
Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le aziende

Primo trimestre 2021

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 238 colloqui fra il 19 gennaio e il 9 marzo.

A seguito della crisi da coronavirus i delegati hanno affrontato varie tematiche addizionali e posto 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

- Sullo sfondo del lockdown l'attività economica si è contratta rispetto al trimestre precedente, ma in modo molto meno marcato che nella primavera dello scorso anno. Sono presenti differenze molto pronunciate fra i vari comparti e persino all'interno degli stessi.
- I fatturati reali sono diminuiti soprattutto nel settore dei servizi, mentre risultano leggermente cresciuti nell'industria.
- Le capacità produttive e le infrastrutture continuano a essere decisamente sottoutilizzate. Fa eccezione il settore delle costruzioni con un grado di utilizzo perlopiù normale.
- Fra i problemi sono spesso nuovamente citate difficoltà di approvvigionamento e di fornitura.
- La situazione delle imprese in termini di margini e di liquidità varia molto a seconda del ramo di attività. Nel complesso questi indicatori sono lievemente migliorati grazie alle misure pubbliche e aziendali. I margini restano comunque ben al di sotto dei valori ritenuti abituali.
- La dotazione di personale è giudicata eccessiva. Tenuto conto del previsto maggior fabbisogno di personale nei prossimi trimestri, e grazie al lavoro ridotto, le aziende rinunciano in gran parte a licenziamenti.
- Le imprese si attendono un netto miglioramento dell'andamento degli affari nei trimestri a venire. La campagna di vaccinazioni contribuisce notevolmente ad accrescere la fiducia. Il maggiore fattore di rischio resta l'incerta durata della pandemia. Sempre più spesso è segnalata una «stanchezza da pandemia».

SITUAZIONE ATTUALE

Leggera contrazione economica a causa della pandemia

L'andamento dell'economia nel trimestre in esame è segnato dal perdurare della pandemia e dalle misure adottate per contrastarla. In confronto al trimestre precedente l'attività economica si è in complesso ridotta, tuttavia in modo nettamente meno marcato che durante la prima ondata epidemica, nella primavera scorsa. A ciò contribuisce il fatto che le aziende hanno saputo adeguarsi meglio alle restrizioni, che nell'insieme è minore il numero dei comparti direttamente colpiti e che la domanda internazionale si mantiene a un livello relativamente elevato.

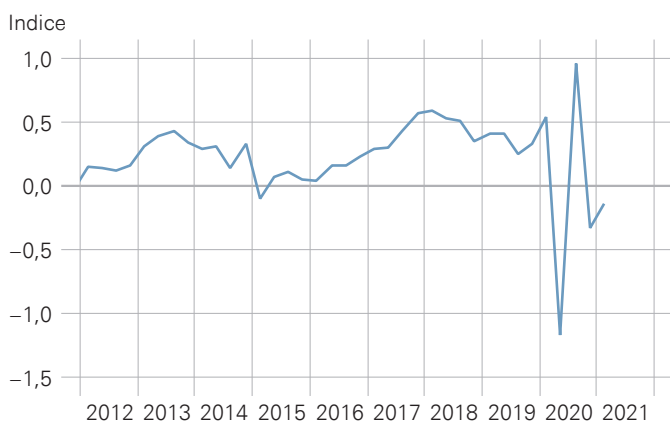
Le chiusure decretate dalle autorità e altre limitazioni frenano soprattutto il settore dei servizi. Per contro, i fatturati reali nell'industria evidenziano un andamento degli affari leggermente migliorato. Complessivamente questi differenti sviluppi si traducono in un lieve regresso dell'attività economica su base trimestrale (grafico 1; per la spiegazione dei grafici si rimanda alle informazioni alla fine del rapporto). I fatturati restano decisamente inferiori alle cifre di un anno prima. Nell'ambito dei singoli settori si sono accentuate le disparità fra i vari comparti e persino all'interno dei comparti stessi.

L'andamento degli affari con i paesi europei continua a essere qualificato come molto esitante. Per quanto riguarda le vendite negli Stati Uniti, i segnali sono eterogenei, ma indicano nel complesso un leggero miglioramento. Le esportazioni verso l'Asia, e in particolare verso la Cina, mostrano invece un profilo dinamico. La domanda di tecnologie mediche e di prodotti farmaceutici in connessione con la lotta alla pandemia continua ad agire da fattore trainante. Il comparto dell'aeronautica civile è ancora sempre confrontato a grossi problemi, con ripercussioni negative su molte imprese dell'indotto.

La valutazione dell'impatto complessivo prodotto finora dalla crisi da coronavirus non è variata granché nel confronto trimestrale. Nel trimestre in esame circa il 70% delle aziende riferisce di aver subito effetti negativi dalla pandemia. Per la maggioranza di esse l'impatto è stato nettamente negativo (grafico 2). Ha segnalato un effetto positivo il 16% delle imprese, mentre per il 17% le ricadute negative e positive si bilanciano, oppure non vi sono state ripercussioni di alcun tipo.

Grafico 1

FATTURATI RISPETTO AL TRIMESTRE PRECEDENTE

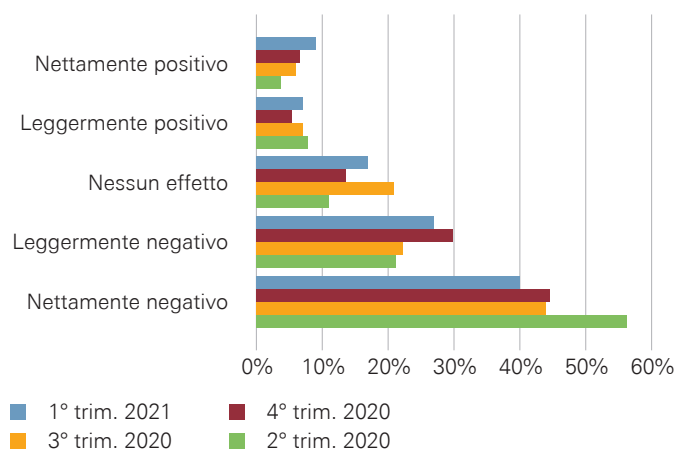


Andamento dei fatturati reali rispetto al trimestre precedente. Valori positivi (negativi) indicano un aumento (calo).

Fonte: BNS.

Grafico 2

IMPATTO COMPLESSIVO DELLA CRISI DA CORONAVIRUS



Fonte: BNS.

Sottoutilizzo delle capacità produttive

In conseguenza della crisi da coronavirus le capacità tecnico-produttive nell'industria e le infrastrutture nel settore dei servizi rimangono nettamente sottoutilizzate (grafico 3). Nel terziario il sottoutilizzo si è accentuato. Per contro, il settore delle costruzioni continua a presentare un grado di utilizzo perlopiù normale.

Maggiori strozzature nell'approvvigionamento e sensibili impedimenti dal lato delle vendite

Presso due terzi circa delle aziende intervistate l'approvvigionamento di materie prime e di prodotti intermedi non risulta problematico, sicché la situazione appare paragonabile a quella osservata prima della crisi da coronavirus. Per contro, il 28% di esse segnala strozzature e ritardi nelle forniture. Ciò si spiega, da un lato, con il fatto che alcuni centri di produzione all'estero operano a regime ridotto in conseguenza della pandemia e, dall'altro, con la presenza in Asia di carenze nella disponibilità di container merci. Oltre che i metalli, lamentano condizioni di scarsità soprattutto i componenti elettronici.

Dal lato delle vendite i problemi si sono ancora accentuati. Infatti, poco meno della metà delle imprese segnala difficoltà nel fornire i propri prodotti o servizi nei modi abituali. Pertanto, sebbene la situazione non appaia così grave come nel secondo trimestre dello scorso anno, essa è nettamente più problematica che nel quarto trimestre 2020. Le ragioni indicate sono principalmente le restrizioni ai viaggi, la chiusura di esercizi commerciali e l'osservanza delle norme sanitarie precauzionali.

Personale sovradimensionato

Le risorse di personale sono spesso nettamente sottoutilizzate. Oltre il 40% delle aziende giudica eccessivo il proprio organico attuale. Oltre che con il permanente ampio ricorso al lavoro ridotto, le imprese limitano le capacità in esubero rinunciando a compensare le fluttuazioni naturali.

Reclutamento di personale decisamente più facile

Le aziende alla ricerca di personale segnalano un numero superiore alla media di candidature in risposta a inserzioni e parecchie candidature spontanee. A causa della disponibilità di manodopera sul mercato il reclutamento risulta più agevole del solito. Anche la qualità dei candidati appare essere più alta della media. Tuttavia, la necessità di procedere alle assunzioni perlopiù in modalità online è sovente percepita come uno svantaggio. Inoltre, continuano a essere fortemente ricercate talune maestranze qualificate come esperti informatici, chimici, ingegneri e capi-cantiere.

Perdurante pressione sui margini di guadagno

Rimane forte la pressione sui margini di guadagno. In tutti e tre i settori – industria, servizi e costruzioni – questi sono giudicati inferiori alla norma. Le misure adottate, come il lavoro ridotto, il blocco degli investimenti e la compressione dei costi, si mostrano però efficaci. Ciò si rispecchia nel fatto che nel trimestre in esame è diminuito il numero delle imprese che considerano i propri margini «non sostenibili». Fra i vari rami di attività e fra le singole aziende continuano a esservi differenze molto pronunciate.

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

Il quadro si presenta simile, nel confronto con il trimestre precedente, per quanto concerne lo stato della liquidità (grafico 4). Poco meno della metà delle imprese considera invariata la situazione rispetto al periodo anteriore alla crisi. Circa il 25% degli interlocutori giudica la propria situazione di liquidità più tesa rispetto ad allora, mentre un'uguale percentuale la ritiene meno tesa. La disparità di giudizio fra i rami di attività è però straordinariamente marcata e dipende dalla misura in cui essi hanno sofferto della seconda ondata pandemica. Fra i comparti particolarmente confrontati alla problematica della liquidità figura quello dei servizi alberghieri e di ristorazione.

Lo strumento del lavoro ridotto, i crediti transitori della Confederazione e le misure adottate dalle imprese a

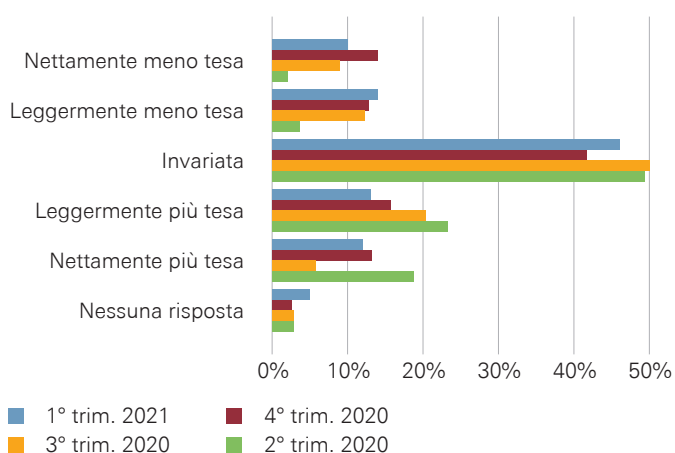
presidio della liquidità agiscono da fattori stabilizzanti. In molti casi è attuata una rigorosa gestione dei crediti commerciali. Un numero sempre elevato di aziende fa osservare che finora non sono intervenuti ritardi nei pagamenti e non si sono praticamente verificate perdite su crediti. In alcuni casi si constata addirittura una certa preferenza dei clienti a pagare prima del solito.

Così come nel trimestre precedente, circa un terzo degli interlocutori ha l'impressione che le condizioni praticate dalle banche nella concessione del credito siano «normali» (grafico 5). Il 15% percepisce le condizioni come allentate, mentre il 9% è del parere che esse siano restrittive. Alcuni rappresentanti di settori fortemente colpiti dalla crisi percepiscono una maggiore cautela da parte delle banche in merito ai finanziamenti. Le aziende che sono state in contatto con le banche hanno qualificato come generalmente molto cooperativo l'atteggiamento di queste ultime. Il 41% delle imprese non ha potuto esprimersi su tale questione poiché non necessita di crediti oppure non fa ricorso alle banche per ottenerne.

Grafico 4

SITUAZIONE DELLA LIQUIDITÀ

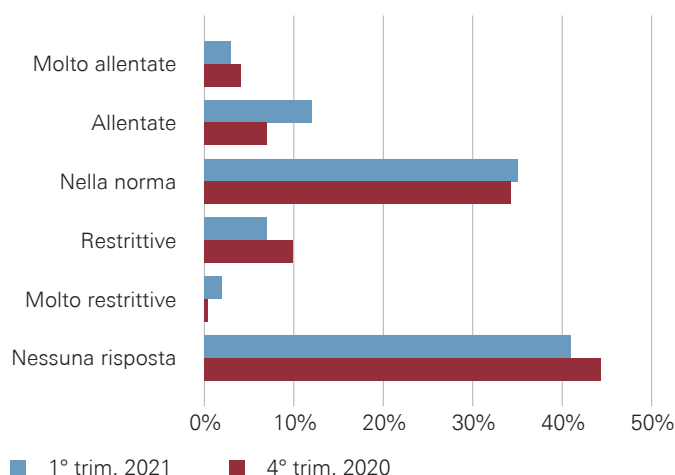
Rispetto al periodo precedente il coronavirus



Fonte: BNS.

Grafico 5

CONDIZIONI DI CONCESSIONE DEL CREDITO



Fonte: BNS.

ANDAMENTO NEI SINGOLI COMPARTI

Il settore del commercio continua a risentire delle restrizioni legate alla pandemia. I fatturati reali si situano al di sotto del livello del trimestre precedente e di quello di un anno prima. Le infrastrutture dei commercianti stanziali sono in molti casi fortemente sottoutilizzate, specie nel comparto non alimentare. I canali di distribuzione online continuano invece a godere di notevole successo.

Il turismo e i servizi alberghieri e di ristorazione risentono fortemente delle conseguenze della pandemia o sono direttamente colpiti dal lockdown. I fatturati reali in questi comparti sono nettamente inferiori alle cifre registrate nel trimestre precedente e nel corrispondente trimestre dell'anno prima. L'evoluzione sfavorevole riguarda tutte le tipologie di clientela. Il turismo di affari ha quasi cessato di esistere, con gravi ripercussioni per gli hotel in area urbana. Gli interlocutori temono cambiamenti strutturali permanenti in questo segmento di mercato.

L'industria dell'intrattenimento e del tempo libero nonché i servizi congressuali e fieristici continuano a figurare fra i rami di attività più duramente colpiti dalla pandemia. Di fatto non è possibile organizzare eventi e manifestazioni. Di conseguenza, per le aziende operanti in quest'area la situazione si presenta drammatica in termini di fatturato, di utilizzo delle infrastrutture e di margini di guadagno. L'andamento dell'attività è sfavorevole anche nel ramo dei media.

Nel settore finanziario il volume di affari supera il livello del trimestre precedente e quello di un anno prima. A ciò contribuiscono l'evoluzione positiva delle borse e l'afflusso di nuovi fondi. A giudizio degli interlocutori i margini si situano nell'ambito dei valori abituali. Il grado di utilizzo delle infrastrutture continua a essere basso, ragione per cui alcune banche ridimensionano ulteriormente la propria rete di filiali.

Nel ramo ICT i fatturati reali sono ancora aumentati. Il fabbisogno di infrastrutture informatiche e soluzioni digitali rapide e sicure stimola fortemente la domanda.

Presso le aziende del ramo sanitario il fatturato e il grado di utilizzo delle capacità sono inferiori ai livelli dei periodi di confronto. Ciò resta una conseguenza del fatto che sono rimandate le operazioni chirurgiche e le terapie non urgenti. A causa dei frequenti casi di quarantena è inoltre disponibile meno personale per tali prestazioni. Questi fattori gravano pesantemente sui margini di guadagno.

Nell'industria l'andamento dell'attività varia molto a seconda dei comparti. La situazione in termini di fatturato e di margini continua a essere sfavorevole presso i produttori di generi alimentari, e ciò si spiega soprattutto con le minori vendite al ramo della ristorazione. Per contro, l'attività procede in modo molto dinamico nell'industria chimica e farmaceutica.

Le imprese del comparto metalmeccanico ed elettrico (MEM), i fabbricanti di strumenti di precisione e i produttori di materie plastiche registrano un leggero miglioramento del fatturato reale. Tuttavia, in vaste aree del settore industriale le capacità produttive restano sottoutilizzate e i margini sono spesso inferiori ai valori giudicati normali. Le restrizioni ai viaggi condizionano negativamente la fornitura di macchine, la prestazione di servizi e l'acquisizione di nuovi clienti.

Si sono rafforzati i segnali di ripresa nell'industria orologiera e nel comparto automobilistico. Per contro, l'attività rimane marcatamente debole per l'indotto di larga parte dell'aeronautica civile.

Il settore delle costruzioni anche nel trimestre sotto rassegna agisce da sostegno all'economia. Il fatturato al netto della componente stagionale risulta di poco inferiore al livello del trimestre precedente e pressoché pari a quello di un anno prima. I margini di guadagno sono sotto pressione a causa delle regole di igiene e di distanziamento che limitano la produttività. A ciò si aggiunge una più intensa concorrenza. Il settore beneficia però di un livello generalmente elevato di investimenti nell'edilizia residenziale. L'andamento degli affari si presenta favorevole anche negli uffici di architettura, ingegneria e progettazione, per i quali agisce in particolare da fattore trainante la realizzazione di infrastrutture pubbliche.

Riguardo alla situazione sul mercato immobiliare in singoli casi sono state oggetto di commento le elevate percentuali di sfritto nell'ambito degli immobili residenziali e commerciali in locazione.

PROSPETTIVE

Crescente fiducia

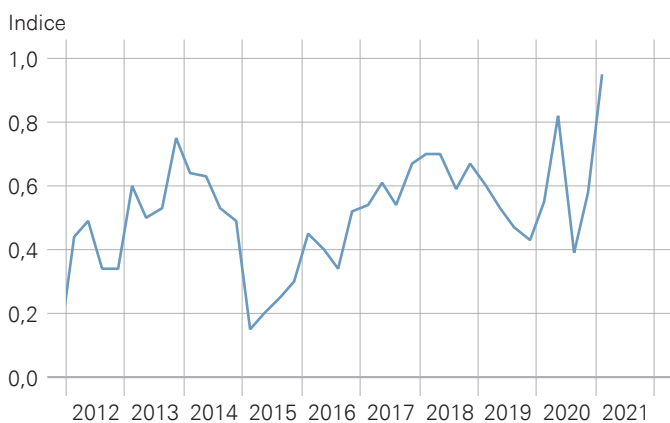
Per i prossimi due trimestri le imprese operanti nei settori dei servizi e dell'industria si attendono fatturati nettamente in crescita, talora a partire da livelli molto bassi (grafico 6). Questa fiducia si basa, da un lato, sulla disponibilità di vaccini efficaci e, dall'altro, sull'esperienza dello scorso anno, quando larga parte dell'economia si è prontamente ripresa dopo la cessazione del lockdown.

Una quota rilevante degli interlocutori si attende tuttavia ancora un prolungato periodo difficile. Il 23% delle imprese intervistate prevede di raggiungere nuovamente il livello precrisi nel corso di quest'anno, ma fra queste la maggioranza pensa che ciò potrebbe avvenire soltanto nel secondo semestre. Circa il 25% considera che un ritorno al livello precrisi sarà possibile non prima del 2022 o ancora più tardi (grafico 7). Poco meno della metà delle aziende si è già riportata a tale livello lo scorso anno, oppure non ha subito alcuna perdita di fatturato.

Gli interlocutori – in linea con le aspettative di aumento del fatturato – stimano per i prossimi due trimestri un utilizzo sensibilmente maggiore delle capacità tecnico-produttive o delle infrastrutture (grafico 8). Talune imprese si attendono effetti di recupero nella misura in cui i loro clienti daranno avvio a progetti finora differiti.

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.

Leggero aumento degli investimenti

Dopo l'estrema cautela mostrata lo scorso anno da molte imprese nell'effettuare investimenti, i piani per i prossimi dodici mesi prefigurano una certa crescita di questa voce di spesa. Tuttavia, sia per gli investimenti in beni strumentali che per quelli in costruzioni l'aumento previsto è solo di lieve entità. Inoltre, soltanto il 28% delle aziende che investono lo fa principalmente nell'intento di espandere la capacità produttiva. Per le altre hanno semmai preminenza gli investimenti di rimpiazzo e di rinnovamento. Buona parte dei progetti mira ad ampliare e modernizzare le infrastrutture informatiche.

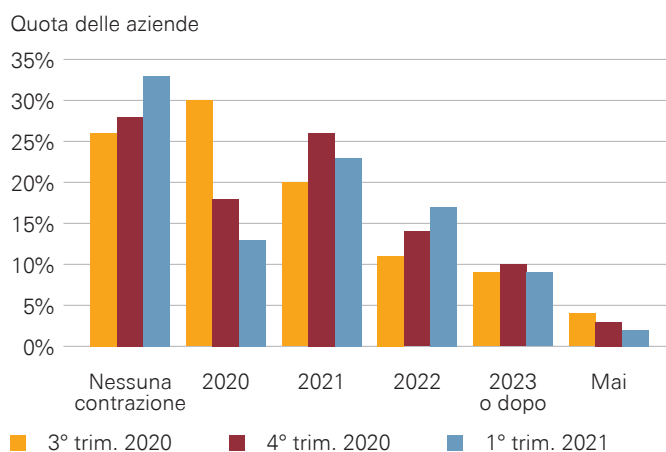
Prezzi di acquisto e di vendita in leggera crescita

Mentre nel trimestre precedente le aspettative riguardo ai prezzi di acquisto e di vendita erano ancora orientate al ribasso, il quadro è ora mutato. Gli interlocutori prevedono infatti per i prossimi due trimestri prezzi di acquisto in leggero aumento. Ciò va ricondotto alle valutazioni in questo senso espresse nell'industria e nel settore delle costruzioni.

Anche per i prezzi di vendita si delinea una lieve tendenza ascendente, in quanto le imprese cercano laddove è possibile di traslare sui propri clienti il maggior costo degli acquisti. In tale contesto sono segnalati sensibili aumenti di prezzo per l'acciaio e altri metalli, nonché per i granulati plastici e i componenti elettronici. Nella stessa direzione agiscono i più elevati costi di trasporto a causa di strozzature in termini di capacità.

Grafico 7

ORIZZONTE TEMPORALE PER IL RITORNO DEL FATTURATO AL LIVELLO PRECRISI



Fonte: BNS.

Previsto ampliamento del personale

Mentre nei trimestri precedenti le imprese prevedevano di ridurre il personale, ora esse progettano di ampliarlo nei due trimestri successivi (grafico 9). Questo vale in particolare per l'industria e il settore terziario. Le ragioni di ciò sono, da un lato, le prospettive più favorevoli e, dall'altro, il fatto che nei trimestri passati il livello dell'organico era già stato corretto verso il basso.

L'incremento previsto del personale è particolarmente rilevante nei seguenti comparti: tecnologie dell'informazione e della comunicazione, industria chimica e farmaceutica, fabbricazione di strumenti di precisione e logistica. Per contro, le imprese di ingegneria civile e i produttori di apparecchiature elettriche intendono ridurre il proprio organico.

A causa della difficile situazione attuale le aziende ritengono di avere scarso margine per aumenti salariali generalizzati. Sulla base delle risposte disponibili, nel corrente anno le retribuzioni dovrebbero aumentare in media dello 0,5%, perlopiù sotto forma di aggiustamenti strutturali o di gratifiche legate alla prestazione.

CONTESTO E RISCHI

L'incertezza continua a provenire principalmente dall'evoluzione ulteriore della pandemia. Tuttavia – grazie alla campagna di vaccinazione avviata e alle migliorate prospettive economiche – essa appare diminuita rispetto al trimestre precedente. È per contro cresciuta la preoccupazione per il crescente indebitamento delle amministrazioni pubbliche, poiché ciò potrebbe comportare una riduzione degli investimenti di questo settore.

Un aspetto evocato con sempre maggiore frequenza è il pericolo di conseguenze a lungo termine della pandemia sul piano sociale. Come problema viene anche segnalata una certa «stanchezza da pandemia» a livello del personale. La grande diffusione del telelavoro continua a stimolare il processo di digitalizzazione. Viene anche discusso l'impatto del telelavoro sull'efficienza e sulla cultura aziendale.

È apprezzata la stabilità del franco rispetto all'euro. La forza del franco, anche in ragione del suo deprezzamento verso la fine della tornata di colloqui, è ormai menzionata soltanto di rado come problema. In considerazione del potenziale inflazionistico e dei rischi per la stabilità del sistema finanziario gli interlocutori guardano con una certa preoccupazione alla politica monetaria molto accomodante su scala mondiale e percepiscono talora un disaccoppiamento dei mercati finanziari dall'economia reale.

L'indipendenza della Banca nazionale riveste grande importanza per gli interlocutori.

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

Nel corso dei colloqui i delegati interpellano gli interlocutori anche sulle loro attese inflazionistiche a breve e a più lungo termine in qualità di consumatori.

Mentre una parte di interlocutori si aspetta che dopo il lockdown la domanda venga stimolata con riduzioni di prezzo aggressive, un'altra parte più consistente prevede invece che una volta esauritasi la pandemia prevarranno gli effetti positivi della domanda in presenza di un'offerta rigida nel breve periodo, sospingendo così verso l'alto i prezzi.

In complesso le aspettative di inflazione misurate dall'indice dei prezzi al consumo sono però cambiate di poco sia a breve che a più lungo termine. Per i prossimi sei-dodici mesi esse sono pari in media allo 0,3%, rispetto allo 0,2% del trimestre precedente (linea blu nel grafico 10). Le aspettative di più lungo periodo – su un orizzonte temporale di tre-cinque anni – si situano all'1,1% circa (rispetto all'1,0 % del trimestre precedente; linea rossa nel grafico 10). Molti interlocutori si dicono stupiti del fatto che la forte espansione della massa monetaria non abbia finora comportato una maggiore 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 presenti nel campione occupano in generale almeno 50 dipendenti. Fra queste sono selezionate ogni trimestre quelle da visitare.

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 2021