



## Il franco pesa sui risultati: la crescita dell'economia svizzera resta inferiore al potenziale

Quasi undici mesi dopo la decisione della Banca nazionale, l'economia svizzera non ha ancora digerito il forte apprezzamento del franco nei confronti dell'euro. Essa si trova al centro di un processo di trasformazione che nel 2016 contrassegnerà ancora fortemente lo sviluppo congiunturale. Rudolf Minsch, capo economista di economieuisse, prevede una crescita del prodotto interno lordo (PIL) per il prossimo anno dell'1,2%.

Il 15 gennaio 2015, la Banca nazionale svizzera (BNS) ha abolito il tasso minimo di cambio con l'euro. Di conseguenza, le imprese svizzere sono state confrontate ad un franco svizzero forte che le ha costrette a ridurre i costi e ad aumentare la loro produttività. Gli adattamenti alla nuova situazione monetaria variano da un'impresa all'altra. Secondo Rudolf Minsch, capo economista di economieuisse, «si può ritenere, in un bilancio intermedio, che le imprese abbiano reagito in modo convinto allo choc monetario». Rispetto al 2011, i prezzi all'importazione sono stati adeguati più rapidamente. Questo vale anche per i prezzi alla produzione. Produrre in Svizzera è dunque diventato più conveniente. Ciò non ha comunque impedito delle soppressioni di impieghi in seno alle imprese esportatrici. Ma la riduzione di posti di lavoro, contrariamente all'adeguamento dei prezzi, è un processo lento, che proseguirà ancora per qualche tempo. Le conseguenze del franco forte non sono ancora state digerite: l'economia continuerà ad adattarsi alla nuova situazione anche nel 2016.

### **Timidi segnali positivi dall'estero**

Secondo economieuisse, se lo choc monetario non ha avuto conseguenze drammatiche per l'economia, lo si deve unicamente all'evoluzione positiva sui principali mercati d'esportazione, una tendenza che potrebbe proseguire. In Europa, sono soprattutto la Germania e alcuni paesi del nord a registrare una crescita relativamente robusta. L'Italia dovrebbe poter uscire definitivamente dalla crisi e ritrovare, nel 2016, tassi di crescita un po' più elevati, seppure ad un basso livello. Ottimismo giunge dall'economia americana, che è in netta ripresa e crea degli impieghi. Per contro, lo sviluppo economico della Francia, il terzo mercato d'esportazione dell'economia svizzera dopo la Germania e gli Stati Uniti, si fa attendere. La difficoltà per le imprese di accedere ai crediti continua a frenare la crescita europea. Nonostante la politica ultra-espansiva della Banca centrale europea, le PMI di diversi paesi faticano ad ottenere crediti.

Nel 2015 il rallentamento della crescita cinese ha spaventato un po' tutti: il calo del commercio estero ha pesato anche su numerosi paesi emergenti asiatici, penalizzando in questo modo l'industria elvetica. Nel frattempo, la situazione economica in Cina si è leggermente stabilizzata, ma i tassi di crescita rimarranno inferiori a quelli del passato. In seguito, il basso livello dei prezzi del petrolio pesa su paesi come la Russia, il Brasile, la Norvegia o il Messico, mentre favorisce la crescita di altri paesi. Le grandi incertezze politiche nel Vicino Oriente influiscono negativamente sul clima d'investimento. Rispetto all'inizio dell'anno, la crescita dell'economia mondiale si è leggermente indebolita. Comunque, essa cresce moderatamente e garantisce che gli esportatori svizzeri, già alle prese con il franco forte, non abbiano da lottare anche con una domanda in calo dei loro rispettivi mercati.

### **Stabilizzazione delle esportazioni nel 2016**

Il franco forte ha comportato una diminuzione della creazione di valore in diversi settori dell'industria d'esportazione. Sono particolarmente colpiti i settori fortemente orientati verso l'Europa e dai margini ridotti, come l'industria delle macchine, degli equipaggiamenti elettrici e dei metalli o quella del tessile e dell'abbigliamento. Secondo Rudolf Minsch, ad eccezione dell'industria chimico/farmaceutica e della tecnica medica, la crescita di tutti i settori d'esportazione rimarrà nel 2016 inferiore alla media. Questo vale anche per il turismo, un settore che dovrebbe stabilizzarsi dopo il crollo del 2015.

### **Il mercato interno: il settore della sanità e quello della finanza danno degli impulsi**

Di nuovo il mercato interno sostiene la congiuntura, anche se non le darà degli impulsi nel 2016. Secondo economieuisse, questo si spiega con i diversi sviluppi del mercato. Le spese per la sanità costituiscono un vero motore della crescita nel 2015 e nel 2016, e aumenteranno anche l'anno prossimo. Anche il settore della finanza registra una crescita superiore alla media nazionale. Sia le assicurazioni che le banche e i gestori patrimoniali si aspettano un'evoluzione positiva del valore creato nel settore, attribuibile principalmente alle attività nazionali. A ciò va aggiunto che nel difficile contesto economico attuale, sono molto richiesti i servizi di consulenza. Altri settori crescono meno. Ad esempio, il commercio al dettaglio soffre per il "turismo d'acquisto" e le diminuzioni dei prezzi. Le tariffe basse dell'elettricità pesano sull'insieme del settore dell'energia. Il settore della costruzione si stabilizzerà nel 2016 dopo una fase di contrazione quest'anno.

Secondo Rudolf Minsch, quattro fattori frenano la crescita del mercato interno: primo, le spese della Confederazione e dei cantoni aumenteranno in misura sensibilmente inferiore il prossimo anno. Secondo, il numero di disoccupati continuerà ad aumentare. Terzo, le imprese orientate al mercato svizzero subiscono una concorrenza maggiore da parte di imprese straniere, ciò che è già il caso ad esempio per l'industria della stampa e degli imballaggi. E, quarto, la situazione monetaria e le incertezze circa le condizioni quadro economiche (attuazione della riforma dell'imposizione delle imprese III e dell'iniziativa contro l'immigrazione di massa) complicano la pianificazione delle imprese e frenano gli investimenti.

L'immigrazione continua per contro ad avere un impatto positivo, anche se essa diminuisce e non darà degli impulsi supplementari. Inoltre, con un rincaro negativo quest'anno di -1,1 % e degli aumenti di salari nominali di circa lo 0,6% nel 2016, i salari reali crescono. La diminuzione generale dei prezzi al dettaglio e soprattutto il basso livello dei prezzi dell'energia, promuovono il consumo. Infine, il livello ridotto dei tassi d'interesse fa in modo che le famiglie spendano di più e sostiene la costruzione di abitazioni. In generale, nel 2016 ci si deve attendere una costante, ma debole crescita delle spese di consumo private e pubbliche, e un settore della costruzione più o meno stabile.

### **Previsioni congiunturali per il 2016**

«Nel 2016 la crescita dell'economia svizzera rimarrà nettamente inferiore al suo potenziale, con una progressione dell'1,2%», ha affermato oggi Rudolf Minsch. Questo toccherà il tasso di disoccupazione, che aumenterà, leggermente, con un certo ritardo. Egli stima che questo tasso raggiungerà il 3,7% in media annuale. Gli adeguamenti di prezzo divenuti necessari a seguito dello choc monetario sono stati effettuati, e dunque il tasso di inflazione si avvicinerà nuovamente a zero.

### **Rischi congiunturali**

Il 2016 riserverà parecchie sfide all'economia svizzera. Il fattore di rischio numero 1 è un nuovo apprezzamento del franco rispetto all'euro. Se un tasso di cambio di circa 1,08 franchi per un euro rappresenta una sfida importante per le imprese, un tasso di cambio paritario tra le due monete creerebbe problemi irrisolvibili per numerose di queste. Un rallentamento della congiuntura europea costituisce un altro importante rischio, che però non è possibile quantificare in questo momento. L'evoluzione positiva osservata negli Stati Uniti potrebbe rivelarsi ingannevole. Questi rischi hanno la particolarità di essere legati tra loro: in caso di riduzione della crescita statunitense, il dollaro si indebolirebbe, riducendo il vantaggio concorrenziale degli esportatori europei, richiamando altre azioni monetarie della BCE, ciò che riporterebbe il franco sulla scena a livello internazionale. «Più in fretta le grandi banche centrali abbandoneranno la loro politica monetaria ultra-espansiva, meglio sarà per l'economia elvetica», ha ribadito Rudolf Minsch.

### **Previsioni dei conti nazionali**

Variazione rispetto all'anno precedente (in %)

	2012	2013	2014	2015P	2016P
Prodotto interno lordo, reale	1,1	1,8	1,9	0,9	1,2
Consumo privato	2,7	2,2	1,3	1,2	1,0
Consumo pubblico	2,1	1,3	1,3	3,0	0,9
Investimenti nella costruzione	2,9	3,1	3,3	-1,7	0,2
Spese d'investimento	2,8	0,0	1,3	2,1	1,0
Esportazioni (totale) <sup>1</sup>	3,0	0,0	4,2	0,8	2,3
Importazioni (totale) <sup>1</sup>	4,4	1,3	2,8	1,2	2,0

<sup>1</sup> Senza l'oro monetario né gli oggetti di valore

#### Previsioni in materia di prezzi e di impiego

Tasso d'inflazione	-0,7	-0,2	0,1	-1,1	0,0
Tasso di disoccupazione	2,9	3,2	3,2	3,3	3,7

#### Ipotesi esogene\*

	2015	2016
Tasso di cambio CHF/EUR	1,07	1,09
Tasso di cambio CHF/USD	0,96	1,02
Prezzo del petrolio in \$	55	55
Tasso di crescita negli USA	2,5	2,8
Tasso di crescita zona euro	1,4	1,8
Tasso di crescita in Cina	6,8	6,3
Tassi d'interesse a breve termine	-0,8	-0,8

Rendimento obbligazioni della Confederazione	-0,3	-0,3
--	------	------

\* Valori alla base delle previsioni congiunturali