

Franco forte: rafforzare la piazza economica svizzera

dossierpolitica

2 febbraio 2015 Numero 1

Franco svizzero Il 15 gennaio 2015 la Banca Nazionale Svizzera (BNS) ha annunciato che non avrebbe più difeso il tasso minimo di cambio di 1,20 franchi per un euro. I mercati hanno immediatamente reagito. In pochi minuti, il franco si è apprezzato del 15-20%. Questo choc monetario ha provocato un rincaro immediato delle esportazioni svizzere rispetto alla concorrenza estera. Aumentare dal 15 al 20% i prezzi non è possibile né per l'industria dei servizi (finanze, turismo), né per quella dei beni (orologi, macchine, prodotti farmaceutici, tessili). Le imprese non hanno altra scelta se non quella di ridurre i costi. In molti casi però questo margine di manovra è già praticamente esaurito. Dal momento che la forza del franco è un fenomeno destinato a durare, anche le misure di sostegno devono essere pensate a lungo termine. Si tratta di migliorare le condizioni quadro economiche, di ridurre gli oneri e di eliminare le incertezze. Solo così si riuscirà ad aiutare la piazza economica a superare lo choc.

La posizione di economiessuisse

- ▶ L'indipendenza della Banca Nazionale Svizzera non dev'essere rimessa in discussione, anche se le sue decisioni sono controverse.
- ▶ economiessuisse si oppone all'idea di un programma di rilancio per sostenere l'economia. Un simile intervento sarebbe inutile nella situazione attuale.
- ▶ economiessuisse chiede una moratoria su quei progetti che causano un aumento degli oneri e della regolamentazione.
- ▶ Il miglioramento delle condizioni quadro economiche deve offrire un margine di manovra più ampio alle imprese e aiutarle a rafforzare la loro competitività con prezzi più bassi.
- ▶ L'amministrazione pubblica deve partecipare agli sforzi migliorando la propria efficienza, al pari dell'economia.

Franco forte: uno choc per i costi

Il 15 gennaio 2015 la Banca Nazionale Svizzera (BNS) ha annunciato di non voler più difendere il tasso minimo di cambio di 1,20 franchi per un euro. Dopo oltre tre anni di tasso "fisso", essa ha così creato la sorpresa cambiando fondamentale-mente la propria strategia. La reazione dei mercati non si è fatta attendere: il franco si è apprezzato del 20% rispetto all'euro, attestandosi qualche ora dopo attorno alla parità.

► In caso di parità di cambio, il franco è sopravvalutato di circa il 22%.

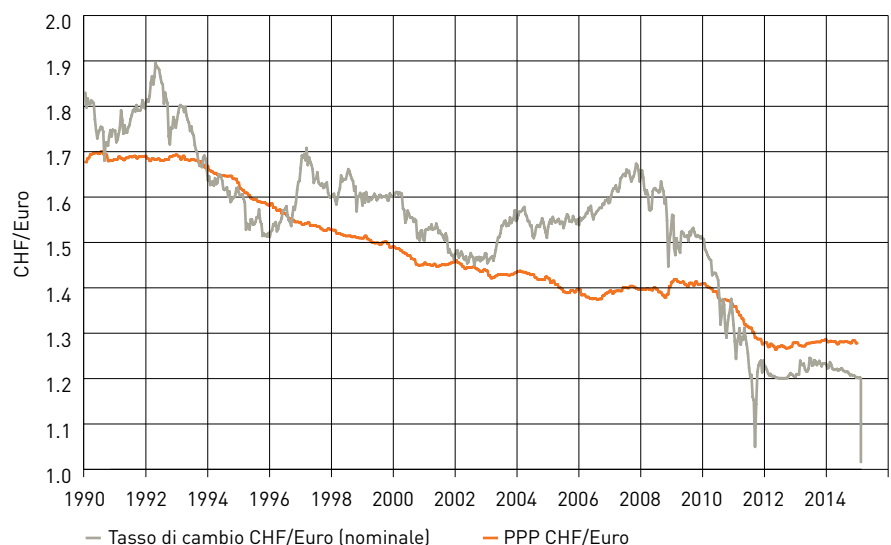
Facciamo un passo indietro: in caso di una parità di cambio, il franco si è apprezzato di circa un terzo dal 2010 e di quasi il 40% dall'inizio della crisi dei mercati finanziari. Il grafico 1 mostra l'evoluzione del tasso di cambio nominale franco svizzero/euro negli ultimi 25 anni e lo paragona a quello derivato dalla parità del potere d'acquisto (PPA). Questo indica un tasso di conversione teorico che, per facilitare il confronto, elimina le differenze del livello dei prezzi alla produzione nelle due zone monetarie. Il problema è evidente: anche con il tasso di cambio a 1,20, il franco era comunque sopravvalutato rispetto alla parità del potere d'acquisto. Il recente apprezzamento ha dunque gravemente rafforzato la sopravvalutazione. Partendo da un tasso di parità franco/euro e da una parità del potere d'acquisto stimata attualmente all'1,28%, la sopravvalutazione raggiunge circa il 22%. Considerata l'incertezza politica ed economica mondiale, questa reazione del mercato dei cambi non è affatto sorprendente.

Grafico 1

► I lunghi periodi di sopra- o sottovalutazione non sono rari.

Evoluzione del tasso di cambio e della parità del potere d'acquisto*

Il franco è attualmente sopravvalutato di oltre il 20%



Fonte: calcoli economieuisse con dati di Thomson Datastream. *Valori PPA CHF/EUR fino a novembre 2014.

► Un rafforzamento dell'euro non è previsto in un futuro prossimo.

A lungo termine, l'esperienza mostra che i tassi di cambio evolvono verso la parità del potere d'acquisto. Di principio, la sopravvalutazione o la sottovalutazione sono dunque dei fenomeni passeggeri. Ma essi possono mantenersi sull'arco di diversi anni. Ad esempio, l'ultimo periodo di sottovalutazione del franco è durato sei anni, dal 2003 al 2010. L'attuale forte sopravvalutazione del franco potrebbe contraddistinguere anche i prossimi anni. Da una parte, numerosi paesi europei sono alle prese con problemi strutturali che non si risolveranno dall'oggi al domani, ciò che compromette la fiducia degli investitori nella zona euro e indebolisce logicamente la moneta comune. D'altra parte, la Banca centrale europea (BCE) ha lanciato il proprio programma di "quantitative easing" sul modello della Banca centrale degli Stati Uniti (Fed). Il riacquisto di prestiti statali effettuato in questo contesto estenderà la massa monetaria di euro e contribuirà dunque a ridurre ulteriormente il corso dell'euro. Gli Stati Uniti hanno mantenuto questa loro strategia d'espansione monetaria per quasi cinque anni (2009-2014). Se la BCE dovesse seguire questo esempio, non sarà lecito attendersi una celere ripresa dell'euro.

Differenze notevoli rispetto al 2011

A prima vista, si potrebbe credere di rivivere l'estate 2011: il franco si era allora fortemente apprezzato in poco tempo, facendo temere il peggio per l'economia svizzera. L'introduzione del tasso minimo di cambio della BNS era stato decisivo e aveva calmato le acque. Benché gli avvenimenti si susseguano, l'attuale configurazione presenta due importanti differenze.

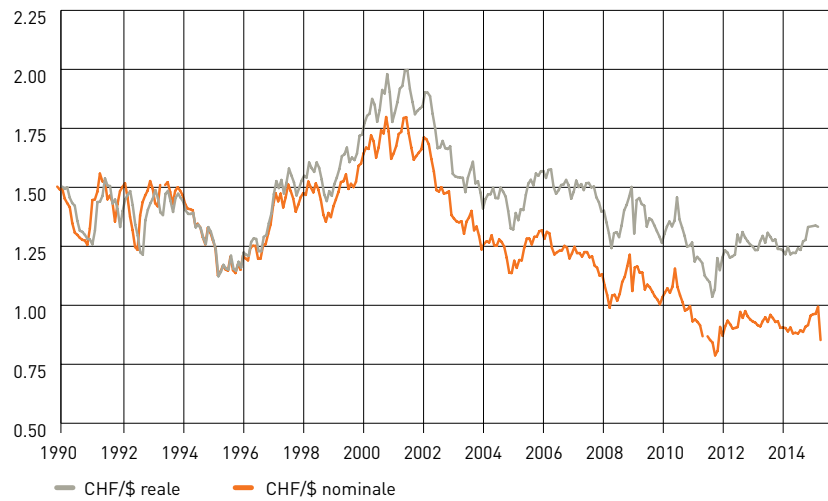
► La ripresa economica nella zona dollaro diminuisce la pressione sul franco svizzero.

La prima è che il dollaro americano e l'economia americana si trovano in una situazione nettamente migliore rispetto a tre anni fa. La svolta di politica monetaria annunciata dalla Fed ha ristabilito l'attrattiva degli investimenti nella zona del dollaro e permesso alla moneta americana di risollevarsi. Nel corso degli ultimi mesi, il dollaro ha guadagnato terreno rispetto a tutte le monete. Il grafico 2 illustra l'evoluzione del tasso di cambio franco/dollaro dopo il 1990. La banca nota verde si è apprezzata anche nei confronti del franco svizzero, perfino in termini reali (tenuto conto dell'inflazione). Lo choc dei corsi di cambio rispetto alla zona del dollaro è dunque meno pronunciato rispetto alla zona euro. A questo si aggiunge che gli Stati Uniti prevedono un miglioramento congiunturale. Questi aspetti sono favorevoli per gli esportatori svizzeri. Infine, la salute ritrovata dalla moneta americana presenta un altro vantaggio: gli investitori riacquistano fiducia, di modo che il dollaro recupera il proprio ruolo di valore rifugio. Così il franco svizzero non rimane più la sola alternativa su cui puntare in reazione ai fattori di incertezza come una ripresa del conflitto in Ucraina o un nuovo episodio di crisi dell'euro. A seguito della sua dimensione economica, la zona del dollaro può anche ammortizzare più facilmente gli eventuali movimenti di fuga degli investitori, riducendo così la volatilità dei corsi di cambio e il rischio di una nuova impennata del franco rispetto a tutte le altre monete.

Grafico 2

► La ripresa del dollaro potrebbe ridurre la pressione sul franco quale moneta rifugio.

Tasso di cambio CHF/USD in termini reali e nominali* (CPI 1990=100)



Fonte : Macrobond, calcoli di economiesuisse. *Valori CHF/USD (reale) fino a novembre 2014.

► Differenza rispetto al 2011: nessuna recessione attesa nella zona euro.

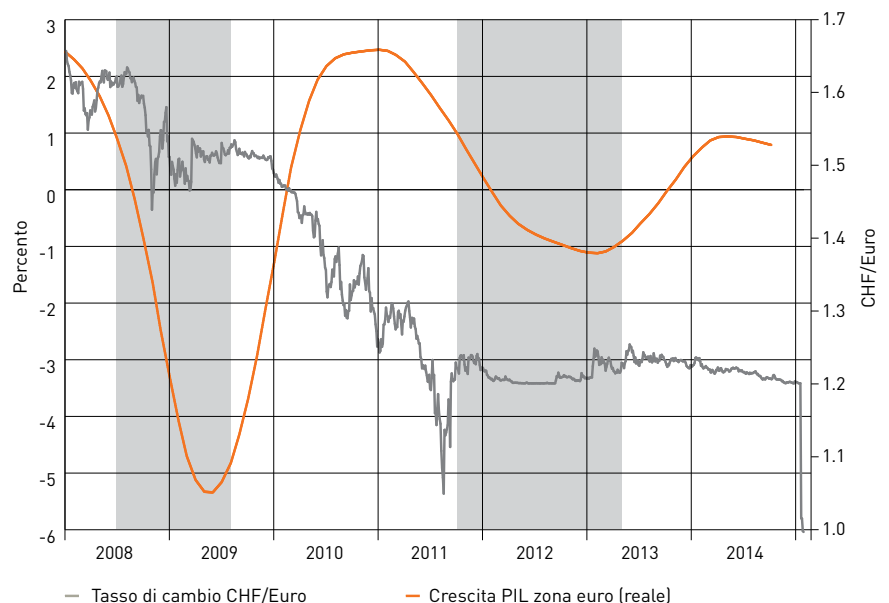
La seconda differenza importante tra il 2015 e il 2011 sta nelle prospettive congiunturali più favorevoli per i principali partner commerciali della Svizzera. La zona euro – primo cliente della nostra industria d’esportazione – si trovava quattro anni fa alle soglie di una recessione (cf. grafico 3). Numerosi erano coloro che si attendevano che la zona euro scoppiasse o che la sua economia crollasse. Oggi, questi scenari catastrofici sono ritenuti poco probabili. Per così dire, tutte le previsioni indicano una crescita, moderata ma positiva, della zona euro per i prossimi anni. Anche le previsioni per l’economia mondiale completano il quadro più positivo rispetto al 2011.

Grafico 3

► Nel 2011 la zona euro era alle soglie di una recessione. Oggi, la situazione è ben diversa.

Tasso di cambio e congiuntura della zona euro*

Sullo sfondo grigio, i periodi di recessione nella zona euro



Fonte : Macrobond. *Valori della crescita del PIL nella zona euro (reale) fino al 3. trimestre 2014.

► Nel 2011 lo choc dei costi è stato accompagnato da un crollo della domanda.

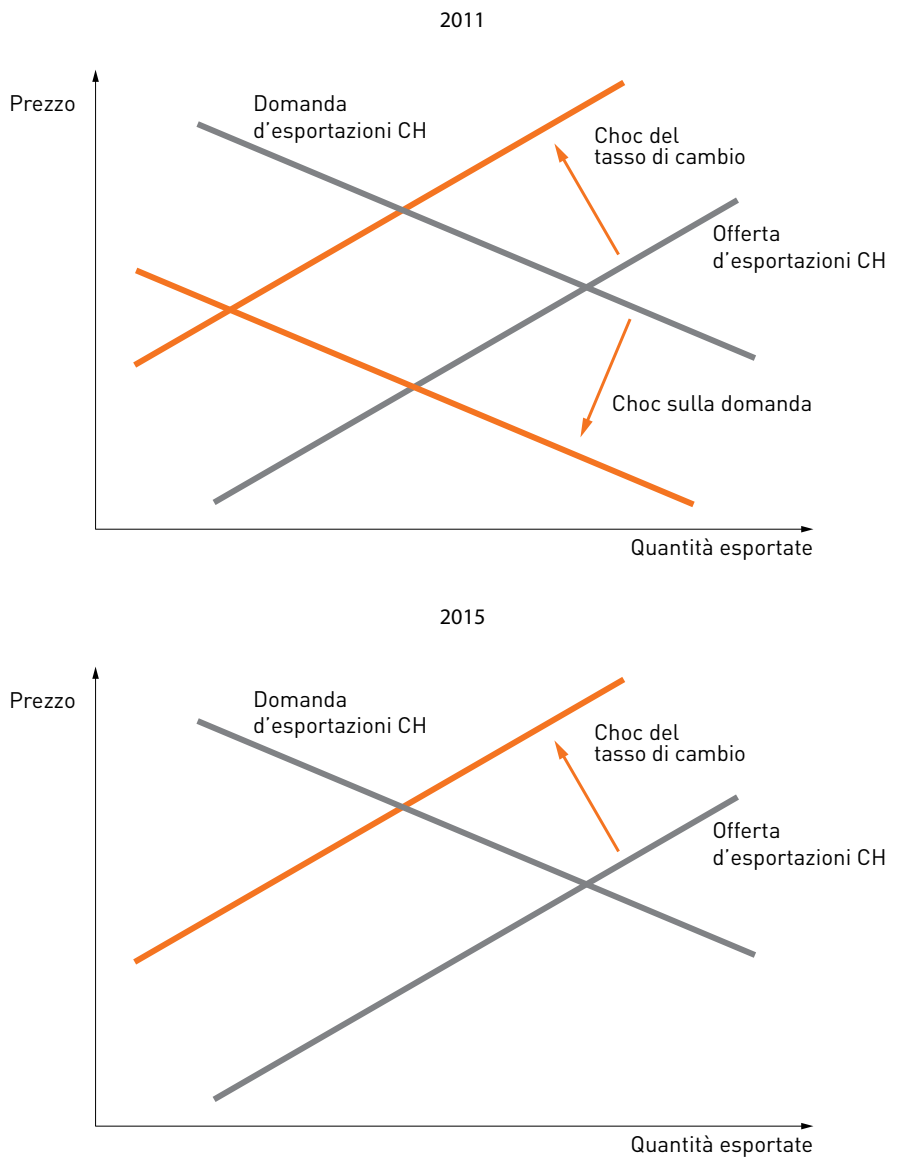
Il recente apprezzamento del franco sottopone l'economia svizzera ad un violento choc dei costi. Nell'estate 2011 questo stesso choc era stato seguito da un crollo della domanda, ciò che aveva ulteriormente aggravato la situazione. Il grafico 4 rappresenta questa differenza sotto forma di schema.

Grafico 4

► Contrariamente al 2011, le esportazioni non subiscono oggi una pressione doppia.

Situazione economica nel 2011 e nel 2015

Presentazione schematica semplificata



Fonte: economiesuisse.

► Lo choc dei tassi di cambio costringe gli esportatori ad adattare i loro prezzi.

Per gli esportatori, lo choc dei tassi di cambio equivale ad uno choc dei costi, come potrebbero essere dei forti aumenti di imposte o dei prezzi delle importazioni di forniture. Anche le esportazioni rincarano, ma l'impatto dipende – a medio termine – dalla quota di valore aggiunto creata in Svizzera. A seguito del tasso di cambio sfavorevole, e dunque del margine di utile ridotto per unità di produzione, le imprese dovrebbero, a pari volume, richiedere un prezzo più elevato. Ma i clienti della zona euro non accetteranno questi repentini aumenti di prezzo. Il problema è che, gli esportatori che non possono fare delle concessioni sui prezzi, avranno gravi difficoltà a resistere sul mercato.

Nel 2011 la situazione economica si era deteriorata nella zona euro e la domanda di prodotti d'esportazione svizzeri era diminuita. Gli esportatori svizzeri erano perciò non solo confrontati a costi più elevati, bensì anche ad una minore disponibilità di pagamento da parte dei loro clienti.

► Riduzione dei costi come unico rimedio al franco forte.

La differenza tra la situazione nel 2011 e quella odierna non ha solo delle conseguenze sulle prospettive economiche globali, ma anche per quanto concerne la risposta adeguata da dare in materia di politica economica. Mentre tre anni fa alcune misure di sostegno temporanee avrebbero forse costituito una risposta valida al calo della domanda, attualmente l'economia del nostro paese deve gestire un problema essenzialmente strutturale e a lungo termine.

In questo contesto non rimane che la dolorosa via della riduzione dei costi. A breve termine sono soprattutto le imprese ad essere sollecitate. Esse sono chiamate ad adottare una serie di misure, adatte alla loro situazione individuale, che possono anche variare all'interno di uno stesso settore. Tra queste si possono ad esempio citare l'aumento della quota estera nella produzione, la razionalizzazione dei processi di lavoro o il trasferimento parziale all'estero.

► Le imprese hanno bisogno di un margine di manovra sufficiente.

Ogni discussione politica su un aumento della durata del tempo di lavoro o una riduzione generalizzata dei salari è inutile: ogni impresa deve agire individualmente. Se necessario, occorre ricorrere ai partner sociali per trovare un mezzo per mantenere gli impieghi in Svizzera a lungo termine. Le prescrizioni dettate dalla politica non raggiungerebbero nessuno scopo ricercato. Le imprese hanno soprattutto bisogno di un margine di manovra sufficiente per poter gestire esse stesse questa difficile situazione.

Per contro, la politica economica può sostenere l'industria d'esportazione riducendo a lungo termine gli oneri che gravano sulle imprese interessate, ciò che rafforzerà la loro competitività di fronte alla concorrenza estera. Contrariamente all'estate 2011, l'alternativa consistente nell'agire sul tasso di cambio non è più uno scenario realistico o economicamente sensato. L'economia non potrà sottrarsi nei prossimi anni ad un cambiamento strutturale.

Misura immediata: moratoria sull'aumento degli oneri e della regolamentazione

Non esiste nell'immediato nessun rimedio politico convincente per contrastare gli effetti del franco forte. La politica economica può eventualmente sostenere la congiuntura interna incrementando il consumo pubblico o gli investimenti, ma essa ha le mani legate di fronte ai problemi dell'industria d'esportazione. Sono soprattutto le imprese che devono, esse stesse, affrontare le sfide generate dalla situazione sui mercati valutari.

► I programmi congiunturali non sono la risposta giusta.

Se i programmi congiunturali e altri interventi non sono la via da seguire, aumentare gli oneri delle imprese sarebbe ancora peggio. È evitando nuovi oneri, i cui effetti sarebbero identici ad un programma congiunturale negativo, che la politica può essere di reale soccorso. L'economia svizzera chiede una moratoria sia amministrativa sia fiscale sui nuovi oneri e sulle regolamentazioni imposte all'economia. Oltre a ridurre la pressione, questa misura eliminerebbe anche una gran parte delle incertezze in materia di pianificazione che pesano su numerose imprese.

I seguenti progetti legislativi dovrebbero in particolare essere rinviati di tre anni (lista non esaustiva):

- ▶ **Strategia energetica.** Crea enormi incertezze e oneri su un fattore chiave della produzione: l'energia.
- ▶ **Revisione del diritto della società anonima.** Limita la libertà imprenditoriale e diminuisce l'attrattiva per gli investimenti.
- ▶ **«Economia verde».** Crea una regolamentazione eccessiva senza reale beneficio per l'ambiente. Agire isolatamente indebolirebbe notevolmente la competitività delle imprese elvetiche.

▶ Misura immediata: moratoria su nuove regolamentazioni.

Rinunciando a questi progetti legislativi e ad altre regolamentazioni per una durata di tre anni, il mondo politico permetterebbe all'economia di concentrarsi sull'adattamento al franco forte. Non solo le prospettive delle imprese interessate migliorerebbero, ma il mondo politico dimostrerebbe nei fatti il suo attaccamento al mantenimento di una piazza industriale forte.

Ridurre gli oneri, sopprimere l'incertezza, rafforzare la piazza economica

▶ Occorre, a medio termine, ridurre ulteriormente gli oneri che gravano sull'economia.

Rinunciare a nuovi oneri non basterà. Sono necessarie altre misure, anche se esse manifesteranno i loro effetti solo a medio termine. Già nell'estate 2011, economie svizzese si era espressa a favore di un miglioramento delle condizioni quadro. Ecco i criteri che fungono da filo conduttore per valutare le misure di politica economica:

- ▶ Rafforzano la competitività dell'economia svizzera a lungo termine.
- ▶ Si iscrivono nello spirito del freno all'indebitamento.
- ▶ Sono politicamente difendibili e non favoriscono nessuna industria o settore specifico.

Bilancio politico insufficiente dal 2011

Se si applicano questi criteri alle principali decisioni politiche prese dopo la metà del 2011, il risultato fa perdere ogni illusione. Soltanto l'accordo di libero scambio concluso con la Cina può essere considerato come reale miglioramento delle condizioni quadro. Per il resto, la politica ha essenzialmente aumentato gli oneri attribuiti all'economia, con progetti come l'aumento della RIC o l'applicazione dell'iniziativa Minder (cf. tabella 1, pagina 7).

Tabella 1

► Bilancio politico negativo dopo il 2011.

Bilancio politico dopo l'estate 2011*Miglioramento del quadro generale/riduzione dell'onere sulle imprese*

- + conclusione di un accordo di libero scambio con la Cina
- + modernizzazione del diritto delle ditte commerciali
- + rifiuto delle iniziative 1:12, sui salari minimi, sulle vacanze, Ecopop

Deterioramento del quadro generale/aumento dell'onere per le imprese

- applicazione dell'iniziativa Minder
- regolamentazione più densa e più rigida dei mercati finanziari
- imposizione dello «swiss finish» alla regolamentazione delle assicurazioni
- esenzione del principio del Cassis de Dijon per i prodotti agricoli
- progetto «Swissness» complesso
- fallimento dell'accordo di libero scambio con il Brasile
- incertezza sugli accordi bilaterali e in particolare sulla libera circolazione delle persone, esigenza di introdurre dei contingenti
- obbligo di mettere in atto un piano sociale
- iniziativa sulle residenze secondarie
- aumento della RIC
- riduzione dei contingenti per gli Stati terzi
- limitazione della pubblicità
- moratoria per l'estensione delle zone edificabili a causa della LPT
- politica climatica che supera l'obiettivo (tassa sul CO₂ più alta al mondo)

► Gli ultimi tre anni non sono stati utilizzati per rafforzare la piazza economica.

Sarebbe stato opportuno utilizzare i tre anni in cui veniva applicato il tasso minimo di cambio per migliorare le condizioni quadro economiche, permettere alle imprese svizzere di prepararsi meglio ad affrontare la concorrenza internazionale. Invece nel frattempo l'attrattività della piazza economica si è degradata, penalizzando così tutte le imprese attive in Svizzera. Resta da sperare che il mondo politico sia in grado invertire rapidamente la tendenza.

Rafforzare le condizioni quadro

La certezza di pianificazione è un aspetto vitale per le imprese. Paragonata al 2011, l'incertezza è fortemente aumentata in vari settori, in particolare per quanto concerne i rapporti con l'Unione europea, ciò che nuoce al clima d'investimento. Inoltre, gli investimenti e una produttività rafforzata sono indispensabili per poter, nonostante gli svantaggi legati al franco forte, mantenere la nostra posizione sui mercati mondiali.

Migliorare le condizioni quadro significa facilitare l'accesso ai mercati esteri, promuovere la formazione, la ricerca e l'innovazione, stabilire una regolamentazione dei mercati finanziari in linea con gli scopi, ma soprattutto flessibile e, più in generale, ridurre le tasse e gli oneri amministrativi allo stretto necessario.

► Lo Stato deve contribuire migliorando la sua efficienza del 10%.

Lo Stato deve fornire un contributo diretto al miglioramento dell'efficienza della nostra economia nazionale: nell'attuale contesto estremamente difficile per l'economia, gli sforzi devono imperativamente essere assunti anche dall'amministrazione pubblica. Quest'ultima dev'essere oggetto di un congelamento immediato e globale delle assunzioni; inoltre, le partenze non devono essere rimpiazzate. Analogamente all'economia, una diminuzione dei costi dell'ordine del 10% sembra proponibile anche per l'amministrazione pubblica, tanto più che è meno di quanto devono prevedere le imprese a seguito dell'apprezzamento della nostra moneta.

La tabella 2 elenca le principali misure che contribuiscono a scaricare in maniera efficiente le imprese svizzere.

Tabella 2

► Centrale uno snellimento delle regolamentazioni.

Misure per rafforzare le condizioni quadro

Riduzione delle incertezze politiche

- rapida messa in atto dell'iniziativa contro l'immigrazione di massa salvaguardando la via bilaterale (approccio della clausola di salvaguardia)
- riforma dell'imposizione delle imprese III: rapida messa in atto per non compromettere l'attrattiva fiscale della Svizzera e ristabilire la certezza in materia di diritto e di pianificazione

Riduzione delle tasse e spese di regolamentazione

- riduzione dell'onere amministrativo semplificando l'IVA e altre imposte federali e cantonali che toccano le imprese
- miglioramento di almeno il 10% dell'efficienza dell'amministrazione pubblica
- soppressione delle norme eccessive all'origine di molte spese (soprattutto nella costruzione)
- abbandono della cultura dello «swiss finish» nel settore finanziario; focalizzazione sul rafforzamento della competitività, regolamentazione appropriata ma ragionevole degli attori sul mercato tenendo conto in particolare della situazione all'estero

Miglioramento dell'accesso ai mercati

- apertura a nuovi mercati, in particolare nel settore dei servizi (accordi sui servizi finanziari)
- accelerazione dell'accordo sull'elettricità
- sviluppo della rete degli accordi di libero scambio (in particolare aggredendosi all'accordo di libero scambio transatlantico TTIP)
- soppressione delle barriere doganali per i prodotti agricoli: meno oneri per il settore turistico e meno turismo d'acquisto
- snellimento delle procedure doganali

Promozione dell'innovazione a lungo termine

- aumento costante dei mezzi destinati alla formazione, alla ricerca e all'innovazione con priorità su altre categorie di spese
- promozione dei settori MINT (matematica, informatica, scienze naturali e tecnica)

► Nessun peggioramento delle condizioni quadro.

Come per la moratoria chiesta dall'economia per quanto concerne nuovi oneri e regolamentazioni, è altrettanto essenziale che il quadro di politica economica non peggiori e che le incertezze non aumentino a seguito delle discussioni sulle misure potenzialmente molto dannose. La tabella 3 (pagina 9) indica i principali punti da evitare se si intende mettere in campo una politica economica promettente.

Tabella 3

► Non allontanarsi dai principi della politica economica liberale.

Trabocchetti politici da evitare**1. Limitare l'indipendenza della Banca nazionale**

- nessuna prescrizione concernente la politica monetaria, nessuna modifica del mandato della Banca nazionale

2. Ridurre la flessibilità del mercato del lavoro

- nessuna riduzione di contingenti per gli Stati terzi
- nessun inasprimento delle misure d'accompagnamento

3. Mettere in campo una politica industriale

- nessuna sovvenzione/condizione preferenziale per imprese o settori specifici

4. Avviare dei programmi congiunturali

- nessuna creazione di una domanda pubblica artificiale

Conclusione

A seguito dell'abbandono del tasso minimo di cambio da parte della Banca Nazionale Svizzera, il franco svizzero si è fortemente apprezzato. Lo choc dei tassi di cambio equivale ad uno choc dei costi per gli esportatori svizzeri, la cui conseguenza immediata è un aumento dei prezzi all'estero del 15/20%. Questo ha lo stesso impatto di un aumento delle imposte o delle tasse: ogni ora di lavoro pagata in franchi fornita nell'ambito di un'azienda esportatrice costa dal 15 al 20% in più. Purtroppo, la situazione economica e politica della zona euro non lascia speranze per un deprezzamento del franco a breve termine. Se l'attuale configurazione assomiglia per certi versi a quella dell'estate 2011, la situazione non è però identica. Da una parte, la ritrovata salute del dollaro americano diminuisce la pressione sul franco quale valore rifugio in caso d'incertezze. Dall'altra parte, le prospettive congiunturali nell'ambito della zona euro e dell'economia mondiale sono più positive che in passato, poiché non lasciano presagire una diminuzione marcata della domanda.

► La forza del franco concerne anche l'economia interna.

Anche se l'aumento dei costi a medio termine dipende da numerosi fattori, la sfida resta enorme. Le imprese non riusciranno tutte ad affrontarla con successo. Le conseguenze economiche saranno pesanti. Gli esportatori di merci, imprese fornitrici di queste ultime, banche private e operatori turistici sono costretti a ridurre i costi e ad adattare i loro modelli di business. L'economia interna non sarà risparmiata, poiché dovrà far fronte ad una concorrenza estera diventata d'un tratto meno cara del 15%. Il turismo dell'acquisto e le prestazioni di servizio al di là delle nostre frontiere continueranno dunque ad aumentare e ad accentuare la concorrenza in Svizzera. A ciò si aggiunge una domanda ridotta del settore dell'esportazione.

Un programma congiunturale non è la giusta risposta ai fenomeni strutturali come il franco forte. Le imprese hanno bisogno soprattutto di maggiore libertà d'azione per potersi adattare allo choc dei costi. È essenziale che il mondo politico lo ammetta e non ceda alla tentazione di frenare i necessari adeguamenti. Inoltre, è lecito attendersi che i partner sociali sviluppino delle soluzioni pragmatiche per mantenere in Svizzera gli impieghi a lungo termine.

► Sostenere l'economia con condizioni quadro rafforzate.

Proprio perché lo choc sul franco è un problema strutturale, il solo rimedio possibile si basa sul miglioramento delle condizioni quadro per l'economia nel suo insieme. Tenuto conto della loro stretta interdipendenza, economia interna e settore d'esportazione sono di fatto sulla stessa barca. È responsabilità dello Stato rinunciare ad imporre nuovi oneri alle imprese.

L'economia deve affrontare tempi difficili. Un segnale politico chiaro che confermi l'importanza della piazza economica svizzera è assolutamente indispensabile.

Informazioni:

rudolf.minsch@economiesuisse.ch

fabian.schnell@economiesuisse.ch

Impressum

economiesuisse, Federazione delle imprese svizzere
Hegibachstrasse 47, Casella postale, CH-8032 Zurigo
www.economiesuisse.ch