

Comunicato stampa

Poche alternative al trend del debito e alla forza del franco

- **L'invecchiamento della popolazione e la spesa sociale fanno crescere ulteriormente il debito pubblico a livello globale**
- **La scarsa volontà di adottare misure di risparmio determina una crescente repressione finanziaria**
- **La pressione rialzista sul franco svizzero si prevede si intensifichi ulteriormente, la BNS dispone solo di strumenti di contrasto limitati**
- **L'economia delle esportazioni svizzera rimane resiliente, ma il franco forte consolida la concentrazione su pochi settori chiave**

San Gallo, 18 marzo 2026. Con l'aumento del debito pubblico a livello mondiale e delle crescenti spese per interessi, la sostenibilità di molti bilanci pubblici viene messa sempre più in discussione, non da ultimo sui mercati finanziari. Una riduzione del debito mediante una forte crescita economica e una rigorosa disciplina di spesa non sembra realistica al momento attuale. È più probabile che i governi puntino su tassi reali più bassi per svalutare gradualmente l'onere del debito. In questo contesto la Svizzera, in quanto «prima della classe» in materia di politica fiscale, assume ancora di più il ruolo di porto sicuro, il che aumenta ulteriormente la pressione rialzista sul franco. Allo stesso tempo, l'economia delle esportazioni svizzera si mostra notevolmente resiliente. Come evidenzia un'analisi approfondita degli economisti di Raiffeisen Svizzera, emergono tuttavia evidenti differenze settoriali. La forza del franco consolida così la concentrazione su pochi settori chiave.

Intrappolati nel circolo vizioso del debito

Il debito pubblico mondiale è in continuo aumento dagli anni Settanta e oggi ha raggiunto massimi storici. I fattori principali sono quelli strutturali, quali l'invecchiamento della società e la forte crescita della spesa sociale. Tensioni geopolitiche ed eventi bellici aumentano inoltre le spese per la difesa e mettono ulteriormente sotto pressione i bilanci pubblici. A causa dell'elevata tassazione, molti paesi industrializzati dispongono ormai di margini di manovra molto limitati per incrementare ulteriormente le entrate e puntano pertanto sempre più sulla repressione finanziaria, ad esempio mediante interessi artificialmente bassi o interventi normativi sul mercato finanziario.

«La crescita da sola non risolverà il problema globale del debito e una rigida politica di risparmio è difficile da attuare dal punto di vista politico. Ecco perché in molti paesi la repressione finanziaria, ossia lo sgravio del bilancio statale a spese dei risparmiatori, si prevede aumenti nei prossimi anni», spiega Fredy Hasenmaile, Economista capo di Raiffeisen.

In Svizzera la tendenza è nettamente più favorevole. Dall'inizio del millennio, grazie al freno all'indebitamento, in Svizzera il rapporto debito/PIL è costantemente diminuito. Mentre in molti paesi i tassi a lungo termine sono notevolmente aumentati, la Svizzera è uno dei pochi paesi in cui ultimamente i tassi sul mercato dei capitali sono addirittura diminuiti.

Cresce il rischio di un cambiamento strutturale ancora maggiore

Fattori macroeconomici, quali ad esempio la persistente eccedenza delle partite correnti o il consistente patrimonio netto all'estero, sostengono una rivalutazione strutturale del franco sul lungo termine. L'andamento del debito all'estero diventa tuttavia sempre più importante quale ulteriore fattore d'influenza e aumenta i rischi di rivalutazione del franco svizzero.

In questo scenario di base, la valuta svizzera continua a rafforzarsi come ancora di potere d'acquisto a livello internazionale, mettendo la Banca nazionale svizzera in una situazione difficile. I tassi negativi e gli interventi valutari sono stati a lungo strumenti privilegiati, ma a causa dei loro effetti collaterali vengono utilizzati ora con maggiore cautela. Altre opzioni, quali un debito pubblico intenzionalmente più elevato, interventi nell'ambito del traffico dei capitali, una politica inflazionistica mirata o persino la rinuncia all'autonomia in materia di politica monetaria, sono considerate ancora meno probabili. Attualmente non si delinea una soluzione convincente e manca tuttora un approfondito dibattito pubblico sui rischi di un'ulteriore rivalutazione del franco.

L'economia delle esportazioni svizzera resiste alla forza del franco

Nonostante la persistente pressione rialzista, l'economia delle esportazioni svizzera si dimostra estremamente resiliente. Nel 2025 le esportazioni hanno nuovamente raggiunto un livello record. Sul lungo termine, infatti, le esportazioni svizzere dipendono molto di più dalla domanda, e quindi dall'andamento economico all'estero, che dal tasso di cambio. Uno dei motivi principali è la specializzazione in beni di alta qualità, ad alta intensità di conoscenze e difficilmente sostituibili, che sono meno sensibili alle oscillazioni dei tassi di cambio e beneficiano della domanda globale.

Contemporaneamente, la persistente forza del franco ha determinato un sensibile cambiamento strutturale. I settori più resistenti ai tassi di cambio, quali quello chimico, farmaceutico e l'industria di precisione, aumentano ulteriormente la propria quota sulle esportazioni complessive, mentre i settori sensibili ai prezzi, quali l'industria meccanica, i metalli, il vetro e il tessile, perdono importanza. Questo spostamento nel mix delle esportazioni rende l'economia delle esportazioni svizzera sempre meno vulnerabile alle oscillazioni dei tassi di cambio.

La crescente concentrazione settoriale aumenta il rischio

Il cambiamento strutturale cela tuttavia anche dei rischi. La struttura delle esportazioni diventa sempre più sbilanciata, poiché pochi settori chiave e grandi imprese contribuiscono in misura sempre maggiore alla creazione di valore. L'industria farmaceutica rappresenta ormai oltre la metà delle esportazioni complessive e in settori in forte crescita, quali l'industria alimentare e dell'industria di precisione, oltre il 50 per cento delle esportazioni è attribuibile alle cinque maggiori aziende. Di conseguenza, la concentrazione settoriale è nettamente aumentata dal 2014. «La Svizzera trae vantaggio dalla propria specializzazione, ma così facendo diventa anche più vulnerabile. Uno shock settoriale avrebbe oggi effetti economici molto maggiori rispetto a dieci anni fa», sottolinea Fredy Hasenmaile.

Un porto sicuro in un mondo fortemente indebitato

L'analisi mostra che la Svizzera viene percepita sempre più come porto sicuro in un contesto globale caratterizzato da un debito pubblico crescente e da spese per interessi in aumento. Mentre molti paesi perdono sempre più capacità di agire in ambito fiscale, la Svizzera continua a guadagnare in stabilità e affidabilità. Ciò rafforza certamente la fiducia nella piazza economica svizzera, ma aumenta la probabilità di una continua rivalutazione del franco.

Per le imprese esportatrici, il franco forte rimane un fattore competitivo fondamentale. È quindi ancora più importante perseguire una strategia chiara per la gestione del rischio di cambio. Strategie di copertura efficaci

possono ridurre sensibilmente i rischi di oscillazioni valutarie a breve termine e garantire alle imprese una maggiore sicurezza di pianificazione. Questo a sua volta è il presupposto affinché le imprese svizzere possano concentrarsi sulla salvaguardia della propria competitività a lungo termine.

Download e ulteriori informazioni

Il monitor economico Raiffeisen sul tema «Poche alternative al trend del debito e alla forza del franco» è ora disponibile per il [download](#) sul sito web di Raiffeisen.

Informazioni:

Relazioni con i media Raiffeisen Svizzera

091 821 50 00, media@raiffeisen.ch

Fredy Hasenmaile, Economista capo Raiffeisen Svizzera

044 745 38 76, fredy.hasenmaile@raiffeisen.ch

Foto:

Le foto dei nostri esperti e altre immagini sono disponibili su www.raiffeisen.ch/media.

Raiffeisen: secondo Gruppo bancario in Svizzera

Raiffeisen è il secondo Gruppo del mercato bancario svizzero e la Banca retail svizzera con la maggiore vicinanza alla clientela. Con oltre due milioni di soci e 3.77 milioni di clienti, il Gruppo Raiffeisen intrattiene relazioni cliente con oltre 230'000 aziende in Svizzera ed è presente con 761 sedi in tutto il territorio. Le 212 Banche Raiffeisen giuridicamente indipendenti e organizzate in forma cooperativa sono socie di Raiffeisen Svizzera società cooperativa, che dirige strategicamente l'intero Gruppo Raiffeisen e ne assume la funzione di vigilanza. Tramite società del Gruppo, cooperazioni e partecipazioni, il Gruppo Raiffeisen offre a privati e aziende una vasta gamma di prodotti e servizi. Al 31 dicembre 2025, il Gruppo Raiffeisen gestiva un patrimonio clienti di CHF 282 miliardi e prestiti alla clientela per circa CHF 244 miliardi. I patrimoni gestiti nelle soluzioni e nei prodotti d'investimento di Raiffeisen ammontano a CHF 27.3 miliardi, la quota di mercato nelle operazioni ipotecarie al 18.4 per cento e il totale di bilancio a CHF 323 miliardi.

Disdire i comunicati stampa:

Se non desiderate più ricevere i nostri comunicati, inviate un'e-mail a media@raiffeisen.ch.

Nota di precisazione sulle dichiarazioni previsionali

La presente pubblicazione contiene dichiarazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera società cooperativa 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 (disponibile su report.raiffeisen.ch). Raiffeisen Svizzera società cooperativa non è tenuta ad aggiornare le dichiarazioni previsionali della presente pubblicazione. Gli arrotondamenti possono dare luogo a differenze minime rispetto ai valori effettivi.