



## Il tasso di cambio frena l'economia: crescita ridotta e "recessione sentita"

Dopo l'abbandono del tasso minimo di cambio con l'euro da parte della Banca Nazionale Svizzera (BNS), economiessuisse ha rivisto le proprie previsioni congiunturali. La decisione del 15 gennaio si traduce in un netto rallentamento congiunturale. Le imprese sono costrette a ridurre i loro oneri e ricorrono a diverse misure, in particolare cercando di aumentare la loro produttività e l'innovazione. La crescita dell'economia mondiale attenua però lo choc monetario. Inoltre, settori vicini allo Stato, come il sistema sanitario, si stanno ulteriormente espandendo e l'aumento del potere d'acquisto aumenta il consumo. Nel complesso, economiessuisse si attende un aumento del tasso di disoccupazione al 3,7% in media annuale. L'organizzazione prevede inoltre una progressione del prodotto interno lordo (PIL) dello 0,6% e un tasso d'inflazione negativo dello -0,8%.

La BNS ha sorpreso i mercati quando ha annunciato, il 15 gennaio 2015, l'abbandono immediato del tasso minimo di cambio di 1,20 franchi per un euro. L'apprezzamento rapido del franco e la sua massiccia sopravvalutazione obbliga numerose imprese ad adottare importanti misure di riduzione dei costi. Oltre alle esportazioni di merci, anche quelle di servizi sono considerevolmente rincarate rispetto alla concorrenza estera, e questo da un giorno all'altro. Il turismo in particolare, ma anche la piazza finanziaria si battono per essere competitivi a livello internazionale, malgrado una quota elevata dei loro costi siano in franchi. Gli esportatori cercano vari modi per ridurre i costi: la maggioranza delle imprese pensa soprattutto a come mettere in atto delle misure che permettono di ridurre i costi o di aumentare la produttività in Svizzera e molto meno a trasferire degli impieghi all'estero, opzione abbondantemente discussa dai media. I processi di

lavoro sono ottimizzati, i contratti relativi alle importazioni di forniture vengono rinegoziati e le strutture operative adattate. Le misure comportano sia una riduzione degli effettivi sia un aumento della produzione per collaboratore. Dal momento che esiste una domanda internazionale di prodotti e servizi svizzeri, non è necessario ridurre fortemente la produzione.

### **Innovare è decisivo**

Soltanto in un secondo momento le imprese ricorrono a misure come diminuzioni salariali, aumento del tempo di lavoro o trasferimento di impieghi all'estero. L'ultima di queste opzioni concerne soprattutto le attività a bassa creazione di valore aggiunto che, nel contesto del franco forte, dovrebbero altrimenti essere sovvenzionate internamente in modo incrociato da attività ad alto valore aggiunto. Trasferendo questi impieghi, le imprese garantiscono dei posti di lavoro attrattivi in Svizzera. Parallelamente agli sforzi profusi sul fronte dei costi, le imprese reagiscono al franco forte promuovendo l'innovazione. Di fatto, per sopravvivere in un contesto di costi elevati, è necessario essere unici, migliori, affidabili o più rapidi dei concorrenti esteri.

### **L'economia svizzera indebolita**

Il franco forte non risparmia il mercato interno. In primo luogo, i fornitori dell'industria d'esportazione sono costretti a ridurre i loro costi per rimanere competitivi. Questo concerne non solo i componenti, i prodotti semi-finiti o l'energia, ma anche i servizi come l'informatica, la pulizia o la pubblicità. In secondo luogo, il settore della costruzione ha superato il suo picco. Il rallentamento della congiuntura frena la costruzione industriale e la costruzione di alloggi; soltanto i tassi d'interesse negativi sostengono la costruzione di appartamenti da reddito. A ciò si aggiunge il fatto che l'iniziativa sulle residenze secondarie ha un effetto negativo sul settore. In generale, è lecito attendersi un leggero calo (ad alto livello) dell'attività di questo settore in Svizzera. Terzo, il commercio è sotto pressione per far sì che non aumentino eccessivamente il turismo d'acquisto e le importazioni parallele. Contrariamente a quanto si era avvertito in occasione del rapido apprezzamento del franco nel 2011, i prezzi diminuiscono molto più rapidamente nel 2015, anche se ciò presuppone un considerevole ammortamento sugli stock. Quarto, il rallentamento congiunturale non mancherà di frenare l'immigrazione, di modo che l'impulso che quest'ultima ha dato alla crescita negli scorsi anni scomparirà. Infine, l'aumento del tasso di disoccupazione peserà leggermente sulla crescita economica indigena.

Malgrado tutto non è lecito attendersi un crollo dell'economia interna. La diminuzione dei prezzi aumenta il potere d'acquisto dei consumatori, ciò che sostiene tra l'altro il settore delle assicurazioni, l'artigianato, ma anche il commercio al dettaglio. Inoltre, il sistema sanitario continua a crescere e i servizi di consulenza sono molto richiesti nel difficile contesto economico attuale.

### **I tassi d'interesse negativi pesano sul settore bancario**

I tassi d'interesse negativi introdotti dalla BNS hanno delle conseguenze a vari livelli. Essi riducono ulteriormente le possibilità di investimento e fanno diminuire i rendimenti dei patrimoni dei privati, delle imprese, delle casse pensioni o delle assicurazioni vita. A seguito delle spese di copertura superiori delle banche per i crediti a lungo termine, i tassi ipotecari fissi non sono diminuiti, ma leggermente aumentati. Siccome i tassi ipotecari restano ad un livello molto basso, le conseguenze sugli investimenti e il consumo restano limitate. Alcune imprese ne approfitteranno per contrarre prestiti a condizioni molto vantaggiose. In generale,

le conseguenze congiunturali sui settori non bancari rimarranno limitate. I tassi negativi avranno un maggior impatto sulle banche, poiché essi riducono i loro margini e i dunque il loro valore aggiunto. A ciò vanno aggiunti i bassi redditi generati dalla gestione di attivi, soprattutto quelli in valute estere. Le banche sono messe a dura prova e dovranno adottare ulteriori misure per ridurre i costi.

### **Previsioni congiunturali per il 2015 e il 2016**

Nel 2015 il franco forte peserà considerevolmente sulla congiuntura svizzera. L'economia nel suo insieme deve adattarsi alla nuova situazione. Diminuzioni salariali, blocco delle assunzioni, soppressioni d'impieghi, trasferimenti di posti di lavoro all'estero, concessioni sui prezzi, erosione dei margini e investimenti all'estero piuttosto che in Svizzera: tutte queste misure hanno la conseguenza di ridurre a breve termine la creazione di valore di diversi settori. Il numero elevato degli annunci relativi ad adeguamenti fa supporre che la Svizzera in generale si trovi in fase di recessione. Questo non sarà il caso nel 2015. Mentre la crescita nel settore della costruzione e del commercio estero registrerà valori negativi, il consumo privato e pubblico, che approfittano del rincaro negativo, sostengono la congiuntura. La creazione di valore per l'insieme dell'anno 2015 dovrebbe essere positiva e raggiungere lo 0,6%. Secondo, la disoccupazione aumenterà soprattutto nel settore secondario, ma anche in parte nel terziario: essa passerà al 3,7% in media annuale.

Ammesso che la zona euro continui a stabilizzarsi e che il franco si svaluti leggermente, le previsioni saranno nuovamente più ottimistiche nel secondo semestre. Le ordinazioni aumenteranno. La stabilità della crescita economica mondiale – ed europea in particolare – costituisce un elemento decisivo per lo sviluppo dell'economia.

### **Rischi congiunturali**

Il 2015 sarà un anno di sfide per l'economia svizzera. I rischi comprendono, in primo luogo, un ulteriore apprezzamento del franco. In stato di parità, le conseguenze negative di una moneta forte aumentano in maniera esponenziale rispetto ad un tasso di 1,07 franchi per un euro. Uno scenario al ribasso potrebbe però concretizzarsi con il secondo rischio: un rallentamento economico nell'ambito della zona euro. La combinazione dei due fattori obbligherebbe numerose imprese ad adottare misure ancora più radicali, ciò che si tradurrebbe in una recessione in Svizzera. Terzo, l'economia mondiale cresce ancora ad un ritmo del 3%, ma non si può parlare di una crescita realmente robusta. Se è vero che l'economia cinese e americana registrano una forte crescita, non si possono escludere dei contraccolpi.

D'altro lato, l'evoluzione economica potrebbe anche rivelarsi migliore del previsto. I primi segnali di crescita sono stati osservati in Italia. Un euro affidabile e prezzi del petrolio bassi stimolano la crescita anche nella zona euro. Se quest'ultima ritrovasse più rapidamente una crescita solida, la congiuntura elvetica sarebbe nettamente migliore delle previsioni.

### **Previsioni relative ai conti nazionali**

Variazioni rispetto all'anno precedente (%)

2011

2012

2013

Prodotto interno lordo, reale	1.8	1.1	1.9
Consumo privato	0.8	2.8	2.2
Spesa pubblica	2.1	2.9	1.4
Investimenti nella costruzione	2.5	2.9	1.2
Investimenti in equipaggiamenti	5.3	2.1	2
Esportazioni(Totale)1	3.5	2.6	0
Importazioni(Totale)1	4.7	4	1.4

1Senza l'oro non monetario e gli oggetti di valore

#### **Previsioni in materia di prezzi e d'impieghi**

Tasso d'inflazione	0.2	-0.7	-0.2
Tasso di disoccupazione	2.8	2.9	3.2

#### **Ipotexi esogene\***

	2015	2016
Tasso di cambio CHF/Euro	1.07	1.1
Tasso di cambio CHF/\$	0.97	1.02
Prezzo del petrolio in \$	60	80
Crscita negli Stati Uniti	3.1	3
Crescita nella zona euro	1.3	1.7
Crescita della Cina	7	6.5
Tassi d'interesse a breve termine	-0.8	-0.25
Rendimento obbligazioni della Confederazione	-0.3	0.2

\* Vlori alla base delle previsioni congiunturali