

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 marzo 2011

Primo trimestre 2011

Nel quadro dell'indagine congiunturale del primo trimestre, condotta nei mesi di gennaio e febbraio 2011, i delegati alle relazioni economiche regionali hanno per la terza volta interpellato in modo sistematico le imprese sul tema del tasso di cambio, al fine di quantificare le conseguenze dell'apprezzamento del franco. All'inchiesta hanno preso parte 243 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 nord-occidentale
Svizzera orientale
Svizzera di lingua italiana
Vaud-Vallese
Svizzera centrale
Zurigo

Delegati

Marco Föllmi
Anne Kleinewefers Lehner
Thomas Kübler
Jean-Pierre Jetzer
Mauro Picchi
Aline Chabloz
Walter Näf
Markus Zimmerli

1 Risultato complessivo dell'inchiesta

Dalla metà del 2007 il franco svizzero è soggetto a pressioni al rialzo. Come mostra il Grafico 1, l'apprezzamento del franco influisce in modo assai diverso sui vari settori dell'economia. In complesso, il 47% delle imprese interpellate ha segnalato effetti negativi (23% nettamente negativi, 24% leggermente negativi). Il risultato è in linea con quanto già osservato nell'ultimo trimestre del 2010, allorché la quota delle imprese influenzate negativamente era stata pari al 45 % del campione.

Il 37% degli interlocutori non ha constatato alcun impatto rilevante sull'andamento della propria attività. Come si osserva nel Grafico 2, si tratta per lo più di imprese che non sono esposte alle variazioni di cambio, oppure che riescono a neutralizzarle mediante strategie di copertura o grazie a fattori compensativi. La grande maggioranza di queste aziende non si attende pertanto conseguenze di rilievo neanche nel prossimo futuro (Grafico 3).

Per il restante 16% delle imprese intervistate l'apprezzamento del franco ha prodotto effetti positivi.

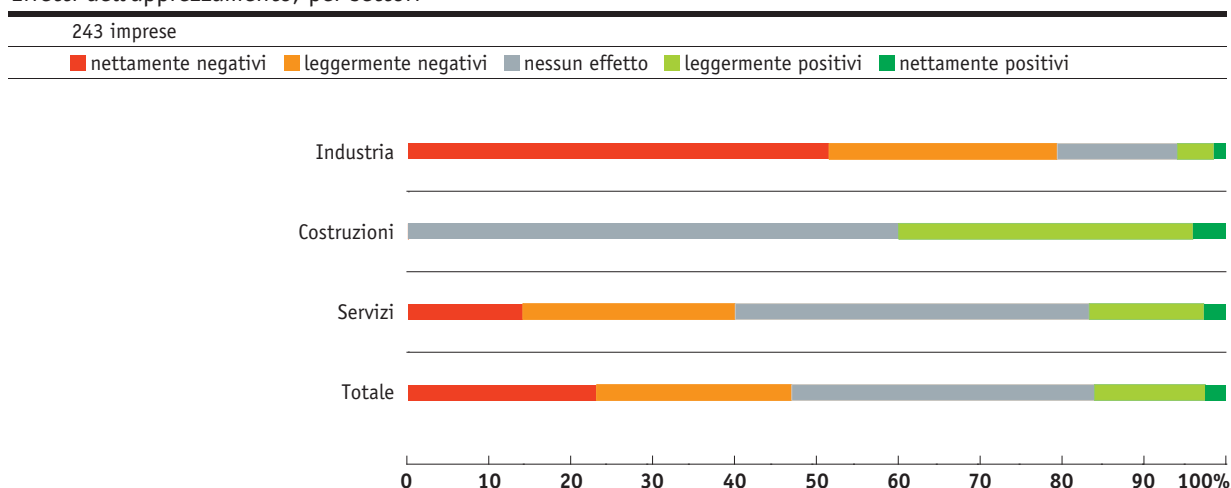
Le aziende che più hanno risentito negativamente della forza del franco sono quelle attive nell'industria manifatturiera. Su base trimestrale l'entità delle conseguenze sfavorevoli in questo settore si è stabilizzata: il 28% degli interlocutori risultava aver subito effetti leggermente negativi e il 51% effetti nettamente negativi. Nel settore terziario la maggioranza delle imprese (60%) continua a non

risentire dell'apprezzamento del franco. Tuttavia, una quota più elevata rispetto al trimestre precedente (14% contro 7%) ha segnalato conseguenze nettamente negative. Nel settore delle costruzioni si è confermato quanto emerso dalle precedenti indagini, ossia che l'apprezzamento del franco non ha finora prodotto effetti negativi di rilievo. Il 40% delle imprese interpellate ha piuttosto constatato effetti positivi sulla propria attività. Va tuttavia detto che non poche aziende collegate all'attività di costruzione subiscono un impatto sfavorevole a causa della più aspra concorrenza estera. Esse sono tuttavia classificate fra le imprese dell'industria manifatturiera e non incidono quindi sui risultati del settore delle costruzioni.

2 Conseguenze negative: dove e come?

Poco meno della metà delle imprese intervistate (114) ha detto di subire conseguenze leggermente o nettamente negative dall'apprezzamento del franco. Il Grafico 4 illustra su quale mercato e in quale forma si sono potuti osservare tali impulsi sfavorevoli. La più colpita continua a essere l'attività di esportazione. Larga parte delle imprese influenzate sfavorevolmente ha dovuto accettare un calo dei margini di guadagno sui mercati esteri di sbocco. Nella maggioranza dei casi ciò è avvenuto attraverso una riduzione dei prezzi in termini di franchi svizzeri. Il 37% delle imprese ha altresì lamentato una contrazione del volume delle vendite.

Grafico 1
Effetti dell'apprezzamento, per settori



Fonte: BNS

Accanto agli effetti diretti sull'economia di esportazione sono state altresì notificate ripercussioni indirette (si veda la parte inferiore del Grafico 4). Nell'11% dei casi le conseguenze negative si sono manifestate sotto forma di una diminuzione dei prezzi di vendita presso i subfornitori di imprese orientate all'esportazione. Per le aziende esposte alla concorrenza delle importazioni l'impatto negativo si è tradotto sia in un calo dei prezzi e dei margini, sia in una contrazione del fatturato reale. Sono divenuti nettamente più frequenti i casi in cui è segnalato che un crescente numero di clienti richiede di pagare in euro.

L'effetto negativo dell'apprezzamento è stato particolarmente gravoso per l'industria dei metalli e dei beni di investimento (apparecchiature elettro-

niche, strumenti di precisione e larga parte dell'industria delle macchine), nonché per l'industria alimentare e tessile. A confronto con il trimestre precedente i risultati nel settore alberghiero appaiono chiaramente peggiorati. Su un totale di 20 esercizi alberghieri interpellati 8 hanno segnalato effetti leggermente negativi e 4 effetti nettamente negativi. I restanti 8 hanno affermato di non subire alcun effetto dalla forza del franco. Presso i rappresentanti del settore turistico la problematica del tasso di cambio si è accentuata rispetto al trimestre precedente. Sussiste inoltre il timore che gli effetti negativi si intensifichino ulteriormente nella seconda parte dell'anno.

Nel commercio al dettaglio il quadro appare assai eterogeneo. Soprattutto gli esercizi nelle

Grafico 2
Imprese non influenzate: spiegazioni

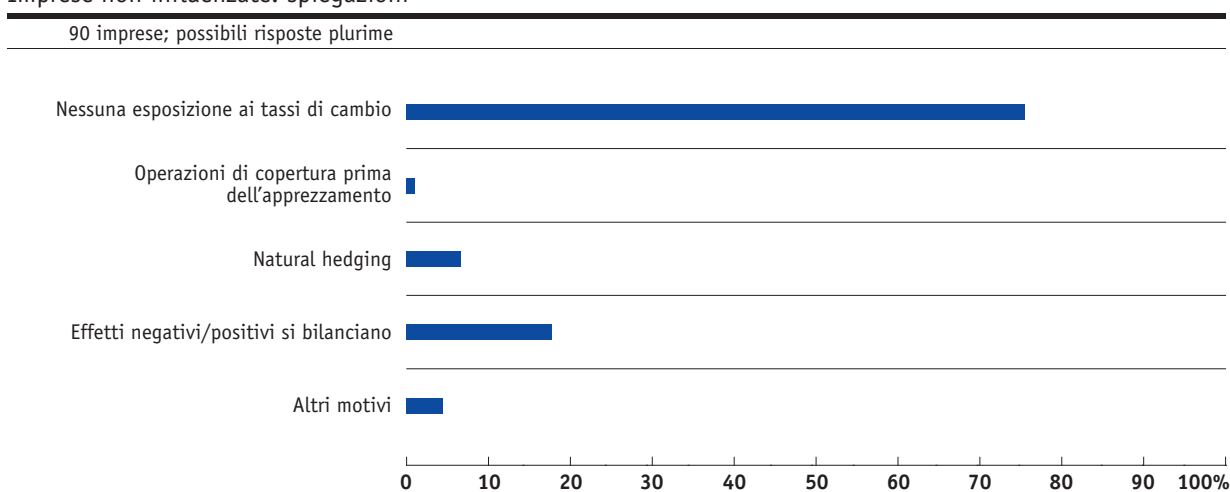
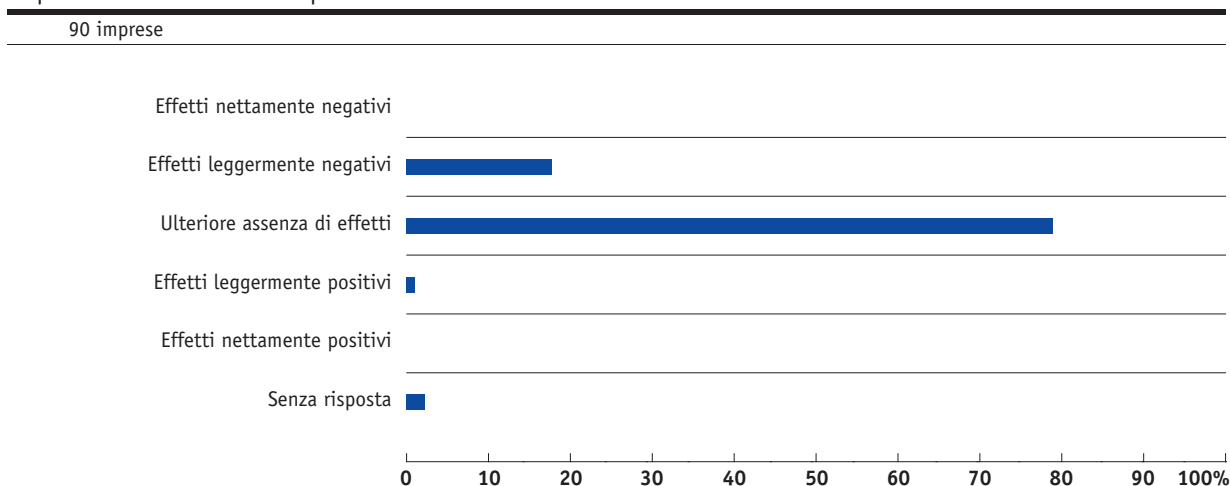


Grafico 3
Imprese non influenzate: aspettative a tassi di cambio invariati



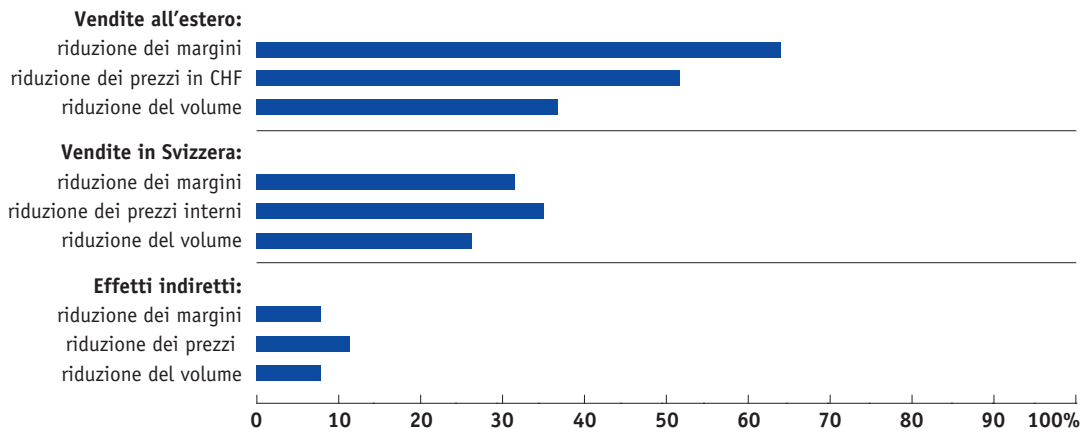
regioni di confine sono confrontati con un'evoluzione sfavorevole degli acquisti transfrontalieri. Laddove si è registrato un calo del fatturato questo è però in parte ascrivibile a drastiche riduzioni di prezzo. Altrove sono invece prevalsi gli effetti positivi dei minori costi di acquisto. Anche nel commercio all'ingrosso le risposte hanno oscillato fra i due estremi, sebbene nella media le conseguenze appaiano leggermente negative. Le banche e le assicurazioni hanno segnalato per lo più effetti negativi. Per contro, un impatto neutro o positivo è percepito in genere dai rappresentanti dei seguenti comparti: ristorazione, trasporti e logistica, informatica, fiduciarie, uffici di architettura, agenzie di ricerca e collocamento del personale.

3 Conseguenze negative: come reagiscono le imprese?

Alle imprese è stato inoltre domandato di indicare le misure già attuate per fronteggiare l'apprezzamento del franco. Nel Grafico 5 è riportato il ventaglio delle reazioni. La grande maggioranza delle aziende ha già adottato provvedimenti. Solo in un numero limitato di casi è stato possibile compensare con aumenti di prezzo. Assai più spesso si è optato per misure volte a comprimere i costi di produzione. I costi di manodopera vengono ridotti principalmente mediante tagli del personale o la rinuncia a nuove assunzioni. Nella maggior parte dei casi le misure di risparmio riguardano tuttavia altri oneri operativi. Molto diffuso è il ricorso

Grafico 4
Imprese influenzate negativamente: effetti dell'apprezzamento

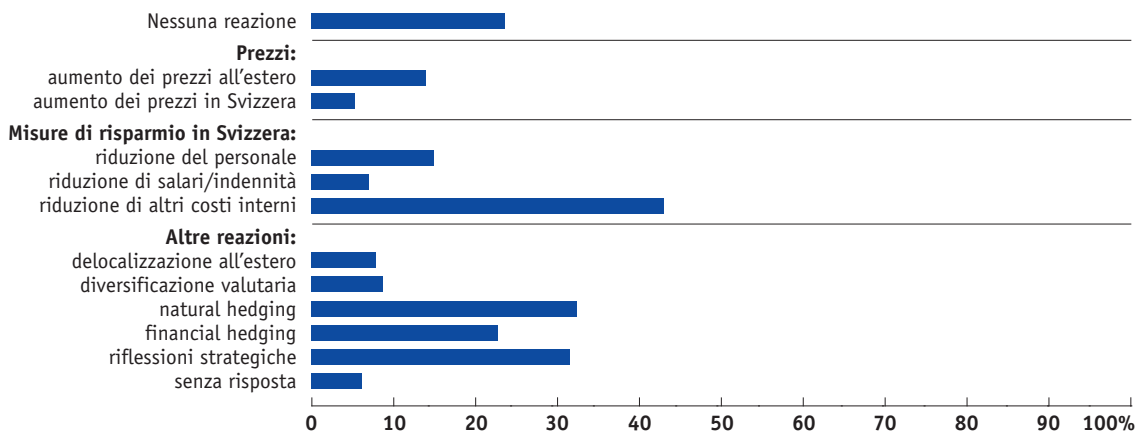
114 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

Grafico 5
Imprese influenzate negativamente: reazioni all'apprezzamento

114 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

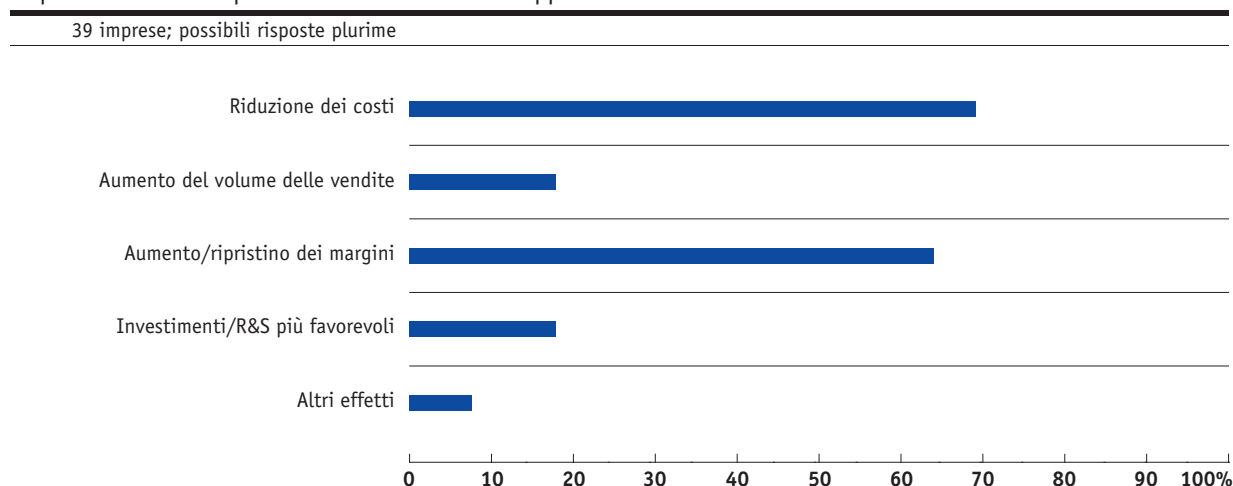
a strategie di copertura. Un buon 30% delle imprese influenzate negativamente (contro il 25% nel trimestre precedente) ha inoltre affermato di essere stato indotto a riflessioni strategiche di fondo sul futuro dell'azienda.

Una parte degli interlocutori ha inoltre segnalato condizioni più propizie per gli investimenti e per l'attività di ricerca e sviluppo. Come si evince dal grafico 7, le migliorate condizioni operative dovrebbero tradursi soprattutto in un aumento degli utili e della liquidità. Nondimeno, solo il 36% delle imprese di questo gruppo ha ridotto i prezzi di vendita in risposta all'apprezzamento del franco.

4 Conseguenze positive: dove e come?

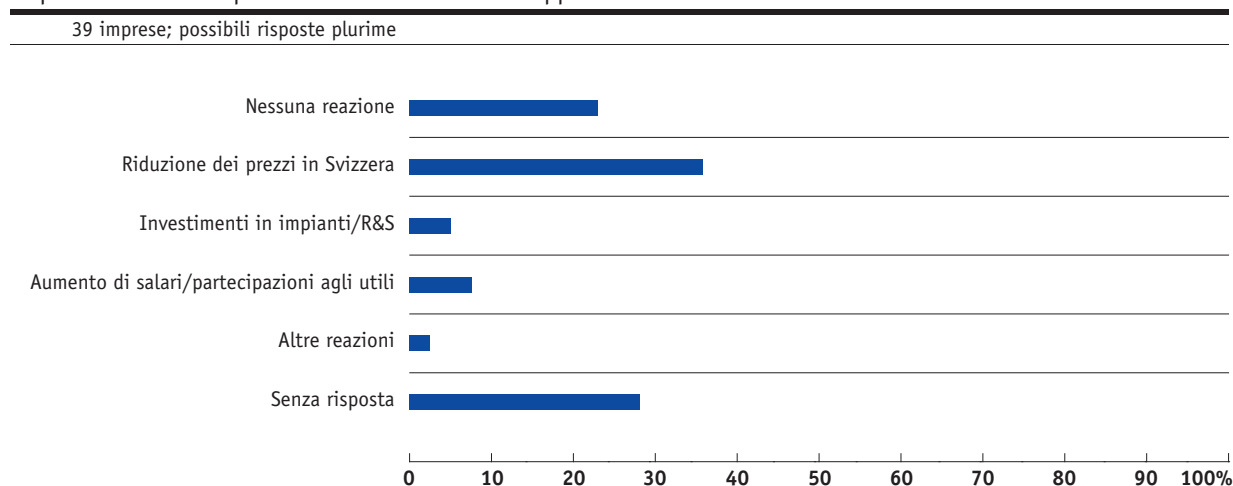
Fra le imprese intervistate 39 (pari al 16%) hanno beneficiato di effetti leggermente positivi o persino nettamente positivi. Come si può osservare nel grafico 6, l'impatto favorevole si è manifestato prevalentemente sotto forma di minori costi degli input e/o di più ampi margini di guadagno.

Grafico 6
Imprese influenzate positivamente: effetti dell'apprezzamento



Fonte: BNS

Grafico 7
Imprese influenzate positivamente: reazione all'apprezzamento



Fonte: BNS

5 Le aspettative per il prossimo futuro restano favorevoli

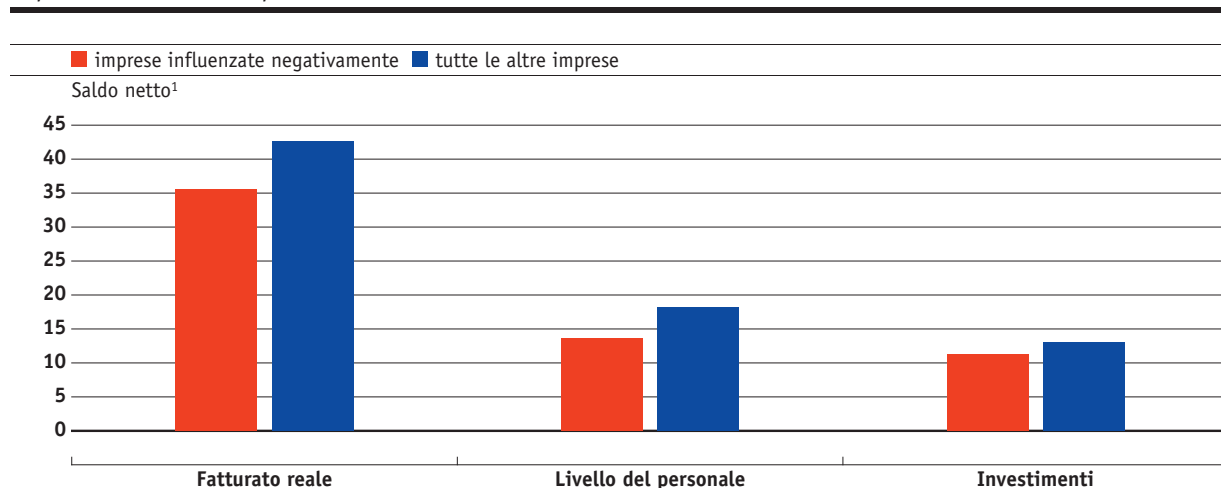
Nel quadro dell'inchiesta le imprese sono state interpellate sulle loro aspettative per quanto concerne l'evoluzione del fatturato reale, del livello del personale e degli investimenti nei successivi 6-12 mesi. Le risposte sono ordinate secondo una scala che va da «nettamente in aumento» a «nettamente in calo». Sulla base di tali informazioni è possibile costruire un indice sottraendo le valutazioni negative dalle valutazioni positive («saldo netto»). Alle valutazioni nettamente positive e nettamente negative è stata 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. Come mostra il grafico 8, le valutazioni espresse indicano che in termini differenziali le aziende si attendono una crescita reale del fatturato o un'evoluzione moderatamente positiva del livello del personale e della spesa per investimenti. Il grafico evidenzia anche come le aspettative riguardo a questi tre aspetti non differiscano in modo significativo fra i due gruppi.

In confronto al trimestre precedente sono migliorati i valori dell'indice per il fatturato reale, specie nel caso delle imprese non influenzate negativamente dall'apprezzamento del franco.

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.