

---

# Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le imprese

## Terzo 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 208 colloqui tra metà luglio e inizio settembre.

### 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

---

- L'economia svizzera presenta anche nel terzo trimestre una dinamica robusta. La crescita è stata ampiamente diffusa tra i comparti e i mercati di sbocco.
- Il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive e delle infrastrutture si attesta nel complesso su livelli normali. Alcuni comparti dell'industria segnalano maggiori difficoltà di approvvigionamento. Anche la carenza di personale qualificato si è accentuata.
- Continua il graduale miglioramento dei margini di guadagno osservato negli ultimi due anni. Tuttavia, in alcuni rami dell'economia questi sono ancora soggetti a pressione.
- Per i prossimi due trimestri gli imprenditori mostrano un atteggiamento di fiducia, anche se in misura più contenuta rispetto al trimestre precedente. A contribuirvi sono in gran parte il contesto congiunturale internazionale favorevole e le opportunità offerte dal buon posizionamento della propria azienda.
- Le imprese prevedono un netto incremento delle assunzioni. Inoltre, sono propense ad aumentare gli investimenti.

## SITUAZIONE ATTUALE

### Dinamica congiunturale tuttora robusta

Nel terzo trimestre l'economia presenta una dinamica solida, anche se lievemente più debole rispetto ai trimestri precedenti. I fatturati reali delle imprese (depurati delle variazioni dei prezzi di vendita) sono nettamente più elevati in confronto al trimestre precedente (grafico 1; per l'interpretazione dei grafici si rimanda alle informazioni riportate alla fine del rapporto). Rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso la crescita è sostenuta.

Sia le imprese orientate al mercato interno sia quelle orientate all'export beneficiano della situazione congiunturale generalmente favorevole. Per quanto riguarda queste ultime, permangono gli impulsi derivanti dalla domanda ampiamente diffusa dal punto di vista geografico. Viene menzionato in particolare un andamento degli affari molto positivo con l'Europa (soprattutto con Germania, Benelux, paesi scandinavi e Regno Unito), gli Stati Uniti e numerosi paesi asiatici. Sono invece discordanti i segnali relativi a Italia e Russia. Particolarmente dinamiche sono le vendite di beni di investimento, nonché di beni e servizi destinati ai rami della tecnologia medica e dei trasporti.

### Utilizzo delle capacità produttive nella norma

Il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive si attesta tuttora su valori normali (grafico 2). In taluni casi, tuttavia, soprattutto le imprese dell'industria presentano un grado di utilizzo molto elevato.

Il 42% delle aziende considera l'utilizzo delle proprie capacità tecniche nella norma, il 33% segnala un leggero o forte sovrautilizzo. Alcuni interlocutori riferiscono che nel corso dell'estate appena trascorsa non si è verificato il consueto calo stagionale della domanda. Le difficoltà di approvvigionamento e i tempi di consegna talora

nettamente più lunghi, che interessano spesso le materie prime e i componenti tecnici ed elettronici, vengono sovente considerati un problema. Le imprese cercano in parte di superare tali difficoltà aumentando le scorte di magazzino e i turni di produzione, riducendo le ferie e assumendo personale su base temporanea. Inoltre, accrescono gli investimenti volti ad ampliare le capacità produttive.

### La dotazione di personale rimane scarsa

In tutti e tre i settori viene menzionata una lieve insufficienza della dotazione di personale. Tale carenza si è leggermente accentuata rispetto al trimestre precedente. Il 37% delle imprese ritiene che il proprio organico sia leggermente o nettamente insufficiente, mentre soltanto il 7% segnala un'eccedenza di personale.

Le difficoltà nel reperire personale sono aumentate ulteriormente nell'industria. Questa valutazione è ormai condivisa dal 50% delle imprese. Continua a essere problematica la ricerca di professionisti qualificati, ingegneri e informatici. Questi ultimi scarseggiano in diversi comparti. Inoltre, per le imprese è tuttora difficoltoso trovare un numero sufficiente di apprendisti.

### Margini appena al di sotto del livello abituale

I margini di guadagno hanno fatto segnare un leggero miglioramento rispetto al trimestre precedente. Complessivamente si collocano appena al di sotto del livello ritenuto consueto dagli interlocutori. Nei comparti in cui perdura la pressione sui margini, questa è ascrivibile in primo luogo all'aumento dei prezzi di acquisto delle materie prime e dei consumi intermedi, che non può (ancora) essere trasmesso interamente ai clienti. All'erosione dei margini di alcune imprese contribuisce, in secondo luogo, il fatto che abbiano raggiunto il limite massimo delle loro capacità produttive e siano quindi costrette ad adottare misure onerose, quali l'innalzamento

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.

del numero dei turni, il lavoro nel fine settimana e il maggior impiego di personale su base temporanea. In terzo luogo, in alcuni comparti dell'economia il deterioramento dei margini è riconducibile alle infrastrutture sottoutilizzate e alla pressione sui prezzi dal lato della domanda.

#### **ANDAMENTI DEI SINGOLI COMPARTI**

Nel commercio i fatturati in termini reali sono superiori ai livelli del trimestre precedente e superano nettamente quelli dello scorso anno. Ciò è da attribuire principalmente al commercio all'ingrosso e in misura minore al commercio al dettaglio, che peraltro presenta infrastrutture tuttora sottoutilizzate. Gli interlocutori ritengono vi sia in generale un buon clima di fiducia dei consumatori. Secondo alcuni riscontri il turismo degli acquisti all'estero sta diminuendo. Vi sono anche segnali che indicano un nuovo aumento degli acquisti effettuati dai frontalieri in Svizzera. L'andamento dell'attività nel commercio di veicoli risulta invece stazionario o leggermente in calo. Nel complesso i margini di guadagno relativi al commercio sono ben inferiori ai valori ritenuti usuali.

Il comparto finanziario fa registrare un'accelerazione dell'attività rispetto al trimestre precedente. I margini di guadagno delle banche si collocano leggermente al di sotto dei valori ritenuti consueti dagli interlocutori; per quanto riguarda le assicurazioni questi sono considerevolmente inferiori ai valori di riferimento a causa della sinistrosità e degli ingenti investimenti informatici. Nel comparto finanziario il grado di utilizzo delle capacità si attesta su livelli prossimi alla normalità. Alcune banche ritengono che la loro rete di filiali sia ancora eccessivamente fitta.

Durante i mesi estivi numerose aziende del comparto turistico hanno beneficiato delle ottime condizioni meteorologiche e dell'andamento favorevole dell'intera economia. Nel ramo alberghiero e in quello della ristorazione i fatturati in termini reali superano nettamente i livelli del trimestre precedente e dello stesso periodo dell'anno scorso. Si registrano inoltre margini più elevati rispetto ai valori usuali. Il grado di utilizzo delle capacità si situa nel complesso su livelli normali. Tuttavia, i picchi di affluenza in determinati casi portano al limite le capacità delle strutture ricettive; questo ha indotto alcuni operatori a riflettere su come migliorare lo scaglionamento dei flussi turistici. Sono inoltre allo studio nuove possibilità di applicazione di vari modelli per la determinazione dei prezzi. I principali mercati di provenienza della domanda all'estero sono la Cina, gli Stati Uniti, il Regno Unito e in misura crescente di nuovo la Germania, i Paesi Bassi e l'Italia. Si fa inoltre sentire un'accresciuta domanda da parte delle imprese (locali per eventi e convegni). Gli albergatori appaiono molto fiduciosi per il prossimo inverno.

Le imprese del ramo ICT presentano un andamento dell'attività molto favorevole contraddistinto da fatturati in forte crescita. Anche le aziende che operano nel ramo dei trasporti e della logistica, i revisori contabili, gli studi di ingegneria e le società di consulenza continuano a segnalare una situazione degli affari positiva.

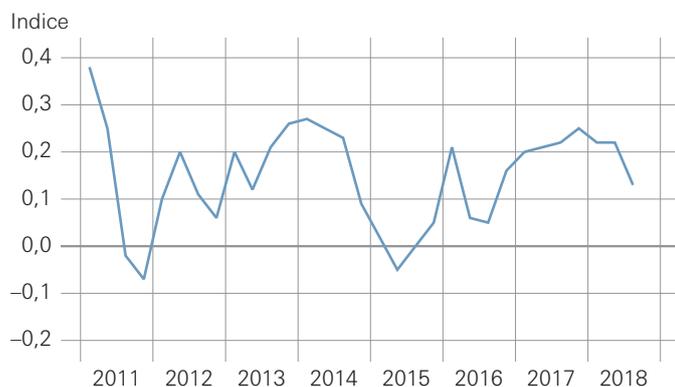
Nell'industria la maggior parte dei comparti fa registrare fatturati e un grado di utilizzo delle capacità più elevati rispetto al trimestre precedente. In particolare l'industria MEM vanta un andamento dell'attività particolarmente sostenuto, sebbene la situazione dei margini sia ancora molto eterogenea tra le imprese. L'andamento tuttora positivo nel ramo orologiero si sta estendendo anche ad altri comparti. Le imprese del ramo farmaceutico ritengono che i propri stabilimenti produttivi siano tendenzialmente sottoutilizzati.

Nel settore delle costruzioni la dinamica dell'attività si mantiene solida. Si è osservata una forte crescita dei fatturati soprattutto nei lavori di completamento degli edifici e nelle opere del genio civile. Le capacità produttive in questo ramo mostrano, come già da vari trimestri, un lieve sovrautilizzo. A causa di carenze di personale e capacità si è dovuto rinunciare ad alcuni ordini. I margini sono ancora sotto pressione nel comparto dell'edilizia. La situazione degli ordini continua a essere positiva. L'aumento di appartamenti vuoti e i prezzi elevati degli immobili, in particolare nelle zone periferiche, sono fonte di preoccupazione per numerosi interlocutori.

**FATTURATI ATTESI**

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

Fonte: BNS.

**PROSPETTIVE****Fiducia per i prossimi due trimestri**

Gli interlocutori esprimono tuttora un giudizio ottimistico riguardo all'andamento degli affari nei prossimi due trimestri. Nel complesso si attendono un aumento dei fatturati reali, anche se in misura più contenuta rispetto al trimestre precedente (grafico 3). L'ottimismo è riconducibile alla situazione congiunturale positiva sia in Svizzera che all'estero. Molti intravedono maggiori possibilità di procedere ad aumenti di prezzo, il che ha un impatto favorevole sulle prospettive. Anche nel periodo in esame numerosi interlocutori ravvisano grandi opportunità nel buon posizionamento della propria impresa in relazione alle dimensioni, ai prodotti, all'innovazione, alla flessibilità, ai mercati di sbocco e alle tendenze sociali. Per molte imprese la situazione degli ordini si presenta alquanto positiva; i portafogli ordini sono talora ben forniti per buona parte dell'anno prossimo.

Gli imprenditori si aspettano per i prossimi due trimestri un utilizzo ancora lievemente più elevato delle capacità tecnico-produttive e delle infrastrutture rispetto alla situazione attuale (grafico 4). Anche in questo caso, però, l'incremento atteso non è più così marcato come nei precedenti trimestri. Ciò dipende in parte dal fatto che numerose imprese vogliono ormai ampliare gli impianti produttivi e le infrastrutture.

In tutti e tre i settori si intende aumentare, nei prossimi dodici mesi, gli investimenti sia in beni strumentali che in costruzioni. Attraverso gli investimenti in beni strumentali circa un terzo delle imprese accresce anche le proprie capacità produttive. Il perdurare dei bassi tassi di interesse agisce da sostegno. Un ramo che prevede di investire complessivamente in misura minore è quello del commercio al dettaglio.

**Perdura il lieve incremento dei prezzi**

Le aspettative riguardo all'evoluzione dei prezzi di acquisto e di vendita sono rimaste pressoché invariate rispetto al trimestre precedente: per i prossimi due trimestri gli interlocutori si attendono tuttora un leggero incremento in ambo i casi. Vari interlocutori programmano aumenti dei prezzi per l'inizio del 2019. Nel commercio al dettaglio si prevede invece un ulteriore calo.

L'incremento dei prezzi di acquisto è motivato dal rincaro delle materie prime e dal buon grado di utilizzo delle capacità dei fornitori. Secondo diverse aziende tale incremento può essere facilmente trasmesso ai clienti, sebbene talora soltanto con un certo ritardo e quindi temporaneamente a scapito dei margini di guadagno.

**Previsto un aumento del personale**

La carenza di personale sovente segnalata e le prospettive circa un maggiore utilizzo delle capacità hanno un impatto sui piani di assunzione: gli interlocutori di tutti e tre i settori prevedono di aumentare sensibilmente gli effettivi nei prossimi due trimestri (grafico 5), qualora siano

reperibili candidati idonei. Nel periodo in esame sono stati raggiunti i valori massimi dall'inizio di questa serie storica. Numerose imprese continuano ad attribuire grande importanza alla formazione interna e all'apprendistato per attirare e mantenere personale. In nessun comparto dell'economia si prevede una riduzione di personale.

## CONTESTO E RISCHI

Nell'attuale contesto congiunturale generalmente favorevole le opportunità continuano a essere citate più spesso dei rischi. Gli imprenditori ritengono che l'incertezza nell'ambito in cui operano sia relativamente esigua. Siccome la congiuntura presenta un andamento positivo alquanto diffuso, alcuni interlocutori ritengono però realistica la probabilità di un indebolimento dell'attività.

Fra i potenziali rischi a livello internazionale che vengono menzionati figurano il conflitto commerciale tra gli Stati Uniti, da una parte, e la Cina e l'Europa, dall'altra, nonché le possibili ripercussioni dirette e indirette per le imprese. Vengono inoltre citati una contrazione dell'economia mondiale, la Brexit e problemi strutturali non ancora risolti in Europa.

In Svizzera vengono menzionate quali sfide in primo luogo la forte carenza di personale qualificato e le difficoltà di approvvigionamento di materie prime. Anche un nuovo apprezzamento del franco viene indicato come un rischio.

La digitalizzazione continua a essere un tema affrontato e analizzato approfonditamente in molti comparti. Inoltre sono espresse, con maggiore frequenza rispetto al passato, preoccupazioni circa l'andamento dei mercati immobiliari. Gli interlocutori menzionano in particolare l'aumento delle abitazioni vuote, i rendimenti molto contenuti degli immobili d'investimento e i rischi che gli investitori assumono in questo contesto. Numerosi interlocutori sollevano ancora preoccupazioni a causa della densità

## Informazioni sui Segnali congiunturali

### Approccio

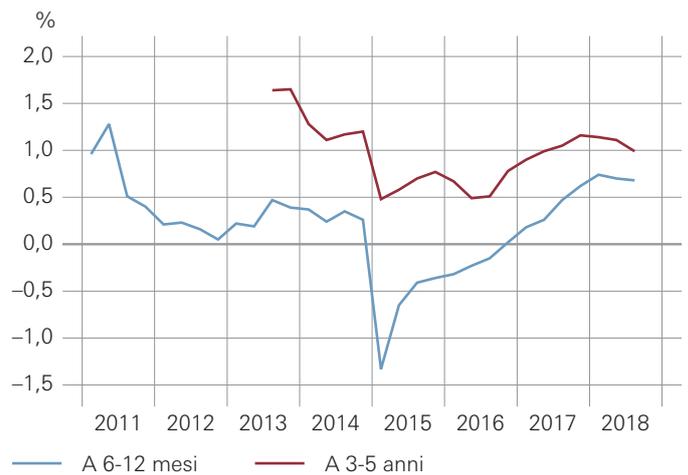
I delegati della BNS svolgono con cadenza trimestrale colloqui con dirigenti di imprese di tutta la Svizzera. Nei Segnali congiunturali sono riassunti i risultati principali di questi incontri.

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.

normativa in Svizzera, anche se tali timori non hanno più la stessa rilevanza che in passato.

## 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).

Le aspettative di inflazione a breve termine rimangono stabili: per i prossimi sei-dodici mesi esse si situano in media allo 0,7% (linea blu nel grafico 6). Le aspettative di inflazione a medio termine – su un orizzonte temporale di tre-cinque anni – sono leggermente inferiori rispetto ai valori del trimestre precedente e si collocano in media all'1% (contro l'1,1% del trimestre precedente; linea rossa nel grafico). Prosegue quindi la tendenza leggermente al ribasso, in atto dalla fine del 2017.

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