

Il nuovo indice del tasso di cambio della BNS

Robert Müller¹

La Banca nazionale svizzera rivede la base di calcolo dell'indice del tasso di cambio da essa elaborato e pubblicato. Questo articolo descrive gli elementi costitutivi e i risultati del nuovo indice. I punti principali della revisione sono: primo, una ponderazione dei paesi in base alle importazioni, alle esportazioni e ai cosiddetti «effetti sui mercati terzi»; secondo, l'inclusione dell'interscambio di servizi per la ponderazione; terzo, un aggiornamento costante dei paesi considerati nell'indice. Gli adeguamenti nella metodologia non hanno praticamente alcun effetto sull'evoluzione dell'indice nominale. Con la nuova metodologia si è ampliata leggermente la differenza fra l'indice nominale e l'indice reale (basato sui prezzi al consumo). Ciò è dovuto al fatto che nel nuovo calcolo è aumentato il peso di diversi paesi che presentano un tasso di inflazione superiore alla media.

¹ L'autore ringrazia Katrin Assenmacher, Guido Boller, Christian Grisse, Daniel Kromer, Niklaus Leu, Matthias Lutz, Christoph Meyer, Enzo Rossi, Stefanie Schnyder e Pascal Towbin per i loro preziosi commenti.

La Banca nazionale svizzera (BNS) calcola e pubblica indici del tasso di cambio effettivo da diversi anni. Gli indici del tasso di cambio fungono da indicatore della competitività di prezzo di un paese e sono calcolati sulla base dei tassi di cambio bilaterali, dei dati sui flussi commerciali nonché, nel caso degli indici effettivi reali, dei dati sull'andamento dei prezzi.

La BNS ha deciso di rivedere la base di calcolo degli indici da essa elaborati e pubblicati; grazie alla migliorata disponibilità dei dati, può infatti avvalersi di nuove metodologie di calcolo, impiegate a livello internazionale – per esempio dal Fondo monetario internazionale (FMI) o dalla Banca dei regolamenti internazionali (BRI) –, che rappresentano lo standard nell'elaborazione degli indici dei tassi di cambio. Nell'implementazione, la BNS ha cercato di costruire il nuovo indice in modo che esso sia trasparente e robusto sul piano metodologico e dei dati, e si presti a essere calcolato su base giornaliera.

I punti principali della revisione sono i seguenti:

- l'impiego dello schema di ponderazione secondo l'approccio dell'FMI con l'inclusione dei cosiddetti «effetti sui mercati terzi»,
- un aggiornamento costante dei paesi considerati nell'indice e
- il calcolo di un indice concatenato.

Grazie a questi adeguamenti, il nuovo indice del tasso di cambio effettivo fornisce un quadro più completo e aggiornato dei molteplici rapporti concorrenziali e commerciali dell'economia svizzera. Inoltre, la BNS rende ora disponibili al pubblico anche indici del tasso di cambio deflazionati con i prezzi alla produzione.

Qui di seguito sono descritti inizialmente gli elementi principali del nuovo indice del tasso di cambio effettivo, successivamente i risultati e, infine, le nuove modalità di pubblicazione dei dati. Informazioni più dettagliate sulla metodologia sono disponibili nel numero 11/2017 degli SNB Economic Studies. Il nuovo indice del tasso di cambio è illustrato anche nel Rapporto sulla politica monetaria a pagina 23 del presente Bollettino trimestrale.

ELEMENTI PRINCIPALI DEL NUOVO INDICE DEL TASSO DI CAMBIO EFFETTIVO

Maggiore considerazione dei rapporti di concorrenza e dell'interscambio di servizi

Per il calcolo dell'indice effettivo, i tassi di cambio bilaterali vengono ponderati secondo l'importanza dei vari partner commerciali in quanto concorrenti per l'economia svizzera. Finora, per l'indice del tasso di cambio effettivo della BNS, i pesi dei paesi si basavano unicamente sulle esportazioni di beni della Svizzera. Tuttavia, un tale indice ponderato per le esportazioni riflette solo la concorrenza fra la Svizzera e i suoi partner commerciali nei mercati interni di questi ultimi. Nondimeno, la concorrenza fra i due partner commerciali A e B non si verifica solo nel mercato interno di B, bensì anche in quello di A, così come nei mercati terzi dove A e B sono in competizione.

Lo schema di ponderazione dell'FMI¹ coglie questi molteplici rapporti di concorrenza, in cui tre dimensioni svolgono un ruolo importante: primo, la concorrenza con fornitori esteri nei loro mercati interni (concorrenza delle esportazioni bilaterali); secondo, la concorrenza nel mercato interno svizzero fra fornitori svizzeri e fornitori esteri (concorrenza delle importazioni); terzo, la concorrenza con fornitori esteri nei mercati terzi (concorrenza delle esportazioni nei mercati terzi).

Per il calcolo dei pesi secondo l'approccio dell'FMI sono utilizzati dati sui flussi commerciali mondiali, che comprendono ora anche l'interscambio di servizi, una componente rilevante per la Svizzera.

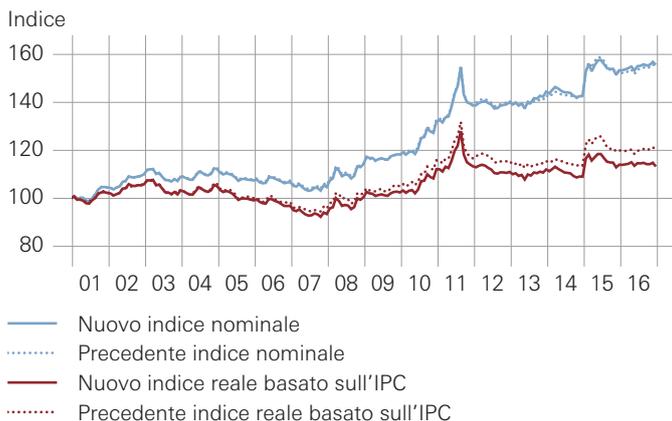
Paniere variabile di paesi

Negli ultimi decenni l'economia mondiale è stata segnata da forti mutamenti. Paesi che, in passato, avevano avuto un ruolo solo secondario nei flussi internazionali di beni e servizi sono diventati partner commerciali importanti per la Svizzera. Il paniere fisso di paesi impiegato finora per il calcolo dell'indice del tasso di cambio effettivo non teneva più sufficientemente conto di questa evoluzione. Di conseguenza, nel nuovo indice sono ora compresi tutti i paesi la cui quota di esportazioni o importazioni nel periodo corrente o nel periodo precedente è superiore allo 0,2%. Tale valore soglia garantisce che tutti i paesi importanti siano rappresentati nel paniere; un valore inferiore causerebbe rapidamente l'insorgere di problemi legati alla disponibilità dei dati, ostacolando l'obiettivo della BNS di calcolare, su base giornaliera, un indice robusto relativamente ai dati. Nel calcolo confluiscono in media 43 paesi circa, 39 dei quali costituiscono un gruppo fisso rappresentato permanentemente nell'indice a partire dal 2000.

¹ Cfr. a questo riguardo Zanella, A. e D. Desruelle (1997), «A Primer on the IMF's Information Notice System», *IMF Working Paper WP/97/71*.

RAFFRONTO TRA PRECEDENTE E NUOVO INDICE DEL TASSO DI CAMBIO EFFETTIVO

Dicembre 2000 = 100



Fonte: BNS.

Indice concatenato

Il nuovo indice è un indice Törnqvist concatenato: i pesi dei paesi considerati sono calcolati come media dei singoli pesi nel periodo corrente e nel periodo precedente. Per contro, l'indice Törnqvist impiegato finora utilizzava una base fissa: i pesi erano una media dei pesi del periodo corrente e del periodo di base 1999.

La scelta di un indice concatenato garantisce che il paniere di paesi possa essere variabile e consente di rappresentare prontamente nell'indice l'evoluzione in atto dell'interscambio di beni e servizi. Finora, allorché l'importanza di un paese per il commercio estero svizzero aumentava considerevolmente (come nel caso della Cina), l'indice reagiva solo con lentezza a tale cambiamento. Nel nuovo indice, invece, le variazioni nella struttura dei flussi commerciali internazionali si riflettono rapidamente nei pesi, dato che il periodo di base per il raffronto dei valori correnti non si situa più in un passato remoto.

L'indice reale, ora anche in base ai prezzi alla produzione

La Banca nazionale continuerà a calcolare un indice del tasso di cambio effettivo sia nominale sia reale. Tuttavia, mentre prima come deflatore era impiegato unicamente l'indice dei prezzi al consumo (IPC), d'ora in poi la BNS calcolerà e pubblicherà anche un indice del tasso di cambio effettivo reale deflazionato con l'indice dei prezzi alla produzione (IPP). L'IPC ha il vantaggio di essere in larga misura armonizzato a livello internazionale e generalmente disponibile in breve tempo, ma comprende anche i prezzi di beni non oggetto di interscambio e, inoltre, ignora i prezzi dei beni strumentali. L'IPP, invece, comprende tali beni, ma è scarsamente comparabile a livello internazionale, dato che il paniere di beni sottostante dipende fortemente dalle strutture produttive specifiche dei singoli paesi. Inoltre, esso è disponibile solo con un certo ritardo. Ai fini dell'impiego degli indici del tasso di cambio reale vanno pertanto soppesati i vantaggi e gli svantaggi menzionati.

RISULTATI

Gli adeguamenti nella metodologia di calcolo dell'indice effettivo non hanno praticamente alcun effetto sull'evoluzione del nuovo indice nominale. Tuttavia, come illustrato nel grafico 1, con la nuova metodologia si è ampliata la differenza fra l'indice nominale e l'indice reale (basato sull'IPC). Ciò è dovuto al fatto che i paesi il cui peso è aumentato nel nuovo indice presentano in media tassi di inflazione più elevati di quelli il cui peso è diminuito.

Lo spostamento dei pesi dei paesi sopra descritto è riconducibile principalmente a due fattori.

- Mentre i pesi dell'indice utilizzato finora erano basati esclusivamente sulle esportazioni, il nuovo indice impiega lo schema di ponderazione dell'FMI: l'inclusione delle componenti importazioni e mercati terzi esercita un impatto sui pesi dei paesi.
- Dato che il nuovo indice è concatenato, una variazione dell'importanza degli scambi commerciali intrattenuti con un partner vi si riflette più rapidamente che nell'indice utilizzato finora.

La tabella 1 mostra i cambiamenti dei pesi risultanti dall'impiego della nuova metodologia per importanti partner commerciali della Svizzera.

Infine, il grafico 2 mostra a confronto i nuovi indici del tasso di cambio reale sulla base dei prezzi al consumo (indice basato sull'IPC) e dei prezzi alla produzione (indice basato sull'IPP).

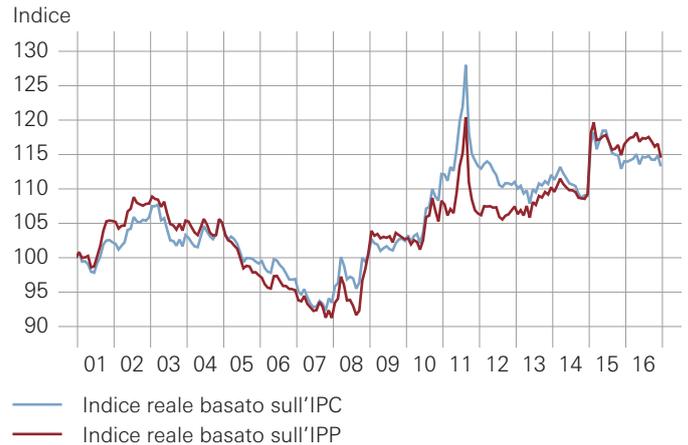
PUBBLICAZIONE DEI DATI

I dati dei nuovi indici del tasso di cambio sono disponibili a partire dal 1973 sul portale di dati della BNS (data.snb.ch). Affinché gli utilizzatori dei dati siano agevolati nel passaggio ai nuovi indici, la Banca nazionale continuerà a calcolare ancora per un anno l'indice del tasso di cambio anche con la metodologia impiegata finora. Questi risultati sono parimenti pubblicati sul portale di dati della BNS, in parallelo a quelli nuovi.

Grafico 2

INDICE DEL TASSO DI CAMBIO EFFETTIVO REALE

Dicembre 2000 = 100



Fonte: BNS.

Tabella 1

PONDERAZIONE DI IMPORTANTI PARTNER COMMERCIALI NELL'INDICE PRECEDENTE E IN QUELLO NUOVO PER IL 2016

Pesi in percentuale

	Germania	Francia	Italia	Area dell'euro	Regno Unito	Stati Uniti	Hong Kong	Cina	Giappone	India
Indice precedente	22,0	8,9	7,6	52,9	10,1	14,8	2,2	2,6	3,9	0,6
Nuovo indice	17,2	6,6	6,1	42,7	8,3	13,9	2,9	8,1	2,5	3,7