

---

# Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le imprese

## Primo trimestre 2018

Rapporto dei delegati alle relazioni economiche regionali sottoposto alla Direzione generale della BNS per l'esame trimestrale della situazione economica e monetaria.

Le valutazioni riportate in queste pagine si basano sulle informazioni fornite da dirigenti di imprese di tutta la Svizzera. In totale sono stati svolti 240 colloqui tra metà gennaio e fine febbraio.

### Regioni

Friburgo, Vaud e Vallese  
Ginevra, Giura e Neuchâtel  
Mittelland  
Svizzera centrale  
Svizzera italiana  
Svizzera nord-occidentale  
Svizzera orientale  
Zurigo

### Delegati

Aline Chabloz  
Jean-Marc Falter  
Roland Scheurer  
Walter Näf  
Fabio Bossi  
Daniel Hanimann  
Urs Schönholzer  
Rita Kobel

## L'essenziale in breve

---

- Nel primo trimestre la crescita dell'economia svizzera permane robusta e ampiamente diffusa. Le prospettive sono valutate in termini favorevoli. La percezione del rischio è diminuita; in primo piano vengono messe le opportunità.
- I fatturati reali sono di nuovo sensibilmente aumentati rispetto al trimestre precedente e allo stesso periodo dell'anno scorso; l'utilizzo delle capacità tecnico-produttive delle imprese è tornato nella norma in numerosi comparti.
- La situazione dei margini di guadagno è nettamente migliorata, in particolare nell'industria. Ciò è da ricondurre all'aumento dei volumi fatturati, a una maggiore produttività, all'incremento operato sui prezzi e al rafforzamento dell'euro da metà 2017. Complessivamente i margini si collocano ora al livello ritenuto consueto dagli interlocutori.
- Per i prossimi sei mesi gli imprenditori si aspettano che la dinamica dei fatturati reali si mantenga positiva, in gran parte grazie al contesto congiunturale internazionale favorevole.
- Le imprese prevedono di assumere più personale e aumentare leggermente gli investimenti. Più spesso che in passato viene citata, in tale contesto, la carenza di personale qualificato.

## SITUAZIONE ATTUALE

### Prosegue l'aumento sostenuto dei fatturati

Numerose imprese sono riuscite a far sì che la loro attività mantenesse lo slancio registrato a fine 2017 o guadagnasse persino maggiore vigore. I risultati dei colloqui con le imprese confermano un andamento degli affari tuttora dinamico. Come nei trimestri precedenti, il settore in cui tale evoluzione risulta più marcata è l'industria.

I fatturati reali delle imprese (depurati dalle variazioni dei prezzi di vendita) sono cresciuti a un ritmo sostenuto rispetto al trimestre precedente (grafico 1; per l'interpretazione dei grafici si rimanda alle informazioni riportate alla fine del rapporto). Anche rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso il loro incremento è pronunciato. A questa evoluzione positiva contribuiscono tutti e tre i settori (servizi, industria e costruzioni).

La dinamica dell'attività resta robusta nei comparti dell'export. Fra i mercati trainanti sono menzionati l'Europa, inclusa l'Europa orientale, il Nord America e l'Asia. Dalla Russia giungono segnali di miglioramento. Si registrano impulsi positivi anche dal mercato indiano. Particolarmente favorevole è l'andamento degli affari per le aziende che forniscono beni strumentali e beni ai rami automobilistico e medtech.

### Utilizzo delle capacità produttive complessivamente nella norma

Il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive si attesta nel complesso su livelli normali. La tendenza verso la normalizzazione è iniziata nella seconda metà del 2016 (grafico 2).

Circa la metà delle aziende considera l'utilizzo delle proprie capacità tecniche nella norma; un altro 30% segnala un leggero o forte sovrautilizzo. Talune aziende hanno innalzato il numero di turni di produzione per soddisfare l'aumento della domanda ed evitare ritardi nelle consegne. L'obiettivo è evadere gli ordini il più presto possibile e in modo completo, piuttosto che prevedere più consegne per uno stesso ordine.

### Dotazione di personale piuttosto scarsa

In tutti e tre i settori si rileva attualmente una lieve insufficienza della dotazione di personale. La situazione è pertanto più tesa rispetto al trimestre precedente. Un terzo delle imprese ritiene il proprio organico leggermente o nettamente insufficiente.

Nel periodo in esame le difficoltà nel reperire personale si sono accentuate nell'industria. Ciò è riconducibile da un lato al miglioramento sul mercato del lavoro interno e dall'altro al fatto che, per effetto della congiuntura più favorevole all'estero, sia divenuto leggermente più difficile assumere personale proveniente dai paesi confinanti. Risulta particolarmente problematica l'assunzione di ingegneri, professionisti qualificati e informatici per i diversi comparti. Inoltre per le imprese è sempre più difficoltoso trovare un numero sufficiente di apprendisti.

### Situazione dei margini nella norma

I margini di guadagno hanno raggiunto un livello normale secondo quanto riferito dagli interlocutori. A partire dalla metà del 2017 la situazione è nettamente migliorata in particolare nell'industria. Ciò è in gran parte dovuto all'aumento dei volumi fatturati e alla possibilità di procedere qua e là ad aumenti di prezzo. I margini si collocano su livelli comparabili a quelli registrati prima dell'abolizione del cambio minimo con l'euro.

Grafico 1

#### FATTURATI RISPETTO AL TRIMESTRE PRECEDENTE

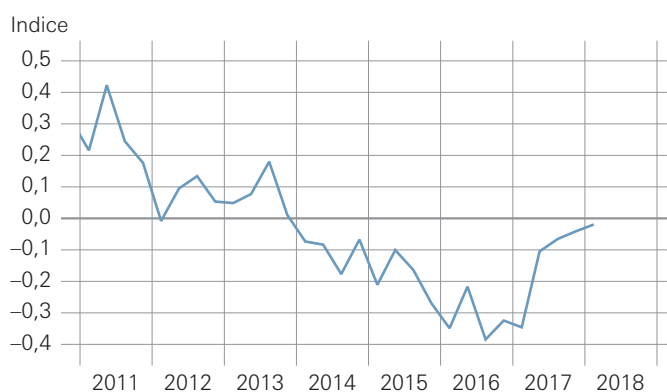


Andamento dei fatturati reali rispetto al trimestre precedente. Valori positivi (negativi) indicano un aumento (calo).

Fonte: BNS.

Grafico 2

#### UTILIZZO DELLE CAPACITÀ



Grado di utilizzo attuale delle capacità tecniche e delle infrastrutture rispetto a un livello normale. Un valore positivo (negativo) indica un grado di utilizzo superiore (inferiore) al normale.

Fonte: BNS.

## ANDAMENTI DEI SINGOLI COMPARTI

Nel comparto del commercio le sfide dovute a cambiamenti strutturali, come in particolare lo spostamento degli acquisti verso il canale online, rimangono un tema centrale. L'andamento dell'attività è piuttosto soddisfacente e presenta fatturati in termini reali che superano leggermente i livelli del trimestre e dell'anno precedente. A tale riguardo, la tendenza nel commercio al dettaglio è persino leggermente migliore rispetto a quella del commercio all'ingrosso. Per contro, i margini dei distributori al dettaglio continuano a essere inferiori ai valori ritenuti usuali. L'abbassamento dei prezzi di vendita, osservato l'anno scorso su un'ampia gamma di prodotti, permane solo più nel comparto non food. Inoltre, taluni segnali indicano un indebolimento del turismo degli acquisti all'estero.

Il comparto finanziario registra nuovamente un andamento positivo dell'attività, al quale contribuiscono tutti i suoi segmenti. L'aumento dei fatturati sulle borse valori funge da importante volano. Non da ultimo è pertanto nettamente migliorata la situazione dei margini degli istituti la cui attività è incentrata in questo ambito: nell'attuale trimestre essi sono ritenuti nel complesso «nella norma».

Particolarmente pronunciato è il miglioramento dell'attività nel ramo dei servizi alberghieri e di ristorazione. I fatturati in termini reali superano nettamente i livelli del trimestre precedente e rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso l'aumento è marcato. Nella maggior parte delle regioni si osserva un incremento del turismo, in particolare proveniente dall'area asiatica, dagli Stati Uniti ma anche in misura crescente dalla Germania e dai Paesi Bassi. I motivi alla base di questa evoluzione positiva sono il miglioramento generale della congiuntura, le eccezionali condizioni meteorologiche e di innevamento, un effetto base (dovuto alle condizioni decisamente meno favorevoli dell'anno scorso), la situazione dei cambi e il fatto che la Svizzera sia percepita come una destinazione sicura. Mentre i margini degli hotel si collocano su valori superiori a quelli abituali, gli esercizi gastronomici presentano margini ancora leggermente inferiori ai livelli consueti.

Le aziende che operano nel ramo dei trasporti e della logistica, gli studi legali, le società fiduciarie e di consulenza nonché le imprese che offrono servizi per gli edifici segnalano una buona situazione degli affari.

Nel comparto ICT la dinamica dell'attività sinora molto positiva sembra mostrare una leggera flessione e la pressione sui margini rimane piuttosto elevata. La digitalizzazione, l'automazione e l'attuazione della regolamentazione continuano a essere i motori trainanti di questo ramo.

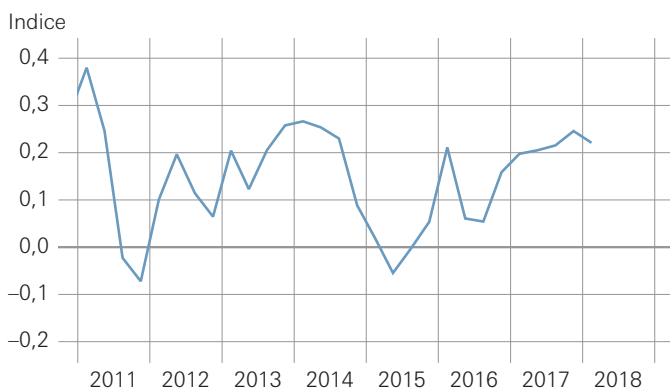
Nell'industria tutti i comparti fanno registrare fatturati superiori rispetto al trimestre precedente. Il grado di utilizzo delle capacità si colloca per la prima volta da cinque anni al di sopra del livello ritenuto normale. Esso è particolarmente elevato nelle imprese per la produzione e la lavorazione dei metalli. Nel ramo orologiero e presso i suoi fornitori prosegue la tendenza di un sensibile miglioramento dell'attività. La situazione è nettamente migliorata nell'industria meccanica che presenta ora un'attività molto dinamica e margini leggermente al di sopra dei valori consueti. Continuano invece a presentare margini inferiori al livello considerato abituale le imprese che producono imballaggi e quelle dell'industria tipografica.

La dinamica dell'attività del settore delle costruzioni permane tuttora relativamente sostenuta sia nell'edilizia principale che nel ramo dei lavori specializzati. Tale andamento non è riconducibile principalmente all'edilizia residenziale bensì ai lavori di completamento degli edifici e, favorite dalle condizioni meteorologiche, alle opere del genio civile. I margini sono ancora soggetti a pressione soprattutto nel ramo dell'edilizia. Sono tuttavia scarsi i segnali di un sensibile indebolimento dell'attività e il comparto delle costruzioni di infrastrutture pubbliche agisce da forte sostegno.

**FATTURATI ATTESI**

Andamento atteso dei fatturati reali nei successivi sei mesi. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

**UTILIZZO DELLE CAPACITÀ ATTESO**

Andamento atteso del grado di utilizzo delle capacità tecniche e delle infrastrutture nei successivi sei mesi. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

**ANDAMENTO PROSPETTATO DEL PERSONALE IN ORGANICO**

Andamento prospettato del personale in organico nei successivi sei mesi. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

**PROSPETTIVE****Ampia fiducia**

Gli interlocutori esprimono tuttora un giudizio decisamente ottimistico riguardo all'andamento degli affari nei sei mesi a venire. Nel complesso si attendono un aumento dei fatturati reali (grafico 3). Ciò vale per tutti e tre i settori. A tale ottimismo contribuiscono i seguenti fattori: la favorevole situazione congiunturale internazionale, il rafforzamento delle attività di ricerca di mercato, le migliori condizioni dei tassi di cambio e, talora, la possibilità di procedere ad aumenti di prezzo. Per l'anno in corso – in alcuni casi anche oltre tale periodo – la situazione degli ordini di numerose imprese si presenta alquanto positiva.

La fiducia degli imprenditori si riflette anche nelle aspettative di un utilizzo più elevato delle capacità tecnico-produttive e delle infrastrutture nei prossimi sei mesi (grafico 4). Di conseguenza è previsto un leggero incremento degli investimenti sia in costruzioni che in beni strumentali. Più di un quarto delle imprese che investono in tali beni accresce anche la propria capacità produttiva. Intendono aumentare gli investimenti soprattutto le imprese industriali ad eccezione del ramo farmaceutico.

**Prezzi in leggero aumento**

Come nel precedente trimestre, gli interlocutori si attendono per i prossimi sei mesi un aumento dei prezzi di acquisto e di vendita. Per quanto attiene i prezzi di acquisto l'aumento è motivato spesso dal rincaro delle materie prime, determinato dalla domanda, e dall'indebolimento del franco rispetto all'anno precedente. Tali aumenti vengono solitamente trasmessi ai clienti. Ciò è reso possibile anche dal fatto che in generale, come viene spesso menzionato nei colloqui, è ora leggermente più facile operare un rialzo dei prezzi. Una parte degli aumenti è già avvenuta a inizio anno.

**Previsto un sensibile aumento del personale**

La carenza di personale segnalata e le prospettive circa un maggiore utilizzo delle capacità hanno un impatto sui piani di assunzione: gli interlocutori prevedono nel corso dell'anno un aumento del personale in organico in tutti e tre i settori (grafico 5). Più spesso che in passato gli impieghi temporanei vengono trasformati in impieghi a tempo indeterminato. Per attirare e mantenere personale, in numerose imprese viene attribuita grande importanza alla formazione interna e all'apprendistato. In nessun comparto vi è l'intenzione di ridurre il personale.

**Salari in crescita**

Sulla base delle informazioni ricavate dai colloqui, gli aumenti della massa salariale già concessi oppure programmati per il 2018 ammontano in media all'1,1%. Essi includono in taluni casi anche aumenti sotto forma di incrementi salariali generalizzati, che negli ultimi anni erano stati concessi solo sporadicamente. Nel comparto IT sono elargiti aumenti salariali ben al di sopra della media.

## CONTESTO E RISCHI

Gli imprenditori ritengono che l'incertezza nel contesto in cui operano sia relativamente esigua. Vengono invece menzionate le opportunità offerte dalla situazione generalmente favorevole della congiuntura. Tuttavia, in questo contesto la crescente carenza di personale qualificato nonché le difficoltà di approvvigionamento di materie prime sono indicate come rischi.

Fra i potenziali rischi menzionati a livello internazionale figurano quelli geopolitici e le tendenze protezionistiche. Per quanto concerne l'Europa alcuni interlocutori segnalano problemi strutturali non ancora risolti.

Riguardo alla Svizzera numerosi interlocutori sollevano ancora forti preoccupazioni a causa della densità normativa. Anche un nuovo apprezzamento del franco viene considerato come un rischio. La digitalizzazione è un tema affrontato e analizzato approfonditamente da molti comparti. Essa è percepita in prevalenza come un'opportunità nonostante se ne riconoscano i rischi. Sono espresse preoccupazioni circa le possibili ripercussioni del contesto di bassi tassi di interesse sui mercati immobiliari, dove il numero di appartamenti sfitti è in continuo aumento.

La maggior parte degli imprenditori considera «utile» l'indebolimento del franco rispetto all'euro in atto dall'estate dello scorso anno.

## Informazioni sui Segnali congiunturali

### Approccio

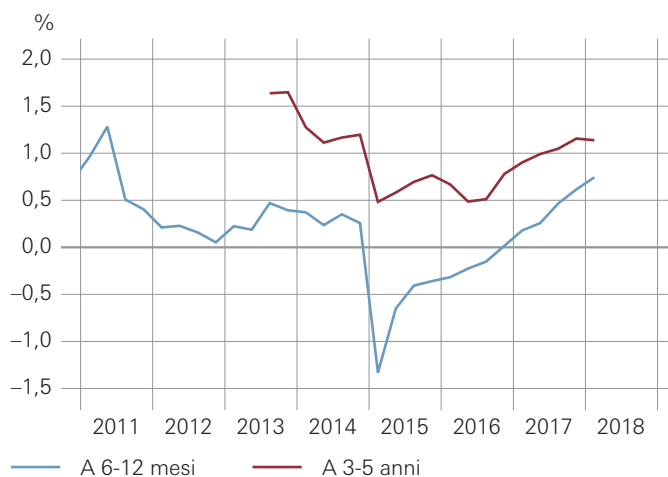
I delegati della BNS svolgono con cadenza trimestrale colloqui con dirigenti di imprese di tutta la Svizzera. Nei Segnali congiunturali sono riassunti i risultati principali di questi incontri.

Ogni trimestre i delegati fanno visita a circa 240 imprese, scelte in base alla struttura settoriale dell'economia svizzera secondo il prodotto interno lordo (PIL) e l'occupazione. I comparti che presentano oscillazioni congiunturali più ampie sono leggermente sovrarappresentati. Non sono invece considerati il settore pubblico e l'agricoltura. Le imprese visitate variano da un trimestre all'altro.

Durante gli incontri i delegati della BNS raccolgono principalmente informazioni qualitative. Tuttavia, i colloqui sono strutturati in modo da consentire ai delegati di classificare anche su una scala numerica una parte delle informazioni qualitative ricevute. Ciò consente l'aggregazione dei risultati e la loro rappresentazione grafica.

Grafico 6

## INFLAZIONE ATTESA



Fonte: BNS.

## ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

In occasione degli incontri con le imprese, i delegati si interessano regolarmente anche alle aspettative inflazionistiche a breve e lungo termine degli interlocutori in qualità di consumatori (misurate in base all'indice dei prezzi al consumo).

La tendenza al rialzo delle aspettative inflazionistiche a breve termine, iniziata nel corso del 2015, perdura anche nel primo trimestre del 2018: per i prossimi sei-dodici mesi esse si situano ora in media allo 0,7%, rispetto allo 0,6% del trimestre precedente (linea blu nel grafico 6). La tendenza all'aumento in atto dal 2016 circa le aspettative di inflazione a medio termine – su un orizzonte temporale di tre-cinque anni – ha mostrato un appiattimento: le aspettative si situano ora in media all'1,1%, rispetto all'1,2% del trimestre precedente (linea rossa nel grafico).

A tale scopo viene utilizzata una scala a cinque valori che corrispondono sostanzialmente a: «nettamente superiore/in netto aumento» o «nettamente eccessivo» (valore +2), «leggermente superiore/in leggero aumento» o «leggermente eccessivo» (valore +1), «invariato» o «normale» (valore 0), «leggermente inferiore/in leggero calo» o «leggermente insufficiente» (valore -1), «nettamente inferiore/in netto calo» o «nettamente insufficiente» (valore -2).

### Interpretazione dei grafici

I grafici vanno considerati come una sintesi numerica delle informazioni qualitative ottenute. Il valore dell'indice riportato sul grafico corrisponde a una media dei risultati di tutte le imprese visitate. Nell'interpretazione delle curve è rilevante soprattutto la tendenza, più che il livello numerico o le variazioni esatte di quest'ultimo.

### Ulteriori informazioni

Maggiori dettagli sui Segnali congiunturali sono disponibili sul sito [www.snb.ch](http://www.snb.ch), alla rubrica La BNS\Relazioni economiche regionali.

### Editore

Banca nazionale svizzera  
Questioni economiche  
Börsenstrasse 15  
Casella postale 8022 Zurigo

### Grafica

Interbrand SA, Zurigo

### Composizione e stampa

Neidhart+Schön Group AG, Zurigo

### Versione a stampa

Il Bollettino trimestrale in formato cartaceo (singole copie o abbonamento) può essere richiesto gratuitamente a:

Banca nazionale svizzera, Biblioteca  
Casella postale, CH-8022 Zurigo  
Tel.: +41 (0)58 631 11 50  
Fax: +41 (0)58 631 50 48  
E-mail: library@snb.ch

Il Bollettino trimestrale esce in formato cartaceo in italiano (ISSN 2504-3544), francese (ISSN 1423-3797) e tedesco (ISSN 1423-3789).



### Versione online

Il Bollettino trimestrale in formato elettronico può essere scaricato dal sito web della BNS in italiano, francese, tedesco e inglese.

*Italiano:* www.snb.ch, Pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X).

*Francese:* www.snb.ch, Publications, Publications économiques, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596).

*Tedesco:* www.snb.ch, Publikationen, Ökonomische Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588).

*Inglese:* www.snb.ch, Publications, Economic publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X).

### Internet

www.snb.ch

### 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.

© Banca nazionale svizzera, Zurigo/Berna 2018