
Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le aziende

Terzo 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 212 colloqui nel periodo compreso fra il 22 luglio e il 9 settembre.

Regioni

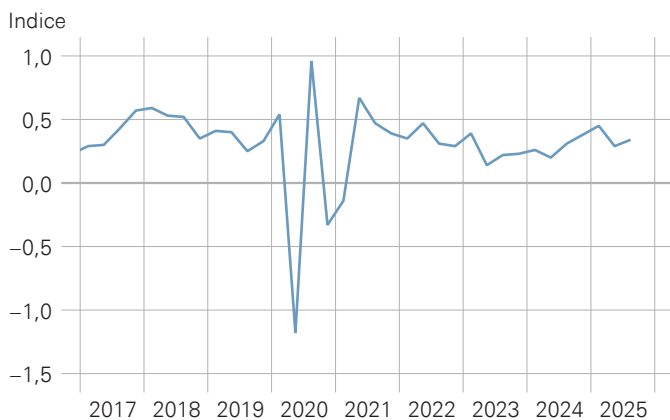
Friburgo, Vaud e Vallese
Ginevra, Giura e Neuchâtel
Mittelland
Svizzera centrale
Svizzera italiana
Svizzera nord-occidentale
Svizzera orientale
Zurigo

Delegate/i

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

L'essenziale in breve

- Nel terzo trimestre, secondo quanto risulta dai colloqui, l'economia svizzera registra nel complesso una solida crescita. Questa è trainata principalmente dal terziario e dal settore delle costruzioni. Anche nell'industria le imprese constatano segni di ripresa.
- Queste tendenze positive sono tuttavia oscurate dai dati statunitensi. Anche se l'aumento di agosto non ha al momento ancora lasciato segni evidenti sull'andamento dei fatturati, esso colpisce duramente alcune parti dell'industria e mette in discussione la loro competitività sul mercato statunitense.
- Nel terziario e nel settore delle costruzioni il grado di utilizzo delle capacità e i margini sono perlopiù stabili e si situano nella media di lungo periodo. Nell'industria, capacità sia umane che tecniche restano nettamente sottoimpiegate e i margini sono sotto pressione.
- Le prospettive si offuscano. Soprattutto nell'industria le aziende prevedono incrementi solo modesti dei fatturati. In particolare quelle intervistate dopo il 1° agosto sono nettamente meno fiduciose. Inoltre, le imprese sottolineano le notevoli incertezze destinate dalla politica commerciale statunitense.

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.

SITUAZIONE ATTUALE**Buona crescita dei fatturati oscurata dall'aumento dei dazi statunitensi**

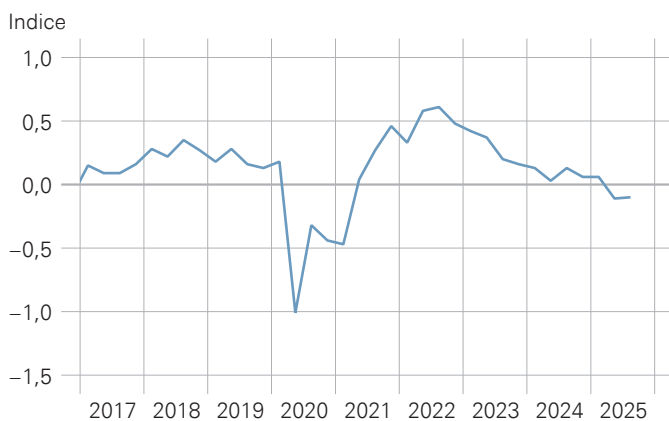
Nel terzo trimestre, secondo quanto risulta dai colloqui, l'economia svizzera cresce a un ritmo leggermente superiore rispetto al trimestre precedente. Le imprese registrano nell'insieme un buon incremento dei fatturati (grafico 1). La crescita è trainata dal terziario e dal settore delle costruzioni. Anche nell'industria si osservano segnali di ripresa. A questa contribuisce la domanda proveniente dall'attività di costruzione nel mercato interno. Alcune aziende constatano inoltre una domanda crescente dai paesi europei, seppure a partire da un livello basso. Questa tendenza di per sé positiva è tuttavia oscurata dall'aumento dei dazi statunitensi.

Queste tariffe doganali molto elevate in confronto ad altri paesi colpiscono talvolta duramente le imprese che esportano verso gli Stati Uniti. I dazi mettono in discussione la loro competitività su tale mercato, benché finora lascino nel complesso scarsi segni sull'evoluzione presente dei fatturati.

Basso livello di utilizzo delle capacità, soprattutto nell'industria

Il grado di utilizzo della capacità tecniche si situa al di sotto del livello abituale (grafico 2). Soprattutto nell'industria esse appaiono nettamente sottoimpiegate. Nel terziario l'utilizzo è invece solo di poco inferiore al livello percepito come normale. Le capacità risultano piuttosto sovrabbondanti presso i fornitori di servizi all'industria, ad esempio nell'area dei trasporti, e presso gli esercizi commerciali. Nelle imprese di costruzione l'impiego delle capacità si colloca invece nell'ambito dei valori consueti.

Grafico 3

SCARSITÀ DI PERSONALE

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

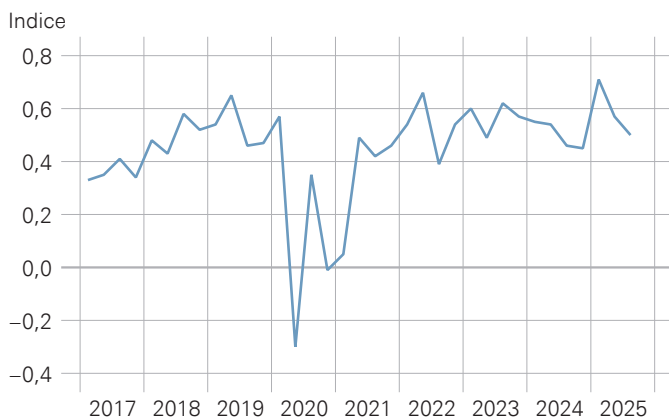
Fonte: BNS.

Grado di utilizzo del personale pressoché normale

Nell'insieme le imprese giudicano adeguata la propria dotazione di personale (grafico 3). Si osservano tuttavia sensibili differenze fra i settori. In quello dei servizi il livello dell'organico corrisponde nella maggioranza dei casi al fabbisogno. Presso le imprese industriali esso è invece ritenuto eccessivo, e alcune di esse devono fare ricorso al lavoro ridotto. Nel settore delle costruzioni il grado di utilizzo delle maestranze è aumentato, cosicché la dotazione di personale viene piuttosto considerata insufficiente.

L'impegno richiesto per occupare posti di lavoro vacanti è nella norma. La carenza di manodopera qualificata, ampiamente percepita negli ultimi anni, si limita ormai a profili specifici. Ad esempio permangono strozzature a livello di talune professioni tecniche e artigianali, specie nel settore delle costruzioni. Per contro, le imprese con posizioni aperte in ambito commerciale ricevono un buon numero di candidature adatte.

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.

Nel complesso scarsa variazione dei margini

I margini di guadagno variano di poco rispetto al trimestre precedente, e rimangono a un buon livello (grafico 4). Ciò vale in particolare per la maggioranza delle aziende attive nel terziario e nel settore delle costruzioni. Nell'industria i margini sono invece sottoposti a un'accresciuta pressione, principalmente a causa del basso livello di utilizzo delle capacità produttive. Quali ulteriori sfide le aziende citano l'onere imposto dai dazi doganali, la forza del franco e, in alcuni casi, il rincaro delle materie prime agricole.

I dazi statunitensi colpiscono duramente alcune parti dell'industria svizzera

Il 1° agosto gli Stati Uniti hanno annunciato un aumento al 39%, a valere dal 7 agosto 2025, dei dazi doganali supplementari sulle importazioni dalla Svizzera. I prodotti farmaceutici sono per il momento esclusi da questa disposizione, ma il governo statunitense minaccia la possibilità che in futuro anche i medicinali siano assoggettati a dazi maggiori.

Un po' più di un quinto delle imprese intervistate constata conseguenze negative dirette della politica commerciale degli Stati Uniti (grafico 5). In questa quota sono incluse le aziende che imputano direttamente ai dazi un deterioramento in termini di ordinativi, prezzi o margini. Ne risentono in primo luogo le imprese industriali, specie quelle attive nel comparto meccanico, elettrotecnico e metallurgico (MEM) e nel ramo orologiero. Circa il 60% di queste aziende lamenta effetti negativi.

La quota delle imprese in questione rimane pressoché invariata rispetto al trimestre precedente. Tuttavia, per quelle che già prima erano fortemente colpite l'aggravio aumenta ancora nettamente. Altro fatto importante, all'Unione europea e al Regno Unito è stata applicata un'aliquota daziaria inferiore. Le imprese che producono in Svizzera sono perciò svantaggiate rispetto a quelle che operano in tali aree economiche.

Le aziende interessate cercano soluzioni per rimanere competitive sul mercato statunitense. Al primo posto figurano colloqui sulla ripartizione degli oneri doganali

fra le imprese situate in Svizzera, le società importatrici, i rivenditori negli Stati Uniti e la clientela finale. Sono parimenti esplorate varie altre opzioni che mirano ad abbassare tali oneri. Ad esempio, le imprese che dispongono di siti di produzione in paesi assoggettati a dazi meno pesanti, considerano l'opportunità di delocalizzazioni. Sono anche citate misure di riduzione dei costi aziendali. A breve termine è di ausilio soprattutto il ricorso al lavoro ridotto. Infine, le aziende fanno menzione di maggiori sforzi per acquisire nuovi mercati di sbocco, al fine di compensare le perdite di fatturato negli Stati Uniti.

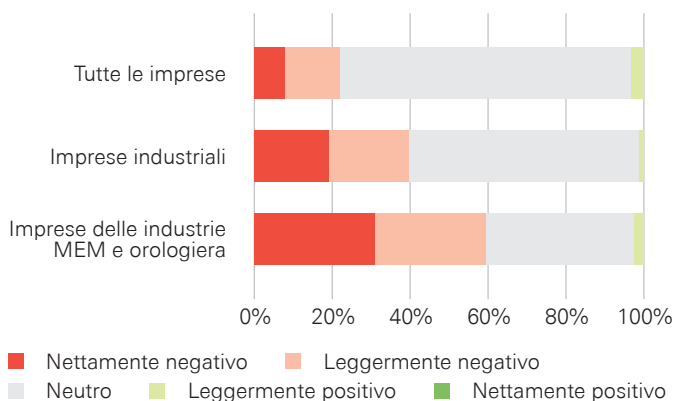
Poiché continua a esservi molta incertezza su quanto a lungo è destinata a permanere l'elevata aliquota daziaria, le aziende si trattengono dall'effettuare grossi investimenti come la creazione di nuove capacità produttive negli Stati Uniti.

Un confronto fra i colloqui condotti nell'industria durante il mese di luglio e quelli avvenuti successivamente all'annuncio sui dazi del 1° agosto mostra che l'andamento dei fatturati nel trimestre corrente non è stato influenzato in misura rilevante. Tuttavia, le aziende intervistate dopo il 1° agosto si mostrano meno fiduciose riguardo alle prospettive di crescita nei due trimestri a venire (grafico 6). Soprattutto nell'industria l'incremento atteso appare nettamente minore. Ciò vale anche nel caso di imprese per le quali gli Stati Uniti svolgono un ruolo di secondo piano come mercato di sbocco. Esse temono che in prospettiva la loro attività venga frenata da un rallentamento congiunturale generalizzato.

Grafico 5

IMPATTO DIRETTO DELLA POLITICA COMMERCIALE DEGLI STATI UNITI

Valutazione, da parte delle imprese intervistate, dell'impatto diretto della politica commerciale statunitense sulla propria attività

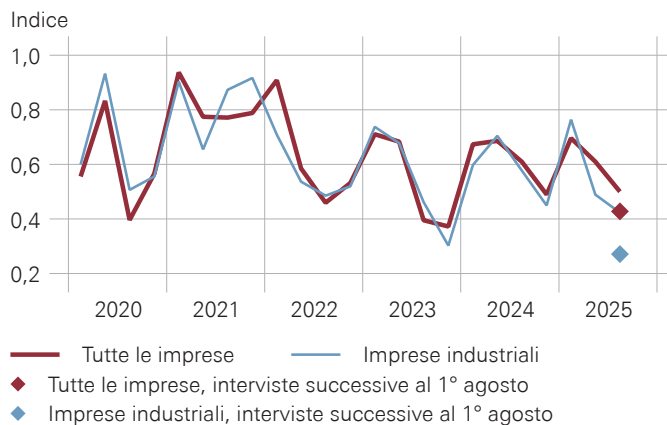


Fonte: BNS.

Grafico 6

FATTURATI ATTESI: IMPATTO DELL'ANNUNCIO DEI DAZI

Andamento atteso dei fatturati reali nei successivi due trimestri



Fonte: BNS.

ANDAMENTI NEI SINGOLI SETTORI

I dazi oscurano la ripresa nell'industria

Nel settore industriale l'andamento degli ordinativi è sostenuto dalla domanda di manufatti per l'infrastruttura dei trasporti, il comparto energetico, l'industria bellica e il ramo delle scienze della vita. Sono richiesti anche i prodotti destinati al settore delle costruzioni interno. Per contro, la situazione rimane assai difficile per numerose aziende fornitrici dell'industria automobilistica attive nel ramo meccanico, elettrotecnico e metallurgico (MEM). Alcune imprese constatano una ripresa della domanda dai paesi europei, tuttavia spesso a partire da livelli bassi. Sulle aziende industriali grava per giunta la politica daziaria degli Stati Uniti. Esse constatano una generale cautela della clientela nell'investire e un parziale regresso degli ordinativi nel commercio con gli Stati Uniti. La situazione è particolarmente problematica per le aziende da tempo alle prese con una domanda debole, come avviene per esempio nell'industria orologiera. In questi casi i dazi colpiscono in un momento in cui l'utilizzo delle capacità è già scarso.

Andamento contenuto delle vendite nel commercio

Nel commercio al dettaglio la crescita è contenuta. Le imprese continuano a percepire una marcata sensibilità ai prezzi da parte della clientela. Di ciò beneficiano in parte le vendite di prodotti di più bassa gamma. Ma proprio in questo segmento di prodotti le aziende indigene si vedono confrontate alla sempre più forte concorrenza dei fornitori online internazionali. Esse sottolineano come i commercianti cinesi soddisfino requisiti assai meno rigorosi in materia di sostenibilità e di trasparenza, e possano quindi offrire condizioni nettamente più favorevoli. Anche nel commercio di autoveicoli si osserva un'elevata sensibilità ai prezzi. Nondimeno le imprese constatano che, dopo il debole andamento dei trimestri precedenti, si delinea una graduale ripresa delle vendite.

Nella distribuzione all'ingrosso e nella logistica la dinamica dei fatturati differisce a seconda dei segmenti di mercato. Si osserva una buona crescita delle vendite per i prodotti farmaceutici e i generi alimentari, nonché per i beni destinati al settore delle costruzioni. Per contro, le imprese orientate al commercio di manufatti industriali riscontrano una domanda contenuta.

Robusto afflusso di ospiti nel ramo alberghiero

Nel ramo alberghiero il numero di presenze si mantiene a un livello elevato. La clientela individuale in provenienza da Stati Uniti, Medio Oriente, India e vari mercati di nicchia si mostra poco sensibile ai prezzi e sorregge la domanda nonostante il più recente deprezzamento del dollaro USA. Gli hotel in prossimità delle sedi delle competizioni hanno tratto beneficio dal campionato europeo di calcio femminile. Nella ristorazione restano assenti chiari impulsi positivi. Le aziende del ramo constatano una debole propensione al consumo. In alcune città l'afflusso di ospiti è favorito dal turismo.

Buon andamento del fatturato nel ramo ICT, nella consulenza aziendale e nel comparto finanziario

Nel ramo delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (ICT) l'andamento dell'attività rimane nel complesso buono. La domanda di soluzioni per la protezione contro attacchi cibernetici e per la digitalizzazione resta elevata. Tra queste sono comprese anche le applicazioni di intelligenza artificiale. Tuttavia, le aziende ICT constatano che la clientela talvolta esita ad avviare gli investimenti in attesa di vedere quali applicazioni si affermeranno. In singoli casi rilevano che la difficile situazione nell'industria influisce sfavorevolmente sui fatturati.

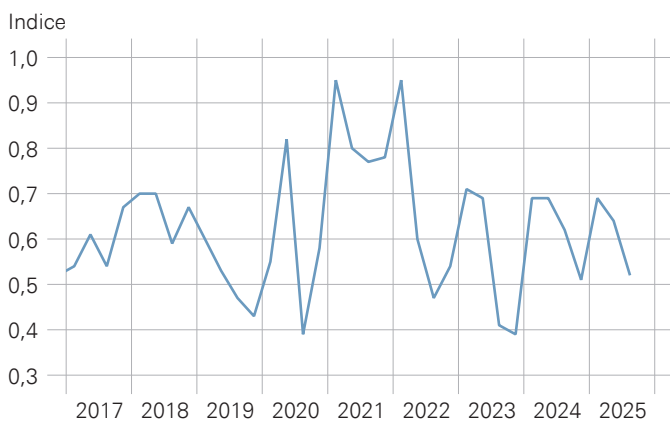
I servizi delle società di consulenza aziendale sono fortemente richiesti. La clientela ha un elevato fabbisogno di assistenza in relazione, tra l'altro, all'assolvimento di requisiti regolamentari e alla gestione dei dazi doganali statunitensi. La grande incertezza frena invece l'attività di consulenza nell'ambito delle acquisizioni societarie.

Il comparto finanziario registra nel complesso un buon andamento degli affari. Il volume dei prestiti ipotecari mostra una robusta crescita. Nella gestione patrimoniale agisce da sostegno la dinamica positiva delle borse, mentre denota un profilo piuttosto contenuto l'attività di negoziazione. Le banche segnalano una bassa volatilità dei mercati finanziari in confronto al trimestre precedente, una debole attività nell'area del commercio estero e in generale un atteggiamento piuttosto prudente da parte della clientela.

Andamento sostenuto nel settore delle costruzioni

Nel settore delle costruzioni l'andamento dell'attività resta sostenuto. La domanda di infrastrutture pubbliche continua a essere un fattore di supporto. Migliora inoltre la situazione degli ordinativi per le opere di edilizia residenziale e di ristrutturazione. Le imprese di costruzione attribuiscono questo fatto alla carenza di spazi abitativi e al calo dei tassi di interesse. Piuttosto debole risulta invece la domanda dall'industria, dove si assiste al differimento di progetti a causa dell'elevata incertezza.

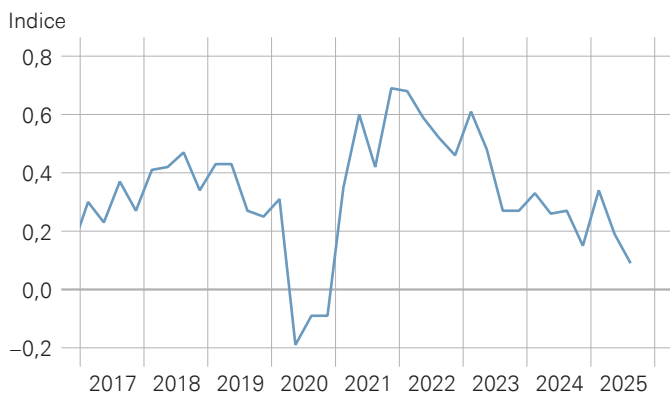
Grafico 7

FATTURATI ATTESI

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

Fonte: BNS.

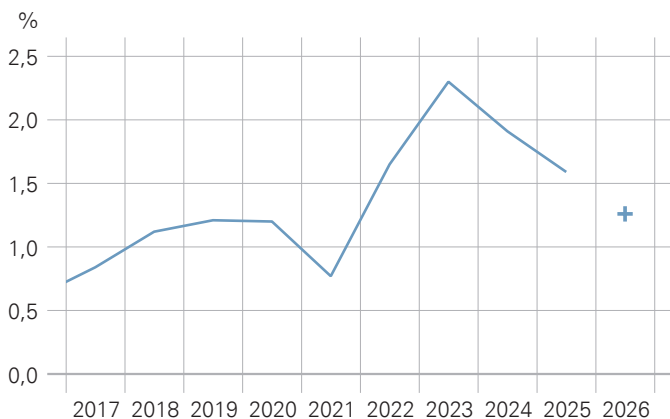
Grafico 8

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 9

AUMENTI SALARIALI

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

Fonte: BNS.

PROSPETTIVE**Deterioramento delle prospettive**

Le prospettive commerciali delle imprese si offuscano. Per i prossimi due trimestri è infatti prevista solo una crescita contenuta dei fatturati (grafico 7, cfr. anche grafico 6). Le aziende pongono l'accento in particolare sulla politica commerciale degli Stati Uniti. Quelle colpite direttamente si aspettano perdite di fatturato in parte ingenti su quel mercato. Soprattutto nell'industria si ritiene inoltre che l'insicurezza provocata dalla politica commerciale – e la conseguente debole attività di investimento – sia di ostacolo a una ripresa della domanda. Oltre ai dazi, costituiscono ulteriori fattori di incertezza l'andamento generale della congiuntura, le fluttuazioni del cambio, nonché i conflitti geopolitici. Nel ramo farmaceutico è fonte di inquietudine la minaccia delle autorità statunitensi di innalzare progressivamente i dazi o di intervenire nella fissazione dei prezzi.

Cautela negli investimenti, ampliamento contenuto della dotazione di personale

Le imprese si mostrano caute riguardo ai piani di investimento. Esse prevedono che la spesa in conto capitale non aumenterà nei prossimi dodici mesi. Soprattutto nell'industria le aziende sottolineano la situazione di grande incertezza, e di conseguenza investono con molta prudenza, limitandosi sovente alla manutenzione e ai rimpiazzi necessari. Anche quelle attive nel terziario appaiono esitanti nell'investire, ma nondimeno prevedono complessivamente una spesa crescente per la propria infrastruttura informatica.

Al tempo stesso, per i prossimi due trimestri le imprese nell'insieme progettano un ampliamento contenuto della dotazione di personale (grafico 8). Nei trimestri precedenti esse si attendevano una crescita più consistente. Nel terziario e nel settore delle costruzioni è in programma una moderata espansione dell'organico, mentre nell'industria le aziende preventivano posti di lavoro in calo.

Rallentamento della dinamica salariale nel prossimo anno

Le imprese interpellate si aspettano per il 2026 una crescita media dei salari pari all'1,3%, contro l'1,6% di quest'anno (grafico 9). Esse fanno notare che l'esito delle contrattazioni, che di regola hanno luogo in autunno, è ancora incerto. Alla luce dell'attuale bassa inflazione e della sostanziale normalizzazione sul fronte del reclutamento di personale, gli aumenti retributivi avvengono prevalentemente su base individuale.

Leggero aumento previsto per i prezzi di acquisto e di vendita

Per i prossimi due trimestri le imprese pronosticano prezzi di acquisto e di vendita leggermente crescenti (grafico 10). Dal lato degli acquisti esse si aspettano ulteriori rincari per le licenze di software e i servizi cloud. I ribassi delle tariffe per l'elettricità e il gas contribuiscono invece a contenere i costi. Per quanto riguarda le materie prime la maggior parte delle aziende prevede variazioni di prezzo piuttosto modeste o leggeri cali. In singoli casi sono attesi ulteriori aumenti per le materie prime agricole.

Dal lato dei prezzi di vendita le imprese cercano di traslare sulla propria clientela i prezzi di acquisto in parte cresciuti e i più elevati costi salariali. Spesso esse fanno però rilevare come il margine di manovra per aumenti di prezzo sia limitato a causa della situazione tesa sul piano della concorrenza.

ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

Nel corso dei colloqui le delegate e i delegati chiedono alle persone intervistate di esprimere anche 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 lievemente diminuite. Per i prossimi sei-dodici mesi esse si situano ora mediamente allo 0,7% rispetto allo 0,8% del trimestre precedente (grafico 11). Su un orizzonte temporale di tre-cinque anni restano invariate all'1,1%.

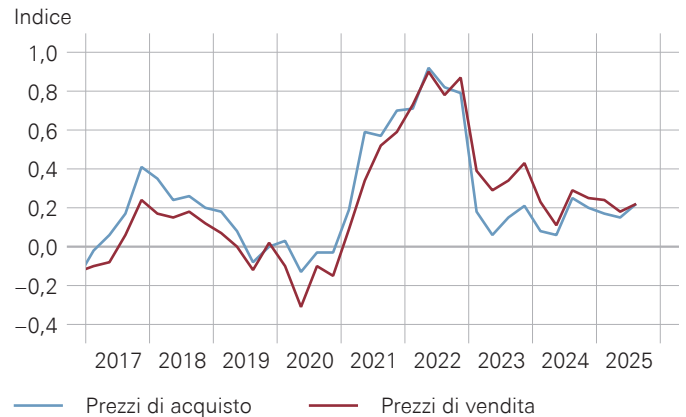
Informazioni sui Segnali congiunturali

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

Grafico 10

PREZZI DI ACQUISTO E DI VENDITA ATTESI

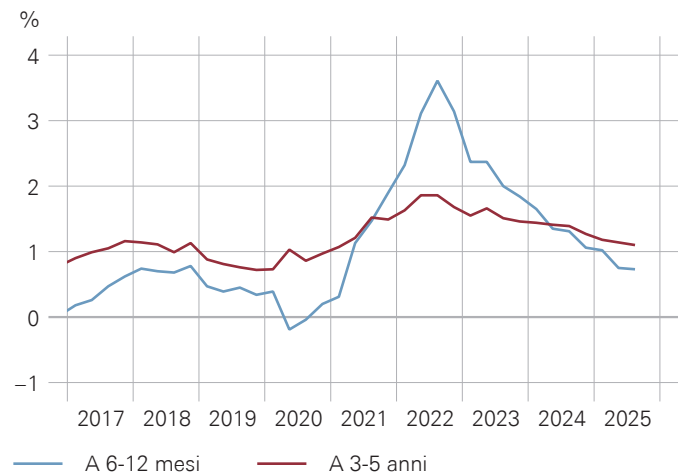


Evoluzione attesa dei prezzi nei 12 mesi successivi. Un valore positivo (negativo) indica che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

Grafico 11

INFLAZIONE ATTESA



Fonte: BNS.

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