
Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le aziende

Secondo trimestre 2025

Rapporto delle delegate e dei delegati alle relazioni economiche regionali sottoposto alla Direzione generale della BNS per l'esame trimestrale della situazione economica e monetaria

Le valutazioni riportate qui di seguito si basano sulle informazioni fornite da dirigenti di aziende di tutta la Svizzera. Nell'elaborare tali valutazioni la BNS aggrega e interpreta le dichiarazioni ottenute. In totale sono stati svolti 241 colloqui nel periodo compreso fra il 15 aprile e il 3 giugno.

Regioni

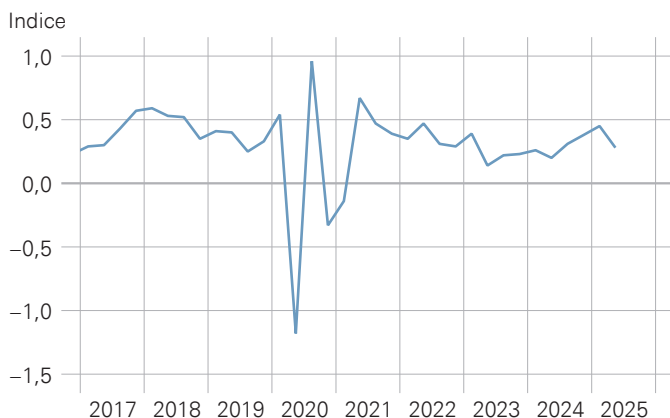
Friburgo, Vaud e Vallese
Ginevra, Giura e Neuchâtel
Mittelland
Svizzera centrale
Svizzera italiana
Svizzera nord-occidentale
Svizzera orientale
Zurigo

Delegate/i

Aline Chabloz
Jean-Marc Falter
Roland Scheurer
Astrid Frey
Fabio Bossi
Daniel Hanimann
Urs Schönholzer
Marco Huwiler

L'essenziale in breve

- Nel secondo trimestre le aziende intervistate registrano nel complesso un incremento moderato dei fatturati. Nell'industria la tendenza alla ripresa delineatasi agli inizi dell'anno si è in larga parte esaurita. Nel terziario e nel settore delle costruzioni la dinamica si mantiene invece robusta.
- Dai colloqui emerge che il rallentamento della crescita nell'industria è imputabile principalmente alla politica commerciale degli Stati Uniti. Le imprese riferiscono che, a causa degli incerti sviluppi sul fronte dei dazi, la clientela ordina con molta cautela e rimanda le decisioni di investimento.
- Nell'industria si accentua il sottoutilizzo delle capacità sia umane che tecniche, e i margini di guadagno sono sotto pressione. Per contro, nel terziario e nel settore delle costruzioni l'utilizzo delle capacità e i margini risultano perlopiù stabili e si situano nella media di lungo periodo.
- Per i trimestri a venire le aziende prevedono una buona crescita dei fatturati. Esse sottolineano tuttavia le notevoli incertezze presenti, specie per quanto riguarda la politica commerciale statunitense. Al momento dei colloqui non vi è chiarezza né sul futuro livello dei dazi, né sulle loro conseguenze.

FATTURATI

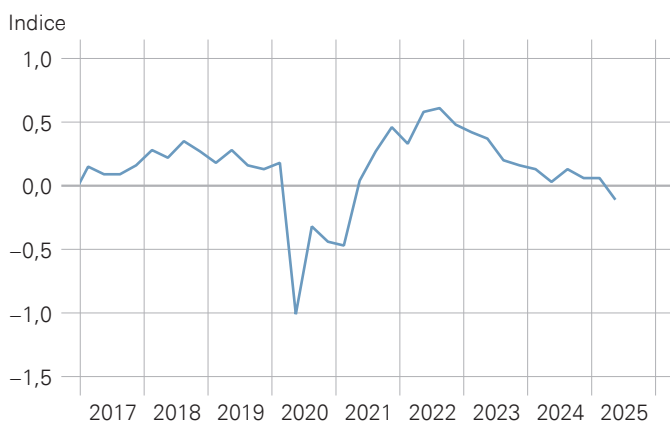
Andamento dei fatturati reali rispetto al trimestre precedente. Un valore positivo (negativo) indica un aumento (calo).

Fonte: BNS.

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ

Grado di utilizzo delle capacità tecniche e delle infrastrutture aziendali rispetto a un livello normale. Un valore positivo (negativo) indica un grado di utilizzo superiore (inferiore) al normale.

Fonte: BNS.

SCARSITÀ DI PERSONALE

Valutazione della dotazione di personale. Un valore positivo (negativo) indica una dotazione troppo scarsa (troppo elevata).

Fonte: BNS.

SITUAZIONE ATTUALE**Aumento moderato dei fatturati**

La crescita dell'economia svizzera rallenta nel secondo trimestre. Le aziende intervistate registrano nel complesso un incremento moderato dei fatturati (grafico 1). La crescita è sorretta dal terziario e dal settore delle costruzioni. Per contro, i fatturati delle imprese industriali aumentano solo di poco. Nell'industria si è così esaurito lo slancio delineatosi agli inizi dell'anno.

Dai colloqui emerge che il rallentamento della crescita è imputabile principalmente alla politica commerciale degli Stati Uniti. A tale riguardo grava in particolare l'incertezza generata dai ripetuti cambiamenti di rotta del governo statunitense. Le aziende constatano che la propria clientela ordina con molta cautela e rimanda le decisioni di investimento. Alcune rilevano inoltre una diminuzione della domanda in quanto i loro prodotti diventano più cari negli Stati Uniti a causa dei dazi all'importazione.

Riduzione del grado di utilizzo delle capacità

Con l'indebolirsi del ritmo di crescita diminuisce il grado di utilizzo delle capacità tecniche (grafico 2). Dopo il leggero miglioramento registrato nei tre mesi precedenti, nell'industria si acuisce la situazione di sottoimpiego presente da vari trimestri. Il grado di utilizzo cala anche nel terziario, ma nell'insieme risulta solo di poco inferiore al livello considerato normale. Soprattutto i fornitori di servizi all'industria, ad esempio nell'ambito dei trasporti, e gli esercizi commerciali segnalano capacità piuttosto sovrabbondanti. Presso le imprese di costruzione l'impiego delle capacità si situa invece su valori normali.

Grado di utilizzo del personale calante e minori difficoltà di reclutamento

Il grado di utilizzo delle risorse umane si riduce cosicché la dotazione di personale risulta nel complesso leggermente superiore al fabbisogno delle aziende (grafico 3). Si osservano tuttavia sensibili differenze fra i settori. Le imprese industriali giudicano i loro effettivi chiaramente eccessivi e soprattutto quelle attive nel ramo metalmeccanico, a causa del decrescente livello di utilizzo, fanno ricorso al lavoro ridotto e a tagli del personale. Per contro, nel settore terziario l'organico corrisponde nella maggioranza dei casi al fabbisogno. Presso le imprese di costruzione esso è ritenuto piuttosto scarso. Nell'insieme le difficoltà di reclutamento si sono ulteriormente attenuate.

Leggero regresso dei margini

I margini di guadagno delle imprese subiscono un lieve calo, ma rimangono perlopiù a un buon livello (grafico 4). Ciò vale in particolare per la maggior parte delle aziende attive nel terziario e nel settore delle costruzioni. Nell'industria essi sono invece soggetti a un'accresciuta pressione. Le ragioni indicate sono la debole dinamica della domanda, nonché la forza del franco ovvero il più recente indebolimento del dollaro USA. In singoli casi si fa inoltre menzione di minori proventi a causa dei dazi doganali statunitensi.

Le conseguenze dei dazi doganali dominano i colloqui

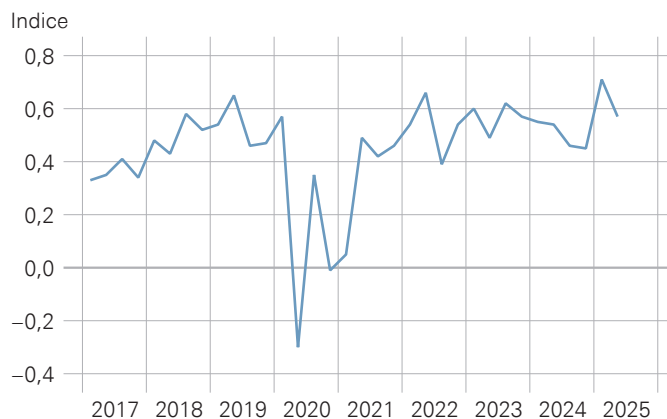
In questo trimestre gli effetti della politica commerciale statunitense sono un tema preminente in molti colloqui con le imprese. L'introduzione di dazi addizionali annunciata il 2 aprile era già stata rinviata di 90 giorni prima dell'inizio del periodo sotto rassegna. Restano comunque in vigore i dazi generali del 10%, e sulle aziende grava per giunta l'incertezza circa le condizioni tariffarie allo scadere dei 90 giorni.

Oltre un quinto delle imprese intervistate constata effetti negativi diretti della politica commerciale degli Stati Uniti (grafico). Questa quota comprende le aziende che imputano direttamente ai dazi un peggioramento in termini di ordinativi, prezzi o margini. Ne fanno parte quelle che per tale ragione subiscono perdite sui propri prodotti. Ma possono anche esservi imprese la cui clientela risente dei dazi o cancella ordini a causa della situazione incerta.

A essere colpite sono in primo luogo le imprese esportatrici. Tuttavia anche presso queste ultime le percezioni sono molto differenziate. Un fattore determinante è la posizione competitiva negli Stati Uniti. Le aziende soggette a scarsa concorrenza in genere trasferiscono i dazi sulla clientela. Le contrattazioni di prezzo risultano più facili anche quando gli input intermedi svizzeri hanno una modesta incidenza sul costo complessivo dei prodotti finali per gli acquirenti negli Stati Uniti. Spesso la situazione si presenta invece problematica per le imprese che sono in concorrenza diretta con ditte statunitensi e che fabbricano quasi per intero in Svizzera il prodotto finale. Praticamente nessuna azienda intervistata prevede delocalizzazioni della produzione negli Stati Uniti a causa dei dazi. Le ragioni indicate sono gli elevati costi di investimento, i tempi lunghi richiesti per la realizzazione di un sito produttivo, l'assenza di fornitori in loco, nonché la scarsità di manodopera qualificata.

Grafico 4

CARATTERIZZAZIONE DEI MARGINI DI GUADAGNO



Caratterizzazione della situazione dei margini di guadagno. Un valore negativo (positivo) indica una situazione insoddisfacente (soddisfacente).

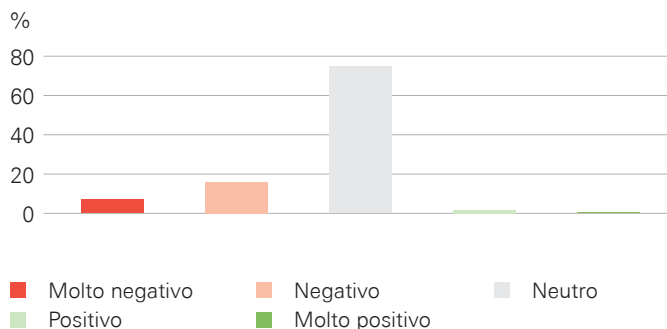
Fonte: BNS.

Un po' meno dell'80% delle aziende interpellate non constata alcun effetto diretto della politica commerciale statunitense, oppure non è in grado di stimare esattamente le sue conseguenze concrete. In molti casi esse fanno però rilevare che potrebbero risentirne in modo indiretto, ad esempio per via di un rallentamento della domanda mondiale, dell'apprezzamento del franco o di un peggiorato clima di fiducia dei consumatori.

Accanto alle ripercussioni negative, talune imprese menzionano anche effetti positivi, come un certo vantaggio competitivo rispetto alle aziende colpite da dazi più elevati. Al momento dei colloqui queste sono le concorrenti cinesi sul mercato USA e le concorrenti degli Stati Uniti sul mercato cinese. Inoltre, la situazione complessa determina un accresciuto fabbisogno di consulenza, ragione per cui le imprese con competenza in materia sono richieste. Comunque, in pressoché nessun caso questi effetti positivi sono prevalenti.

IMPATTO DIRETTO DELLA POLITICA COMMERCIALE DEGLI STATI UNITI

Quota delle imprese secondo le quali la politica commerciale statunitense ha avuto un impatto diretto sull'andamento della loro attività nel secondo trimestre 2025 (fatturati, nuovi ordinativi, prezzi o altri parametri rilevanti). Al netto degli effetti che derivano dall'evoluzione congiunturale generale.



Fonte: BNS.

ANDAMENTI NEI SINGOLI SETTORI

Rallentamento della dinamica nell'industria

Con il nuovo rallentamento della crescita per molte imprese industriali la situazione resta problematica. Ciò vale in particolare per il comparto metalmeccanico, che da vari trimestri soffre della debole domanda dei paesi europei. Specie dall'industria automobilistica tedesca ormai da tempo non provengono impulsi consistenti. L'incertezza legata ai dazi costituisce ora un aggravio addizionale. La clientela rimanda o cancella gli ordinativi. Non è chiaro se, e a quali condizioni, questi potranno essere eseguiti successivamente. Parimenti difficile è la situazione nell'industria orologiera: i dazi colpiscono le aziende in un momento in cui la domanda si mostra già da molto tempo calante e l'utilizzo delle capacità è scarso.

Per contro, prosegue l'evoluzione favorevole dell'attività per le imprese nel ramo delle tecnologie mediche e in quello farmaceutico, nonché per i relativi fornitori. È in crescita anche la domanda di manufatti destinati all'ampliamento dell'infrastruttura dei trasporti ed energetica. Inoltre, l'industria bellica estera assicura un andamento positivo dei fatturati presso fornitori svizzeri.

Andamento contenuto dell'attività nel commercio

Nel commercio al dettaglio la clientela continua a mostrare un'elevata sensibilità ai prezzi. Le aziende osservano che il volume delle vendite di generi alimentari reagisce in modo importante alle variazioni di prezzo. Inoltre la domanda rimane più robusta nelle linee di prodotto meno care rispetto a quelle di gamma superiore. Nel segmento non-food l'intensa concorrenza dei fornitori online internazionali rappresenta una sfida. Nel commercio di autoveicoli le vendite segnano un leggero incremento. Soprattutto la domanda della clientela privata – dopo l'andamento debole dell'anno precedente – dà qualche segno di miglioramento. Nella distribuzione all'ingrosso e nei servizi di trasporto l'evoluzione differisce a seconda del mercato di sbocco. Mentre la domanda del settore delle costruzioni e del ramo delle scienze della vita ha perlopiù un andamento positivo, quella di altri comparti dell'industria si mostra contenuta.

Buon afflusso di ospiti nel ramo alberghiero

Nel ramo alberghiero il numero di presenze si mantiene a un livello elevato. Vari esercizi segnalano un buon afflusso di turismo individuale da Stati Uniti, Medio Oriente, India e diversi mercati di nicchia i quali sono poco sensibili ai prezzi e sostengono la domanda.

Nell'ambito della ristorazione restano assenti chiari impulsi positivi. Le aziende del ramo rilevano una scarsa propensione al consumo. In alcune regioni si constata un minor numero di eventi. Nell'area ginevrina ciò viene spiegato con la cancellazione di contributi statunitensi nella cooperazione internazionale. Per contro, nella regione basilese gli esercizi alberghieri e di ristorazione beneficiano dell'edizione 2025 dell'Eurovision Song Contest.

Buon andamento dei fatturati nel comparto finanziario, nel ramo ICT e nella consulenza aziendale

Le compagnie di assicurazione e le banche registrano fatturati tendenzialmente in crescita. Tuttavia i tassi di interesse calanti esercitano una certa pressione sui margini di guadagno di per sé robusti. Nella gestione patrimoniale la temporanea flessione delle borse in aprile e il deprezzamento del dollaro USA riducono i proventi da commissioni basati sul valore. Per contro, sull'attività di negoziazione le oscillazioni dei corsi hanno in parte un effetto positivo.

Nel comparto delle tecnologie di informazione e comunicazione (ICT) la dinamica rimane sostenuta, ma la politica commerciale statunitense ha ripercussioni anche su questo ramo di attività. Mentre di fronte all'incertezza parte della clientela dell'industria si mostra cauta nelle decisioni di spesa, vi è anche chi investe nella digitalizzazione al fine di comprimere i costi. Anche le società di consulenza riferiscono che le imprese industriali, alla luce della pressione sui margini, sono fortemente impegnate a migliorare l'efficienza, e per questo scopo fanno altresì ricorso ai loro servizi. La grande incertezza agisce invece da freno sull'attività di consulenza collegata ad acquisizioni societarie e a scelte strategiche.

Andamento sostenuto dell'attività nel settore delle costruzioni

Nel settore delle costruzioni la situazione degli ordinativi evolve favorevolmente. L'attività di rinnovamento resta vivace, ma anche nel segmento delle nuove edificazioni vi sono impulsi positivi. Sono visti come fattori di sostegno i tassi di interesse bassi e la scarsità di spazi abitativi. Inoltre rimane vigorosa la domanda di lavori di manutenzione e di impiantistica per gli edifici. Presso alcune imprese di costruzioni il flusso degli ordinativi è favorito anche dalle commesse pubbliche per progetti di infrastruttura. Risulta invece piuttosto contenuta la domanda proveniente dall'industria e dal commercio.

PROSPETTIVE

Buone prospettive nonostante la grande incertezza

Per i prossimi due trimestri le aziende si attendono nel complesso una solida crescita dei fatturati (grafico 5). Soprattutto nel terziario e nel settore delle costruzioni le prospettive rimangono buone. Nell'industria, invece, esse si sono un po' offuscate. Le imprese sottolineano l'esitante attività di investimento indotta dalla politica commerciale degli Stati Uniti, ma anche la perdurante debolezza della congiuntura in Europa, segnatamente in Germania. Specie nell'industria, nell'attuale contesto è difficile per le imprese formulare previsioni affidabili. Troppo grande è l'incertezza riguardo alla situazione dei dazi. Quali ulteriori fattori di insicurezza le aziende menzionano l'evoluzione della congiuntura in generale, le fluttuazioni del cambio e i conflitti geopolitici. Talune riferiscono che a causa delle restrizioni all'esportazione diventa sempre più difficoltoso ottenere terre rare dalla Cina.

Piani di investimento contenuti, moderato ampliamento dell'organico

Per i prossimi trimestri le imprese progettano di incrementare gli investimenti solo in misura modesta. Nell'industria, prescindendo dai necessari investimenti di rimpiazzo, esse si focalizzano sui guadagni di efficienza realizzabili mediante l'automazione dei processi produttivi. Sono poche quelle che pianificano un sensibile ampliamento della capacità produttiva, poiché in generale è possibile far fronte a un volume di produzione nettamente maggiore con le capacità esistenti. Anche le aziende del terziario investono con cautela, ma prevedono nell'insieme una spesa crescente per la propria infrastruttura informatica, specie nelle aree dell'intelligenza artificiale e della sicurezza cibernetica.

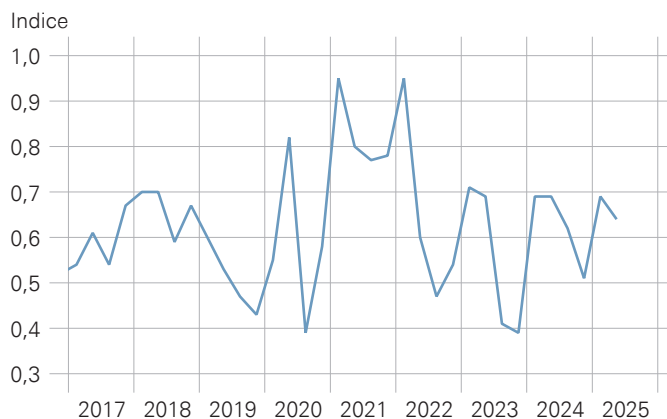
Nei due trimestri a venire è previsto un ampliamento moderato dell'organico (grafico 6). Le imprese di servizi e di costruzioni programmano un ulteriore consistente aumento della propria dotazione di personale. Talune aziende industriali si prefigurano invece una riduzione dei posti di lavoro.

Previsto un rallentamento della dinamica salariale

Le imprese interpellate si attendono per il 2025 una crescita media dei salari pari all'1,6%, contro l'1,9% dello scorso anno (grafico 7). Alla luce del regresso dell'inflazione e della diffusa normalizzazione sul fronte del reclutamento di personale, gli aumenti retributivi avvengono di nuovo maggiormente su base individuale. Per il 2026 le aziende pronosticano un ulteriore rallentamento della crescita salariale all'1,3% circa. Esse fanno tuttavia notare che l'esito delle contrattazioni, che spesso hanno luogo in autunno, resta incerto e dipenderà dalla situazione sul mercato del lavoro, dall'evoluzione dell'attività e dall'andamento dell'inflazione.

Grafico 5

FATTURATI ATTESI

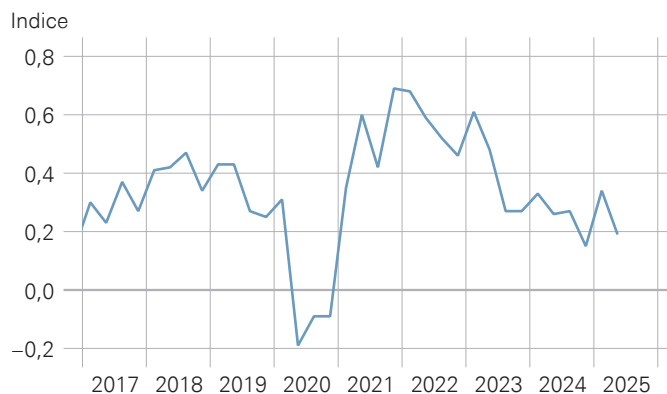


Andamento atteso dei fatturati reali nei successivi due trimestri. Un valore positivo (negativo) indica che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

Grafico 6

ANDAMENTO PROSPETTATO DEL PERSONALE IN ORGANICO

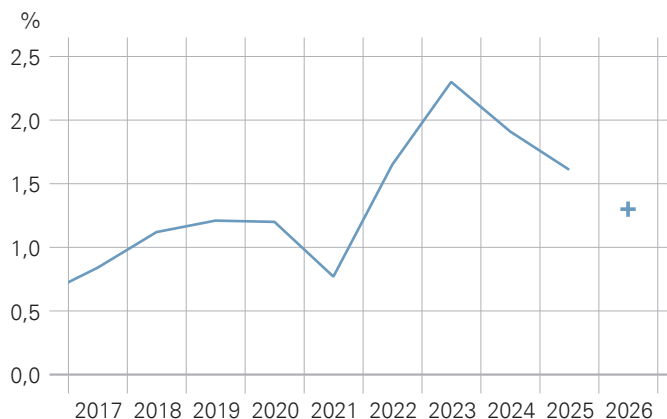


Andamento prospettato del personale in organico nei successivi due trimestri. Un valore positivo (negativo) indica che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

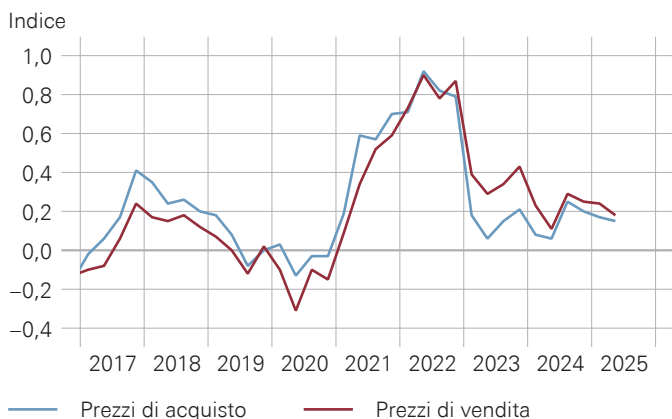
Grafico 7

AUMENTI SALARIALI



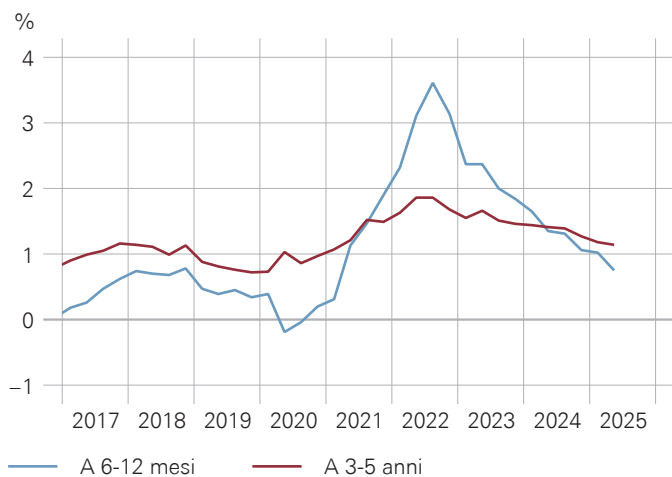
Aumento salariale medio prospettato per l'anno successivo (croce) e aumenti salariali annuali già decisi (linea).

Fonte: BNS.

PREZZI DI ACQUISTO E DI VENDITA ATTESI

Evoluzione attesa dei prezzi nei 12 mesi successivi. Un valore positivo (negativo) indica che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

INFLAZIONE ATTESA

Fonte: BNS.

In prevalenza modesto aumento dei prezzi di acquisto e di vendita

Per i prossimi due trimestri le imprese si attendono prezzi di acquisto e di vendita da stabili a leggermente crescenti (grafico 8). Dal lato degli acquisti esse prevedono ulteriori rincari per le licenze di software e i servizi cloud. Al tempo stesso alcune indicano come fattori di riduzione dei costi i prezzi calanti dell'elettricità e dei carburanti. Relativamente alle materie prime la maggior parte delle aziende si aspetta variazioni piuttosto modeste, facendo tuttavia rilevare che al momento attuale è difficile formulare previsioni attendibili. Nel complesso l'incertezza è notevole e viene ulteriormente acuita dall'imprevedibile politica commerciale degli Stati Uniti.

Dal lato dei prezzi di vendita le imprese avvertono ancora un certo bisogno di traslare sulla propria clientela il parziale incremento dei prezzi di acquisto e i più elevati costi salariali. Il margine di manovra è però limitato. Spesso le aziende si vedono nell'impossibilità di aumentare i prezzi di listino senza subire perdite in termini di volume.

ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

Nel corso dei colloqui le delegate e i delegati chiedono alle persone intervistate anche di esprimere le loro attese in merito all'inflazione a breve e a più lungo termine.

Per il periodo a breve termine le aspettative di inflazione misurate dall'indice dei prezzi al consumo sono leggermente diminuite. Per i prossimi sei-dodici mesi esse si situano ora mediamente allo 0,8%, rispetto all'1,0% del trimestre precedente (grafico 9). Anche su un orizzonte temporale di tre-cinque anni mostrano un lieve calo e sono in media pari all'1,1%, contro l'1,2%.

Informazioni sui Segnali congiunturali

Le delegate e i delegati della BNS svolgono con cadenza trimestrale oltre 200 colloqui con dirigenti di aziende. Le imprese sono scelte in base alla struttura settoriale dell'economia svizzera secondo il prodotto interno lordo (PIL) e l'occupazione. I comparti che presentano oscillazioni congiunturali più ampie sono leggermente sovrarappresentati. Non sono considerati il settore pubblico e l'agricoltura. Il campione è composto da imprese che occupano in generale almeno 50 dipendenti e varia di trimestre in trimestre.

Durante gli incontri vengono raccolte principalmente informazioni qualitative. Tuttavia, i colloqui sono strutturati in modo da consentire la classificazione su una scala numerica di una parte di esse. A tale scopo viene utilizzata una scala a cinque valori

che corrispondono sostanzialmente a: «nettamente superiore / in netto aumento» o «nettamente eccessivo» (valore +2), «leggermente superiore / in leggero aumento» o «leggermente elevato» (valore +1), «invariato» o «normale» (valore 0), «leggermente inferiore / in leggero calo» o «leggermente basso» (valore -1), «nettamente inferiore / in netto calo» o «nettamente insufficiente» (valore -2). Il valore dell'indice riportato nei grafici corrisponde alla media dei risultati di tutte le aziende visitate.

Maggiori dettagli sui Segnali congiunturali sono disponibili sul sito www.snb.ch, alla rubrica La BNS\Relazioni economiche regionali.

Editrice

Banca nazionale svizzera
Questioni economiche
Börsenstrasse 15
Casella postale
8022 Zurigo

Grafica

Interbrand SA, Zurigo

Composizione e stampa

Neidhart+Schön Group AG, Zurigo

Versione a stampa

Il Bollettino trimestrale in formato cartaceo (singole copie o abbonamento) può essere richiesto gratuitamente a:

Banca nazionale svizzera, Biblioteca
Casella postale, CH-8022 Zurigo
Tel.: +41 (0)58 631 11 50
E-mail: library@snb.ch

Il Bollettino trimestrale esce in formato cartaceo in italiano (ISSN 2504-3544), francese (ISSN 1423-3797) e tedesco (ISSN 1423-3789).



Versione online

Il Bollettino trimestrale in formato elettronico può essere scaricato dal sito web della BNS.

Italiano: www.snb.ch, Notizie e pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X).

Francese: www.snb.ch, News et publications, Publications économiques, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596).

Tedesco: www.snb.ch, News & Publikationen, Ökonomische Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588).

Inglese: www.snb.ch, News & Publications, Economic Publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X).

Internet

www.snb.ch

Diritto d'autore/copyright ©

La Banca nazionale svizzera (BNS) rispetta tutti i diritti di terzi, in particolare per quanto riguarda le opere che possono essere protette dal diritto d'autore (informazioni o dati, formulazioni e rappresentazioni, che presentano un carattere originale).

A fini non commerciali, l'utilizzo rilevante in termini di diritto d'autore (riproduzione, impiego su Internet, ecc.) di pubblicazioni della BNS provviste di un avviso di copyright (© Banca nazionale svizzera/BNS, Zurigo/anno o indicazioni analoghe) è ammesso unicamente con l'indicazione della fonte. Per l'utilizzo a fini commerciali occorre il consenso esplicito della BNS.

Le informazioni e i dati d'ordine generale che la BNS pubblica senza la riserva del copyright possono essere utilizzati anche senza indicazione della fonte.

Per quanto la provenienza delle informazioni o dei dati da fonti esterne sia riconoscibile, chi ne fa uso è tenuto a osservare gli eventuali diritti d'autore e a procurarsi presso tali fonti le necessarie autorizzazioni.

Limitazione della responsabilità

La BNS non offre garanzie per le informazioni da essa messe a disposizione e non assume responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti dal loro impiego. Questa limitazione della responsabilità è applicabile in particolare per quanto riguarda l'attualità, la correttezza, la validità e la disponibilità delle informazioni.

© Banca nazionale svizzera, Zurigo/Berna 2025