

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen

## Inutile crescita in larghezza



In Svizzera la ricchezza pro capite evidenzia una stagnazione. La modesta crescita del PIL rispecchia in prima battuta l'aumento demografico. Il Paese, dunque, cresce ancora soltanto «in larghezza». E se la maggiore creazione di valore ha ricadute pressoché insignificanti per il singolo, diventa sempre più difficile sopportare gli effetti collaterali della crescita: treni sovraffollati, più code nella circolazione stradale, carenza abitativa. Non a caso, le lamentele sullo stress da densità sono ormai diventate una costante.

### Crescita soltanto moderata in vista

Il clima di malcontento non sembra destinato ad attenuarsi a breve, in quanto all'orizzonte non si delineano segnali di una crescita più sostenuta. L'offensiva a tutto campo di Trump sul fronte dei dazi è fonte di grande e persistente incertezza e tarpa le ali all'attività di investimento delle aziende. Di conseguenza, nel secondo semestre la congiuntura svizzera appare avviata a perdere slancio. Per l'anno in corso è infatti attesa una crescita inferiore alla media per il PIL pari all'1,1%. Allo stesso modo, a fronte di una previsione dell'1%, anche il prossimo anno le cose non dovrebbero andare molto meglio. L'orizzonte temporale per un ritorno alla crescita potenziale di un buon 1,5% è quindi destinato ad allungarsi ulteriormente.

### Crescita in larghezza senza aumento della ricchezza

Già nel 2023 e nel 2024 il PIL pro capite è leggermente sceso. Con un progresso del prodotto interno lordo atteso al di sotto del potenziale per gli anni 2025 e 2026, la Svizzera resta pertanto in una fase in cui la crescita economica rimane in linea di galleggiamento soltanto grazie all'aumento della popolazione, senza che si abbia in realtà una vera e propria crescita della ricchezza. Già nello scorso decennio la crescita svizzera era stata fortemente influenzata dall'andamento demografico. La crescita si era infatti verificata in prima istanza in settori che dipendono dall'espansione della popolazione, come la sanità, il settore sociale, l'istruzione o il commercio al dettaglio, ovvero ambiti in cui l'aumento della popolazione genera una domanda più sostenuta. La conseguenza: più persone, più posti di lavoro, senza che ciò si traduca automaticamente anche in maggiore ricchezza.

Considerando l'occupazione come indicatore per la crescita nei singoli settori, è possibile affermare che tra il 2012 e il 2022 il 76% della crescita è riconducibile a settori trainati dall'evoluzione demografica. Il cosiddetto settore autonomo, ossia i rami economici che si sviluppano in maniera indipendente dalla curva demografica, è invece cresciuto solo del 24%. Nel novero di questi rami rientrano il comparto industriali e le aziende di servizi a elevata intensità di know-how come IT o ricerca e sviluppo. Ed è proprio questa differenza a essere decisiva. La crescita autonoma è sinonimo di creazione di valore grazie a fattori quali specializzazione, innovazione e domanda interregionale. È concorrenziale e sostenibile, e questi elementi costituiscono le fondamenta per un'economia nazionale forte. La crescita trainata dalla demografia è invece necessaria per soddisfare i bisogni della popolazione in aumento, ma raramente genera ricchezza pro capite aggiuntiva.

### Alla ricerca della crescita produttiva

Un'analisi da un punto di vista sia settoriale che regionale può contribuire a individuare i fattori strutturali responsabili per la crescita nei settori autonomi. da una regione del mercato del lavoro all'altra, l'andamento occupazionale in questi compatti presenta infatti profonde differenze. Mentre in molte regioni si registra un ristagno, altre evidenziano invece sviluppi in direzioni opposte: alcune continuano a crescere nell'industria, nel comparto dei servizi ad elevata intensità di know-how o nel turismo, mentre altre accusano nette flessioni.

### Zurigo, Svizzera romanda e Svizzera centrale: le locomotive della crescita

L'analisi mette in evidenza che esistono vere e proprie storie di successo. La Svizzera occidentale sorprende come vero e proprio motore della crescita: regioni come quelle di Nyon, Rolle-Saint-Prex o Renens-Ecublens replicano alla deindustrializzazione con una notevole crescita autonoma, spesso grazie a un audace sodalizio tra industria di punta e servizi basati sul know-how. Zurigo invece brilla come centro IT della Svizzera: tra il 2012 e il 2022 la regione ha creato da sola oltre il 40% della crescita autonoma di tutto il Paese. Grazie a un ecosistema costituito da grandi aziende, start-up e strutture universitarie improntate all'eccellenza, Zurigo si è affermata come uno dei principali hub IT in Europa. Anche

la Svizzera centrale si distingue per gli ottimi risultati su tutto il suo territorio.

E poi c'è Visp, nel Vallese: trainata da aziende come Lonza, si tratta della regione con la più forte crescita autonoma in assoluto, a riprova del fatto che anche al di fuori dei centri urbani è possibile raggiungere prestazioni d'eccellenza laddove siano presenti le giuste condizioni. Ma a risultare interessanti sono anche le storie di successo meno note, come ad esempio la regione Mendrisio: conosciuta soprattutto per le sue raffinerie d'oro, negli ultimi anni ha invece registrato una forte crescita nel settore IT - una dinamica probabilmente riconducibile tra l'altro alla vicinanza al confine con l'Italia e all'elevata quota di frontalieri tra la forza lavoro.

#### **Quando la decrescita diventa realtà**

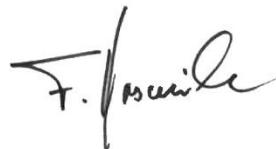
Ma non tutte le regioni hanno motivo di rallegrarsi. L'analisi individua anche aree in parabola calante, ovvero regioni con una componente industriale storicamente molto forte che vengono sovrappinte dal cambiamento strutturale. Esempi a riguardo sono Moutier o Le Chenit sull'arco del Giura, ma anche Frutigen nell'Oberland bernese. Qui industria e agricoltura sono in calo senza che all'orizzonte si prospettino alternative praticabili. Nella categoria delle regioni «di supporto» troviamo le aree residenziali intorno ai centri che dipendono economicamente in misura marcata da altre regioni. Anche Berna rientra in questo novero: la popolazione è in aumento, ma la creazione di valore resta debole.

#### **Che fare?**

Gli insegnamenti da trarre da questo studio sono chiari, e scomodi: la Svizzera ha nuovamente bisogno di maggiore

profondità. La politica deve operare in modo mirato per creare condizioni quadro tali da promuovere l'innovazione, rafforzare le PMI e aiutare le regioni a sviluppare appieno il loro potenziale. Le storie di successo indicano che tutto questo si può fare. Al giorno d'oggi, la politica economica deve adottare una mentalità più aperta e differenziata: l'high tech non è sempre e comunque la soluzione. Alcune regioni hanno bisogno di turismo, altre di istruzione, altre ancora di nicchie industriali. Quello che conta è un nucleo forte e innovativo, affiancato da una base solida e supportata dalla demografia. Il nostro studio offre spunti per ulteriori analisi di approfondimento.

La dinamica attuale, ovvero più persone, più posti di lavoro ma ricchezza ristagnante, non è una legge naturale. Si tratta piuttosto del risultato di decisioni adottate sul piano politico ed economico. La Svizzera si trova a un bivio: vuole accontentarsi di una crescita piatta o intende creare i presupposti per un vero progresso?



**Fredy Hasenmaile**

Economista capo  
Raiffeisen Svizzera

Lo studio completo «Crescita economica in Svizzera – solo più in larghezza?» è disponibile per il download su [raiffeisen.ch](http://raiffeisen.ch).

**Editore**

Raiffeisen Svizzera  
Economic Research  
The Circle 66  
8058 Zurigo Aeroporto  
[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)

**Internet**

[raiffeisen.ch/abitazione](http://raiffeisen.ch/abitazione)  
[raiffeisen.ch/investire](http://raiffeisen.ch/investire)

**Pubblicazioni**

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni  
[raiffeisen.ch/mercati-opinioni](http://raiffeisen.ch/mercati-opinioni)

**Consulenza**

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:  
[raiffeisen.ch/web/la+mia+banca](http://raiffeisen.ch/web/la+mia+banca)

**Note legali**

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionate hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. L'SerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo [raiffeisen.ch](http://raiffeisen.ch). Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni Paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovano in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.