



## Raiffeisen Purchasing Manager Index delle PMI – Maggio '25

02.06.2025

### La maggior parte delle PMI guarda con serenità a possibili tassi negativi

A maggio, il PMI delle piccole e medie imprese di Raiffeisen ha registrato un leggero calo, ma rimane ancora sopra la soglia di crescita di 50 punti. In considerazione della persistente incertezza, la Banca nazionale svizzera (BNS) vede ancora rischi di ribasso e segnala tassi ancora inferiori. Nel complesso, le PMI valutano i possibili tassi negativi da neutri a positivi, come dimostra un sondaggio straordinario di Raiffeisen.

A maggio il PMI delle piccole e medie imprese di Raiffeisen è sceso da 50.9 a 50.5 punti, pur rimanendo al di sopra della soglia di crescita di 50. Il suo andamento è quindi in linea con quello di molti PMI industriali dell'Eurozona, che ultimamente hanno registrato risultati migliori del previsto. Negli ultimi mesi l'industria ha beneficiato di effetti di anticipazione. Inoltre, di recente, il conflitto commerciale si è leggermente disteso. L'incertezza relativa alla politica doganale USA rimane elevata. Tuttavia, il comportamento del governo degli Stati Uniti indica una certa attenzione per i mercati e una certa riluttanza a spingersi fino al limite. Gli USA, per esempio, hanno concordato con la Cina una sensibile riduzione dei reciproci dazi. Per il momento l'accordo è temporaneo, ma l'intesa lascia sperare che si possa evitare una rottura economica radicale tra i due Paesi.

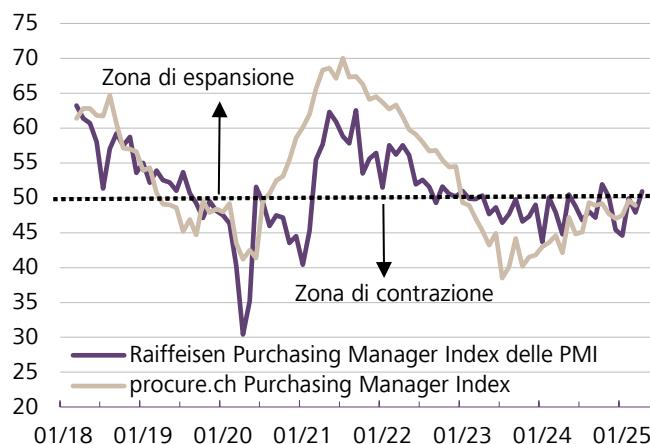
A maggio le PMI intervistate da Raiffeisen riportano un ulteriore aumento della produzione (51.5 punti), anche se meno forte rispetto al mese precedente (53.8 punti). Contemporaneamente aumenta la quota delle aziende che registrano un incremento degli ordini in entrata (da 51.6 a 53.2 punti). Le altre tre componenti (occupazione, tempi di consegna e scorte di acquisti) sono invece al di sotto del livello di espansione di 50. In aprile, la componente relativa alle scorte di acquisti era ancora nettamente aumentata, ma a maggio ha registrato una netta inversione di tendenza.

#### Passaggio a una politica monetaria accomodante

Nei mesi scorsi anche l'allentamento politico-monetario ha contribuito a migliorare la fiducia nell'industria nell'Eurozona. Nell'arco di un anno, la Banca centrale europea ha ridotto il tasso sui depositi dal 4.0% al 2.25%; la politica monetaria non ha quindi un effetto frenante sull'economia. Sembrano realistiche ulteriori riduzioni dei tassi verso l'1.5% nei prossimi mesi e quindi una politica monetaria espansiva.

In Svizzera, a causa della bassa inflazione, il tasso di riferimento è già allo 0.25%. La forza del franco aumenta la probabilità di tassi d'inflazione leggermente negativi nel resto dell'anno. La Banca

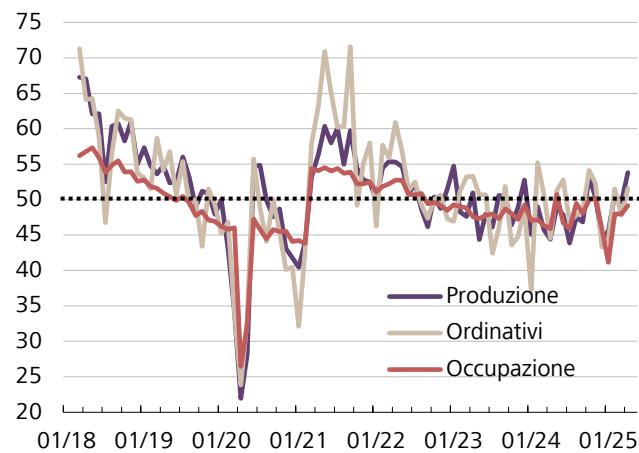
#### Purchasing Manager' Index Raiffeisen delle piccole et medie imprese - (50 = soglia di crescita)



Fonte: procure.ch, Economic Research Raiffeisen

#### Sottocomponenti (1/3)

50 = soglia di crescita, dati destagionalizzati



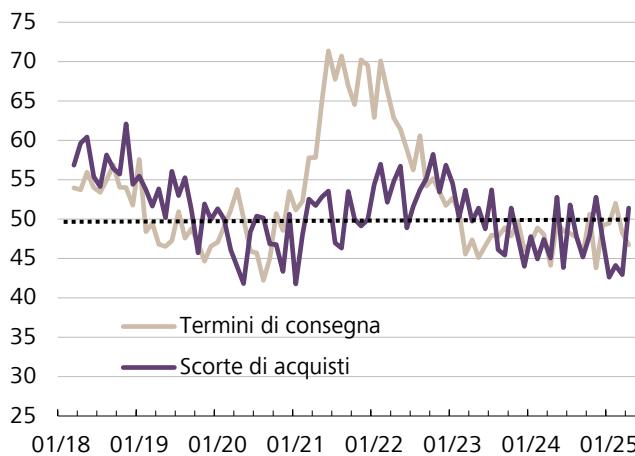
Fonte: Economic Research Raiffeisen

nazionale svizzera segnala quindi la sua disponibilità ad allentare ulteriormente la politica monetaria. Risulta molto probabile una riduzione dei tassi allo 0% nella prossima valutazione della situazione politico-monetaria del 19 giugno. In tal modo aumenta la probabilità di una ripresa della politica dei tassi negativi, tanto più che il Presidente della BNS, Martin Schlegel, ha manifestato apertura nei confronti di questo passo.

In questo contesto, Raiffeisen ha chiesto alle piccole e medie imprese, nell'ambito di un sondaggio straordinario, qual è la loro opinione su una possibile introduzione di tassi negativi. Un po' più del 40% delle aziende intervistate non prevede alcuna conseguenza (né positiva né negativa) sulla propria azienda. Le risposte dipendono in larga misura dall'esistenza o meno di un finanziamento del credito. Solo il 12% delle PMI intervistate prevede degli svantaggi, ad esempio a causa di potenziali costi per il mantenimento della liquidità. La quota di aziende che si aspettano effetti positivi da possibili tassi negativi, con circa il 33%, è molto più elevata. Esse sperano, in particolare, in una riduzione dei costi del capitale, in una ripresa degli investimenti e in un tasso di cambio più stabile. Alcune PMI riferiscono, inoltre, che le riduzioni dei tassi operate dalla BNS hanno già determinato una sensibile ripresa della congiuntura nell'edilizia.

### Sottocomponenti (2/3)

50 = soglia di crescita, dati destagionalizzati



Fonte: Economic Research Raiffeisen

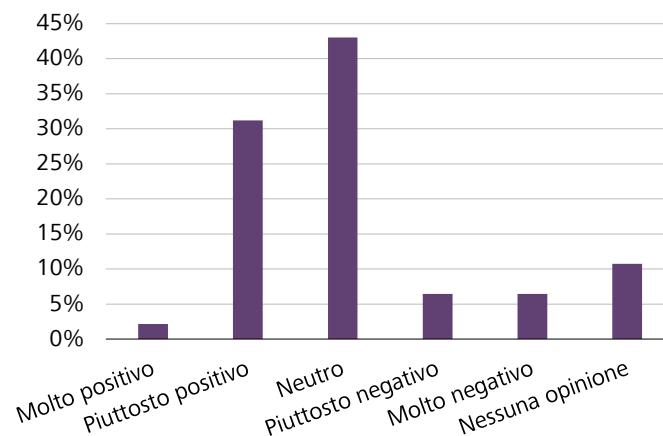
### Sottocomponenti (3/3)

50 = soglia di crescita, dati destagionalizzati

	Dic.	Gen.	Feb.	Mar.	Apr.	Mag.
Indice complessivo	45.4	44.6	49.9	47.9	50.9	50.5
Ordinativi	43.3	44.4	51.5	47.8	51.6	53.2
Produzione	44.5	45.5	50.6	49.7	53.8	51.5
Occupazione	45.8	41.1	48.0	48.0	49.1	48.8
Termini di consegna	49.3	49.5	52.0	48.3	46.7	49.5
Scorte di acquisti	47.4	42.6	44.1	42.9	51.4	44.6

Fonte: Economic Research Raiffeisen

### Sondaggio straordinario: quale tipo di impatto avrebbe la reintroduzione di tassi d'interesse negativi da parte della BNS sulla sua impresa?



Fonte: Economic Research Raiffeisen

## Il Raiffeisen PMI delle piccole e medie imprese

Il Purchasing Managers' Index Raiffeisen delle piccole e medie imprese si basa sulla stessa formula degli indici dei direttori degli acquisti (Purchasing Manager's Index) comprovati a livello mondiale. Pressoché 200 clienti aziendali di Raiffeisen di tutti i comparti del settore manifatturiero saranno interpellati mensilmente su vari aspetti della propria attività commerciale. Grazie alla grande base di clienti aziendali del Gruppo Raiffeisen e all'ancoraggio locale delle banche Raiffeisen, il PMI Raiffeisen è ampiamente sostenuto e rappresentativo dell'intero panorama delle piccole e medie imprese. Le PMI interpellate forniscono una stima su vari aspetti dell'attività commerciale. Le risposte vengono aggregate a vari sottoelementi, che confluiscano poi nell'indice complessivo. I sottoelementi sono i seguenti (ponderazioni tra parentesi): ordinativi (30%), produzione (25%), occupazione (20%), termini di consegna (15%) e scorte di acquisti (10%). I valori dell'indice superiori a 50 punti indicano un'espansione rispetto al mese precedente, mentre i valori sotto a 50 un deterioramento della situazione commerciale.

### Editore

Raiffeisen Svizzera  
Freddy Hasenmaile, economista capo  
The Circle 66  
8058 Zürich

### Contatto

Domagoj Arapovic, Senior Economist  
044 226 74 38  
[domagoj.arapovic@raiffeisen.ch](mailto:domagoj.arapovic@raiffeisen.ch)

### Abbonamento

È possibile abbonarsi all'indice congiunturale e a d'altre pubblicazioni [all'indirizzo seguente](#).

### Importanti note legali

#### Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non rappresentano pertanto dal punto di vista legale né un'offerta né una raccomandazione all'acquisto ovvero alla vendita di strumenti d'investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trova in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

#### Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

#### Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano di conseguenza applicazione nella presente pubblicazione.