

Rapporto sulla situazione congiunturale

Secondo le osservazioni di economiessuisse, l'economia nazionale denota alla fine del primo semestre una salute in netto miglioramento. Dopo l'autunno del 2003, la produzione e la domanda aumentano nuovamente, anche se ad un ritmo piuttosto moderato. Secondo il Centro di ricerche congiunturali (KOF) del Politecnico federale di Zurigo, il tasso d'utilizzazione delle capacità dell'industria non ha ancora raggiunto l'85% osservato alla fine del 2000, prima dell'afflosciamento della ripresa. Le esportazioni e il forte consumo delle famiglie influenzano in maniera determinante la ripresa attuale. Gli investimenti di equipaggiamenti, per contro, non hanno ancora ripreso vigore in Svizzera e la propensione delle imprese ad investire nello stock di capitale è rimasta debole. Il calo nel settore della costruzione (rispetto all'anno precedente) ha potuto essere bloccato e si costata una leggera ripresa, essenzialmente nell'edilizia. La situazione sul mercato del lavoro è leggermente migliorata. Il clima in materia di prezzi è rimasto disteso nel primo semestre, nonostante un leggero rialzo nel corso degli ultimi mesi. Così il tasso annuale d'inflazione, basato sull'evoluzione dell'indice dei prezzi al consumo, era in giugno dell'1,1%. Il tasso d'inflazione inferiore all'1% si situa ancora nella zona di stabilità dei prezzi.

Prospettive

Economia mondiale

L'economia mondiale denota una tendenza rallegrante alla fine del primo semestre. La ripresa progressiva della congiuntura nel corso del secondo semestre 2003 ha guadagnato in vigore e concerne la maggioranza delle regioni. Gli impulsi principali provengono dagli Stati Uniti e dall'Asia, dove è essenzialmente la Cina che funge da locomotiva congiunturale. Tuttavia, l'economia giapponese ha ritrovato tono dopo una traversata del deserto di oltre dieci anni. Nell'America latina sono chiaramente visibili segnali di stabilizzazione. I paesi dell'Europa centrale ed orientale registrano pure una crescita sostenuta. Soltanto la zona euro – un mercato determinante per la Svizzera – è a rimorchio. Tuttavia, i fattori che favoriscono il rialzo della congiuntura sembrano pure essersi rafforzati.

Nonostante queste rallegranti prospettive per l'economia mondiale, non bisogna perdere di vista taluni rischi. L'aumento dei prezzi del petrolio e delle materie prime è in grado di pesare sull'economia mondiale – anche se la dipendenza dal petrolio dei paesi industrializzati è meno forte rispetto a 30 anni fa. Così, a livello mondiale, la produzione di un'unità di PIL necessita quasi il 50% di petrolio in meno. Tuttavia, alcuni paesi e settori economici rimangono vulnerabili in ragione del corso elevato del petrolio grezzo e dell'aumento dei prezzi delle materie prime utilizzate nell'industria. L'evoluzione della congiuntura negli Stati Uniti esige una particolare attenzione. I rischi d'inflazione – che possono saldarsi attraverso un aumento dei tassi d'interesse – e l'indebolimento degli impulsi fiscali combinati a bassi tassi di risparmio e ad un ampio volume

di indebitamento potrebbero pesare sul consumo. A queste preoccupazioni bisogna ancora aggiungere i “deficit gemelli” americani. Inoltre, un ristagno del dinamismo economico della Cina avrebbe non soltanto conseguenze negative per l’insieme dell’Asia, ma rallenterebbe pure l’economia mondiale. Infine, bisogna ancora menzionare i rischi dovuti al terrorismo. Tuttavia la congiuntura mondiale rimarrà orientata al rialzo fintanto che nessuno choc si produrrà e fintanto che reazioni eccessive risparmieranno i mercati finanziari. In effetti, le condizioni quadro importanti per la ripresa (costo di finanziamento debole, stabilità relativa dei prezzi e miglioramento dei rendimenti) restano intatte.

Svizzera

Tenuto conto del contesto mondiale, l’economia svizzera conta su un proseguimento della crescita economica in Svizzera e su un consolidamento di questa tendenza. Sebbene l’aumento delle esportazioni sia leggermente rallentato nel primo trimestre 2004, ci si può attendere che la dinamica della congiuntura mondiale influisca positivamente sulla situazione economica. L’insieme della gamma di prodotti degli esportatori svizzeri approfitterà della domanda straniera sostenuta, ma a gradi diversi. L’aumento della richiesta d’investimenti all’estero favorisce in particolare i produttori di beni d’equipaggiamento, che rappresentano quasi il 35% delle esportazioni svizzere. I segnali di ripresa nell’industria alberghiera promettono una richiesta dinamica del turismo per i prossimi mesi, anche se le varie regioni ne approfitteranno in proporzioni variabili. La ripresa congiunturale va principalmente a favore delle “grandi città”, mentre le regioni di montagna saranno in parte escluse da questo fenomeno. Negli altri settori dei servizi, gli affari registreranno una nuova espansione.

Principale componente della domanda, il consumo privato proseguirà la propria espansione sotto l’effetto di una rinnovata fiducia derivante dalla situazione economica generale, da un’evoluzione dei prezzi che favorisce il potere d’acquisto nonché da un miglioramento della situazione sul mercato del lavoro. Si ignora tuttavia l’effetto che le riforme indispensabili dei sistemi di sicurezza sociale (ad esempio 1^a revisione della LPP) avranno sul consumo. Le buone condizioni di finanziamento, il miglioramento delle prospettive commerciali e l’aumento delle capacità di produzione dovrebbero stimolare gli investimenti in beni d’equipaggiamento. Considerate le ordinazioni, il settore dell’edilizia dovrebbe pure registrare una progressione dell’attività, anche se la tendenza varia da un settore all’altro. La produzione nel settore della costruzione aumenta in reazione alle prospettive di vendita favorevoli sul mercato dell’immobiliare, mentre il genio civile rimane ad un livello basso. Per quanto riguarda i lavori di rinnovo nell’edilizia, le prospettive sono buone.

l’economia svizzera si attende una crescita reale situata fra l’1,7% e il 2% per il 2004 e un aumento del tasso d’attività. L’aumento dei prezzi rimarrà moderato con un tasso d’inflazione situato fra lo 0,8% e l’1% in media. Le aziende che durante la fase di ristagno congiunturale dal 2001 al 2003, hanno migliorato i loro processi commerciali, rinnovato la loro gamma di prodotti, investito nelle relazioni con la clientela e ottimizzato la loro politica d’acquisto, potranno raccogliere i frutti dei loro sforzi.

Decisione di politica monetaria della Banca nazionale svizzera (BNS)

La recente decisione della BNS di aumentare i tassi direttivi dallo 0,25% allo 0,5% e la forchetta per il Libor a tre mesi dallo 0,25% allo 0%-1% pone la nostra banca centrale fra le prime ad aver reagito nel ciclo internazionale dei tassi. Questa decisione, piuttosto inaspettata considerata la

situazione economica del paese, ha sorpreso un po' tutti – fra cui economiesuisse. Soltanto l'evoluzione dei tassi impliciti dei contratti "futuri" indicava che i mercati finanziari si aspettavano un movimento da parte dei tassi d'interesse.

Agendo in questo modo, la Banca nazionale aumenta il proprio margine di manovra nella politica dei tassi di interesse, ma rischia una valutazione del franco a causa della diminuzione della differenza del tasso svizzero rispetto alla zona euro. Secondo economiesuisse, lo stretto legame fra il tasso di cambio e la congiuntura, nonché l'incertezza relativa al vigore della ripresa e l'evoluzione moderata del credito, optavano per un'azione più tardiva sui tassi d'interesse. In questo contesto alcune voci hanno messo in dubbio il sostegno fornito dalla Federazione delle imprese all'obiettivo di stabilità macroeconomica.

Secondo economiesuisse, non vi è mai stato alcun dubbio che la BNS doveva prima o poi aumentare i tassi d'interesse in modo da rispondere al consolidamento della crescita economica. Non è possibile perseguire una politica monetaria totalmente espansiva, se si vuole evitare una ripresa dell'inflazione. Inoltre i tassi del mercato monetario dello 0,25% sono poco adattati ad una crescita nominale di oltre il 2%. Lunghi anni di esperienza servono da base a questa constatazione: un'inversione troppo tardiva della politica monetaria, dopo una lunga fase espansiva, si traduce nell'inflazione e in un aumento dei tassi d'interesse. Ora un aumento dell'inflazione reca pregiudizio ad una crescita durevole. In politica economica non esiste compromesso fra la stabilità dei prezzi e la crescita economica.

Un grado elevato d'incertezza circonda inevitabilmente le decisioni di politica monetaria. Di conseguenza, gestire una politica monetaria del tipo congiunturale, tendente ad ottenere una crescita vicina al tasso potenziale, è un'impresa delicata. Da una parte, la politica monetaria agisce con un calo temporaneo sconosciuto e le relazioni di causa/effetto fra le variabili monetarie e reali non sono interamente spiegate. D'altra parte, esiste il rischio che una politica di bassi tassi sul lungo termine mantenga artificialmente in vita strutture obsolete, con la conseguenza di impedire l'adattamento flessibile delle risorse al nuovo ambiente economico. Ciò diminuisce l'efficacia produttiva e, di conseguenza, la produzione e il tasso d'occupazione restano inferiori al loro potenziale livello. Infine, gli strumenti di valutazione e di osservazione statistici sull'evoluzione economica più recente sono poco sicuri, ciò che non permette di affinare la politica monetaria attraverso questi mezzi. E' questa la ragione per cui le stime qualitative dominano, ciò che spiega le valutazioni diverse di una situazione innanzitutto nelle fasi di transizione congiunturale o in presenza di incertezze importanti.

Ne risulta che dominare la congiuntura non deve essere il ruolo principale della politica monetaria. Tuttavia la BNS deve tener conto delle variabili congiunturali nella propria politica monetaria nella misura in cui l'obiettivo congiunturale è compatibile con il suo mandato principale: il mantenimento della stabilità dei prezzi. Quest'ultimo consiste nell'evitare tanto l'inflazione quanto la deflazione al fine di creare le condizioni monetarie che permettono di disporre di un efficace sistema di formazione dei prezzi e di una equa destinazione delle risorse, garanti della prosperità. Tutto ciò parla a favore dell'indipendenza della BNS per la definizione e l'adozione della sua politica monetaria e per la sua analisi economica.