



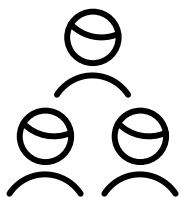
Monitor economico T2 2026

Crisi petrolifera del 1973 e situazione odierna: cosa è cambiato in 50 anni



Editore: Raiffeisen Svizzera Società cooperativa

Raiffeisen Economic Research
Fredy Hasenmaile
Economista capo
The Circle 66
8058 Zurigo-Aeroporto



Autori

Domagoj Arapovic
Jonas Deplazes

Partecipazione

Fredy Hasenmaile

economic-research@raiffeisen.ch



Immagine di copertina

Biblioteca del Politecnico federale di Zurigo, Archivio fotografico

Chiusura di redazione

30 aprile 2026

Altre pubblicazioni Raiffeisen

Qui è possibile abbonarsi alla presente pubblicazione
e ad altre pubblicazioni di Raiffeisen.

[Link diretto al sito web](#)



Editoriale e management summary

| | |
|--------------------|---|
| Editoriale | 4 |
| Management summary | 5 |

Crisi petrolifera del 1973 e situazione odierna



| | |
|---|----|
| Andamento del prezzo del petrolio tra le crisi | 6 |
| Le crisi petrolifere degli anni '70 | 7 |
| Lo shock dei prezzi energetici del 2022 | 11 |
| Cosa è cambiato in 50 anni? | 12 |
| La crisi petrolifera colpisce una Svizzera più solida | 18 |
| Una crisi con potenziali vincitori | 21 |



| | |
|---|----|
| Conclusione: posizione migliore, ma non alla fine del percorso | 24 |
|---|----|

Care lettrici, cari lettori

I fantasmi del passato ci perseguitano. Credevamo che una guerra in Europa fosse ormai qualcosa di inconcepibile. E, allo stesso modo, credevamo che le gravi crisi petrolifere fossero un retaggio degli anni '70 del secolo scorso. Eppure, entrambe queste realtà sono tornate di drammatica attualità. Proprio nel caso dell'«oro nero», uno sguardo al passato è particolarmente istruttivo. Le crisi petrolifere degli anni '70 costrinsero la Svizzera a un brusco risveglio dalla sua spensieratezza. E, proprio come allora le immagini delle domeniche senza auto si erano impresse nella memoria collettiva, oggi è l'immagine satellitare dello Stretto di Hormuz a plasmare la nostra percezione.

Al centro della nostra analisi si colloca la questione delle ripercussioni prodotte dalla crisi petrolifera attuale. Uno sguardo al passato contribuisce a una comprensione più articolata delle dinamiche attuali. Sono trascorsi oltre cinquant'anni dalla crisi petrolifera del 1973: un periodo talmente lungo che i ricordi di quei giorni si sono ormai sbiaditi. O forse sapevate ancora che nel 1975 il prodotto interno lordo svizzero aveva subito un crollo del sette per cento (sic!)? A titolo di confronto: durante la crisi del coronavirus, quando il mondo sembrava essersi temporaneamente fermato, il PIL svizzero ha subito una contrazione del 2,1%.

E se ora vi spiegassi che lo shock dell'offerta petrolifera causato dal blocco dello Stretto di Hormuz – se rapportato ai consumi di petrolio odierni e di allora – è di gran lunga maggiore di quello provocato dall'embargo petrolifero dell'OPEC del 1973, allora forse vi avrò incuriositi abbastanza da voler proseguire nella lettura. Posso comunque tranquillizzarvi: non vi è assolutamente alcun rischio che si verifichi una battuta d'arresto di portata analoga. Oggi la Svizzera è diversa. Ciò non significa tuttavia che non vi siano più dipendenze. Ce ne sono ancora, eccome, anche se per fortuna non più nello stesso ordine di grandezza e, inoltre, in una forma diversa.

Vi auguro una lettura piacevole e stimolante del nostro «Monitor economico» dedicato alle crisi petrolifere del 1973 e di oggi.

Fredy Hasenmaile

Economista capo di Raiffeisen Svizzera

Crisi petrolifera del 1973 e situazione odierna



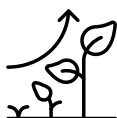
Da una crisi all'altra: dagli anni '70 dello scorso secolo il prezzo del petrolio danza al ritmo delle crisi globali e ha provocato ripetutamente shock molto forti dei prezzi. All'embargo dell'OPEC del 1973 hanno fatto seguito la seconda crisi petrolifera del 1979, la guerra del Golfo del 1990, la crisi finanziaria del 2008 e lo shock dei prezzi energetici del 2022. L'attuale blocco dello Stretto di Hormuz del 2026 si inserisce quindi in una lunga serie di crisi dei prezzi del petrolio determinate da fattori geopolitici.



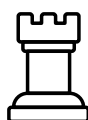
Le crisi petrolifere degli anni '70: la crisi petrolifera del 1973 colse la Svizzera completamente impreparata, con una dipendenza dal petrolio estremamente alta, pari a circa l'80% del consumo finale di energia. Il petrolio era considerato una materia prima sempre disponibile e a basso costo, motivo per cui l'improvviso shock dei prezzi è stato particolarmente devastante. I costi economici sono stati enormi: tra il 1970 e il 1980 l'industria ha perso circa 244 000 posti di lavoro, nel 1975 il PIL si è ridotto di quasi il 7% e nel 1974 l'inflazione è salita a poco meno del 10% – un picco storico.



Lo shock dei prezzi energetici del 2022: il prezzo del gas naturale in Europa è arrivato a tratti a superare di dieci volte la sua quotazione iniziale. Nel 2023 i prezzi dell'energia elettrica in Svizzera sono aumentati del 27%. Nonostante un'inflazione di oltre il 3%, nel 2022 il PIL svizzero è cresciuto di circa il 3,5%, senza che subentrasse una crisi come quelle degli anni '70.



Cosa è cambiato in 50 anni? La Svizzera ha ridotto notevolmente la propria intensità energetica a partire dagli anni '70 e oggi è considerata a livello internazionale una delle economie a maggiore efficienza energetica. Nonostante il raddoppio della popolazione e il quadruplicarsi del PIL reale, il consumo energetico è diminuito e la dipendenza dal petrolio è scesa dall'80% circa nel 1973 al 46% circa nel 2024. Tuttavia, permangono alcune vulnerabilità, in particolare nel settore dei trasporti e attraverso le interconnessioni internazionali.



L'attuale crisi petrolifera colpisce una Svizzera più forte: un aumento del prezzo del petrolio incide oggi sul PIL svizzero in misura molto minore rispetto agli anni '70; l'effetto sull'inflazione è quindi più contenuto. Tutti i nostri scenari per il 2026 prevedono una crescita, nonostante l'aumento dei prezzi energetici, sebbene a un ritmo più moderato (circa lo 0,5-1,0% di crescita del PIL reale, a seconda dell'evoluzione del conflitto).



Una crisi con potenziali vincitori: le aziende svizzere attive nel commercio di petrolio e materie prime traggono beneficio dall'elevata volatilità: non a caso, nelle crisi precedenti gli utili e il contributo al PIL sono aumentati in modo significativo. Il 2022 è stato infatti un anno record per le quattro maggiori aziende del settore. Le persistenti tensioni geopolitiche potrebbero nuovamente accrescere il contributo alla crescita, nonostante gli elevati rischi.



Conclusione: oggi la Svizzera è in grado di assorbire gli shock dei prezzi energetici molto meglio rispetto al 1973. Le dipendenze tuttavia permangono e si concentrano sui trasporti, sul parco edilizio e sulle interconnessioni internazionali. Come già negli anni '70, anche l'attuale crisi può fungere da stimolo per portare avanti con determinazione il percorso di trasformazione e rendere la Svizzera più sostenibile e indipendente.

Andamento del prezzo del petrolio tra le crisi

Il blocco dello Stretto di Hormuz, in atto dal marzo 2026, riporta l'oro nero al centro dell'attenzione dei media. Il conflitto ha causato il blocco di circa il 10% del commercio mondiale di petrolio, facendo salire in breve tempo i prezzi del petrolio a oltre 100 dollari al barile. Ma questa non è la prima crisi a far salire vertiginosamente il prezzo del greggio. Da oltre 50 anni il prezzo del petrolio danza al ritmo delle crisi globali, influenzando così anche l'andamento dell'economia svizzera.

L'embargo petrolifero del 1973

Nell'ottobre del 1973 l'Egitto e la Siria attaccarono Israele per riconquistare i territori persi nella Guerra dei sei giorni del 1967. Nonostante gli avvertimenti, gli Stati Uniti decisero di prestare sostegno militare a Israele. Di conseguenza, gli esportatori di petrolio arabi reagirono con un embargo petrolifero, aumentando i prezzi del 70%, riducendo la produzione del 5% e interrompendo le forniture agli Stati Uniti e ad altri Paesi alleati. All'epoca, oltre il 36% della produzione mondiale di petrolio proveniva dal Medio Oriente e, a causa dell'embargo, ogni giorno mancavano al mondo 4,5 milioni di barili di petrolio.

L'embargo causò quindi una grave carenza di offerta, innescando una crisi petrolifera mondiale. Il prezzo del greggio salì in pochi mesi da circa 3 dollari al barile a oltre 10 dollari, il che, ai prezzi attuali, corrisponde a un aumento da meno di 30 dollari a circa 70 dollari. Si è trattato quindi del più forte aumento annuale del prezzo del petrolio mai registrato fino ad oggi, peraltro dopo un lungo periodo caratterizzato da prezzi stabilmente bassi.

Da una crisi all'altra

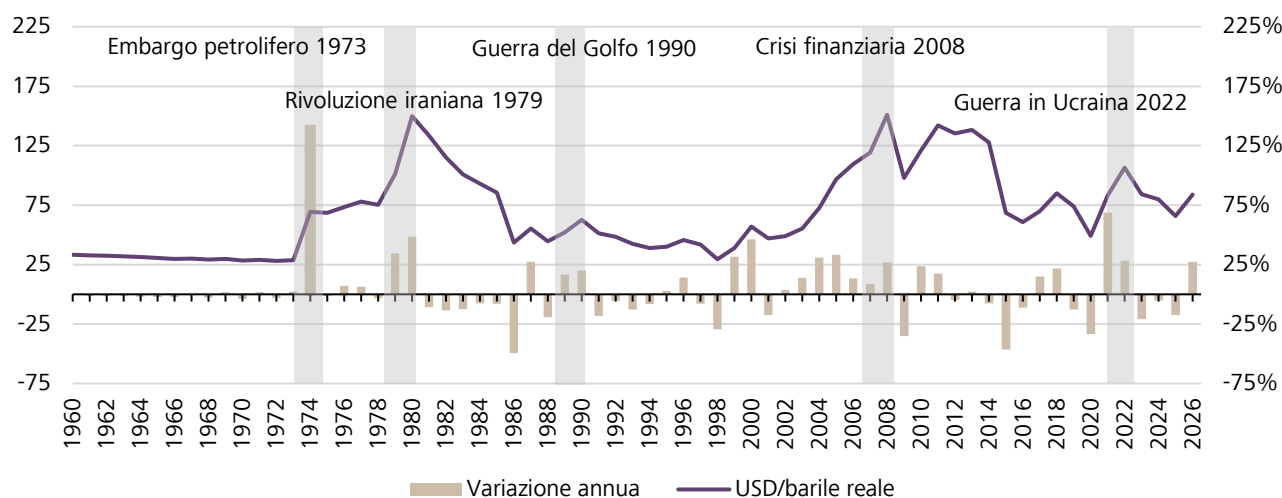
La rivoluzione iraniana del 1979 portò poi alla caduta dello scìà, a un forte calo della produzione petrolifera in Iran e a una nuova forte impennata dei prezzi, nota come seconda crisi petrolifera. Nel 1990 la regione, e con essa l'approvvigionamento petrolifero mondiale, fu nuovamente colpita dalla guerra del Golfo. In seguito, i prezzi hanno registrato un aumento costante dalla fine degli anni '90 fino alla grande crisi finanziaria del 2008, la quale aveva innescato una crisi economica globale con un drastico calo della domanda di petrolio e un forte crollo dei prezzi. La guerra in Ucraina, scoppiata nel 2022, ha provocato nuovamente un grave shock sul versante dell'offerta e un netto aumento dei prezzi del petrolio a causa delle sanzioni contro la Russia e delle interruzioni nelle forniture energetiche.

L'attuale crisi presenta alcune analogie con gli eventi precedenti: ancora una volta l'offerta di petrolio è scarsa, i prezzi sono aumentati e il Medio Oriente è al centro degli eventi. La presente analisi esamina le crisi petrolifere del passato e affronta la questione di cosa sia cambiato negli ultimi 50 anni.



Il prezzo del petrolio al ritmo delle crisi globali

Prezzo del petrolio WTI: media annuale corretta per l'inflazione (USD/barile, asse sinistro) e variazione annuale (asse destro)



Fonte: Federal Reserve Bank of St.Louis, Raiffeisen Economic Research

La crisi petrolifera degli anni '70

Mai nella storia la domanda di petrolio in Svizzera è stata così elevata come all'inizio degli anni '70. La crescita economica del dopoguerra fece dimenticare la Seconda guerra mondiale; i sistemi di riscaldamento a gasolio e le automobili erano divenute uno status symbol. Il petrolio come materia prima sembrava una risorsa inesauribile. Solo la crisi petrolifera del 1973 pose un brusco freno alla crescita, colpendo la Svizzera più duramente rispetto ad altri Paesi e provocando cambiamenti politici sia in Svizzera che a livello mondiale.

Il boom economico del secondo dopoguerra

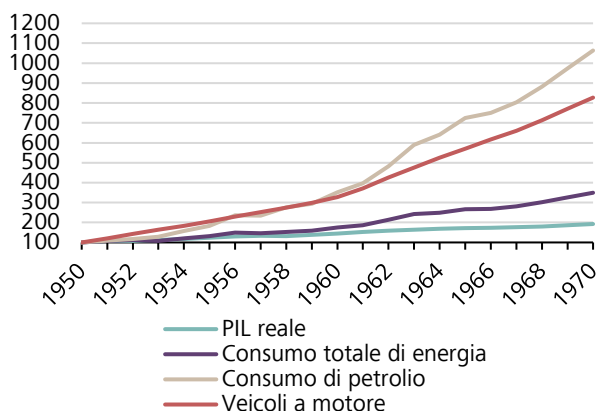
All'inizio degli anni '70 la domanda di energia in Svizzera aveva raggiunto il suo picco assoluto. La forza trainante era il forte aumento dell'utilizzo di petrolio a basso costo. Parallelamente, la generazione del dopoguerra stava vivendo una profonda trasformazione sociale. Le esperienze di privazioni vissute durante gli anni della guerra mondiale perdevano rapidamente importanza, mentre la crescita economica, che continuava a essere sostenuta, alimentava le aspettative di un aumento del benessere e di un miglioramento della qualità della vita.

L'economia cresceva a ritmi serrati: tra il 1950 e il 1970 il prodotto interno lordo reale della Svizzera era raddoppiato, con una crescita media annua del 4,7%. Tale crescita era stata tuttavia estremamente dispendiosa in termini di impiego di materie prime. Nello stesso periodo, il consumo energetico complessivo era infatti triplicato, trainato soprattutto dal petrolio, il cui consumo era quasi decuplicato. In questa dinamica, un ruolo centrale era svolto dal traffico motorizzato: il numero di veicoli a motore era infatti aumentato di oltre il 700%. Nel 1950 circolavano sulle strade svizzere circa 260 000 veicoli, mentre nel 1970 erano già oltre 2 milioni.



Boom economico trainato dal petrolio

PIL reale ed energia, indicizzato (1950=100)



Fonte: UST, BFE, Raiffeisen Economic Research

La svolta del 1973

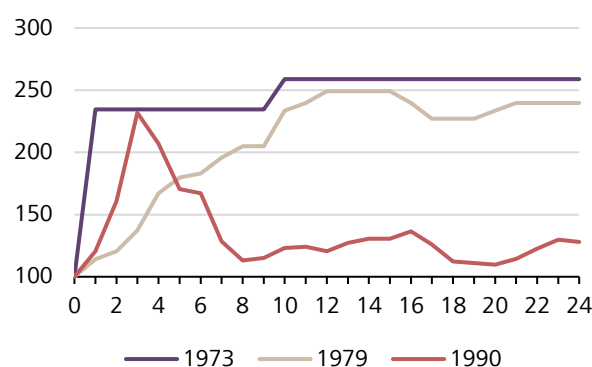
Negli anni '50, il calo dei prezzi del petrolio mise in difficoltà finanziaria molti Paesi produttori. In risposta a ciò, nel 1960 fu fondata l'OPEC (Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio), con l'obiettivo di coordinare i livelli di produzione e, di conseguenza, la formazione dei prezzi. Inizialmente la sua influenza era rimasta limitata, ma nel 1973 acquisì rapidamente importanza dopo aver proclamato un boicottaggio petrolifero nei confronti dei Paesi occidentali in risposta alla guerra dello Yom Kippur. A quel tempo, gli Stati aderenti all'OPEC coprivano oltre il 50% del fabbisogno mondiale di petrolio.

I Paesi occidentali avevano reagito con indignazione alla minaccia e all'uso dell'«arma del petrolio». E anche se oggi sappiamo che il petrolio non era mai scarseggiato né tantomeno si era esaurito, i forti aumenti dei prezzi avevano determinato un cambiamento. Il petrolio non poteva più essere considerato una risorsa disponibile all'infinito, e ci si rese conto della dipendenza da Stati all'epoca piuttosto sconosciuti. Il primo shock petrolifero fu quindi anche lo shock dei prezzi più rapido e più grave della storia; a partire dal 1979 e soprattutto dagli anni '90, l'economia mondiale è riuscita a gestire meglio tali scossoni.



Diversi shock dei prezzi

Aumento del prezzo del petrolio nei mesi successivi allo scoppio della crisi, indicizzato



Fonte: St. Louis Fed, Raiffeisen Economic Research

La crisi petrolifera degli anni '70

Il petrolio dominava il mix energetico svizzero

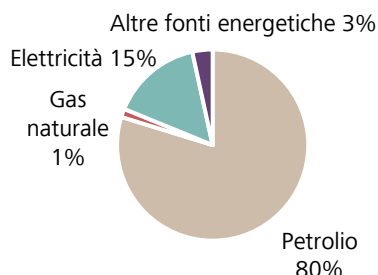
Lo shock petrolifero del 1973 colse la Svizzera nel momento meno opportuno, poiché in nessun anno precedente né in nessun anno successivo il consumo di petrolio in Svizzera è stato così elevato come in quel momento storico. Circa l'80% del consumo finale di energia proveniva dal petrolio, mentre il gas naturale, con circa l'1%, era praticamente irrilevante. L'elettricità rappresentava solo circa il 15% e le altre fonti energetiche contribuivano appena per circa il 3%. Il petrolio era la fonte energetica dominante nei settori di trasporti, industria e riscaldamento degli ambienti e costituiva il fondamento inamovibile della crescita economica del dopoguerra. Il «picco del petrolio» registrato nel 1973 in Svizzera segnò quindi non solo il culmine dei consumi, ma anche la fine di una fase di quasi totale spensieratezza in materia di politica energetica.

Divieti di circolazione domenicali

Il Consiglio federale reagì prontamente: nel novembre 1973 decretò tre domeniche senza auto. Chiunque avesse comunque guidato rischiava una multa. Contemporaneamente, venne introdotto il limite di velocità di 100 km/h sulle autostrade e di 80 km/h sulle strade extraurbane. Le immagini delle autostrade deserte sono rimaste impresse nella memoria collettiva. Come già durante la crisi di Suez del 1956, i divieti di circolazione sono stati gli unici casi in cui, dal secondo dopoguerra in poi, lo Stato svizzero era intervenuto in modo così diretto nella vita quotidiana della popolazione. Le misure furono ampiamente accettate e la gravità della situazione venne compresa. A posteriori è emerso chiaramente che il divieto non sarebbe stato necessario, poiché il petrolio non era mai scarseggiato. Così, durante la seconda crisi petrolifera del 1979, si puntò maggiormente sul risparmio volontario. In questo contesto, quella della Svizzera non era

Elevata dipendenza della Svizzera dal petrolio nel 1973

Quota del consumo finale di energia per fonte energetica, 1973



Fonte: UFE, Raiffeisen Economic Research

una mossa isolata; anzi, altri Paesi avevano reagito con veemenza ancora maggiore. Già nel novembre 1973 la Germania aveva emanato una legge sulla sicurezza energetica che prevedeva divieti di circolazione e razionamenti. Anche gli Stati Uniti, l'Austria e il Giappone introdussero il razionamento, mentre in Belgio e nei Paesi Bassi fu addirittura l'intero settore petrolifero a essere posto sotto il controllo dello Stato.

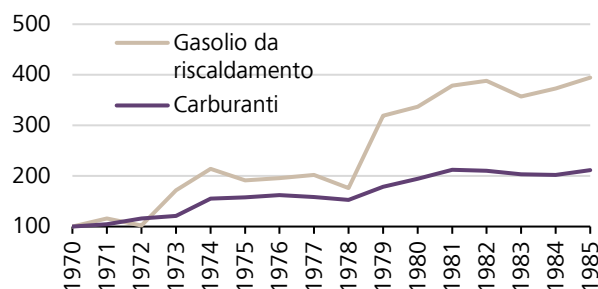
Il forte aumento del prezzo del gasolio da riscaldamento fece comprendere alla popolazione e alla classe politica l'importanza fondamentale dei costi di riscaldamento. I sistemi di riscaldamento a gasolio erano infatti uno dei principali fattori all'origine dell'elevato consumo di petrolio: all'inizio degli anni '70, quasi il 70% del consumo totale di petrolio era destinato alla produzione di calore. In risposta a ciò, nel 1973 furono pubblicate per la prima volta delle raccomandazioni volte a migliorare la coibentazione e l'isolamento termico.

Impennata dei prezzi energetici

In risposta diretta all'andamento del prezzo del petrolio, in Svizzera aumentarono i prezzi del gasolio da riscaldamento e dei carburanti. Ma l'evoluzione dei prezzi fu asimmetrica: tra il 1970 e il 1985 il costo del gasolio da riscaldamento aumentò di circa quattro volte rispetto al valore iniziale, mentre quello dei carburanti era solo raddoppiato. Il motivo risiede nella diversa struttura fiscale: già nel 1970 la benzina era soggetta a un'imposta sugli oli minerali, che rappresentava una quota fissa del prezzo. Gli shock dei prezzi del greggio avevano quindi interessato solo la parte non tassata. Il gasolio da riscaldamento, invece, era soggetto a una tassazione esigua e seguiva quindi quasi pedissequamente il prezzo del mercato mondiale, in particolare dopo i due shock 1973 e 1979.

Prezzi energetici in forte aumento

Prezzi al consumo dell'energia, indicizzati (1970=100)



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

La crisi petrolifera degli anni '70

L'inizio della politica monetaria autonoma

Lo shock petrolifero colpì l'economia svizzera in una fase già di per sé delicata. Il sistema monetario internazionale di Bretton Woods, che dal 1944 aveva stabilito tassi di cambio fissi rispetto al dollaro statunitense, si era progressivamente sgretolato all'inizio degli anni '70. Per la Svizzera, il gennaio 1973 segnò una svolta: la Banca nazionale svizzera (BNS) aveva sospeso gli acquisti di sostegno, lasciando fluttuare liberamente il franco. Il successivo apprezzamento della nostra moneta era stato decisamente accentuato: il tasso di cambio USD/CHF era sceso da circa 4,3 nel 1970 a circa 3,0 nel 1974 e circa 1,6 nel 1980. Di conseguenza, nel giro di un decennio il dollaro statunitense aveva perso circa due terzi del suo valore nominale rispetto al franco. La BNS era ora in grado, per la prima volta, di condurre una politica monetaria sostanzialmente autonoma. L'esperienza in materia era tuttavia limitata e il momento si rivelò poco propizio per sperimentare: pochi mesi dopo si verificò infatti il primo shock petrolifero, che fece impennare i prezzi dell'energia importata.

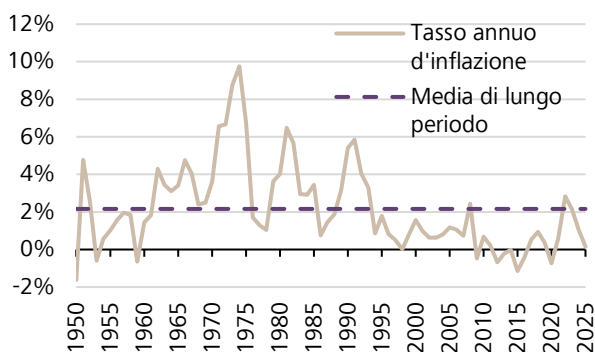
Inflazione ai massimi storici

A causa dell'elevata dipendenza dal petrolio, nonostante l'apprezzamento del franco svizzero i prezzi energetici si ripercossero direttamente sul livello dei prezzi. Nel 1974 l'inflazione in Svizzera raggiunse quasi il 10%, toccando così il livello più alto mai registrato. Per un Paese tradizionalmente caratterizzato da una spiccata stabilità dei prezzi, ciò rappresentò un grave shock economico. La BNS reagì adottando una politica monetaria restrittiva per ridurre rapidamente l'inflazione. Queste misure riuscirono a frenare l'inflazione



Inflazione elevata a causa degli shock

Variatione dei prezzi al consumo, in %



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

in modo efficace, ma al contempo aggravarono la crisi economica già causata dall'aumento del prezzo del petrolio. Il conflitto tra l'obiettivo di combattere l'inflazione e quello di sostenere l'attività economica fu una costante che caratterizzò la seconda metà degli anni '70. Solo a posteriori questa insolita combinazione di inflazione elevata e crescita debole è stata definita «stagflazione».

Ripercussioni particolarmente pesanti per l'economia svizzera

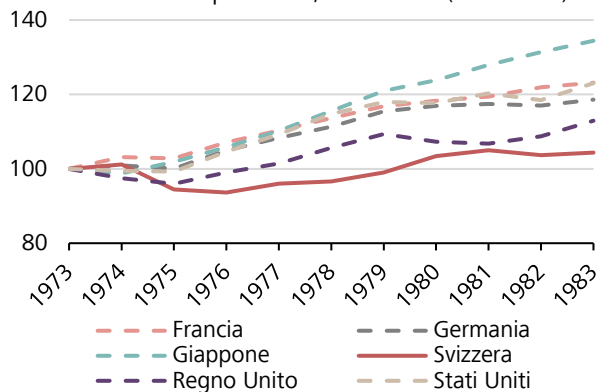
Nel confronto internazionale, la crisi colpì la Svizzera in modo particolarmente duro: nel 1975 la produzione industriale subì un crollo e il PIL registrò una contrazione di quasi il 7%. La Svizzera fu uno dei pochi Paesi industrializzati il cui PIL, in termini assoluti, rimase al di sotto del livello del 1973 ancora per diversi anni, mentre ad esempio Francia e Germania, ma anche Stati Uniti e Giappone, si ripresero più rapidamente, proseguendo poi la loro corsa al rialzo.

Le cause a riguardo erano molteplici. L'economia svizzera dipendeva fortemente dal petrolio importato e presentava un'elevata intensità energetica, in particolare nel parco edilizio e nell'industria. Allo stesso tempo, prima del 1973 non esisteva praticamente alcuna politica energetica sistematica. Le riserve strategiche, gli obiettivi di efficienza o le strategie di diversificazione rivestivano un ruolo del tutto secondario, quindi lo shock petrolifero colse l'economia nazionale in ampia misura impreparata. Inoltre, la recessione economica fu aggravata dal rapido apprezzamento del franco svizzero seguito all'abolizione del tasso di cambio fisso all'inizio del 1973, nonché dalla politica monetaria restrittiva adottata dalla Banca nazionale svizzera per contrastare l'inflazione.



Economia svizzera tra le più colpite

Andamento del PIL per Paese, indicizzato (1973=100)



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

La crisi petrolifera degli anni '70

Pesanti contraccolpi per l'industria

I settori industriali ad alto consumo energetico furono particolarmente colpiti: tra il 1970 e il 1980 l'industria svizzera perse circa 244 000 posti di lavoro, pari a un calo di quasi il 20%. Allo stesso tempo, il settore dei servizi registrò una forte crescita: in questo decennio arrivò infatti a superare l'industria, diventando il settore dominante. Il cambiamento strutturale, che in altri Paesi si era svolto sull'arco di decenni, in Svizzera si attuò nel giro di un solo decennio. Questo cambiamento produsse conseguenze di vasta portata a livello regionale: i centri industriali si trovarono improvvisamente sull'orlo del fallimento o dovettero procedere a una razionalizzazione radicale. La crisi petrolifera rappresentò dunque per molti settori il fattore scatenante di una modernizzazione forzata, con conseguenze durature sulla composizione dell'economia svizzera più vocata all'export.

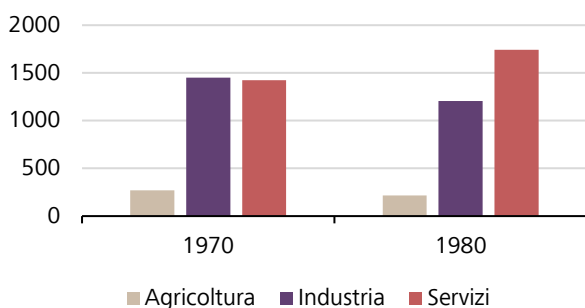
Disoccupazione di nuovo un tema di attualità

Nel secondo dopoguerra la Svizzera aveva conosciuto di fatto la piena occupazione. Ciò non era tanto il risultato di una stabilità congiunturale quanto piuttosto l'espressione di un accordo istituzionale: la gestione dei flussi di lavoratori stranieri funzionava da ammortizzatore automatico della congiuntura. Nei periodi di congiuntura economica favorevole, i lavoratori stranieri affluivano nel Paese; nelle fasi di recessione, molti di loro rimpatriavano. Di conseguenza, il tasso ufficiale di disoccupazione era rimasto prossimo allo zero per decenni. Anche dopo lo shock petrolifero, il tasso di disoccupazione registrato si collocava ancora al di sotto dell'uno per cento. La disoccupazione era stata però trasferita fuori dalla Svizzera: una parte significativa dell'adeguamento era avvenuta grazie al rientro dei lavoratori stranieri.



Persi 244 000 posti di lavoro nel settore industriale

Occupazione in migliaia, per settore



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Entro la fine degli anni '70, il numero complessivo di stranieri presenti sul territorio svizzero come residenti annuali e lavoratori stagionali era diminuito di circa 300 000 persone.

Allo stesso tempo mancava un sistema di assicurazione contro la disoccupazione pienamente sviluppato. Fu solo nel 1976 che il Parlamento intervenne con una profonda riforma dell'assicurazione contro la disoccupazione, in risposta diretta alla crisi del prezzo del petrolio. Nonostante i bassi livelli di disoccupazione, il periodo successivo al 1974 segnò un punto di svolta: la mancanza di lavoro venne percepita per la prima volta come un rischio strutturale. L'illusione di una piena occupazione permanente era stata così definitivamente messa in discussione.

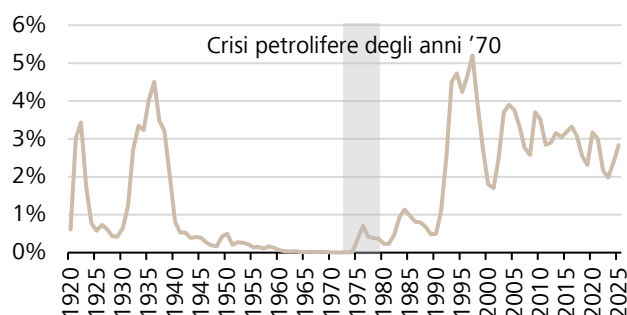
La nascita dell'attuale politica energetica

La crisi petrolifera del 1973 non fu solo uno shock economico, ma segnò anche l'inizio della moderna politica energetica. Prima del 1973 in Svizzera non esisteva di fatto una politica energetica statale coerente: l'energia era economica, disponibile e, semplicemente, veniva data per scontata. Sebbene già nel 1966 il Consiglio federale avesse annunciato un piano energetico globale e nel 1972 lo avesse definito necessario, in realtà era stato fatto ben poco. La crisi impose invece un cambiamento di mentalità: già nel 1974 il Consiglio federale incaricò dunque una commissione federale di elaborare un piano energetico globale. Sempre nel 1974, 16 Paesi dell'OCSE, tra cui la Svizzera, fondarono l'Agenzia internazionale dell'energia (AIE), per poter reagire in futuro in modo coordinato alle carenze di approvvigionamento. Così la crisi modificò radicalmente le priorità della politica energetica globale e, soprattutto in Svizzera, gettò le basi per la successiva efficienza energetica e per la resilienza.



Ritorno della disoccupazione

Tasso di disoccupazione storico



Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research

Lo shock dei prezzi energetici del 2022

Sebbene nella storia della Svizzera si siano verificati più volte shock energetici, quello causato dalla guerra in Ucraina è stato il più grave dell'era moderna. Lo shock del 2022 è fondamentalmente diverso da quello petrolifero del 1973. Scatenata dall'aggressione russa all'Ucraina, questa crisi ha colpito l'Europa in un momento di forte dipendenza dal gas naturale russo e ha provocato un aumento senza precedenti dei prezzi del gas naturale e, di conseguenza, anche dell'energia elettrica. Nonostante la forte intensità dello shock, le conseguenze macroeconomiche in molti Paesi, tra cui in particolare in Svizzera, sono state nettamente più contenute rispetto agli anni '70.

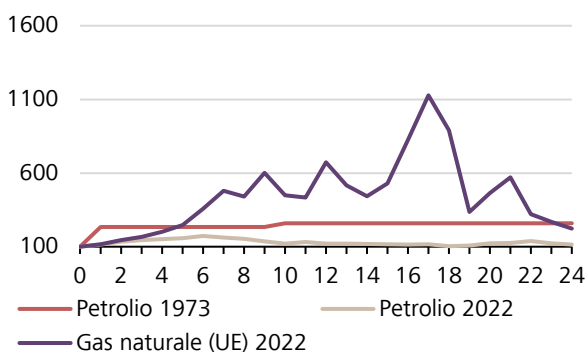
Il più potente shock energetico dell'era moderna

L'attacco russo all'Ucraina nel febbraio 2022 ha provocato il più grave shock dei prezzi energetici dell'epoca contemporanea. L'Europa si era esposta a una forte dipendenza dal gas naturale russo a basso costo. Nel 2021 circa il 40% delle importazioni europee di gas proveniva infatti dalla Russia. Quando queste forniture si sono bruscamente interrotte, mentre contemporaneamente si registrava un forte boom della domanda nel periodo post-pandemico, i mercati energetici sono stati sottoposti a una pressione enorme. Il prezzo del gas in Europa è arrivato a superare di oltre dieci volte il livello prebellico.

In confronto, lo shock petrolifero del 1973 sembra moderato. All'epoca il prezzo del petrolio triplicò a seguito dell'embargo dell'OPEC. L'entità nettamente maggiore dello shock del 2022 si spiega soprattutto con la scarsa sostituibilità del gas naturale e con la mancanza di infrastrutture che consentissero di riorientare rapidamente le importazioni. Mentre il petrolio può essere commercializzato in modo flessibile a livello globale, il mercato del gas ha un carattere più marcatamente regionale e dipende da infrastrutture di trasporto che difficilmente possono essere potenziate nel breve termine.

Il prezzo del gas naturale aumenta di quasi quattro volte

Prezzo, indicizzato, mesi dopo lo shock



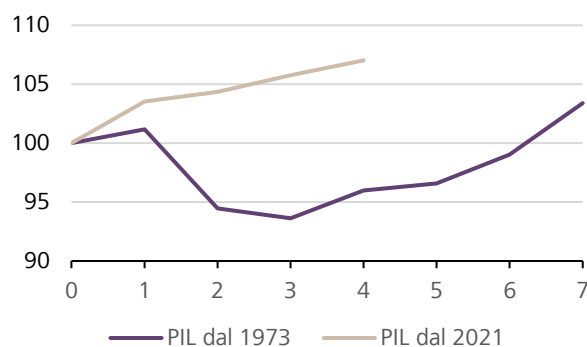
Fonte: St. Louis Fed, Raiffeisen Economic Research

La Svizzera resiste allo shock

Anche la Svizzera non è stata risparmiata dallo shock dei prezzi energetici del 2022, ma ne è uscita decisamente meglio rispetto a molti Paesi vicini dell'UE. Nonostante l'aumento dei prezzi dell'energia, nel 2022 il prodotto interno lordo reale è infatti cresciuto di circa il 3,5%, sostenuto dal commercio delle materie prime (cfr. pag. 21). Non si è dunque verificata una recessione economica come quella seguita allo shock dei prezzi petroliferi del 1973. Anche la Svizzera non è tuttavia rimasta immune alla situazione di estrema criticità. L'inflazione, ulteriormente alimentata dal conflitto, ha spinto la Banca nazionale svizzera a effettuare nel 2022 il primo aumento dei tassi d'interesse dal 2015. Nel 2023 i prezzi dell'energia elettrica per le economie domestiche e le PMI sono aumentati del 27%, il che ha comportato per una famiglia tipo un aumento dei costi di circa 261 CHF all'anno. L'inflazione si è attestata a tratti oltre il 3%, il valore più alto dalla crisi finanziaria del 2008. Nel confronto internazionale, tuttavia, la Svizzera ne è uscita relativamente indenne e le ripercussioni negative dello shock dei prezzi energetici sull'economia reale sono state nettamente inferiori rispetto agli anni '70. Le ragioni di questo sviluppo saranno al centro del prossimo capitolo.

Nessuno shock del PIL come negli anni '70

PIL indicizzato, anni dopo lo shock dei prezzi energetici



Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research

Cosa è cambiato in 50 anni?

Lo shock petrolifero del 1973 ha dato il via a una profonda trasformazione del settore energetico in Svizzera. Nonostante la forte crescita economica, il consumo energetico è diminuito, la dipendenza dal petrolio si è quasi dimezzata e la Svizzera è oggi una delle economie più efficienti dal punto di vista energetico al mondo. Il cambiamento rimane tuttavia incompleto: il settore dei trasporti continua a dipendere fortemente dal petrolio e, nonostante sia in calo, la dipendenza dall'estero rimane comunque elevata. Inoltre, a causa dell'elevata quota delle esportazioni, la Svizzera dipende in forte misura dalla domanda estera.

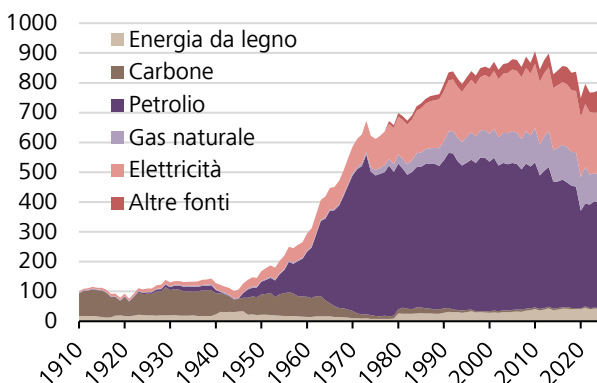
La reazione politica al 1973

La crisi petrolifera del 1973 ha innescato in Svizzera un cambiamento di paradigma fondamentale. Prima del 1973 non esisteva di fatto alcuna strategia energetica statale coerente: l'energia era economica, abbondante e pressoché ignorata dal punto di vista politico. La crisi petrolifera del 1973 portò per la prima volta in Svizzera il tema della sicurezza dell'approvvigionamento al centro della politica energetica. Sono state così istituite, tra le altre cose, scorte obbligatorie di prodotti petroliferi, volte a garantire una riserva sufficiente per diversi mesi in caso di crisi. All'inizio gli aspetti ambientali non avevano quasi alcuna rilevanza. Un'ulteriore svolta si verificò alla fine degli anni '80: il disastro nucleare di Cernobyl del 1986 accrebbe la sensibilità dell'opinione pubblica nei confronti dei rischi ecologici e tecnologici legati all'approvvigionamento energetico. A partire dagli anni '90, la politica energetica svizzera si è quindi sviluppata come un triangolo costituito da sicurezza dell'approvvigionamento, efficienza economica e sostenibilità ambientale. Ciò ha gettato le basi per una maggiore efficienza energetica, di cui la Svizzera oggi trae beneficio.



Il picco massimo del consumo di petrolio si è registrato nel 1973

Consumo energetico in Svizzera per fonte energetica, in milioni di TJ



Fonte: UFE, Raiffeisen Economic Research

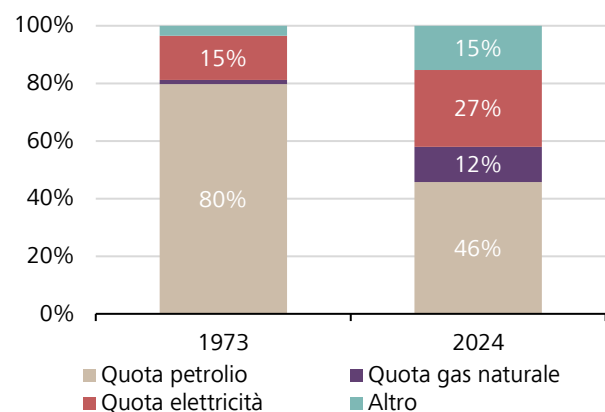
La dipendenza dal petrolio è stata quasi dimezzata

La riduzione della dipendenza dal petrolio è uno dei cambiamenti strutturali più significativi nel settore energetico svizzero. Nel 1973 i prodotti petroliferi coprivano circa l'80% del consumo totale di energia finale; oggi tale percentuale è pari al 46% e il consumo assoluto di petrolio è diminuito nonostante il raddoppio della popolazione e il quadruplicarsi del PIL reale. In una prima fase, il petrolio è stato sostituito principalmente dal gas naturale. Per quanto ciò abbia accresciuto la diversificazione dell'approvvigionamento, si sono anche venute a creare nuove dipendenze, come chiaramente dimostrato dallo shock energetico del 2022. Parallelamente, l'elettricità ha acquisito sempre più importanza, con il risultato che le dipendenze si sono in parte spostate verso il settore elettrico. Il potenziamento delle fonti rinnovabili, invece, ha proceduto a lungo a rilento, ma ora sta lentamente acquisendo importanza. Allo stesso tempo, la Svizzera è diventata più efficiente dal punto di vista energetico. Dal 2010 si registra addirittura un calo del consumo energetico complessivo, nonostante la crescita demografica e l'espansione economica.



La dipendenza dal petrolio si è quasi dimezzata

Quota delle fonti energetiche sul consumo totale



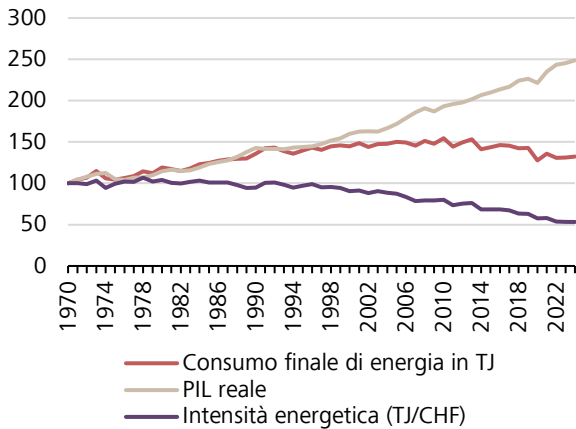
Fonte: UFE, Raiffeisen Economic Research

Cosa è cambiato in 50 anni?



Miglioramento dell'efficienza energetica

Intensità energetica, consumo energetico e PIL reale

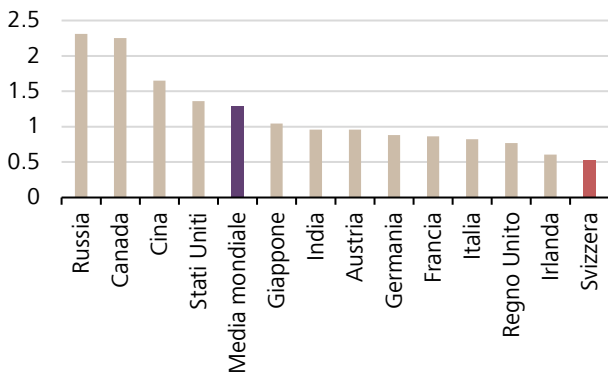


Fonte: UST, BFE, Raiffeisen Economic Research



Ai vertici a livello internazionale

Intensità energetica (TJ/USD), per Paese

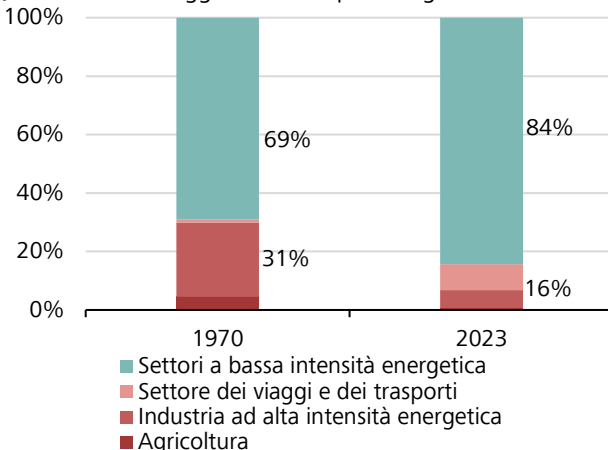


Fonte: UST, BFE, Raiffeisen Economic Research



Mix settoriale diventa più efficace

Quota del valore aggiunto lordo per categoria



Fonte: UST, HSSO, Raiffeisen Economic Research

Svizzera verso una maggiore efficienza energetica

Dalla fine degli anni '90, il consumo energetico della Svizzera si è progressivamente sganciato dalla crescita economica. Il consumo finale di energia è cresciuto a un ritmo nettamente inferiore rispetto alla produzione economica reale, determinando un calo costante dell'intensità energetica. Da allora, nel complesso questo valore si è più che dimezzato. I dati dimostrano che in Svizzera la crescita economica va sempre più di pari passo con una maggiore efficienza energetica, senza essere più automaticamente associata a un aumento del consumo energetico.

Posizione di leadership in termini di efficienza

Questo sviluppo ha fatto sì che in termini di intensità energetica, ovvero di consumo di energia per unità di PIL, la Svizzera sia oggi una delle economie con la maggiore efficienza energetica a livello mondiale. In altre parole, per ottenere lo stesso risultato economico, nel nostro Paese occorre meno della metà dell'energia necessaria rispetto alla media globale. Tra le nazioni industrializzate occidentali, la Svizzera occupa chiaramente una posizione di vertice, anche rispetto ai Paesi confinanti.

Motore invisibile dell'efficienza

Uno dei principali fattori alla base del miglioramento dell'efficienza energetica è la trasformazione strutturale dell'economia svizzera. Nel 1970 circa il 31% del valore aggiunto lordo era generato dai settori ad alto consumo energetico, mentre oggi tale percentuale è scesa a circa il 16%. Allo stesso tempo, settori ad alta intensità di conoscenza e valore aggiunto, come quello farmaceutico, della tecnologia di precisione e dei servizi finanziari, hanno acquisito maggiore importanza.

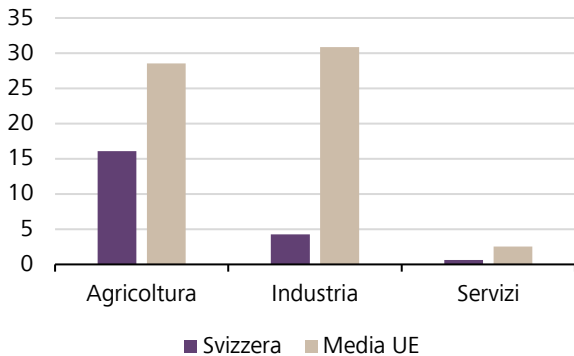
Questo cambiamento è stato determinato sia dalle pressioni dell'economia di mercato, sia dal contesto politico. Sull'arco di decenni, la forza del franco e la concorrenza internazionale hanno costretto l'industria ad aumentare l'efficienza, con il supporto di strumenti politici. Nel loro insieme, questi fattori hanno ridotto notevolmente l'intensità energetica e hanno reso l'economia svizzera strutturalmente più resiliente agli shock dei prezzi energetici, come si è visto anche nel 2022.

Cosa è cambiato in 50 anni?



Efficienza energetica in tutti i settori

Consumo energetico/Valore aggiunto in TJ/mln. euro, 2019

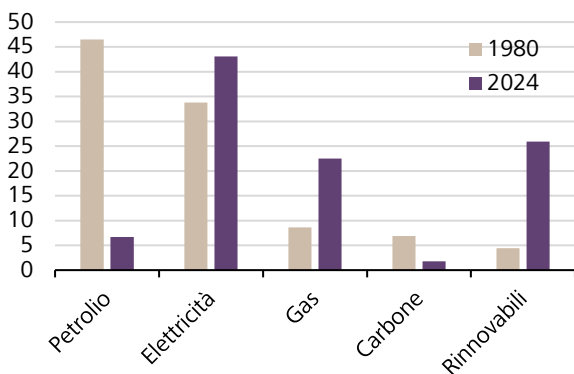


Fonte: Gorgels et al. 2024, Raiffeisen Economic Research



L'industria: transizione energetica

Quota delle fonti energetiche sul consumo totale, industria

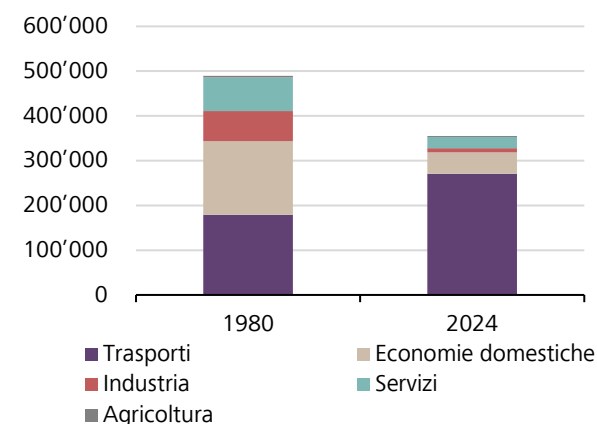


Fonte: UFE, Raiffeisen Economic Research



Il traffico spinge il consumo di petrolio

Consumo finale di petrolio per categorie in TJ



Fonte: UFE, Raiffeisen Economic Research

Miglioramenti dell'efficienza in tutti i settori

La bassa intensità energetica della Svizzera non è solo il risultato di un cambiamento strutturale, ma deriva da un utilizzo dell'energia più efficiente rispetto alla media all'interno dei vari settori. Uno studio condotto da Gorgels et al. (2024) su incarico della SECO dimostra che l'effetto di intensità prevale nettamente: la distribuzione settoriale del valore aggiunto è simile a quella di Paesi comparabili, ma l'intensità energetica è inferiore in tutti i settori principali. Questo fenomeno è particolarmente evidente nel settore industriale, dove le aziende svizzere, a prescindere dal comparto di appartenenza, consumano nettamente meno energia per unità di valore aggiunto rispetto alle loro controparti europee. La bassa intensità energetica dell'economia nel suo complesso è quindi anche il risultato di miglioramenti dell'efficienza in tutti i settori.

Industria: la più grande trasformazione

Il calo più marcato nel consumo di petrolio è stato registrato proprio dal settore industriale. Grazie all'elettrificazione, all'ottimizzazione dei processi e alla sostituzione delle fonti energetiche fossili, la sua quota sul consumo totale di petrolio è scesa da circa il 14% nel 1980 a circa il 3% nel 2024, e anche il consumo assoluto di petrolio ha subito un calo significativo. La rottura strutturale avvenuta dopo il 1973 ha accelerato questo sviluppo: i settori ad alto consumo energetico hanno perso importanza, mentre l'industria si è specializzata in una produzione di alta qualità e a elevata efficienza energetica. Oggi l'industria è in gran parte indipendente dal greggio ed è decisamente più resistente agli shock dei prezzi energetici rispetto all'epoca della crisi petrolifera.

Restano dei punti deboli

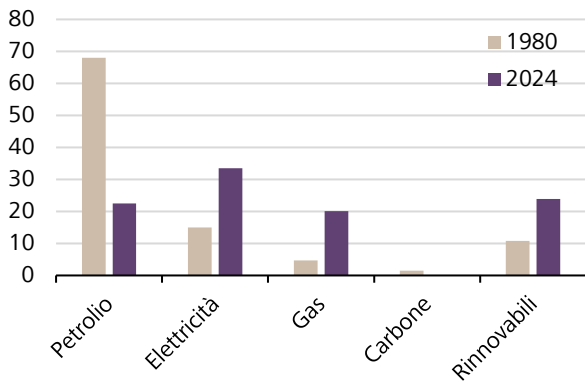
La dipendenza dal petrolio, tuttavia, non è stata completamente eliminata, ma si è semplicemente spostata. Oggi è il settore dei trasporti a dominare i consumi con una quota pari a circa il 76%. La trasformazione è quindi a buon punto, ma rimane ancora incompleta. Nelle pagine seguenti verrà quindi effettuata un'analisi approfondita sia delle economie domestiche sia, in particolare, del settore dei trasporti, dove oggi si concentra la dipendenza dal petrolio.

Cosa è cambiato in 50 anni?



Le economie domestiche

Quota delle fonti energetiche sul consumo totale, economie domestiche

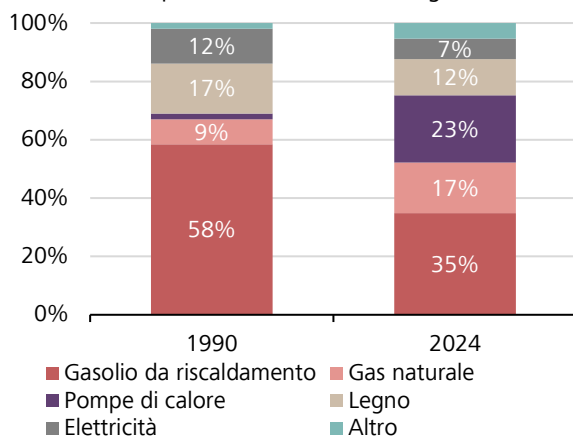


Fonte: UFE, Raiffeisen Economic Research



Il 52% da fonti fossili

Percentuale di impianti di riscaldamento a gasolio, 2024

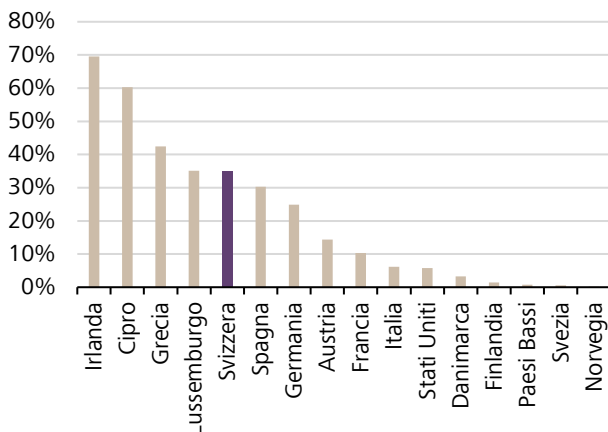


Fonte: EHPA, Raiffeisen Economic Research



Elevata percentuale di riscaldamento a gasolio

Percentuale di impianti di riscaldamento a gasolio, 2024



Fonte: EHPA, Raiffeisen Economic Research

Economie domestiche: progressi significativi

Dagli anni '70, la quota delle economie domestiche sul consumo totale di petrolio si è più che dimezzata, ma esse rimangono comunque il secondo gruppo di consumatori più importante dopo il settore dei trasporti. Dal 1980 la quota del gasolio da riscaldamento sul consumo energetico totale delle economie domestiche è scesa da circa il 70% a circa il 25%. Allo stesso tempo, l'elettricità ha acquisito grande importanza e oggi rappresenta circa il 35%, e anche il gas naturale e le energie rinnovabili hanno registrato un aumento. Come già osservato per l'industria e l'economia nel suo complesso, anche nel settore delle economie domestiche si riscontra quindi un disaccoppiamento tra l'andamento del benessere e il consumo di petrolio. La residua dipendenza dal petrolio è tuttavia fortemente concentrata nel riscaldamento degli ambienti.

Riscaldamento: lento cambiamento strutturale

Nonostante questi progressi, il riscaldamento degli ambienti rimane il nodo principale. Nel 2024 circa il 52% degli impianti di riscaldamento era ancora alimentato da combustibili fossili, ovvero a gasolio o a gas. Sebbene le pompe di calore e il teleriscaldamento abbiano registrato una forte crescita, rimangono comunque nettamente sottorappresentati. Negli edifici di nuova costruzione questa dipendenza è ormai quasi irrilevante, poiché gli impianti di riscaldamento a gasolio e a gas sono di fatto esclusi in base alle norme energetiche cantonali. Il cambiamento strutturale si concentra quindi sul parco edilizio esistente, e questo fattore ne limita intrinsecamente la rapidità. Gli impianti di riscaldamento vengono sostituiti perlopiù solo in occasione di ristrutturazioni, il che rallenta notevolmente il processo di transizione.

Elevata percentuale alla media internazionale

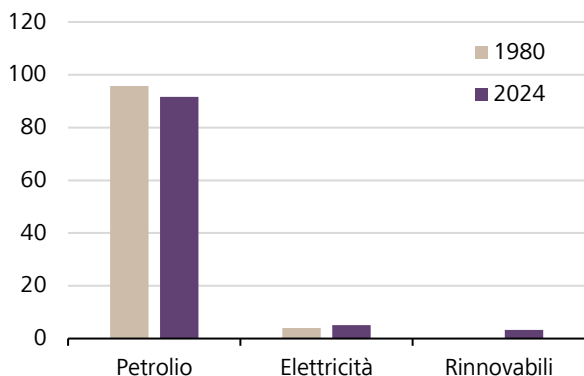
Nel confronto internazionale, la Svizzera continua a evidenziare una quota di utilizzo del petrolio per il riscaldamento superiore alla media. Mentre diverse nazioni europee hanno attuato l'abbandono del riscaldamento a gasolio in modo più tempestivo e coerente, nel nostro Paese la dipendenza da questa fonte rimane ancora molto marcata. Le economie domestiche persiste un'esposizione al rischio petrolifero rilevante, sebbene attenuata.

Cosa è cambiato in 50 anni?



I trasporti e il petrolio

Quota delle fonti energetiche sul consumo totale, trasporti

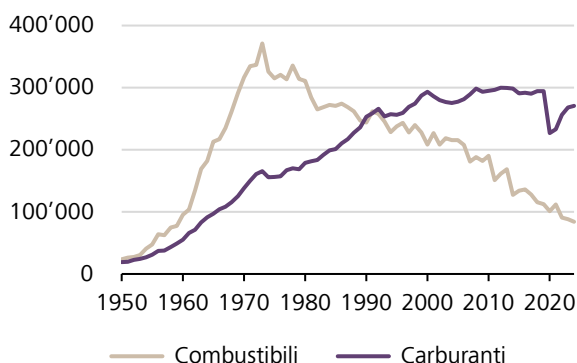


Fonte: UFE, Raiffeisen Economic Research



Il consumo di petrolio

Consumo finale di energia per fonte energetica, in migliaia di TJ

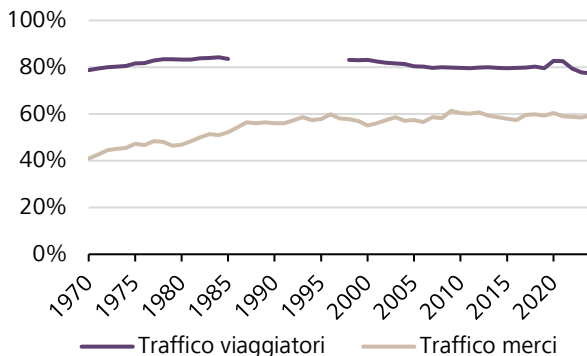


Fonte: UFE, Raiffeisen Economic Research



Il traffico è fortemente motorizzato

Quota della circolazione stradale motorizzata in termini di passeggeri e tonnellate-chilometro



Fonte: UFE, Raiffeisen Economic Research

Trasporti: la dipendenza irrisolta

Il settore dei trasporti è il nodo irrisolto della transizione energetica. Mentre l'industria e il parco edilizio sono riusciti a ridurre notevolmente il loro consumo di petrolio a partire dagli anni '70, oggi i trasporti dipendono più che mai dal petrolio. Nel 1980 il 37% del consumo totale di petrolio era attribuibile ai trasporti, il 34% alle economie domestiche e il 14% all'industria. Oggi il settore dei trasporti consuma da solo circa il 76% del petrolio. Già a partire dagli anni '90 i carburanti hanno superato i combustibili, con il risultato che il consumo di petrolio si è definitivamente spostato dal parco edilizio al settore dei trasporti. Questo cambiamento è dovuto a fattori strutturali. I miglioramenti in termini di efficienza dei motori e le normative più severe sono stati in gran parte vanificati dall'aumento delle dimensioni dei veicoli, dalla crescita demografica e dall'incremento del trasporto merci. Il consumo assoluto di carburante ristagna ormai da oltre un decennio, ma si mantiene comunque a livelli elevati. Il petrolio rimane quindi la fonte energetica dominante nel settore dei trasporti, e l'efficienza da sola non basta a ridurre in modo significativo questa dipendenza.

Il traffico motorizzato è predominante

La struttura dei trasporti accentua ulteriormente questa dipendenza. Nel trasporto passeggeri, circa il 77% dei passeggeri-chilometro è attribuibile al trasporto individuale motorizzato, e anche nel trasporto merci la strada è predominante con il 59% delle tonnellate-chilometro. Mentre nel trasporto passeggeri questa quota è in lieve calo almeno dal 1970, nel trasporto merci è aumentata fino agli anni '90 e da allora è rimasta stabile.

Progressi limitati nell'elettrificazione

La quota di veicoli elettrici a batteria è in crescita, ma rappresenta ancora solo circa il 7% del parco veicoli complessivo. Di conseguenza, l'elettrificazione è finora troppo limitata per ridurre in modo significativo la dipendenza strutturale dal petrolio. Allo stesso tempo, nel settore dei trasporti mancano in gran parte quei meccanismi di adattamento che hanno trasformato l'industria e il parco edilizio. Il settore dei trasporti rimane quindi il principale responsabile della dipendenza residua dal petrolio.

Cosa è cambiato in 50 anni?

Dipendenza dall'estero: elevata nonostante l'efficienza

La Svizzera continua a coprire una parte preponderante del proprio fabbisogno energetico tramite le importazioni. A partire dal picco raggiunto nel 1972, quando l'87% dell'energia proveniva dall'estero, la dipendenza della Svizzera dalle importazioni energetiche si è mantenuta relativamente stabile a livelli elevati, pur con alcune fluttuazioni. Dal 2010, tuttavia, si osserva una chiara tendenza al ribasso. La quota delle importazioni è scesa dal 78% circa del 2010 al 68% del 2024. Di conseguenza, nell'arco degli ultimi quindici anni la situazione è notevolmente migliorata. La Svizzera mantiene una dipendenza dall'estero, come ha potuto constatare a proprie spese anche nel 2022.

La Svizzera continua a dipendere fortemente dai combustibili fossili. Il petrolio rappresenta ancora circa il 46% del consumo energetico. Insieme al gas naturale, le fonti energetiche fossili rappresentano circa il 58% del mix energetico e sono quasi interamente importate. Di conseguenza, nonostante l'elevata efficienza, la Svizzera rimane vulnerabile alle tensioni geopolitiche sui mercati energetici.

Allo stesso tempo, l'orientamento all'esportazione dell'economia svizzera è notevolmente aumentato a partire dagli anni '70. La quota di esportazioni (percentuale delle esportazioni rispetto al PIL) è quasi raddoppiata dal 1973. La dipendenza è stata così trasferita. In quanto economia fortemente integrata, oggi la Svizzera dipende sempre più dal fatto che i suoi partner commerciali producano in modo efficiente dal punto di vista energetico, stabile e sostenibile in termini di costi. Gli shock dei prezzi energetici all'estero incidono

indirettamente sul valore aggiunto interno attraverso le catene di approvvigionamento, i costi di trasporto e la domanda.

Cosa è cambiato in 50 anni?

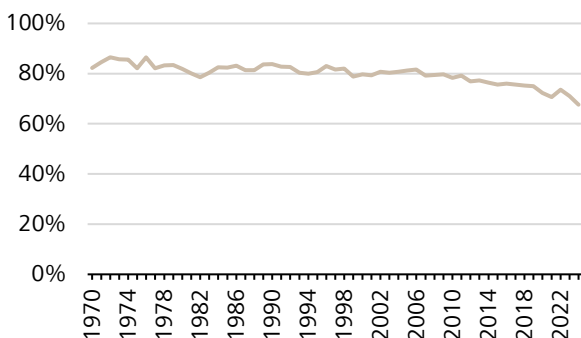
L'andamento degli ultimi cinquant'anni presenta un quadro positivo. La Svizzera ha ridotto notevolmente la propria vulnerabilità diretta in materia di politica energetica: l'intensità energetica è diminuita notevolmente, l'industria e l'economia nel suo complesso si sono in gran parte slegate dal petrolio e oggi è possibile attutire gli shock dei prezzi a breve termine in modo decisamente più efficace rispetto al 1973. Questo andamento è stato determinato soprattutto dai continui miglioramenti in termini di efficienza, dalla transizione verso attività a minore intensità energetica e dalla sostituzione del petrolio con altre fonti energetiche. Inoltre, lo studio della SECO intitolato «Cosa spiega la bassa intensità energetica dell'economia svizzera?» di Gorgels et al. (2024) (disponibile in tedesco) dimostra che anche i prezzi elevati dell'energia e una politica coerente in materia di clima e ambiente hanno contribuito in modo significativo all'efficienza odierna.

Con una quota di importazioni energetiche pari a circa il 68%, la dipendenza dall'estero non è tuttavia scomparsa. Allo stesso tempo, esiste un ulteriore potenziale, anche se si concentra soprattutto in ambiti più difficili da trasformare. In particolare, trasporti e parco edilizio offrono opportunità per ridurre ulteriormente la quota di energie fossili attraverso l'elettrificazione, l'aumento dell'efficienza energetica e un maggiore ricorso ad altre fonti energetiche, riducendo così gradualmente ancora di più la dipendenza dall'estero.



La dipendenza dall'estero sta lentamente diminuendo

Dipendenza energetica dall'estero, in %

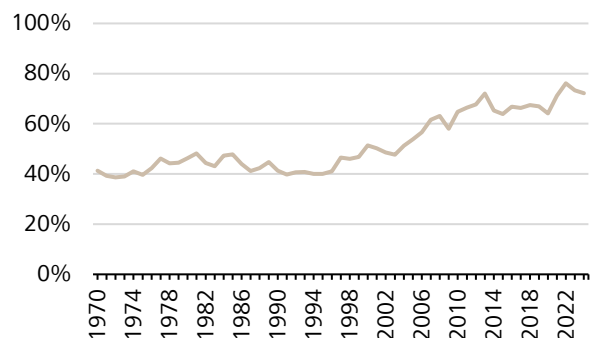


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



La quota delle esportazioni è quasi raddoppiata

Quota delle esportazioni sul PIL, in %



Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research

La crisi petrolifera colpisce una Svizzera più solida

Lo shock petrolifero del 1973 colse una Svizzera che non era strutturalmente preparata. Oggi, cinquant'anni dopo, lo stesso Paese presenta un'impostazione radicalmente diversa in materia di politica energetica. L'economia svizzera si dimostra resiliente anche nel confronto internazionale e, in tutti gli scenari, dovrebbe subire una battuta d'arresto nettamente inferiore rispetto alle crisi precedenti.

Shock finora più lieve nonostante l'ingente perdita di offerta

Lo Stretto di Hormuz è il principale punto di strozzatura marittimo per il commercio mondiale di petrolio. L'AIE e la Banca Mondiale stimano che la perdita immediata di offerta causata dal blocco ammonti a circa il 10% della produzione globale: si tratta della più grave interruzione fisica dell'offerta nella storia. Le crisi petrolifere del passato sono state accompagnate da interruzioni dell'approvvigionamento fisico di minore entità. È degno di nota il fatto che finora l'impatto sui prezzi sia rimasto moderato: l'aumento del prezzo del petrolio a seguito del blocco dello Stretto di Hormuz corrisponde finora a circa il 30% di quello registrato nel 1973. Uno shock di portata comparabile comporterebbe oggi un prezzo del petrolio di circa 197 dollari.

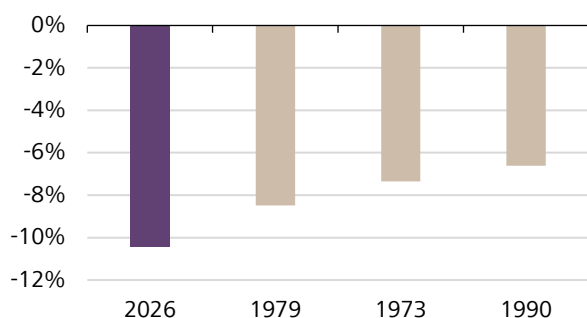
La situazione rimane incerta

La portata finora moderata delle reazioni dei prezzi può essere spiegata dai cambiamenti strutturali sul mercato petrolifero. La produzione mondiale è oggi notevolmente più diversificata, in particolare grazie ai Paesi produttori al di fuori del Golfo Persico. Inoltre, sono disponibili come cuscinetto sia le capacità produttive inutilizzate di singoli Paesi sia le riserve petrolifere strategiche degli Stati membri dell'AIE. Anche la Svizzera è protetta nel breve termine grazie alle scorte obbligatorie di prodotti petroliferi. Inoltre, all'inizio



2026: la maggiore perdita di offerta di sempre

Interruzione iniziale dell'approvvigionamento petrolifero durante crisi storiche, in % della produzione globale



Fonte: EI, AIE, Banca Mondiale, Raiffeisen Economic Research

della guerra con l'Iran, l'offerta «galleggiante» di petrolio stoccato sulle navi in tutto il mondo era estremamente elevata.

Ciononostante, l'evoluzione del conflitto resta al momento difficile da prevedere e, di conseguenza, la situazione rimane fragile. Un'escalation dello scenario bellico potrebbe mettere a dura prova le attuali riserve di sicurezza e provocare effetti molto più marcati dei prezzi.

L'economia svizzera è molto più resiliente

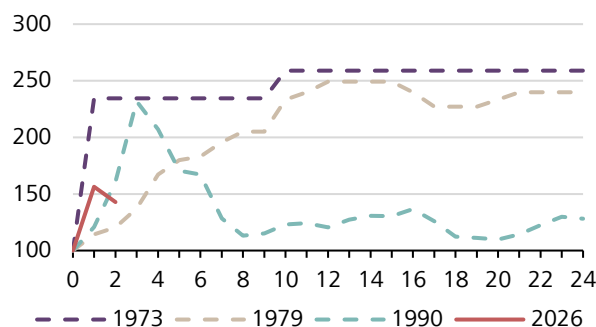
In che misura un'economia reagisce a un aumento del prezzo del petrolio? Questa domanda può essere misurata utilizzando gli indici di elasticità: come reagisce il PIL e di quanto aumenta l'inflazione se, ad esempio, il prezzo del petrolio sale del 10%? Per la Svizzera, le stime forniscono un quadro chiaro: dal 1973 le elasticità si sono drasticamente ridotte. Si stima che oggi un aumento del 10% del prezzo del petrolio costi all'economia elvetica circa un decimo di quanto sarebbe costato nel 1973.

Questo calo dell'elasticità riflette i cambiamenti strutturali degli ultimi cinquant'anni: la diminuzione dell'intensità energetica, l'abbandono dei settori ad alto consumo di petrolio, la sostituzione del gasolio da riscaldamento con altre fonti energetiche e la riduzione della quota del petrolio sul consumo totale.



Finora lo shock è stato solo un terzo

Aumento del prezzo del petrolio nei mesi successivi alla crisi, indicizzato



Fonte: St. Louis Fed, Raiffeisen Economic Research

L'attuale crisi petrolifera colpisce una Svizzera più solida

Questi cambiamenti hanno contribuito direttamente a far sì che, oggi, uno shock petrolifero incida meno sul PIL e generi meno inflazione rispetto al 1973.

Allo stesso tempo, gli effetti attraverso il canale dell'inflazione risultano più contenuti. In primo luogo, la quota del petrolio nel paniere dei beni di consumo è diminuita. In secondo luogo, il franco svizzero funge da ammortizzatore naturale: nei periodi di instabilità geopolitica, la nostra moneta si apprezza e ciò frena i prezzi delle importazioni in franchi, compresi quelli dell'energia. Questo ruolo del franco come valuta rifugio costituisce un vantaggio comparativo di cui la Svizzera non disponeva ancora nel 1973. In terzo luogo, oggi la politica monetaria gode di una maggiore solidità istituzionale. Mentre all'inizio degli anni '70 la Banca nazionale aveva ancora poca esperienza in materia di shock inflazionistici e combatteva la pressione sui prezzi solo con un certo differimento temporale, ma poi con particolare veemenza, oggi la Svizzera dispone di un quadro di politica monetaria ben definito, incentrato sulla stabilità dei prezzi. Di conseguenza, gli effetti sono nettamente più limitati rispetto al periodo della prima crisi petrolifera.

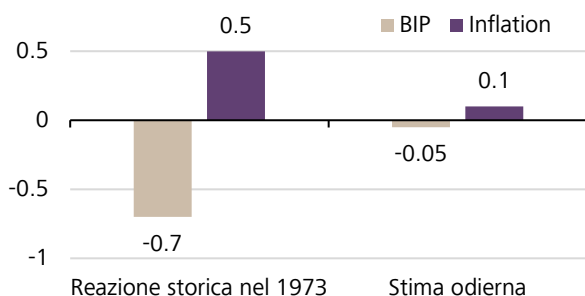
Bassa elasticità a livello internazionale

A livello internazionale, la Svizzera mostra una reazione del PIL inferiore alla media agli aumenti del prezzo del petrolio. Altrove, le economie comparabili con un maggiore impiego di energia per unità di valore aggiunto mostrano una sensibilità del PIL notevolmente più elevata agli shock dei prezzi del petrolio. La Svizzera beneficia contemporaneamente di tre fattori: la sua bassa intensità energetica, il suo mix settoriale ad alta intensità di conoscenza e la forza del franco come fattore automatico di stabilizzazione. Questa combinazione rende l'economia svizzera una delle più resistenti



La Svizzera è oggi strutturalmente molto più solida

Reazione a un aumento del 10% del prezzo del petrolio



Fonte: UST, SECO, Raiffeisen Economic Research

al mondo per quanto riguarda le fluttuazioni del prezzo del petrolio.

Tre scenari per l'evoluzione futura del conflitto

Alla luce dell'elevata incertezza geopolitica, abbiamo elaborato tre scenari relativi all'evoluzione del conflitto dello Stretto di Hormuz e alle sue ripercussioni economiche sulla Svizzera. Essi si differenziano soprattutto per l'evoluzione del conflitto ipotizzata e, di conseguenza, per l'andamento del prezzo del petrolio nel 2026. Ciò che accomuna tutti e tre gli scenari è che, anche nell'ipotesi più pessimistica, l'economia svizzera registra risultati nettamente migliori rispetto al 1973, come conseguenza diretta della trasformazione strutturale degli ultimi cinquant'anni.

Scenario realistico

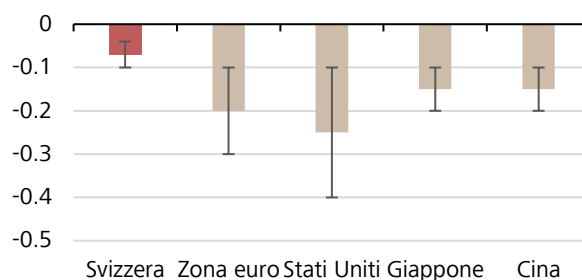
A medio termine si troverà una soluzione negoziale, ma il traffico marittimo tornerà alla normalità solo lentamente. L'Iran manterrà il controllo dello Stretto di Hormuz, il che fa sì che i prezzi del petrolio continuino a scontare un premio di rischio. Occorrerà un po' di tempo prima che l'offerta di greggio torni alla normalità. Sebbene si riesca a evitare una crisi petrolifera come quelle degli anni '70, il conflitto lascerà dietro di sé strascichi economici significativi. Per la Svizzera, tuttavia, le ripercussioni rimarranno moderate grazie alla bassa intensità energetica della sua economia e al ruolo del franco svizzero come valuta rifugio.

In questo scenario, nel 2026 il prezzo medio del petrolio salirà a circa 85 dollari al barile, il che corrisponde a un aumento di circa il 25% rispetto al livello del 2025. Per la Svizzera, le ripercussioni macroeconomiche rimangono nel complesso moderate. Per il 2026 è prevista una crescita reale del PIL pari a circa lo 0,9%, mentre l'inflazione dovrebbe rimanere contenuta, attestandosi intorno allo 0,5%.



Resiliente nel confronto internazionale

Reazione del PIL per ogni aumento del 10% del prezzo del petrolio; stima e intervallo di variabilità dei modelli



Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research

L'attuale crisi petrolifera colpisce una Svizzera più solida

Scenario pessimistico

Nello scenario pessimistico, entrambe le parti non sono disposte a fare concessioni rispetto alle loro richieste massime. Gli Stati Uniti riprendono i bombardamenti. L'Iran risponde con contrattacchi. Un accordo arriva troppo tardi. I danni alle infrastrutture energetiche in Medio Oriente sono ingenti. A fine anno il prezzo del petrolio rimane elevato nonostante la parziale riapertura dello Stretto di Hormuz. L'inflazione registra una forte accelerazione in tutto il mondo e l'Eurozona rischia di entrare in recessione.

Nel 2026 il prezzo medio del petrolio si attesta a circa 111 dollari al barile, con un aumento di circa il 63% rispetto al 2025. I prezzi dell'energia, che rimangono elevati, provocano un marcato aumento dell'inflazione a livello mondiale; la crescita economica globale subisce un sensibile rallentamento e, per l'Eurozona, il rischio di recessione aumenta nettamente. Grazie alla sua solidità strutturale, per la Svizzera è prevista una crescita del PIL reale comunque pari allo 0,5%, mentre l'inflazione accelera attestandosi intorno all'1,0%.

Scenario ottimistico

Nello scenario ottimistico si giunge a una soluzione negoziale rapida e duratura che prevede il ripristino della libera navigazione nello Stretto di Hormuz. L'approvvigionamento energetico mondiale torna così alla normalità nel giro di pochi mesi. Il prezzo del petrolio riflette questa tendenza e registra un calo significativo già nei mesi di aprile e maggio. Inoltre, i danni alle infrastrutture petrolifere regionali risultano contenuti, per cui

la produzione può tornare rapidamente ai livelli normali. In questo scenario, nel 2026 il prezzo medio del petrolio si attesta a circa 76 dollari al barile, con un moderato aumento di circa il 12% rispetto al 2025. Per la Svizzera si registra una crescita reale del PIL pari a circa l'1,0%. L'inflazione rimane molto bassa, attestandosi intorno allo 0,3%.

Resilienza in ogni scenario

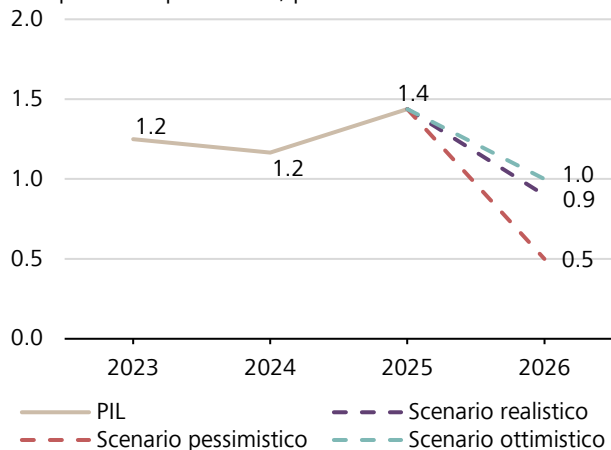
Anche nell'ipotesi più pessimistica, con un aumento del prezzo del petrolio di circa il 63% rispetto al 2025, l'economia svizzera non scivolerà in una recessione. La crescita del PIL rallenta, attestandosi intorno allo 0,5%, ma rimane positiva. Un simile sviluppo è in netto contrasto con il forte crollo del PIL seguito allo shock petrolifero del 1973.

La solidità strutturale non significa tuttavia che uno shock dei prezzi del petrolio non produca conseguenze per la Svizzera. Una crescita dello 0,5% offre solo un margine di sicurezza esiguo. Ulteriori pressioni, ad esempio dovute a un calo della domanda dell'export, potrebbero far scivolare la crescita in territorio negativo. Allo stesso tempo, la stabile situazione economica generale nasconde il fatto che alcuni settori ad alto consumo energetico devono far fronte a costi più elevati e che l'aumento dei prezzi della benzina e del gasolio da riscaldamento grava sui bilanci delle economie domestiche. Allo stesso tempo, però, emergono anche dei vincitori: il commercio delle materie prime, in particolare, trae vantaggio dall'accresciuta volatilità dei mercati; questo aspetto verrà adeguatamente approfondito nel capitolo seguente.



Scenari del PIL

PIL e previsioni per il 2026, per scenario

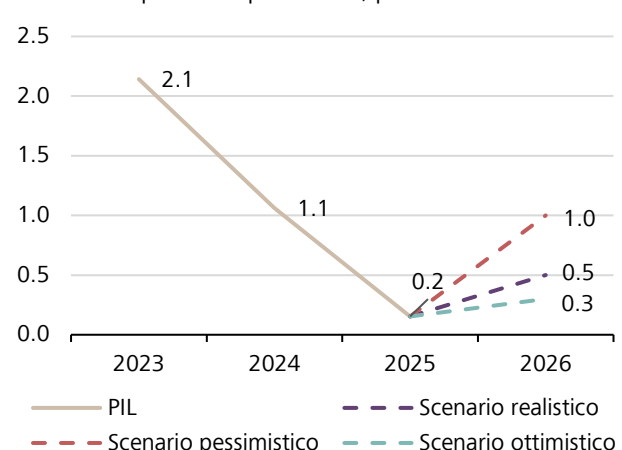


Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research



Scenari di inflazione

Inflazione e previsioni per il 2026, per scenario



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Una crisi con potenziali vincitori

In tempi di crisi, il commercio petrolifero svizzero trae particolare vantaggio dalla volatilità. Sebbene la situazione di tensione in Medio Oriente comporti requisiti più elevati in materia di gestione dei rischi, i risultati finanziari del primo trimestre sono stati molto positivi. Se la volatilità dovesse rimanere elevata, gli utili potrebbero registrare un netto aumento, come è avvenuto dopo la guerra in Ucraina. In questo caso, aumenterebbe probabilmente di conseguenza anche il contributo alla crescita economica. Per poter formulare stime affidabili del PIL, tuttavia, le informazioni disponibili sul settore sono ancora insufficienti.

Da un cartello petrolifero privato a uno statale

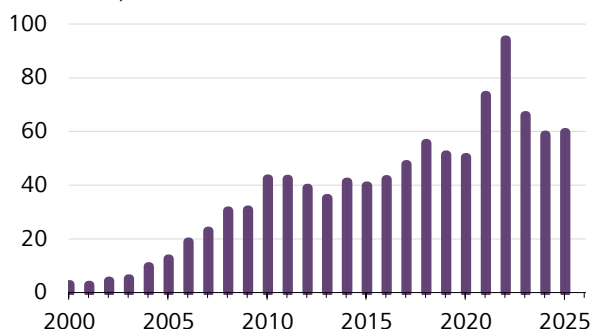
Prima delle due crisi petrolifere degli anni '70, il mercato petrolifero internazionale era in gran parte controllato da sette grandi compagnie petrolifere americane ed europee, le cosiddette «Sette sorelle». Questi gruppi controllavano praticamente l'intera catena del valore, dall'estrazione al trasporto, fino alla raffinazione e alla vendita del petrolio. In questo modo esercitavano un'influenza determinante sui volumi di produzione, sui prezzi e sulle condizioni contrattuali.

I Paesi esportatori di greggio del Medio Oriente e di altre parti del mondo, nonostante le loro ingenti riserve petrolifere, avevano ben poca voce in capitolo. Ciò era dovuto soprattutto al fatto che all'inizio non disponevano delle risorse finanziarie, delle competenze tecniche e delle infrastrutture necessarie per gestire autonomamente le attività estrattive. Per poter sfruttare il proprio petrolio, dovevano quindi fare affidamento sulle multinazionali straniere. Queste ultime si erano così assicurate ampi diritti grazie a contratti di concessione a lungo termine, che spesso sono rimasti in vigore per decenni. Persino i prezzi del petrolio venivano fissati dalle grandi compagnie. Quando, alla fine degli anni '50, abbassarono unilateralmente i prezzi, crebbe la resistenza. In risposta a questa situazione, nel 1960 diversi Paesi produttori fondarono l'OPEC.



L'ascesa del commercio di transito svizzero

Ricavi netti, in miliardi di CHF



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

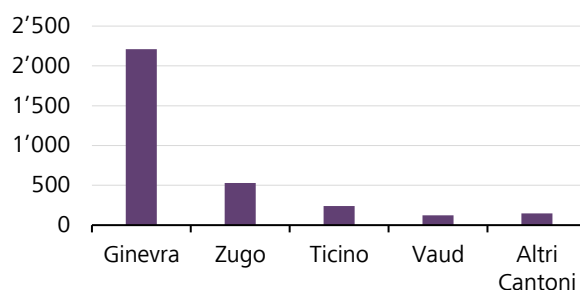
La nascita del commercio petrolifero in Svizzera

Il potere delle «Sette sorelle» iniziò poi a indebolirsi, per crollare definitivamente negli anni '70. I Paesi dell'OPEC avevano progressivamente attuato una nazionalizzazione, assumendo così il controllo delle proprie risorse petrolifere. Tuttavia, non disponevano di canali di distribuzione consolidati per cui, tra l'altro, vendevano il greggio anche ai commercianti di commodity. I primi anni '70 sono quindi considerati una fase cruciale per la nascita del commercio petrolifero moderno su scala globale. La Svizzera ha potuto trarre particolare vantaggio da questo sviluppo poiché, in quanto Stato politicamente neutrale dotato di una solida piazza finanziaria, di un quadro giuridico affidabile e di una regolamentazione comparativamente snella, offriva un contesto attraente per il commercio delle materie prime. La piazza elvetica ha poi vissuto una seconda fase di forte crescita negli anni '90: dopo il crollo dell'Unione Sovietica, numerose compagnie petrolifere e società commerciali russe avevano infatti trasferito le loro attività in Svizzera, soprattutto a Ginevra. Il settore ha tuttavia registrato la maggiore impennata di crescita negli anni 2000, a seguito della globalizzazione e alle crescenti fluttuazioni dei prezzi sul mercato petrolifero.



Il commercio di petrolio è fortemente concentrato a Ginevra

Occupazione (equivalenti a tempo pieno) nel settore del commercio di petrolio



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Una crisi con potenziali vincitori

Ginevra come hub globale

Negli anni 2000 il prezzo del petrolio è raddoppiato e i ricavi netti del commercio di transito svizzero sono cresciuti in misura esponenziale. Oltre al petrolio, anche il commercio di altre materie prime, come ad esempio l'oro, ha acquisito grande importanza. Inoltre, anche le multinazionali di altri settori dichiarano entrate derivanti dal commercio di transito. Il motore principale del rapido sviluppo a partire dagli anni 2000 è stato però l'«oro nero». Sebbene a seguito della guerra in Ucraina alcuni commercianti si siano ritirati completamente dal mercato russo, con circa il 40% del valore aggiunto il commercio di petrolio rappresenta ancora oggi la parte più consistente del settore. Quest'ultimo è dominato da alcune grandi società commerciali private, in particolare Vitol (con sede originaria nei Paesi Bassi), Trafigura (Singapore; hub a Ginevra) e i gruppi ginevrini Mercuria (Svizzera) e Gunvor (con sede operativa a Ginevra; sede legale a Cipro). Vitol è considerata il principale attore nel commercio mondiale del petrolio. Nel 2025 l'azienda ha venduto in media circa otto milioni di barili al giorno di greggio e prodotti petroliferi, pari a poco meno dell'8% del consumo mondiale di petrolio.

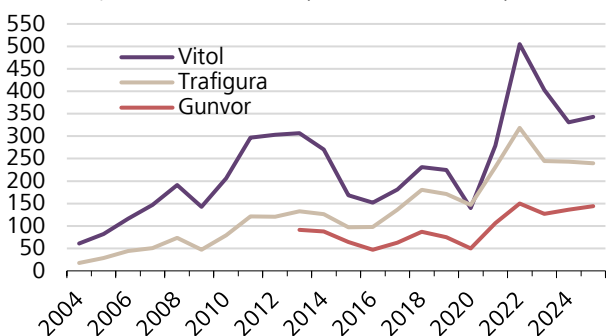
Grande rilevanza fiscale per Ginevra

Secondo le stime, oltre un terzo del commercio mondiale di petrolio greggio viene gestito da operatori con sede in Svizzera. Il Cantone di Ginevra costituisce in questo contesto il fulcro centrale. Di conseguenza, è proprio lì che si concentra la maggior parte dei posti di lavoro del settore. Ginevra beneficia pertanto in misura superiore alla media dei proventi fiscali derivanti dal commercio di petrolio. Circa la metà del gettito delle imposte societarie proviene dal settore delle materie prime, in cui sono coinvolti, oltre ai commercianti



La guerra in Ucraina fa aumentare il fatturato

Fatturato, in miliardi di USD (esclusa Mercuria)



Fonte: aziende, Raiffeisen Economic Research

stessi, anche banche, assicuratori, enti di certificazione e altri soggetti. La grande importanza del commercio di materie prime a Ginevra si riflette anche nelle finanze federali: utili straordinari registrati in singoli anni possono determinare un extragetto dell'imposta federale diretta, che può risultare superiore di diverse centinaia di milioni di franchi rispetto alle previsioni. Il Cantone di Zugo è di gran lunga il secondo operatore nel commercio svizzero di materie prime. Il valore aggiunto è circa la metà di quello del Cantone Ginevra. Qui l'enfasi si concentra sul commercio di materie prime minerarie e metalliche, come nel caso della Glencore, con sede a Baar, che gestisce le proprie attività di commercio petrolifero in gran parte da Londra. A Zugo, dunque, il settore petrolifero rappresenta solo un quinto dell'occupazione nel settore. Seguono poi, anch'essi con un notevole distacco, i Cantoni di Ticino e Vaud.

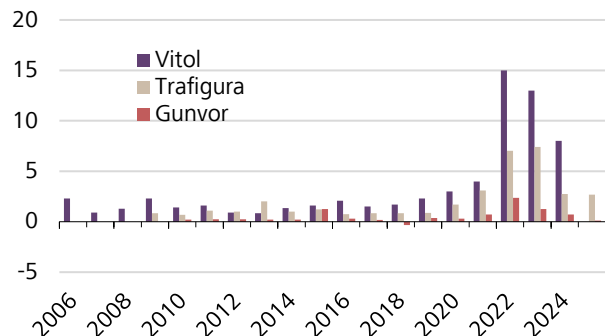
Margini di profitto esigui

Nel 2025 i quattro colossi del settore hanno registrato un fatturato di oltre 800 miliardi di dollari; nell'anno record del 2022, il fatturato ha addirittura raggiunto 1100 miliardi di dollari. Gli elevati dati di fatturato nascondono tuttavia il fatto che l'attività è caratterizzata da margini netti molto bassi: di norma, nel settore del commercio di petrolio sono spesso inferiori a un punto percentuale del fatturato. Rispetto ad altri settori considerati di successo, si tratta di una cifra modesta. Gli utili scaturiscono principalmente da elevati volumi di negoziazione, da una logistica efficiente, da operazioni di arbitraggio e da una gestione rigorosa dei rischi legati a prezzi, consegne e finanziamenti. Negli anni eccezionali di 2022 e 2023, il margine di profitto è in parte triplicato a seguito della guerra in Ucraina.



Anni eccezionali 2022-2024

Utile netto, in miliardi di USD



Fonte: aziende, stime degli analisti, Raiffeisen Economic Research

Una crisi con potenziali vincitori

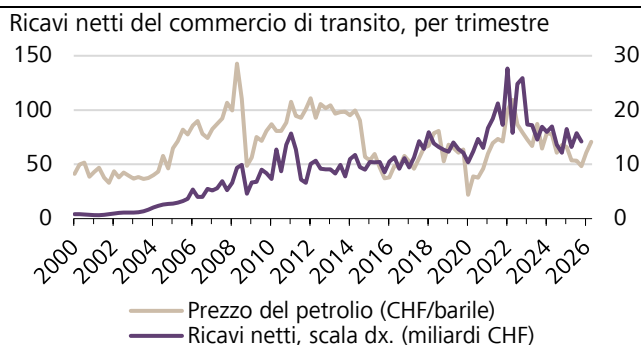
Un simile sviluppo era tuttavia riconducibile solo in parte al forte aumento dei prezzi del petrolio. La ragione principale era tuttavia che i flussi di petrolio e gas russi dovevano essere deviati e l'Europa aveva quindi bisogno di nuove fonti energetiche. Si sono inoltre registrate notevoli differenze di prezzo tra le diverse aree geografiche e i vari prodotti, con conseguenti ulteriori opportunità di arbitraggio. Da un simile scenario è scaturito un aumento straordinario degli utili, che in condizioni di mercato normali sarebbe stato difficilmente possibile. I dati della BNS relativi alle entrate nette del commercio di transito svizzero complessivo mostrano in parte un'elevata correlazione con il prezzo del greggio. Ma anche la volatilità dei mercati petroliferi è un fattore determinante. Tra il 2011 e il 2014, ad esempio, il prezzo del petrolio si era attestato su livelli elevati, intorno ai 100 dollari; tuttavia la volatilità dei prezzi era piuttosto contenuta e, di conseguenza, l'andamento degli utili era stato piuttosto piatto. Solo la ripresa economica globale registrata tra il 2016 e il 2019, con il conseguente aumento del prezzo del petrolio, si è tradotta nuovamente in una crescita significativa degli utili.

La guerra in Iran porta nuovo slancio

Dopo il picco raggiunto durante la guerra in Ucraina, a partire dal 2023 gli utili dei grandi operatori del settore delle materie prime sono tornati a scendere in modo significativo. Il conflitto nello Stretto di Hormuz potrebbe ora di nuovo offrire agli operatori un contesto in cui sono possibili profitti superiori alla media, almeno nel breve termine. I prezzi sul mercato petrolifero sono aumentati notevolmente, così come gli spread e la volatilità. La crisi nel Vicino e Medio Oriente comporta certamente anche dei rischi. Pertanto, quando il prezzo del petrolio sale notevolmente, i trader petroliferi devono depositare ingenti garanzie in borsa. In casi estremi, ciò può causare problemi di liquidità, soprattutto per le



La volatilità porta profitti



Fonte: LSEG, BNS, Raiffeisen Economic Research

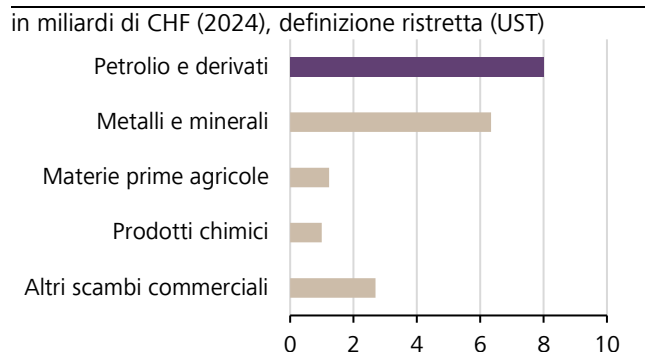
società di trading più piccole. Inoltre, alcuni operatori non riescono ad adempiere ai propri obblighi di consegna, in quanto il loro greggio è attualmente bloccato su petroliere nel Golfo Persico. Nonostante questi problemi, nel primo trimestre del 2026 Vitol ha comunque registrato un utile netto di circa 2 miliardi di dollari. E, sempre da gennaio a marzo, Gunvor ha già superato l'utile lordo dell'anno precedente (1,63 miliardi di dollari). Resta tuttavia da vedere se dalla guerra in Iran si svilupperà nuovamente un ciclo di profitti di lunga durata. Se lo Stretto di Hormuz dovesse rimanere chiuso per diverso tempo, le conseguenze sarebbero più gravi rispetto alla crisi del 2022. Per il commercio del petrolio ciò offrirebbe un contesto ricco di nuove opportunità, anche se aumenterebbero anche i rischi.

Contributo al PIL difficile da isolare

Secondo la BNS, lo scorso anno il commercio di transito svizzero ha registrato un avanzo commerciale di circa 60 miliardi di dollari. Tuttavia, ciò non equivale esattamente al valore aggiunto nazionale. Secondo una nuova stima dell'Ufficio federale di statistica, se considerato in base a una definizione ristretta del commercio di materie prime tale apporto ammonta a 19,2 miliardi di franchi e rappresenta dunque circa il 2,3% del PIL. Di questo, circa lo 0,9% del PIL è attribuibile al commercio di petrolio. Si tratta della prima stima di questo tipo. Il calcolo esclude inoltre le attività correlate al commercio, come ad esempio i servizi finanziari o la logistica. Non è quindi possibile stabilire in che misura il commercio di transito abbia contribuito alla crescita del PIL del 3,5% nel 2022, un anno da record per il commercio petrolifero. L'utile netto nel settore del commercio petrolifero è tuttavia triplicato e dovrebbe quindi aver contribuito a un sensibile aumento del valore aggiunto.



Valore aggiunto nel commercio di transito



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Posizione migliore, ma non alla fine del percorso

A cinquant'anni dalla crisi petrolifera del 1973, la Svizzera appare decisamente più resiliente di fronte agli shock dei prezzi energetici. Grazie agli adeguamenti strutturali, le vulnerabilità economiche si sono notevolmente ridotte. Allo stesso tempo permangono dipendenze sostanziali, che possono essere chiaramente individuate e che segnalano la necessità di un intervento politico. La situazione attuale può quindi essere interpretata come un ulteriore segnale della necessità di rendere la Svizzera sempre più indipendente dal punto di vista energetico e più sostenibile.

Più solida rispetto al 1973, ma non autonoma

Il confronto tra il 1973 e il 2026 mette in evidenza una cosa: la Svizzera ha imparato la lezione dalla crisi petrolifera. Grazie alla sua elevata efficienza energetica, oggi presenta un'esposizione diretta molto inferiore rispetto alla maggior parte delle economie comparabili. Allo stesso tempo, la Svizzera rimane un Paese povero di risorse naturali, oggi integrato nell'economia mondiale in misura maggiore rispetto al 1973. La questione centrale verte sull'individuazione dei canali attraverso i quali agiscono le dipendenze residue e sulle opzioni con cui le stesse possono essere ridotte.

Le dipendenze residue

Il **settore dei trasporti** resta, con una quota di circa il 75% del consumo residuo di petrolio, il principale canale di esposizione, poiché gli shock dei prezzi del petrolio si trasmettono direttamente a economie domestiche e imprese attraverso i prezzi dei carburanti. Il **parco edilizio** rappresenta il secondo punto debole: circa un terzo degli edifici residenziali è ancora riscaldato a gasolio, e i lunghi cicli di sostituzione rallentano il passaggio a fonti alternative. La conseguente elettrificazione accresce l'importanza dell'**energia elettrica** e crea nuove dipendenze, soprattutto in considerazione delle carenze invernali. Infine, oggi gli shock dei prezzi energetici si ripercuotono soprattutto in modo indiretto attraverso le **esportazioni**, in quanto zavorrano la domanda estera. Le dipendenze energetiche dirette sono fortemente diminuite; oggi il canale di trasmissione dominante è di natura macroeconomica.

Aree di intervento aperte

Nel **settore dei trasporti**, l'accelerazione dell'elettrificazione rimane la leva fondamentale per ridurre l'esposizione diretta ai prezzi del petrolio. Per le applicazioni difficili da elettrificare, l'uso di carburanti sintetici sta assumendo sempre maggiore importanza.

Inoltre, è possibile intensificare il passaggio ai trasporti pubblici e alla ferrovia per ridurre ulteriormente il consumo di petrolio e, di conseguenza, la dipendenza dalle fluttuazioni del prezzo del greggio. Nel **settore degli edifici**, le pompe di calore appaiono destinate ad affermarsi come la soluzione d'elezione. Un'integrazione potrebbe tuttavia arrivare dal biometano ricavato da biomasse, come dimostra un recente studio dell'Istituto Paul Scherrer (Nussbaumer et al. 2026). Anche se un simile approccio non consentirebbe comunque di raggiungere una completa autosufficienza nel settore del gas, ridurrebbe notevolmente l'attuale dipendenza. In entrambi i settori, inoltre, dal punto di vista economico una tariffazione più rigorosa delle emissioni di CO₂ invierebbe segnali di prezzo efficaci per la sostituzione delle energie fossili, soprattutto laddove altri strumenti non risultano sufficienti. Una maggiore elettrificazione accresce peraltro il carico sul **sistema elettrico** – un ambito complesso che non è stato analizzato in modo approfondito in questo studio. A differenza di quanto avviene per le energie fossili, per l'elettricità la Svizzera ha tuttavia maggiori possibilità di potenziare la produzione interna. In caso di eventuali carenze energetiche invernali, un accordo bilaterale sull'energia elettrica con l'UE sarebbe fondamentale. Il canale di trasmissione attraverso le **esportazioni** è difficilmente influenzabile dagli strumenti di politica energetica. In questo caso è fondamentale rafforzare la competitività internazionale della Svizzera.

La crisi come opportunità

Dal 1973 la Svizzera ha notevolmente ridotto la propria vulnerabilità strutturale, ma permangono alcune dipendenze. Come dopo la crisi del 1973, le attuali tensioni geopolitiche potrebbero rappresentare un nuovo segnale per rendere il nostro Paese ancora più sostenibile e più indipendente dal punto di vista energetico.

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 costituisce 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'utente 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 alla clientela e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Eventuali decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprende tutte le azioni opportune per garantire l'affidabilità dei dati presentati. Essa non fornisce tuttavia alcuna garanzia in merito 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 conseguenti), 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.