

---

# Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le imprese

## Terzo trimestre 2019

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 imprese di tutta la Svizzera. In totale sono stati svolti 211 colloqui fra metà luglio e inizio settembre.

### 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  
Rita Kobel

## L'essenziale in breve

---

- Nel terzo trimestre l'economia svizzera ha evidenziato una netta perdita di dinamismo. La crescita dei fatturati reali ha segnato un ulteriore rallentamento e l'incertezza è aumentata sensibilmente. Ciò riflette innanzitutto una decelerazione dell'economia mondiale.
- Il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive si attesta nel complesso su livelli normali, anche se rispetto a quanto osservato finora si registra una disparità più accentuata tra i settori. Gli effettivi in organico sono tuttora considerati leggermente insufficienti, seppur in modo meno evidente rispetto ai trimestri precedenti.
- Nel complesso è cresciuta leggermente la pressione sui margini di guadagno, il cui livello è comunque giudicato da «sostenibile» a «soddisfacente» dalla maggior parte degli interlocutori.
- Per i prossimi due trimestri gli imprenditori si attendono una crescita moderata riguardo a fatturato, occupazione e investimenti.
- Per la prima volta dall'inizio del 2017, gli interlocutori non prevedono più aumenti dei prezzi di acquisto e di vendita.
- Fra i rischi figurano in primo piano le possibili ripercussioni delle tensioni commerciali, le prospettive per l'economia mondiale e un ulteriore apprezzamento del franco.

## SITUAZIONE ATTUALE

### Nuovo rallentamento della dinamica congiunturale

Nel terzo trimestre l'economia svizzera ha evidenziato una perdita di dinamismo. È così proseguito il graduale indebolimento rispetto ai massimi registrati all'inizio dello scorso anno.

La crescita trimestrale dei fatturati reali delle imprese – corretti per la variazione dei prezzi di vendita – ha rallentato (grafico 1; per l'interpretazione dei grafici si rimanda alle informazioni riportate alle fine del rapporto). Più dell'attuale evoluzione dei fatturati, a deprimere il clima di fiducia è il calo degli ordinativi.

Diverse imprese esportatrici dirette o indirette cominciano ad avvertire in modo pronunciato il deterioramento congiunturale in Germania. L'andamento degli affari con gli Stati Uniti, invece, permane perlopiù favorevole. I segnali provenienti dall'interscambio commerciale con l'Asia e l'Europa variano molto a seconda dei comparti e delle imprese. Talora si percepiscono le conseguenze del conflitto commerciale in corso tra Stati Uniti e Cina. Alcuni rami di attività risentono inoltre delle perturbazioni causate dalle proteste di Hong Kong.

### Utilizzo delle capacità produttive nella norma

Il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive si attesta nel complesso su livelli usuali (grafico 2). Nello specifico, circa il 40% delle aziende segnala un grado di utilizzo nella norma, mentre il restante 60% si divide equamente fra imprese con capacità produttive piuttosto sottoutilizzate e imprese con capacità produttive piuttosto sovrautilizzate. Il settore industriale presenta una situazione di leggero sottoutilizzo. Le problematiche

legate a difficoltà di approvvigionamento e tempi di consegna talora lunghi, menzionate ancora fino a poco tempo fa, non vengono praticamente più citate. Nel settore delle costruzioni il grado di utilizzo delle capacità produttive permane costantemente elevato.

### Minore penuria di personale

Gli interlocutori continuano a giudicare piuttosto scarsa la propria dotazione di personale, seppur in misura meno netta rispetto al trimestre precedente. Nel settore industriale, in particolare, gli effettivi sono ora complessivamente adeguati al fabbisogno. Talune imprese prevedono di non sostituire il personale uscente.

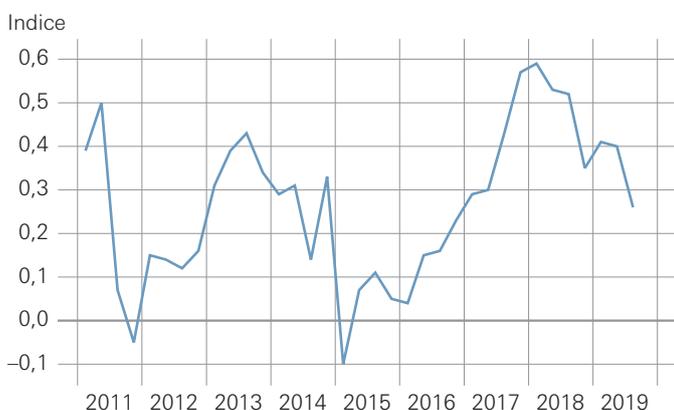
In molti rami di attività il reclutamento di personale viene giudicato più difficile del solito. Ciò dipende in parte dalla scarsità presente sul mercato, ma anche dai maggiori requisiti professionali richiesti, ad esempio in termini di competenze informatiche. La penuria di personale qualificato resta una delle principali preoccupazioni di molte imprese, anche se in modo meno pronunciato rispetto ai periodi precedenti. Continuano a essere molto ricercati gli specialisti informatici, gli ingegneri e i professionisti qualificati del ramo tecnico. Numerosi interlocutori assegnano grande importanza alla formazione interna e all'attrattività della propria azienda in qualità di datore di lavoro, al fine di acquisire o trattenere personale.

### Lieve aumento della pressione sui margini di guadagno

È leggermente aumentata nel complesso la pressione sui margini, che si collocano appena al di sotto del livello ritenuto consueto dagli interlocutori. Ciononostante, l'85% degli interlocutori giudica il loro livello «sostenibile» o persino «soddisfacente».

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

### 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.

## ANDAMENTI DEI SINGOLI COMPARTI

Nel comparto del commercio i fatturati reali si mantengono sul livello del trimestre precedente. Ciò vale per la distribuzione all'ingrosso e al dettaglio, nonché per il commercio di autoveicoli. Le infrastrutture sia del commercio al dettaglio che del commercio all'ingrosso risultano sottoutilizzate. Nel commercio al dettaglio stazionario la pressione sui margini è ancora aumentata. Il turismo degli acquisti all'estero non viene indicato come un problema acuto, ma come un rischio nel caso di un ulteriore apprezzamento del franco.

Nel raffronto trimestrale i fatturati del ramo finanziario, ossia di banche, assicurazioni e gestori patrimoniali, sono rimasti invariati. Il comparto in generale, e le banche in particolare, hanno registrato un ulteriore deterioramento dei margini. I margini di guadagno si situano a un livello nettamente inferiore ai valori ritenuti consueti dagli interlocutori. Tra i motivi vi sono il calo generalizzato dei tassi, l'ulteriore restringimento del differenziale fra tassi attivi e passivi, che può essere compensato solo in parte con un aumento dei depositi e dei prestiti, e gli oneri legati all'attuazione delle norme regolamentari e alla digitalizzazione. A ciò si aggiungono la maggiore prudenza dei clienti nei confronti degli investimenti e la crescente pressione concorrenziale da parte di nuovi operatori presenti sul mercato.

I servizi alberghieri e della ristorazione registrano un'attività alquanto dinamica, caratterizzata da fatturati superiori a quelli del trimestre precedente e nettamente più elevati rispetto ai valori di un anno prima. Il grado di utilizzo delle capacità risulta nella norma sia per gli alberghi che per gli esercizi gastronomici. Gli esercizi alberghieri segnalano margini di guadagno decisamente superiori ai valori abituali. Il turismo montano nazionale ha beneficiato dell'ondata di caldo e di una più forte domanda interna.

Le imprese del ramo ICT presentano fatturati di gran lunga più elevati rispetto a quelli del trimestre precedente e di un anno prima. Tra i fattori propulsivi dell'attività vengono citati la trasformazione digitale, la crescente domanda proveniente dal comparto fintech nonché la sicurezza cibernetica. Un effetto frenante è invece attribuito alla persistente carenza di personale qualificato.

Una vigorosa dinamica dei fatturati è riscontrata dalle società di consulenza e di revisione contabile, dagli studi di ingegneria e di architettura, nonché dalle imprese fornitrici di servizi per gli edifici. Anche le imprese del comparto sanitario evidenziano un andamento vivace accompagnato da margini superiori ai valori consueti.

Nell'industria la maggior parte dei comparti fa registrare fatturati superiori rispetto al trimestre precedente. Eccellente l'andamento del comparto farmaceutico: i fatturati sono nettamente più elevati rispetto a quelli registrati nei periodi di raffronto. Risultano dinamiche anche le vendite delle imprese attive nella produzione di materie plastiche, nella fabbricazione di apparecchiature elettriche e nella fornitura di energia. I fatturati delle imprese metallurgiche e dell'industria meccanica, per contro, si attestano su livelli più bassi di quelli rilevati nel trimestre precedente e i margini si situano al di sotto dei valori usuali.

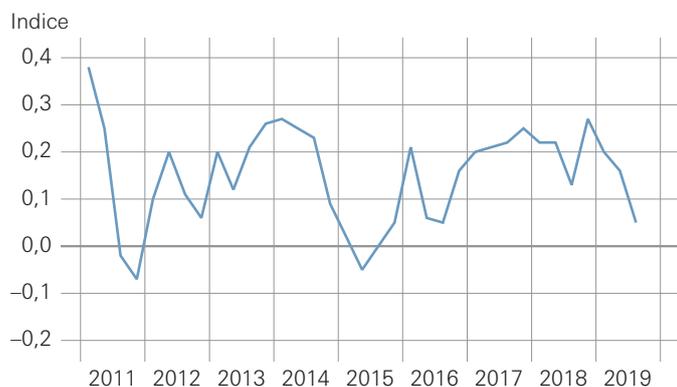
Il ramo orologiero è caratterizzato nel complesso da un robusto andamento delle vendite, ma presenta ancora una eterogeneità assai marcata. L'indotto dell'industria automobilistica continua ad avvertire l'incertezza prevalente su questo mercato, suscitata dal cambiamento tecnologico, da nuove procedure di omologazione e da un'accresciuta consapevolezza ambientale da parte dei clienti.

Il settore delle costruzioni presenta fatturati che in termini stagionalizzati si situano su livelli superiori a quelli del trimestre precedente e di un anno prima. Le capacità produttive risultano sovrautilizzate. Questo quadro complessivo è riconducibile in particolare alle opere del genio civile e ai lavori di completamento degli edifici. Nel comparto dell'edilizia l'attività si attesta pressappoco sui livelli del trimestre precedente e i margini sono sotto forte pressione, nonostante il persistente buon andamento delle commesse. A breve termine non si osserva praticamente alcun segnale di un netto rallentamento del settore delle costruzioni nel suo complesso. Nell'edilizia residenziale l'attività potrebbe rallentare leggermente; tuttavia il crescente fabbisogno di risanamento di edifici e infrastrutture da un lato e la densificazione edilizia dall'altro offrono nuove opportunità. L'aumento del tasso di abitazioni vuote costituisce un ulteriore incentivo all'attività di risanamento di appartamenti vetusti.

**FATTURATI ATTESI**

Andamento atteso dei fatturati reali nei successivi due trimestri. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

**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.

**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.

**PROSPETTIVE****Ottimismo mitigato**

Rispetto al 2018 le aspettative di fatturato sono un po' più caute (grafico 3). Tuttavia, per i prossimi due trimestri gli interlocutori si attendono un leggero aumento dei fatturati reali. La moderazione delle aspettative è legata soprattutto al deterioramento delle prospettive per l'economia mondiale e alla contrazione degli ordinativi.

Nel settore industriale e in quello delle costruzioni il clima di fiducia ha mostrato un peggioramento rispetto al trimestre precedente, in parte controbilanciato però dalle migliorate prospettive nel terziario. Riguardo alle capacità tecniche e alle infrastrutture disponibili, per il periodo in esame le imprese non si attendono variazioni rispetto alla situazione attuale e prevedono quindi un grado di utilizzo nella norma (grafico 4).

**Lieve aumento della cautela negli investimenti**

La propensione agli investimenti segna un lieve calo, di pari passo con l'indebolimento della dinamica economica e anche in conseguenza delle tensioni commerciali in corso. In tutti e tre i settori le imprese prevedono di incrementare solo leggermente la spesa per investimenti in beni strumentali e costruzioni nei prossimi dodici mesi. Il contesto di bassi tassi di interesse continua tuttavia ad avere un effetto positivo sui progetti di investimento. Attraverso gli investimenti in beni strumentali, quasi un quarto delle imprese mira ad accrescere le proprie capacità produttive. Le nuove risorse sono destinate principalmente all'ampliamento e ammodernamento della dotazione informatica.

**Aspettative sull'evoluzione dei prezzi leggermente più basse**

Per i prossimi due trimestri gli interlocutori si attendono una lieve flessione dei prezzi di acquisto e di vendita, mentre negli ultimi due anni le aspettative erano orientate perlopiù a un aumento. I rappresentanti dell'industria, in particolare, prevedono riduzioni di prezzo. La pressione al rialzo per le materie prime e i semilavorati, osservata fino alla scorsa primavera, così come la forte sollecitazione cui erano soggetti i fornitori ancora di recente, non sono più percepibili.

**Permane l'esigenza di potenziare gli effettivi in organico**

Gli interlocutori prevedono di aumentare ulteriormente gli effettivi in organico nei prossimi due trimestri (grafico 5), seppur in misura minore rispetto ai periodi precedenti. La quota delle imprese intenzionate ad assumere più personale si attesta al 37%, contro il 41% del periodo precedente. Casi di imprese che vogliono ridurre il personale si trovano, tra l'altro, nel comparto della produzione alimentare e in quello della tipografia.

## CONTESTO E RISCHI

Per quanto concerne i rischi internazionali percepiti dalle imprese, l'attenzione è rivolta in primo luogo al conflitto commerciale tra Stati Uniti e Cina e alle conseguenze dirette o indirette che ne derivano per le aziende. Vengono citati anche altri focolai di incertezza geopolitica. Un tema spesso evocato è quello della Brexit, ma le sue ricadute possono essere positive per talune imprese e negative per altre. Alcuni ravvisano rischi connessi al rallentamento dell'economia mondiale e all'elevato indebitamento pubblico.

A livello dell'economia interna la penuria di manodopera qualificata continua a essere una sfida frequentemente nominata. Diverse imprese dichiarano inoltre di non essere riuscite a occupare tutti i posti di apprendistato. Sono spesso citati i rischi derivanti dal contesto di tassi bassi e dall'eventuale ulteriore calo degli stessi, soprattutto per il sistema previdenziale. L'apprezzamento del franco è un rischio menzionato con maggiore frequenza rispetto a prima. Per numerosi interlocutori è fonte di preoccupazione la situazione del mercato immobiliare, con la persistente intensa attività di costruzione e le già elevate percentuali di appartamenti vuoti in determinate aree. La digitalizzazione è un tema affrontato e analizzato approfonditamente.

## Informazioni sui Segnali congiunturali

### Approccio

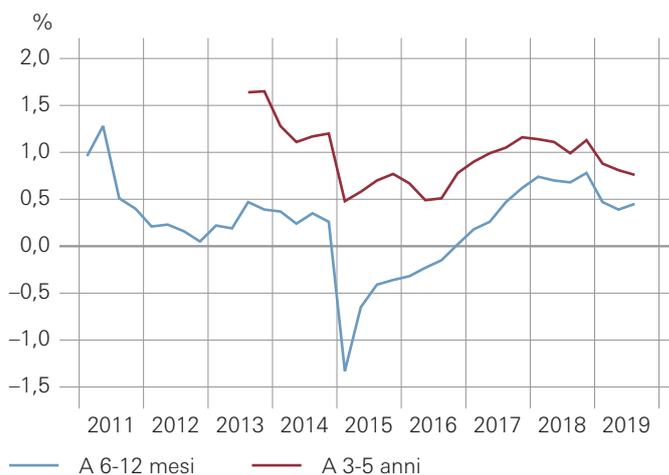
I delegati della BNS svolgono con cadenza trimestrale colloqui con dirigenti di imprese di tutta la Svizzera. Nei Segnali congiunturali sono riassunti i risultati principali di questi incontri.

Ogni trimestre i delegati fanno visita a circa 240 imprese, 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 imprese visitate variano da un trimestre all'altro.

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.

Grafico 6

## INFLAZIONE ATTESA



Fonte: BNS.

## ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

In occasione degli incontri con le imprese i delegati interpellano gli interlocutori anche sulle loro aspettative inflazionistiche a breve e a lungo termine in qualità di consumatori (misurate in base all'indice dei prezzi al consumo).

Le aspettative di inflazione sono leggermente aumentate per il breve termine. Per i prossimi sei-dodici mesi esse si situano in media allo 0,5%, rispetto allo 0,4% del trimestre scorso (linea blu nel grafico 6). Le aspettative di inflazione a medio termine – su un orizzonte temporale di tre-cinque anni – si collocano tuttora in media allo 0,8% (linea rossa nel grafico).

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 imprese 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](http://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 2019