
Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le aziende

Terzo trimestre 2020

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 aziende di tutta la Svizzera. Nell'effettuare tale analisi la BNS aggrega e interpreta i dati ottenuti. In totale sono stati svolti 212 colloqui fra il 21 luglio e l'8 settembre.

Alla luce dell'attuale contesto i delegati hanno affrontato varie tematiche addizionali, fra cui questioni specifiche inerenti alla situazione della liquidità e alla domanda di credito (cfr. spiegazioni a pagina 32).

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
Gregor Bäurle
Fabio Bossi
Daniel Hanimann
Urs Schönholzer
Fabian Schnell

L'essenziale in breve

- Dopo il brusco crollo dell'economia nei tre mesi precedenti, nel terzo trimestre si è verificata una marcata seppure incompleta ripresa.
- Sulla base dei colloqui i fatturati reali segnano un netto aumento rispetto al trimestre precedente. Tuttavia, in particolare nell'industria essi restano ancora chiaramente al di sotto dei valori di un anno prima. Le disparità fra i comparti e le singole aziende sono molto grandi.
- Le capacità produttive e le infrastrutture continuano a essere nettamente sottoutilizzate nel settore dei servizi e nell'industria. I margini di guadagno sono un po' migliorati, ma rimangono inferiori ai livelli ritenuti normali.
- Alla luce della situazione economica, la dotazione di personale è ancora giudicata eccessiva, soprattutto nell'industria. Il lavoro ridotto ha però finora consentito a molte aziende di evitare licenziamenti.
- Le strozzature e le difficoltà sorte nel trimestre precedente sul piano dell'approvvigionamento e della fornitura di merci e servizi sono in larga parte scomparse. Anche la situazione della liquidità delle aziende è notevolmente migliorata.
- L'incertezza riguardo all'evoluzione futura rimane straordinariamente elevata. In primo piano figurano i timori circa le conseguenze di un'eventuale seconda ondata di contagi e il connesso pericolo di una protratta debolezza della crescita economica globale.
- I crediti transitori della Confederazione sono percepiti come una misura di sostegno molto utile e appropriata.

SITUAZIONE ATTUALE

Marcata reazione dell'economia al crollo del trimestre precedente

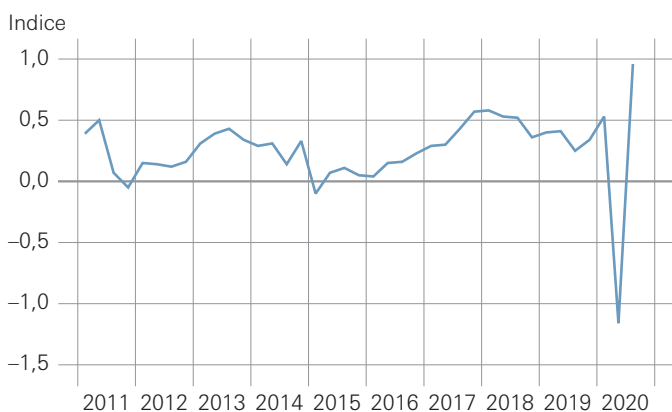
Dopo la netta contrazione subita dall'attività economica nel secondo trimestre a causa della pandemia da coronavirus, dovuta alla chiusura su scala nazionale di una parte delle aziende, nel trimestre in esame si è assistito a una marcata seppure incompleta ripresa.

Nel terzo trimestre i fatturati reali delle imprese in tutti e tre i settori – servizi, industria e costruzioni – hanno registrato un forte aumento, superando nettamente il livello del trimestre precedente (grafico 1; per la spiegazione dei grafici si rimanda alle informazioni alla fine del rapporto). Tuttavia, nell'industria e in parte del settore dei servizi essi rimangono chiaramente inferiori ai valori di un anno prima.

Nell'attività di esportazione gli affari con la Cina, il Giappone e altri paesi asiatici hanno segnato un'ulteriore ripresa. L'andamento delle esportazioni verso i paesi europei è descritto come molto eterogeneo. Per contro, i segnali riguardanti gli Stati Uniti e l'America latina restano perlopiù negativi. Gli esportatori del ramo delle tecnologie mediche risentono della ridotta domanda proveniente da paesi che hanno vietato gli interventi medici non urgenti. Continua a essere confrontato a grossi problemi il ramo dell'aeronautica civile, con effetti negativi su tutto il suo indotto. Un fattore di sostegno proviene invece dalla domanda internazionale nel campo degli armamenti.

Grafico 1

FATTURATI RISPETTO AL TRIMESTRE PRECEDENTE



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

Fonte: BNS.

La valutazione dell'impatto complessivo della crisi da coronavirus risulta un po' meno negativa che nel trimestre precedente. Nel periodo in esame due terzi delle aziende riferiscono di avere subito un impatto negativo dalla pandemia; la maggioranza di esse lamenta effetti nettamente negativi (grafico 2). Il 13% segnala un impatto positivo, mentre presso il 21% delle imprese gli effetti negativi e positivi si bilanciano.

Netto sottoutilizzo delle capacità produttive

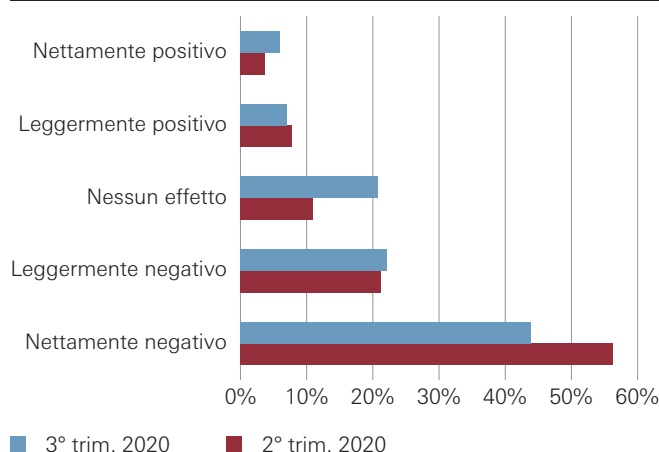
In conseguenza della crisi le capacità tecnico-produttive nell'industria e le infrastrutture nel settore terziario continuano a essere nettamente sottoimpiegate (grafico 3). Nell'ambito dei servizi il sottoutilizzo risulta però meno marcato che nel trimestre precedente. Il settore delle costruzioni presenta un leggero sovrautilizzo delle capacità.

Quasi completa scomparsa delle strozzature dal lato degli acquisti – solo modeste difficoltà dal lato delle vendite

Presso poco meno dell'80% delle aziende intervistate l'approvvigionamento di materie prime e di prodotti intermedi non risulta più problematico e la situazione appare quindi paragonabile a quella presente prima dello scoppio della crisi da coronavirus. Il 17% delle imprese lamenta la persistenza di strozzature e ritardi nelle forniture.

Grafico 2

IMPATTO COMPLESSIVO DELLA CRISI DA CORONAVIRUS



Fonte: BNS.

Anche dal lato delle vendite la situazione è notevolmente migliorata. Soltanto il 18% degli interlocutori incontra difficoltà a fornire nel modo abituale i propri prodotti o servizi. Quali ragioni sono citate principalmente l'osservanza delle misure sanitarie precauzionali e le restrizioni poste ai viaggi. Per contro, nel secondo trimestre ben il 52% delle imprese si trovava nell'impossibilità parziale o totale di fornire i propri prodotti o servizi per cause diverse (chiusura di sedi di attività proprie o dei clienti, non-accettazione delle consegne, carenza dei servizi di trasporto).

Varie aziende continuano a segnalare un rincaro dei noli aerei.

Personale sovradimensionato

A giudizio degli interlocutori, dopo lo scoppio della pandemia la dotazione di personale risultava chiaramente eccessiva. Le aziende hanno prontamente reagito adottando varie misure, fra cui in particolare il lavoro ridotto. Grazie a questo strumento è stato finora possibile evitare licenziamenti di maggiore entità. Nondimeno, nel periodo in esame ancora il 37% degli interlocutori giudica sovradimensionato il proprio organico. Le partenze dovute alle fluttuazioni naturali non vengono perlopiù rimpiazzate. Le imprese intendono astenersi il più a lungo possibile dal licenziare, non da ultimo per non perdere competenze professionali.

La tutela della salute dei collaboratori ha un'elevata priorità presso le aziende. Molte di esse continuano pertanto a puntare sul telelavoro e sul frazionamento dei team.

Reclutamento del personale nettamente più facile

Le imprese alla ricerca di personale riferiscono che sono fortemente aumentate sia le candidature in risposta a inserzioni sia le candidature spontanee e che il reclutamento risulta nettamente più agevole del solito. Anche la qualità dei candidati appare superiore alla media.

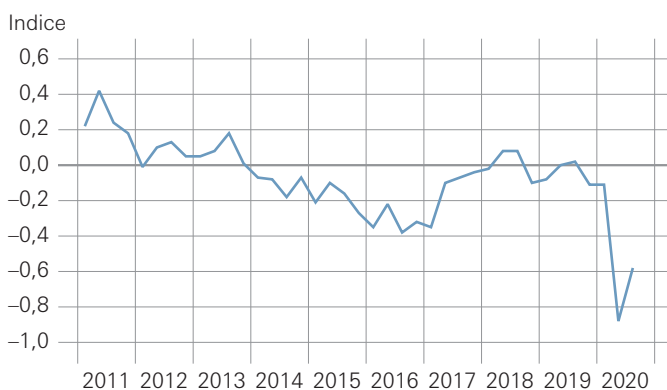
Sul mercato del lavoro è nuovamente disponibile un maggior numero di specialisti. La penuria di personale qualificato è ancora indicata come problema solo in singoli casi. Continuano a essere fortemente ricercati soprattutto gli esperti in informatica.

Miglioramento dei margini di guadagno

Dopo il drastico crollo dei margini di guadagno registrato dalla maggior parte delle aziende nel periodo precedente, nel terzo trimestre ha preso avvio un certo miglioramento. I margini continuano a essere ritenuti inferiori alla norma, ma ora gli interlocutori li definiscono nuovamente – grazie alle misure adottate – da «sostenibili» a «soddisfacenti». A questa evoluzione ha notevolmente contribuito la possibilità di ricorrere al lavoro ridotto. Continuano comunque a esservi grandissime disparità fra i vari rami di attività e fra le singole aziende.

Grafico 3

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ



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

Fonte: BNS.

Stato della liquidità e domanda di credito

Dallo scoppio della crisi da coronavirus il mantenimento di una sufficiente liquidità rappresenta una delle sfide primarie per le imprese. Nei colloqui con le aziende la Banca nazionale ha perciò dedicato varie domande supplementari a questo tema.

La situazione della liquidità è migliorata rispetto al trimestre precedente. Soltanto il 25% degli interlocutori la giudica più tesa in confronto alla situazione esistente prima della pandemia. Nel trimestre precedente tale quota era stata pari al 40% (grafico 4). Da un lato, sono migliorati i risultati economici delle aziende; dall'altro, i crediti transitori della Confederazione, l'introduzione del lavoro ridotto e varie altre misure adottate dalle imprese a presidio della liquidità hanno stabilizzato la situazione. Metà delle imprese intervistate ritiene che la situazione della liquidità sia invariata. Il 20% di esse la considera ora addirittura migliore che prima dello scoppio della crisi. Ciò si spiega anche con una gestione ottimizzata dei crediti. La maggior parte delle aziende constata che non si è avuta pressoché alcuna perdita su crediti. Né vi sono stati ritardi di pagamento degni di rilievo da parte sia delle imprese intervistate sia dei loro clienti.

La domanda di crediti è nettamente diminuita su base trimestrale. Mentre nel secondo trimestre circa un terzo

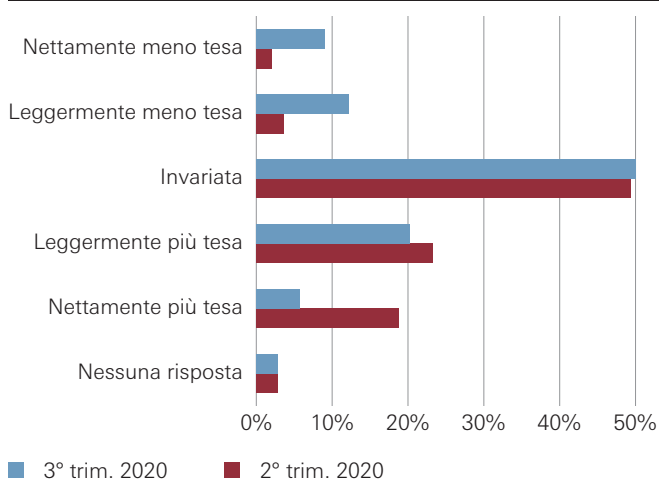
delle aziende aveva fatto richiesta di finanziamenti – sia crediti transitori con fideiussione solidale piena o parziale della Confederazione, sia altri crediti – nel trimestre sotto rassegna tale quota si è ridotta al 2%. Alcune imprese hanno richiesto crediti COVID-19 a fini precauzionali, ma non li hanno finora utilizzati.

Buona parte degli interlocutori (39%) che hanno potuto esprimersi su tale questione ha l'impressione che le condizioni praticate dalle banche nella concessione di credito non siano cambiate in seguito alla crisi (grafico 5). Il 7% circa ritiene invece che tali condizioni siano state inasprite rispetto all'epoca precrisi, mentre un'uguale percentuale è del parere che esse siano state allentate. In alcuni casi le banche hanno adottato un approccio proattivo con i clienti offrendo di propria iniziativa crediti e altre facilitazioni. Le imprese che sono state in contatto con banche hanno qualificato come cooperativo l'atteggiamento di queste ultime.

L'attuazione rapida e non burocratica dei crediti transitori della Confederazione e lo strumento del lavoro ridotto trovano in generale grande consenso presso il mondo imprenditoriale. Queste misure hanno contribuito in modo notevole a rafforzare la fiducia.

Grafico 4

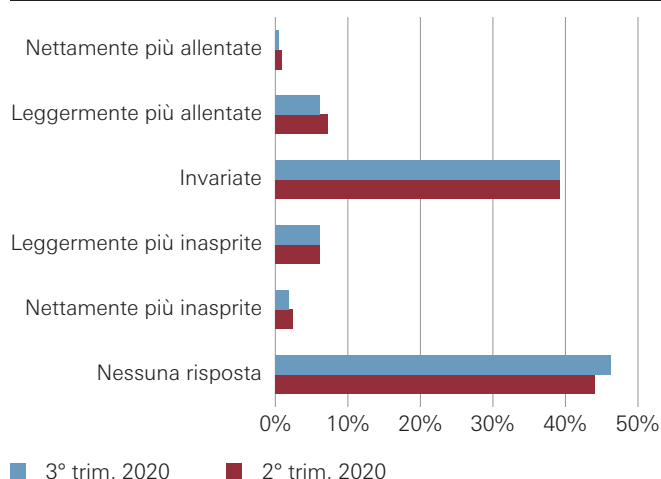
SITUAZIONE DELLA LIQUIDITÀ



Fonte: BNS.

Grafico 5

CONDIZIONI DI CONCESSIONE DEL CREDITO



Fonte: BNS.

ANDAMENTO NEI SINGOLI COMPARTI

Nel comparto del commercio, grazie a forti effetti di recupero, in complesso i fatturati reali superano nettamente la cifra del trimestre precedente e si situano nuovamente al livello di un anno prima. In particolare il commercio al dettaglio stanziale mostra un andamento dinamico delle vendite, mentre i fatturati della distribuzione all'ingrosso e del commercio di autoveicoli risultano ancora inferiori ai valori dell'anno prima. Le infrastrutture continuano a essere leggermente sottoutilizzate. I canali di distribuzione online registrano una forte crescita rispetto ai livelli precoronavirus e vengono energicamente potenziati. Il commercio al dettaglio è altresì favorito dal fatto che il turismo degli acquisti all'estero rimane contenuto.

Anche nell'ambito del turismo e dei servizi d'accoglienza i fatturati reali sono in netta crescita rispetto al secondo trimestre. La situazione si presenta però estremamente differenziata a seconda delle regioni e della tipologia di clientela. Nel ramo alberghiero vi è un netto contrasto fra gli hotel situati in località turistiche orientate alla clientela svizzera, che in estate hanno spesso raggiunto i limiti di capacità, e gli hotel urbani a vocazione internazionale, i cui fatturati risultano decisamente inferiori quelli registrati un anno prima. I viaggi di affari continuano a essere pressoché nulli. A giudizio dei rappresentanti del settore vi è un certo rischio che, a causa delle restrizioni agli spostamenti, anche in futuro le imprese mantengano almeno parzialmente le modalità di telelavoro e videoconferenza e venga così durevolmente a mancare parte degli introiti.

Nei ristoranti i fatturati rimangono inferiori al livello di un anno prima. Ne sono causa le misure igienico-sanitarie restrittive, il venir meno di eventi sociali, la perdurante scarsa domanda di pasti diurni e una generale ritrosia degli avventori. I ristoratori guardano con inquietudine alla stagione in cui sarà possibile servire i clienti soltanto negli spazi interni.

L'industria dell'intrattenimento e del tempo libero, nonché i servizi congressuali e fieristici continuano a figurare fra i rami di attività più severamente colpiti dalla pandemia. Conseguentemente, si presenta drammatica la situazione in termini di fatturato, di utilizzo delle infrastrutture e di margini di guadagno.

Nel settore finanziario il volume di affari è cresciuto su base sia trimestrale che annua. In particolare l'operatività si è normalizzata nell'ambito dei contatti diretti con la clientela. La concessione di nuovi crediti COVID-19 si è ridotta a pochi casi. L'attività basata sul differenziale di interesse continua a essere considerata una sfida nel presente contesto di tassi bassi. I margini si situano al di sotto dei valori giudicati normali e il grado di utilizzo delle infrastrutture rimane basso, ragione per cui diverse banche intendono ridimensionare ulteriormente la propria rete di succursali.

Nel ramo ICT il fatturato reale supera nettamente il livello del trimestre e dell'anno precedente. Gradatamente i clienti riavviano progetti che erano stati bloccati. Sono di nuovo possibili contatti diretti con la clientela e il fabbisogno di infrastrutture informatiche più efficienti, rapide e sicure stimola la domanda.

Nelle aziende del ramo sanitario l'andamento dell'attività si è normalizzato, soprattutto da quando è nuovamente consentito eseguire operazioni e trattamenti non urgenti. I fatturati risultano cresciuti nettamente su base trimestrale e lievemente su base annua. Le capacità sono leggermente sovrautilizzate.

Nell'industria tutti i comparti registrano, rispetto al precedente trimestre, un incremento da moderato a forte dei fatturati reali. Tuttavia, eccezion fatta per l'industria farmaceutica e i comparti produttivi collegati alle costruzioni, i fatturati rimangono inferiori alle cifre di un anno prima. Nettamente al di sotto del livello dell'anno precedente è il volume di attività delle aziende del ramo metalmeccanico ed elettrico (MEM). Le capacità produttive restano praticamente ovunque sottoutilizzate e i margini di guadagno si situano al di sotto dei valori giudicati normali.

Perdura la marcata debolezza nell'industria orologiera, automobilistica e aeronavale. Anche le aziende del relativo indotto risentono di tale debolezza. Un fattore propulsivo sentito citare in diversi rami di attività è costituito dagli investimenti nell'infrastruttura ferroviaria e stradale.

Nel settore delle costruzioni i fatturati al netto della componente stagionale risultano cresciuti su base sia trimestrale che annua. Tutti e tre i comparti – edilizia, opere del genio civile e lavori di completamento – fanno registrare un andamento dinamico degli affari. Le disparità regionali, che erano particolarmente rilevanti nel trimestre precedente, si sono praticamente annullate. A causa delle regole igieniche e di distanza la produttività subisce ancora ovunque una certa limitazione. Da parte di rappresentanti del settore è previsto un rallentamento dell'attività nei trimestri a venire.

Con riguardo alla situazione del mercato immobiliare è spesso posto l'accento sulla quota crescente di appartamenti vuoti. Nel caso degli immobili non residenziali si constata una sensibile pressione sui canoni di affitto.

PROSPETTIVE

Cauta fiducia in un contesto di grande incertezza

Per i prossimi due trimestri le aziende si attendono un incremento ulteriore, sebbene più moderato, dei propri fatturati (grafico 6).

Un quinto delle imprese interpellate conta di raggiungere nuovamente le cifre precrisi nel prossimo anno, mentre un altro 20% prevede che ciò sarà possibile solo nel 2022 o ancora più tardi (grafico 7). Poco meno del 60% delle aziende si riporterà al livello precrisi già nell'anno corrente o non ha subito perdite di fatturato. In generale l'incertezza resta comunque molto grande. Nella valutazione dei diversi scenari riveste un ruolo importante la disponibilità di un vaccino.

Gli interlocutori – in linea con le aspettative di un aumento del fatturato – prevedono per i prossimi due trimestri un utilizzo leggermente maggiore delle capacità tecnico-produttive e delle infrastrutture (grafico 8). Talune aziende si attendono ulteriori effetti di recupero nella misura in cui i clienti attivano progetti finora rimandati.

Scarsa propensione a investire

Nel perdurante clima di insicurezza, stante la domanda piuttosto contenuta e l'esigenza di preservare la liquidità, la maggior parte delle imprese rimane alquanto restia a investire. In tutti e tre i settori – servizi, industria e costruzioni – esse intendono ridurre leggermente gli investimenti in beni strumentali e in costruzioni nei prossimi dodici mesi.

Soltanto il 25% delle imprese che investono lo fa principalmente nell'intento di espandere la capacità produttiva. Hanno invece preminenza i progetti volti ad incrementare l'efficienza, o ad ampliare e modernizzare le infrastrutture informatiche. I bassi tassi di interesse continuano ad agevolare tali investimenti.

Aspettativa di prezzi stabili

Per i prossimi due trimestri gli interlocutori si attendono prezzi di acquisto e di vendita invariati. In confronto al trimestre precedente, in cui era prevalso l'effetto deprimente sui prezzi di una più debole congiuntura mondiale, la situazione si è stabilizzata. A ciò ha anche contribuito la relativa stabilità dei corsi delle materie prime e dei tassi di cambio.

Grafico 6

FATTURATI ATTESI

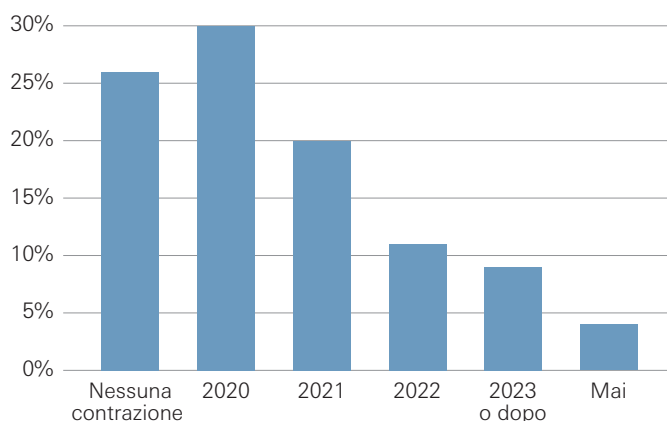


Andamento atteso dei fatturati reali nei successivi due trimestri. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

Grafico 7

ORIZZONTE TEMPORALE PER IL RITORNO DEL FATTURATO AL LIVELLO PRECRISI



Fonte: BNS.

Prevista riduzione del personale

Gli interlocutori intendono ridurre leggermente il personale nei prossimi due trimestri (grafico 9). A differenza del trimestre precedente, in cui si prevedevano riduzioni in tutti e tre i settori, nel trimestre in esame ciò vale principalmente per l'industria. In effetti, il 37% delle imprese industriali progetta di ridimensionare la propria dotazione di personale.

Per contro, le imprese dei comparti ICT, e gli uffici di revisione contabile, di consulenza e di architettura, nonché le aziende del ramo sanitario intendono accrescere il proprio organico.

CONTESTO E RISCHI

A causa del coronavirus continua a regnare un clima di straordinaria incertezza. Per gli interlocutori il pericolo maggiore risiede in una seconda ondata di contagi e un eventuale nuovo lockdown. Si teme anche un aumento protratto della disoccupazione e una perdurante debolezza della crescita a livello mondiale.

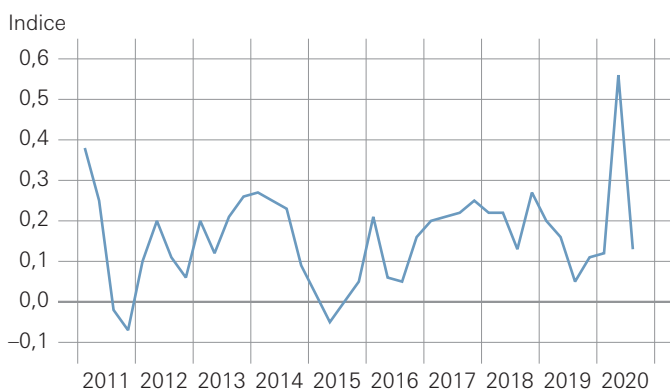
Gli interlocutori si mostrano inoltre preoccupati per il crescente debito pubblico a livello internazionale. Essi vedono nell'indebitamento addizionale della Confederazione, nonché delle imprese, un certo rischio a più lungo termine.

In considerazione del potenziale inflazionistico, gli interlocutori guardano con occhio critico alle politiche monetarie molto accomodanti su scala mondiale. La volatilità e la tendenza all'indebolimento del dollaro sono un tema ricorrente. Sebbene i timori riguardo alla forza del franco nei confronti dell'euro siano passati un po' in secondo piano, la stabilità di questo rapporto di cambio continua a essere ritenuta importante. Su tale sfondo il tasso di interesse negativo trova comprensione in quanto strumento per arginare la tendenza all'apprezzamento del franco. L'indipendenza della Banca nazionale riveste grande importanza per gli interlocutori.

La forte diffusione del telelavoro ha decisamente accelerato il processo di digitalizzazione. In questa tendenza le imprese vedono anche un'opportunità.

Grafico 8

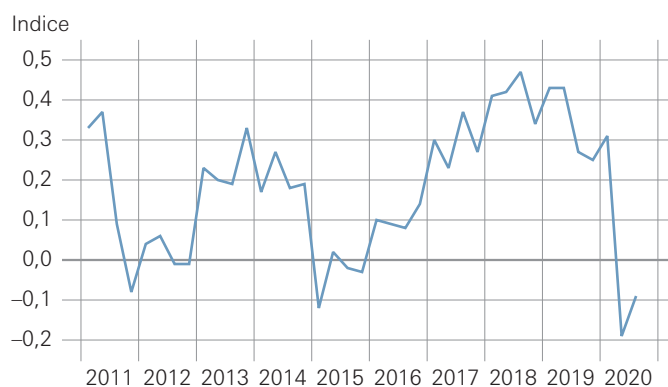
UTILIZZO DELLE CAPACITÀ ATTESO



Andamento atteso del grado di utilizzo delle capacità tecniche e delle infrastrutture aziendali nei successivi due trimestri. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).
Fonte: BNS.

Grafico 9

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.

ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

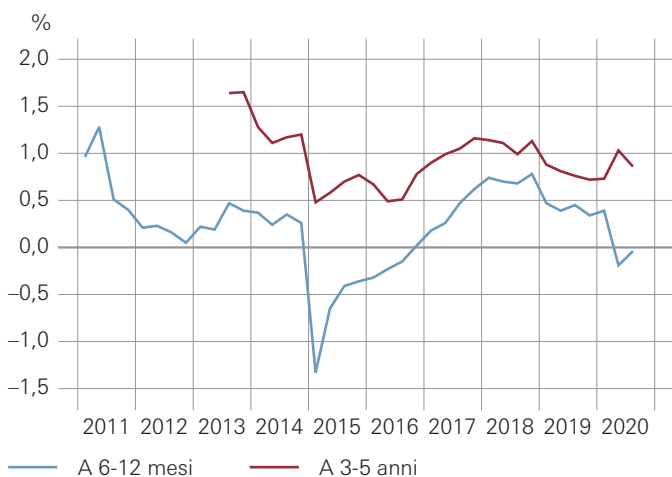
In occasione dei colloqui i delegati interpellano gli interlocutori anche sulle loro aspettative inflazionistiche a breve e a più lungo termine in qualità di consumatori.

Le aspettative a breve termine misurate dall'indice dei prezzi al consumo sono leggermente salite. Per i prossimi sei-dodici mesi esse sono state pari in media a 0%, rispetto a -0,2% nel trimestre precedente (linea blu nel grafico 10). Le aspettative a più lungo termine – su un orizzonte temporale di tre-cinque anni – sono per contro scese da 1,0% a 0,9% (linea rossa nel grafico 10).

Spesso la spiegazione data a questo profilo delle aspettative è che nel breve periodo i prezzi rimarranno stabili a causa della ridotta domanda e dell'intensa concorrenza, mentre a più lungo termine la politica monetaria espansiva e le misure statali di sostegno tenderanno piuttosto ad accrescere l'inflazione.

Grafico 10

INFLAZIONE ATTESA



Fonte: BNS.

Informazioni sui Segnali congiunturali

Approccio

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

Ogni trimestre i delegati fanno visita a circa 240 aziende, 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 aziende 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.

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 aziende 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, 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 2020