizzati a



OCCUPAZIONE IN CALO

Crescita delle esportazioni di metallo in % su base annua e occupazione in ETP nell'industria metallurgica (NOGA 24-25)



Fonte: UDSC, UST, Raiffeisen Economic Research

coprire solo il 15% del continente complessivo, il che lascia ora possibilità di esportazione anche alla Svizzera.

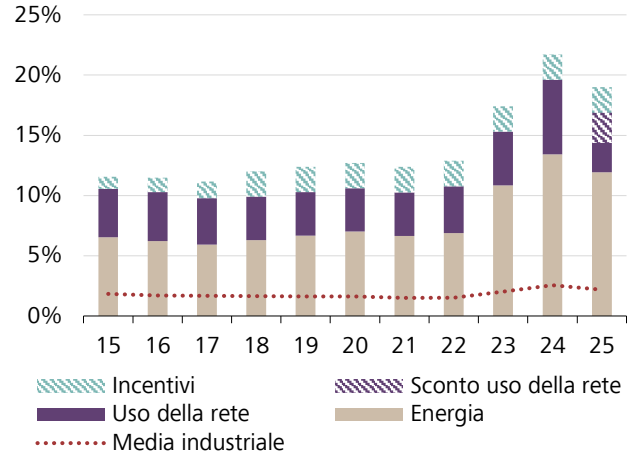
Un secondo fattore strutturale è costituito dagli elevati prezzi dell'energia. La produzione di metalli richiede un elevato apporto di energia elettrica. Già prima del 2022, i costi dell'elettricità rappresentavano circa il 10% del valore aggiunto complessivo (media dell'industria: 2%). Con l'aumento dei costi dell'elettricità a partire dal 2022, questa percentuale è ora stimata a circa il 20%, con picchi ancora maggiori in alcuni stabilimenti. La situazione è aggravata dal fatto che in molti Paesi l'elettricità industriale è sovvenzionata. Rispetto alla Francia, ad esempio, i prezzi dell'elettricità industriale in Svizzera sono circa cinque volte superiori.

La Svizzera ha ora deciso di intervenire a sostegno del settore. I fautori vogliono preservare il ciclo di riciclaggio e i relativi posti di lavoro in Svizzera, sostenendo che la produzione è relativamente efficiente dal punto di vista energetico. Gli oppositori replicano che sostenere singoli settori è ingiusto e ostacola la trasformazione strutturale. Inoltre, a loro parere, la produzione di acciaio e alluminio non ha rilevanza sistemica, visto che questi prodotti sono disponibili sul mercato mondiale e le strozzature di approvvigionamento sono poco probabili. D'altro canto, si pone la questione se sia possibile arrestare la trasformazione strutturale. Sarebbe una sorpresa se le misure introdotte fossero sufficienti. Swiss Steel, ad esempio, ha annunciato una riduzione dell'organico nonostante lo sconto sull'elettricità. Inoltre, verrà presto chiesta una decarbonizzazione ancora maggiore. Nell'ambito dello scambio di emissioni, gli stabilimenti ricevono attualmente certificati gratuiti che coprono praticamente tutte le emissioni. A partire dal 2026, queste assegnazioni gratuite saranno gradualmente abolite. È prevedibile che presto si leveranno richieste di un maggiore sostegno statale. Finora la Svizzera ha conseguito buoni risultati lasciando libero corso alla trasformazione strutturale, senza una politica industriale come nell'UE.



COSTI DELL'ELETTRICITÀ ELEVATI

Quota costi elettricità su valore aggiunto loro nella produzione e lavorazione dei metalli (NOGA 24), sconti ombreggiati

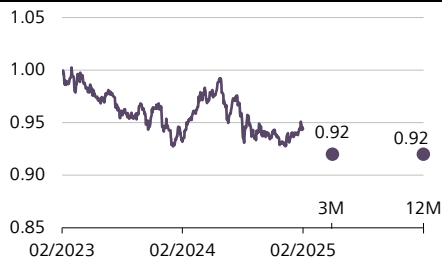


Fonte: UST, ElCom, Raiffeisen Economic Research

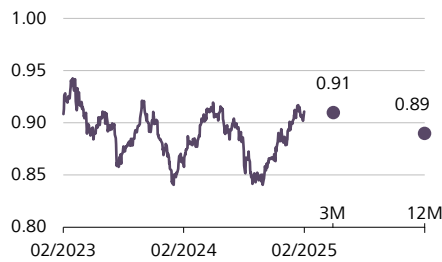
Valute



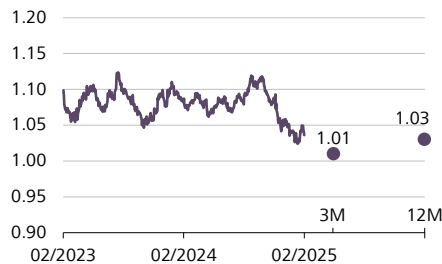
PREVISIONE

**EUR/CHF**

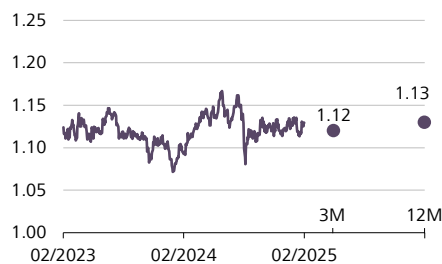
Quotato a 0.9518 franchi, a gennaio l'euro ha raggiunto a tratti un prezzo visto per l'ultima volta lo scorso autunno. A fine mese ha registrato un utile di corso dello 0.4%. La moneta unica ha ricevuto una spinta dagli ultimi dati PMI: l'indicatore per l'industria e i fornitori di servizi ha superato la soglia di espansione di 50 punti. Tuttavia, pochi elementi fanno pensare a una rivalutazione duratura dell'euro. All'inizio di febbraio ha perso i suoi guadagni a causa delle minacce tariffarie degli Stati Uniti nei confronti di Cina, Canada e Messico. Il franco svizzero, inoltre, dovrebbe trarre vantaggio dall'incerto contesto di mercato. Su base annua vediamo il corso EUR/CHF al di sotto dell'attuale prezzo spot.

**USD/CHF**

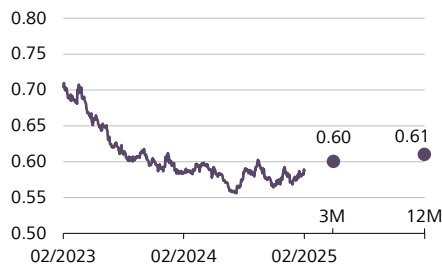
Nel primo mese del nuovo anno il corso USD/CHF, dopo il precedente movimento rialzista, è tornato intorno alla soglia di 0.91. L'agenda politica di Donald Trump e il recente aumento delle aspettative di inflazione da parte dei consumatori statunitensi non depongono a favore di rapide e significative riduzioni dei tassi da parte della Fed e segnalano quindi un «biglietto verde» sostanzialmente più forte. Allo stesso tempo, però, a causa della situazione geopolitica, il franco svizzero continua a essere richiesto come rifugio sicuro per i capitali. Nel complesso, pertanto, su un periodo di 12 mesi prevediamo un movimento laterale del dollaro rispetto alla valuta elvetica.

**EUR/USD**

A gennaio l'euro ha oscillato tra 1.02 e 1.05 dollari USA. Nel frattempo, la Banca centrale europea (BCE) ha abbassato i tassi di riferimento di 0.25% per sostenere la congiuntura in fase d'indebolimento. Negli Stati Uniti il presidente della Fed Jerome Powell ha chiarito che la sua banca centrale, a fronte della persistente inflazione e della solida economia, non ha alcuna fretta di allentare la politica monetaria. Di conseguenza, la Fed ha annunciato una pausa degli interventi sui tassi. Il vantaggio d'interesse continua così a spostarsi a favore del dollaro. Al contempo, il suo potenziale rialzista è limitato dall'aumento del debito pubblico statunitense. Nel medio termine prevediamo che il corso EUR/USD si attesterà a 1.03.

**GBP/CHF**

Nel nuovo anno la sterlina ha proseguito il suo movimento laterale volatile rispetto al franco svizzero. A dare slancio alla valuta britannica è soprattutto il fatto che, vista l'inflazione persistente (dicembre: +2.5%), la Bank of England (BoE) probabilmente manterrà alti i propri tassi di riferimento ancora per qualche tempo. In Svizzera, invece, secondo le nostre previsioni, entro la fine del 2025 scenderanno allo 0%. Al contempo, però, l'indebolimento dell'economia britannica limita il potenziale rialzista della sterlina. Nel medio termine è improbabile che questa situazione cambi molto. Manteniamo quindi le nostre precedenti previsioni per la coppia di valute GBP/CHF.

**JPY/CHF***

Mentre le banche centrali occidentali stanno gradualmente allentando la loro politica monetaria, la Bank of Japan (BoJ) sta adottando l'approccio opposto. Alla luce della ripresa economica in corso e dell'aumento dell'inflazione in Giappone, a gennaio la BoJ ha aumentato il tasso di riferimento di 25 punti base, portandolo allo 0.5%. Lo yen ha reagito con prudenza, poiché con la sua debolezza si importa inflazione. Questa situazione lo rende poco attraente agli occhi degli investitori esteri. Di conseguenza, la valuta giapponese, nonostante una rivalutazione dell'1.9% dall'inizio dell'anno, rimane sotto la soglia dei 60 centesimi. A nostro avviso, una rapida ripresa del corso JPY/CHF appare 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	2.2
Cina**	8.4	3.0	5.2	5.0	4.3
Giappone	2.7	1.0	1.8	0.1	1.0
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	2.4	1.8
USA	4.7	8.0	4.1	3.0	2.8
Cina	0.9	2.0	0.2	0.2	0.7
Giappone	-0.3	2.5	3.3	2.6	2.0



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	2.75	2.25	1.50
USD	5.25-5.50	4.25-4.50	4.25-4.50	4.25-4.50	3.75-4.00
JPY	-0.10	0.25	0.50	0.50	0.75

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	0.33	0.30	0.40
EUR (Germania)	2.02	2.36	2.37	2.30	2.00
USD	3.88	4.57	4.50	4.50	4.30
JPY	0.61	1.09	1.33	1.10	1.00

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	0.91	0.91	0.89
JPY/CHF (x 100)	0.71	0.58	0.60	0.60	0.61
EUR/USD	1.07	1.04	1.03	1.01	1.03
GBP/CHF	1.12	1.14	1.13	1.12	1.13

Materie prime (Fine anno)

	2023	2024	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
Greggio (Brent, USD/barile)	77	75	75	80	78
Oro (USD/oncia)	2063	2625	2905	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) ****10.02.2025

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
Jonas Deplazes

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.