



Conferenza sulle previsioni 2022

Martin Neff, economista capo Gruppo Raiffeisen

Raiffeisen Economic Research

Zurigo, 19 gennaio 2022

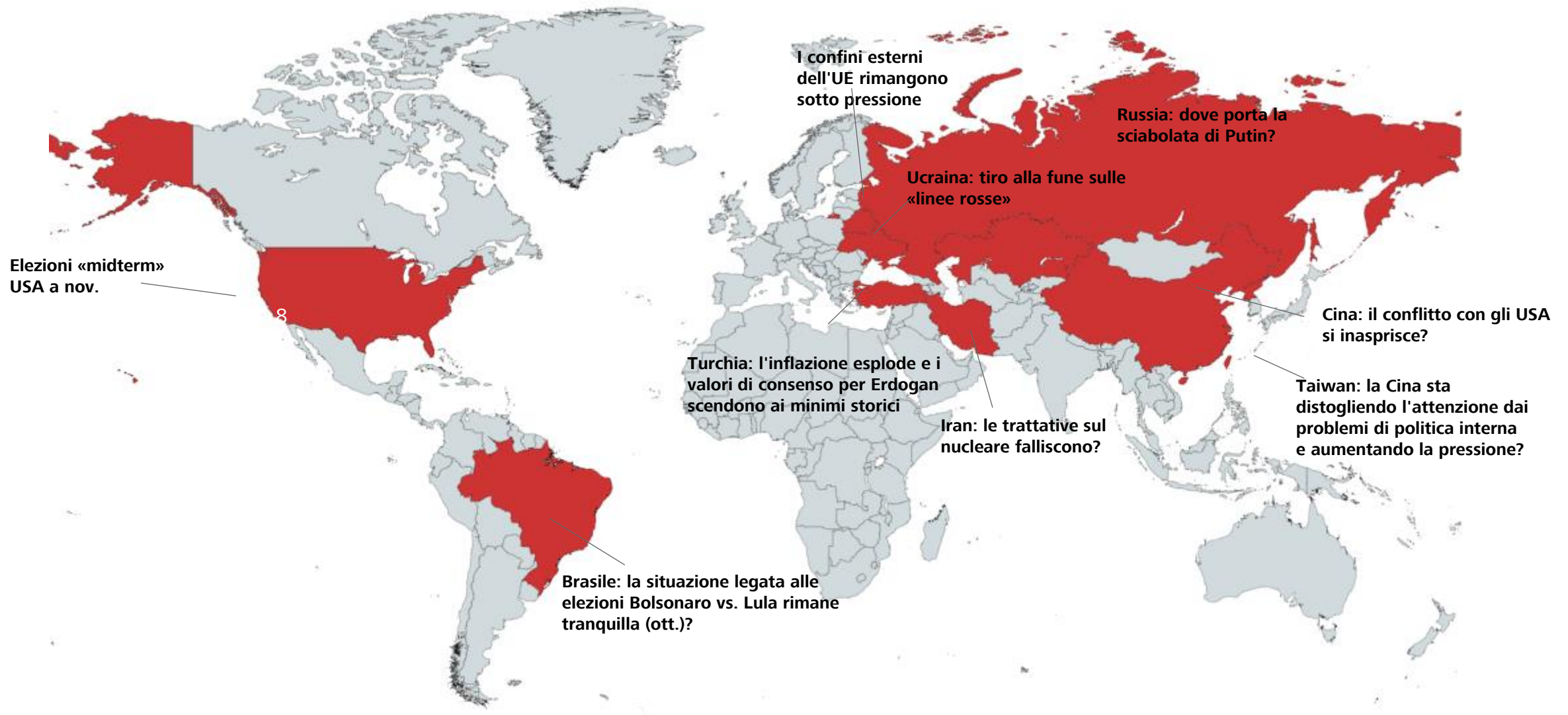
0. Cominciamo dalla fine

È tutto possibile, in quasi ogni direzione: scenari

- **Scenario 0 («prodigiosa guarigione»):** l'ondata della variante Omicron diminuisce rapidamente senza grossi danni. Il boom globale della domanda di merci sta finendo e le catene di creazione del valore si ristabilizzano. Di conseguenza, la pressione sui prezzi si allenta nettamente nel corso dell'anno e le banche centrali restano prudenti in merito alla normalizzazione della politica monetaria.
- **Scenario 1 (scenario base):** la crescita globale non riesce a mantenere il ritmo di recupero dell'anno precedente, ma l'economia mondiale continua a crescere vicino al potenziale. L'inflazione sta diventando sempre più un problema, i suoi fattori scatenanti (energia, alcuni beni e servizi «speciali») si mantengono ai livelli attuali, le difficoltà di fornitura persistono a causa della forte domanda e della strategia zero Covid della Cina, e l'aumento dei costi di produzione viene trasferito ai consumatori finali. I salari iniziano ad aumentare su larga scala. La politica monetaria si trova sempre più sotto pressione, dato che gli elevati tassi d'inflazione si stanno riducendo solo molto gradualmente.
- **Scenario 2 («stagflazione»):** la quinta ondata di coronavirus è come uno tsunami. La Cina deve abbandonare la sua strategia zero Covid, il commercio mondiale crolla nuovamente per un determinato periodo di tempo. Lockdown parziali o totali e quarantene paralizzano ancora una volta alcuni settori dell'economia mondiale. I tassi d'inflazione non accennano a calare.
- **Scenario 3 («worst case»):** il virus muta di nuovo in una variante ancora più pericolosa della Delta. L'eccesso di mortalità aumenta rapidamente. I lockdown a livello mondiale diventano inevitabili per non sovraccaricare il sistema sanitario e l'economia mondiale entra in una fase di recessione con tendenze parzialmente deflazionistiche. Ancora una volta, i paesi dovranno mettere maggiormente mano al portafoglio per fermare la rapida crescita della disoccupazione.

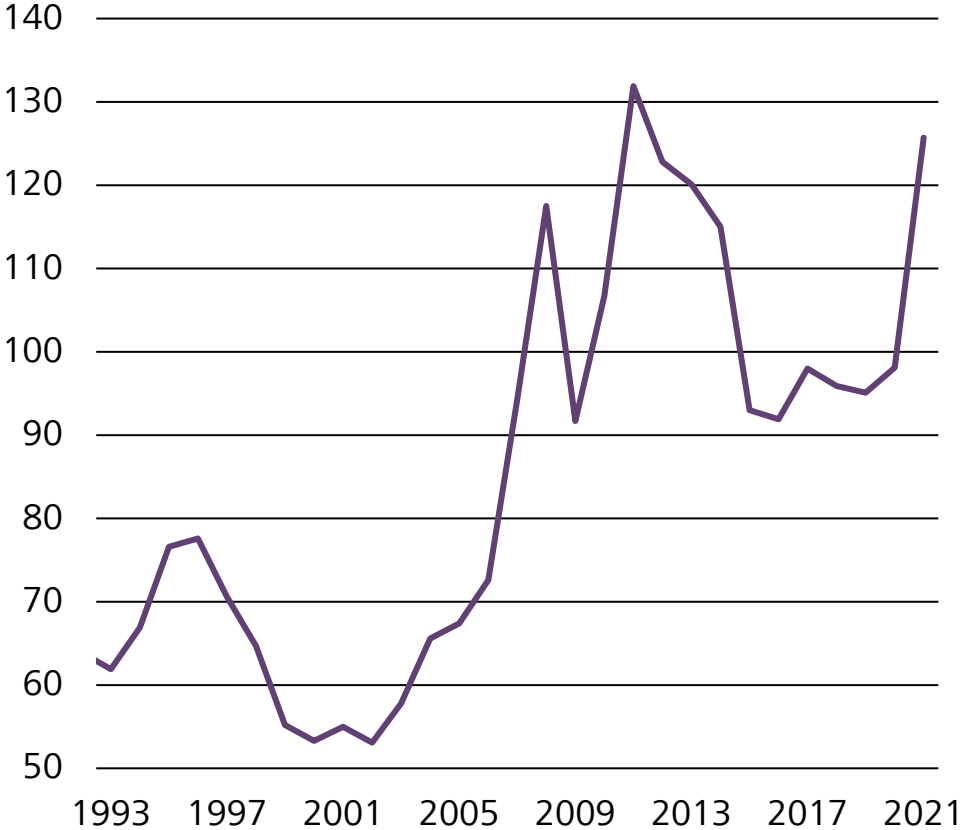
1. Contesto geopolitico e globale

Molti focolai, con elevato potenziale di danno anche nel 2022

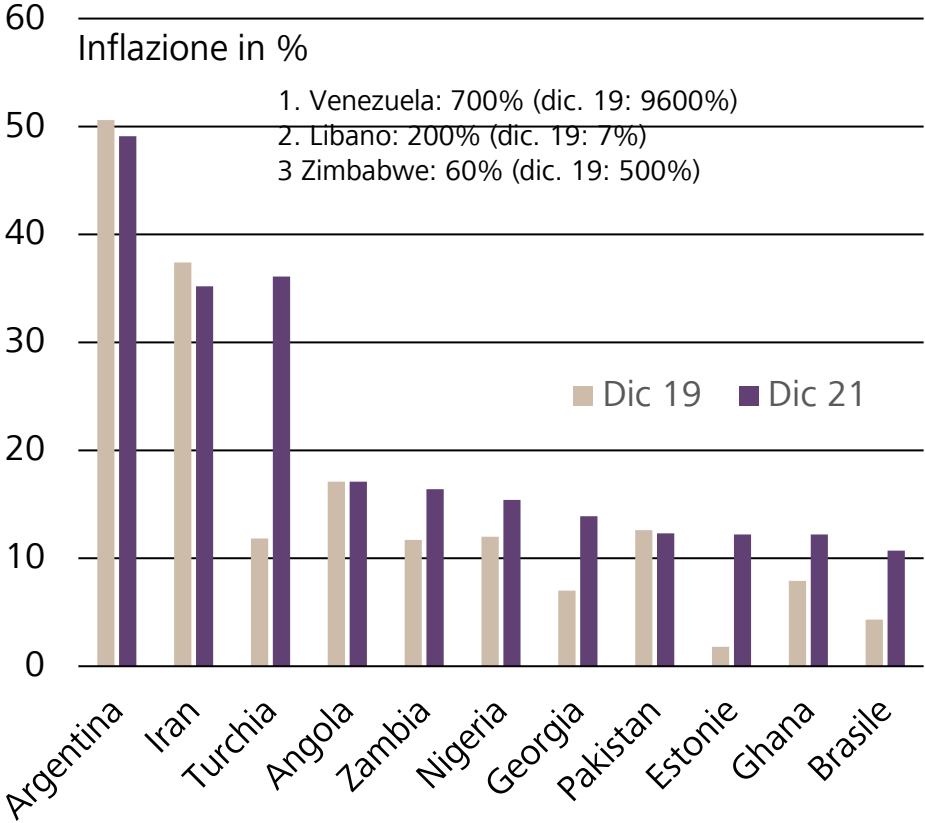


Altri paesi seguono l'esempio del Kazakhstan?

Indice globale dei prezzi dei generi alimentari
più alto sin dai tempi della primavera araba

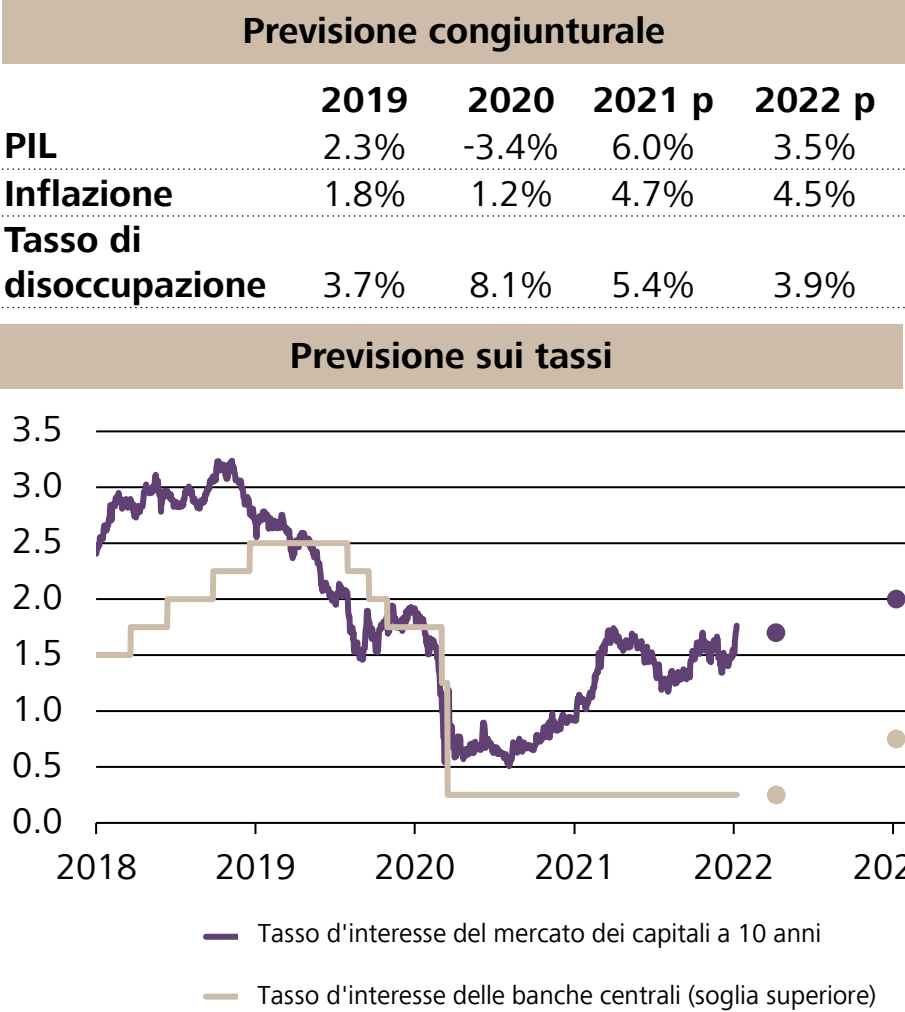
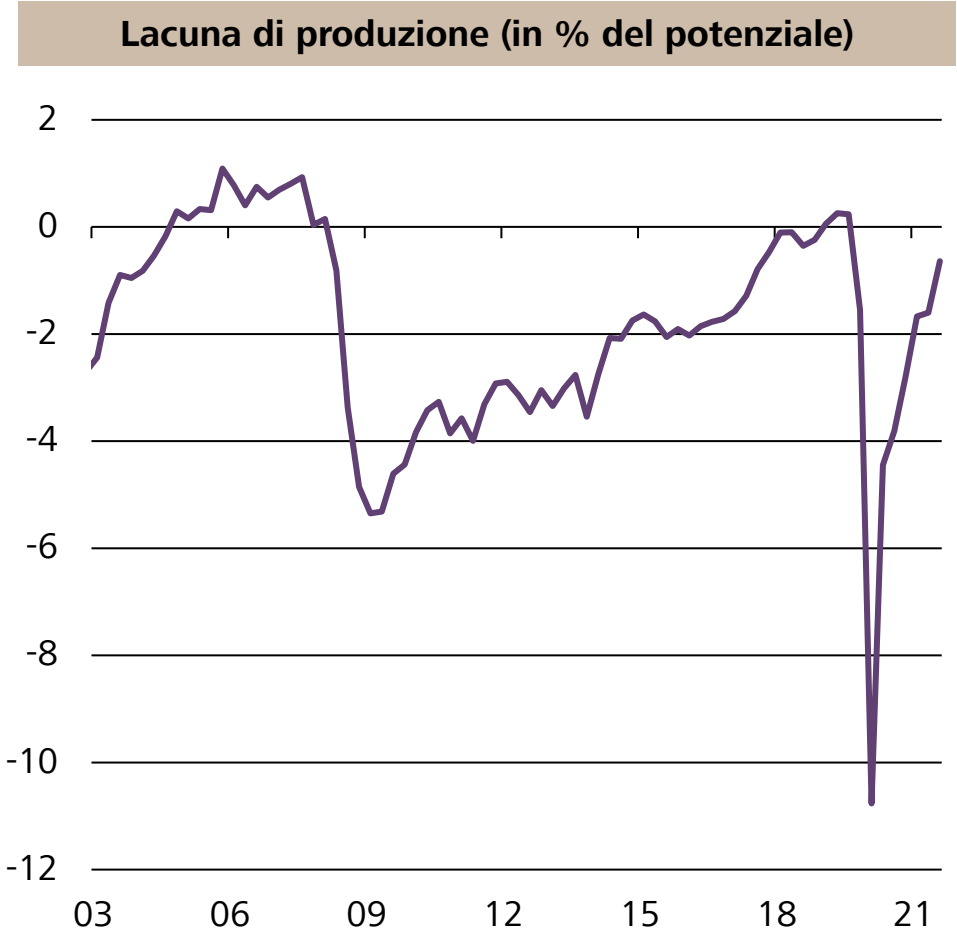


Molti paesi emergenti risentono di
un'inflazione elevata e in ulteriore crescita



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

USA: la banca centrale deve fornire risultati (I)



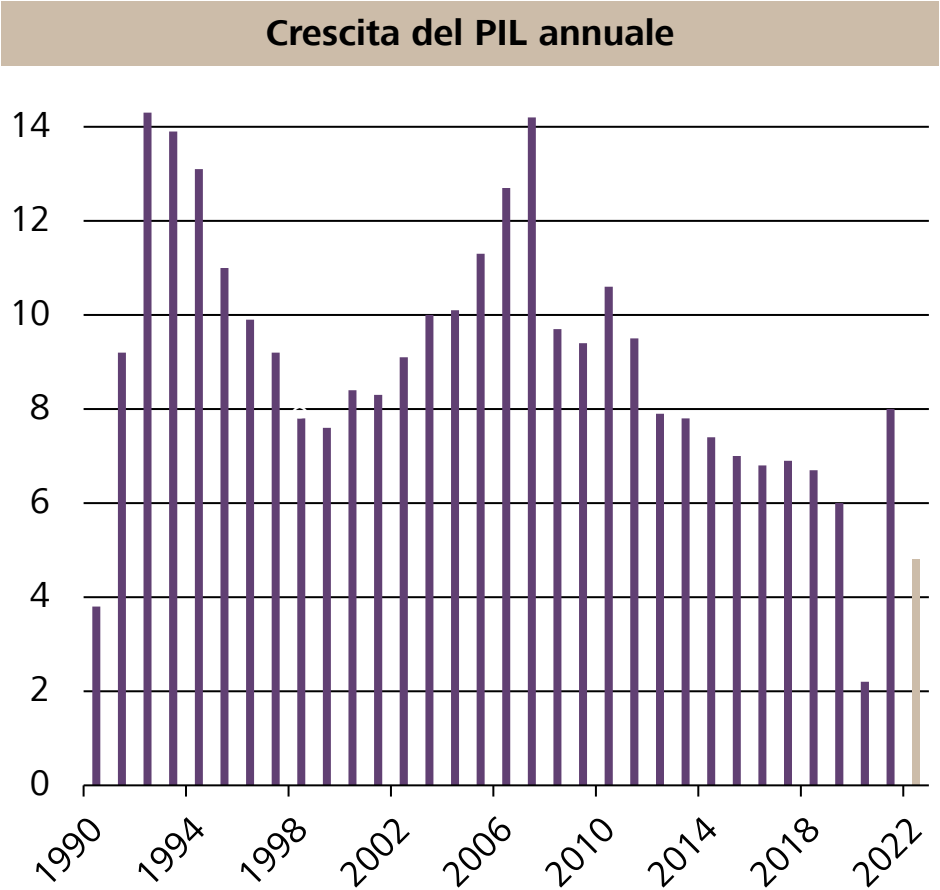
Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

USA: la banca centrale deve fornire risultati (I)

- Il mercato del lavoro è attualmente soggetto a enormi sconvolgimenti. Molti lavoratori si stanno riorientando, mentre i disoccupati si prendono del tempo per cercarsi un lavoro. Le aziende sono alla disperata ricerca di nuovo personale e i salari aumentano, soprattutto per le persone a basso reddito. I consumi privati rimangono quindi un forte fattore di crescita, anche senza il sostegno da parte dello stato.
- Presto si arriverà di nuovo alla piena occupazione, pertanto la banca centrale statunitense si concentra attualmente solo sull'inflazione esorbitante. È probabile che concluda gli acquisti obbligazionari a marzo e che in seguito inizi ad aumentare i tassi.
- Finora, le aspettative inflazionistiche sono ancora ben radicate. La Fed continua a ritenere che l'inflazione si allenti progressivamente non appena gli squilibri della domanda e dell'offerta, dovuti al coronavirus, torneranno ad annullarsi. I salari, a loro volta, aumentano, ma non su vasta scala. La Fed continua a prevedere quindi di non dover aumentare il tasso di riferimento in misura tanto marcata come nei cicli passati. Questa volta, però, sta anche pianificando un «irrigidimento quantitativo». Il bilancio di quasi novemila miliardi di dollari USA deve essere ridimensionato.

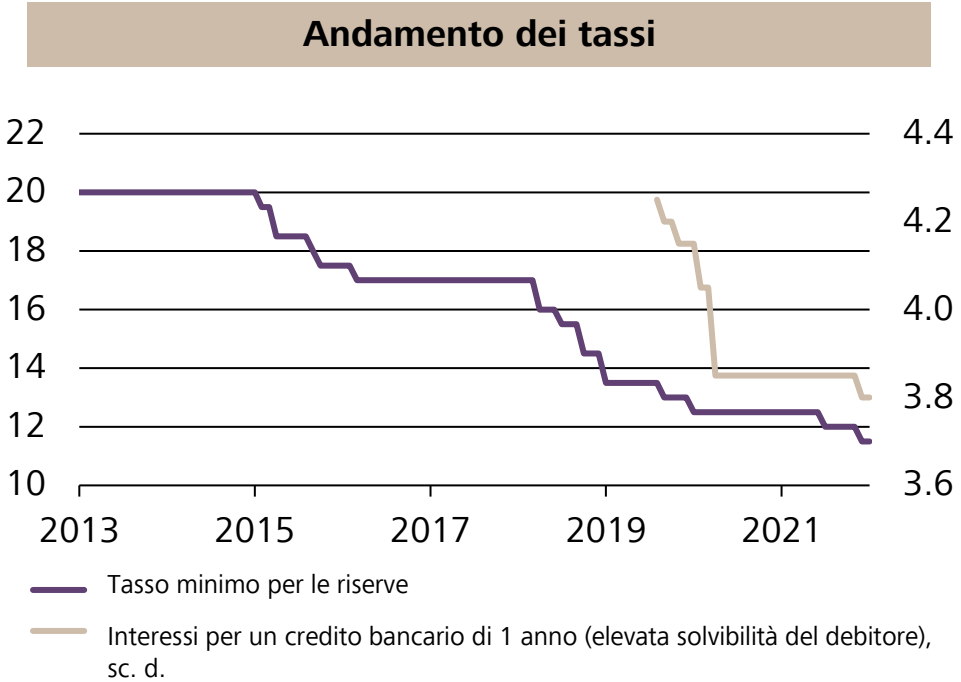
Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

Cina: la stabilità economica e sociale hanno la priorità assoluta (I)



Previsione congiunturale

	2019	2020	2021 p	2022 p
PIL	6.0%	2.3%	8.1%	4.8%
Inflazione	2.9%	2.5%	0.9%	2.2%

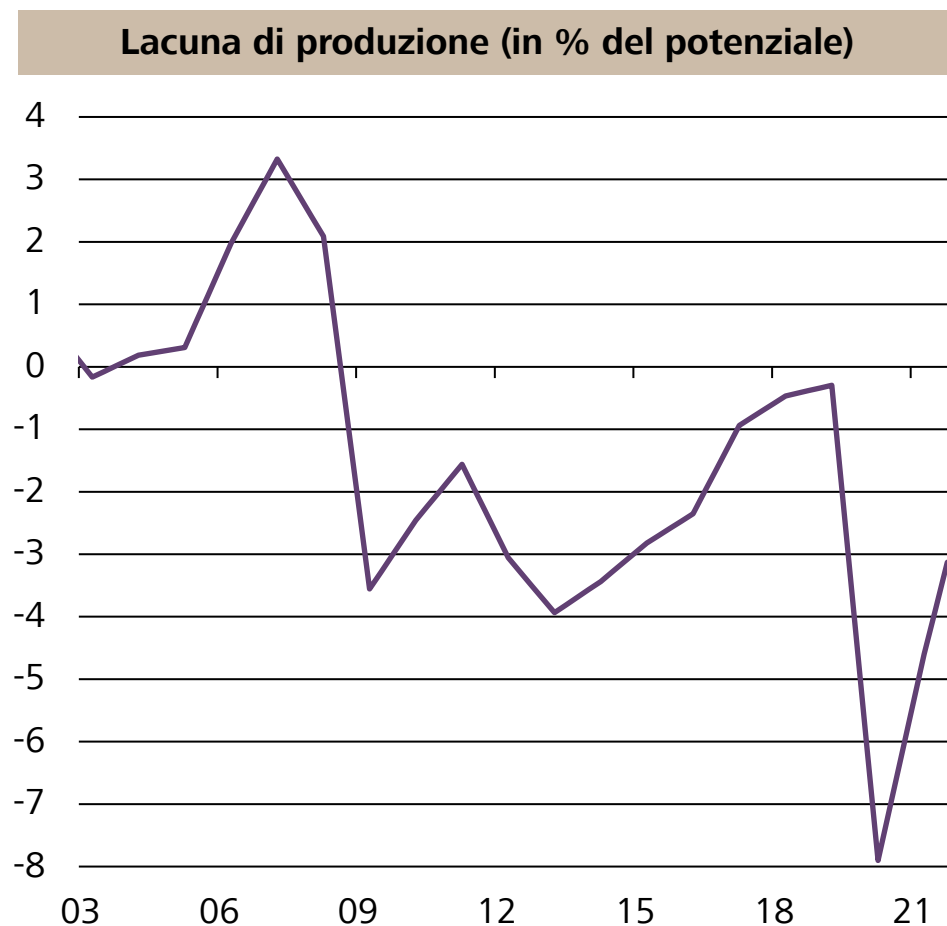


Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

Cina: la stabilità economica e sociale hanno la priorità assoluta (II)

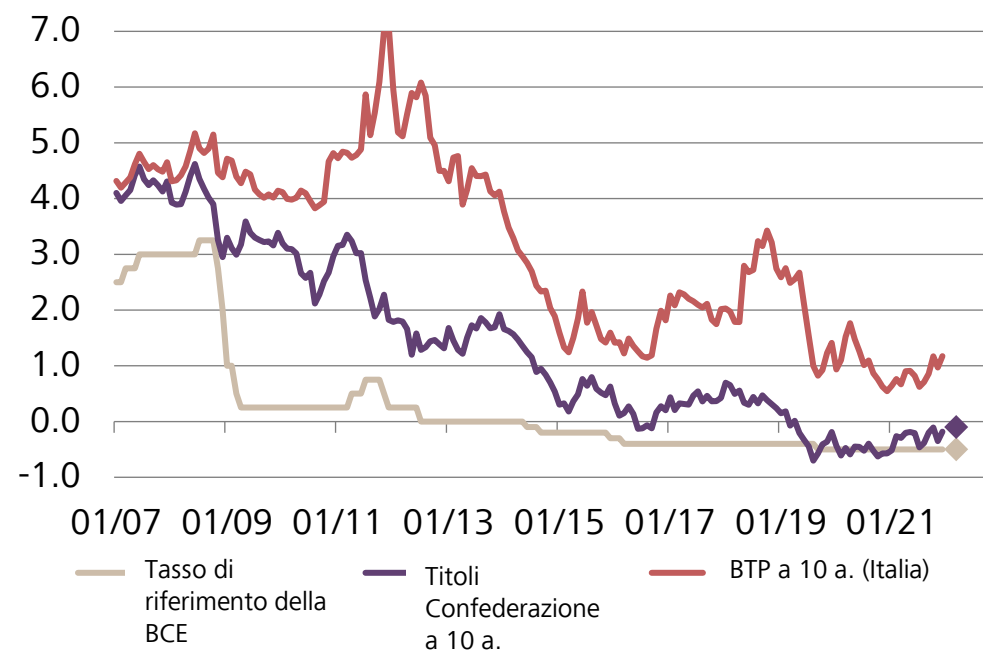
- L'economia si è ripresa rapidamente dallo shock iniziale dovuto alla pandemia. Alla fine del 2020, il PIL era già tornato al suo livello pre-crisi. Tuttavia, le misure di contenimento oltremodo severe della politica zero Covid continuano a pesare sui comportamenti di consumo e di viaggio.
- Mentre l'Occidente sta procedendo verso l'immunità di gregge con l'avanzare del contagio di massa, la Cina corre il rischio di rimanere intrappolata nella propria bolla. Riteniamo improbabile che il Regno di Mezzo possa avere «successo» con la sua politica zero Covid impedendo la diffusione di Omicron.
- Da quando Xi Jinping è al potere, lo stato respinge l'economia privata con forza sempre maggiore, una tendenza che ha registrato un'ulteriore accelerazione lo scorso anno. Inoltre, lo sganciamento dall'economia statunitense è proseguito anche con Biden. Il 2022 non prevede nessun cambio di direzione.
- Il raffreddamento del mercato immobiliare e il fallimento di Evergrande e di altre aziende sono stati autogestiti da Pechino tramite l'applicazione di requisiti più severi in materia di liquidità. Riuscirà il PC a garantire un soft landing? Probabilmente sì, ma in questo modo un motore di crescita dell'economia finora essenziale verrà eliminato.

Eurozona: il ritorno al percorso pre-crisi richiede più tempo che altrove (I)



Previsione congiunturale				
	2019	2020	2021 p	2022 p
PIL	1.3%	-6.8%	5.0%	3.8%
Inflazione	1.2%	0.3%	2.6%	3.5%
Tasso di disoccupazione	7.6%	7.9%	7.8%	7.0%

Previsione sui tassi				
----------------------	--	--	--	--

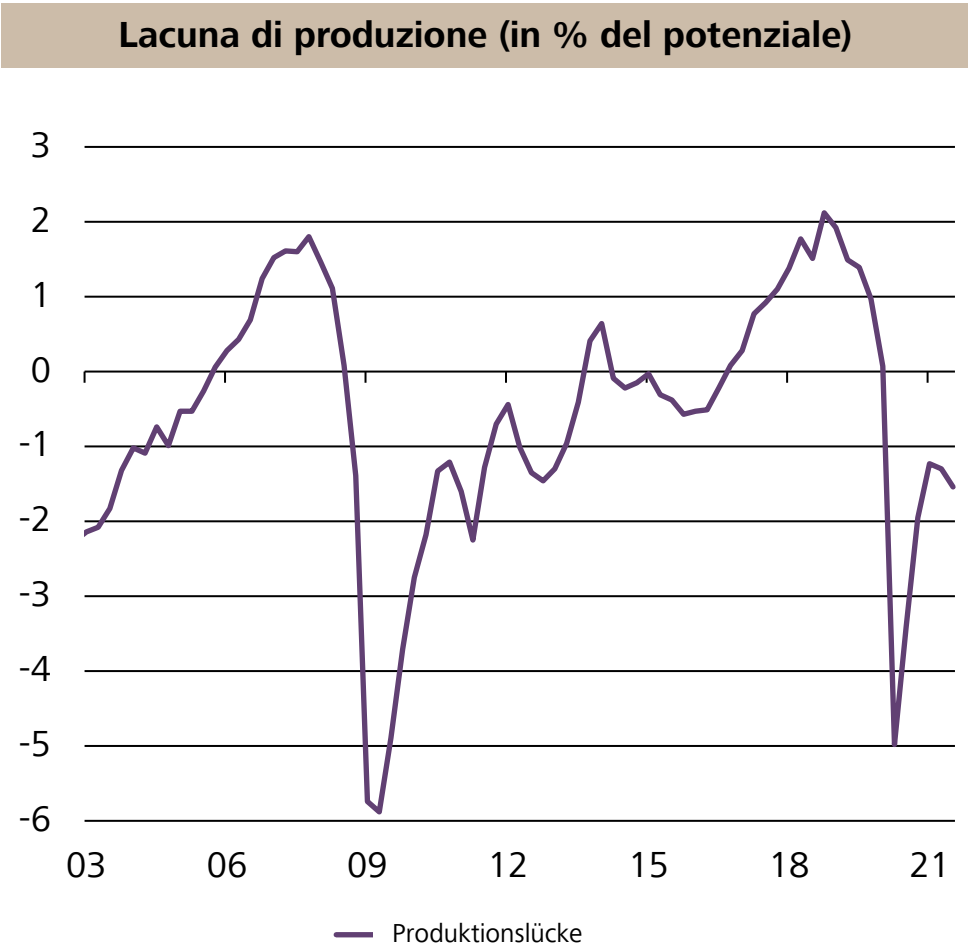


Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

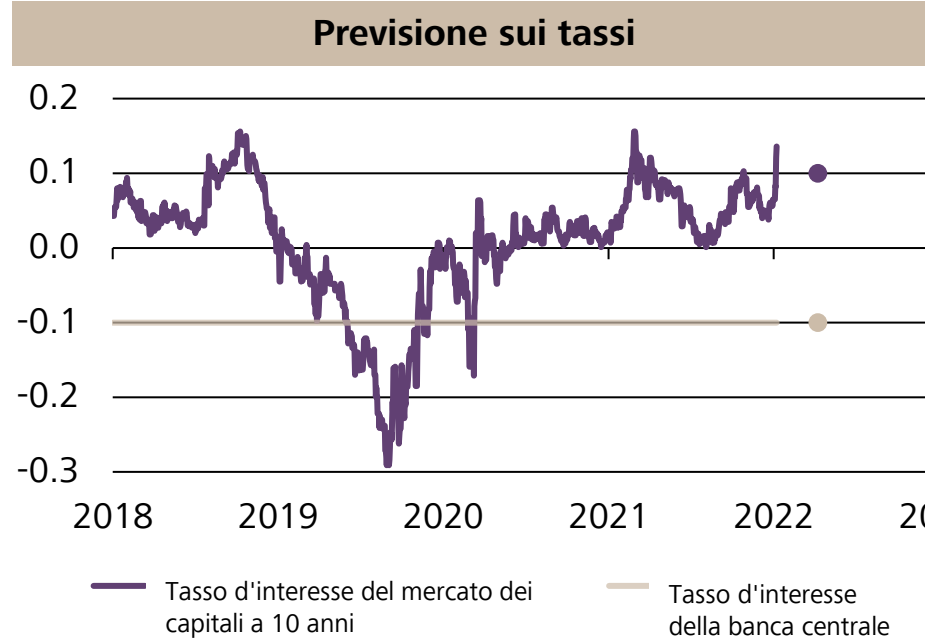
Eurozona: il ritorno al percorso pre-crisi richiede più tempo che altrove (II)

- Il crollo della congiuntura è stato più grave nell'Eurozona che altrove a causa di misure di contenimento più pesanti. Durante questo periodo, elevate prestazioni di sostegno statali hanno evitato un'ondata di fallimenti e la disoccupazione di massa. Tuttavia, lo stimolo fiscale è stato molto meno generoso che negli Stati Uniti. Di conseguenza, la produzione economica è ancora ben al di sotto del livello pre-crisi.
- Tuttavia, il rallentamento subito dal mercato del lavoro è stato quasi interamente riassorbito. Il tasso di disoccupazione è praticamente tornato al livello di pre-crisi e le aziende stanno cercando di ampliare ulteriormente il proprio personale, nonostante le difficoltà a breve termine dovute a Omicron. Nell'Eurozona, quindi, la carenza di personale qualificato segnalata ha già superato i livelli precedenti alla crisi.
- Alla fine dell'anno scorso, l'inflazione nell'Eurozona è schizzata al 5.0%. I principali fattori scatenanti non sono più solo i prezzi dell'energia. Alla forte risalita del prezzo del petrolio ha fatto seguito anche l'esplosione del prezzo del gas nell'Eurozona. Inoltre, a causa delle difficoltà globali di fornitura, anche la tendenza inflazionistica alla base è al rialzo, seppure al momento in misura minore che negli USA. Tuttavia, i rischi dei prezzi in ulteriore rialzo stanno gradualmente aumentando le possibilità che la BCE operi un'inversione dei tassi dal prossimo anno.

Giappone: il paese del Sol Levante rimane un caso speciale (I)



Previsione congiunturale				
	2019	2020	2021 p	2022 p
PIL	0.3%	-4.8%	3.0%	2.5%
Inflazione	0.5%	0.0%	0.2%	0.7%
Tasso di disoccupazione	2.4%	2.8%	2.8%	2.6%

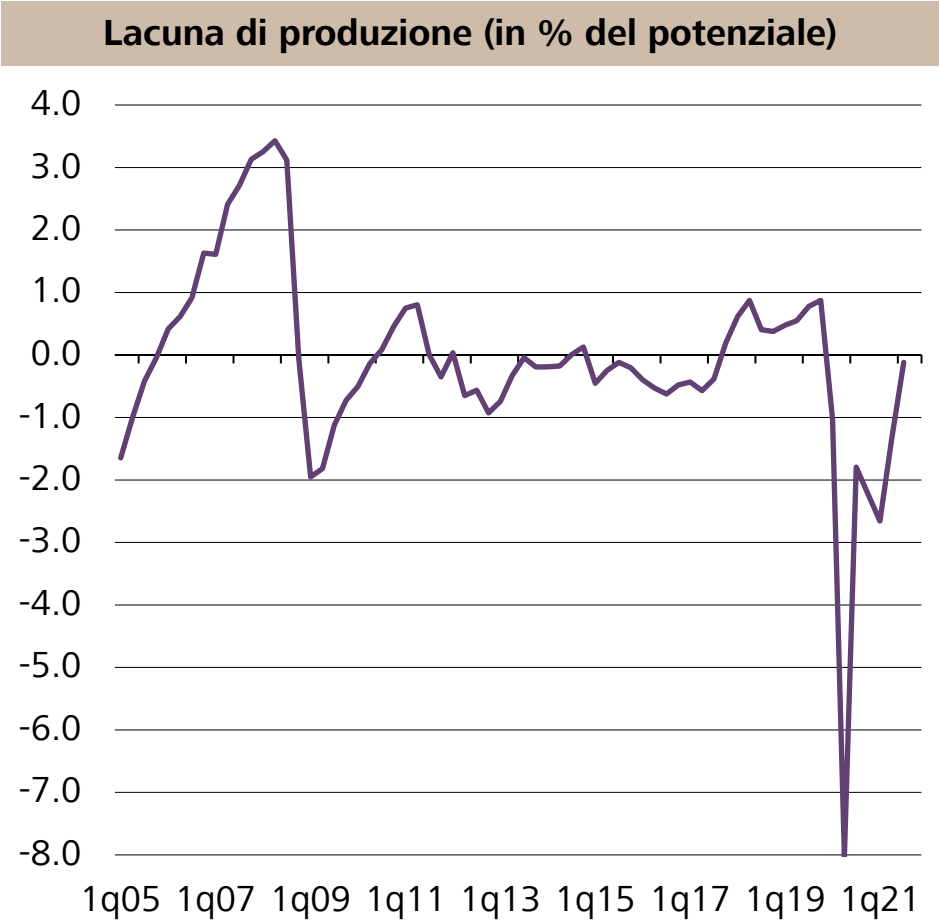


Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

Giappone: il paese del Sol Levante rimane un caso speciale (II)

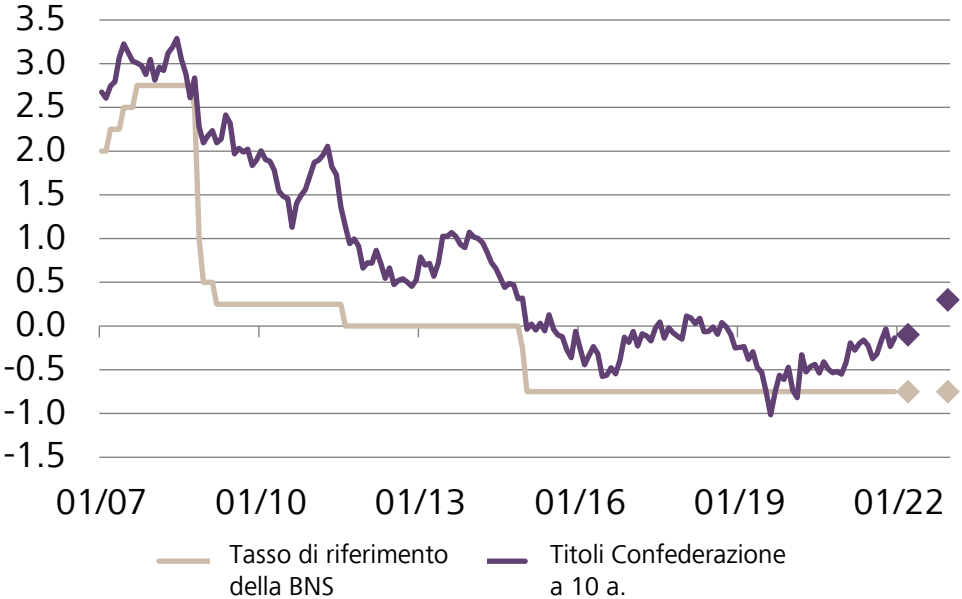
- Il PIL non ha ancora raggiunto i livelli pre-crisi. Tuttavia, per il Giappone il confronto internazionale pro capite è leggermente migliore, visto che la popolazione è diminuita anche negli ultimi due anni. La ripresa congiunturale dopo la pandemia è iniziata tardi, motivo per cui la dinamica di crescita nel 2022 dovrebbe essere leggermente superiore a quella dell'anno precedente.
- Una parte dell'inflazione globale arriva anche in Giappone. L'aumento dei prezzi delle materie prime e lo yen relativamente debole hanno causato un aumento significativo dei prezzi all'importazione e alla produzione. Tuttavia, le aziende evitano il trasferimento dei prezzi, per cui l'inflazione dei prezzi al consumo rimane ben al di sotto dell'obiettivo delle banche centrali del 2%. Ma in Giappone il problema è la «shrinkinflation».
- Da mesi la Bank of Japan ha sospeso gli acquisti di ETF e fondi immobiliari locali senza che si verificassero contraccolpi sui mercati finanziari. Continua ad acquistare titoli di stato, ma la sua quota di mercato di obbligazioni emesse (44%!) non ha registrato ulteriori aumenti per la prima volta da anni. Inoltre, la BoJ terminerà la maggior parte dei programmi di aiuti Covid entro marzo 2022. Non si intravede una svolta verso una normalizzazione della politica monetaria. Il tasso negativo di -0.1% permane, così come il rendimento target per i titoli di stato decennali («dello 0% circa»).

Svizzera: si torna ai blocchi di partenza (I)



Previsione congiunturale				
	2019	2020	2021 p	2022 p
PIL	1.3%	-2.5%	3.5%	2.5%
Inflazione	0.4%	-0.7%	0.6%	1.5%
Tasso di disoccupazione	2.3%	3.2%	3.0%	2.3%

Previsione sui tassi				
----------------------	--	--	--	--



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

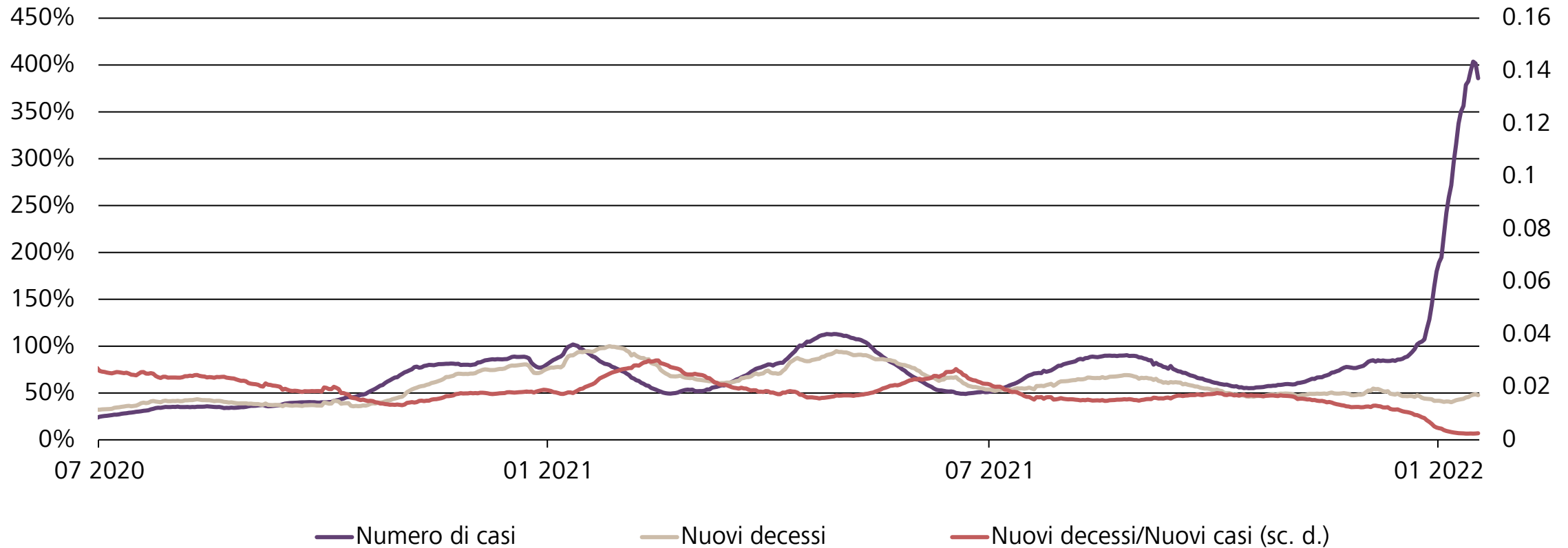
Svizzera: si torna ai blocchi di partenza (II)

- L'economia svizzera ha superato pressoché indenne lo shock dovuto al coronavirus. Il crollo del PIL nel 2020, con -2.5%, è stato molto più lieve di quanto si temesse. Aiuti statali mirati e misure di contenimento meno rigorose hanno favorito inoltre un rapido ritorno ai livelli di crescita precedenti la crisi.
- Il lavoro ridotto ha evitato cicatrici più profonde sul mercato del lavoro. E con il rapido rilancio della congiuntura, non c'è stata nemmeno un'impennata ritardata della disoccupazione. La dinamica occupazionale ha accelerato fortemente nel corso dell'anno scorso e dovrebbe riportare quest'anno il tasso di disoccupazione sotto i livelli di fine 2019 con un'ulteriore ripresa nel settore dei servizi.
- In Svizzera, la pressione sui prezzi rimane invece in confronto molto moderata. La forza del franco e l'elevato livello di partenza dei prezzi locali portano a un aumento dei prezzi al consumo finale decisamente più basso sulla scia del forte aumento dei prezzi di acquisto a livello globale, che non dovrebbe essere molto diverso neanche quest'anno. Nel 2022 la BNS probabilmente difenderà ancora la parità con l'euro. La politica dei tassi negativi sarà probabilmente messa sul banco di prova solo quando la BCE farà finalmente la sua prima mossa.

2. Coronavirus

L'ondata Omicron si sta diffondendo senza troppi danni

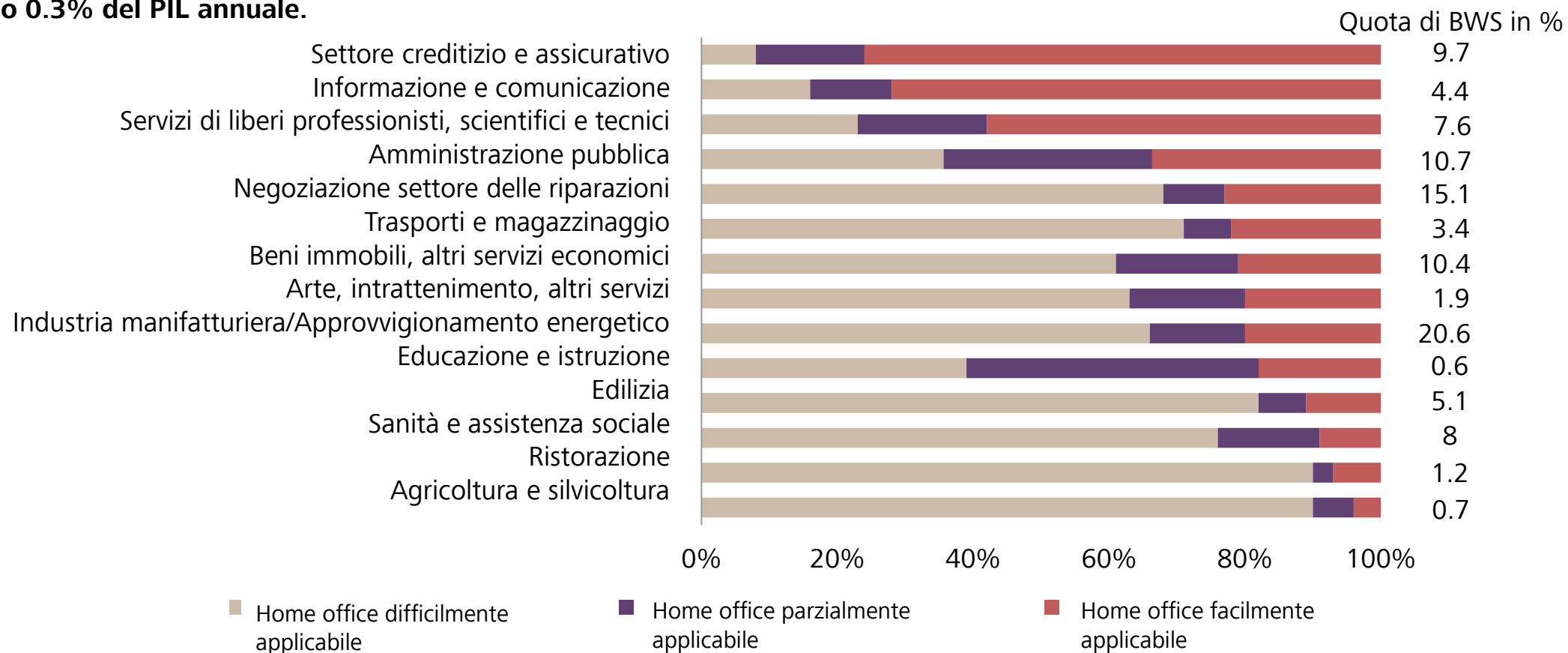
Numero di nuovi casi e nuovi decessi (media di 7 giorni) a livello mondiale in % del livello durante l'ondata di inizio 2021



Fonte: Our World in Data, Raiffeisen Svizzera

Lo tsunami della quarantena significherebbe un'elevata perdita di lavoro

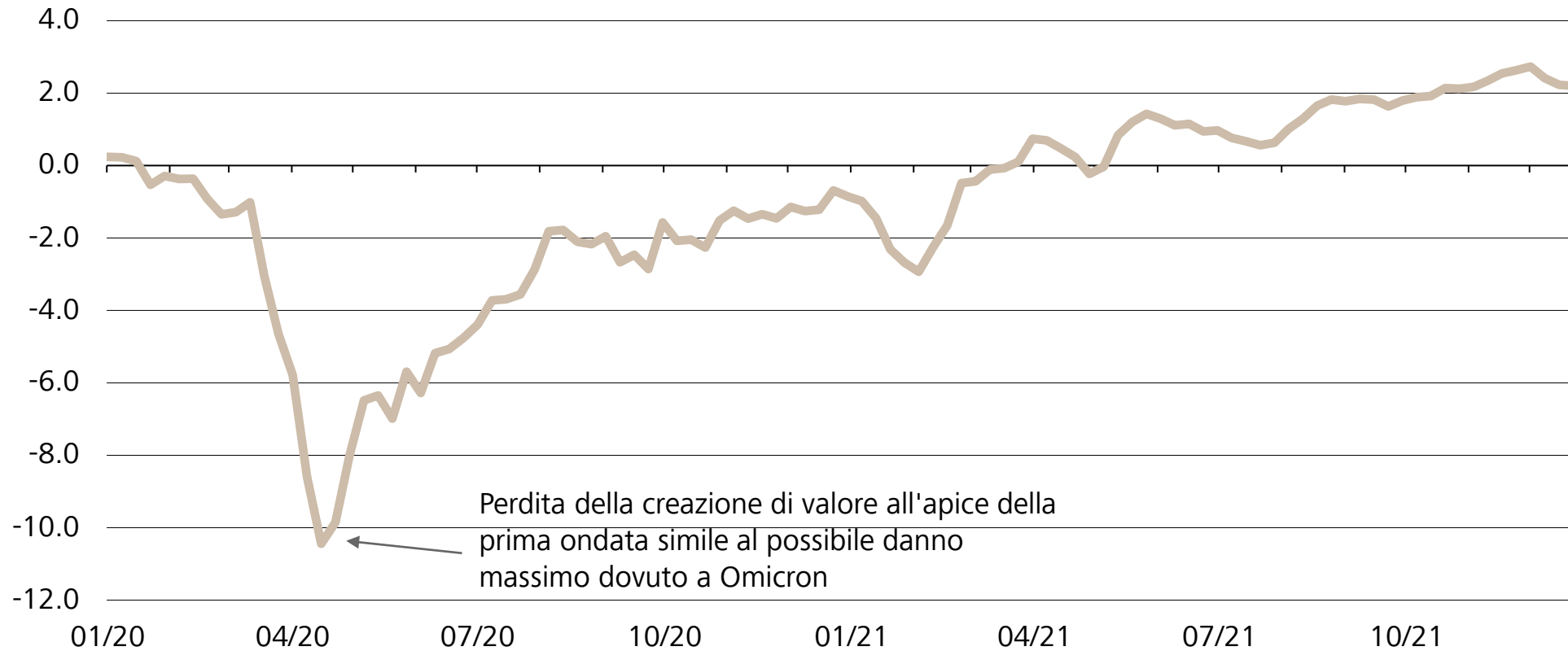
Nel caso di una «settimana di infezione eccezionale» con contagi che colpiscono fino al 30% della popolazione e un numero corrispondente di quarantene, la perdita massima settimanale di lavoro ammonterebbe a ben il 15% della creazione di valore oppure allo 0.3% del PIL annuale.



Fonte: UST, Avenir Suisse, Raiffeisen Svizzera

Una settimana di quarantena per Omicron non è certo piacevole, ma un «lockdown» prolungato è più dannoso.

Indice dell'attività SECO per il PIL svizzero, settimanale, in % rispetto al livello 4T19



Fonte: SECO, Raiffeisen Svizzera

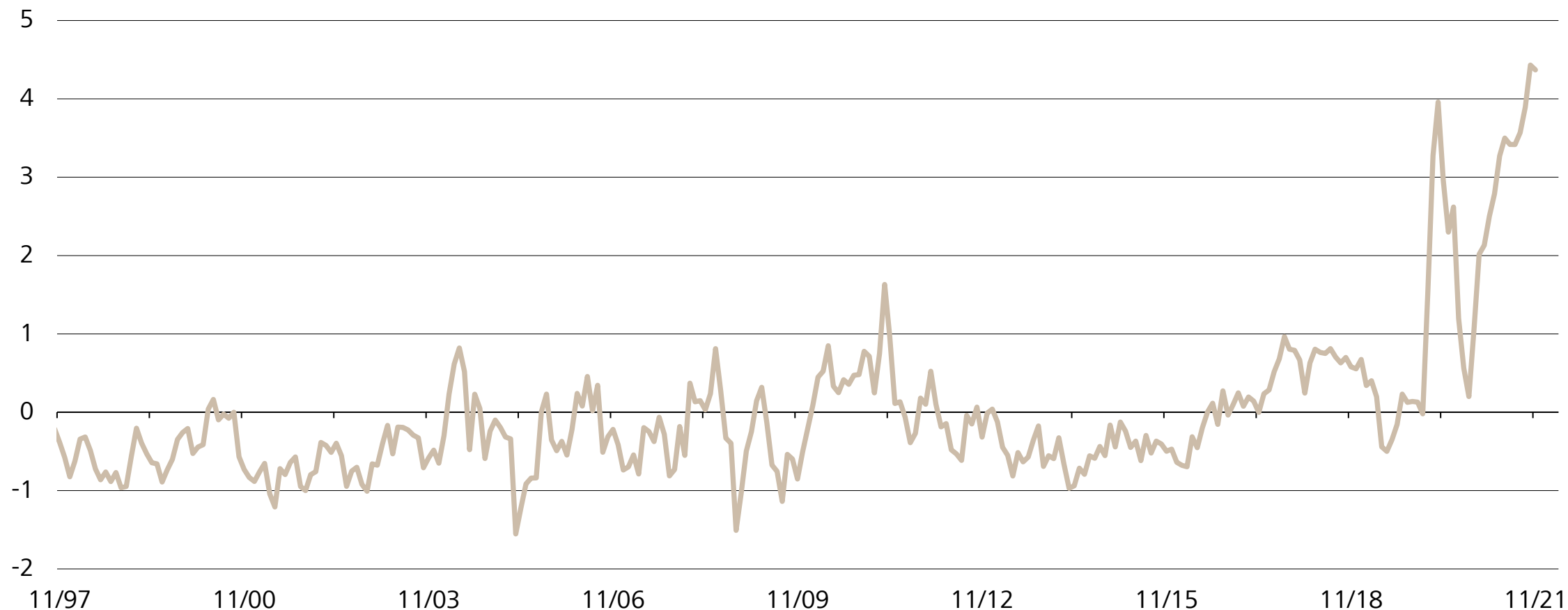
Omicron/Coronavirus in sintesi

- Un numero elevato di casi è certamente grave, ma la dimensione più critica è il sovraccarico del sistema sanitario. In tale ambito, il danno causato da Omicron può evidentemente essere relativizzato.
- Il grande problema, piuttosto, è la regolamentazione della quarantena. I timori di problemi di capacità non sono probabilmente infondati se le regole sono troppo restrittive. L'attuale regola dei 5 giorni è spiacevole, ma sopportabile.
- La Svizzera ha chiaramente scelto una strada propria, il che provoca stupore internazionale e scuotimento di teste. Per quanto rischiosa possa sembrare questa strategia «all in» del Consiglio federale: in fin dei conti, fa meno danni all'economia rispetto a regole contro il coronavirus troppo restrittive.
- Si prevede inoltre il raggiungimento dell'immunità di gregge a breve, se le proiezioni dell'Ufficio federale della sanità pubblica per le prossime settimane sono valide.
- Il worst case sarebbe un'ulteriore mutazione del virus verso decorsi più gravi della malattia.

2. Il tema dell'anno: l'inflazione

Le difficoltà globali sul fronte delle forniture sono molto persistenti

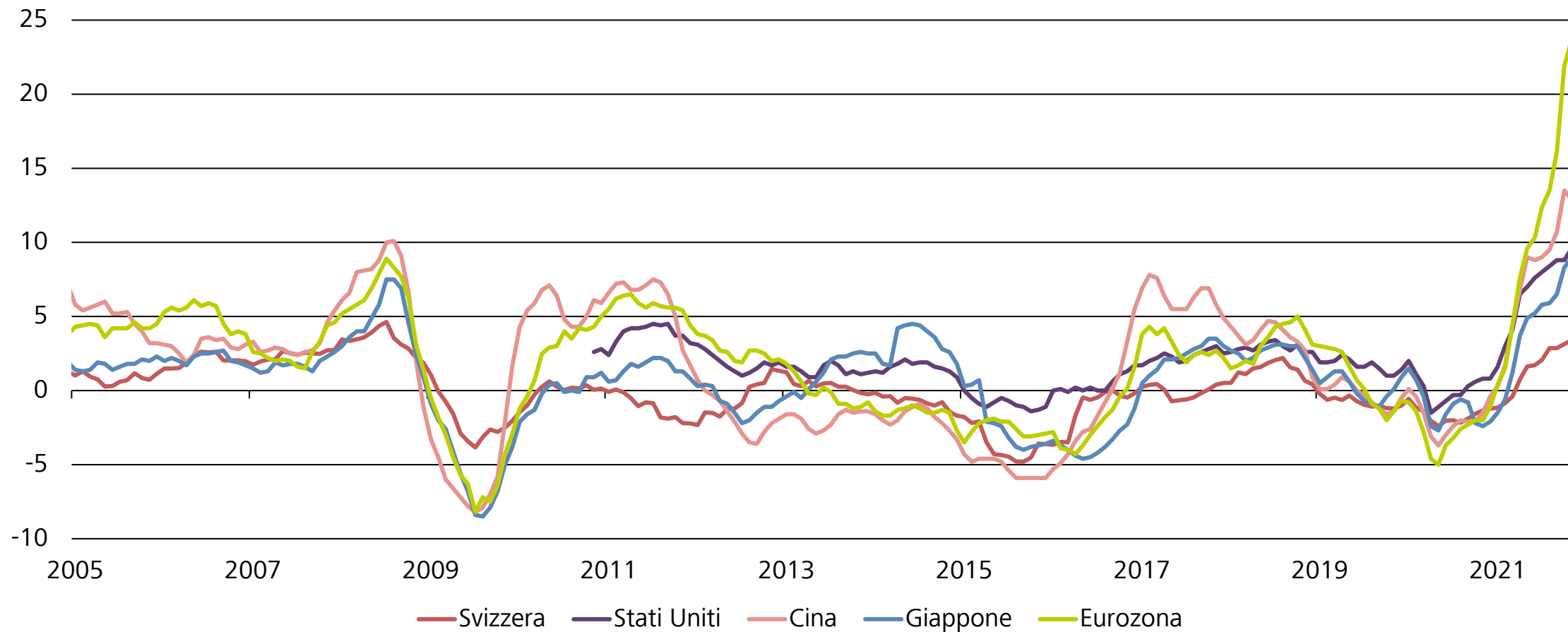
Global Supply Chain Pressure Index (basato su container, tempi di fornitura, ordinativi, scorte di magazzino per gli USA, Eurozona, Regno Unito, Cina, Taiwan, Corea del Sud e Giappone), indice in deviazioni standard



Fonte: New York Fed, Raiffeisen Svizzera

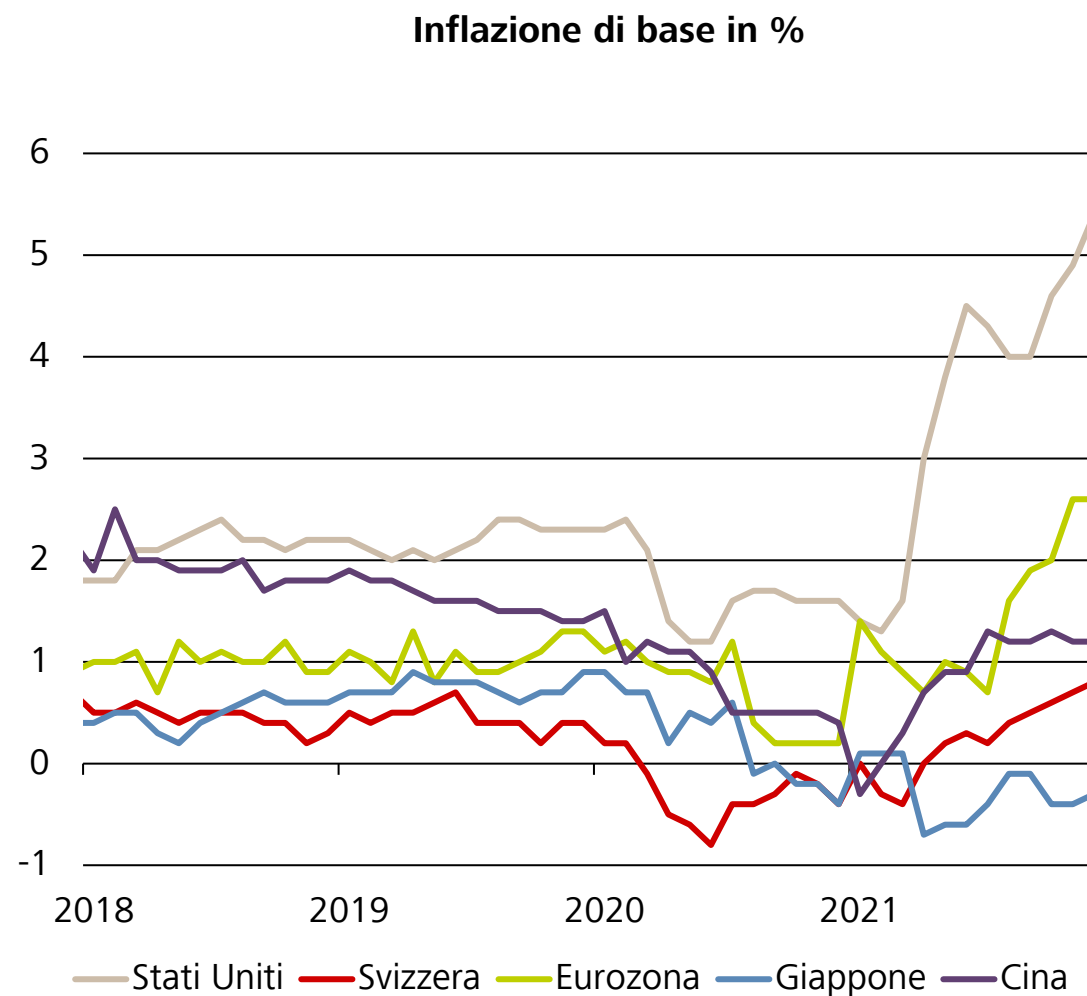
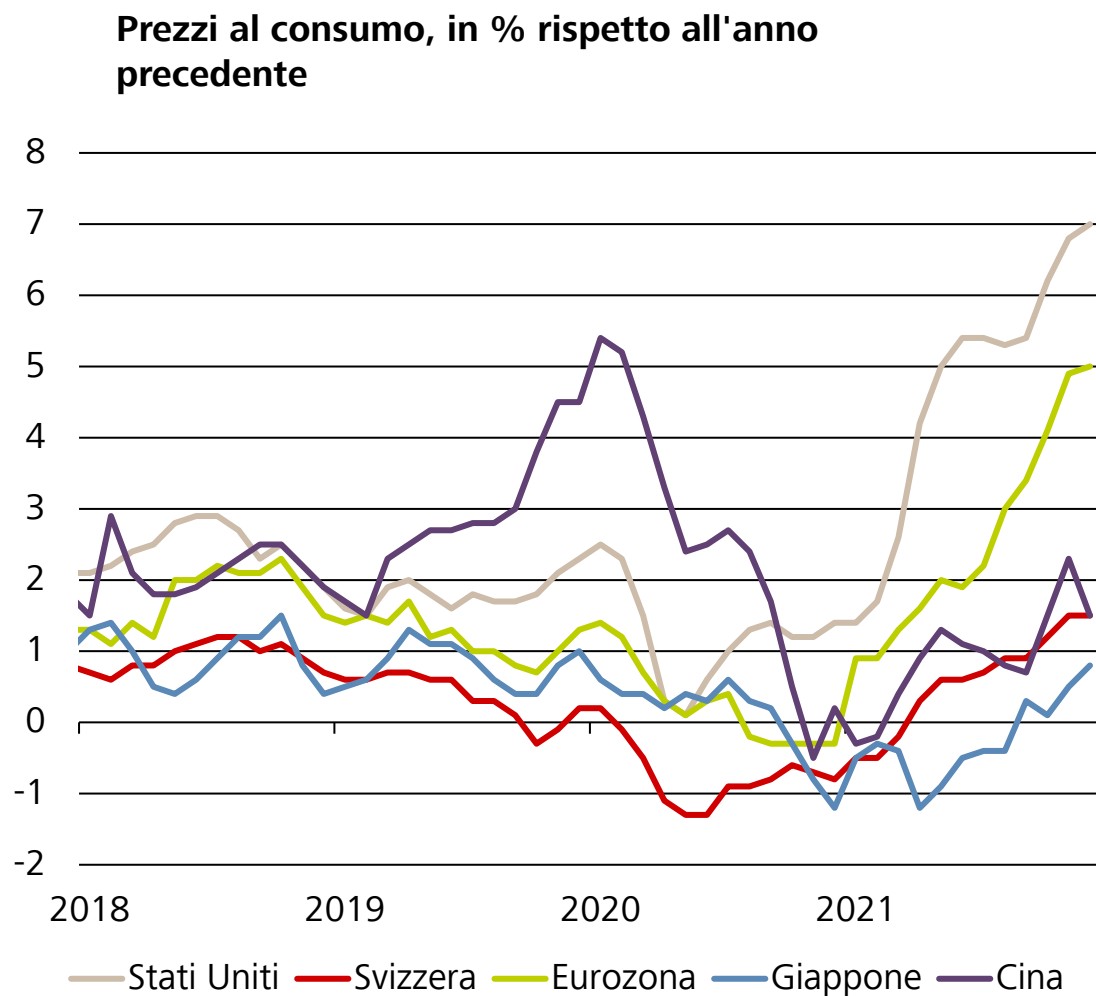
L'inflazione dei prezzi alla produzione raggiunge livelli inaspettati

Prezzi alla produzione in % rispetto all'anno precedente



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

Inflazione dei prezzi al consumo: in primo piano Stati Uniti ed Eurozona

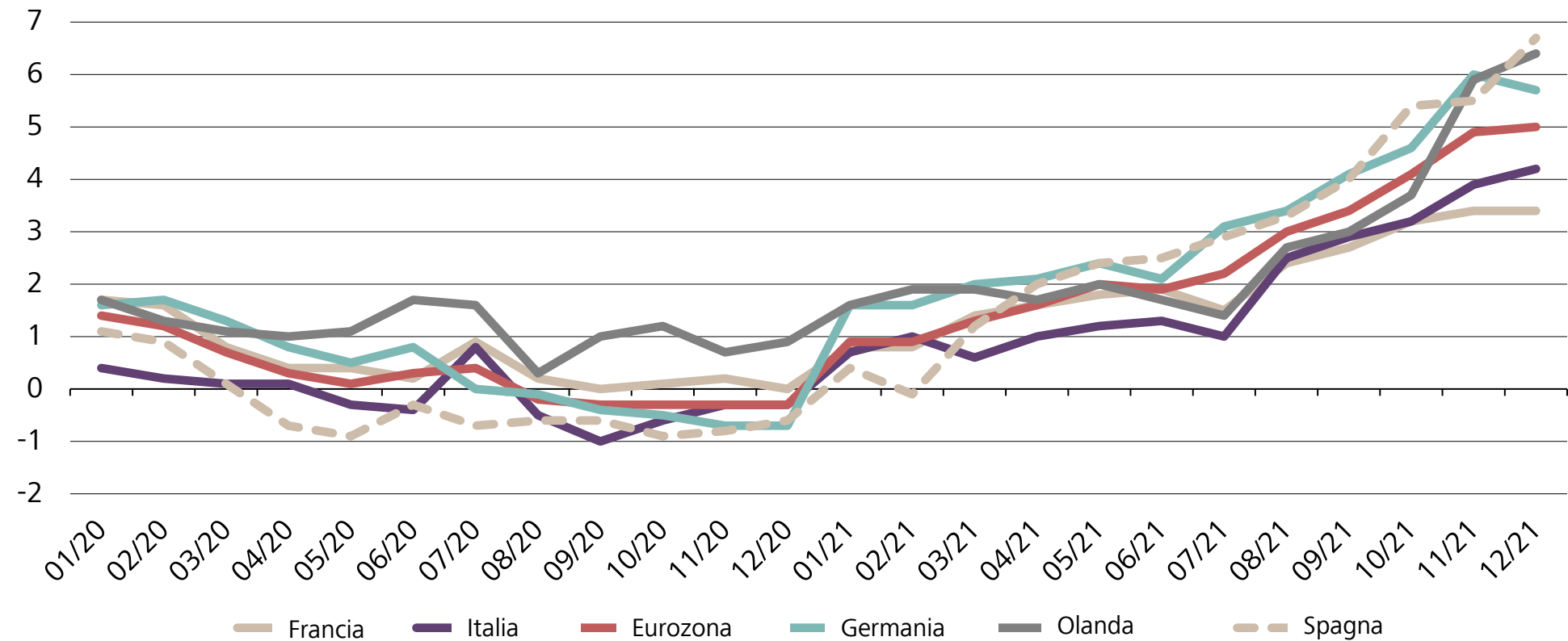


Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera

RAIFFEISEN

Inflazione nell'Eurozona: i prezzi del gas e l'IVA causano grandi differenze

Prezzi al consumo, in % rispetto all'anno precedente



Fonte: Eurostat, Raiffeisen Svizzera

Stati Uniti: aumento dei prezzi al consumo su larga scala (I)

Indice dei prezzi al consumo USA, per gruppi principali in % rispetto all'anno precedente

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Totale CPI (100%)	2.5	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	5	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7
Inflazione di base (79%)	2.3	2.4	2.1	1.4	1.2	1.2	1.6	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.4	1.3	1.6	3	3.8	4.5	4.3	4	4	4.6	4.9	5.5
Food (13.9%)	1.8	1.8	1.9	3.5	4	4.5	4.1	4.1	3.9	3.9	3.7	3.9	3.8	3.6	3.5	2.4	2.2	2.4	3.4	3.7	4.6	5.3	6.1	6.3
Energia (7.1%)	6.2	2.8	-5.7	-17.7	-18.9	-12.6	-11.2	-9	-7.7	-9.2	-9.4	-7	-3.6	2.4	13.2	25.1	28.5	24.5	23.8	25	24.8	30	33.3	29.3
Beni di trasporto (7.5%)	-0.6	-0.2	-0.1	-0.5	-0.2	-1.1	0.1	2	4.5	5.3	5.1	5	4.6	4.2	4.5	9.2	13.3	20.3	19.8	17.2	14.9	16.5	19.2	21.8
Servizi di trasporto (5.3%)	0.7	1.2	-0.7	-5.5	-8.7	-7	-3.7	-4	-5.1	-5.1	-3.4	-3.5	-4.1	-4.4	-1.6	5.6	11.2	10.4	6.4	4.6	4.4	4.5	3.9	4.2
Abbigliamento (2.7%)	-1.3	-0.9	-1.6	-5.7	-7.9	-7.3	-6.5	-5.9	-6	-5.5	-5.2	-3.9	-2.5	-3.6	-2.5	1.9	5.6	4.9	4.2	4.2	3.4	4.3	5	5.8
Ristorazione (6.2%)	3.1	3	3	2.8	2.9	3.1	3.4	3.5	3.8	3.9	3.8	3.9	3.9	3.7	3.7	3.8	4	4.2	4.6	4.7	4.7	5.3	5.8	6
Acqua, raccolta rifiuti (1.1%)	3	3.2	3.2	3	2.9	2.9	3	3.4	3.4	3.3	3.3	3.6	3.6	3.6	3.5	3.6	3.4	3.6	3.7	3.5	3.7	3.7	3.5	3.5
Mobili e casa (3.7%)	0	-0.2	-0.4	0.6	0.9	1.3	1.5	2.6	2.1	1.9	2.9	2.9	2.4	2.3	2.8	3.2	3.7	3.4	3	3.3	4.8	6.1	6	7.4
Beni per il tempo libero (2.0%)	-1.1	-0.4	-1.1	-2	-2.1	-2.1	-1.3	-0.4	-0.8	-1.3	-1	-0.2	-0.2	0.3	0.8	2.9	3.5	3.2	3.2	3.3	3.5	4	3.9	3.3
Abitazione (32.7%)	3.3	3.3	3	2.6	2.5	2.4	2.3	2.3	2	2	1.9	1.8	1.6	1.5	1.7	2.1	2.2	2.6	2.8	2.8	3.2	3.5	3.8	4.1
Altri beni (1.5%)	3	3.1	3.1	2.8	2.2	2.7	2.1	1.3	1.5	0.9	1.1	1.8	2.2	2.1	1.9	2.3	2.5	2.5	2.7	3.4	3.4	4.5	4.3	4.6
Altri servizi personali (1.6%)	2.6	2.3	2.8	2.8	2.6	3	3.1	2.9	3.1	2.8	2.4	2.9	2	2.2	2.9	3	2.8	2.5	3.1	3.6	3.4	4	4.5	4.3
Alcol (1.0%)	0.8	0.9	1.4	1.9	2.2	2.2	1.5	1.7	1.8	2.3	3	2.8	2.4	2	2	1.9	1.6	1.9	2.4	2.6	2.8	2.2	1.9	2.3
Servizi per il tempo libero (3.7%)	2.6	2.3	2.4	2.4	4.3	3.4	2.1	2.2	2.7	2.6	2.6	1.6	0.3	1.1	1.2	1.8	0.6	1.9	3.7	3.5	3.5	3.8	2.8	3.3
Servizi medici (7.1%)	5.1	5.3	5.5	5.8	5.9	6	5.9	5.3	4.9	3.7	3.2	2.8	2.9	3	2.7	2.2	1.5	1	0.8	1	0.9	1.7	2.1	2.5
Acquisti in ambito alimentare (7.6%)	0.7	0.8	1.1	4.1	4.8	5.6	4.6	4.6	4.1	4	3.6	3.9	3.7	3.5	3.3	1.2	0.7	0.9	2.6	3	4.5	5.4	6.4	6.5
Servizi formazione e comunic. (6.1%)	-6.4	-5.2	-4.7	-3.8	-3.5	-3	-4.3	-4.8	-6	-5	-4.3	-2.5	-1.9	-2.7	-4.9	-2.2	-1.4	-1.2	-0.2	-0.5	2.6	2.5	0.9	0.2
Beni per formazione e comunica. (0.5%)	-6.4	-5.2	-4.7	-3.8	-3.5	-3	-4.3	-4.8	-6	-5	-4.3	-2.5	-1.9	-2.7	-4.9	-2.2	-1.4	-1.2	-0.2	-0.5	2.6	2.5	0.9	0.2
Beni medici (1.5%)	1.7	1.8	1.3	0.7	0.8	1.3	1.1	0.8	0.9	-0.8	-1.1	-2.5	-2.3	-2.5	-2.4	-1.7	-1.9	-2.2	-2.1	-2.5	-1.6	-0.4	0.2	0.4

Fonte: BLS, Raiffeisen Svizzera

Stati Uniti: crescita dei prezzi al consumo su vasta scala (II)

Indice dei prezzi al consumo USA, per gruppi principali, contributo al tasso d'inflazione annuale in punti percentuali

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Totale CPI (100%)	2.5	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	5	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7
Inflazione di base (79%)	1.8	1.9	1.7	1.1	1	0.9	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.1	1	1.3	2.3	3	3.5	3.4	3.2	3.2	3.6	3.9	4.3
Food (13.9%)	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9	0.9
Energia (7.1%)	0.4	0.2	-0.4	-1.1	-1.1	-0.7	-0.7	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.4	-0.2	0.2	0.9	1.7	2	1.7	1.7	1.8	1.8	2.2	2.5	2.2
Beni di trasporto (7.5%)	0	0	0	0	0	-0.1	0	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.7	1	1.5	1.6	1.4	1.2	1.3	1.5	1.7
Abitazione (32.7%)	1.1	1.1	1	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	1	1.1	1.2	1.3
Servizi di trasporto (5.3%)	0	0.1	0	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.3	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Ristorazione (6.2%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Mobili e casa (3.7%)	0	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
Abbigliamento (2.7%)	0	0	0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Servizi medici (7.1%)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Acquisti in ambito alimentare (7.6%)	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5
Beni per il tempo libero (2.0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Altri beni (1.5%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0.1
Acqua, raccolta rifiuti, ecc. (1.1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri servizi personali (1.6%)	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0	0.1	0	0	0	0	0	0	0.1	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Alcol (1.0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servizi per il tempo libero (3.7%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0	0	0	0.1	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Beni per formazione e comunic. (0.5%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Beni medici (1.5%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servizi formazione e comunic. (6.1%)	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0	0	0.2	0.2	0.1	0

Fonte: BLS, Raiffeisen Svizzera

Eurozona: l'energia è il motore principale dell'inflazione (I)

Indice armonizzato dei prezzi al consumo per l'Eurozona, per gruppi principali, variazione rispetto all'anno precedente in %

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Totale (100%)	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2	1.9	2.2	3	3.4	4.1	4.9	5
Beni essenziali (26.9%)	0.3	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	1.6	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	-0.5	1.5	1	0.3	0.4	0.7	1.2	0.7	2.6	2.1	2	2.4	2.9
Energia (9.5%)	1.9	-0.3	-4.5	-9.7	-11.9	-9.3	-8.4	-7.8	-8.2	-8.2	-8.3	-6.9	-4.2	-1.7	4.3	10.4	13.1	12.6	14.3	15.4	17.6	23.7	27.5	26
Servizi essenziali (41.8%)	1.5	1.6	1.3	1.2	1.3	1.2	0.9	0.7	0.5	0.4	0.6	0.7	1.4	1.2	1.3	0.9	1.1	0.7	0.9	1.1	1.7	2.1	2.7	2.4
Settore alimentare e bevande (17.3%)	1.7	1.8	2.3	3.6	3.4	3	1.6	1.2	1.4	1.7	1.5	0.9	1	0.8	0.7	0	0.1	0.2	1.4	1.9	1.9	1.8	2.2	NA
Alcol e tabacco (4.5%)	3.5	3.3	3	3.2	3.5	3.8	3.6	3.6	3.4	3.3	3.1	3	3.3	3.5	2.7	2.8	2.3	1.9	2.2	2.3	2.3	2.5	2	NA
Abbigliamento e calzature (5.3%)	0.3	0.9	1	-0.4	-0.7	-0.9	6.3	-1.1	-1.4	-0.5	-0.9	-2.2	2.5	0.7	-1.3	-0.2	0.4	1.8	-3.3	3.6	1.7	0.9	1.4	NA
Abitazione ed energia (17.7%)	0.6	0.2	-0.4	-1	-1.3	-1.1	-1.2	-1.1	-1.2	-1.2	-1	-0.6	0.3	0.5	1.6	3	3.5	3.7	4.7	5.2	5.9	8	9.1	NA
Mobili domestica (6.8%)	0.4	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8	0.3	0.2	0.1	0	0.1	1.2	0.8	0.8	0.7	0.8	1	1.3	2	2.1	2.3	2.6	NA
Salute (5%)	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0	0.2	0.2	0.3	0.4	0.6	0.8	0.9	NA
Trasporti (13.7%)	3	1.8	-0.6	-3.6	-4.5	-3.1	-3	-3.2	-3.2	-3.5	-3.6	-2.9	-1.1	0.4	3.5	5.1	6.6	6	6.8	7.4	8.5	10.6	12.2	NA
Comunicazione (3.2%)	-1.4	-1.1	-1.3	-1.4	-0.8	-0.9	-1.7	-2	-2.2	-3	-2.5	-2.5	-1.3	-1.3	-1.7	-1.1	-1.1	-1	-0.1	0.1	0.2	1	0.5	NA
Tempo libero e cultura (8.0%)	0	0.4	0.1	0.4	0.3	0.6	0.7	0	0	0	-0.3	0.1	2.7	1.9	1.7	0.7	1.4	-0.4	-1.4	-0.5	1.1	1.6	4	NA
Istruzione (1.4%)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.9	1	1	1.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	-1.8	-1	-1	NA
Ristoranti e alberghi (7.5%)	2	2	1.7	1.5	1.5	1.1	0.6	0.8	0.2	0.5	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7	0.4	0.2	0.6	1.7	2.1	2.6	2.9	3.3	NA
Altro (10%)	1.6	1.7	1.7	1.6	1.7	1.5	1.7	1.4	1.3	1.4	1.4	1.3	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.9	1.9	2	2.1	2	2.1	NA

Fonte: Eurostat, Raiffeisen Svizzera

Eurozona: l'energia è il motore principale dell'inflazione (II)

Indice armonizzato dei prezzi al consumo per l'Eurozona, per gruppi principali, contributo al tasso

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Totale (100%)	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2	1.9	2.2	3	3.4	4.1	4.9	5
Beni essenziali (26.9%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0	0.4	0	-0.1	0	-0.1	-0.1	0.4	0.3	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.7	0.6	0.6	0.6	1.6
Energia (9.5%)	0.2	0	-0.4	-1	-1.2	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.4	-0.2	0.4	1	1.2	1.2	1.4	1.5	1.7	2.3	2.6	2.5
Servizi essenziali (41.8%)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5	0.4	0.5	0.3	0.4	0.5	0.7	0.9	1.1	1
Settore alimentare e bevande (17.3%)	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0	0	0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	NA
Alcol e tabacco (4.5%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	NA
Abbigliamento e calzature (5.3%)	0	0.1	0.1	0	0	-0.1	0.4	-0.1	-0.1	0	-0.1	-0.1	0.1	0	-0.1	0	0	0.1	-0.2	0.2	0.1	0	0.1	NA
Abitazione ed energia (17.7%)	0.1	0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1	1.4	1.6	NA
Mobili domestica (6.8%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	NA
Salute (5%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	NA
Trasporti (13.7%)	0.5	0.3	-0.1	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.2	0.1	0.5	0.7	0.9	0.8	0.9	1	1.2	1.5	1.7	NA
Comunicazione (3.2%)	0	0	0	0	0	0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	0	-0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	NA
Tempo libero e cultura (8.0%)	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0	0	0	0	0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0	-0.1	0	0.1	0.1	0.3	NA
Istruzione (1.4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	NA
Ristoranti e alberghi (7.5%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0	0	0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	NA
Altro (10%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	NA

Fonte: Eurostat, Raiffeisen Svizzera

Svizzera: l'aumento dei prezzi si fa più forte, ma rimane limitato (I)

Indice nazionale dei prezzi al consumo, per gruppi principali in % rispetto all'anno precedente

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Total IPC (100%)	0.2	-0.1	-0.5	-1.1	-1.3	-1.3	-0.9	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	-0.8	-0.5	-0.5	-0.2	0.3	0.6	0.6	0.7	0.9	0.9	1.2	1.5	1.5
Inflazione di base 1 (89.8%)	0.2	0.2	-0.1	-0.5	-0.6	-0.8	-0.4	-0.4	-0.3	-0.1	-0.2	-0.4	0	-0.3	-0.4	0	0.2	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8
Prodotti freschi e stagionali (4.9%)	-0.8	-1.9	-2	-0.8	-0.8	-0.5	-0.2	0	0.2	1.4	0.3	-1.1	-4.5	-3	-2.8	-1.8	-1.8	-2.5	-1.8	-1.2	-1.4	-2.2	-1.1	-0.2
Energia e carburanti (5.3%)	0.6	-2.4	-6.2	-9.7	-12.5	-10.5	-10.1	-9.9	-9.8	-9.7	-9.5	-8.2	-5.9	-1.9	4.1	7.3	9.5	9.8	11	10.7	11.4	16	18.2	15.2
Settore alimentare e bevande (11.9%)	-1	-1.3	-0.3	0.3	0.4	1	0.7	0.2	0.5	0.8	0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-1.5	-2	-2.1	-2.8	-2	-1.2	-1.7	-2	-1.7	-1.4
Alcol e tabacco (3.0%)	0.8	0.5	1.5	1	1.1	1.3	0.6	0.9	0.6	0.8	1.7	0.8	0.4	0.4	-0.2	0.5	0.1	0	-0.6	1.2	-0.2	0.4	1	0.8
Abbigliamento e calzature (2.9%)	2.4	2.4	1.3	-0.6	-0.3	-1	0.3	-0.3	0.4	0.4	0.1	-1.2	-0.9	-1.2	-1.1	0.5	0	0.3	0	-0.6	-2.2	-1.1	0.2	0.8
Abitazione ed energia (27.2%)*	0.7	0.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.4	-0.7	-0.5	-0.3	0.2	0.8	0.9	1.3	1.4	1.4	1.8	2	2.7	2.9	2.6
*Affitto (20.8%)	0.9	1.1	1.1	1.1	1	1	1	0.7	0.7	0.7	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.8	0.8	0.8	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
Mobili domestica (3.8%)	0.4	1	1.1	-1.4	-1.4	-1.4	-0.7	-0.5	-0.5	0	-0.2	-0.8	0.5	-0.4	-0.6	2	2.4	2.9	1.7	1	1.9	2.3	1.7	1.9
Salute (17.6%)	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-1	-0.8	-0.8	-0.6	-0.6	-0.8	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5
Trasporti (10%)	0.1	-0.3	-2.1	-4.8	-6.1	-6.3	-4.6	-4.2	-3.7	-3.6	-3.2	-2.4	-1.4	-1.6	0.5	2.8	4	4.7	5	5.8	6.2	7.3	8	7.2
Comunicazione (3.1%)	0.1	0.1	0	-0.2	-1.3	-1.2	-0.6	0.6	0.7	0.1	-0.1	-0.8	-0.8	-0.9	-1.1	-1	-1.3	-1.2	-0.1	-1.2	-1.1	-0.4	-0.6	0
Tempo libero e cultura (7.5%)	-0.4	-1.1	-3.2	-4.5	-4.3	-4.7	-3.2	-2.9	-2.4	-1.6	-1.8	-2.3	-2	-2.3	-1.9	-0.8	-1.1	-0.9	-1.1	-0.9	-0.4	-0.5	0.7	1.3
Istruzione (0.6%)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Ristoranti e alberghi (6.9%)	1.2	0.9	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.1	0.5	0.3	0.9	0.5	0.5	-0.9	-0.5	0.1	1.2	1.6	1.6	1.1	0.9	1.5	1.3	1.5	1.7
Altro (5.7%)	0.2	0.1	0.3	0.8	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.7	-0.8	-0.9	-0.6	0.2	0.4	0.2	0	0.4	0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.2	-0.1	0.4

Fonte: UST, Raiffeisen Svizzera

Svizzera: l'aumento dei prezzi si fa più forte, ma rimane limitato (II)

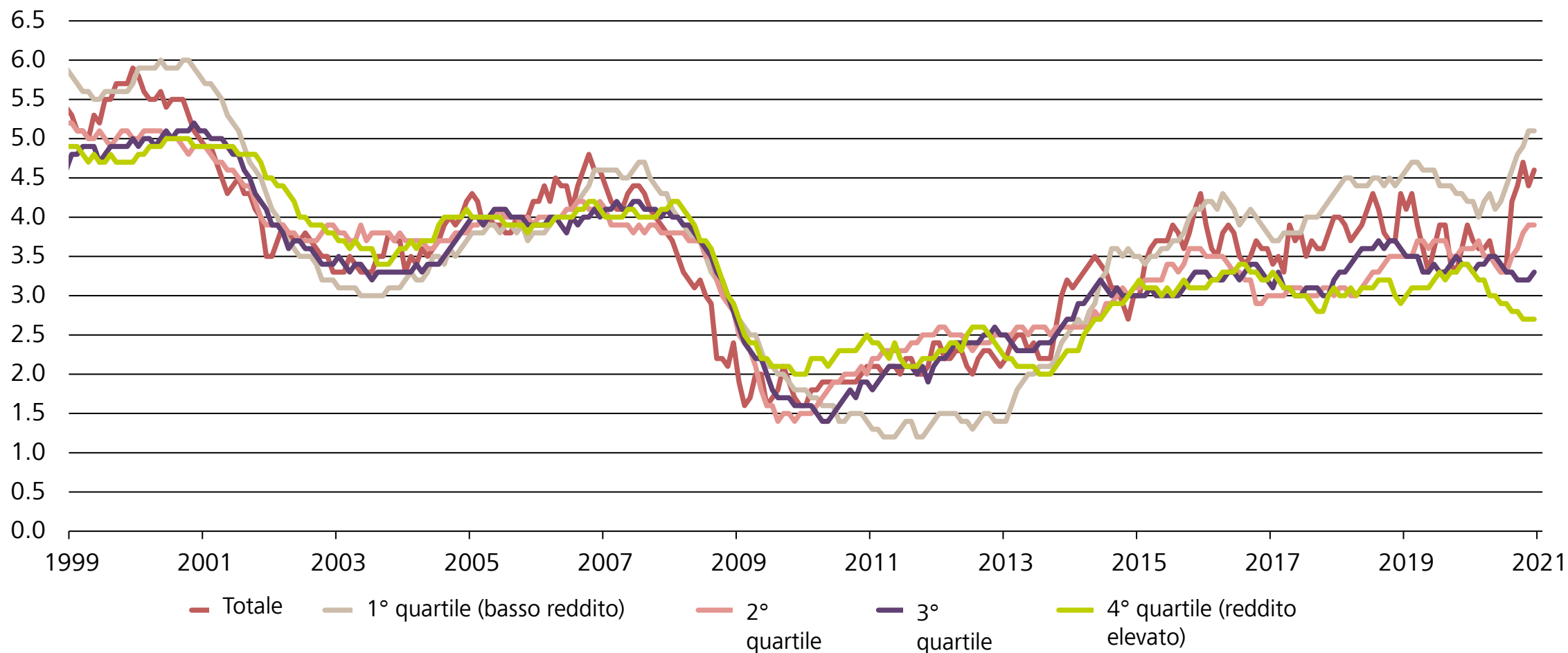
Indice nazionale dei prezzi al consumo, per gruppi principali, contributo al tasso d'inflazione annuale in punti percentuali

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Total IPC (100%)	0.2	-0.1	-0.5	-1.1	-1.3	-1.3	-0.9	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	-0.8	-0.5	-0.5	-0.2	0.3	0.6	0.6	0.7	0.9	0.9	1.2	1.5	1.5
Inflazione di base 1 (89.8%)	0.2	0.2	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-0.4	-0.4	-0.3	-0.1	-0.2	-0.4	0	-0.3	-0.4	0	0.2	0.3	0.2	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7
Prodotti freschi e stagionali (4.9%)	0	-0.1	-0.1	0	0	0	0	0	0	0.1	0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0
Energia e carburanti (5.3%)	0	-0.1	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3	-0.1	0.2	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.8	1	0.8
Settore alimentare e bevande (11.9%)	-0.1	-0.2	0	0	0	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0	0	0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Alcol e tabacco (3.0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Abbigliamento e calzature (2.9%)	0.1	0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0.1	0	0	0
Abitazione ed energia (27.2%)*	0.2	0.1	0	-0.1	-0.1	0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.7	0.8	0.7
*Affitto (20.8%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Mobili domestica (3.8%)	0	0	0	-0.1	-0.1	-0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0.1	0.1
Salute (17.6%)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Trasporti (10%)	0	0	-0.2	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	0.1	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7
Comunicazione (3.1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tempo libero e cultura (7.5%)	0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	0	0.1	0.1
Istruzione (0.6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ristoranti e alberghi (6.9%)	0.1	0.1	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0	0	-0.1	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Altro (5.7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fonte: UST, Raiffeisen Svizzera

I salari USA aumentano soprattutto tra le persone a basso reddito

Crescita dei salari nominali rispetto all'anno precedente, in %



Fonte: Atlanta Fed, Raiffeisen Svizzera

3.Previsioni

Previsione congiunturale

	2018	2019	2020	Previsione 2021	Previsione 2022
PIL					
Crescita annua media (in %)					
Svizzera	2.9	1.2	-2.5	3.5	2.5
Eurozona	1.9	1.3	-6.8	5.0	3.8
Stati Uniti	3.0	2.2	-3.5	6.0	3.5
Cina	6.7	6.0	2.3	8.0	4.8
Giappone	0.6	0.3	-4.8	2.0	2.5
Global (PPP)	3.6	3.3	-3.5	5.5	3.9

Inflazione					
Media annuale (in %)					
Svizzera	1.0	0.4	-0.8	0.6	1.5
Eurozona	1.8	1.2	0.3	2.6	3.5
USA	2.5	1.8	1.2	4.6	4.5
Cina	2.1	2.9	2.5	1.5	2.2
Giappone	1.0	0.5	0.0	0.2	0.7

Previsione mercato finanziario

	2020	2021	Attuale*	Previsione 3 m	Previsione 12 m
Tassi di riferimento					
Fine anno (in %)					
CHF	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
EUR	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.25
USD	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.25-0.5	0.75-1.0
JPY	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Tassi d'interesse del mercato dei capitali					
Rendimento dei titoli di stato decennali; fine anno (in %)					
CHF	-0.58	-0.15	0.01	0.1	0.3
EUR (Germania)	-0.57	-0.18	-0.03	0.2	0.4
USD	0.91	1.51	1.83	1.8	2.4
JPY	0.02	0.07	0.14	0.10	0.10
Tassi di cambio					
Fine anno					
EUR/CHF	1.08	1.04	1.04	1.03	1.01
USD/CHF	0.89	0.91	0.91	0.92	0.90
JPY/CHF**	0.86	0.79	0.80	0.82	0.84
EUR/USD	1.22	1.14	1.14	1.12	1.12
GBP/CHF	1.21	1.23	1.25	1.26	1.25
Materie prime					
Fine anno					
Greggio (Brent, USD/barile)	52	78	85	88	83
Oro (USD/oncia)	1898	1829	1816	1900	1950

*18.01.2022

** moltiplicato per 100

RAIFFEISEN

Previsione dettagliata Svizzera

		Previsioni						
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIL, reale, variazione in %		2.0	1.7	2.9	1.2	-2.5	3.5	2.5
	Consumo privato	1.6	1.2	0.6	1.4	-3.7	2.6	3.5
	Consumo pubblico	0.4	0.6	1.0	0.7	3.5	5.2	-1.0
	Investimenti per impianti e attrezzature	4.8	4.9	2.1	1.3	-2.5	3.8	2.9
	Investimenti edilizi	-0.1	1.4	0.1	-0.8	-0.5	1.4	-0.2
	Esportazioni	6.8	3.7	4.9	1.5	-6.0	8.6	4.5
	Importazioni	4.0	3.9	3.5	2.3	-7.8	4.9	5.3
Tasso di disoccupazione in %		3.3	3.1	2.6	2.3	3.2	3.0	2.3
Inflazione in %		-0.4	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.6	1.5

5. In sintesi

Svizzera: crescita intatta, basi fragili

- 3 a 0 per la Svizzera. Corsa al recupero rapida, tasso d'inflazione inferiore, quasi piena occupazione.
- Politica per combattere la diffusione del coronavirus in parte controversa, ma con un danno economico nettamente inferiore che in Europa.
- Le finanze pubbliche sono state messe a dura prova anche nel nostro paese a causa del COVID ma, rispetto all'estero, il nuovo indebitamento è molto moderato.
- Il mercato del lavoro continua a mostrarsi robusto. Grazie al lavoro ridotto, il tasso di disoccupazione è aumentato solo leggermente nel 2020 e ha recuperato più velocemente del previsto nel 2021.
- In termini di politica monetaria, la Svizzera occupa una delle ultime posizioni. Finché la BCE non farà la sua prima mossa, nemmeno la BNS agirà. Ma negli ultimi anni un'inversione dei tassi non è praticamente mai stata così vicina.