

Inchiesta sul tasso di cambio:

Conseguenze dell'apprezzamento del franco e reazioni delle imprese

Relazioni economiche regionali della BNS

Rapporto di sintesi sottoposto alla Direzione generale della Banca nazionale svizzera per la valutazione trimestrale della situazione del settembre 2011

Terzo trimestre 2011

Nel quadro dell'indagine congiunturale del terzo trimestre, condotta nei mesi di luglio e agosto 2011, i delegati alle relazioni economiche regionali hanno nuovamente interpellato in modo sistematico le imprese sulla situazione del tasso di cambio, al fine di quantificare le conseguenze dell'apprezzamento del franco. All'inchiesta hanno preso parte 164 imprese. La scelta delle aziende intervistate, le quali possono variare da un trimestre all'altro, avviene in base a un modello che rispecchia la struttura produttiva della Svizzera. La grandezza di riferimento è il PIL con esclusione dell'agricoltura e dei servizi pubblici.

Regioni

Ginevra
Mittelland

Svizzera centrale
Svizzera di lingua italiana
Svizzera nord-occidentale
Svizzera orientale
Vaud-Vallese
Zurigo

Delegati/e

Marco Föllmi
Martin Wyss
Hans-Ueli Hunziker (ad interim)
Walter Näf
Mauro Picchi
Markus Zimmerli (ad interim)
Jean-Pierre Jetzer
Aline Chabloz
Markus Zimmerli

1 Risultato complessivo dell'inchiesta

A livello dell'intera economia, in linea con l'ulteriore accentuarsi della forza del franco, il risultato evidenzia un sensibile deterioramento rispetto al trimestre precedente. Il 58% delle imprese interpellate (48% nel secondo trimestre) ha affermato di risentire negativamente dell'apprezzamento del franco (35% con effetti nettamente negativi; 23% con effetti leggermente negativi). Per contro, il 31% delle imprese (37%) non ha constatato alcun impatto significativo sull'andamento della propria attività. Come mostra il grafico 2, si tratta per lo più di imprese che non sono esposte ai movimenti di cambio, oppure che riescono a neutralizzarli mediante strategie di copertura o grazie a fattori compensativi. La maggioranza di queste aziende non si attende pertanto conseguenze di rilievo neanche nel prossimo futuro (grafico 3). Nondimeno, la loro percentuale si è nettamente ridotta rispetto all'ultima inchiesta. Qualora i rapporti di cambio dovessero restare invariati vi sarebbe pertanto da attendersi un nuovo peggioramento dei risultati nel prossimo trimestre.

Per il restante 10% delle imprese intervistate (15%) l'apprezzamento del franco ha avuto ripercussioni positive.

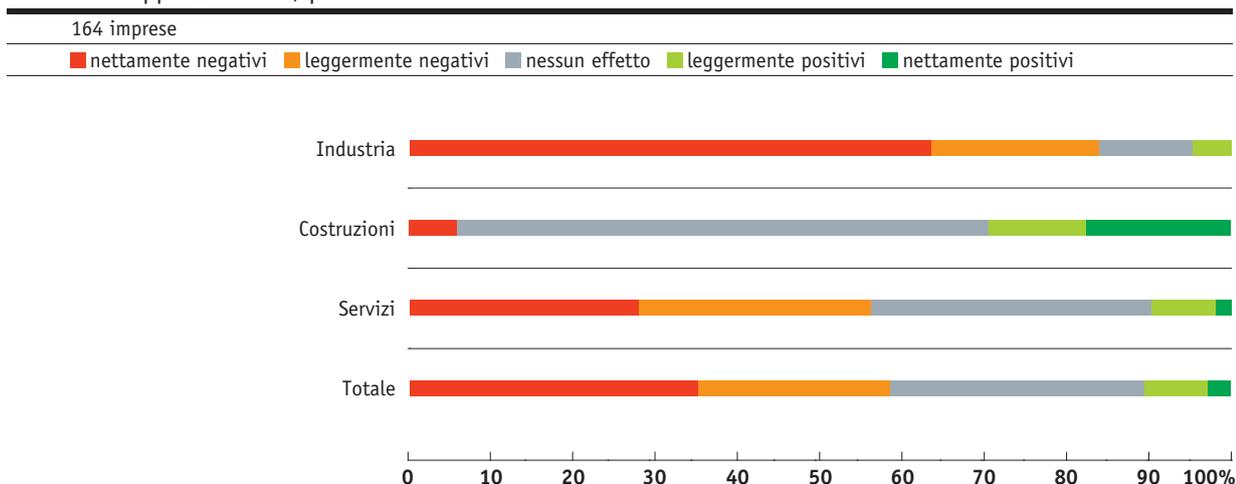
Nell'industria manifatturiera la quota delle imprese che hanno subito effetti nettamente negativi è ancora salita, dal 58% al 64%. Si è parimenti ampliata la percentuale delle aziende che lamentano effetti leggermente negativi, dal 15% al 20%. Anche nel settore dei servizi, diversamente dai trimestri passati, la maggioranza delle aziende (56%) segnala ora di subire conseguenze negative

dalla forza del franco. Mentre la quota delle aziende colpite leggermente (circa 30%) è rimasta praticamente immutata, è invece raddoppiata, salendo a quasi il 30%, quella delle imprese esposte a effetti nettamente negativi. Nel settore delle costruzioni la situazione è rimasta stazionaria, con circa due terzi degli intervistati che continuano a non risentire dell'apprezzamento del franco. La proporzione delle aziende influenzate in modo positivo è risultata essere del 29%. Va tuttavia rilevato che un certo numero di imprese collegate all'attività di costruzione rientra nel settore dell'industria manifatturiera. Di conseguenza, le eventuali ripercussioni negative da esse subite a causa della più forte concorrenza estera non influenzano i risultati relativi al settore delle costruzioni.

2 Conseguenze negative: dove e come?

In totale 96 imprese hanno accusato effetti leggermente o nettamente negativi legati all'apprezzamento del franco. Il grafico 4 illustra su quale mercato e in quale forma si sono potuti osservare tali impulsi sfavorevoli. Com'era prevedibile, la più colpita continua a essere l'attività di esportazione. Nella maggior parte dei casi le imprese influenzate negativamente hanno dovuto accettare sui mercati esteri di sbocco minori margini di guadagno (quasi due terzi degli intervistati), un calo del volume delle vendite (43%) e più bassi prezzi in termini di franchi svizzeri (49%). Il numero di casi in cui si lamentano prezzi di vendita insoddisfacenti è risultato superiore a quello del trimestre precedente, il che fa supporre che solo una parte degli esportatori svizzeri ha

Grafico 1
Effetti dell'apprezzamento, per settori



Fonte: BNS

potuto spuntare prezzi più elevati in valuta estera così da compensare in qualche misura l'apprezzamento del franco. È altresì evidente che un certo numero di imprese perde ordinativi a causa della sfavorevole situazione concorrenziale. Anche sul mercato interno un maggior numero di imprese segnala riduzioni dei margini, dei prezzi di vendita e del fatturato reale.

Accanto agli effetti diretti sull'economia di esportazione sono state altresì notificate ripercussioni indirette (si veda la parte inferiore del grafico 4). Queste riguardano i subfornitori di imprese orientate all'esportazione. Come si può notare, anche tali effetti negativi indiretti sono leggermente aumentati.

Le ripercussioni negative dell'apprezzamento sono state particolarmente gravose per l'industria

chimica, farmaceutica e metallurgica, per i produttori di componenti elettronici e strumenti di precisione, nonché per l'industria delle macchine e l'industria tessile e dell'abbigliamento. Rispetto al trimestre precedente appaiono peggiorati i risultati per il settore alberghiero. Su un totale di 15 esercizi interpellati 5 hanno segnalato effetti leggermente negativi e 5 effetti nettamente negativi; i restanti 5 hanno dichiarato di non constatare alcun impatto. Il turismo urbano continua ad apparire in posizione assai migliore di quello nelle regioni montane. Nel commercio al dettaglio il quadro si è nettamente deteriorato su base trimestrale. Mentre tre mesi fa la situazione appariva eterogenea, ora praticamente tutti gli esercizi commerciali intervistati lamentano effetti negativi connessi con la forza del franco. Il fenomeno del turismo degli acquisti nei paesi

Grafico 2
Imprese non influenzate: spiegazioni

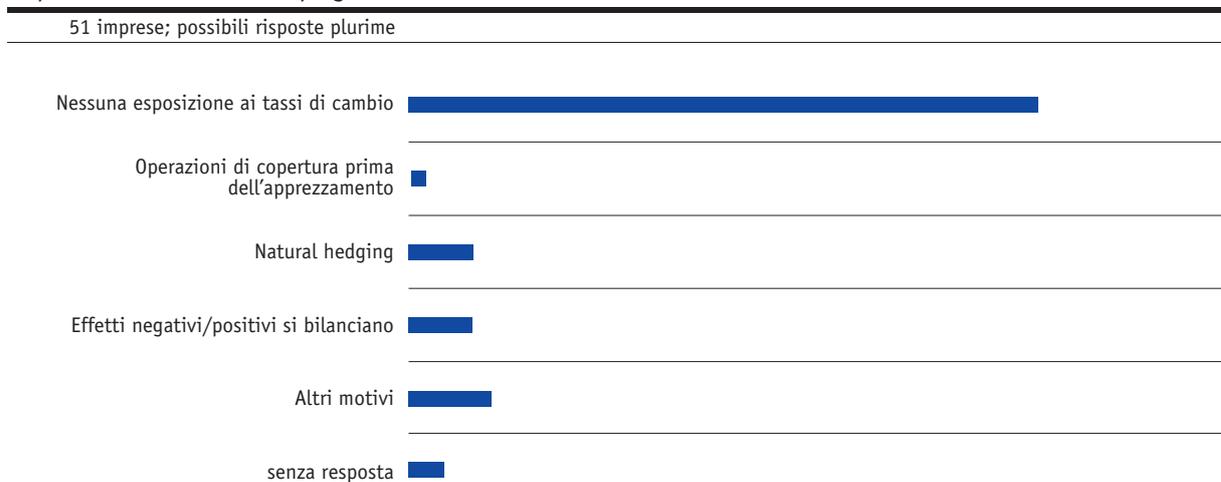
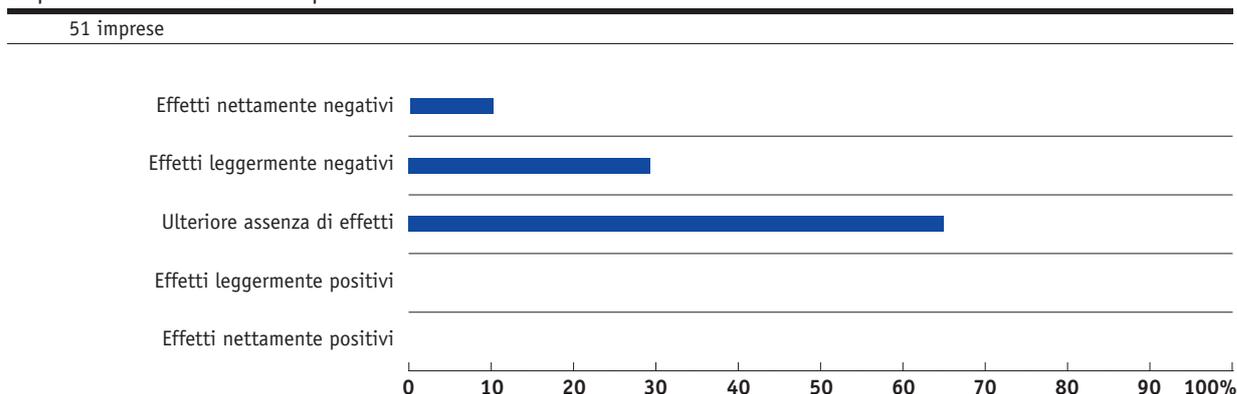


Grafico 3
Imprese non influenzate: aspettative a tassi di cambio invariati



Fonte: BNS

limitrofi si è accentuato, ed è ora rilevabile anche in regioni non frontaliere. La situazione è peggiorata notevolmente anche nella distribuzione all'ingrosso, dove ormai si segnalano in prevalenza effetti leggermente o fortemente negativi. Le banche lamentano parimenti ripercussioni negative.

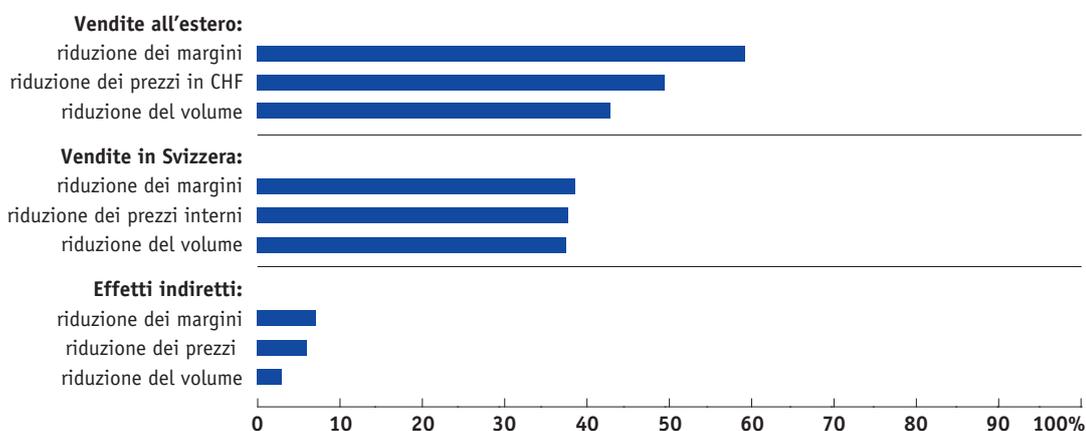
Effetti nulli o positivi sono in generale notificati dai rappresentanti della gestione e intermediazione immobiliare, nonché dalle società fiduciarie e dai servizi di ristorazione.

3 Conseguenze negative: come reagiscono le imprese?

Alle imprese è stato inoltre chiesto di indicare le misure già attuate per fronteggiare l'apprezzamento del franco. Nel grafico 5 è riportato il ventaglio delle reazioni. In complesso i risultati sono rimasti stabili rispetto a quelli del trimestre precedente. La grande maggioranza delle imprese ha già adottato provvedimenti. Questi consistono soprattutto in misure volte a comprimere i costi di produzione. In particolare, gli oneri di manodopera vengono ridotti principalmente mediante tagli del personale, la rinuncia a nuove assunzioni o, da ultimo, un allungamento dell'orario di lavoro a salario invariato. La quota delle aziende che pensano di ridurre il livello

Grafico 4
Imprese influenzate negativamente: effetti dell'apprezzamento

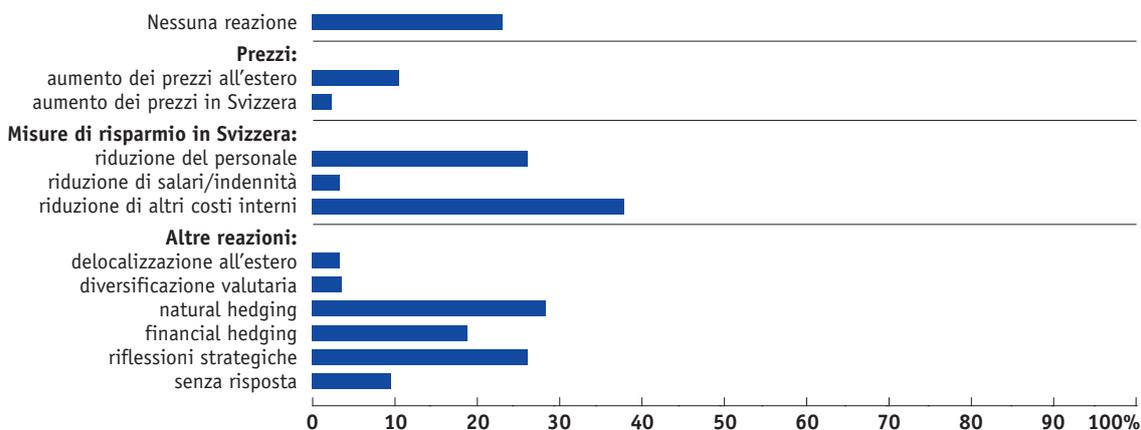
96 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

Grafico 5
Imprese influenzate negativamente: reazioni all'apprezzamento

96 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

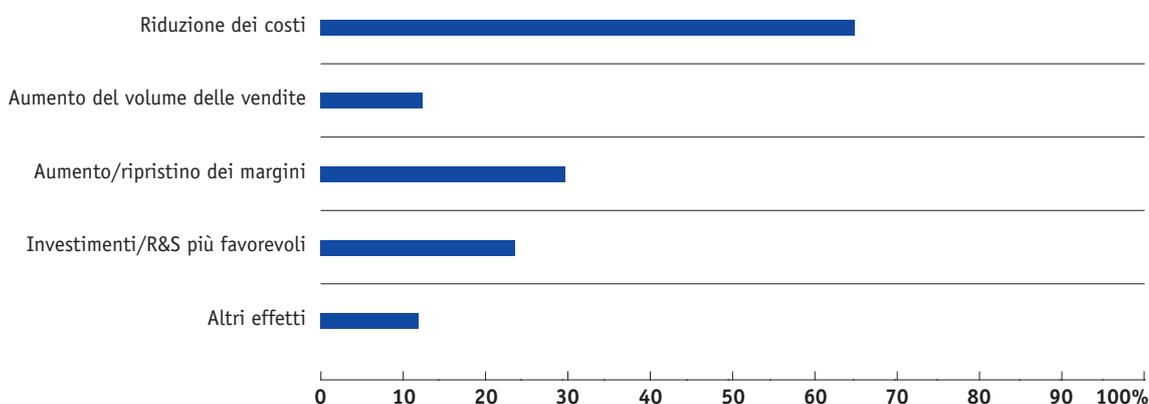
dell'organico è salita al 26% circa, allorché si situava nettamente al disotto del 20% nel secondo trimestre. Nella maggior parte dei casi, tuttavia, le misure di risparmio continuano a riguardare altri costi operativi. Diffuso è il ricorso a strategie di copertura, specie sotto forma di «natural hedging». Alcune imprese cercano di accrescere il contenuto di valore aggiunto delle proprie linee di prodotti e servizi. Circa un quarto delle imprese influenzate negativamente afferma tuttavia di essere indotto anche a riflessioni strategiche di fondo sul futuro dell'azienda.

4 Conseguenze positive: dove e come?

Fra le imprese intervistate, 17 (pari circa al 10% del totale, contro il 15% del trimestre precedente) hanno beneficiato di effetti leggermente positivi o addirittura nettamente positivi legati all'apprezzamento del franco. Come si può osservare nel grafico 6 l'impatto favorevole si è manifestato prevalentemente sotto forma di minori costi degli input (65% circa dei casi) e/o di più ampi margini di guadagno (30% dei casi). La proporzione delle aziende che ha potuto migliorare i propri margini è pertanto fortemente diminuita rispetto al secondo trimestre (78%). Un quarto degli interlocutori ha inoltre

Grafico 6
Imprese influenzate positivamente: effetti dell'apprezzamento

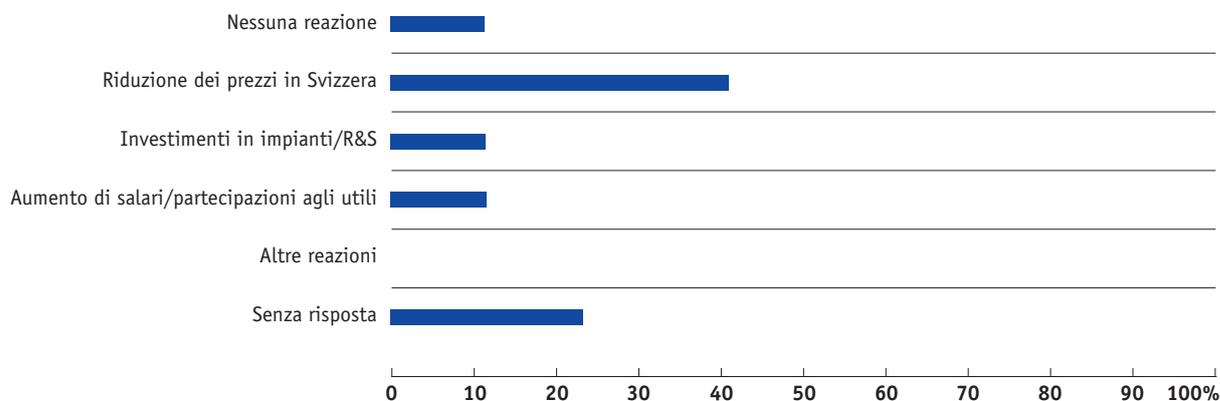
17 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

Grafico 7
Imprese influenzate positivamente: reazione all'apprezzamento

17 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

segnalato condizioni più propizie per gli investimenti e l'attività di ricerca e sviluppo. Anche questa percentuale risulta però calata rispetto all'ultima inchiesta (34%). Come evidenzia il grafico 7, le migliorate condizioni operative dovrebbero tradursi soprattutto in una riduzione dei prezzi di vendita in Svizzera. Il 41% delle aziende influenzate positivamente ha indicato di reagire in questo modo. Tale percentuale risulta pertanto quasi raddoppiata in confronto al trimestre precedente. In minor misura le condizioni operative più propizie hanno altresì indotto a investire maggiormente in beni strumentali e nell'attività di ricerca e sviluppo, nonché ad aumentare le retribuzioni e le partecipazioni agli utili.

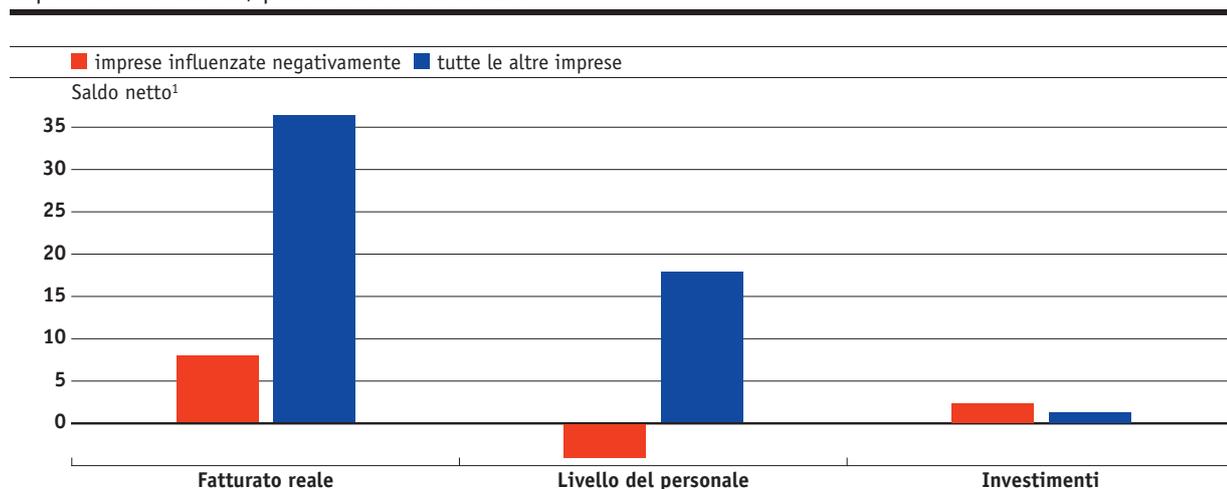
5 Deterioramento delle aspettative

Nel quadro dell'inchiesta le imprese sono state inoltre interpellate sulle loro aspettative riguardo all'evoluzione attesa del fatturato reale, del livello del personale e degli investimenti nei prossimi 6-12 mesi. Le risposte sono ordinate secondo una scala che va da «nettamente in aumento» a «nettamente in calo». Sulla base di tali informazioni è possibile costruire un indice sottraendo le valutazioni negative dalle valutazioni positive («saldo»). Alle valutazioni nettamente positive e nettamente negative è attribuita una ponderazione maggiore

rispetto alle valutazioni solo leggermente positive o negative. L'indice è costruito in modo che esso assuma un valore compreso fra +100 e -100. Un valore positivo dell'indice riflette in termini di saldo il prevalere di attese positive; un valore negativo indica il prevalere di attese negative.

L'elaborazione è compiuta per due sottogruppi: da un lato, le imprese influenzate negativamente dall'apprezzamento del franco; dall'altro, tutte le restanti imprese. Rispetto al secondo trimestre la situazione si è modificata sensibilmente. Come si evince dal grafico 8, in termini di saldo le valutazioni delle imprese indicano che queste si attendono ancora un aumento reale del fatturato. Tuttavia, i giudizi espressi nel terzo trimestre nei due sottogruppi appaiono assai più differenziati. Mentre le imprese influenzate negativamente prevedono in termini di saldo un incremento solo esiguo del fatturato, il valore per tutte le altre imprese rimane al medesimo livello elevato. Per quanto concerne l'andamento dell'occupazione, le aziende influenzate negativamente – in contrasto con quelle che non hanno subito effetti negativi – si attendono addirittura una riduzione del personale. Sul piano degli investimenti progettati emerge che in termini di saldo questi tenderanno praticamente a ristagnare in entrambi i sottogruppi. Nel complesso le valutazioni espresse in merito a questi tre aspetti sono quindi chiaramente peggiorate in confronto all'inchiesta del trimestre precedente.

Grafico 8
Aspettative: fatturato, personale e investimenti



1 Quota ponderata delle imprese che prevedono un aumento delle grandezze indicate, meno quota ponderata delle imprese che ne prevedono un calo, nei 6 mesi (per fatturato e occupazione) ovvero nei 12 mesi (per gli investimenti) successivi.
Fonte: BNS

Editore

Banca nazionale svizzera
CH-8022 Zurigo
Tel. +41 44 631 31 11

Diritto d'autore/copyright®

La Banca nazionale svizzera (BNS) rispetta tutti i diritti di terzi, in particolare per quanto riguarda le opere che possono essere protette dal diritto d'autore (informazioni o dati, formulazioni e rappresentazioni, che presentano un carattere originale).

A fini non commerciali, l'utilizzo rilevante in termini di diritto d'autore (riproduzione, impiego in Internet, ecc.) di pubblicazioni della BNS provviste di un avviso di copyright (© Banca nazionale svizzera/BNS, Zurigo/anno o indicazioni analoghe) è ammesso unicamente con l'indicazione della fonte. Per l'utilizzo a fini commerciali occorre il consenso esplicito della BNS.

Le informazioni e i dati d'ordine generale che la BNS pubblica senza la riserva del copyright possono essere utilizzati anche senza indicazione della fonte.

Per quanto la provenienza delle informazioni o dei dati da fonti esterne sia riconoscibile, gli utilizzatori sono tenuti a osservare essi stessi gli eventuali diritti d'autore e a procurarsi presso tali fonti le necessarie autorizzazioni.

Limitazione della responsabilità

La BNS non offre garanzie per le informazioni da essa messe a disposizione e non assume responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti dal loro impiego. Questa limitazione della responsabilità è applicabile in particolare per quanto riguarda l'attualità, la correttezza, la validità e la disponibilità delle informazioni.