

# Inchiesta sul tasso di cambio: Conseguenze dell'apprezzamento del franco e reazioni delle imprese

## Rete regionale di contatti della BNS

Rapporto di sintesi sottoposto alla Direzione generale della Banca nazionale svizzera per la valutazione trimestrale della situazione del dicembre 2011

### Quarto trimestre 2011

Nel quadro dell'indagine congiunturale del quarto trimestre, condotta nei mesi di ottobre e novembre 2011, i delegati alle relazioni economiche regionali hanno nuovamente interpellato in modo sistematico le imprese sulla situazione del tasso di cambio, al fine di quantificare le conseguenze dell'apprezzamento del franco. All'inchiesta hanno preso parte 228 imprese. La scelta delle aziende intervistate, le quali possono variare da un trimestre all'altro, avviene in base a un modello che rispecchia la struttura produttiva della Svizzera. La grandezza di riferimento è il PIL con esclusione dell'agricoltura e dei servizi pubblici.

### Regioni

Ginevra  
Mittelland  
Svizzera centrale  
Svizzera di lingua italiana  
Svizzera nord-occidentale  
Svizzera orientale  
Vaud-Vallese  
Zurigo

### Delegati/e

Marco Föllmi  
Martin Wyss  
Walter Näf  
Fabio Bossi  
Daniel Hanimann  
Jean-Pierre Jetzer  
Aline Chabloz  
Markus Zimmerli

# 1 Risultato complessivo dell'inchiesta

Nonostante il tasso di cambio minimo euro-franco di 1.20 fissato dalla Banca nazionale agli inizi di settembre, in complesso i risultati dell'inchiesta evidenziano un nuovo leggero peggioramento rispetto al trimestre precedente, imputabile soprattutto al settore dei servizi. Il 63% delle imprese interpellate (58% nel terzo trimestre) ha affermato di subire effetti negativi dall'apprezzamento del franco, e precisamente il 39% effetti nettamente negativi e il 24% leggermente negativi. Per contro, il 29% delle imprese (31%) non ha constatato alcun impatto significativo sulla propria attività. Come mostra il grafico 2, si tratta per lo più di aziende che non sono esposte ai movimenti di cambio, oppure che riescono a neutralizzarli mediante strategie di copertura o grazie a fattori compensativi. La maggioranza di esse non si attende quindi conseguenze di rilievo neanche nel prossimo futuro (grafico 3).

Per il restante 8% delle imprese intervistate (10%) l'apprezzamento del franco ha avuto ripercussioni positive.

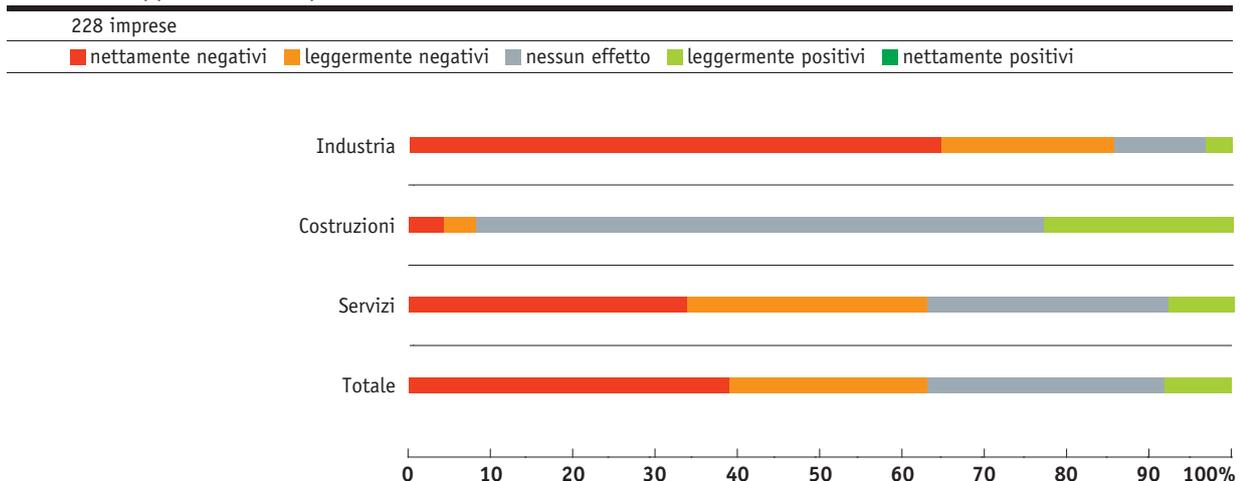
Nell'industria manifatturiera la quota delle imprese che hanno subito effetti nettamente negativi è rimasta stazionaria al 65%. Anche quella delle imprese che lamentano effetti leggermente negativi si è mantenuta intorno al 20%. Nel settore dei servizi, la percentuale degli interlocutori che hanno indicato di subire conseguenze negative dalla forza del franco è salita al 63% (56%). L'incremento ha interessato entrambe le sottocategorie degli effetti leggermente negativi e nettamente negativi.

Si è inoltre ridotta all'8% la quota delle imprese influenzate positivamente. Nel settore delle costruzioni la situazione è rimasta stabile, con due terzi circa degli intervistati che continuano a non risentire dell'apprezzamento del franco. È tuttavia scesa al 23% (29%) la percentuale delle imprese influenzate in modo positivo. Inoltre non vi è più stata nessuna impresa che abbia segnalato effetti nettamente positivi. Va rilevato che varie imprese collegate all'attività di costruzione rientrano nel settore dell'industria manifatturiera. Di conseguenza, le eventuali ripercussioni sfavorevoli da esse subite a causa della più forte concorrenza estera non influenzano i risultati relativi al settore delle costruzioni.

## 2 Conseguenze negative: dove e come?

In totale 143 imprese hanno accusato effetti leggermente o nettamente negativi dovuti all'apprezzamento del franco. Il grafico 4 illustra su quale mercato e in quale forma si sono potuti osservare tali impulsi sfavorevoli. Rispetto al trimestre precedente il quadro è mutato solo marginalmente. Com'era prevedibile, la più colpita continua a essere l'attività di esportazione. Nella maggior parte dei casi le imprese influenzate negativamente hanno dovuto accettare sui mercati esteri di sbocco minori margini di guadagno (quasi due terzi degli intervistati), un calo del volume delle vendite (47%) e più bassi prezzi in termini di franchi svizzeri (47%). La contrazione del volume delle vendite risulta così lievemen-

Grafico 1  
Effetti dell'apprezzamento, per settori



Fonte: BNS

te più marcata che nel trimestre precedente. Emerge altresì che un certo numero di imprese perde ordinativi a causa della sfavorevole situazione concorrenziale. Anche sul mercato interno un maggior numero di imprese segnala riduzioni dei margini, dei prezzi di vendita e del fatturato reale.

Accanto agli effetti diretti sull'economia di esportazione sono state altresì notificate ripercussioni indirette (si veda la parte inferiore del grafico 4). Queste riguardano i subfornitori di imprese orientate all'esportazione. Come si può notare, anche tali effetti negativi indiretti sono leggermente aumentati. L'impatto sfavorevole dell'apprezzamento è stato particolarmente pesante per l'industria tessile e dell'abbigliamento, l'industria

metallurgica e delle macchine, nonché per i produttori di componenti elettronici e strumenti di precisione. Rispetto al trimestre precedente appaiono ulteriormente peggiorati i risultati nel ramo alberghiero. Su un totale di 22 esercizi interpellati 11 hanno segnalato effetti nettamente negativi e 8 effetti leggermente negativi; i restanti 3 hanno dichiarato di non constatare alcun impatto. Come detto, il turismo urbano continua a mostrare un andamento migliore di quello nelle regioni montane, anche se in maniera meno marcata che nei passati trimestri. Nella distribuzione al dettaglio il quadro si è ancora deteriorato, poiché praticamente tutti gli esercizi commerciali intervistati lamentano effetti negativi connessi con la situazione del cambio. Si

Grafico 2  
Imprese non influenzate: spiegazioni

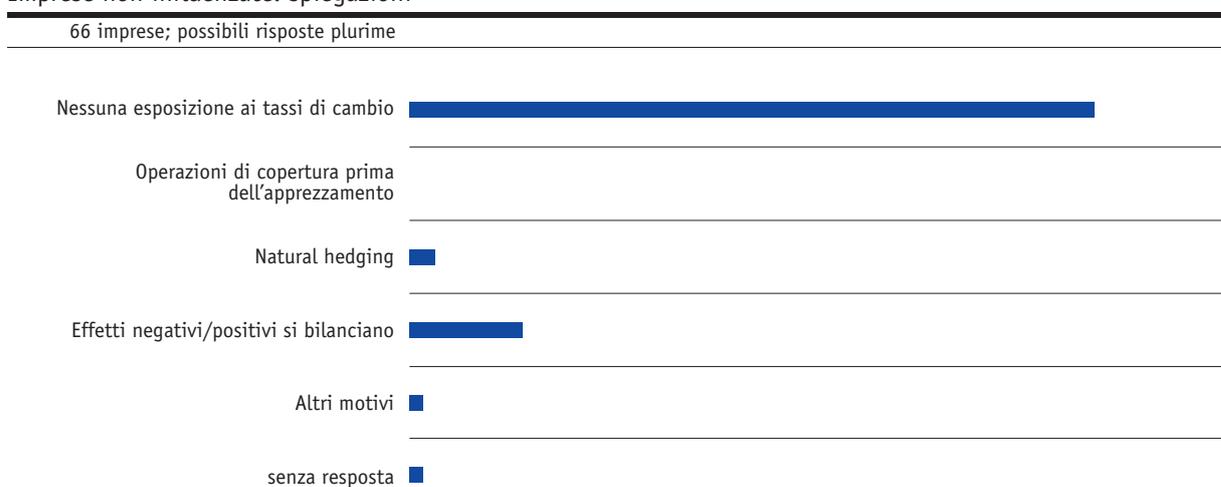
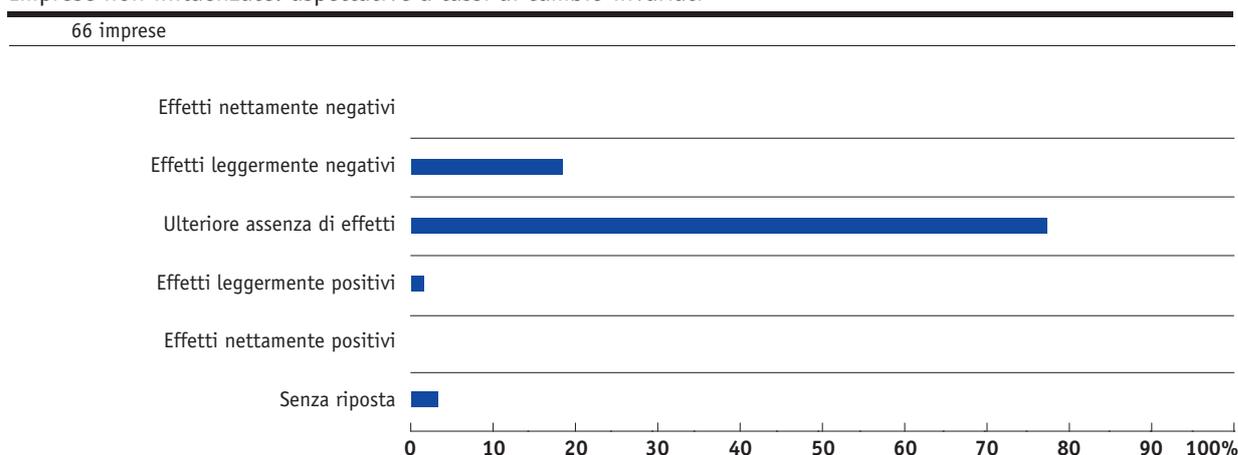


Grafico 3  
Imprese non influenzate: aspettative a tassi di cambio invariati



Fonte: BNS

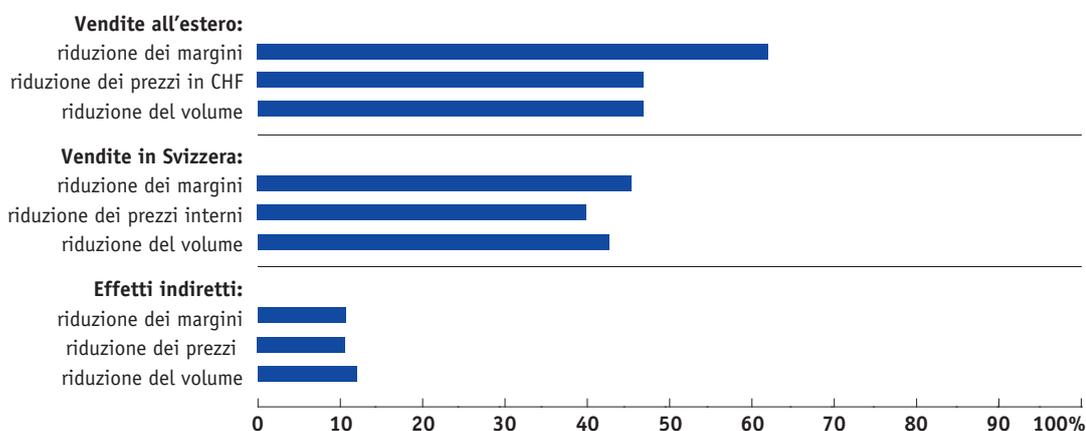
è ulteriormente accentuato il fenomeno del turismo degli acquisti all'estero, che concerne ormai anche regioni non frontaliere. Per le aziende interessate in certi casi esso ha assunto proporzioni critiche. La situazione è peggiorata anche nella distribuzione all'ingrosso, dove si segnalano in prevalenza effetti leggermente o nettamente negativi. La maggioranza delle banche attive nella gestione di patrimoni ha affermato di subire conseguenze negative, sebbene il quadro appaia meno drammatico che nel trimestre precedente. Effetti nulli o positivi sono in generale notificati dai rappresentanti del ramo IT e della gestione e intermediazione immobiliare, oltreché dalle società fiduciarie.

### 3 Conseguenze negative: come reagiscono le imprese?

Alle imprese è stato inoltre chiesto di indicare le misure già attuate per fronteggiare l'apprezzamento del franco. Nel grafico 5 è riportato il ventaglio delle reazioni. La grande maggioranza delle imprese ha già adottato provvedimenti. Questi consistono soprattutto in misure volte ad abbassare i costi di produzione. Gli oneri di manodopera vengono compressi principalmente mediante tagli del personale, ma in misura crescente è fatto anche ricorso a un prolungamento dell'orario di lavoro a parità di salario. La percentuale delle imprese influenzate negativamente che ha ridotto o intende

Grafico 4  
Imprese influenzate negativamente: effetti dell'apprezzamento

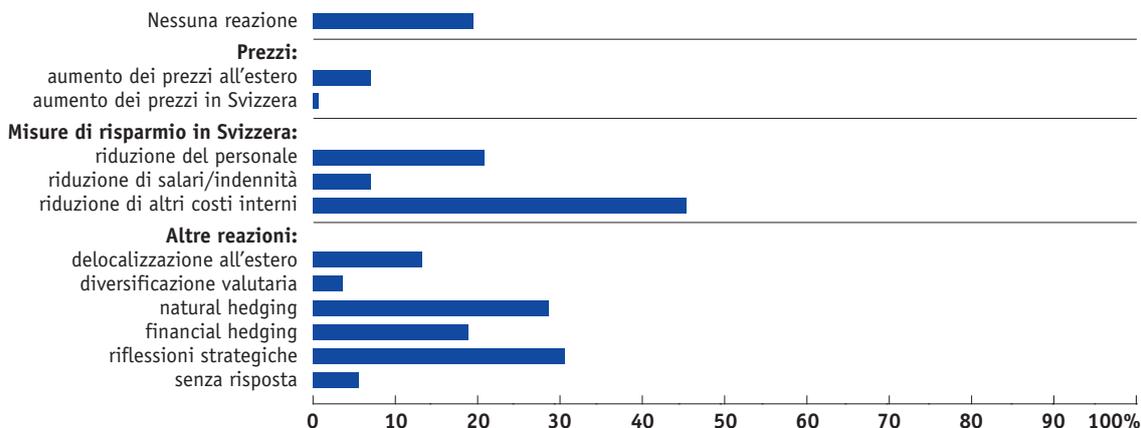
143 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

Grafico 5  
Imprese influenzate negativamente: reazioni all'apprezzamento

143 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

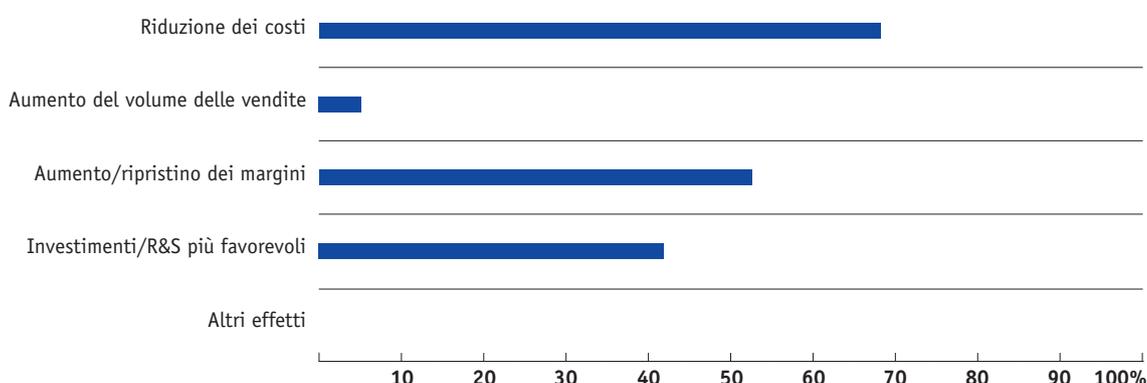
ridurre il proprio organico ammonta al 21%. Nella maggior parte dei casi, tuttavia, le misure di risparmio continuano a riguardare altri costi operativi. La corrispondente quota percentuale è ancora aumentata al 45% (38%). Diffuso è il ricorso a strategie di copertura, specie sotto forma di «natural hedging». Alcune imprese cercano di accrescere il contenuto di valore aggiunto delle proprie linee di prodotti e servizi. In misura superiore al 30% le imprese influenzate negativamente affermano di essere altresì indotte a riflessioni strategiche di fondo sul futuro dell'azienda, che contemplano anche l'eventuale delocalizzazione di attività all'estero. Questa percentuale è parimenti cresciuta rispetto al trimestre precedente.

## 4 Conseguenze positive: dove e come?

Fra le imprese intervistate, 19 (pari all'8% del totale, contro il 10% del trimestre precedente) hanno beneficiato di effetti leggermente o addirittura nettamente positivi connessi con l'apprezzamento del franco. Come si può osservare nel grafico 6 l'impatto favorevole si è manifestato prevalentemente sotto forma di minori costi degli input (70% circa dei casi) e/o di più ampi margini di guadagno (55% dei casi). Oltre il 40% degli interlocutori ha inoltre segnalato condizioni più propizie per gli investimenti e l'attività di ricerca e sviluppo. Come mostra il grafico 7 poco meno della metà delle imprese non ha

Grafico 6  
Imprese influenzate positivamente: effetti dell'apprezzamento

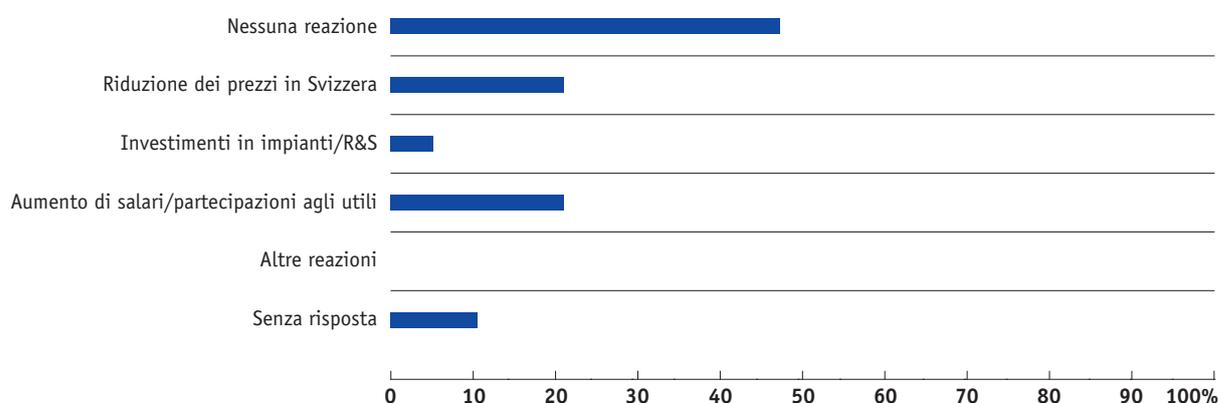
19 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

Grafico 7  
Imprese influenzate positivamente: reazione all'apprezzamento

19 imprese; possibili risposte plurime



Fonte: BNS

reagito in una forma determinata all'apprezzamento del franco. Ben il 20% delle imprese influenzate positivamente ha affermato di sfruttare le migliorate condizioni operative per ridurre i prezzi in Svizzera o incrementare le retribuzioni e le partecipazioni agli utili. In minor misura le condizioni più favorevoli si sono tradotte in un aumento degli investimenti in beni strumentali e nell'attività di ricerca e sviluppo.

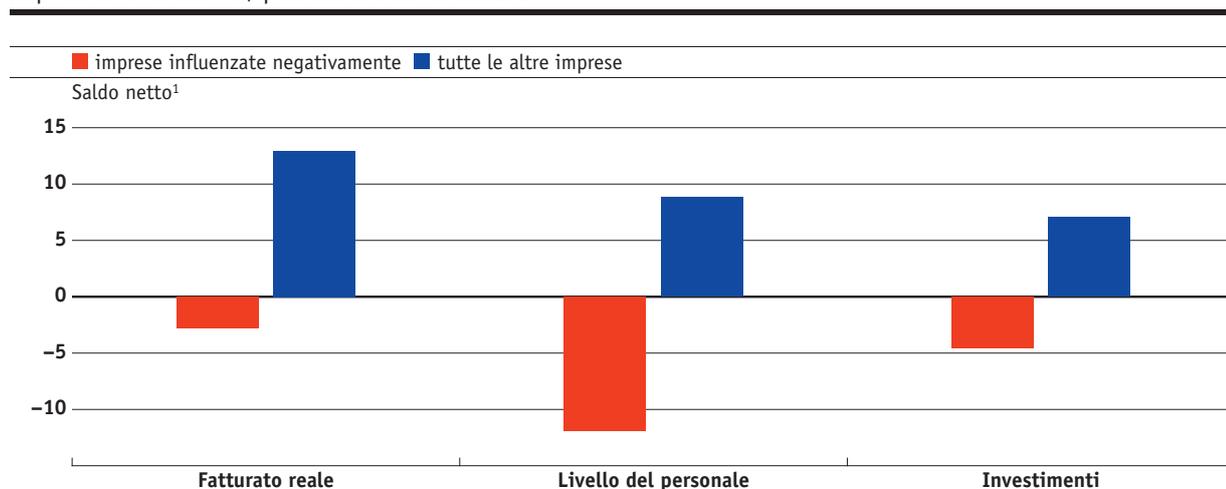
## 5 Deterioramento delle aspettative per il futuro

Nel quadro dell'inchiesta le imprese sono state inoltre interpellate sulle loro aspettative riguardo all'evoluzione attesa del fatturato reale, del livello del personale e degli investimenti nei prossimi 6-12 mesi. Le risposte sono ordinate secondo una scala che va da «nettamente in aumento» a «nettamente in calo». Sulla base di tali informazioni è possibile costruire un indice sottraendo le valutazioni negative dalle valutazioni positive («saldo»). Alle valutazioni nettamente positive e nettamente negative è attribuita una ponderazione maggiore

rispetto alle valutazioni solo leggermente positive o negative. L'indice è costruito in modo che esso assuma un valore compreso fra +100 e -100. Un valore positivo dell'indice riflette in termini di saldo il prevalere di attese positive; un valore negativo indica il prevalere di attese negative.

L'elaborazione è compiuta per due sottogruppi: da un lato, le imprese influenzate negativamente dall'apprezzamento del franco; dall'altro, tutte le restanti imprese. Rispetto al trimestre precedente la situazione si è modificata sensibilmente. Come si evince dal grafico 8, nel quarto trimestre i giudizi espressi dai due gruppi appaiono notevolmente differenziati: mentre le imprese influenzate negativamente continuano a prevedere in termini di saldo un calo del fatturato, del personale e degli investimenti, le altre si attendono un aumento di tutte e tre le grandezze. All'interno di quest'ultimo gruppo le valutazioni positive concernenti il fatturato reale e il livello dell'organico sono tuttavia chiaramente diminuite rispetto al terzo trimestre. Nel complesso, pertanto, le aspettative delle imprese hanno segnato un ulteriore deterioramento in confronto alla precedente inchiesta.

Grafico 8  
Aspettative: fatturato, personale e investimenti



1 Quota ponderata delle imprese che prevedono un aumento delle grandezze indicate, meno quota ponderata delle imprese che ne prevedono un calo, nei 6 mesi (per fatturato e occupazione) ovvero nei 12 mesi (per gli investimenti) successivi.  
Fonte: BNS

**Editore**

Banca nazionale svizzera  
CH-8022 Zurigo  
Tel. +41 44 631 31 11

**Diritto d'autore/copyright®**

La Banca nazionale svizzera (BNS) rispetta tutti i diritti di terzi, in particolare per quanto riguarda le opere che possono essere protette dal diritto d'autore (informazioni o dati, formulazioni e rappresentazioni, che presentano un carattere originale).

A fini non commerciali, l'utilizzo rilevante in termini di diritto d'autore (riproduzione, impiego in Internet, ecc.) di pubblicazioni della BNS provviste di un avviso di copyright (© Banca nazionale svizzera/BNS, Zurigo/anno o indicazioni analoghe) è ammesso unicamente con l'indicazione della fonte. Per l'utilizzo a fini commerciali occorre il consenso esplicito della BNS.

Le informazioni e i dati d'ordine generale che la BNS pubblica senza la riserva del copyright possono essere utilizzati anche senza indicazione della fonte.

Per quanto la provenienza delle informazioni o dei dati da fonti esterne sia riconoscibile, gli utilizzatori sono tenuti a osservare essi stessi gli eventuali diritti d'autore e a procurarsi presso tali fonti le necessarie autorizzazioni.

**Limitazione della responsabilità**

La BNS non offre garanzie per le informazioni da essa messe a disposizione e non assume responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti dal loro impiego. Questa limitazione della responsabilità è applicabile in particolare per quanto riguarda l'attualità, la correttezza, la validità e la disponibilità delle informazioni.