

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 giugno 2011

Secondo trimestre 2011

Nel quadro dell'indagine congiunturale del secondo trimestre, condotta nei mesi di aprile e maggio 2011, i delegati alle relazioni economiche regionali hanno nuovamente 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 210 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.

1 Risultato complessivo dell'inchiesta

A livello dell'intera economia il risultato è rimasto sostanzialmente stabile rispetto al trimestre precedente, benché nel frattempo la variazione del cambio si sia ulteriormente accentuata. Il 48% delle imprese interpellate (primo trimestre: 47%) ha affermato di risentire negativamente dell'apprezzamento del franco (24% con effetti nettamente negativi; 24% con effetti leggermente negativi). Analogamente al trimestre scorso, il 37% delle imprese non ha constatato alcun impatto 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 grande maggioranza di queste aziende non si attende pertanto conseguenze di rilievo neanche nel prossimo futuro (grafico 3).

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

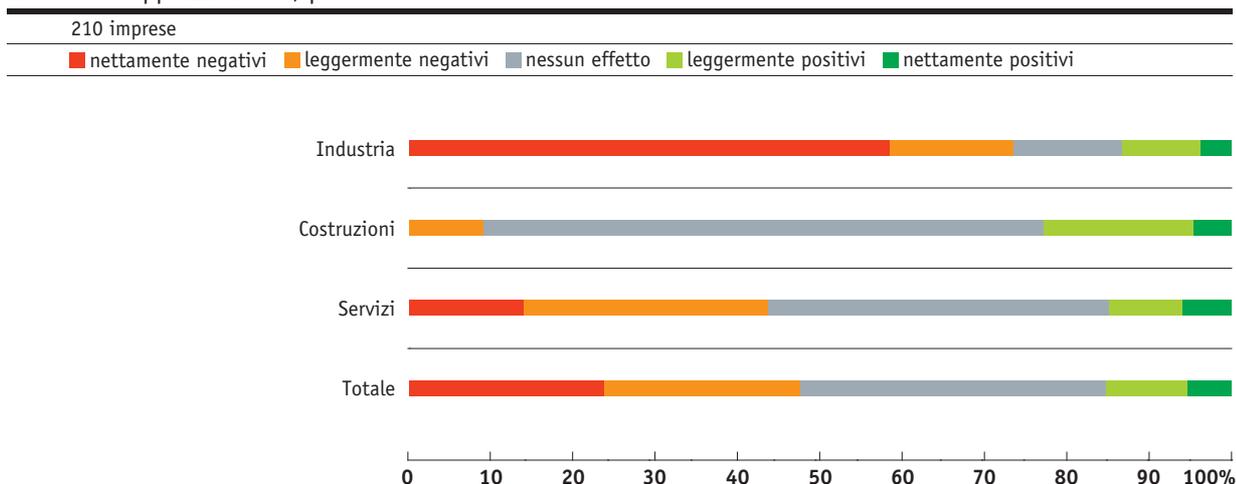
Nel settore dell'industria manifatturiera la quota delle imprese che hanno subito effetti nettamente negativi è tuttavia salita dal 51% al 58%. Il problema pare dunque essersi acuito laddove esso esisteva già in forma più attenuata. Poiché la quota degli interlocutori che risulta avere subito effetti leggermente negativi si è dimezzata al 14%, la percentuale complessiva delle imprese manifatturiere influenzate negativamente è scesa dal 79% al 73%. Nel settore terziario la maggioranza delle aziende (57%) continua a non risentire dell'apprezzamento del franco. Anche la distribuzione fra quelle che

segnalano effetti nettamente negativi (13%) ed effetti leggermente negativi (30%) è rimasta invariata. Nel settore delle costruzioni la proporzione delle imprese influenzate in modo positivo, pari al 22%, è chiaramente diminuita rispetto al trimestre precedente. Di conseguenza è salita dal 60% a quasi il 70% la quota degli intervistati che non constatano alcun effetto. Occorre tuttavia precisare che un certo numero di aziende collegate all'attività di costruzione subisce un impatto sfavorevole a causa della più aspra concorrenza estera. Queste sono tuttavia classificate fra le imprese dell'industria manifatturiera e non incidono pertanto sui risultati dell'inchiesta per il settore delle costruzioni.

2 Conseguenze negative: dove e come?

In totale 100 imprese hanno accusato effetti leggermente o nettamente negativi in seguito all'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. Nella maggior parte dei casi le imprese influenzate negativamente hanno dovuto accettare minori margini di guadagno sui mercati esteri di sbocco (due terzi degli intervistati) e una riduzione dei prezzi in termini di franchi svizzeri (oltre il 40%). Il numero di casi in cui si lamentano prezzi di vendita insoddisfacenti è tuttavia risultato un po' inferiore a quello del trimestre precedente. Ciò fa supporre che una parte degli esportatori svizzeri sia riuscita a realizzare prezzi più elevati in valuta estera, compensando così in certa misura l'apprezzamento del franco.

Grafico 1
Effetti dell'apprezzamento, per settori



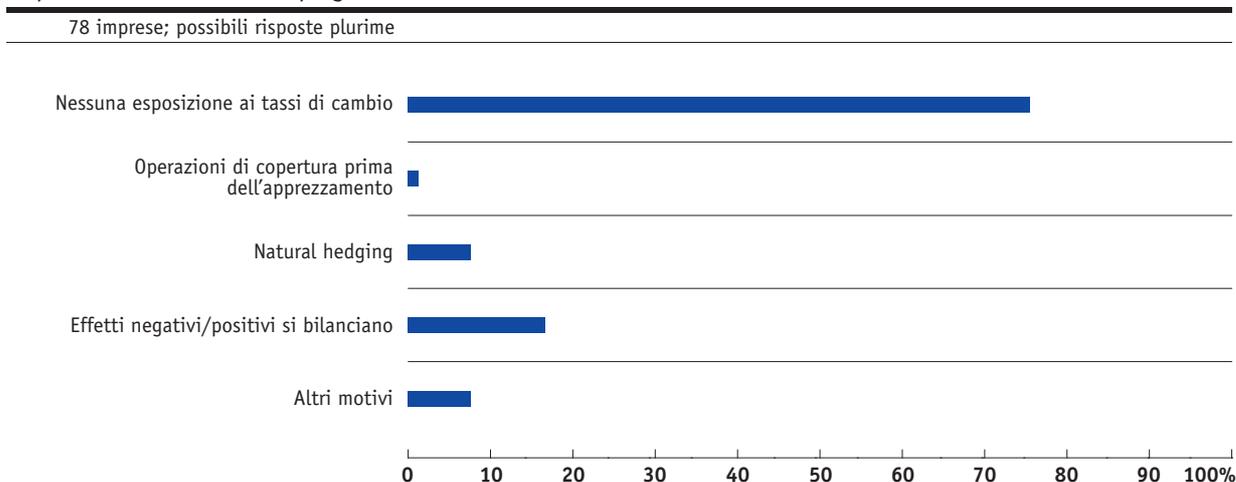
Fonte: BNS

Accanto agli effetti diretti sull'economia di esportazione sono state altresì indicate ripercussioni indirette (si veda la parte inferiore del grafico 4). Queste riguardano i subfornitori di imprese orientate all'esportazione, oppure le aziende esposte alla concorrenza dei più bassi prezzi all'importazione.

Gli effetti negativi dell'apprezzamento sono stati particolarmente gravosi per le industrie chimica e metallurgica, per i produttori di componenti elettronici e strumenti di precisione, nonché per le industrie delle macchine, tessile e dell'abbigliamento. Rispetto al trimestre precedente sono apparsi stabili i risultati per il settore alberghiero. Su un totale di 18 hotel interpellati 9 hanno segnalato effetti leggermente negativi e 2 effetti nettamente negativi; i restanti 7 hanno dichiarato di non constatare alcun impatto. A questo riguardo il turismo

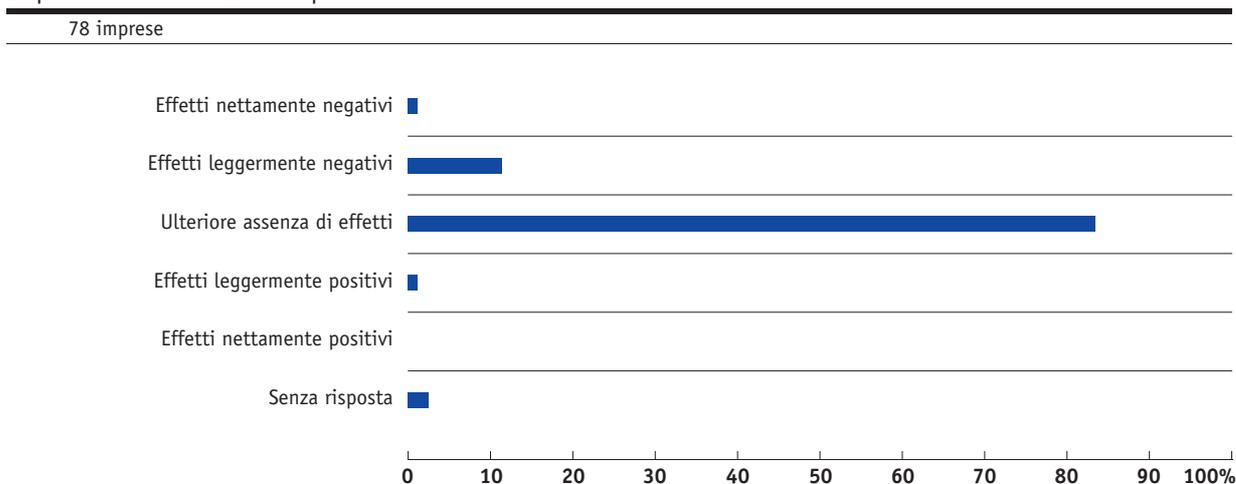
urbano appare in posizione migliore di quello nelle regioni montane. Nel commercio al dettaglio il quadro rimane alquanto eterogeneo. Soprattutto gli esercizi situati nelle regioni di confine sono confrontati a un'evoluzione sfavorevole dei flussi degli acquisti transfrontalieri. Nelle altre aree prevale invece l'effetto positivo dei più bassi prezzi di acquisto. Anche nella distribuzione all'ingrosso le risposte oscillano fra i due estremi, ma nella media l'impatto è giudicato leggermente sfavorevole. Le banche segnalano per lo più conseguenze negative. Effetti nulli o positivi sono per contro notificati dai rappresentanti del commercio di autoveicoli, della gestione e intermediazione immobiliare, nonché dalle società fiduciarie e dalle imprese di consulenza e di intermediazione del personale.

Grafico 2
Imprese non influenzate: spiegazioni



Fonte: BNS

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



Fonte: BNS

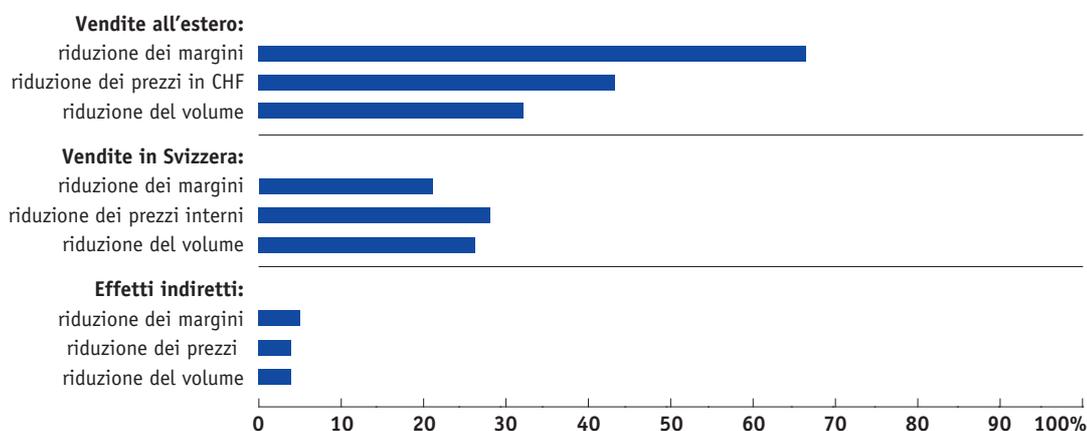
3 Conseguenze negative: come reagiscono le imprese?

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. Anche sotto questo aspetto i risultati sono assai simili 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 produ-

zione. In particolare, i costi di manodopera vengono ridotti principalmente mediante tagli del personale o la rinuncia a nuove assunzioni. Nella maggior parte dei casi, tuttavia, le misure di risparmio riguardano altri oneri operativi. Molto diffuso è il ricorso a strategie di copertura, specie sotto forma di «natural hedging». Come già nel primo trimestre, un buon 30% delle imprese influenzate negativamente afferma tuttavia di essere indotto a riflessioni strategiche di fondo sul futuro dell'azienda.

Grafico 4
Imprese influenzate negativamente: effetti dell'apprezzamento

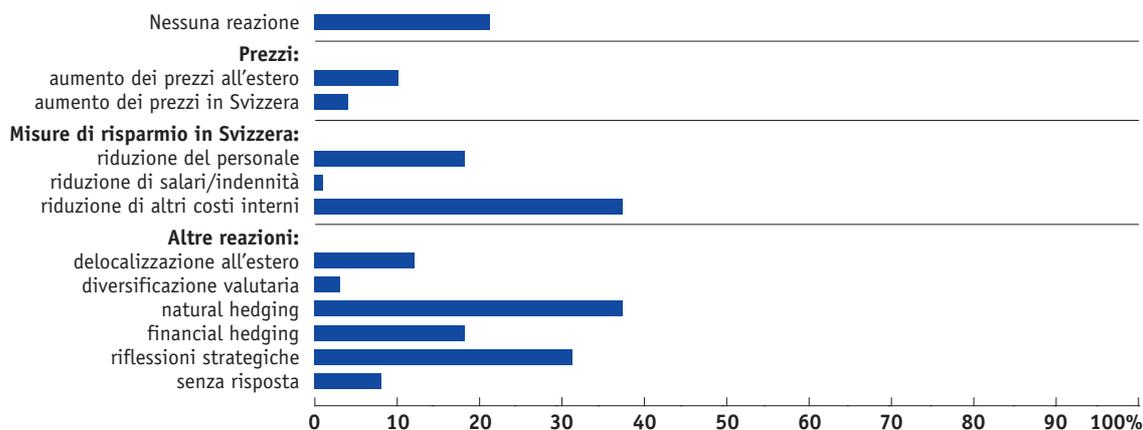
100 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

Grafico 5
Imprese influenzate negativamente: reazioni all'apprezzamento

100 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

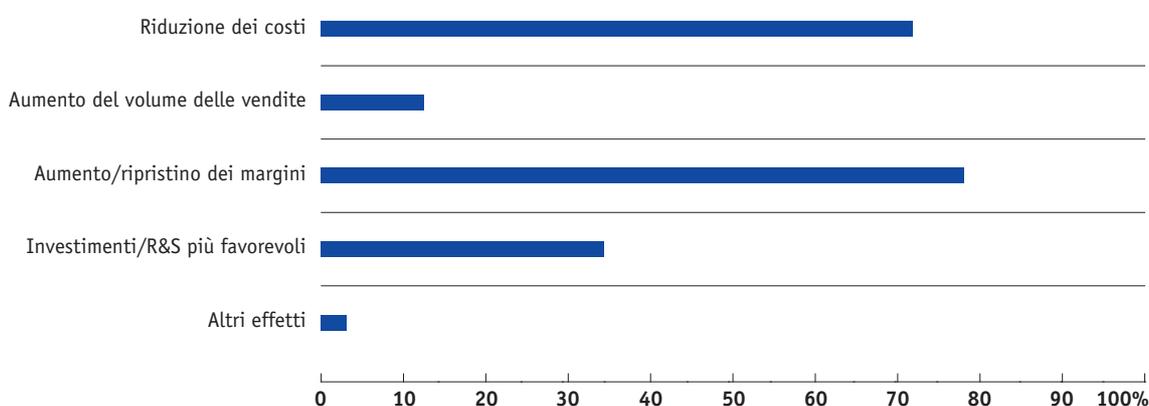
4 Conseguenze positive: dove e come?

Fra le imprese intervistate, 32 (pari al 15%) hanno avuto effetti leggermente positivi o addirittura nettamente positivi dall'apprezzamento del franco. Come si può osservare nel grafico 6 l'impatto favorevole si è manifestato prevalentemente sotto forma di minori costi degli input (70% circa dei casi) e/o di più ampi margini di guadagno

(quasi l'80% dei casi). Un terzo degli interlocutori ha inoltre segnalato condizioni più propizie per gli investimenti e per l'attività di ricerca e sviluppo. Come evidenzia il grafico 7, le migliorate condizioni operative dovrebbero tradursi soprattutto in un aumento degli utili e della liquidità. Nondimeno, solo una minoranza delle imprese di questo gruppo (22%) ha ridotto i prezzi di vendita o aumentato le retribuzioni e le partecipazioni agli utili in risposta all'apprezzamento del franco.

Grafico 6
Imprese influenzate positivamente: effetti dell'apprezzamento

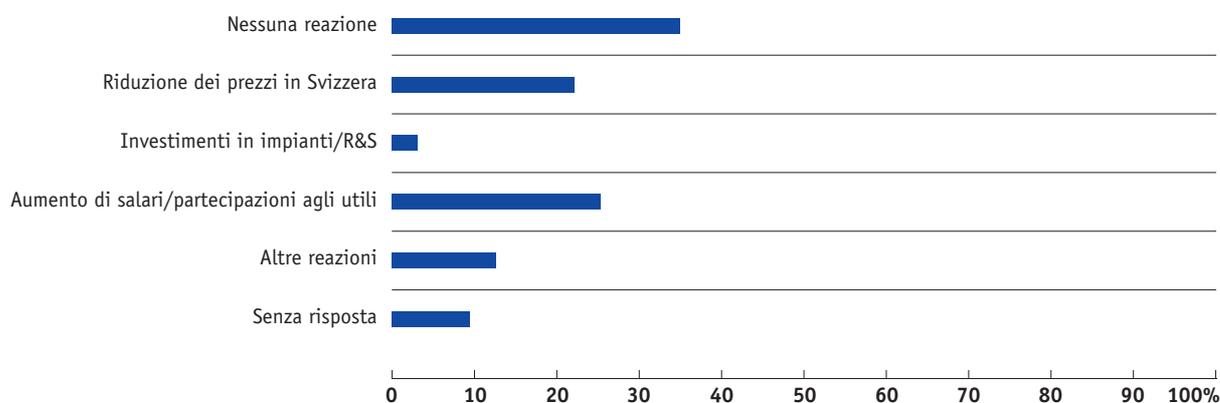
32 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

Grafico 7
Imprese influenzate positivamente: reazione all'apprezzamento

32 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

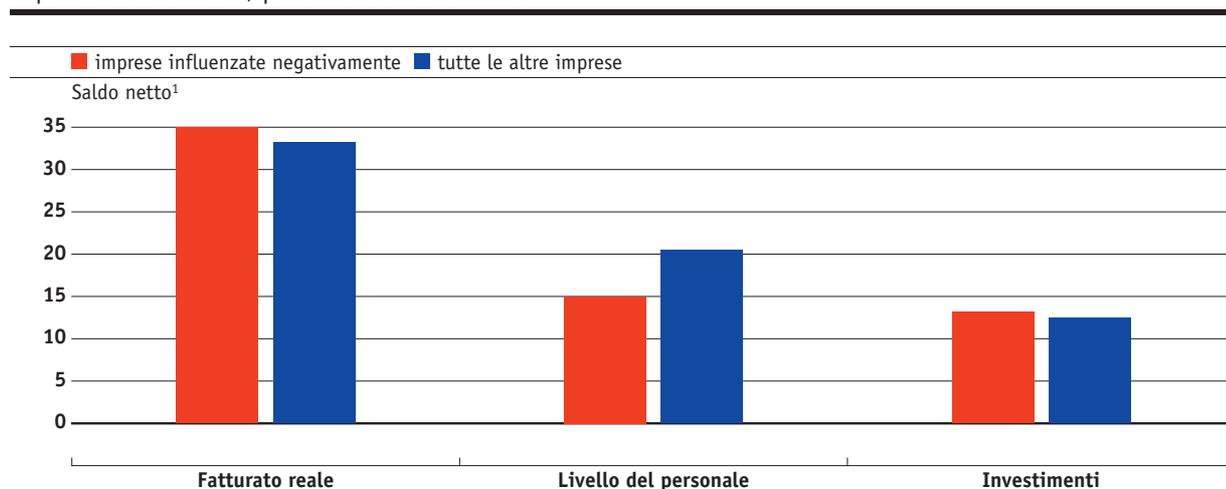
5 Le attese per il prossimo futuro restano positive

Nel quadro dell'inchiesta le imprese sono state interpellate sulle loro aspettative riguardo all'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»). 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 di differenza netta le aziende si attendono una crescita reale del fatturato e un'evoluzione moderatamente positiva del livello del personale e della spesa per investimenti. Il grafico evidenzia altresì come le aspettative riguardo a questi tre aspetti non differiscano in modo significativo fra i due gruppi. Sebbene la variazione del cambio si sia ulteriormente accentuata rispetto all'ultima inchiesta, nel complesso i risultati restano molto simili a quelli dei trimestri precedenti.

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.