

Rendiconto

Sommario	12		
1	Politica monetaria	23	
1.1	Mandato e strategia di politica monetaria	23	
1.2	Evoluzione economica internazionale	27	
1.3	Evoluzione economica in Svizzera	33	
1.4	La politica monetaria nel 2021	40	
2	Attuazione della politica monetaria	54	
2.1	Fondamenti e quadro di insieme	54	
2.2	Sviluppi sul mercato monetario e valutario	55	
2.3	Impiego degli strumenti di politica monetaria	60	
2.4	Riserve minime	66	
2.5	Liquidità in valute estere	67	
2.6	Sostegno straordinario di liquidità	68	
3	Approvvigionamento del circolante	69	
3.1	Fondamenti	69	
3.2	Sportelli di cassa, agenzie e depositi di contante	69	
3.3	Banconote	70	
3.4	Monete	73	
4	Contributo al corretto funzionamento del circuito dei pagamenti senza contante	76	
4.1	Fondamenti	76	
4.2	Il sistema SIC nel 2021	77	
5	Gestione degli attivi	84	
5.1	Fondamenti	84	
5.2	Processo di investimento e di controllo del rischio	86	
5.3	Evoluzione e struttura degli attivi	88	
5.4	Rischi di bilancio	96	
5.5	Risultato di gestione degli investimenti	99	
6	Contributo alla stabilità del sistema finanziario	102	
6.1	Fondamenti	102	
6.2	Monitoraggio del sistema finanziario	103	
6.3	Misure concernenti il mercato ipotecario e immobiliare	106	
6.4	Sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario	108	
6.5	Sicurezza cibernetica del settore finanziario	112	
7	Partecipazione alla cooperazione monetaria internazionale	113	
7.1	Fondamenti	113	
7.2	Cooperazione multilaterale	113	
7.3	Cooperazione bilaterale	126	
8	Servizi bancari per la Confederazione	129	
9	Statistiche	130	
9.1	Fondamenti	130	
9.2	Prodotti	131	
9.3	Progetti	132	
9.4	Collaborazione	133	

In data 22 marzo 2022 la Direzione generale della Banca nazionale svizzera (BNS) ha trasmesso all'Assemblea federale il Rendiconto per l'anno 2021 in conformità con l'art. 7 cpv. 2 della Legge sulla Banca nazionale (LBN). Il Rendiconto riportato qui di seguito riferisce in merito all'assolvimento dei compiti di cui all'art. 5 LBN, fra cui in particolare la conduzione della politica monetaria e il contributo della Banca nazionale alla stabilità del sistema finanziario. Esso è presentato al Consiglio federale e all'Assemblea generale delle azioniste e degli azionisti per informazione.

SOMMARIO

Politica monetaria

La Banca nazionale conduce la politica monetaria nell'interesse generale del Paese. Essa deve assicurare la stabilità dei prezzi, tenendo conto dell'evoluzione congiunturale. La strategia di politica monetaria della Banca nazionale consiste dei seguenti elementi: una definizione della stabilità dei prezzi, una previsione condizionata di inflazione a medio termine e il tasso guida BNS. La Banca nazionale mira a mantenere i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in prossimità del tasso guida BNS.

Nel 2021 l'economia mondiale si è ripresa dalla grave recessione dell'anno precedente. Nondimeno, anche nel secondo anno dalla sua insorgenza la pandemia da coronavirus ha continuato a condizionare la congiuntura economica internazionale. Fino in primavera, a causa della situazione pandemica tesa, in numerosi paesi sono state in vigore misure restrittive di vasta portata. Queste hanno tuttavia avuto effetti meno pesanti sull'attività economica rispetto a quanto avvenuto all'inizio della diffusione mondiale del virus, nella primavera del 2020. Da un lato, le misure sono state nell'insieme meno drastiche; dall'altro, le imprese e le economie domestiche hanno anche saputo affrontare meglio le circostanze. Verso l'estate la situazione pandemica si è fatta più distesa in varie parti del mondo. Inoltre sono stati realizzati significativi progressi nelle campagne vaccinali. In molti paesi è stato possibile allentare nuovamente le restrizioni e ciò ha contribuito a una forte ripresa della crescita economica globale nel secondo e terzo trimestre. A partire dall'autunno, in taluni paesi il numero di contagi è però tornato ad aumentare rapidamente, rendendo necessario in certi casi un nuovo inasprimento delle misure di contenimento. Inoltre, in corso d'anno sono venute a crearsi strozzature negli approvvigionamenti in diversi comparti dell'industria, riconducibili a un sensibile incremento della domanda di beni e a problemi nelle catene di produzione internazionali. La ripresa economica globale è comunque proseguita nel quarto trimestre, anche se a un ritmo un po' più contenuto.

Anche in Svizzera l'economia è tornata a crescere dal crollo dell'anno precedente. Il prodotto interno lordo (PIL) è aumentato del 3,7%, superando così dell'1,2% nella media annua il livello precrisi del 2019. Nel confronto internazionale la ripresa dell'economia elvetica è stata rapida. Il PIL è comunque rimasto inferiore al livello che ci si sarebbe potuti attendere in assenza della pandemia. Con l'allentamento delle restrizioni, a partire dal secondo trimestre il PIL è cresciuto vigorosamente. In particolare il settore dei servizi, che aveva fortemente risentito delle conseguenze della crisi da coronavirus, ha segnato un netto miglioramento. Inoltre, l'industria ha beneficiato della più robusta domanda estera. A questo andamento dinamico ha contribuito altresì un certo bisogno di recupero. Nel quarto trimestre la crescita del PIL è rallentata. Le strozzature dal lato degli approvvigionamenti hanno costituito una sfida anche per le imprese svizzere. Esse hanno tuttavia pregiudicato solo in misura limitata la ripresa economica. La situazione sul mercato del lavoro è andata migliorando nel corso dell'anno, e sia la disoccupazione che il lavoro ridotto hanno registrato un netto regresso.

L'inflazione annua misurata dall'indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC) è continuamente salita, passando da -0,4% nel primo trimestre all'1,4% nel quarto trimestre. Nella media dell'anno essa è risultata pari allo 0,6%, rispetto a -0,7% nel 2020. L'incremento è imputabile principalmente al deciso aumento dei prezzi dei prodotti petroliferi nonché di alcuni beni importati interessati da strozzature su scala mondiale nelle consegne. Le previsioni condizionate di inflazione pubblicate trimestralmente dalla Banca nazionale hanno indicato che il tasso di inflazione a medio termine sarebbe costantemente rimasto nell'intervallo compreso fra 0% e 2,0%, che la Banca nazionale assimila alla stabilità dei prezzi. A fine anno anche le aspettative di inflazione per tutti gli orizzonti considerati si situavano nell'area di stabilità dei prezzi.

La Banca nazionale ha proseguito invariata la sua politica monetaria espansiva, sostenendo così la ripresa dell'economia svizzera. Essa ha mantenuto a -0,75% il tasso guida BNS e il tasso applicato agli averi a vista detenuti sui suoi conti, ed è intervenuta quando necessario sul mercato dei cambi. Tale indirizzo di politica monetaria è stato indispensabile al fine di garantire condizioni monetarie adeguate. La quotazione del franco è rimasta elevata e ha subito a tratti una pressione al rialzo. Alla luce della più elevata inflazione all'estero nonché della sua accelerazione in Svizzera, la Banca nazionale ha consentito un certo apprezzamento del franco, il quale ha agito da freno all'aumento dei prezzi interni rendendo meno costose le importazioni e contribuendo pertanto alla stabilità dei prezzi.

La BNS da tempo si occupa attivamente della problematica del cambiamento climatico e, nel quadro del suo mandato legale, tiene in debito conto le eventuali implicazioni per l'economia e quindi per la politica monetaria, la stabilità finanziaria e la gestione delle riserve monetarie nello svolgere i propri compiti. In questo ambito collabora con altre banche centrali, autorità, università, organismi e organizzazioni internazionali.

La digitalizzazione in atto nel settore finanziario e le innovazioni nel campo della moneta e delle valute rivestono grande interesse per la Banca nazionale. Fra queste tematiche rientra anche quella della moneta digitale di banca centrale («central bank digital currency», CBDC). La BNS si occupa intensamente delle questioni relative alla CBDC, prende parte alla realizzazione di diversi studi di fattibilità e partecipa attivamente alle discussioni internazionali in merito.

La Banca nazionale applica un tasso di interesse negativo sugli averi a vista detenuti sui suoi conti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario, al di sopra di un dato importo concesso in franchigia. Nel 2021 tale tasso è rimasto invariato a $-0,75\%$ e ha quindi coinciso con il tasso guida BNS. I tassi rilevanti del mercato monetario si sono mossi in prossimità di quest'ultimo. Da settembre, il principale tasso del mercato monetario, ossia quello sui crediti overnight garantiti (Swiss Average Rate Overnight, SARON), è andato leggermente salendo fino a un livello medio di $-0,71\%$.

Nel corso dell'anno la Banca nazionale ha acquistato valute estere per il controvalore totale di 21,1 miliardi di franchi, al fine di contrastare la pressione al rialzo sulla moneta elvetica e contribuire così a determinare condizioni monetarie appropriate.

Come misura per il superamento della crisi da coronavirus, tramite lo schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC) creato nel marzo 2020, la Banca nazionale ha messo a disposizione delle banche liquidità addizionale su base garantita al tasso guida BNS. Quale collaterale la Banca nazionale accetta crediti coperti da fidejussioni o da garanzie per perdite su crediti rilasciate dalla Confederazione o da un Cantone. Dopo l'esteso ricorso all'SRC nell'anno precedente, durante il 2021 il suo utilizzo è sceso da 11,2 a 9,2 miliardi di franchi in seguito a rimborsi.

Nel 2021, il passaggio dal Libor in franchi (London Interbank Offered Rate) al SARON si è concluso con successo per il mercato finanziario svizzero. Come annunciato dal suo amministratore, l'Intercontinental Exchange Benchmark Administration, il Libor in franchi è stato dismesso per fine anno. Il SARON si era già imposto in precedenza come tasso di riferimento centrale del mercato finanziario elvetico. I contratti in essere basati ancora sul Libor in franchi sono stati convertiti in prodotti riferiti al SARON. La Banca nazionale ha partecipato alle attività del Gruppo di lavoro sui tassi di riferimento in franchi (National Working Group on Swiss Franc Reference Rates, NWG), che ha accompagnato il processo di transizione.

Nella media del 2021 il valore delle banconote in circolazione è stato pari a 88,3 miliardi di franchi, segnando così un aumento rispetto al 2020 del 4,5%. Il numero di biglietti complessivamente in circolazione si è situato in media a 532,0 milioni, ossia il 3,6% in più del 2020. Come negli anni precedenti, a determinare la crescita è stata la domanda di grossi tagli.

**Approvvigionamento
del circolante**

La Banca nazionale ha ritirato dalla circolazione con effetto al 30 aprile i biglietti dell'8^a serie, che quindi non valgono più come mezzo di pagamento legale. Possono tuttavia essere cambiati senza limiti di tempo e al pieno valore nominale presso la BNS e le sue agenzie.

In giugno la Banca nazionale ha pubblicato i risultati dell'indagine sull'utilizzo dei diversi strumenti di pagamento presso le economie domestiche in Svizzera, condotta nel 2020 per la seconda volta. Il sondaggio indica che il contante continua a essere usato relativamente spesso dalla popolazione svizzera. Tuttavia, in confronto ai dati del 2017, ha perso importanza. Mezzi alternativi, quali la carta di debito, sono invece utilizzati molto più frequentemente.

In estate la BNS ha inoltre lanciato per la prima volta un'indagine sugli strumenti di pagamento presso le imprese svizzere, i cui esiti sono stati resi noti nel febbraio 2022. Dai risultati emerge che le preferenze della clientela sono decisive nel determinare quali mezzi di pagamento vengono accettati dalle imprese. Al riguardo, l'83% delle aziende consente il pagamento contro fattura, il 68% il bonifico e il 60% il denaro contante.

Nel 2021 nel sistema di pagamento Swiss Interbank Clearing (sistema SIC) sono stati regolati giornalmente in media circa 3,5 milioni di transazioni per un valore di 163 miliardi di franchi. Rispetto all'anno precedente il numero medio di transazioni giornaliere ha segnato un aumento del 21,7%, riconducibile alla completata integrazione dei pagamenti al dettaglio di PostFinance nel sistema SIC. Nello stesso tempo l'ammontare regolato è diminuito dell'8,4%, per effetto della minore attività nelle operazioni interbancarie.

**Circuito dei pagamenti
senza contante**

La Banca nazionale e SIX Interbank Clearing SA (SIC SA) hanno proseguito il progetto SIC5, avviato nel 2020 per l'ulteriore sviluppo del sistema SIC. SIC5 consente fra l'altro il regolamento degli «instant payment», ossia pagamenti al dettaglio senza contante che sono trattati 24 ore su 24 e del cui importo i beneficiari finali possono disporre nel giro di pochi secondi. La nuova piattaforma SIC5 dovrebbe entrare in funzione presumibilmente a fine 2023.

In veste di committente e gestore del sistema SIC, la Banca nazionale ha deciso nel marzo 2021, dopo consultazione dei partecipanti, di rendere obbligatoria l'accettazione degli «instant payment», dando anche seguito a una richiesta del consiglio di amministrazione di SIC SA. Tale obbligo si applicherà a tutti i partecipanti al SIC attivi nell'ambito dei pagamenti al dettaglio e sarà introdotto da metà 2024 inizialmente per le maggiori istituzioni finanziarie.

Sono stati compiuti passi avanti anche nel progetto lanciato in collaborazione con SIX Group SA (SIX) per la creazione di un sistema di reti sicuro per la piazza finanziaria svizzera (Secure Swiss Finance Network, SSFN). La rete di comunicazione SSFN è entrata in funzione nel novembre 2021 negli ambienti di prova del sistema SIC. Nel corso del 2022 si deciderà in merito alla sua connessione all'ambiente reale, la quale aprirebbe la via al graduale passaggio dall'attuale collegamento con il sistema SIC alla rete SSFN. Questa fornirà un contributo all'ulteriore rafforzamento della resilienza cibernetica del settore finanziario.

Inoltre, insieme al centro svizzero dell'Innovation Hub della BRI sono stati condotti due studi di fattibilità nell'ambito del circuito dei pagamenti senza contante. Nella seconda fase del progetto Helvetia, in collaborazione con SIX, è stata esaminata l'integrazione di una moneta digitale di banca centrale per le istituzioni finanziarie (CBDC all'ingrosso) nei sistemi di «core banking» di cinque banche commerciali partecipanti alla sperimentazione e in quelli della Banca nazionale. Sono stati testati con esito positivo l'emissione e il riacquisto di CBDC all'ingrosso da parte della BNS, pagamenti in CBDC all'ingrosso tra istituzioni finanziarie in Svizzera e all'estero e il regolamento in CBDC all'ingrosso di operazioni in titoli. Il progetto Jura, realizzato insieme a Banque de France e a un gruppo di imprese del settore privato, ha testato il regolamento transfrontaliero di operazioni in titoli e in valuta con due CBDC all'ingrosso. Esso ha dimostrato che il regolamento di operazioni transfrontaliere può essere effettuato direttamente in moneta di banca centrale.

Il totale di bilancio della Banca nazionale ha continuato a crescere nel 2021. A fine anno gli attivi ammontavano a 1057 miliardi di franchi, contro 999 miliardi nell'esercizio precedente. All'aumento hanno concorso principalmente plusvalenze da valutazione e proventi realizzati sugli investimenti, nonché gli acquisti di valuta estera. Sempre a fine anno le riserve monetarie ammontavano complessivamente a 1015 miliardi di franchi, di cui la maggior parte era detenuta in investimenti in valuta e il resto in oro.

Il più importante fattore di rischio per gli investimenti è costituito dal rischio di cambio, che la Banca nazionale non può coprire per motivi di politica monetaria. Variazioni anche minime del tasso di cambio del franco determinano notevoli oscillazioni del risultato degli investimenti in termini di franchi. La Banca nazionale non copre però tale rischio di cambio, dato che siffatte operazioni causerebbero una pressione al rialzo sulla nostra moneta e agirebbero quindi in senso contrario alla politica monetaria espansiva. Nel 2021 le perdite di cambio derivanti dall'apprezzamento del franco sono state più che compensate dai rendimenti degli investimenti in valuta estera. Il rendimento delle riserve monetarie è stato pari al 2,7% in termini di franchi. L'oro ha perso leggermente valore (-0,1%), mentre le riserve in valuta hanno registrato un rendimento positivo (2,9%).

La maggior parte degli investimenti in valuta della Banca nazionale è costituita da titoli di Stato. Essa investe però anche in azioni e obbligazioni societarie, al fine di sfruttare il contributo reddituale positivo di queste classi di attivo e migliorare così il rapporto rischio-rendimento a lungo termine. Nella gestione di tali titoli di emittenti privati la Banca nazionale considera anche aspetti di natura non finanziaria. Dato il suo ruolo speciale nei confronti del settore bancario, si astiene infatti dall'investire in azioni di banche di rilevanza sistemica a livello mondiale.

Inoltre, nel quadro della sua politica di investimento la Banca nazionale considera norme e valori fondamentali del nostro Paese. Pertanto, non investe in azioni e obbligazioni di società, i cui prodotti o processi produttivi sono palesemente lesivi di valori universalmente riconosciuti. Essa non acquista quindi titoli di imprese che violano in modo patente diritti umani fondamentali, che causano sistematicamente gravi danni ambientali o che sono coinvolte nella produzione di armi proscribed internazionalmente. Dal dicembre 2020 la Banca nazionale esclude anche le azioni e obbligazioni di società che operano principalmente nell'estrazione del carbone a scopi energetici, dato che sull'abbandono di questo combustibile esiste un ampio consenso in Svizzera.

Con l'espansione del bilancio degli ultimi anni aumentano i rischi di perdita in termini assoluti. La Banca nazionale mira a un bilancio robusto caratterizzato da un livello di capitale proprio adeguato, in grado di assorbire anche le possibili perdite elevate. Il capitale proprio si compone degli accantonamenti per le riserve monetarie e della riserva per future ripartizioni. Al fine di assicurare una solida base patrimoniale sono quindi necessarie assegnazioni annuali agli accantonamenti per le riserve monetarie. Nel 2021 tale assegnazione è ammontata a 8,7 miliardi di franchi; la consistenza degli accantonamenti è così salita a quasi 96 miliardi di franchi.

Nel gennaio 2021 il Dipartimento federale delle finanze e la Banca nazionale hanno stipulato una nuova convenzione sulla distribuzione dell'utile alla Confederazione e ai Cantoni per il periodo fino al 2025. Questa prevede una distribuzione annuale massima di 6 miliardi di franchi, quando sono soddisfatte le condizioni in essa stabilite.

Nel quadro del monitoraggio del sistema finanziario la Banca nazionale analizza gli sviluppi in atto e i rischi presenti nel settore bancario elvetico. Essa rende note le proprie valutazioni in particolare nel suo rapporto annuale sulla stabilità finanziaria.

Nella pubblicazione del giugno 2021, la Banca nazionale giudicava le due banche svizzere attive a livello globale – Credit Suisse Group SA (CS) e UBS Group SA (UBS) – ben preparate per far fronte alle sfide dell'attuale contesto e per sostenere l'economia reale. Al tempo stesso le perdite potenziali di CS e UBS negli scenari di stress rimanevano di entità cospicua. Inoltre, ambedue le banche erano esposte a considerevoli rischi. I requisiti di capitale prescritti dall'attuale normativa «too big to fail» (TBTF) sono pertanto indispensabili anche ad assicurare un'adeguata resilienza delle due banche attive a livello globale.

Riguardo alle banche orientate al mercato interno, la BNS ha constatato che la pandemia da coronavirus non ha avuto conseguenze di rilievo sulla loro redditività. Nel primo semestre 2021 questa si è mantenuta stabile, dopo essere addirittura leggermente migliorata nel 2020. Considerata su un arco temporale più lungo, tuttavia, la redditività è rimasta bassa e anche in futuro resterà verosimilmente sotto pressione.

L'esposizione delle banche orientate al mercato interno verso il mercato ipotecario e immobiliare ha continuato ad ampliarsi. Nel 2021 sono ancora cresciuti sia il volume dei prestiti ipotecari concessi, sia i rischi di sostenibilità finanziaria. In pari tempo è proseguito il rialzo dei prezzi di transazione degli immobili residenziali. Le vulnerabilità presenti nel mercato ipotecario e degli immobili residenziali in Svizzera sono aumentate dall'inizio della crisi da coronavirus.

Alla luce di tali vulnerabilità, l'adeguatezza della base di capitale delle banche riveste una grande importanza. Per questa ragione, a fine 2021 la Banca nazionale ha sottoposto al Consiglio federale la proposta di riattivare nella misura del 2,5% il cuscinetto anticiclico di capitale settoriale, mirato cioè ai prestiti ipotecari concessi per il finanziamento di immobili residenziali in Svizzera. La proposta è stata accolta il 26 gennaio 2022. Le nuove prescrizioni avranno validità dal 30 settembre 2022.

La Banca nazionale ha inoltre esortato le infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica a confrontarsi, in un'ottica di gestione della continuità operativa, in modo più sistematico ed esteso con scenari estremi ma plausibili e con la gestione dei connessi rischi. A tale riguardo, in particolare va tenuto maggiormente conto delle situazioni di minaccia in rapido mutamento legate al pericolo di attacchi cibernetici.

Gli incidenti cibernetici non solo possono avere ripercussioni sulle singole istituzioni finanziarie, ma rischiano anche di pregiudicare il corretto funzionamento del sistema finanziario. Se la protezione da questo tipo di rischi spetta alle istituzioni finanziarie, anche le autorità nel quadro del loro mandato sono chiamate a contribuire alla sicurezza cibernetica del settore. La Banca nazionale partecipa tra l'altro a un progetto avviato sotto la direzione del Centro nazionale per la cibersecurity, il quale mira a promuovere la collaborazione istituzionalizzata tra il settore privato e le autorità nelle questioni strategiche e operative in tale ambito, rafforzando così ulteriormente il sistema di sicurezza cibernetica della piazza finanziaria. Nell'anno sotto rassegna si sono compiuti i lavori preparatori per la creazione, nel 2022, di un'associazione dedicata a questi temi, di cui la Banca nazionale intende divenire membro.

La Banca nazionale partecipa alla cooperazione monetaria internazionale operando attivamente all'interno di istituzioni e organismi multilaterali e collaborando su base bilaterale con altre banche centrali e autorità. Tra le organizzazioni e gli organismi multilaterali figurano il Fondo monetario internazionale (FMI), la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), il Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB), il Finance Track del G20, l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) nonché il Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS).

La cooperazione monetaria internazionale nel 2021 è stata segnata da numerosi sviluppi importanti. Per approvvigionare l'economia mondiale con ulteriore liquidità e rafforzare le posizioni di riserva dei paesi membri, in agosto l'FMI ha assegnato a questi ultimi nuovi diritti speciali di prelievo (DSP) per un controvalore di 650 miliardi di dollari USA. Si tratta dell'assegnazione più grande della storia dell'FMI. A seguito della maggiore allocazione di DSP e della partecipazione della Banca nazionale ai cosiddetti accordi volontari di scambio (Voluntary Trading Arrangements, VTA), è aumentata la disponibilità della BNS ad acquistare DSP contro monete liberamente utilizzabili. Con questo strumento la Banca nazionale contribuisce così a sostenere paesi che hanno esigenze di liquidità a breve termine. L'FMI è stato inoltre impegnato nella creazione di un nuovo fondo fiduciario per la resilienza e la sostenibilità (Resilience and Sustainability Trust, RST).

A fine 2021 l'importo massimo messo a disposizione dalla Svizzera all'FMI per il finanziamento di prestiti ordinari era di complessivi 25,3 miliardi di franchi; i prestiti effettivamente in essere ammontavano a 2,0 miliardi. Questi impegni sono finanziati dalla Banca nazionale e, nel caso dell'accordo bilaterale, sono garantiti dalla Confederazione.

In occasione della consultazione prevista dall'articolo IV con la Svizzera, svoltasi nella primavera del 2021, l'FMI le ha riconosciuto di aver fronteggiato l'insorgenza della pandemia con una risposta tempestiva e appropriata. Sullo sfondo delle persistenti forti incertezze legate alla crisi pandemica, l'FMI ha raccomandato di proseguire la politica monetaria espansiva con tasso di interesse negativo e di continuare a intervenire sul mercato dei cambi, se necessario. L'FMI ha infine consigliato alla Svizzera di monitorare strettamente i rischi presenti nel settore finanziario, con particolare riferimento al mercato immobiliare.

Come l’FMI, anche l’OCSE nel suo rapporto sulla Svizzera ha giudicato adeguate le misure di politica monetaria e finanziaria adottate a seguito della pandemia, raccomandando di proseguire la politica monetaria espansiva fino a quando la ripresa economica non si sarà chiaramente consolidata.

La Banca nazionale ha nuovamente collaborato, insieme alla BRI e ad altre sei banche centrali, al gruppo di lavoro dedicato alla moneta digitale di banca centrale («central bank digital currency», CBDC). Nel settembre 2021 il gruppo di lavoro ha pubblicato diversi rapporti relativi ad aspetti importanti da considerare nella concezione e implementazione di una CBDC. Inoltre, presso gli uffici del centro svizzero dell’Innovation Hub della BRI, collaboratrici e collaboratori della BRI e della BNS si sono occupati nel corso dell’anno di quattro progetti: Helvetia (fase 2) e Jura, citati in precedenza, nonché Rio e Titus. La piattaforma per il monitoraggio dei mercati ad alta frequenza quali i mercati dei cambi, concepita nell’ambito del progetto Rio, è stata perfezionata per poter essere utilizzata dalle banche centrali. Tale piattaforma analizza in tempo reale il flusso continuo di dati provenienti da importanti piazze valutarie. Nell’ambito del progetto Titus, l’Innovation Hub della BRI ha costruito una propria piattaforma sperimentale, utilizzabile da tutti i centri, per le applicazioni della «distributed ledger technology» (DLT). Essa consente di simulare un sistema di pagamento al fine di testare diversi casi d’uso.

Nel 2021 la Banca nazionale ha continuato a partecipare allo scambio di esperienze nell’NGFS per meglio valutare i potenziali effetti dei rischi climatici sugli sviluppi macroeconomici e sulla stabilità finanziaria. La BNS ha preso parte a dei gruppi di lavoro dell’NGFS, dove si è occupata tra l’altro di analisi di scenario sui rischi climatici e di gestione del rischio sotto il profilo climatico.

Nel quadro della cooperazione monetaria bilaterale la Banca nazionale collabora con altre banche centrali, intrattiene contatti con le autorità estere e fornisce assistenza tecnica. Questa è perlopiù destinata alle banche centrali dei paesi dell’Asia centrale e del Caucaso che fanno parte del gruppo di voto svizzero in seno all’FMI.

Nell'edizione del dicembre 2020 del rapporto periodico sulle politiche dei cambi dei principali partner commerciali degli Stati Uniti, il Dipartimento del Tesoro statunitense (US Treasury) aveva designato la Svizzera quale manipolatrice di valuta. Nei rapporti di aprile e ottobre 2021 il nostro Paese non veniva più classificato come tale. Il Consiglio federale e la Banca nazionale avevano respinto l'accusa. La situazione particolare della Svizzera era stata esposta nell'ambito di un dialogo tra le autorità elvetiche e il Dipartimento del Tesoro americano.

Servizi bancari per la Confederazione

Le esigenze di finanziamento a breve termine della Confederazione si sono mantenute pressoché invariate nel 2021 rispetto all'anno precedente. Su incarico e per conto della Confederazione, la Banca nazionale ha emesso con procedura d'asta crediti contabili a breve termine e prestiti obbligazionari rispettivamente per 39,1 e 7,2 miliardi di franchi.

Statistiche

La Banca nazionale compie rilevazioni statistiche concernenti le banche e i mercati finanziari, la bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale sull'estero, gli investimenti diretti e i conti finanziari della Svizzera. Collabora a tal fine con le istanze competenti della Confederazione, con la FINMA e con le autorità di altri paesi e organizzazioni internazionali.

Nel 2021 è stata ancora ampliata l'offerta informativa sul portale di dati (disponibile in francese, tedesco e inglese). Da metà giugno sono consultabili informazioni supplementari inerenti alle banche, per le quali adesso la BNS espone in particolare anche i dati tratti dalle chiusure consolidate. Inoltre, da metà anno mette a disposizione determinati indicatori sulla situazione attuale in materia di concessione di prestiti ipotecari da parte delle banche in Svizzera.

Nel corso del 2021 è stata introdotta gradualmente presso le banche tenute alla comunicazione di dati la nuova rilevazione «Ripartizione di determinate poste di bilancio per tasso d'interesse», motivata dal fabbisogno di dati in regime di tassi negativi da parte della Banca nazionale. Inoltre, SIX e PostFinance hanno fornito per la prima volta informazioni dettagliate sulle transazioni di contante presso i distributori automatici.

Nel gennaio 2022 è stata condotta per la prima volta la rilevazione riveduta sui pagamenti della clientela, che tiene conto della crescente digitalizzazione del circuito dei pagamenti e delle mutate abitudini di pagamento del pubblico. I dati sono ora raccolti su base mensile anziché trimestrale.

1.1 MANDATO E STRATEGIA DI POLITICA MONETARIA

La Costituzione federale assegna alla Banca nazionale, quale banca centrale indipendente, il mandato di condurre la politica monetaria nell'interesse generale del Paese (art. 99 Cost.). La Legge sulla Banca nazionale (LBN) precisa tale mandato all'art. 5 cpv. 1, affidando alla Banca nazionale il compito di assicurare la stabilità dei prezzi tenendo conto dell'evoluzione congiunturale.

Mandato costituzionale e legale

La stabilità dei prezzi è un presupposto essenziale per lo sviluppo e il benessere economico. Essa significa che la moneta mantiene il suo valore nel tempo. Adoperandosi per assicurare la stabilità dei prezzi la Banca nazionale crea le condizioni di fondo che consentono alle economie domestiche e alle imprese una pianificazione affidabile. Sia l'inflazione (un aumento protratto del livello dei prezzi) sia la deflazione (un calo protratto del livello dei prezzi) pregiudicano lo sviluppo dell'economia. Esse ostacolano la funzione dei prezzi di indirizzare lavoro e capitale verso gli impieghi più produttivi e provocano redistribuzioni di reddito e di ricchezza.

Importanza della stabilità dei prezzi

Nella sua strategia di politica monetaria la Banca nazionale definisce il modo in cui attua il proprio mandato legale. La strategia si basa sui tre seguenti elementi: una definizione della stabilità dei prezzi, una previsione condizionata di inflazione per i successivi tre anni e il tasso guida BNS. La Banca nazionale mira a mantenere i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in prossimità del tasso guida BNS.

Strategia di politica monetaria

Attualmente la Banca nazionale pone in atto la sua politica monetaria applicando un interesse negativo sugli averi a vista delle banche e di altri operatori del mercato finanziario e intervenendo se necessario sul mercato valutario per influire direttamente sul tasso di cambio.

La Banca nazionale assimila la stabilità dei prezzi a un incremento annuo dell'indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC) inferiore al 2%. Anche la deflazione, ossia un calo protratto del livello dei prezzi, è in contrasto con l'obiettivo della stabilità. Adottando questa definizione della stabilità dei prezzi la Banca nazionale tiene conto del fatto che non può regolare l'inflazione in modo esatto e che l'IPC tende a sovrastimare leggermente l'inflazione effettiva.

Definizione della stabilità dei prezzi

Previsione condizionata di inflazione

La previsione di inflazione pubblicata trimestralmente dalla Banca nazionale funge da principale indicatore per la decisione di politica monetaria e da elemento centrale della comunicazione. La previsione si riferisce ai successivi tre anni, di riflesso all'orientamento a medio termine della politica monetaria. In questo modo la Banca nazionale tiene conto del fatto che la produzione e i prezzi reagiscono con ritardi talora notevoli agli impulsi monetari. Accanto alla previsione di inflazione la Banca nazionale considera ai fini della sua decisione vari altri indicatori sia dell'evoluzione congiunturale e monetaria in Svizzera e all'estero, sia della stabilità finanziaria.

La previsione di inflazione della Banca nazionale assume che il tasso guida BNS vigente al momento della sua pubblicazione resti costante durante i successivi tre anni. Si tratta pertanto di una previsione condizionata, la quale indica come evolverebbero i prezzi al consumo secondo le proiezioni della Banca nazionale supponendo l'invarianza del tasso di interesse. La BNS permette così al pubblico di valutare se in prospettiva sussiste il bisogno di un'azione di politica monetaria. Se la previsione indica che il tasso di inflazione verrà verosimilmente a situarsi al di fuori dell'area di stabilità dei prezzi, vi è da aspettarsi una futura reazione di politica monetaria. La previsione di inflazione pubblicata dalla Banca nazionale non è raffrontabile con le proiezioni elaborate da banche o istituti di ricerca, che di regola incorporano gli aggiustamenti attesi dei tassi di interesse.

Tasso guida BNS

La Banca nazionale fissa il livello del tasso guida BNS e lo comunica nella sua decisione di politica monetaria. Essa mira a mantenere in prossimità dello stesso i tassi di interesse a breve sui crediti garantiti del mercato monetario. Il tasso più significativo del segmento garantito a breve in franchi è il tasso overnight SARON (Swiss Average Rate Overnight).

Influsso sulle condizioni monetarie

Al fine di assicurare la stabilità dei prezzi la Banca nazionale si adopera per mantenere appropriate condizioni monetarie. Queste sono determinate dal livello dei tassi di interesse e dal tasso di cambio. Un aumento dei tassi di interesse o un apprezzamento del franco comporta un inasprimento delle condizioni monetarie.

Un innalzamento dei tassi di interesse frena la domanda di beni e servizi. Di conseguenza, viene a ridursi il grado di utilizzo della capacità produttiva, e l'inflazione rallenta. Per converso, un abbassamento dei tassi di interesse stimola la domanda totale, e ciò determina un maggiore utilizzo della capacità produttiva e un'accelerazione dell'inflazione.

Ruolo dei tassi di interesse

La Banca nazionale applica attualmente un tasso di interesse negativo di $-0,75\%$ sugli averi a vista delle banche e di altri operatori del mercato finanziario. In questo modo contrasta la pressione all'apprezzamento sul franco. Un livello basso dei tassi di interesse nel confronto internazionale riduce l'attrattiva degli investimenti in franchi, e ciò a sua volta attenua la pressione al rialzo sul franco. Inoltre, la presenza di tassi di interesse negativi crea un incentivo a investire. Al fine di limitare allo stretto necessario l'onere per le banche e gli altri operatori del mercato finanziario titolari di averi a vista presso la BNS, la Banca nazionale accorda loro importi in franchigia (cfr. capitolo 2.3, riquadro «Modalità di applicazione dell'interesse negativo e degli importi in franchigia»).

Interesse negativo sugli averi a vista presso la Banca nazionale

Oltre che dal livello dei tassi di interesse, le condizioni monetarie sono influenzate dal tasso di cambio. I movimenti del cambio, al pari delle variazioni del tasso di interesse, si ripercuotono sulla produzione e sui prezzi. Mentre un deprezzamento del franco agisce da stimolo, un suo apprezzamento esercita piuttosto un effetto frenante sui prezzi nel mercato interno, in quanto i beni e i prodotti intermedi importati diventano meno costosi.

Ruolo del tasso di cambio

Una politica monetaria indipendente, orientata all'obiettivo della stabilità dei prezzi, presuppone in linea di principio cambi flessibili. Nondimeno, la Banca nazionale interviene se necessario sul mercato dei cambi al fine di assicurare condizioni monetarie appropriate. Nel fare ciò essa tiene conto della situazione valutaria complessiva. Attualmente la necessità di interventi sul mercato valutario sorge soprattutto allorché l'apprezzamento del franco comporta il pericolo di una perdurante inflazione negativa ovvero di una deflazione. Gli interventi valutari possono inoltre contribuire a stabilizzare le condizioni del mercato in periodi di grande incertezza.

Interventi sul mercato valutario

Strumenti macroprudenziali

La stabilità finanziaria, così come la stabilità dei prezzi, è condizione essenziale per una crescita economica sostenibile. Gli insegnamenti tratti dalla crisi finanziaria indicano che con il conseguimento della stabilità dei prezzi non è necessariamente assicurata anche quella del sistema finanziario. Le autorità dispongono di vari strumenti macroprudenziali impiegabili in maniera mirata qualora sui mercati creditizi si creino distorsioni che mettono a repentaglio la stabilità finanziaria (cfr. capitolo 6).

Ricerca

La ricerca è di ausilio alla Banca nazionale nell'adempimento del suo mandato costituzionale e legale. Essa migliora la comprensione di interazioni economiche complesse, favorisce lo sviluppo di nuove metodologie di analisi e fornisce importanti basi conoscitive per le decisioni di politica monetaria. La Banca nazionale svolge la ricerca nelle tematiche che hanno attinenza con i suoi compiti fondamentali, focalizzandosi in particolare sulla politica monetaria e sulla stabilità finanziaria.

I lavori di ricerca e gli studi di membri del personale sono pubblicati nella serie «SNB Working Papers» e in riviste specializzate. Un quadro d'insieme dell'attività di ricerca della Banca nazionale è fornito dalla pubblicazione annuale «SNB Research Report».

La Banca nazionale cura il contatto con altre banche centrali, università e istituti di ricerca per promuovere lo scambio di conoscenze. A questo scopo organizza regolarmente conferenze e seminari di studio. Nell'anno sotto rassegna hanno avuto luogo quattro conferenze di ricerca, in modalità virtuale o ibrida. Inoltre, si sono tenuti 20 seminari di ricerca e 19 seminari «Technology and Finance», perlopiù sotto forma di videoconferenze.

1.2 EVOLUZIONE ECONOMICA INTERNAZIONALE

Nel 2021 l'economia mondiale si è ripresa dalla grave recessione dell'anno precedente. Nondimeno, anche nel secondo anno dalla sua insorgenza la pandemia da coronavirus ha continuato a condizionare la congiuntura economica internazionale. Fino in primavera, a causa della situazione pandemica tesa, in numerosi paesi sono state in vigore misure restrittive di vasta portata. Queste hanno tuttavia avuto effetti meno pesanti sull'attività economica rispetto a quanto avvenuto all'inizio della diffusione mondiale del virus, nella primavera del 2020. Da un lato, le misure sono state nell'insieme meno drastiche; dall'altro, le imprese e le economie domestiche hanno anche saputo affrontare meglio le circostanze. Verso l'estate la situazione pandemica si è fatta più distesa in varie parti del mondo. Inoltre sono stati realizzati significativi progressi nella vaccinazione contro il coronavirus. In molti paesi è stato possibile allentare le restrizioni e ciò ha contribuito a una forte ripresa della crescita economica globale nel secondo e terzo trimestre. A partire dall'autunno in taluni paesi è tuttavia rapidamente aumentato il numero di contagi, rendendo necessario in certi casi un nuovo inasprimento delle misure di contenimento. La ripresa economica globale è comunque proseguita nel quarto trimestre, anche se a un ritmo un po' più contenuto.

**Ripresa della
congiuntura mondiale**

Malgrado la pandemia, sui mercati finanziari il clima si è nel complesso rischiarato. Vi hanno concorso in misura notevole i progressi realizzati nella vaccinazione, i quali hanno consentito una sensibile normalizzazione dell'economia, ma anche un esteso pacchetto fiscale varato negli Stati Uniti. Grazie ai buoni risultati societari gli indici azionari globali hanno raggiunto nuovi massimi. La volatilità dei corsi azionari desunta dai prezzi delle opzioni, rispecchiata per esempio dall'indice statunitense VIX, è nettamente diminuita rispetto al 2020. La valutazione più ottimistica del rischio e le aspettative di inflazione in ascesa hanno contribuito a far tendere verso l'alto i rendimenti dei titoli di Stato decennali nei paesi industrializzati.

**Clima positivo sui
mercati finanziari**

Il commercio mondiale, che a fine 2020 risultava già essersi completamente ripreso, è ancora cresciuto solo in misura modesta fino all'autunno 2021. La domanda globale di beni ha continuato ad aumentare, ma la produzione non ha potuto tenere il passo. Le risultanti scarsità dal lato dell'offerta hanno causato forti ritardi nelle consegne e un rincaro dei prodotti in questione. Da novembre il commercio mondiale ha guadagnato nettamente slancio cosicché al termine dell'anno superava del 7,0% il livello di dodici mesi prima.

**Debole andamento del
commercio mondiale fino
all'autunno**

Prezzi crescenti delle materie prime

A seguito della ripresa economica globale e di un'offerta scarsa, i prezzi delle materie prime sono nettamente saliti. Gli Stati membri dell'Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio inclusa la Russia (OPEC+) hanno accresciuto solo moderatamente la produzione di greggio nonostante il sensibile aumento della domanda. In novembre il prezzo al barile della qualità Brent è salito a oltre 85 dollari USA, arrivando a toccare il valore più alto da metà 2018. A fine 2021 esso si situava ancora a quasi 80 dollari, rispetto ai 50 dollari di inizio anno. Anche i prezzi dei metalli industriali sono cresciuti nello stesso periodo.

Vigorosa crescita negli Stati Uniti

Dopo la pesante recessione dell'anno prima, nel 2021 l'economia degli Stati Uniti ha fatto segnare una vigorosa ripresa. Il prodotto interno lordo (PIL) è cresciuto del 5,7%, superando già nel secondo trimestre il livello precrisi. Questa favorevole evoluzione è attribuibile sia alla migliorata situazione pandemica, sia al sostegno fornito dalle misure di politica monetaria e fiscale adottate fin dall'inizio della pandemia. Nella seconda parte dell'anno, sulla produzione industriale hanno tuttavia gravato le difficoltà di approvvigionamento. La situazione sul mercato del lavoro è complessivamente migliorata. In dicembre il tasso di disoccupazione si situava al 3,9%, contro il 3,5% registrato prima della pandemia. Tuttavia, l'occupazione a fine 2021 era ancora nettamente al di sotto del livello precrisi. Nonostante la ripresa, nella media dell'anno le capacità produttive nell'insieme dell'economia sono rimaste leggermente sottoutilizzate.

Ripresa economica anche nell'area dell'euro...

Anche nell'area dell'euro l'economia si è ripresa. A fine anno il PIL aveva raggiunto il livello precrisi. Nel primo trimestre l'attività economica si è dapprima ancora contratta, per poi crescere vigorosamente nei due trimestri successivi in presenza di un'evoluzione più favorevole della pandemia. In seguito, tuttavia, la ripresa ha di nuovo rallentato. Da un lato, la produzione industriale ha sofferto di problemi di consegna; dall'altro, è rapidamente risalito il numero dei contagi da coronavirus, inducendo alcuni Stati membri a inasprire nuovamente le misure di contenimento. Nella media dell'anno il PIL ha registrato un aumento del 5,2% che si confronta con il calo del 6,5% nel 2020. Il tasso di disoccupazione è nettamente diminuito, e in dicembre si situava al 7,0%, un livello inferiore a quello precrisi.

In Giappone il PIL è cresciuto dell'1,7% dopo aver subito una contrazione del 4,5% nell'anno precedente. Nel corso del 2021 l'attività economica ha mostrato forti oscillazioni in conseguenza delle ripetute ondate pandemiche e delle misure di contenimento adottate in risposta. A ciò si sono aggiunti gli effetti negativi dei problemi di approvvigionamento nel settore automobilistico, specie durante il secondo semestre. Su tale sfondo il PIL è rimasto sino a fine anno inferiore al livello precrisi. In dicembre il tasso di disoccupazione si situava al 2,7%, ossia ancora circa mezzo punto percentuale al di sopra di quello registrato prima della pandemia.

... e in Giappone

Dopo la crescita storicamente bassa del 2,2% registrata l'anno prima, nel 2021 il PIL della Cina è aumentato dell'8,1%. L'andamento nel corso dell'anno è stato parimenti irregolare. Le drastiche misure di contenimento regionali adottate nel quadro della strategia «Covid zero» hanno ripetutamente pesato sull'economia. A questo si sono sommate difficoltà nelle forniture e temporanee interruzioni di energia elettrica, che hanno perturbato l'attività industriale. Hanno rallentato la crescita anche talune riforme regolamentari disposte dal governo, come ad esempio il disindebitamento del settore immobiliare. Il tasso di disoccupazione nelle aree urbane, che a fine 2020 era sceso al 5,2% riportandosi al livello precrisi, è variato soltanto di poco.

Moderata ripresa in Cina

L'inflazione misurata dall'indice dei prezzi al consumo nei paesi industrializzati è aumentata rispetto al 2020, superando talora nettamente i valori di obiettivo fissati dalle banche centrali, in particolare negli Stati Uniti. Un importante fattore trainante è stato il rincaro del petrolio. È tuttavia cresciuta anche l'inflazione di fondo, da cui sono esclusi i prezzi, più volatili, dei prodotti energetici e alimentari. In tale contesto ha avuto un notevole influsso la risalita di quei prezzi che erano fortemente calati nel 2020 all'inizio della pandemia. Fra di essi figurano ad esempio quelli dei trasporti negli Stati Uniti e dei servizi turistici nell'area dell'euro. La penuria di certe merci conseguente alle strozzature globali nell'offerta ha parimenti concorso a spingere verso l'alto i prezzi.

Aumento dell'inflazione nei paesi industrializzati

Inflazione negli Stati Uniti nettamente al di sopra dell'obiettivo

Negli Stati Uniti l'inflazione è salita al 4,7% rispetto all'1,2% nell'anno precedente. L'inflazione di fondo ha raggiunto il 3,6%. Il deflatore dei consumi – l'indice dei prezzi sul quale la banca centrale del paese, la Federal Reserve (Fed), basa il proprio obiettivo di inflazione del 2,0% – è anch'esso fortemente cresciuto; in dicembre esso si situava al 5,8%, superando così nettamente il valore di obiettivo della Fed. Pur escludendo i prezzi, più volatili, dei prodotti energetici e alimentari in dicembre il deflatore aveva raggiunto il 4,9%.

Più elevata inflazione anche nell'area dell'euro

Nell'area dell'euro l'inflazione annua è salita al 2,6%, contro lo 0,3% dell'anno prima. L'inflazione di fondo, pari all'1,5%, è parimenti cresciuta; essa è andata nettamente accelerando a partire dalla primavera, e a fine anno aveva raggiunto il 2,6%, il valore più elevato da quando esiste l'area dell'euro. Oltre ai citati fattori globali, all'aumento dell'inflazione ha contribuito anche il rialzo dell'imposta sul valore aggiunto in Germania, che era stata temporaneamente abbassata nella seconda metà del 2020.

Inflazione negativa in Giappone a causa di un fattore straordinario

In Giappone, per contro, nella media dell'anno i prezzi al consumo sono leggermente calati (-0,3%) dopo aver ristagnato nel 2020. L'inflazione di fondo è risultata nettamente negativa (-0,8%) a causa delle forti riduzioni di prezzo nel campo della comunicazione mobile. Nel corso dell'anno il tasso di inflazione ha oscillato fortemente; trainato dal rincaro dell'energia, a fine dicembre esso era salito allo 0,8%.

Bassa inflazione in Cina

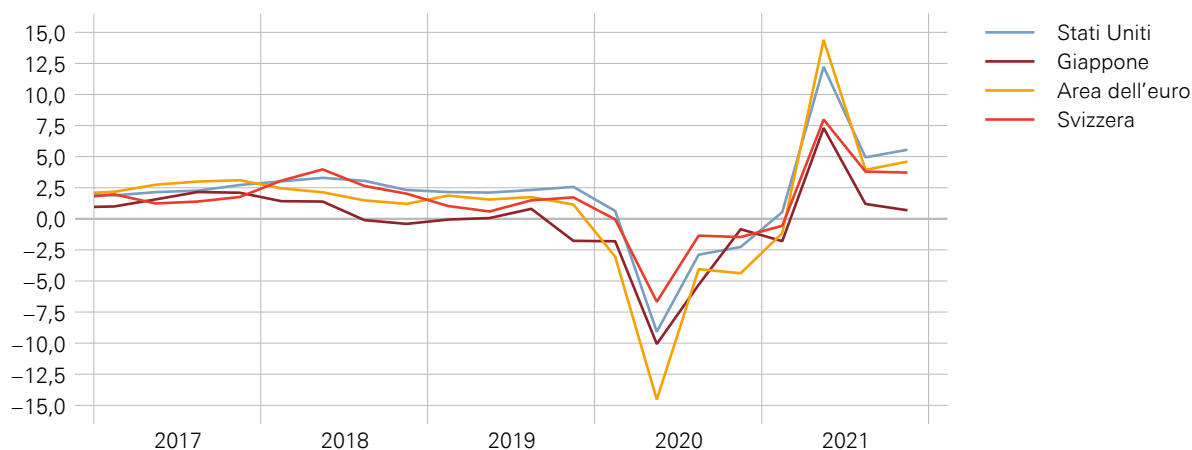
L'inflazione dei prezzi al consumo in Cina, pari allo 0,9%, è rallentata rispetto all'anno precedente (2,5%), principalmente in seguito al ribasso dei prezzi dei prodotti alimentari. Il rincaro delle materie prime ha avuto un influsso solo limitato. L'inflazione di fondo è rimasta invariata al minimo pluriennale dello 0,8%.

Avvio dell'uscita dalla politica monetaria accomodante negli Stati Uniti

Alla luce della progressiva ripresa sul mercato del lavoro e dell'elevata inflazione, verso la fine dell'anno la Fed ha avviato la strategia di uscita graduale dalla politica monetaria accomodante. Essa ha ridotto gli acquisti netti di titoli a partire da novembre e progetta di cessarli nel marzo 2022. Per contro, ha lasciato invariata a 0%-0,25% la fascia obiettivo fissata per il tasso di riferimento.

CRESCITA DEL PRODOTTO INTERNO LORDO

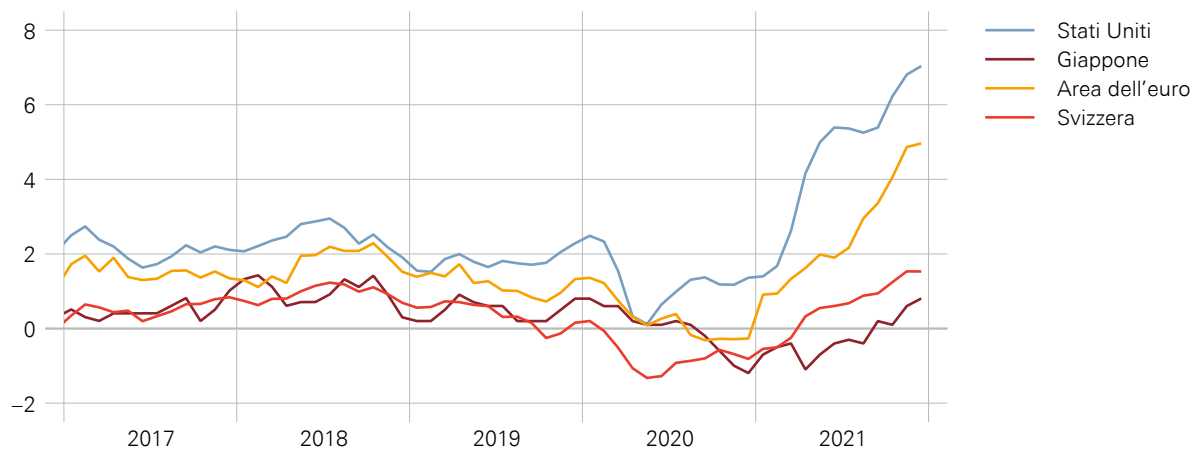
In termini reali, variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS, Refinitiv Datastream e SECO.

INFLAZIONE

Prezzi al consumo, variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonti: Refinitiv Datastream e UST.

Prossima fine del programma di emergenza PEPP della BCE

La Banca centrale europea (BCE) ha giudicato che l'aumento dell'inflazione nell'area dell'euro fosse temporaneo e ha lasciato invariati i propri tassi di riferimento, sicché il tasso sui depositi è rimasto in zona negativa (-0,5%). Essa ha proseguito il programma di acquisto per l'emergenza pandemica (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) introdotto durante la crisi, ma verso la fine del 2021 ha ridotto leggermente il ritmo degli acquisti mensili di titoli e ha confermato che il programma terminerà come originariamente previsto nel marzo 2022. Per contro, la BCE intende continuare il programma regolare di acquisto di titoli (Asset Purchase Programme, APP) fino a poco prima di un aumento dei tassi di riferimento. L'ammontare degli acquisti dovrebbe essere temporaneamente innalzato nel secondo e terzo trimestre 2022.

Leggero aggiustamento dell'obiettivo di inflazione della BCE

In luglio la BCE ha presentato i risultati del suo riesame della strategia di politica monetaria. In tale contesto ha reso noto che essa mira ora a un aumento dei prezzi al consumo del 2% nel medio termine. L'obiettivo finora perseguito era un tasso di inflazione inferiore ma prossimo al 2%. Inoltre, la BCE intende consentire in date circostanze un leggero superamento temporaneo dell'obiettivo.

Immutato orientamento espansivo della politica monetaria in Giappone

La banca centrale giapponese ha mantenuto inalterato fino al termine dell'anno il proprio indirizzo di politica monetaria e ha ribadito la sua disponibilità ad adottare, se necessario, ulteriori misure di allentamento. Essa ha lasciato rispettivamente a -0,1% e a circa lo 0% il tasso a breve sui depositi e il valore di obiettivo per il rendimento dei titoli di Stato decennali. Nel quadro di una revisione delle proprie misure di politica monetaria ha però deciso in marzo vari aggiustamenti che dovrebbero consentirle un maggiore margine di manovra, modificando fra l'altro le regole per promuovere la concessione di credito, allo scopo di attenuare le eventuali conseguenze negative per le banche di un'ulteriore riduzione dei tassi di interesse.

Ulteriore allentamento monetario in Cina

La banca centrale cinese ha lasciato invariati i tassi di riferimento, ma in luglio e dicembre ha ridotto complessivamente di un punto percentuale il coefficiente di riserva obbligatoria per le banche. Essa ha inoltre sostenuto le piccole e medie imprese con aiuti finanziari.

1.3 EVOLUZIONE ECONOMICA IN SVIZZERA

Nel 2021 l'economia svizzera si è ripresa rapidamente dal crollo dell'anno precedente. Nel primo trimestre l'andamento dell'attività economica è risultato ancora debole in seguito a una seconda ondata pandemica e alle relative misure di contenimento, ma con l'allentamento delle restrizioni a partire dal secondo trimestre il prodotto interno lordo (PIL) è cresciuto vigorosamente. In particolare il settore dei servizi, che aveva fortemente risentito delle conseguenze della pandemia, ha avuto un netto recupero. Inoltre, l'industria ha beneficiato della più robusta domanda estera. Nel quarto trimestre la crescita del PIL è rallentata. Anche per le imprese svizzere le strozzature dal lato degli approvvigionamenti hanno costituito una sfida. Esse hanno tuttavia pregiudicato solo in misura limitata la ripresa economica. La situazione sul mercato del lavoro è andata migliorando nel corso dell'anno, e sia la disoccupazione che il lavoro ridotto hanno registrato un netto regresso.

Rapida ripresa della congiuntura

Secondo le stime preliminari della Segreteria di Stato dell'economia (SECO) nel 2021 il PIL è aumentato del 3,7%, superando così dell'1,2% nella media annua il livello precrisi del 2019. Nel confronto internazionale la ripresa dell'economia elvetica è stata rapida. Il PIL è comunque rimasto inferiore al livello che ci si sarebbe potuti attendere in assenza della pandemia.

Vigorosa crescita del PIL

Con la ripresa della congiuntura è migliorato l'utilizzo delle capacità produttive. Ciò vale sia per le capacità tecniche che per il personale. L'output gap, calcolato come scostamento percentuale del PIL effettivo dal potenziale produttivo stimato, a fine anno era praticamente chiuso. Secondo le indagini condotte presso le imprese il grado di utilizzo è cresciuto in molti rami di attività. In alcuni comparti del terziario, come ad esempio quello alberghiero, esso restava tuttavia inferiore al livello raggiunto prima della pandemia.

Chiusura dell'output gap

La creazione di valore è aumentata in tutti i maggiori settori economici, fatta eccezione per il commercio all'ingrosso. Essa è cresciuta in misura particolarmente forte nell'industria e nel commercio al dettaglio; questi settori hanno tratto vantaggio dallo spostamento della domanda dai servizi ai beni dovuto alla pandemia. Nei comparti più colpiti dalla crisi – come i servizi di alloggio e di ristorazione, i servizi di trasporto e i servizi resi alle persone – a fine anno essa non aveva tuttavia raggiunto il livello pre-pandemia.

Crescita diffusa a livello settoriale

Ripresa dei consumi privati	Nel 2021 i consumi privati si sono ripresi dal crollo storico dell'anno precedente. Tuttavia, le misure di contrasto alla pandemia ne hanno di nuovo fortemente influenzato l'andamento. Nel primo trimestre i consumi privati hanno subito una caduta in seguito alla reintroduzione di provvedimenti restrittivi (come la chiusura di ristoranti, negozi di beni non di prima necessità e strutture culturali e per il tempo libero). Con la graduale revoca di queste misure essi hanno segnato un netto recupero, e a fine anno superavano il livello precrisi. In talune categorie di consumi la spesa è tuttavia rimasta inferiore a tale livello, in particolare per quanto riguarda servizi alberghieri e di ristorazione, trasporti e attività culturali e del tempo libero. La propensione al risparmio stimata risultava più alta di quella presente prima della pandemia.
Forte crescita dei consumi pubblici	Trainati dalle uscite straordinarie per test e vaccini connesse con la pandemia da coronavirus, i consumi pubblici sono di nuovo aumentati sensibilmente.
Netta ripresa delle esportazioni di beni	Sulla scia della ripresa economica globale le esportazioni hanno registrato una vigorosa crescita. Le esportazioni di beni sono aumentate fortemente e su ampia base. Quelle di servizi si sono altresì riprese nettamente, rimanendo però, nella media annua, al di sotto del livello precrisi, anche a causa delle restrizioni ai viaggi e del cambiamento di abitudini, che hanno inciso negativamente sul turismo e sui servizi di trasporto.
Aumento degli investimenti in beni strumentali...	Sullo sfondo della ripresa economica in Svizzera e all'estero, del migliorato utilizzo delle capacità e delle favorevoli condizioni di finanziamento, le imprese hanno accresciuto gli investimenti in beni strumentali. Malgrado le difficoltà di consegna per taluni prodotti importati, la spesa per beni di investimento ha superato il livello raggiunto prima della crisi.
... e in costruzioni	Gli investimenti in costruzioni hanno di nuovo registrato una leggera crescita, dopo che nell'anno precedente parte dei cantieri era stata temporaneamente chiusa a causa della pandemia. Nel corso dell'anno hanno tuttavia ristagnato nonostante la forte domanda di abitazioni, e la quota degli appartamenti inoccupati è diminuita per la prima volta dal 2009.

BUSINESS CYCLE INDEX E CRESCITA DEL PIL

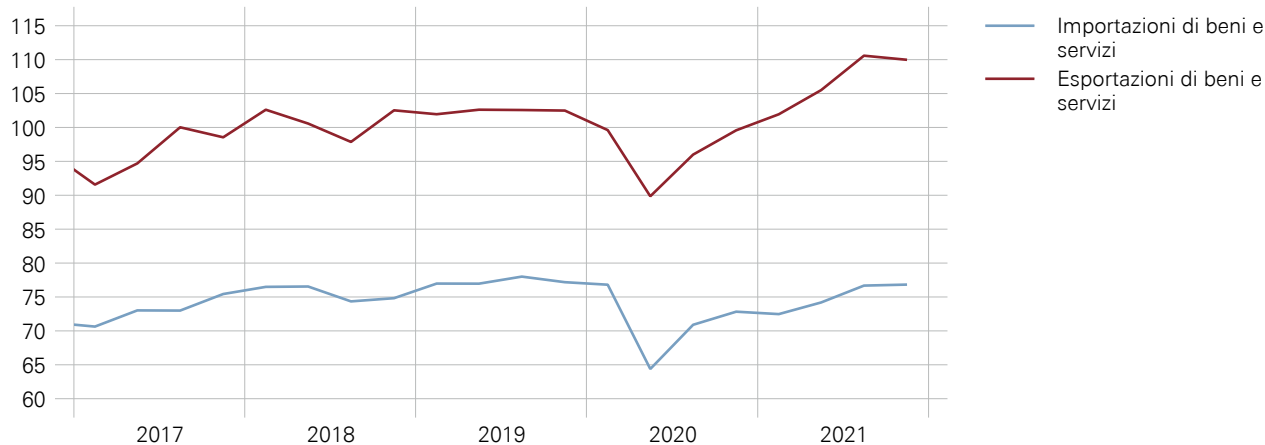
In percentuale



Fonti: BNS e SECO.

COMMERCIO CON L'ESTERO

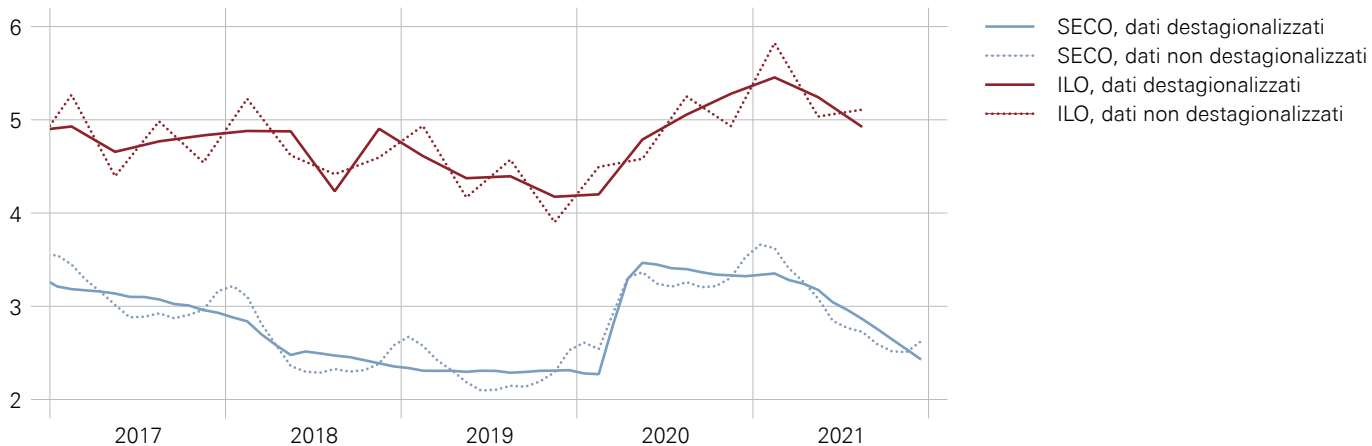
In miliardi di franchi; in termini reali, dati destagionalizzati



Fonte: SECO.

TASSO DI DISOCCUPAZIONE

In percentuale



Fonti: SECO e UST.

Regresso della disoccupazione

La ripresa dell'attività economica ha trovato riflesso anche sul mercato del lavoro. Il numero delle persone disoccupate iscritte presso gli uffici regionali di collocamento (URC) è nettamente diminuito in corso d'anno. Fra gennaio e dicembre il tasso di disoccupazione elaborato dalla SECO sulla base dei dati degli URC è sceso dal 3,3% al 2,4%. Pertanto, a fine anno esso superava ancora solo di poco il livello precrisi del 2,3%. Anche il tasso di disoccupazione elaborato dall'Ufficio federale di statistica (UST) secondo la definizione dell'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO) è nettamente calato, e nel terzo trimestre risultava ancora pari al 4,9%, contro il 5,5% di inizio anno. Prima della crisi esso si situava al 4,1%. Questa misura della disoccupazione si basa su un'indagine condotta trimestralmente presso le economie domestiche, in cui vengono censite anche le persone in cerca di impiego che non sono, o non sono più, iscritte come disoccupate presso gli URC. Pertanto essa risulta di regola superiore a quella elaborata dalla SECO.

Aumento dell'occupazione

A partire dalla primavera è anche cresciuto il numero delle persone occupate. Nella media dell'anno esso ha fatto segnare un aumento dello 0,8%, che fa seguito al leggero calo del 2020. Il miglioramento è stato registrato nel corso dell'anno sia nei settori delle costruzioni e dell'industria manifatturiera che in quello dei servizi.

Deciso calo del lavoro ridotto

Con la ripresa del mercato del lavoro è altresì diminuito ulteriormente il lavoro ridotto. Secondo il calcolo provvisorio della SECO fra gennaio e dicembre il numero delle persone in regime di lavoro ridotto è nettamente sceso, da 510 000 a 40 000 unità. Pertanto, a fine anno esso era pari ancora a quasi l'1,0% della popolazione attiva.

Aumento della massa salariale reale

La massa salariale reale, costituita dalle retribuzioni corrisposte e dalle indennità per lavoro ridotto, è salita del 2,0%. In confronto all'anno precedente le indennità per lavoro ridotto sono diminuite, ma il loro ammontare di circa 4,0 miliardi di franchi (computo provvisorio) equivaleva ancora all'1,0% circa della massa salariale totale.

PRODOTTO INTERNO LORDO IN TERMINI REALI

Variazione sull'anno precedente, in percentuale

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Consumi privati	1,6	1,2	0,7	1,4	-3,7	2,6
Consumi pubblici	0,4	0,6	1,0	0,7	3,5	2,7
Investimenti fissi lordi	2,9	3,6	1,3	0,6	-1,8	0,3
Costruzioni	-0,2	1,5	0,0	-0,9	-0,4	1,3
Beni strumentali	4,9	4,9	2,1	1,4	-2,5	4,0
Domanda finale interna¹	1,8	1,8	0,9	1,1	-2,2	2,7
Esportazioni di beni e servizi ¹	6,8	3,4	4,9	1,5	-5,6	11,4
Domanda totale¹	2,6	2,2	3,1	1,5	-4,1	4,2
Importazioni di beni e servizi ¹	4,0	3,8	3,6	2,3	-8,0	5,4
Prodotto interno lordo	2,0	1,6	2,9	1,2	-2,4	3,7

¹ Esclusi gli oggetti di valore (oro non monetario e altri metalli preziosi, pietre preziose e semi-preziose, nonché oggetti d'arte e di antiquariato).

Fonti: SECO e UST.

Quadro congiunturale risultante dai colloqui con le aziende

La Banca nazionale basa la propria valutazione della situazione economica su un ampio ventaglio di informazioni. Di questo fanno parte i risultati dei colloqui intrattenuti ogni trimestre dalle delegate e dai delegati alle relazioni economiche regionali della BNS con oltre 200 aziende operanti in diversi rami di attività. Le osservazioni tratte da tali colloqui sono sintetizzate nel Bollettino trimestrale della Banca nazionale nella sezione «Segnali congiunturali».

All'inizio dell'anno i colloqui con le aziende sono stati marcati dalla pandemia e dalle misure adottate per combatterla. Nell'insieme l'attività economica si è contratta, ma in misura nettamente inferiore in confronto alla prima ondata pandemica della primavera 2020. A ciò ha contribuito il fatto che le imprese hanno saputo meglio adeguarsi alle misure di contenimento, che il numero dei settori direttamente colpiti è stato in complesso inferiore e che la domanda internazionale si è mantenuta a un livello elevato. Le chiusure disposte dalle autorità e altre restrizioni hanno frenato l'attività soprattutto nel settore dei servizi, mentre nell'industria l'andamento degli affari ha continuato a migliorare leggermente.

Dai colloqui svoltisi durante il secondo trimestre è emerso che l'economia si era normalizzata e che i fatturati erano sensibilmente cresciuti. A questa evoluzione hanno concorso l'allentamento delle misure di contrasto alla pandemia e il favorevole contesto economico internazionale. Ciononostante, il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive e delle infrastrutture è rimasto inferiore alla norma. Nel secondo trimestre si è inoltre delineato un netto peggioramento delle strozzature dal lato degli approvvigionamenti. Mentre nel primo trimestre le imprese interpellate avevano segnalato problemi nelle forniture soprattutto riguardo ai componenti elettronici, nel corso del secondo trimestre le difficoltà hanno interessato un ampio ventaglio di materie prime e di prodotti intermedi.

Nel terzo trimestre le aziende hanno segnalato una prosecuzione della ripresa. Nel settore dei servizi l'ulteriore allentamento delle misure di contrasto alla pandemia ha consentito un netto incremento del fatturato soprattutto nel caso delle imprese direttamente colpite. Al tempo stesso, l'industria ha beneficiato della vivace domanda proveniente dagli Stati Uniti e in buona parte anche dai paesi europei, mentre l'andamento degli affari con la Cina non è più apparso così dinamico come nei trimestri precedenti. Quali sfide hanno continuato a essere citate le strozzature negli approvvigionamenti nonché, con sempre maggiore frequenza, il reclutamento di personale qualificato.

Secondo quanto riferito dalle aziende interpellate, la crescita è proseguita nel quarto trimestre a un ritmo leggermente più contenuto. Le imprese di vari rami del settore terziario hanno segnalato un andamento positivo. Nell'industria non è stato sempre possibile evitare perdite di produzione a causa delle perduranti difficoltà di approvvigionamento, ma i fatturati hanno perlopiù continuato a crescere grazie a una dinamica attività di esportazione. In seguito all'aumento del numero di contagi e alla scoperta a fine novembre di una nuova variante del virus, è nuovamente cresciuta l'incertezza riguardo al decorso della pandemia. In complesso le aziende guardavano tuttavia con fiducia all'evoluzione dell'economia nei trimestri a venire. In considerazione dei modesti aggiustamenti retributivi nell'anno sotto rassegna, della più elevata inflazione e delle condizioni via via più tese osservabili sul mercato del lavoro, le aziende si attendevano per il 2022 una dinamica salariale un po' più vivace, ma pur sempre moderata.

Accelerazione dei prezzi dell'offerta totale

L'inflazione misurata dall'indice dei prezzi dell'offerta totale (prezzi alla produzione e all'importazione) ha continuamente accelerato nel corso del 2021 situandosi nella media annua al 2,7%. L'anno prima essa era stata pari a -3,0%. Sono nettamente cresciuti i tassi di inflazione soprattutto dei prodotti petroliferi, ma anche quelli di vari input intermedi. Nel caso di questi ultimi il rincaro appare dovuto a strozzature su scala mondiale nelle consegne.

Anche l'inflazione misurata dall'indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC) è costantemente salita, passando da -0,4% nel primo trimestre all'1,4% nel quarto. A partire dal secondo trimestre essa si è nuovamente situata nell'area di stabilità dei prezzi e nella media dell'anno ha raggiunto lo 0,6%, rispetto a -0,7% nel 2020. Questo incremento è imputabile principalmente al deciso aumento dell'inflazione dei beni e servizi importati.

Inflazione dei prezzi al consumo nuovamente positiva

Quest'ultima è passata da -1,3% al 3,7% fra il primo e il quarto trimestre. In gran parte tale dinamica si spiega con il netto rincaro dei prodotti petroliferi. Sono inoltre saliti i prezzi di talune merci importate che hanno sofferto di strozzature globali nelle consegne. Inoltre si sono stabilizzati i prezzi dei viaggi «tutto compreso» e dei trasporti aerei, dopo la flessione subita l'anno prima in seguito allo scoppio della pandemia da coronavirus.

Il tasso di inflazione dei beni e servizi interni è parimenti aumentato in corso d'anno, da -0,2% nel primo trimestre allo 0,7% nel quarto trimestre. Il fattore principale di questa accelerazione è stato il maggior rincaro dei servizi legati al turismo. Per contro, l'incremento medio annuo degli affitti è rimasto invariato rispetto al 2020, al livello dello 0,9%.

L'inflazione generale misurata dall'IPC può essere sensibilmente influenzata a breve termine dalle oscillazioni di singole componenti. Per analizzare la dinamica di fondo dei prezzi la Banca nazionale calcola perciò una misura dell'inflazione tendenziale per mezzo di una media troncata, dalla quale sono esclusi ogni mese i beni e servizi con le variazioni di prezzo estreme rispetto al corrispondente mese dell'anno prima. Nella fattispecie viene escluso, da un lato, il 15% dei beni e servizi presenti nel paniere IPC con i maggiori incrementi di prezzo e, dall'altro, il 15% di quelli con gli incrementi minori. Nel corso del 2021 l'inflazione di fondo calcolata in base a tale media troncata è leggermente salita. Nella media annua essa ha raggiunto lo 0,4%, rispetto allo 0,1% registrato nell'anno precedente.

Leggero aumento dell'inflazione di fondo

Le aspettative a breve e più lungo termine ricavate dai sondaggi sono rimaste durante tutto il 2021 entro l'area di stabilità dei prezzi, che la Banca nazionale assimila a un incremento annuo dell'IPC inferiore al 2,0%. Mentre in corso d'anno le attese a breve sono aumentate, quelle di più lungo periodo non hanno mostrato variazioni significative.

Aspettative di inflazione nell'area di stabilità dei prezzi

INDICE NAZIONALE DEI PREZZI AL CONSUMO E SUE COMPONENTI

Variazione sull'anno precedente, in percentuale

	2020	2021	1° tr.	2° tr.	3° tr.	2021 4° tr.
Indice generale	-0,7	0,6	-0,4	0,5	0,8	1,4
Beni e servizi interni	0,0	0,3	-0,2	0,2	0,5	0,7
Beni	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,2
Servizi	0,0	0,4	-0,2	0,3	0,6	0,9
Servizi privati (esclusi affitti)	-0,4	0,3	-0,6	0,3	0,5	0,9
Affitti	0,9	0,9	0,4	0,7	1,1	1,3
Servizi pubblici	-0,8	-0,1	-0,3	-0,3	0,1	0,0
Beni e servizi esteri	-2,9	1,5	-1,3	1,5	2,0	3,7
Esclusi prodotti petroliferi	-1,4	-0,4	-1,2	-0,5	-0,4	0,5
Prodotti petroliferi	-13,7	17,9	-1,3	19,2	23,7	32,3
Inflazione di fondo						
Media troncata	0,1	0,4	0,1	0,3	0,5	0,7

Fonti: UST e BNS.

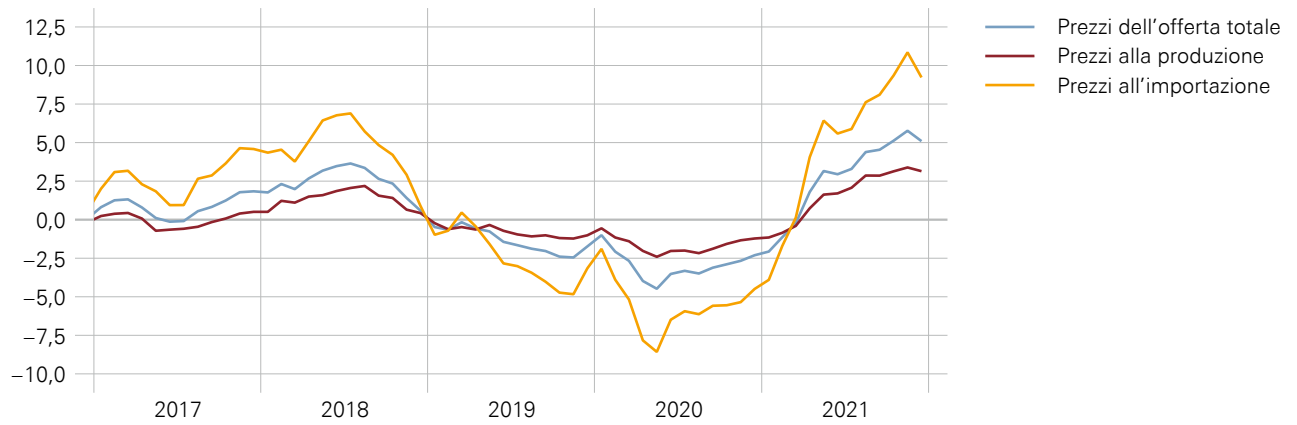
1.4 LA POLITICA MONETARIA NEL 2021

Prosecuzione della politica monetaria espansiva

Nel 2021 la Banca nazionale ha proseguito la sua politica monetaria espansiva, contribuendo così a fare in modo che l'economia potesse continuare a riprendersi dal crollo provocato dalla pandemia da coronavirus e dalle connesse misure di contenimento. Essa ha mantenuto a -0,75% il tasso guida BNS ed è intervenuta quando necessario sul mercato dei cambi. La quotazione del franco è rimasta elevata e ha subito a tratti una pressione al rialzo. Alla luce della più elevata inflazione all'estero nonché della sua accelerazione in Svizzera, la Banca nazionale ha consentito un certo apprezzamento del franco, il quale ha agito da freno all'aumento dei prezzi interni rendendo meno costose le importazioni e contribuendo pertanto alla stabilità dei prezzi in Svizzera. L'inflazione è rimasta contenuta e le previsioni di inflazione pubblicate trimestralmente dalla Banca nazionale hanno indicato che la stabilità dei prezzi a medio termine poteva essere preservata con un tasso guida BNS invariato. In complesso continuava a essere necessaria una politica monetaria espansiva al fine di assicurare condizioni monetarie appropriate.

PREZZI DELL'OFFERTA TOTALE (PREZZI ALLA PRODUZIONE E ALL'IMPORTAZIONE)

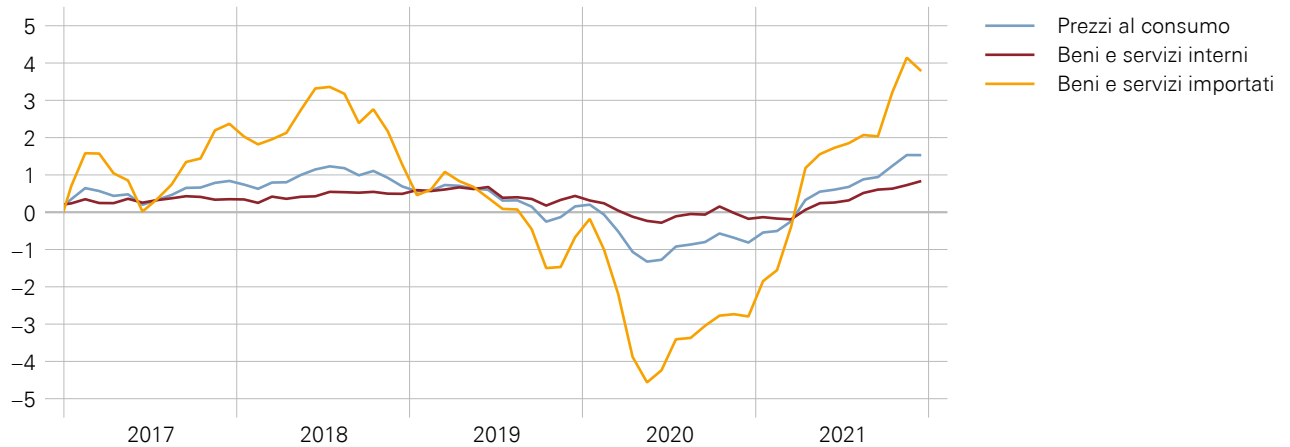
Variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonte: UST.

PREZZI AL CONSUMO

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonte: UST.

INFLAZIONE DI FONDO

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

Tassi del mercato monetario prossimi al tasso guida BNS

La Banca nazionale mira a mantenere i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in prossimità del tasso guida BNS. A questo scopo essa applica un interesse negativo sugli averi a vista detenuti sui suoi conti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario, al di sopra di un dato importo concesso in franchigia. L'interesse negativo, pari a $-0,75\%$, corrisponde al tasso guida BNS. Nel corso del 2021 il SARON, il più significativo tasso a breve in franchi, si è situato leggermente al di sopra del tasso guida BNS. Il basso livello dei tassi di interesse ha contribuito alla ripresa assicurando favorevoli condizioni di finanziamento per l'economia e per l'operatore pubblico.

Differenziali di interesse stabili rispetto all'area dell'euro e agli Stati Uniti

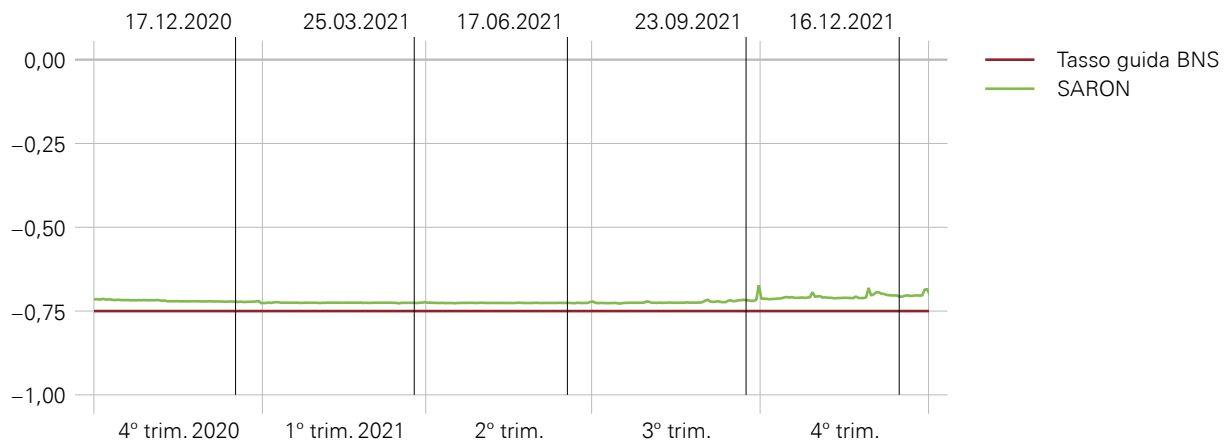
Così come la Banca nazionale, anche la Banca centrale europea (BCE) e la US Federal Reserve (Fed) hanno lasciato invariati i propri tassi di riferimento. Il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali e il tasso sui depositi della BCE sono stati pari rispettivamente a 0% e $-0,5\%$, mentre la fascia obiettivo stabilita dalla Fed per il tasso sui federal funds era compresa fra 0% e $0,25\%$. Di conseguenza, i differenziali a breve fra i tassi sul franco e quelli sull'euro e sul dollaro USA si sono mantenuti sostanzialmente invariati. Misurati in base all'Overnight Index Swap a un mese, nel 2021 i tassi a breve sull'euro e sul dollaro USA sono stati in media superiori rispettivamente di circa 0,15 e 0,8 punti percentuali ai corrispondenti tassi sul franco.

Aumento dei rendimenti del mercato dei capitali

Diversamente dai tassi del mercato monetario, a fine 2021 i rendimenti a lungo termine del mercato dei capitali superavano su scala mondiale il livello di un anno prima. Nel confronto storico essi sono comunque rimasti bassi. Il rischiararsi delle prospettive economiche in seguito al varo dei programmi di vaccinazione e una situazione pandemica a tratti meno tesa, assieme alle più elevate aspettative di inflazione, hanno spinto verso l'alto i rendimenti. Nuove informazioni sul decorso della pandemia e la risultante incertezza hanno ripetutamente generato volatilità sul mercato dei capitali. I rendimenti delle obbligazioni della Confederazione hanno avuto un andamento analogo a quello dei corrispondenti titoli esteri, ma il loro aumento è stato leggermente meno marcato a causa delle stabili aspettative di inflazione in Svizzera. Nell'arco del 2021 i rendimenti delle obbligazioni decennali della Confederazione sono saliti da $-0,5\%$ a $-0,1\%$. In conseguenza del rialzo dei tassi a lungo termine, a fine 2021 la curva dei rendimenti risultava un po' più inclinata rispetto a un anno prima.

TASSO GUIDA BNS E SARON

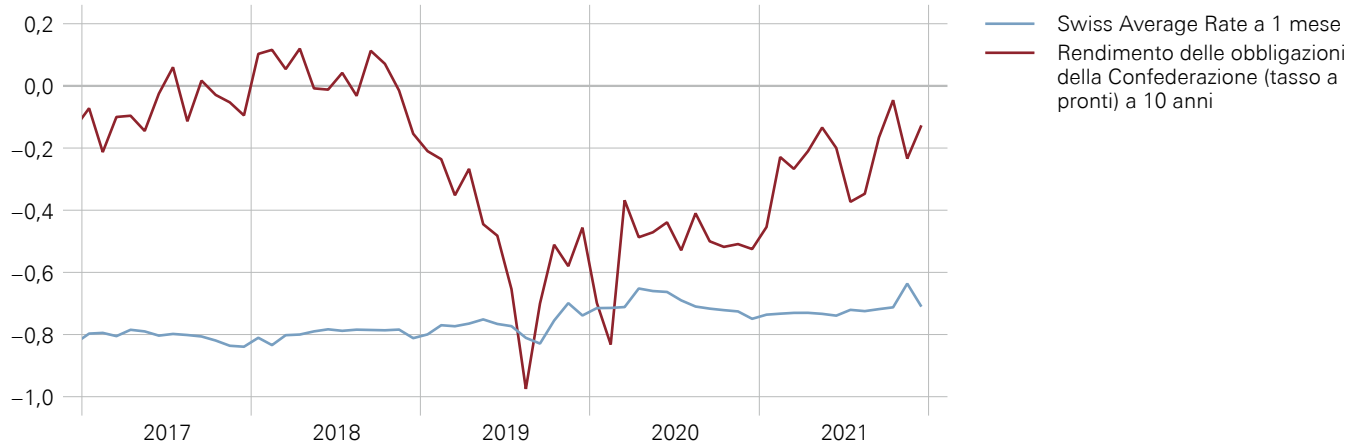
Valori di fine giornata, in percentuale; le date si riferiscono agli esami trimestrali della situazione



Fonti: BNS e SIX Swiss Exchange SA.

TASSI DI INTERESSE SUI MERCATI MONETARIO E DEI CAPITALI

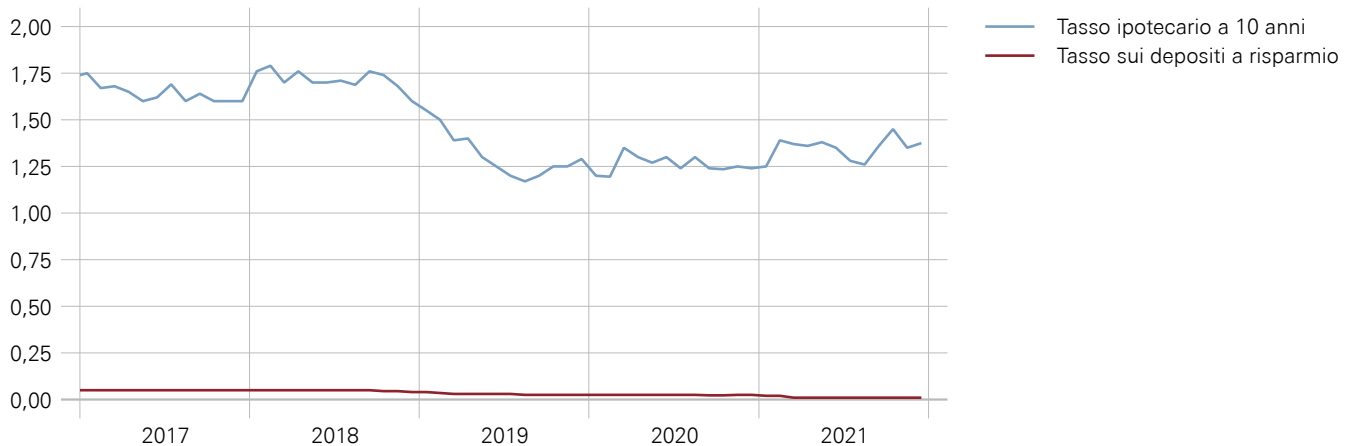
Medie mensili, in percentuale



Fonti: BNS e SIX Swiss Exchange SA.

TASSI DI INTERESSE BANCARI

Dati di fine mese, in percentuale



Fonte: BNS.

Tassi stabili su crediti e depositi

Nel corso dell'anno i tassi di interesse pubblicati per i nuovi prestiti ipotecari sono rimasti stabili a un livello basso. Il tasso ipotecario di riferimento per i canoni di affitto delle abitazioni, che equivale alla media ponderata dei tassi su tutte le ipoteche in essere, arrotondata al quarto di punto percentuale, è rimasto fermo all'1,25%. Anche i tassi sui depositi bancari non si sono praticamente mossi. Le banche hanno applicato in parte tassi negativi sui depositi vincolati e a termine, ma i tassi sui conti transattivi e sui depositi a risparmio della clientela privata nella media si sono situati costantemente a un livello di poco superiore allo 0%.

Interventi sul mercato dei cambi

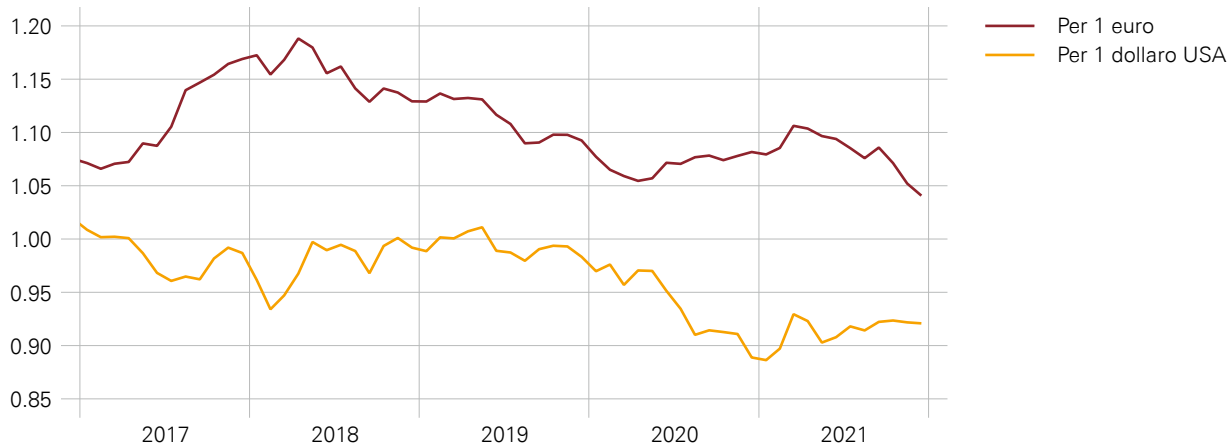
In occasione degli esami trimestrali della situazione economica e monetaria la Banca nazionale ha regolarmente riaffermato la propria disponibilità a intervenire se necessario sul mercato dei cambi per contrastare la pressione all'apprezzamento sul franco. Anche nel 2021, accanto all'interesse negativo sugli averi a vista presso la BNS gli interventi valutari hanno rappresentato per la Banca nazionale uno strumento importante al fine di mantenere condizioni monetarie appropriate. Tuttavia, rispetto all'anno precedente la Banca nazionale è stata indotta a intervenire sul mercato meno spesso e in misura nettamente più limitata. Nel corso dell'anno essa ha acquisito valute estere per l'ammontare di 21,1 miliardi di franchi (2020: 109,7 mdi).

Elevata quotazione del franco

Nel primo trimestre 2021, sullo sfondo dei programmi mondiali di vaccinazione e di una incertezza decrescente, il valore esterno nominale del franco ponderato per il commercio estero è sensibilmente diminuito. Nei trimestri successivi il franco si è però di nuovo apprezzato, cosicché a fine anno l'indice del tasso di cambio nominale ponderato risultava superiore dell'1,3% al livello di inizio anno. Nel corso del 2021 il franco si è apprezzato del 4,3% in rapporto all'euro; per contro, si è deprezzato rispettivamente del 3,6% e del 2,5% nei confronti del dollaro USA e della lira sterlina. Mentre il valore esterno ponderato si è leggermente rafforzato in termini nominali, nello stesso arco di tempo esso è calato del 2,2% circa su base reale. Nel confronto a lungo termine il franco continua ad avere una quotazione elevata.

TASSI DI CAMBIO IN FRANCHI

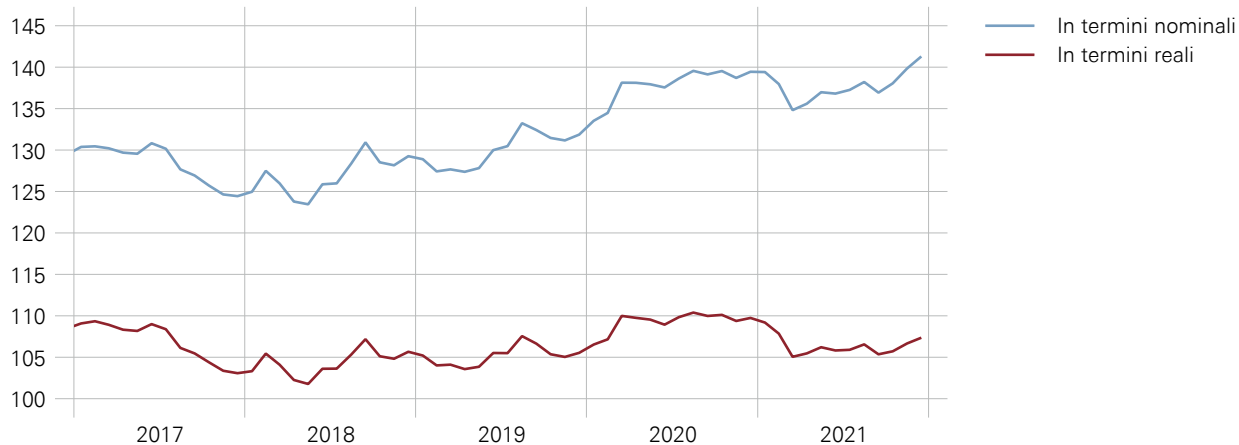
Medie mensili



Fonte: BNS.

TASSI DI CAMBIO DEL FRANCO PONDERATI PER IL COMMERCIO ESTERO

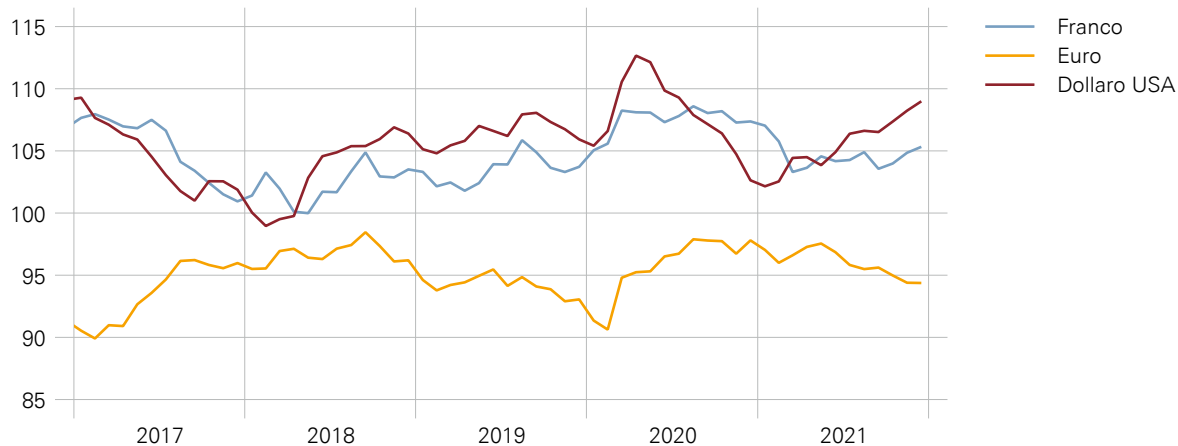
Indice: media dal 1990 = 100



Fonte: BNS.

TASSI DI CAMBIO PONDERATI PER IL COMMERCIO ESTERO

In termini reali; 61 paesi; indice: media dal 1990 = 100



Fonti: BNS e BRI.

Crescita modesta della base monetaria

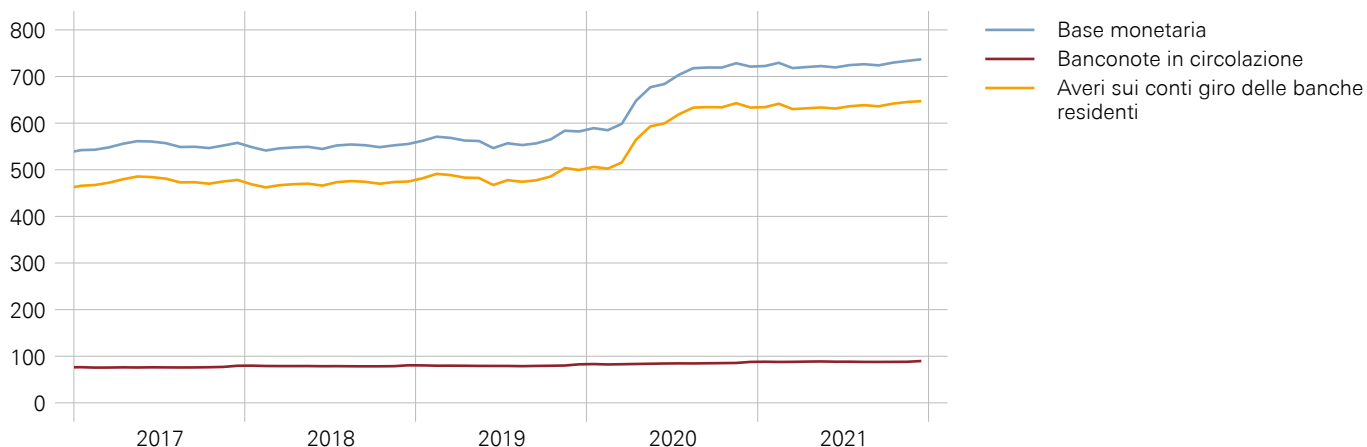
La base monetaria, costituita dalle banconote in circolazione e dagli averi a vista detenuti presso la Banca nazionale dalle banche residenti, durante il 2021 ha registrato soltanto un aumento modesto, pari al 2,2%. L'anno prima gli interventi valutari, l'utilizzo dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC) e le operazioni pronti contro termine della Banca nazionale si erano tradotti in una crescita del 23,9% della base monetaria. Anche la liquidità eccedente, calcolata come differenza fra i mezzi liquidi detenuti dalle banche (banconote, monete e averi a vista presso la BNS) e la liquidità prescritta dalla legge a fronte delle riserve minime, è variata di poco (cfr. capitolo 2.4). Essa continua a situarsi a un livello molto elevato. Fintantoché l'espansione del credito non accelera sensibilmente, ciò non comporta tuttavia alcun rischio di inflazione. Inoltre, la Banca nazionale dispone all'occorrenza di strumenti adeguati per assorbire liquidità rapidamente e in grande quantità.

Moderata crescita degli aggregati monetari e del credito bancario

Nell'anno sotto rassegna gli aggregati monetari sono cresciuti meno che nell'anno precedente. A fine 2021 gli aggregati ampi M2 (circolante, depositi a vista, conti transattivi e depositi a risparmio) ed M3 (M2 più depositi a termine) superavano rispettivamente dell'1,5% e dell'1,4% il livello di dodici mesi prima. Nel 2020, a causa della liquidità creata mediante i crediti transitori COVID-19, M2 ed M3 erano aumentati rispettivamente del 6,0% e 6,5%. Nel 2021 è proseguita l'espansione dei crediti bancari alla clientela residente. Il volume dei prestiti ipotecari, che rappresentano l'85% dei crediti erogati dalle banche, a fine anno risultava aumentato del 3,3%, segnando così una leggera accelerazione rispetto alla crescita del 3,2% registrata nel 2020. Gli altri crediti bancari, la cui espansione del 6,7% nel 2020 era stata fortemente influenzata dai crediti transitori COVID-19, durante il 2021 sono cresciuti del 2,9%, per effetto soprattutto dell'aumento dei finanziamenti in valuta estera. Il volume degli altri crediti in franchi è invece rimasto pressoché invariato, anche in conseguenza dei primi rimborsi di crediti transitori COVID-19.

BASE MONETARIA E SUE COMPONENTI

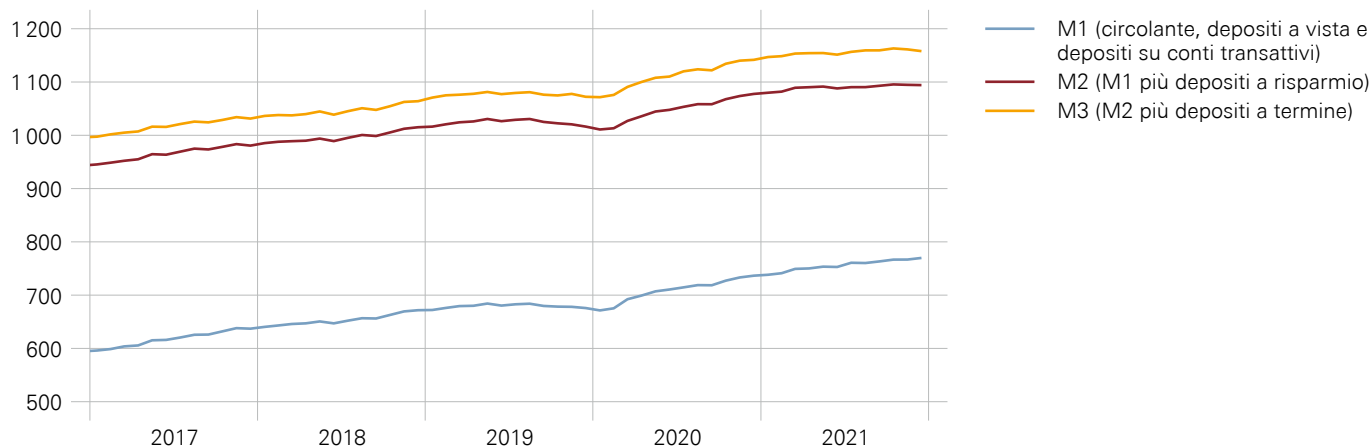
Medie mensili, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

VOLUME DEGLI AGGREGATI MONETARI

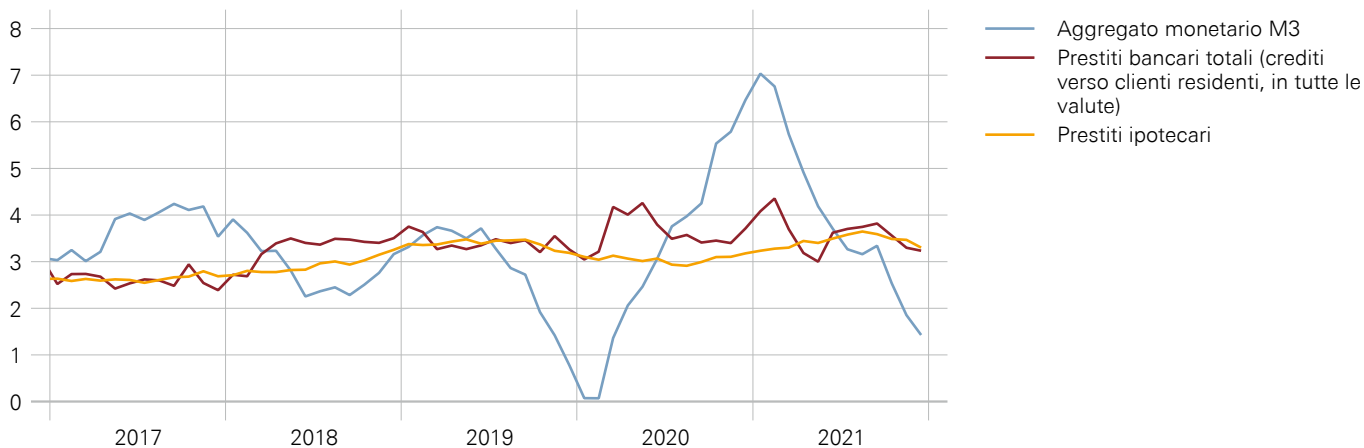
Dati di fine mese, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

CRESCITA DEGLI AGGREGATI MONETARI E CREDITIZI

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonte: BNS.

Rimborso di crediti COVID-19

Fra il 26 marzo e il 31 luglio 2020 le imprese avevano potuto richiedere crediti garantiti dalla Confederazione per superare strozzature di liquidità causate dalla pandemia. L'erogazione di tali crediti transitori COVID-19 è avvenuta tramite le banche, mentre la Confederazione e i Cantoni ne hanno garantito il buon esito e la Banca nazionale ha permesso alle banche erogatrici di rifinanziarsi al tasso guida BNS di $-0,75\%$ mediante lo schema di nuova creazione BNS-COVID-19. Complessivamente sono stati concessi 137 852 crediti transitori per un ammontare totale di 16,9 miliardi di franchi. A fine 2021 risultava rimborsato il 15% dei crediti erogati, per un importo pari al 26% del volume totale.

Scenario internazionale per le previsioni

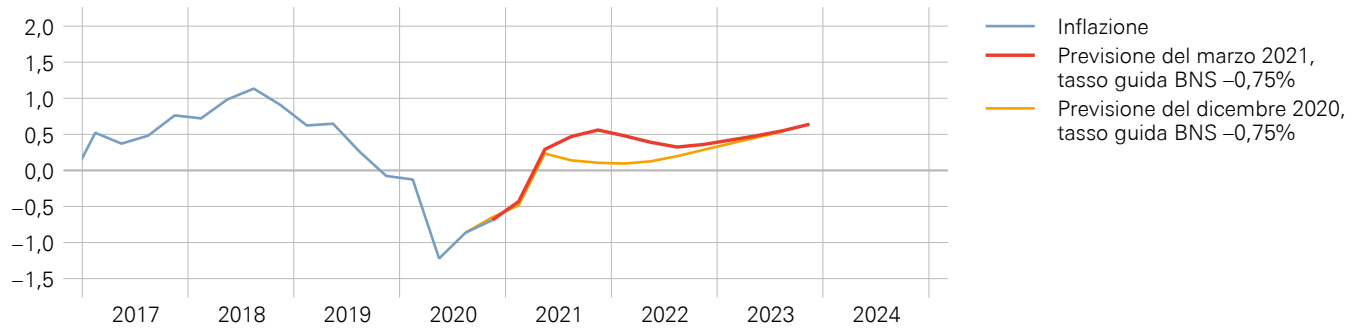
Le previsioni condizionate di inflazione pubblicate dalla Banca nazionale in marzo, giugno, settembre e dicembre nel quadro dell'esame trimestrale della situazione economica e monetaria si basano su scenari di evoluzione dell'economia mondiale. Nella proiezione confluisce altresì un'ipotesi per il prezzo del petrolio, corrispondente all'incirca alla quotazione di mercato del barile di greggio qualità Brent del Mare del Nord alla data rispettiva. Dopo il crollo subito dall'attività economica globale nel 2020 in seguito alla pandemia da coronavirus, nel dicembre dello stesso anno la Banca nazionale aveva previsto che nel 2021 l'economia mondiale si sarebbe ripresa e avrebbe segnato una crescita del 6,8%. In marzo tale valore è stato corretto verso l'alto sullo sfondo dei programmi di vaccinazione avviati su scala globale e dell'azione di sostegno fornita dalle misure di politica monetaria e fiscale. Nella parte restante dell'anno la Banca nazionale ha riabbassato leggermente la previsione di crescita per il 2021. Inoltre, in dicembre essa si attendeva che la ripresa dell'economia mondiale sarebbe continuata nel 2022.

Previsione di crescita per la Svizzera

Per la Svizzera a fine 2020 la Banca nazionale aveva pronosticato per il 2021 una crescita del prodotto interno lordo (PIL) compresa fra il 2,5% e il 3,0%, di riflesso all'atteso recupero dal crollo della produzione causato dalla pandemia. Nel marzo 2021 la Banca nazionale ha confermato questa previsione. Alla luce della ripresa superiore alle attese registrata dal PIL nel primo trimestre, in giugno essa ha dapprima innalzato la previsione di crescita al 3,5%, per poi riabbassarla al 3,0% in settembre. Nel terzo trimestre il PIL reale ha segnato un incremento sorprendentemente forte, superando per la prima volta il livello anteriore alla crisi. Su tale sfondo, in dicembre la Banca nazionale ha riveduto al 3,5% la stima di crescita dell'economia nel 2021 e ha previsto per il 2022 un aumento del PIL di circa il 3,0%.

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL MARZO 2021

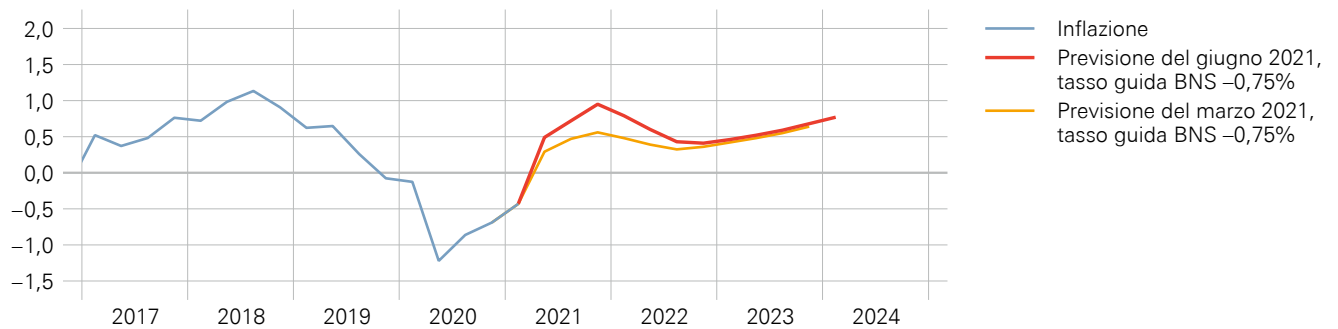
Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL GIUGNO 2021

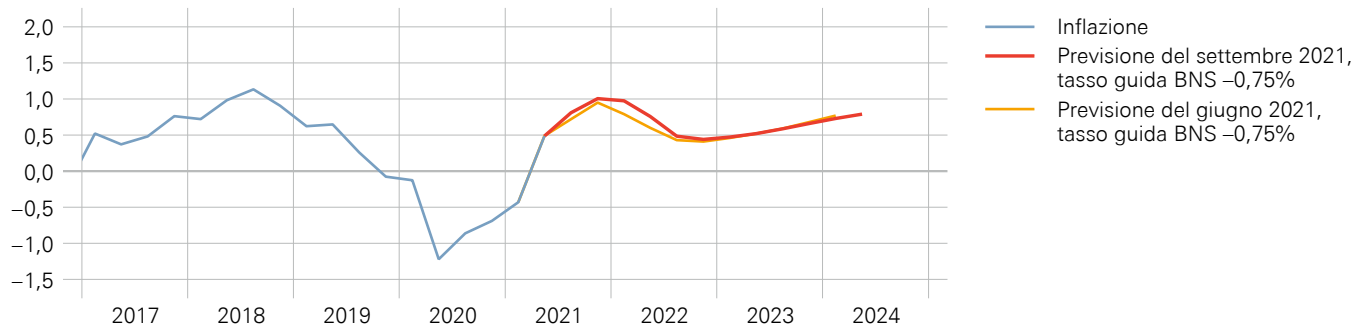
Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL SETTEMBRE 2021

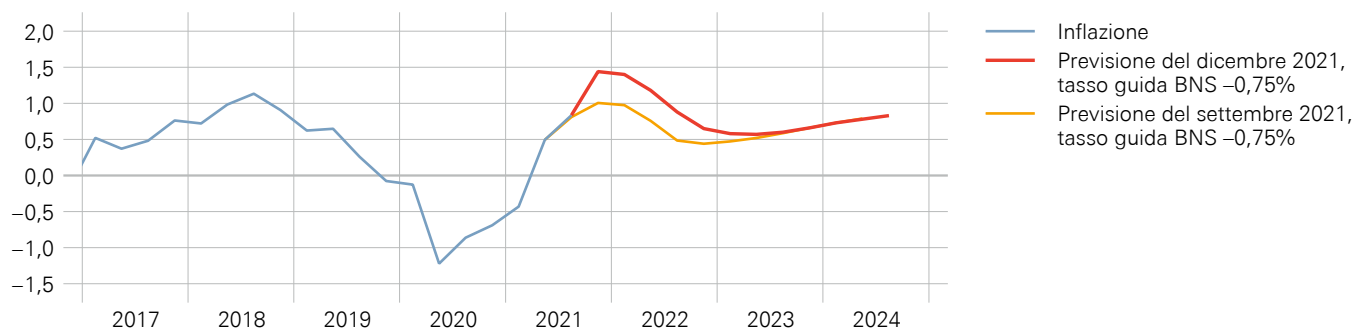
Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL DICEMBRE 2021

Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

Previsione condizionata di inflazione

La previsione condizionata di inflazione pubblicata dalla Banca nazionale in occasione di ciascun esame trimestrale della situazione si fonda sull'assunto che il tasso guida BNS rimanga invariato lungo l'intero orizzonte previsionale di tre anni. Nel 2021 le previsioni si sono sempre basate su un tasso di interesse di $-0,75\%$. A fine 2020 la Banca nazionale si attendeva che il tasso di inflazione sarebbe stato mediamente pari allo 0% nel 2021 e allo $0,2\%$ nel 2022. Durante l'anno sotto rassegna la previsione condizionata di inflazione a breve termine è stata più volte corretta verso l'alto, portandola allo $0,6\%$ per il 2021 e all' $1,0\%$ per il 2022. Anche la previsione relativa al 2023 pubblicata per la prima volta in marzo è salita leggermente, dallo $0,5\%$ allo $0,6\%$ in dicembre. La progressiva correzione della previsione è stata motivata soprattutto dall'aumento subito dai prezzi dei prodotti petroliferi e dei servizi legati al turismo, che erano calati nel 2020. Inoltre, sui prezzi di certe categorie di beni hanno influito le strozzature dal lato dell'offerta. Nonostante la revisione verso l'alto, le previsioni condizionate di inflazione della Banca nazionale sono rimaste lungo l'intero arco previsionale triennale entro l'intervallo $0\%-2,0\%$, che la Banca nazionale assimila alla stabilità dei prezzi.

Perdurante incertezza

Nei suoi comunicati la Banca nazionale ha regolarmente posto in rilievo i rischi che avrebbero potuto condurre a un aggiustamento delle previsioni e rendere necessario un riesame della situazione. Fra i maggiori fattori di incertezza vi era l'evoluzione ulteriore della pandemia, da cui sarebbe fortemente dipeso l'andamento della congiuntura. Anche la valutazione delle conseguenze della pandemia stessa e delle misure sanitarie ed economiche di contrasto ha continuato a essere un grande fattore di incertezza, stante la mancanza di valori storici di riferimento. Al tempo stesso la Banca nazionale ha rilevato che i provvedimenti di politica economica adottati in molti paesi potrebbero sostenere la ripresa più di quanto supposto.

Cambiamento climatico – Sfide per la politica monetaria, la stabilità finanziaria e la politica di investimento

Vi è grande interesse presso il pubblico per le questioni legate al cambiamento climatico, che pone in effetti la società, l'economia e la politica dinanzi a considerevoli sfide. La Banca nazionale da tempo si occupa attivamente di questa problematica e, nel quadro del suo mandato legale, tiene in debito conto le eventuali implicazioni per l'economia e quindi per la politica monetaria, la stabilità finanziaria e la gestione delle riserve monetarie nello svolgere i propri compiti. La Banca nazionale collabora strettamente con altre banche centrali e autorità come la FINMA e partecipa in quanto membro del Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) allo scambio internazionale di esperienze su questioni attinenti al clima (cfr. capitolo 7.2.6).

Il cambiamento climatico può influire sulla politica monetaria principalmente in due modi. Da un lato, esso può condurre a modifiche strutturali nell'economia. Questo processo ad andamento costante e lento deve essere gradatamente integrato nei modelli previsionali della Banca nazionale. Dall'altro, provvedimenti politici e normativi di contrasto al cambiamento climatico possono innescare brusche variazioni del prezzo di determinati beni. La BNS analizza gli effetti potenziali di tali variazioni sulla crescita economica e sull'inflazione e ne valuta le possibili conseguenze per la politica monetaria.

Il cambiamento climatico può avere un impatto anche sul sistema finanziario, a causa sia di una maggiore frequenza e gravità delle catastrofi naturali, sia di modifiche della politica ambientale e della connessa normativa. La Banca nazionale si adopera al fine di integrare i rischi climatici nel suo monitoraggio della stabilità finanziaria. A questo scopo essa conduce, assieme alla FINMA e all'Università di Zurigo, un progetto pilota per individuare e quantificare i rischi di transizione – ossia i rischi connessi con la conversione a un'economia a bassa emissione di carbonio – per le banche svizzere attive a livello globale. I risultati serviranno da base decisionale per giudicare se tali rischi sono coperti adeguatamente oppure se vi è una necessità di intervento.

Il cambiamento climatico ha infine rilevanza anche per la politica di investimento della Banca nazionale. I rischi legati al clima e modifiche delle politiche ambientali possono provocare o accentuare fluttuazioni di mercato e influire sull'attrattività degli impieghi. Sul piano della politica di investimento non vi è quindi una differenza sostanziale fra questi e altri tipi di rischio finanziario e la BNS ne tiene corrispondentemente conto. A fini di controllo dei rischi essa diversifica ampiamente i propri investimenti. La composizione settoriale del portafoglio azionario, ad esempio, è per principio in funzione della capitalizzazione di mercato. Ciò assicura che siano evitate il più possibile concentrazioni di rischio e che i cambiamenti strutturali nell'economia mondiale trovino riflesso nel portafoglio stesso. Inoltre, da fine 2020 la Banca nazionale esclude i titoli di imprese aventi come attività primaria l'estrazione di carbone per la produzione di energia (cfr. capitolo 5.3, riquadro «Aspetti non finanziari nella gestione di titoli di emittenti privati»).

Moneta digitale di banca centrale

La digitalizzazione in atto nel settore finanziario e in particolare le innovazioni nel campo delle valute e della moneta sono di grande interesse per le banche centrali. Di conseguenza la Banca nazionale si occupa intensamente anche di queste tematiche. Una di esse è la moneta digitale di banca centrale («central bank digital currency», CBDC). Nel dibattito in materia si usa distinguere fra CBDC all'ingrosso («wholesale CBDC») e CBDC al dettaglio («retail CBDC»).

La CBDC all'ingrosso sarebbe un complemento e uno sviluppo ulteriore degli averi a vista che le istituzioni finanziarie già oggi detengono presso le banche centrali. Diversamente da questi ultimi, la CBDC all'ingrosso potrebbe essere impiegata per transazioni regolate tramite infrastrutture del mercato finanziario che si basano sulla «distributed ledger technology» (DLT). La Banca nazionale analizza la fattibilità, nonché le opportunità e i rischi della CBDC all'ingrosso in collaborazione con il centro svizzero dell'Innovation Hub della BRI nell'ambito di vari progetti (cfr. capitolo 4.2, riquadro «Sperimentazioni sulla moneta digitale di banca centrale per le istituzioni finanziarie» nonché capitolo 7.2.2, riquadro «Innovation Hub BRI e progetti in corso presso il suo centro svizzero»).

La CBDC al dettaglio sarebbe invece accessibile al grande pubblico e in quanto moneta digitale di banca centrale andrebbe a integrare le banconote materiali emesse dalla Banca nazionale. La BNS analizza la problematica inerente alla CBDC al dettaglio anche in collaborazione con sei altre banche centrali e la Banca dei regolamenti internazionali (cfr. capitolo 7.2.2). Un rapporto di questo gruppo di banche centrali pubblicato nel settembre 2021 sottolineava l'importanza di un'accurata definizione della CBDC al dettaglio allo scopo di evitare ad esempio rischi di corse agli sportelli. Nell'eventualità di una sua introduzione si dovrebbe anche prevedere un sufficiente margine di tempo per l'adeguamento dei sistemi finanziari esistenti. Il rapporto poneva inoltre l'accento sull'esigenza di assegnare grande importanza alla protezione della sfera privata.

La Banca nazionale attualmente non ravvisa alcun vantaggio aggiuntivo nell'introduzione di una CBDC al dettaglio e concorda pertanto con il giudizio del Consiglio federale (rapporto del Consiglio federale sulla moneta digitale della banca centrale, 2019). La Svizzera dispone già oggi di un sistema per i pagamenti al dettaglio moderno e orientato al futuro, che viene costantemente aggiornato. Nondimeno, alla luce della progressiva digitalizzazione, la Banca nazionale ritiene che sia importante continuare a partecipare ai lavori internazionali sia sulla CBDC al dettaglio che sulla CBDC all'ingrosso.

2.1 FONDAMENTI E QUADRO DI INSIEME

Mandato	<p>Ai sensi della Legge sulla Banca nazionale (LBN), la Banca nazionale ha il compito di approvvigionare di liquidità il mercato monetario in franchi (art. 5 cpv. 2 lett. a LBN). Essa attua la propria politica monetaria regolando il livello dei tassi di interesse su questo mercato. A tal fine mira a mantenere i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in franchi in prossimità del tasso guida BNS. La Banca nazionale può influire sui tassi del mercato monetario mediante operazioni di mercato aperto, oppure adeguare il tasso applicato agli averi a vista detenuti sui suoi conti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario. Inoltre, essa può intervenire sul mercato dei cambi.</p>
Tasso guida BNS invariato	<p>Ai fini dell'attuazione della politica monetaria la Banca nazionale fissa il tasso guida BNS. Essa si adoperava affinché i tassi di interesse a breve del mercato monetario in franchi si situino in prossimità dello stesso, focalizzando la propria attenzione sul tasso applicato ai crediti overnight garantiti, il SARON (Swiss Average Rate Overnight). Durante il 2021 la Banca nazionale ha lasciato invariato il tasso guida BNS a $-0,75\%$.</p>
Interesse negativo e interventi valutarî	<p>La Banca nazionale attua la sua politica monetaria applicando un tasso di interesse negativo sugli averi a vista detenuti sui suoi conti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario al di sopra di un dato importo concesso in franchigia. La Banca nazionale interviene inoltre se necessario sul mercato dei cambi. Nel 2021 l'interesse negativo è rimasto invariato a $-0,75\%$ e ha quindi coinciso con il tasso guida BNS. Al fine di contribuire a determinare appropriate condizioni monetarie la Banca nazionale ha effettuato acquisti di valuta estera.</p>

Averi a vista (averi sui conti giro) presso la Banca nazionale

La Banca nazionale intrattiene per le banche e altri operatori del mercato finanziario conti a vista, denominati anche conti giro. Le disponibilità sui conti a vista presso la BNS costituiscono gli attivi più liquidi di un operatore del mercato finanziario, poiché sono immediatamente utilizzabili per i pagamenti e rappresentano un mezzo di pagamento legale. Le banche residenti possono anche computare i propri averi a vista presso la BNS ai fini dell'assolvimento degli obblighi di riserva (riserve minime). Inoltre, le banche necessitano di tali averi per le operazioni di pagamento e come scorta di liquidità. La Banca nazionale influisce sul livello degli averi a vista mediante l'impiego dei suoi strumenti di politica monetaria. Gli averi a vista totali comprendono, oltre agli averi a vista delle banche residenti, anche le passività a vista verso la Confederazione, gli averi a vista di banche e istituzioni estere, nonché le altre passività a vista.

Il livello degli averi a vista influenza l'attività sul mercato monetario, dove ha luogo la redistribuzione di liquidità fra i singoli operatori. Le banche con temporanee eccedenze di tesoreria da investire cedono liquidità, sotto forma di crediti, ad altre banche con un fabbisogno di rifinanziamento a breve. Tali crediti possono essere garantiti o non garantiti. Se nel sistema vi è abbondanza di liquidità, diminuisce l'esigenza per le banche di riequilibrare le consistenze di cassa, e si riduce pertanto anche l'attività di negoziazione sul mercato monetario. L'applicazione di un interesse negativo sugli averi a vista, accompagnata dalla concessione di importi in franchigia, stimola le contrattazioni in quanto le istituzioni con averi superiori all'importo in franchigia concludono operazioni di mercato monetario con quelle che non hanno utilizzato per intero la franchigia stessa.

2.2 SVILUPPI SUL MERCATO MONETARIO E VALUTARIO

A fine 2021 gli averi a vista presso la Banca nazionale ammontavano a 726 miliardi di franchi, segnando pertanto un leggero incremento rispetto al livello di un anno prima (702 mdi).

Leggero aumento degli averi a vista

Il tasso di interesse di $-0,75\%$ applicato dalla Banca nazionale sugli averi a vista ha contribuito a far sì che i tassi di interesse a breve in Svizzera rimanessero bassi. In questo modo è stato possibile moderare l'attrattività degli investimenti in franchi e contrastare così la pressione all'apprezzamento sul franco.

Tassi del mercato monetario prossimi al tasso guida BNS

Nel 2021 i tassi rilevanti del mercato monetario si sono mossi in prossimità del tasso guida BNS. All'inizio dell'anno la Banca nazionale ha immesso in modo puntuale liquidità mediante operazioni pronti contro termine (PcT) per contrastare una spinta al rialzo sui tassi a breve nel segmento garantito del mercato monetario (cfr. capitolo 2.3). Fino ad agosto il SARON è perlopiù rimasto a circa $-0,73\%$. Da settembre è andato leggermente salendo fino a un livello medio di $-0,71\%$. La spinta verso l'alto si spiega con il fatto che, per effetto del calcolo dinamico degli importi in franchigia (cfr. riquadro «Modalità di applicazione dell'interesse negativo e degli importi in franchigia»), nel corso del 2021 questi sono aumentati più degli averi a vista, sicché sul mercato monetario in franchi si è ridotta la liquidità soggetta a interesse negativo. A fine dicembre la Banca nazionale ha messo a disposizione liquidità mediante operazioni PcT bilaterali allo scopo di limitare l'ascesa del SARON a fine anno (cfr. capitolo 2.3).

Maggiore attività di negoziazione sul mercato PcT

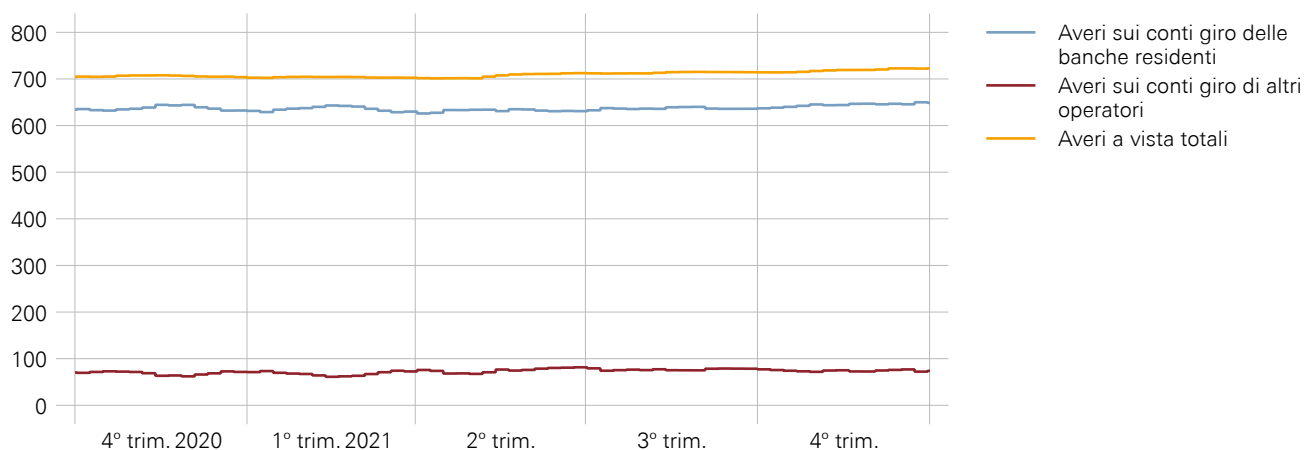
Come negli anni precedenti, l'attività sul mercato interbancario PcT è stata contrassegnata dalla negoziazione di fondi a vista fra i titolari di conto con averi superiori al rispettivo importo in franchigia e quelli con averi inferiori a esso. Le istituzioni con importi in franchigia inutilizzati hanno accresciuto i propri averi a vista utilizzando tra l'altro operazioni PcT. Quali controparti vi erano le banche con disponibilità a vista superiori agli importi esenti. La redistribuzione di liquidità ha continuato ad aumentare nel 2021. Di conseguenza, il volume giornaliero medio degli scambi sul mercato PcT, pari a 14,7 miliardi di franchi, è risultato superiore a quello registrato l'anno precedente (13,9 mdi). I fondi sono stati negoziati a tassi leggermente più alti dell'interesse negativo applicato dalla Banca nazionale. Il numero degli operatori finanziari attivi sul mercato in parola è rimasto pressoché invariato rispetto all'anno prima.

Dismissione del Libor

Anche nel 2021 la Banca nazionale ha accompagnato i lavori inerenti alla cessazione del Libor (London Interbank Offered Rate) e al passaggio a robusti tassi di riferimento alternativi. A fine anno il Libor in franchi è stato dismesso e si è conclusa con successo la conversione al SARON dei contratti basati sul Libor. In Svizzera il processo di riforma è stato coordinato dal Gruppo di lavoro nazionale sui tassi di riferimento in franchi (National Working Group on Swiss Franc Reference Rates, NWG) (cfr. riquadro «Passaggio dal Libor al SARON»). Sul piano internazionale i lavori sono stati guidati dall'Official Sector Steering Group del Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board), che nel 2021 ha pubblicato un nuovo rapporto sulle iniziative internazionali di riforma. La Banca nazionale era rappresentata in questo gruppo.

AVERI A VISTA PRESSO LA BNS

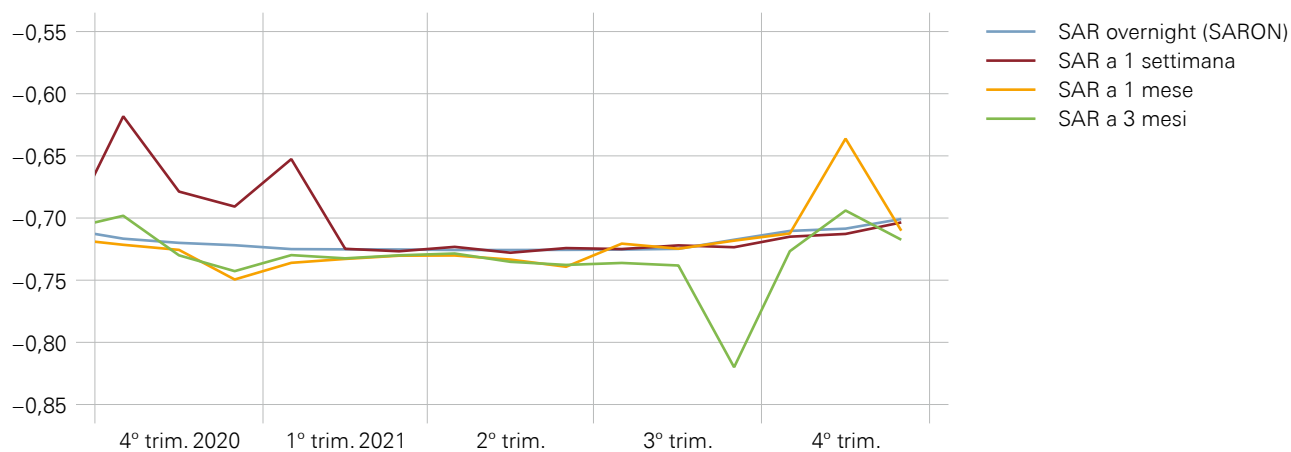
Media settimanale, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

TASSI DI RIFERIMENTO IN FRANCHI (SWISS AVERAGE RATES, SAR)

Medie mensili dei dati di fine giornata, in percentuale



Fonte: SIX Swiss Exchange SA.

Passaggio dal Libor al SARON

Dopo che nel 2017 l'autorità di vigilanza britannica Financial Conduct Authority aveva annunciato che avrebbe assicurato la pubblicazione del Libor soltanto fino al termine del 2021 e che da quel momento non avrebbe più vincolato le banche a far parte del relativo panel, a livello sia internazionale che nazionale si è lavorato intensamente alla sostituzione del Libor. All'inizio del marzo 2021 l'amministratore del Libor, l'Intercontinental Exchange Benchmark Administration, ha comunicato come previsto la cessazione del Libor in franchi per fine anno. Affinché il passaggio al SARON potesse compiersi in modo agevole, il tempo rimanente fino al termine del 2021 è stato utilizzato per portare a compimento i lavori di conversione sui mercati creditizio, monetario e dei capitali.

In Svizzera il passaggio dal Libor in franchi al SARON è stato accompagnato a livello centrale dal Gruppo di lavoro nazionale sui tassi di riferimento in franchi (National Working Group on Swiss Franc Reference Rates, NWG). Il gruppo coinvolge gli attori economici interessati ed è costituito da rappresentanti di banche, compagnie di assicurazione, gestori di infrastrutture, imprese esterne al settore finanziario, istituzioni pubbliche e associazioni di categoria. La Banca nazionale appoggia i lavori dell'NWG, assumendovi principalmente una funzione di coordinamento. Essa mette inoltre a disposizione sul suo sito web informazioni riguardanti l'attività del gruppo.

Nel 2017 l'NWG aveva raccomandato il SARON come alternativa al Libor in franchi. Il SARON è un tasso sui crediti overnight garantiti. Esso si basa sul segmento più liquido del mercato monetario in franchi ed è calcolato fin dal 2009. Negli ultimi anni è già andata crescendo la sua importanza come tasso di riferimento. Dal 2017 esiste una curva dei rendimenti basata sul SARON, ricavata dai relativi contratti di swap. Nel 2021 la liquidità di tale curva dei rendimenti è nettamente migliorata. La quota dei contratti swap riferiti al SARON sul volume totale degli swap di tasso di interesse in franchi è aumentata e da metà anno è stata superiore a quella dei contratti basati sul Libor. In particolare è stato concluso un numero crescente di contratti swap sul SARON anche per scadenze più a lungo termine.

Anche sul mercato creditizio il SARON ha continuato ad affermarsi come tasso di riferimento. La sostituzione del Libor in franchi era iniziata già nel 2019 con l'erogazione dei primi prestiti riferiti al SARON. Nel 2021 è proseguita la migrazione, e tutte le banche importanti nell'attività creditizia in Svizzera hanno incluso nella propria gamma di prodotti crediti basati sul SARON. A partire da giugno nei nuovi contratti a tasso variabile le banche hanno in generale assunto come riferimento unicamente il tasso SARON.

Pertanto, il SARON si è imposto come tasso di riferimento centrale del mercato finanziario elvetico. Nel corso dell'anno gli operatori hanno potuto convertire i contratti in essere basati sul Libor in prodotti basati sul SARON. Con la cessazione a fine 2021 del Libor in franchi si è concluso il passaggio al SARON a livello dell'intero mercato. È quindi previsto che l'NWG si scioglia nel marzo 2022 in conformità con il suo dettato statutario.

Nelle sue operazioni di credito con le banche e altri operatori del mercato finanziario la Banca nazionale esige adeguate garanzie (art. 9 LBN). In tal modo si protegge dalle perdite e assicura la parità di trattamento delle sue controparti.

Principi concernenti i titoli accettati in garanzia

Le Direttive della Banca nazionale svizzera sugli strumenti di politica monetaria descrivono i valori accettati come garanzia (titoli stanziabili). La Nota sui titoli stanziabili nelle operazioni pronti contro termine della BNS specifica in concreto i requisiti cui devono essere conformi i titoli per essere impiegati nelle operazioni PcT effettuate con la Banca nazionale. Sono accettati unicamente i valori che compaiono nell'elenco dei titoli stanziabili. Poiché nelle operazioni di politica monetaria sono ammesse come controparti anche banche con sede all'estero, e poiché il volume complessivo dei titoli in franchi è limitato, la Banca nazionale accetta anche garanzie denominate in valute estere.

La Banca nazionale prescrive elevati requisiti minimi in ordine alla negoziabilità e alla qualità creditizia dei titoli stanziabili. Le banche sono pertanto incentivate a detenere strumenti liquidi e di sicuro valore. Ciò costituisce a sua volta un presupposto essenziale per la loro capacità di rifinanziamento sul mercato monetario anche in circostanze critiche.

Come annunciato dalla Banca nazionale il 17 dicembre 2020, con effetto da fine 2021 sono state escluse dal novero dei titoli stanziabili nelle operazioni PcT tutte le Floating Rate Notes (obbligazioni a tasso variabile) basate sul Libor in tutte le valute di denominazione. Con questa misura la Banca nazionale ha inteso sostenere gli operatori del mercato nel passaggio a nuovi e più robusti tassi di riferimento e ridurre i possibili rischi connessi con la dismissione del Libor.

Adeguamenti della stanziabilità di titoli

Crescita del volume di titoli stanziabili

A fine 2021 il volume dei titoli stanziabili nelle operazioni PcT della BNS ammontava, espresso in franchi, a 11 230 miliardi, superando così di circa 460 miliardi di franchi il livello registrato a fine 2020. L'aumento è riconducibile principalmente all'accresciuta attività di emissione.

Swiss Foreign Exchange Committee e FX Global Code

Il Comitato svizzero sul mercato dei cambi (Swiss Foreign Exchange Committee), istituito nel 2018, funge da forum di discussione fra le banche e altri operatori del mercato valutario situati in Svizzera e nel Principato del Liechtenstein. Il comitato è inoltre membro del Global Foreign Exchange Committee (GFXC), che cura il perfezionamento dei principi del codice globale del mercato dei cambi (FX Global Code) e ne promuove la diffusione. Tale codice è stato introdotto nel 2017 con l'obiettivo di apprestare linee guida uniformi volte a promuovere l'integrità e l'efficienza delle contrattazioni valutarie. Nel dicembre 2021 la Banca nazionale ha assunto per la durata di due anni la presidenza del GFXC. La BNS è inoltre membro del Comitato svizzero sul mercato dei cambi e ne ricopre la presidenza congiuntamente a un rappresentante del settore privato. Ogni due anni una parte dei membri si ritira dalla carica affinché altri operatori del mercato interessati possano partecipare ai suoi lavori.

Nel 2021 il Comitato svizzero sul mercato dei cambi si è occupato dei temi da trattare in seno al GFXC. Fra questi ha avuto un ruolo preminente la conclusione della prima verifica dei principi dell'FX Global Code. In luglio il GFXC ha pubblicato la versione riveduta del codice, la quale intende migliorare la trasparenza in diversi ambiti di attività, e in particolare nella negoziazione elettronica e algoritmica. Riguardo ai rischi di regolamento il codice raccomanda ancora più vivamente l'impiego di meccanismi «pagamento contro pagamento». Il Comitato svizzero sul mercato dei cambi ha inoltre discusso gli sviluppi e i cambiamenti strutturali rilevanti verificatisi nei mercati valutari.

2.3 IMPIEGO DEGLI STRUMENTI DI POLITICA MONETARIA

Operazioni valutarie

Nell'assolvere i propri compiti di politica monetaria, la Banca nazionale può acquistare o vendere divise estere contro franchi sui mercati finanziari. Di regola le operazioni in valuta della Banca nazionale consistono in contratti a pronti o in swap. Uno swap di valute comporta l'acquisto (vendita) di una divisa estera a pronti e la contestuale rivendita (riacquisto) a termine della medesima divisa. La Banca nazionale conclude operazioni valutarie con una vasta gamma di controparti in Svizzera e all'estero.

Anche nel 2021 la Banca nazionale è intervenuta quando necessario per contribuire a determinare appropriate condizioni monetarie, e nel corso dell'anno ha acquistato valute estere per il controvalore totale di 21,1 miliardi di franchi (2020: 109,7 mdi). Così come nel 2020, la Banca nazionale non ha concluso nessuno swap di valute allo scopo di influenzare le condizioni del mercato monetario in franchi.

La Banca nazionale applica un interesse di $-0,75\%$ sugli averi a vista detenuti sui suoi conti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario. Mediante l'applicazione di un dato tasso di interesse e la definizione delle altre condizioni la Banca nazionale influenza il livello dei tassi sul mercato monetario. A questo scopo è sufficiente che una parte soltanto degli averi a vista sia assoggettata all'interesse negativo. Per limitare allo stretto necessario l'onere dell'interesse negativo la Banca nazionale concede importi in franchigia.

Interesse sugli averi
a vista presso la BNS

La liquidità addizionale creata nel corso del 2021 mediante gli interventi valutari e altri strumenti di politica monetaria ha accresciuto gli averi a vista presso la BNS soggetti all'interesse negativo. Per effetto del calcolo dinamico introdotto nel novembre 2019, sono altresì continuamente aumentati gli importi in franchigia. Poiché ha prevalso l'effetto di alleggerimento risultante dai più elevati importi in franchigia, nel 2021 i proventi della Banca nazionale derivanti dalla riscossione dell'interesse negativo sono scesi a 1,3 miliardi di franchi, contro 1,4 miliardi nell'anno precedente.

A fine dicembre 2021 gli averi a vista delle istituzioni soggette all'interesse negativo ammontavano a 713 miliardi di franchi, superando così il totale degli importi in franchigia, pari a 573 miliardi. Alla stessa data gli averi gravati da interesse negativo ammontavano a 174 miliardi (equivalenti al 24% degli averi delle istituzioni soggette all'interesse negativo), contro i 221 miliardi (equivalenti al 32%) registrati un anno prima. A fine 2021 l'utilizzo degli importi in franchigia risultava pari al 94%.

Operazioni pronti contro termine (PcT)

In un'operazione PcT per l'immissione di liquidità la Banca nazionale acquista un certo ammontare di titoli da una banca (o da un'altra controparte ammessa) e accredita il corrispettivo in franchi sul conto giro della banca presso la BNS. Contestualmente la Banca nazionale si impegna a rivendere alla banca lo stesso genere e la stessa quantità di titoli a una data ulteriore. In un'operazione PcT per l'assorbimento di liquidità la transazione si svolge in senso inverso. Per la durata dell'operazione di regola il prenditore di fondi corrisponde al datore di fondi un certo interesse (tasso PcT). Le operazioni PcT possono essere concluse mediante asta o su base bilaterale con un'ampia gamma di controparti.

All'inizio dell'anno la Banca nazionale ha effettuato aste di PcT per un importo complessivo di 800 milioni di franchi al fine di contrastare una pressione al rialzo sui tassi del segmento a breve garantito del mercato monetario. Da febbraio e fino a dicembre non è stata compiuta alcuna operazione di mercato aperto per l'immissione o l'assorbimento di liquidità. Nell'intento di contenere la spinta al rialzo sul SARON a fine anno, nel mese di dicembre la Banca nazionale ha concluso operazioni PcT su base bilaterale per l'ammontare di 3,5 miliardi di franchi.

Strumentario di politica monetaria

Le operazioni che la Banca nazionale può compiere sul mercato finanziario sono stabilite dall'art. 9 LBN. Le Direttive della Banca nazionale svizzera sugli strumenti di politica monetaria descrivono gli strumenti e le procedure che la Banca nazionale impiega nell'attuare la sua politica monetaria. Le direttive sono integrate da note destinate alle controparti. Nella veste di prestatrice di ultima istanza («lender of last resort») la Banca nazionale concede a certe condizioni anche un sostegno straordinario di liquidità.

Nell'ambito degli strumenti di politica monetaria la Banca nazionale distingue fra le operazioni di mercato aperto e le operazioni su iniziativa delle controparti. Nel caso delle operazioni di mercato aperto è la Banca nazionale stessa ad attivare la transazione. Nel caso invece delle operazioni su iniziativa delle controparti, attuate con il ricorso allo schema di rifinanziamento straordinario e allo schema infragiornaliero, essa si limita a stabilire a quali condizioni le controparti stesse possono ottenere liquidità.

Fra le operazioni di mercato aperto figurano le operazioni PcT, l'emissione e la compravendita di titoli di debito propri (SNB Bills), nonché le operazioni su valute. La Banca nazionale può effettuare le operazioni di mercato aperto nel quadro di aste oppure su base bilaterale. Le transazioni sul mercato monetario sono di norma concluse attraverso una piattaforma di negoziazione elettronica.

In linea di principio possono partecipare alle operazioni di politica monetaria tutte le banche con sede in Svizzera e nel Principato del Liechtenstein. Altri operatori del mercato finanziario residenti quali le compagnie di assicurazione, così come le banche con sede all'estero, possono esservi ammessi nella misura in cui ciò riveste un interesse ai fini della politica monetaria e se tali operatori contribuiscono alla liquidità del mercato monetario garantito in franchi.

Gli strumenti di politica monetaria comprendono anche il tasso di interesse applicato ai conti a vista. L'art. 9 LBN autorizza la Banca nazionale a tenere conti fruttiferi o infruttiferi di interesse intestati alle banche e ad altri operatori del mercato finanziario. Fino al gennaio 2015, data alla quale la BNS ha introdotto l'interesse negativo, ai conti a vista non si applicava alcun interesse.

Dal 2020 fa inoltre parte dello strumentario di politica monetaria della Banca nazionale lo schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC). L'art. 9 della LBN autorizza la Banca nazionale a effettuare operazioni di credito con banche e altri operatori del mercato finanziario, a condizione che i prestiti siano coperti da garanzie sufficienti.

L'emissione di titoli di debito propri denominati in franchi (SNB Bills) consente alla Banca nazionale di assorbire liquidità. La Banca nazionale può riacquistare SNB Bills sul mercato secondario, accrescendo in questo modo, se necessario, la liquidità nel sistema finanziario.

Titoli di debito propri

Come nell'anno precedente, durante il 2021 non hanno avuto luogo emissioni né riacquisti di SNB Bills per fini di politica monetaria.

Modalità di applicazione dell'interesse negativo e degli importi in franchigia

Affinché l'interesse negativo si trasmetta ai tassi del mercato finanziario e riduca così l'attrattività del franco, come auspicato ai fini della politica monetaria, è sufficiente che esso sia applicato a una parte soltanto degli averi a vista detenuti presso la BNS dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario. Per tale ragione, nel computare l'interesse negativo la Banca nazionale accorda un importo in franchigia. Questo dovrebbe assicurare che l'onere per il sistema bancario sia limitato allo stretto necessario sul piano della politica monetaria.

La grandezza chiave nella determinazione dell'importo in franchigia concesso alle banche residenti è l'entità delle riserve minime prescritte (cfr. capitolo 2.4). Al tempo dell'annuncio dell'interesse negativo, nel dicembre 2014, la Banca nazionale aveva stabilito che l'importo in franchigia sarebbe stato pari a 20 volte (fattore franchigia) le riserve minime. Nel 2019 essa aveva innalzato con effetto dal 1° novembre il fattore franchigia da 20 a 25 e adeguato la base di calcolo. Ciò allo scopo di ridurre l'onere per il sistema bancario al livello strettamente necessario affinché l'interesse negativo si trasmetta al mercato monetario. In occasione dell'esame della situazione del marzo 2020 la Banca nazionale ha ancora aumentato da 25 a 30, con effetto dal 1° aprile, il fattore franchigia nell'intento di ampliare il margine di manovra delle banche nell'erogazione del credito durante la crisi da coronavirus.

Il metodo di calcolo dell'importo in franchigia attualmente in vigore si basa sulle regole seguenti. Per le banche soggette all'obbligo delle riserve minime l'importo in franchigia è calcolato in ragione della media mobile di tali riserve minime negli ultimi 36 periodi di mantenimento, moltiplicata per il fattore franchigia (componente di base), meno la posizione di cassa notificata nell'ultimo periodo (componente in contante). Prima dell'adeguamento del 2019 l'importo in franchigia era calcolato in base al periodo di mantenimento novembre 2014. Per i titolari di conto non soggetti all'obbligo delle riserve minime (ad esempio, banche estere e altri operatori del mercato finanziario residenti ed esteri) l'importo in franchigia è pari ad almeno 10 milioni di franchi.

L'entità delle riserve minime è calcolata per ciascuna banca secondo un metodo uniforme sulla scorta delle sue passività a breve in franchi nei confronti di terzi. Le banche che detengono un volume elevato di averi a vista presso la Banca nazionale in rapporto alle rispettive riserve minime sono maggiormente gravate dall'interesse negativo. Il computo dinamico della componente di base permette di tenere conto dell'evoluzione dei bilanci bancari nel corso del tempo. Mediante i due incrementi del fattore franchigia la Banca nazionale ha inoltre tenuto in considerazione l'immissione di liquidità addizionale nel sistema bancario. La Banca nazionale riesamina regolarmente il metodo di calcolo dell'importo in franchigia.

L'interesse negativo è applicato in modo generalizzato, con il minor numero possibile di eccezioni. Ciò soddisfa il principio della parità di trattamento e rafforza l'efficacia dello strumento ai fini di politica monetaria. Sono esclusi dall'applicazione dell'interesse negativo unicamente i conti giro dell'amministrazione federale centrale e di compenswiss (Fondi di compensazione AVS/AI/IPG). La Banca nazionale osserva comunque l'evoluzione degli averi di giro su questi conti.

Dal 26 marzo 2020 le banche possono ottenere liquidità presso la Banca nazionale su base garantita al tasso guida BNS di $-0,75\%$ facendo ricorso allo schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC). Quale collaterale la Banca nazionale accetta crediti garantiti dalla Confederazione nel quadro dell'Ordinanza sulle fideiussioni solidali COVID-19. Valgono parimenti a questo titolo i crediti coperti da fideiussioni o da garanzie per perdite su crediti rilasciate dai Cantoni, a condizione che le stesse siano state accordate per attenuare le conseguenze economiche della pandemia. Sono inoltre accettati dalla Banca nazionale i crediti garantiti nel quadro delle fideiussioni solidali per start-up concesse dalla Confederazione in collaborazione con i Cantoni, nonché altri crediti coperti da fideiussione della Confederazione.

Schema di rifinanziamento
BNS-COVID-19

Dopo l'esteso ricorso all'SRC nell'anno precedente, durante il 2021 il suo utilizzo è sceso da 11,2 miliardi di franchi in gennaio a 9,2 miliardi a fine dicembre.

Nel corso della giornata la Banca nazionale mette a disposizione delle controparti, mediante operazioni PcT, liquidità non gravata da interessi (schema infragiornaliero) allo scopo di facilitare il regolamento dei pagamenti nel sistema Swiss Interbank Clearing (SIC) e delle transazioni valutarie nel sistema multilaterale Continuous Linked Settlement (CLS). L'ammontare preso a prestito deve essere rimborsato entro la fine dello stesso giorno lavorativo bancario.

Schema infragiornaliero

L'utilizzo medio dello schema infragiornaliero nel 2021 è stato pari a 0,1 miliardi di franchi (2020: 1,1 mdi).

Per il superamento di impreviste carenze di liquidità la Banca nazionale offre uno schema di rifinanziamento straordinario (SRS). A questo scopo essa accorda a ogni controparte un limite di credito, il quale deve essere costantemente coperto per almeno il 110% con titoli stanziabili. Nella misura del limite accordato la controparte può prelevare liquidità fino al successivo giorno lavorativo bancario. L'utilizzo avviene sotto forma di operazione PcT a tasso speciale. Questo equivale al tasso guida BNS più una maggiorazione di 0,5 punti percentuali, ma è pari come minimo allo 0%.

Schema di rifinanziamento
straordinario

L'SRS è rimasto praticamente inutilizzato e nella media annua l'importo in essere è risultato quasi nullo, come nel 2020. I limiti di credito concessi nel quadro dell'SRS sono ammontati a 36,3 miliardi. A fine anno erano 73 gli operatori del mercato finanziario che beneficiavano di un tale limite.

Nel 2020 era stata istituita una forma adattata dell'SRS per le infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica con sede in Svizzera. Nell'anno sotto rassegna le Direttive della Banca nazionale svizzera sugli strumenti di politica monetaria sono state modificate corrispondentemente.

2.4 RISERVE MINIME

Lineamenti della normativa

L'obbligo di mantenere un dato livello di riserve (artt. 17, 18 e 22 LBN) assicura una domanda minima di base monetaria da parte delle banche e assolve quindi una funzione di politica monetaria. Gli attivi in franchi computabili ai fini delle riserve minime comprendono le monete metalliche, le banconote e gli averi a vista (averi sui conti giro) presso la Banca nazionale. Il coefficiente di riserva è fissato attualmente al 2,5% delle passività rilevanti. Queste sono pari alla somma delle passività a breve (fino a 90 giorni) denominate in franchi, più il 20% delle passività verso la clientela sotto forma di conti di risparmio e di investimento. L'Ordinanza sulla Banca nazionale (OBN) precisa in dettaglio quali posizioni di bilancio sono soggette al requisito della riserva minima. Questo deve essere soddisfatto come media nel rispettivo periodo di mantenimento dal 20 di ogni mese al 19 del mese successivo ed è calcolato in base alla media degli ultimi tre valori di fine mese delle passività rilevanti.

Dall'inizio dell'applicazione dell'interesse negativo, nel gennaio 2015, le riserve minime costituiscono la base per la determinazione degli importi in franchigia delle banche residenti.

In caso di mancato assolvimento dell'obbligo di riserva minima, la Banca nazionale addebita alla banca inadempiente un interesse calcolato sull'importo in difetto per il numero di giorni del relativo periodo di mantenimento. Il tasso di interesse applicato è di 4 punti percentuali superiore alla media del tasso overnight (SARON) nel corrispondente periodo di mantenimento.

RISERVE MINIME

in milioni di franchi

	2021 Consistenza media	2020 Consistenza media
Averi sui conti giro presso la BNS	636 739	585 413
Banconote	5 867	6 286
Monete metalliche	98	105
Totale attivi computabili	642 703	591 804
Riserve prescritte	21 804	19 209
Riserve eccedenti	620 899	572 595
Grado di copertura, in percentuale	2 948	3 080

Nell'anno 2021 (20 dicembre 2020 - 19 dicembre 2021) le riserve minime prescritte dalla legge sono ammontate mediamente a 21,8 miliardi di franchi. Ciò equivale a un incremento del 14% sull'anno precedente. Il volume medio degli attivi computabili è salito a 642,7 miliardi, rispetto a 591,8 miliardi nel 2020. Nella media dell'anno le banche hanno quindi detenuto riserve eccedenti per 620,9 miliardi. Tutte le 224 banche hanno ottemperato alle prescrizioni legali sulle riserve minime.

2.5 LIQUIDITÀ IN VALUTE ESTERE

Dal 2013 sono in vigore accordi bilaterali di swap a tempo indeterminato fra la Banca nazionale e la Banca centrale europea (BCE), la Bank of Canada, la Bank of England, la Bank of Japan e la US Federal Reserve (Fed). Questa rete permanente di accordi di swap permette alle banche centrali firmatarie di offrire se necessario agli istituti bancari della propria area monetaria liquidità nella corrispondente valuta e pertanto funge da misura preventiva contro eventuali crisi di liquidità.

Rete permanente
di accordi di swap

Forte calo della domanda di liquidità in dollari USA

In seguito alle migliorate condizioni di finanziamento in dollari USA e alla debole domanda in occasione delle operazioni per l'apporto di liquidità in questa valuta, il 23 aprile 2021 la Banca nazionale ha annunciato, congiuntamente alla Bank of England, alla Bank of Japan e alla BCE, e d'intesa con la Fed, la decisione di non offrire più dal 1° luglio 2021 liquidità in dollari USA con scadenza a 84 giorni. Fino a luglio la Banca nazionale ha proposto settimanalmente PcT in dollari USA con scadenza a 7 e a 84 giorni.

Dal luglio 2021 nelle operazioni settimanali per l'apporto di liquidità in dollari USA con scadenza a 7 giorni la domanda è stata nulla, se si eccettua una transazione a scopo di prova. In dicembre è stata proposta un'operazione per fine anno con scadenza a 14 giorni, in cui sono stati aggiudicati 2,4 miliardi di dollari USA.

Il volume in essere della domanda di dollari USA nelle aste della Banca nazionale ha raggiunto il massimo a inizio gennaio 2021, con un ammontare di circa 10,0 miliardi di dollari.

Nel quadro di questi accordi di swap bilaterali non è stato necessario offrire liquidità in altre valute estere o in franchi.

Ulteriori accordi di swap

Altri accordi di swap bilaterali a tempo determinato con le banche centrali di Polonia, Cina e Corea del Sud sono in vigore rispettivamente dal 2012, dal 2014 e dal 2018.

2.6 SOSTEGNO STRAORDINARIO DI LIQUIDITÀ

La BNS quale prestatrice di ultima istanza

La Banca nazionale può agire nella veste di prestatrice di ultima istanza («lender of last resort»). Nel quadro di tale sostegno straordinario essa può mettere liquidità a disposizione di una o più banche residenti se queste non sono più in grado di procurarsi sufficienti mezzi liquidi sul mercato.

Presupposti

La concessione di un sostegno straordinario di liquidità è subordinata a determinate condizioni. La banca o il gruppo bancario richiedente deve avere rilevanza per la stabilità del sistema finanziario ed essere solvibile. Inoltre, il credito erogato deve essere interamente coperto in ogni momento da sufficienti garanzie. Compete alla Banca nazionale definire quali sono le garanzie ammesse come copertura a fronte del sostegno di liquidità. Per valutare la solvibilità di una banca o di un gruppo bancario la Banca nazionale si avvale del parere dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).

3.1 FONDAMENTI

La Banca nazionale detiene il monopolio dell'emissione di banconote. Ai sensi dell'art. 5 cpv. 2 lett. b della Legge sulla Banca nazionale (LBN), ha il compito di rifornire il Paese di circolante (banconote e monete). Assicura inoltre l'efficienza e la sicurezza del circuito dei pagamenti in contante. Su incarico della Confederazione provvede altresì alla distribuzione della moneta metallica.

Mandato

L'approvvigionamento dell'economia in numerario avviene attraverso gli sportelli di cassa delle due sedi di Berna e Zurigo e le 13 agenzie gestite da banche cantonali su mandato della Banca nazionale. La Banca nazionale mette in circolazione banconote e monete secondo le necessità del circuito dei pagamenti, compensa le oscillazioni stagionali e ritira le banconote e le monete non più idonee alla circolazione. La distribuzione al minuto e il ritiro sono assicurati dalle banche, dalla Posta e dalle imprese specializzate nel trattamento del contante.

Ruolo della Banca nazionale

3.2 SPORTELLI DI CASSA, AGENZIE E DEPOSITI DI CONTANTE

Nel 2021 i movimenti di contante (afflussi e deflussi) presso gli sportelli di cassa della Banca nazionale a Berna e Zurigo sono ammontati a 71,0 miliardi di franchi (2020: 72,9 mdi). Sono stati presi in consegna complessivamente 268,7 milioni di banconote (276,1 mio) e 187,6 milioni di monete (260,2 mio). La Banca nazionale ne ha verificato la quantità, la qualità e l'autenticità. A fronte di tali afflussi si sono registrati deflussi di 279,0 milioni di banconote (297,5 mio) e di 215,2 milioni di monete (268,5 mio).

Movimentazione presso gli sportelli di cassa

Le agenzie coadiuvano gli sportelli di cassa della Banca nazionale per la messa in circolazione e il ritiro di banconote e monete. Esse svolgono un ruolo importante nell'assicurare l'approvvigionamento di contante nelle rispettive regioni, permettendone il prelievo, oltre che alle filiali delle banche cantonali che gestiscono le agenzie, anche a banche terze (istituti locali o filiali di grandi gruppi bancari).

Movimentazione di cassa presso le agenzie

La movimentazione (afflussi e deflussi) presso le agenzie è ammontata a 10,1 miliardi di franchi (2020: 10,0 mdi), attestandosi quindi al 14,2% (13,7%) della movimentazione totale degli sportelli di cassa della Banca nazionale.

Logistica del contante	I principali partner della Banca nazionale nella logistica del contante sono le banche, la Posta e le imprese di trattamento del contante. Esse svolgono la loro attività in propri centri operativi in Svizzera. Affinché sia costantemente garantito l'approvvigionamento del Paese in numerario, la Banca nazionale intrattiene due centri di logistica rispettivamente presso la sede di Zurigo e la sede di Berna ed emana prescrizioni su modi, tempi e luoghi della consegna e del ritiro di banconote e monete. A questo riguardo essa si basa sulla Legge federale sull'unità monetaria e i mezzi di pagamento (LUMP).
Depositi di contante	Le imprese di trattamento del contante possono richiedere alla Banca nazionale la costituzione di un deposito. Questo consiste in una scorta di banconote e monete che, pur rimanendo di proprietà della Banca nazionale, può essere costituita presso terzi. Le imprese di trattamento del contante versano sul deposito le eccedenze e vi effettuano prelievi a seconda delle esigenze. I movimenti sono registrati a valere sui conti giro presso la Banca nazionale. I depositi di contante consentono di ridurre i flussi di numerario in entrata e uscita presso la Banca nazionale, di limitare i trasporti per le imprese titolari dei depositi e di aumentare così l'efficienza nell'approvvigionamento del circolante.

3.3 BANCONOTE

Mandato	Ai sensi dell'art. 7 LUMP la Banca nazionale mette in circolazione le banconote secondo le necessità del circuito dei pagamenti e ritira i biglietti logori, danneggiati o che, a causa di oscillazioni stagionali, eccedono il fabbisogno. La Banca nazionale stabilisce il valore nominale e la veste grafica delle banconote. Particolare importanza è attribuita alle caratteristiche di sicurezza.
Circolazione di banconote	Nella media del 2021 il valore delle banconote in circolazione è stato pari a 88,3 miliardi di franchi, segnando un aumento rispetto al 2020 del 4,5%. Il numero di banconote complessivamente in circolazione si è situato in media a 532,0 milioni, ossia il 3,6% in più che nel 2020.
Conseguenze della crisi da coronavirus	Anche nel secondo anno della pandemia da coronavirus, come solitamente accade in periodi di crisi, la domanda di biglietti di grosso taglio a fini di riserva di valore si è rafforzata. Al contrario, durante la fase in cui erano in vigore le misure di contenimento decretate dalle autorità, la richiesta di banconote di piccolo taglio e di monete è stata di nuovo più debole del consueto. Per il resto dell'anno, la domanda di contante per finalità di pagamento è nuovamente cresciuta, mantenendosi però al di sotto del livello precrisi. Dai sondaggi sull'utilizzo dei mezzi di pagamento (cfr. riquadro «Risultati del Sondaggio sui mezzi di pagamento 2020 e del Sondaggio presso le imprese 2021») è emerso che, indipendentemente dagli effetti della pandemia da coronavirus, l'uso del contante era già in calo da qualche tempo e che la sua evoluzione è collegata a cambiamenti nel comportamento di pagamento della popolazione.

In giugno la Banca nazionale ha pubblicato i risultati dell'indagine sull'utilizzo dei diversi strumenti di pagamento in Svizzera, condotta nel 2020 per la seconda volta (cfr. riquadro «Risultati del Sondaggio sui mezzi di pagamento 2020 e del Sondaggio presso le imprese 2021»). Tramite la compilazione di un questionario e di un diario, sono state rilevate informazioni sulle abitudini di pagamento e sull'impiego del contante di 2000 persone domiciliate in Svizzera selezionate con procedura casuale.

Secondo sondaggio sull'utilizzo dei mezzi di pagamento presso le economie domestiche

La Banca nazionale ha condotto nel 2021 per la prima volta un'indagine rappresentativa sull'utilizzo dei mezzi di pagamento presso le imprese svizzere (cfr. riquadro «Risultati del Sondaggio sui mezzi di pagamento 2020 e del Sondaggio presso le imprese 2021»). Come base per il campionamento è stato utilizzato il Registro delle imprese e degli stabilimenti (RIS) dell'Ufficio federale di statistica, in cui sono iscritte tutte le aziende e gli stabilimenti di diritto privato e pubblico del Paese. Nel complesso sono stati elaborati circa 2200 questionari. Le informazioni ottenute dalle aziende interpellate illustrano l'impiego dei vari strumenti di pagamento e vanno quindi a completare quelle ricavate dal Sondaggio sui mezzi di pagamento presso i privati. I risultati di questa combinazione di studi offrono alla Banca nazionale uno sguardo migliore sui cambiamenti in atto. L'indagine presso le imprese è stata pubblicata nel febbraio 2022.

Primo sondaggio sui mezzi di pagamento presso le imprese

La Banca nazionale ha inoltre condotto una rilevazione supplementare sulle transazioni presso i distributori automatici di banconote. I dati ottenuti consentono alla BNS di esaminare in tempi rapidi l'andamento dell'utilizzo di questo mezzo di pagamento e quindi di ricavare indicazioni importanti sulle più recenti variazioni. I dati forniscono inoltre una base valida per svolgere ulteriori analisi. Le rilevazioni supplementari e le relative valutazioni agevolano la Banca nazionale nell'adempimento del suo mandato istituzionale di garantire l'approvvigionamento del circolante.

Rilevazione supplementare sulle transazioni di contante presso i distributori automatici

Nel 2021 la Banca nazionale ha messo in circolazione 64,5 milioni di banconote nuove (2020: 86,8 mio) per un valore nominale di 14,5 miliardi di franchi (15,0 mdi), e ha distrutto 79,5 milioni (129,4 mio) di banconote danneggiate o appartenenti a serie ritirate dalla circolazione, per un valore nominale di 22,9 miliardi di franchi (56,8 mdi). Il regresso relativo sia alle operazioni di nuova emissione sia a quelle di distruzione indica che gran parte dei biglietti appartenenti all'8^a serie ritirata è già stata sostituita. Il processo è ancora in corso.

Emissione e distruzione di banconote

Contraffazioni

Nell'esercizio in esame sono state sequestrate in Svizzera 2493 (2020: 1692) banconote false. Ciò corrisponde a 5 (3) contraffazioni per ogni milione di biglietti in circolazione. Nel confronto internazionale tale incidenza è molto modesta.

Ritiro e cambio delle banconote della 6^a serie

Le banconote della 6^a serie sono state ritirate nel maggio 2000 e da allora non sono più mezzo di pagamento legale. Ai sensi della revisione della LUMP, entrata in vigore il 1° gennaio 2020, possono essere cambiate illimitatamente presso la Banca nazionale e le sue agenzie al pieno valore nominale. A fine 2021 erano ancora in circolazione 17,5 milioni di banconote della 6^a serie, per un controvalore di 1,0 miliardi di franchi.

Ritiro e cambio delle banconote dell'8^a serie

La Banca nazionale ha ritirato dalla circolazione con effetto al 30 aprile 2021 i biglietti dell'8^a serie, che quindi non valgono più come mezzo di pagamento legale. Possono tuttavia essere cambiati senza limiti di tempo e al pieno valore nominale presso la BNS e le sue agenzie. L'annuncio del ritiro ha comportato un netto aumento dell'afflusso di pubblico presso gli sportelli della Banca nazionale. A fine 2021 erano ancora in circolazione 105,5 milioni di banconote dell'8^a serie, per un controvalore di 21,3 miliardi di franchi.

DATI SULLA CIRCOLAZIONE DI BANCONOTE E MONETE (MEDIE ANNUE)

2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |

Banconote in circolazione

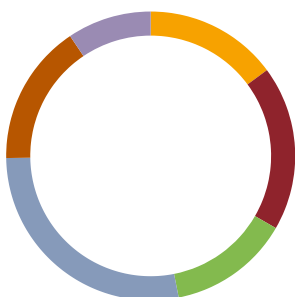
In termini di valore (in milioni di franchi)	76 471	78 997	79 809	84 450	88 281
Variazione sull'anno precedente (in percentuale)	5,9	3,3	1,0	5,8	4,6
In termini di volume (in migliaia di unità)	449 221	471 276	488 060	513 381	531 983
Variazione sull'anno precedente (in percentuale)	5,5	4,9	3,6	5,2	3,6

Monete in circolazione

In termini di valore (in milioni di franchi)	3 102	3 144	3 180	3 189	3 182
Variazione sull'anno precedente (in percentuale)	1,3	1,3	1,2	0,3	-0,2
In termini di volume (in milioni di unità)	5 527	5 617	5 693	5 737	5 745
Variazione sull'anno precedente (in percentuale)	1,6	1,6	1,3	0,8	0,1

BANCONOTE IN CIRCOLAZIONE

Tagli, in milioni di biglietti



10 franchi	79
20 franchi	98
50 franchi	72
100 franchi	148
200 franchi	84
1000 franchi	50

Media annua 2021

3.4 MONETE

Su mandato della Confederazione, la Banca nazionale gestisce la circolazione della moneta metallica. La sua funzione è definita nell'art. 5 LUMP. Essa prende in consegna le monete coniate da Swissmint e le mette in circolazione nella quantità necessaria. La Banca nazionale ritira le monete eccedenti rimborsandole al valore nominale. I servizi resi dalla Banca nazionale in ordine alla circolazione della moneta metallica sono gratuiti, in quanto rientrano nel suo compito di rifornire il Paese di circolante. Nell'approvvigionamento delle monete la Banca nazionale è assistita dalla Posta e dalle Ferrovie federali svizzere secondo il disposto dell'Ordinanza sulle monete (OMon).

Mandato

Il 1° marzo 2021 è entrata in vigore la modifica dell'OMon decisa dal Consiglio federale. Da tale data, per il loro cambio è operata una distinzione tra monete logore, ovvero deteriorate nel corso del normale utilizzo, e monete danneggiate da altri processi o impieghi. Quest'ultimo caso riguarda in particolare i pezzi che subiscono un elevato grado di danneggiamento in impianti di trattamento del metallo (riciclaggio). Le monete logore continueranno ad essere accettate illimitatamente dalla Banca nazionale e cambiate al pieno valore nominale, mentre quelle danneggiate saranno accettate e rimborsate solo a determinate condizioni. La BNS ha pubblicato, in collaborazione con gli uffici competenti della Confederazione, le disposizioni che disciplinano i particolari.

Modifica dell'Ordinanza sulle monete

Nel 2021 il valore delle monete metalliche in circolazione è stato in media di 3,2 miliardi di franchi, corrispondente a 5,7 miliardi di monete (2020: 5,7 mdi). La variazione rispetto all'anno precedente è stata nel complesso minima. Mentre il valore dei pezzi in circolazione è diminuito dello 0,2% rispetto all'anno precedente, il loro numero è aumentato dello 0,1%.

Circolazione di monete

Risultati del Sondaggio sui mezzi di pagamento 2020 e del Sondaggio presso le imprese 2021

Nell'autunno 2020 la Banca nazionale ha condotto per la seconda volta un sondaggio sui mezzi di pagamento presso soggetti privati (cfr. Rendiconto 2020, capitolo 3) di cui ha pubblicato i risultati nel giugno 2021. Inoltre, nell'estate 2021 ha lanciato per la prima volta un sondaggio sugli strumenti di pagamento presso le imprese svizzere, i cui esiti sono stati resi noti nel febbraio 2022. Entrambe le indagini consentono alla BNS di seguire da vicino l'evoluzione nell'utilizzo e nell'accettazione dei mezzi di pagamento, fornendo un importante contributo all'adempimento del suo mandato legale nell'ambito del circuito dei pagamenti.

Il sondaggio presso i soggetti privati mostra che, se misurato al numero totale di pagamenti non regolari, il contante rimane lo strumento più frequentemente usato dalla popolazione svizzera. Tuttavia, in confronto ai dati del 2017 ha perso importanza. Mezzi alternativi, quali la carta di debito, sono invece utilizzati nettamente più spesso. Se nel 2017 veniva regolato con banconote e monete ancora il 70% dei pagamenti, nel 2020 tale quota è scesa al 43%, mentre i pagamenti con carta di debito e di credito sono aumentati rispettivamente al 33% (2017: 22%) e al 13% (2017: 5%). Contemporaneamente, in termini di valore la quota delle transazioni in contante si è ridotta a solo il 24% (2017: 45%). Questi cambiamenti evidenziano che la popolazione fa maggior uso delle innovazioni nel campo dei mezzi alternativi (funzione senza contatto delle carte di debito e credito, app di pagamento). Sul piano della rapidità e della semplicità d'uso la carta di debito è ora valutata più positivamente rispetto al contante. Lo spostamento dal numerario verso strumenti alternativi è stato accelerato dalla pandemia: un terzo delle persone intervistate dichiara di pagare più frequentemente con le carte a causa del coronavirus. Dall'indagine 2020 emerge altresì con chiarezza una buona integrazione tra i vari mezzi. La popolazione continua a non avvertire praticamente alcuna limitazione nella libertà di scelta, grazie anche all'ampia disponibilità delle opzioni di pagamento.

Il sondaggio presso le imprese indica che le preferenze della clientela sono decisive nel determinare quali mezzi di pagamento vengono accettati dalle aziende. Al riguardo, l'83% di queste consente il pagamento contro fattura, il 68% il bonifico e il 60% il denaro contante. L'accettazione degli strumenti è quindi influenzata per buona parte dalla clientela. Sul versante delle uscite, nella scelta fra i mezzi di pagamento da impiegare, le imprese guardano prevalentemente alla rapidità della transazione e alle preferenze delle società fornitrici. Per i pagamenti non regolari, il 79% delle aziende si avvale del bonifico, il 61% del pagamento contro fattura, il 40% della carta di credito e il 35% del contante. Su tale suddivisione neanche la pandemia ha prodotto grandi cambiamenti.

Dai risultati del sondaggio si evince che il mutare delle esigenze della clientela potrebbe anche condurre a cambiamenti nei mezzi di pagamento accettati dalle aziende. Nel caso del contante l'accettazione può inoltre essere condizionata dall'infrastruttura disponibile. Infatti, per il suo approvvigionamento le aziende interpellate si avvalgono principalmente delle banche. Qualora i fornitori di servizi finanziari dovessero ridimensionare la propria infrastruttura, in seguito a un calo dell'uso di circolante tra la popolazione, le imprese potrebbero di conseguenza ridurre l'impiego di questo strumento e quindi anche la sua accettazione, data la forte correlazione tra uso e accettazione di denaro contante che emerge dal sondaggio.

4

Contributo al corretto funzionamento del circuito dei pagamenti senza contante

4.1 FONDAMENTI

Mandato	In conformità all'art. 5 cpv. 2 lett. c della Legge sulla Banca nazionale (LBN), la BNS agevola e garantisce il buon funzionamento dei sistemi di pagamento senza contante. L'art. 9 LBN autorizza la Banca nazionale a intrattenere conti a vista intestati alle banche e ad altri operatori del mercato finanziario (conti giro).
Ruolo nel circuito dei pagamenti senza contante	La Banca nazionale assolve il suo compito istituzionale di agevolare e garantire il buon funzionamento dei sistemi di pagamento senza contante, agendo quale committente e gestore di Swiss Interbank Clearing (sistema SIC), ossia il sistema centrale per i pagamenti in franchi. La Banca nazionale stabilisce la cerchia dei partecipanti, approvvigiona il sistema di liquidità e determina le funzionalità e le modalità di regolamento. In tal modo essa assicura che il circuito dei pagamenti senza contante disponga di un'infrastruttura efficiente. Il sistema SIC, in quanto infrastruttura del mercato finanziario di rilevanza sistemica, sottostà alla sorveglianza della Banca nazionale (cfr. capitolo 6.4).
Principali caratteristiche del sistema SIC	Il sistema SIC è finalizzato al regolamento lordo in tempo reale dei pagamenti in franchi. Ciò significa che gli ordini sono eseguiti di continuo e singolarmente, in modo definitivo e irrevocabile, in moneta di banca centrale. Le banche e altri operatori del mercato finanziario vi regolano in franchi sia i pagamenti interbancari (quelli fra le istituzioni finanziarie e quelli facenti capo a sistemi terzi) sia i pagamenti al dettaglio (pagamenti della clientela). Questi ultimi originano principalmente da strumenti quali i bonifici bancari, gli addebiti diretti ed eBill. Anche una parte delle obbligazioni risultanti da pagamenti mediante carte è regolata in forma aggregata nel sistema SIC fra i partecipanti.
Conduzione operativa del sistema SIC	All'inizio di ogni giornata di regolamento la Banca nazionale trasferisce gli averi dai conti giro dei partecipanti al SIC sui rispettivi conti di regolamento nel sistema SIC. Nel corso della giornata rifornisce di sufficiente liquidità il sistema concedendo alle banche all'occorrenza crediti infragiornalieri garantiti da titoli (cfr. capitolo 2.3). Alla fine della giornata essa determina, sulla base delle operazioni effettuate da ciascun partecipante, l'ammontare degli averi da ritrasferire dai conti di regolamento ai conti giro presso la BNS. Giuridicamente i due conti costituiscono un'unità.

La conduzione operativa del sistema SIC è affidata dalla BNS alla società SIX Interbank Clearing SA (SIC SA), un'affiliata di SIX Group SA (SIX). L'incarico di prestare servizi per il sistema SIC è fissato contrattualmente fra la Banca nazionale e SIC SA. La Banca nazionale siede inoltre nel consiglio di amministrazione di SIC SA e in vari organi collegiali nell'ambito dei pagamenti, in cui fa parimenti valere i propri interessi risultanti dal suo mandato istituzionale. I rapporti commerciali fra la Banca nazionale e i partecipanti sono regolati dal contratto di giro SIC.

La Banca nazionale ammette al sistema SIC gli operatori del mercato finanziario residenti in Svizzera. Fra questi figurano banche, società di intermediazione mobiliare, compagnie di assicurazione e altre istituzioni, come imprese con autorizzazione fintech, imprese di trattamento del contante e infrastrutture del mercato finanziario. Al sistema SIC hanno inoltre accesso operatori di sistemi terzi, abilitati ad addebitare e accreditare i conti di regolamento di altri partecipanti. La Banca nazionale può concedere l'accesso al sistema anche a operatori del mercato finanziario esteri. A questo riguardo vale il principio secondo cui i partecipanti devono fornire un contributo sostanziale all'assolvimento del mandato legale della Banca nazionale, senza recare rischi rilevanti.

Ammissione al sistema SIC

Il sistema SIC è un elemento centrale della piazza finanziaria svizzera. L'infrastruttura è condotta operativamente dalla società SIX, il cui capitale è posseduto da circa 120 istituzioni finanziarie. Queste sono anche le principali utilizzatrici dei servizi prestati da SIX. Un'infrastruttura del mercato finanziario ben funzionante, sicura ed efficiente è di grande importanza per la Banca nazionale ai fini dell'assolvimento dei suoi compiti istituzionali, in particolare quello di assicurare e agevolare il buon funzionamento del sistema dei pagamenti senza contante. La Banca nazionale intrattiene regolari contatti con SIX e con le banche per il continuo sviluppo dell'infrastruttura svizzera del mercato finanziario.

Il sistema SIC come parte dell'infrastruttura svizzera del mercato finanziario

4.2 IL SISTEMA SIC NEL 2021

Nel 2021 nel sistema SIC sono stati regolati giornalmente in media circa 3,5 milioni di transazioni per un valore di 163 miliardi di franchi. Rispetto all'anno precedente il numero medio di transazioni giornaliere è cresciuto del 21,7%, mentre l'ammontare regolato è diminuito dell'8,4%. Il valore medio per transazione è sceso del 24,7% a circa 47 000 franchi. Nei giorni di punta il numero delle transazioni trattate è salito fino a 9,9 milioni e l'ammontare regolato fino a 247 miliardi di franchi. L'aumento del numero di transazioni e il calo del valore unitario medio riflettono l'integrazione nel sistema SIC dei pagamenti al dettaglio di PostFinance conclusasi nel corso dell'anno. La flessione dell'ammontare regolato è riconducibile alla minore attività nelle operazioni interbancarie.

Dati operativi

Sul numero totale delle transazioni regolate nel sistema SIC, il 98% riguardava pagamenti al dettaglio (11,7% in termini di valore) e il 2% pagamenti interbancari (88,3% in termini di valore).

DATI OPERATIVI DEL SISTEMA SIC

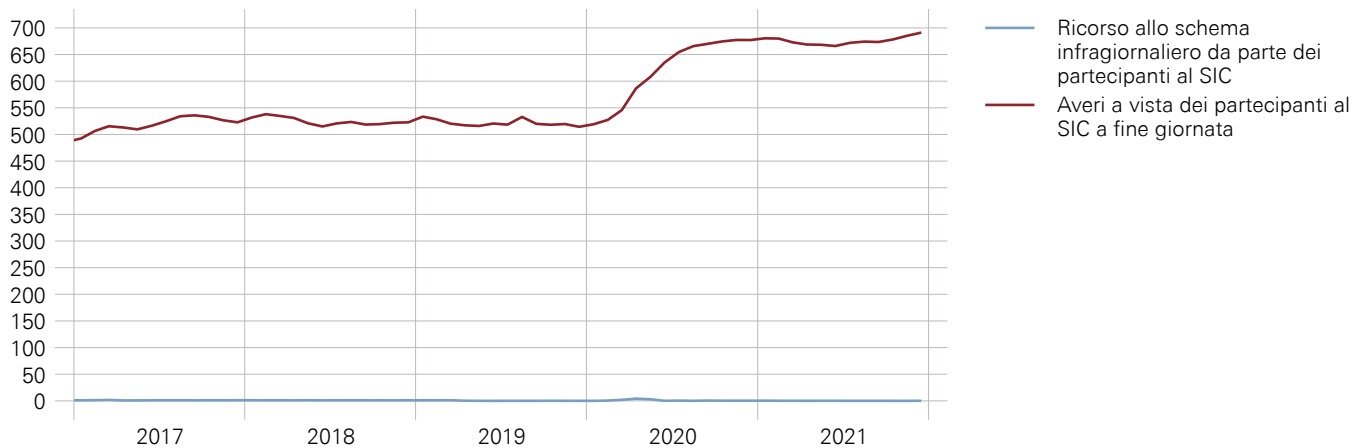
	2017	2018	2019	2020	2021
Numero di transazioni					
Media giornaliera (in migliaia)	2 035	2 432	2 623	2 867	3 490
Massimo giornaliero (in migliaia)	7 025	7 436	7 484	9 286	9 909
Quota dei pagamenti interbancari (in percentuale)	3,2	2,6	2,4	2,5	1,9
Quota dei pagamenti al dettaglio (in percentuale)	96,8	97,4	97,6	97,5	98,1
Ammontare					
Media giornaliera (in miliardi di franchi)	173	156	158	178	163
Massimo giornaliero (in miliardi di franchi)	227	249	240	276	247
Valore unitario medio (in franchi)	84 941	64 081	60 256	62 160	46 797
Quota dei pagamenti interbancari (in percentuale)	91,1	89,2	88,6	89,7	88,3
Quota dei pagamenti al dettaglio (in percentuale)	8,9	10,8	11,4	10,3	11,7
Averi a vista dei partecipanti al SIC e schema infragiornaliero					
Importo medio degli averi a vista a fine giornata (in milioni di franchi)	519 433	524 801	521 595	621 458	676 024
Utilizzo medio dello schema infragiornaliero (in milioni di franchi)	1 086	1 061	416	1 111	134

Partecipanti al sistema SIC

Al 31 dicembre 2021 la Banca nazionale contava complessivamente 390 titolari di conti giro (2020: 394), di cui 319 (321) partecipanti al sistema SIC. Di questi, 241 operatori (238), ossia la maggioranza dei partecipanti, avevano sede in Svizzera. Avevano inoltre accesso al SIC sei operatori di sistemi terzi.

AVERI A VISTA E SCHEMA INFRAGIORNALIERO NEL SISTEMA SIC

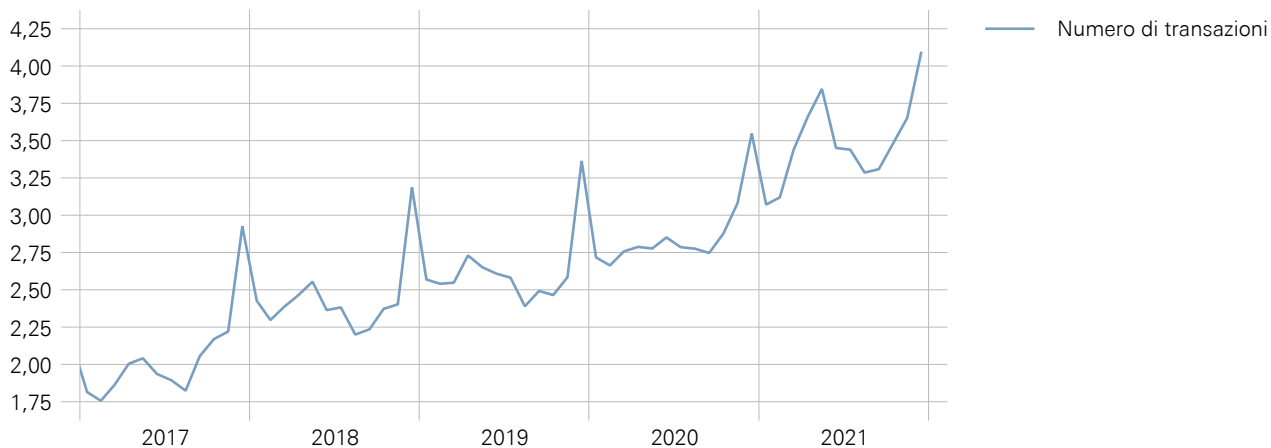
Medie mensili dei dati giornalieri, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

TRANSAZIONI REGOLATE NEL SISTEMA SIC

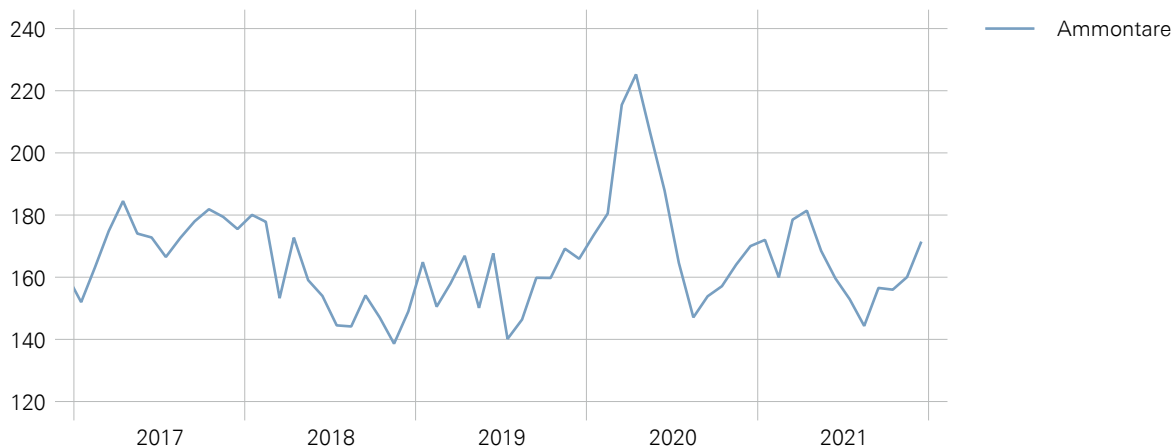
Medie mensili dei dati giornalieri, in milioni di transazioni



Fonte: BNS.

IMPORTI REGOLATI NEL SISTEMA SIC

Medie mensili dei dati giornalieri, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

SIC5 e «instant payment»

Nell'anno in esame la Banca nazionale e SIC SA hanno proseguito il progetto SIC5, avviato nel 2020 per l'ulteriore sviluppo del sistema SIC. SIC5 consente fra l'altro il regolamento degli «instant payment», ossia pagamenti al dettaglio senza contante che sono trattati 24 ore su 24 e del cui importo i beneficiari finali possono disporre nel giro di pochi secondi. La nuova piattaforma SIC5 dovrebbe entrare in funzione presumibilmente a fine 2023 ed essere in un primo tempo utilizzata per il regolamento degli «instant payment». In seguito si procederà alla migrazione degli altri strumenti di pagamento del sistema SIC, come ad esempio i pagamenti interbancari, per i quali potranno essere sfruttati i vantaggi offerti dalle innovazioni della nuova piattaforma. Il progetto è portato avanti con il forte coinvolgimento dei partecipanti al SIC. La Banca nazionale attribuisce grande importanza all'integrazione degli «instant payment»; il progetto SIC5 costituisce uno sviluppo strategico, tecnico e a lungo termine del sistema, che permette di tener conto dei mutamenti nel circuito dei pagamenti. Conformemente al suo mandato di agevolare il buon funzionamento dei sistemi di pagamento senza contante, la BNS crea in tal modo le condizioni generali necessarie a livello di infrastruttura per un circuito dei pagamenti orientato al futuro e basato su conti, che sia sicuro, efficiente e veloce.

In veste di committente e gestore del sistema SIC, la Banca nazionale ha deciso nel marzo 2021, dopo consultazione dei partecipanti, di rendere obbligatoria l'accettazione degli «instant payment», dando anche seguito a una richiesta del consiglio di amministrazione di SIC SA. Tale obbligo si applicherà a tutti i partecipanti al SIC attivi nell'ambito dei pagamenti al dettaglio e sarà introdotto da metà 2024 inizialmente per le maggiori istituzioni finanziarie.

Nel 2019 la Banca nazionale ha avviato, insieme a SIX, un progetto per creare un sistema di reti sicuro per la piazza finanziaria svizzera (Secure Swiss Finance Network, SSFN), con l'obiettivo di migliorare la sicurezza e la resilienza delle connessioni di rete con il sistema SIC e altre infrastrutture del mercato finanziario. In collaborazione con i provider dei servizi di telecomunicazione e i partecipanti, viene realizzata una nuova rete sicura basata sull'architettura di routing SCION (Scalability, Control and Isolation on Next-Generation Networks) sviluppata dal Politecnico di Zurigo (ETH). Questa nuova rete SCION non consente solo l'inoltro di messaggi fra le infrastrutture del mercato finanziario e i partecipanti, bensì anche lo scambio di dati fra i partecipanti stessi. La rete di comunicazione SSFN è entrata in funzione nel novembre 2021 negli ambienti di prova del sistema SIC. Nel corso del 2022 si deciderà in merito alla sua connessione all'ambiente reale, la quale aprirebbe la via al graduale passaggio dall'attuale collegamento con il sistema SIC alla rete SSFN.

Secure Swiss Finance
Network

I pagamenti fraudolenti nei sistemi interbancari possono avere vasti effetti negativi non solo per gli operatori direttamente coinvolti bensì anche per il sistema di pagamento nel suo insieme. Su tale sfondo il Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (CPIM) della Banca per i regolamenti internazionali (BRI) ha pubblicato nel 2018 una strategia per ridurre i rischi di frode nei sistemi di pagamento interbancari in relazione alla sicurezza endpoint. Nell'ambito del circuito dei pagamenti, con questo termine si intende la protezione da accessi terzi non autorizzati di tutti i dispositivi, applicazioni e sistemi che servono all'inoltro di istruzioni di pagamento. Sulla base della strategia della BRI, la Banca nazionale ha definito alcune misure. Fra le più importanti, un elenco di requisiti che dovrebbe essere reso noto ai partecipanti nel corso del 2022. Le specifiche operative e tecniche ivi contenute mirano a rafforzare la protezione degli endpoint in relazione alle istruzioni di pagamento. I nuovi requisiti, che vanno a integrare quelli esistenti, comportano un'estensione degli obblighi di informazione dei partecipanti nei confronti della Banca nazionale. Un importante contributo sarà fornito anche dall'impiego generalizzato della rete SSFN nella comunicazione con il sistema SIC.

Sicurezza endpoint per
ridurre il rischio di frode

Sperimentazioni sulla moneta digitale di banca centrale per le istituzioni finanziarie

Nel 2020 la Banca nazionale aveva condotto per la prima volta uno studio di fattibilità sulla moneta digitale di banca centrale («central bank digital currency», CBDC) per le istituzioni finanziarie, la cosiddetta CBDC all'ingrosso («wholesale CBDC»). Essa aveva dimostrato che, sotto il profilo tecnico e giuridico, è possibile emettere una moneta digitale di banca centrale per le istituzioni finanziarie su un'infrastruttura del mercato finanziario basata sulla «distributed ledger technology» (DLT). Tale sperimentazione, condotta sotto il nome di progetto Helvetia, era stata realizzata in collaborazione con il centro svizzero dell'Innovation Hub della BRI e con SIX. Il rapporto sul progetto era stato pubblicato nel dicembre 2020 (cfr. Rendiconto 2020, capitolo 7, riquadro «Innovation Hub BRI e progetti in corso presso il centro svizzero»). Nel 2021 le conoscenze acquisite sono state approfondite in due ulteriori studi di fattibilità.

In una di queste sperimentazioni, ossia la seconda fase del progetto Helvetia, è stata esaminata l'integrazione di CBDC all'ingrosso nei sistemi di «core banking» delle banche commerciali e della Banca nazionale. Alla prova, realizzata nuovamente con il centro svizzero dell'Innovation Hub della BRI e con SIX, hanno partecipato anche cinque banche commerciali. I seguenti casi d'uso sono stati testati con esito positivo e contabilizzati nei sistemi di «core banking»: l'emissione e il riacquisto di CBDC all'ingrosso da parte della BNS, pagamenti in CBDC all'ingrosso tra istituzioni finanziarie in Svizzera e all'estero e il regolamento in CBDC all'ingrosso di operazioni in titoli. Sono state analizzate questioni inerenti al piano operativo e giuridico nonché aspetti relativi alle specificità di una banca centrale. Conformemente al diritto svizzero vigente, l'emissione di CBDC all'ingrosso su una piattaforma operata da terzi è possibile, a condizione che la Banca nazionale disponga delle necessarie funzioni di controllo e gestione. Il rapporto di questa fase del progetto è stato pubblicato nel gennaio 2022.

Il secondo studio di fattibilità, il progetto Jura, ha esaminato il regolamento transfrontaliero di operazioni in titoli e in valuta con due CBDC all'ingrosso. Il progetto è stato realizzato insieme a Banque de France, al centro svizzero dell'Innovation Hub della BRI e a un gruppo di imprese del settore privato. Esso ha mostrato come due banche centrali possono emettere una CBDC all'ingrosso nella propria valuta su una stessa infrastruttura del mercato finanziario e mantenere quindi il controllo sulla sua emissione e sul suo impiego. La soluzione testata permette di effettuare il regolamento di operazioni transfrontaliere direttamente in moneta di banca centrale. Il rapporto del progetto è stato pubblicato nel dicembre 2021.

Entrambi gli studi sono stati svolti su una piattaforma di prova basata sulla DLT di un'infrastruttura del mercato finanziario di SIX. Mediante l'emissione di CBDC all'ingrosso, le operazioni in titoli e in valuta su una siffatta infrastruttura potrebbero essere regolate direttamente in moneta di banca centrale, apportando guadagni di efficienza e contribuendo alla sicurezza del sistema finanziario. Tuttavia, in riferimento alle CBDC all'ingrosso, vi sono ancora interrogativi irrisolti sul piano operativo e giuridico nonché delle specificità di una banca centrale (cfr. anche capitolo 1.4, riquadro «Moneta digitale di banca centrale»).

Le sperimentazioni descritte hanno natura esplorativa e mirano a capire meglio le implicazioni di queste nuove tecnologie. Pertanto non consentono di trarre conclusioni circa una decisione della Banca nazionale a favore o contro l'introduzione di una CBDC all'ingrosso in franchi.

5.1 FONDAMENTI

Mandato

Gli attivi della Banca nazionale svolgono importanti funzioni ai fini della politica monetaria e valutaria. Essi sono costituiti in prevalenza da investimenti in valuta estera, da oro e, in piccola parte, da averi denominati in franchi. Il loro volume e la loro composizione sono dettati dall'ordinamento monetario vigente e dalle esigenze di politica monetaria. L'art. 5 cpv. 2 della Legge sulla Banca nazionale (LBN) assegna a quest'ultima il compito di gestire le riserve monetarie. Ai sensi dell'art. 99 cpv. 3 della Costituzione federale la Banca nazionale detiene parte delle riserve in oro.

Riserve monetarie

Le riserve monetarie della Banca nazionale sono allocate principalmente sotto forma di investimenti in valuta e oro. Fanno altresì parte delle riserve monetarie la posizione di riserva nel Fondo monetario internazionale (FMI) e i mezzi di pagamento internazionali.

Grazie alle riserve monetarie la Banca nazionale dispone in ogni tempo di un adeguato margine di manovra nella conduzione della politica monetaria e valutaria. Esse hanno inoltre un effetto positivo sulla fiducia e sono di ausilio nel prevenire e superare eventuali crisi. Nell'attuale contesto il loro volume è determinato sostanzialmente dalla conduzione della politica monetaria. Dall'inizio della crisi finanziaria e debitoria il loro ammontare si è moltiplicato: mentre a fine 2007 si attestava ancora a 85 miliardi di franchi, a fine 2021 era pari a 1015 miliardi. L'aumento negli ultimi anni è in gran parte dovuto agli acquisti di valuta diretti a contrastare l'apprezzamento del franco.

Attivi finanziari in franchi

Gli attivi finanziari in franchi sono costituiti da obbligazioni in franchi, da crediti per operazioni pronti contro termine (PcT) e dai prestiti garantiti dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC) istituito nel 2020.

Principi della politica di investimento

L'allocazione degli attivi sottostà al primato della politica monetaria e valutaria. Con la sua politica di investimento la Banca nazionale persegue due obiettivi principali. Primo, assicurare che il proprio bilancio possa essere impiegato in ogni tempo per finalità di politica monetaria; in particolare la Banca nazionale deve essere in grado di espandere o ridurre il bilancio a seconda delle esigenze. Secondo, preservare il valore delle riserve monetarie nel lungo periodo.

Per il raggiungimento del primo obiettivo principale, ossia assicurare il necessario margine di manovra della politica monetaria e valutaria, occorre soprattutto che gli investimenti presentino un elevato grado di liquidità di mercato. Pertanto, la Banca nazionale colloca una parte sostanziale delle sue riserve monetarie in titoli di Stato esteri altamente liquidi. Il secondo obiettivo, quello almeno di preservare il valore reale degli attivi a lungo termine, è perseguito da un lato mediante un'ampia diversificazione per valute, dall'altro integrando i titoli di Stato nelle principali valute con altre classi di attivo, al fine di migliorare il rapporto rischio-rendimento a lungo termine. Poiché tutti gli investimenti sono contabilizzati in franchi è necessario che il rendimento compensi la tendenza di lungo periodo della moneta elvetica ad apprezzarsi. A tal fine occorre realizzare un rendimento sufficientemente positivo nelle valute locali. Investendo in modo ampiamente diversificato una parte delle riserve in azioni e obbligazioni societarie, la Banca nazionale può beneficiare del contributo reddituale positivo di queste classi di attivo. Al tempo stesso mantiene la flessibilità necessaria per adeguare la propria politica monetaria e di investimento al mutare delle esigenze.

Dalla preminenza della politica monetaria derivano talune limitazioni per la politica di investimento. La Banca nazionale si astiene infatti dal coprire i rischi di cambio nei confronti del franco. Una tale copertura rappresenterebbe una domanda di franchi e quindi una pressione al rialzo sulla moneta elvetica (cfr. capitolo 5.4). Inoltre, la Banca nazionale non vuole esercitare alcun influsso sui mercati. Essa attua pertanto la propria politica di investimento nel modo più neutro possibile rispetto al mercato.

Nel quadro del processo di investimento è assicurato che in questo ambito di attività non possano confluire informazioni privilegiate della Banca nazionale e che non si determinino effetti di annuncio indesiderati. Per questa ragione la Banca nazionale si astiene dall'investire in azioni di banche di rilevanza sistemica. Parimenti, non effettua generalmente investimenti in azioni svizzere o in obbligazioni di società elvetiche e il portafoglio obbligazionario in franchi è gestito passivamente.

5.2 PROCESSO DI INVESTIMENTO E DI CONTROLLO DEL RISCHIO

Competenze del
Consiglio di banca e del
Comitato dei rischi...

La Legge sulla Banca nazionale precisa il mandato di quest'ultima in merito alla gestione degli attivi e definisce le connesse competenze. La vigilanza di ordine generale sul processo di investimento e di controllo del rischio spetta al Consiglio di banca, il quale valuta i principi su cui si fonda detto processo e verifica la loro osservanza. Lo assiste in questo compito il Comitato dei rischi, composto da tre membri dello stesso Consiglio di banca, che sorveglia in particolare la funzione di gestione del rischio e giudica la governance del processo di investimento. I rendiconti interni dell'unità di gestione del rischio sono sottoposti alla Direzione generale e al Comitato dei rischi.

... della Direzione generale...

La Direzione generale stabilisce la politica di investimento. Questa concerne la struttura di bilancio, gli obiettivi, la gamma di attivi, i requisiti posti alla strategia di investimento e la connessa tolleranza al rischio, nonché la definizione del processo di investimento e di controllo del rischio. La Direzione generale specifica in particolare i requisiti in termini di sicurezza, liquidità e redditività e delinea la cerchia di valute, classi di attivo, strumenti e categorie di emittenti ammissibili. Essa decide inoltre in merito alla composizione delle riserve monetarie e degli altri attivi e fissa la strategia di investimento degli averi valutari, la quale comprende la ripartizione degli investimenti in valuta fra le diverse classi di attivo e monete, nonché la determinazione del margine di manovra sul piano operativo.

... del Comitato
degli investimenti...

A livello operativo, un comitato interno determina l'allocazione tattica degli investimenti in valuta. Nel rispetto dei limiti strategici prestabiliti dalla Direzione generale esso adegua, in funzione delle condizioni di mercato, parametri quali la quota relativa delle diverse valute, le scadenze delle obbligazioni e la proporzione delle varie classi di attivo.

... della Gestione
portafoglio...

L'unità incaricata della gestione di portafoglio amministra i singoli portafogli. La maggior parte degli investimenti in valuta (97%) è gestita internamente. È fatto ricorso a gestori esterni per fini di raffronto con la gestione di portafoglio interna e per un accesso efficiente a nuove classi di attivo. Sul piano operativo le competenze inerenti alle operazioni di politica monetaria e all'attività di investimento sono organizzate in modo da evitare conflitti di interesse.

I portafogli dell'area Asia-Pacifico sono amministrati da gestori interni della BNS che operano nella succursale di Singapore, inaugurata nel 2013. Si tratta dell'unica succursale della Banca nazionale all'estero, il cui compito principale consiste nella gestione efficiente delle riserve monetarie denominate in valute dell'area Asia-Pacifico. La presenza in Asia è vantaggiosa anche per l'attuazione della politica monetaria nel mercato valutario. Le attività operative della succursale (negoziazione e gestione di portafoglio) sono completamente integrate nel processo di investimento e controllo del rischio in Svizzera.

... della succursale di Singapore...

Il principale mezzo per controllare i rischi assoluti è un'ampia diversificazione degli investimenti. Il controllo e il contenimento dei rischi avvengono mediante un sistema di portafogli di riferimento (benchmark), di direttive e di limiti. Tutti i rischi finanziari rilevanti sono costantemente rilevati, valutati e sorvegliati. La misurazione del rischio si avvale di metodi e indicatori usuali in questo ambito, integrati da regolari analisi di sensitività e prove di stress. Tutte le analisi di rischio tengono conto dell'orizzonte di investimento tendenzialmente a lungo termine della Banca nazionale.

... e della Gestione del rischio

Per la valutazione e la gestione dei rischi di credito sono utilizzate le informazioni provenienti dalle maggiori agenzie di rating, da indicatori di mercato e da analisi proprie. I limiti di credito sono fissati in base a tali informazioni e adeguati nel caso di cambiamenti nella valutazione del rischio. Allo scopo di ridurre il rischio di controparte, di regola i valori di rimpiazzo dei contratti derivati sono, per ogni controparte, compensati e coperti da titoli. Nel definire i limiti di esposizione sono tenuti in considerazione anche i rischi di concentrazione e di reputazione. I parametri di rischio sono aggregati per l'insieme degli investimenti; l'osservanza delle direttive e dei limiti è oggetto di monitoraggio quotidiano. Le analisi di rischio e le risultanze del monitoraggio sono documentate in rapporti trimestrali sottoposti alla Direzione generale e al Comitato dei rischi del Consiglio di banca. La relazione annuale della Gestione del rischio è inoltre presentata al Consiglio di banca.

5.3 EVOLUZIONE E STRUTTURA DEGLI ATTIVI

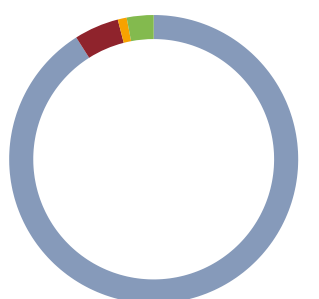
Evoluzione degli attivi

A fine 2021 gli attivi della Banca nazionale ammontavano a 1057 miliardi di franchi, con un incremento di 58 miliardi rispetto all'esercizio precedente. Essi erano costituiti da investimenti in valuta estera per 966 miliardi di franchi, oro per 56 miliardi, diritti speciali di prelievo (DSP) per 15 miliardi, obbligazioni in franchi per 4 miliardi, crediti per operazioni pronti contro termine (PcT) in franchi per 3 miliardi e crediti per operazioni PcT in dollari USA per 2 miliardi di franchi. Queste ultime operazioni mirano a migliorare l'approvvigionamento dei mercati con liquidità in dollari USA. Dal 2020 il bilancio comprende la voce Prestiti garantiti (9 miliardi di franchi), che rappresenta i prestiti concessi nell'ambito dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC) istituito nel marzo 2020. Rispetto all'anno precedente questa posizione si è ridotta in seguito a rimborsi di 2 miliardi di franchi. Gli altri attivi si sono attestati a oltre 1 miliardo.

L'espansione del bilancio nel 2021 è sostanzialmente attribuibile all'aumento degli investimenti in valuta, che nell'arco di un anno sono cresciuti di 56 miliardi di franchi. Il loro incremento è dovuto soprattutto alle plusvalenze da valutazione e ai proventi realizzati sugli investimenti nonché agli acquisti di valuta estera. All'aumento del bilancio ha contribuito anche una nuova assegnazione di diritti speciali di prelievo (8 miliardi di franchi) alla Banca nazionale da parte dell'FMI.

A fine 2021 le operazioni PcT in valuta estera in essere che determinano un'estensione del bilancio ammontavano a 21 miliardi di franchi. Tali operazioni vengono effettuate nell'ambito della gestione di portafoglio e consistono nella vendita di titoli di emittenti esteri contro disponibilità a vista in valuta estera per una certa durata, con contestuale impegno di riacquisto alla scadenza. Trattandosi di titoli per i quali vi è richiesta sul mercato, queste operazioni possono fruttare un premio. Esse comportano inoltre una temporanea estensione del bilancio: da un lato, i titoli ceduti nell'ambito di PcT permangono nel portafoglio della BNS; dall'altro, anche gli averi a vista ricevuti mediante PcT e l'impegno a rimborsarli alla scadenza vengono iscritti a bilancio. Dato che tali mezzi non sono a disposizione illimitatamente, per la definizione delle riserve in valuta ovvero delle riserve monetarie essi vengono dedotti dagli investimenti in valuta.

STRUTTURA DELL'ATTIVO DELLA BANCA NAZIONALE



Investimenti in valuta estera	91%
Oro	5%
Attivi finanziari in franchi	1%
Altri attivi	3%

Totale: 1057 miliardi di franchi
A fine 2021

Le disponibilità in oro sono rimaste invariate, a 1040 tonnellate, nel corso dell'anno. Il loro valore è rimasto pressoché stabile. A fine 2021 le riserve monetarie ammontavano in totale a 1015 miliardi di franchi, ossia 53 miliardi di franchi sopra il livello di un anno prima.

Riserve monetarie

COMPOSIZIONE DELLE RISERVE MONETARIE

in miliardi di franchi

	31.12.2021	31.12.2020
Oro	56	56
Investimenti in valuta	966	910
./ Passività connesse ¹	-21	-10
Derivati (al netto dei valori di rimpiazzo)	0	0
Totale riserve in valuta	945	900
Posizione di riserva nell'FMI	2	2
Mezzi di pagamento internazionali	12	4
Totale riserve monetarie	1 015	962

¹ Passività per operazioni PcT in valuta estera.

Il portafoglio obbligazionario della Banca nazionale è composto principalmente da titoli di Stato (circa l'85%). La selezione degli strumenti e dei relativi mercati tiene conto delle esigenze specifiche della Banca nazionale e assicura in particolare un grado elevato di liquidità. Nei singoli mercati gli investimenti sono ampiamente diversificati per scadenze, in modo che all'occorrenza possano essere acquistati o venduti anche grandi volumi di titoli, influenzando il meno possibile sui prezzi. Oltre ai titoli di Stato, il portafoglio obbligazionario delle riserve in valuta contiene anche titoli emessi da enti parastatali, organizzazioni sovranazionali, enti locali, istituzioni finanziarie (principalmente obbligazioni fondiarie e titoli assimilabili) e altre imprese.

Portafoglio obbligazioni

La durata finanziaria media («duration») del portafoglio è leggermente diminuita e a fine 2021 era pari a 4,3 anni. Quasi il 40% delle obbligazioni presentava un rendimento alla scadenza negativo.

Portafoglio azioni

Il portafoglio azionario è gestito passivamente secondo regole prefissate, sulla base di un benchmark strategico costituito da una combinazione di indici di differenti mercati e valute. Il principio di un'ampia copertura assicura un approccio di investimento il più neutro possibile da parte della Banca nazionale nei confronti dei singoli mercati azionari. Non operando una sovraponderazione o sottoponderazione di determinati settori e imprese, evita di assumere rischi di concentrazione maggiori rispetto a quelli del mercato.

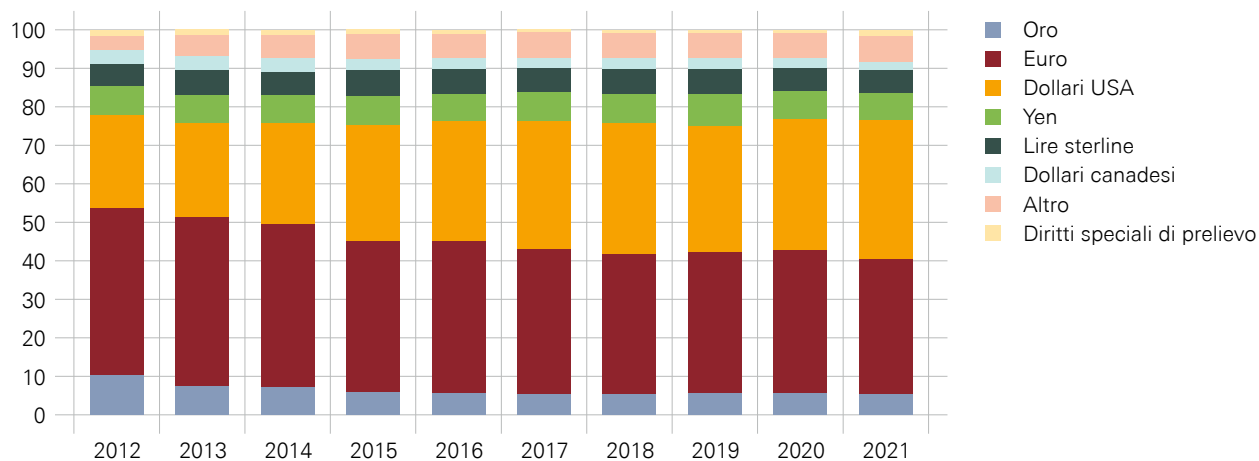
A fine 2021 il portafoglio era composto principalmente da titoli di società a capitalizzazione medio-grande di paesi industrializzati. Erano inoltre presenti titoli di società a piccola capitalizzazione («small caps») di paesi industrializzati, nonché azioni di paesi emergenti. Ne risultava un portafoglio ampiamente diversificato a livello globale, formato da 7000 titoli (oltre 1300 di società a capitalizzazione medio-grande e 4500 di società a piccola capitalizzazione di paesi industrializzati nonché quasi 1200 di imprese di paesi emergenti). Per effetto dell'ampia copertura di mercato, basata sulla capitalizzazione, la quota partecipativa della Banca nazionale è praticamente uguale in ciascuna delle imprese a capitalizzazione medio-grande dell'insieme dei paesi industrializzati. Per motivi di liquidità e di rischio le quote in società a piccola capitalizzazione e in società di paesi emergenti sono leggermente più modeste. Anche in questi casi le partecipazioni della BNS nelle singole imprese risultano pressoché uguali.

Obbligazioni in franchi

Il portafoglio delle obbligazioni in franchi gestito passivamente comprende soprattutto titoli della Confederazione, dei Cantoni, dei Comuni e di emittenti esteri, nonché obbligazioni fondiari svizzere. Nel 2021 la sua durata finanziaria media («duration») è leggermente diminuita attestandosi a 8,4 anni. A fine 2021, delle obbligazioni in franchi, che ammontavano a oltre 4 miliardi di franchi, circa il 54% presentava un rendimento alla scadenza negativo.

RIPARTIZIONE DELLE RISERVE MONETARIE A FINE ANNO

In percentuale



Fonte: BNS.

Aspetti non finanziari nella gestione di titoli di emittenti privati

La Banca nazionale detiene una parte dei propri investimenti in valuta sotto forma di azioni e obbligazioni societarie, al fine di sfruttare il contributo reddituale positivo di queste classi di attivo, aumentare la diversificazione e in tal modo migliorare il rapporto rischio-rendimento a lungo termine. Nella gestione di tali titoli di emittenti privati la Banca nazionale considera anche aspetti di natura non finanziaria.

Da un lato, dato il suo ruolo speciale di banca centrale nei confronti del settore bancario, si astiene dall'investire in azioni di banche di rilevanza sistemica a livello mondiale. Dall'altro, nel quadro della sua politica di investimento, considera però anche norme e valori fondamentali del nostro Paese. Non investe in azioni e obbligazioni di società, i cui prodotti o processi produttivi sono palesemente lesivi di valori sociali universalmente riconosciuti. Pertanto, essa non acquista titoli di imprese che violano in modo patente diritti umani fondamentali, che causano sistematicamente gravi danni ambientali o che sono coinvolte nella produzione di armi proibite internazionalmente.

Per armi proibite si intendono armi biologiche e chimiche, munizioni a grappolo e mine antiuomo. Sono escluse anche le imprese che partecipano alla produzione di armi nucleari per Stati che non figurano fra le cinque potenze atomiche legittime secondo il trattato di non proliferazione nucleare dell'ONU (Cina, Francia, Regno Unito, Russia e Stati Uniti). In base al criterio «grave e sistematico danno ambientale» sono escluse le società che nell'ambito della loro produzione avvelenano regolarmente le acque e il suolo o nuocciono severamente alla biodiversità. Dal dicembre 2020 sono inoltre escluse le imprese il cui modello di business si basa principalmente sull'estrazione del carbone a scopi energetici. Non sono invece escluse le imprese che estraggono questo combustibile per la produzione di acciaio, né le conglomerate. L'estensione del criterio ambientale è da ricondursi al fatto che sull'abbandono del carbone a fini energetici esiste un ampio consenso in Svizzera.

Per identificare le imprese in questione la BNS verifica periodicamente l'intero universo di investimento. Per quanto riguarda le aziende coinvolte nella produzione di armi proscritte, fa affidamento a imprese specializzate esterne, che esaminano la gamma di investimenti della BNS. In relazione alle società attive primariamente nell'estrazione del carbone, la BNS si basa sulla valutazione di un fornitore di indici nel settore. Le imprese che rientrano negli altri criteri di esclusione sono identificate mediante una procedura a due fasi. La prima consiste nell'acquisizione ed elaborazione di informazioni accessibili al pubblico, allo scopo di individuare le società il cui tipo di attività ha forti probabilità di rientrare fra i criteri di esclusione. Nella seconda fase per ciascuna impresa identificata è compiuta un'approfondita valutazione per determinare se essa debba effettivamente essere esclusa o no. Nel decidere circa l'esclusione la BNS si basa sulle raccomandazioni delle società specializzate esterne e verifica regolarmente le proprie decisioni.

La Banca nazionale analizza costantemente i rischi relativi al cambiamento climatico. Essa si tiene aggiornata in merito agli sviluppi e alle esperienze più recenti e a tal fine intrattiene un dialogo continuo con altre banche centrali e istituzioni, oltretutto con la comunità scientifica. Inoltre partecipa attivamente ai diversi «workstream» nel quadro del Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS). Nel 2021 ha organizzato fra l'altro un workshop sul tema relativo all'integrazione nei portafogli a gestione attiva e passiva dei criteri ambientali, sociali e di governo, ossia i cosiddetti parametri ESG («environmental, social, governance»).

In riferimento alla gestione degli attivi occorre considerare che il legislatore ha consapevolmente evitato di affidare alla BNS il compito di influenzare in modo mirato l'andamento di determinati settori economici. La politica di investimento della BNS non può pertanto essere orientata ad attuare scelte di politica strutturale, ossia operare una selezione positiva o negativa di determinati comparti economici con l'obiettivo di procurare loro un vantaggio o uno svantaggio, ossia promuovere o ostacolare un cambiamento economico, politico o sociale.

Su tale sfondo, la Banca nazionale mira a replicare per principio i singoli mercati azionari nella loro interezza, fatte salve le eccezioni illustrate in precedenza. Di conseguenza detiene azioni dei vari settori economici in proporzione alla rispettiva capitalizzazione di borsa, assicurando in tal modo che il portafoglio risulti esposto ai diversi rischi in misura pressoché pari alla totalità delle società quotate a livello internazionale e che i cambiamenti strutturali dell'economia globale si riflettano anche nel portafoglio della BNS.

Fra gli aspetti non finanziari della gestione dei titoli di emittenti privati figura anche l'esercizio dei diritti di voto incorporati nelle azioni. Al riguardo la Banca nazionale si limita agli aspetti inerenti alla buona conduzione aziendale, un fattore che nel lungo periodo contribuisce all'andamento positivo di un'impresa, e quindi anche a quello degli investimenti della BNS. Nell'esercizio dei diritti di voto la Banca nazionale si concentra su imprese europee a capitalizzazione medio-grande e a questo fine si avvale parimenti della collaborazione di società di servizi esterne. L'esercizio concreto del diritto di voto si basa su una direttiva interna della BNS. Le società di servizi esterne provvedono alla sua interpretazione tecnica e la applicano alle proposte di voto delle assemblee azionarie. La Banca nazionale intrattiene contatti regolari con le società di servizi esterne e vigila sulla corretta interpretazione della direttiva.

STRUTTURA DELLE RISERVE IN VALUTA E DELLE OBBLIGAZIONI IN FRANCHI A FINE ANNO

	2021		2020	
	Riserve in valuta	Obbligazioni in franchi	Riserve in valuta	Obbligazioni in franchi
Per moneta, in percentuale (incluse le posizioni in derivati)				
Franco		100		100
Euro	38		40	
Dollaro USA	39		36	
Yen	8		8	
Lira sterlina	6		6	
Dollaro canadese	2		3	
Altre ¹	7		7	
Per classe di attivo, in percentuale				
Investimenti bancari	0		0	
Obbligazioni di Stato ²	66	35	70	38
Altre obbligazioni ³	11	65	10	62
Azioni	23		20	
Struttura degli investimenti fruttiferi di interesse, in percentuale				
Con rating AAA ⁴	60	79	62	79
Con rating AA ⁴	19	19	19	20
Con rating A ⁴	16	1	15	1
Altri investimenti	5	1	4	0
Durata finanziaria (in anni)	4,3	8,4	4,6	8,6

1 Principalmente dollaro australiano, renminbi, corona danese, corona svedese, dollaro di Singapore, won sudcoreano; inoltre modesti importi in altre valute nei portafogli azionari.

2 Obbligazioni di Stato in moneta locale, investimenti presso banche centrali e BRI e – nel caso delle obbligazioni in franchi – emissioni di Cantoni e di Comuni svizzeri.

3 Obbligazioni di Stato in valuta estera e titoli di enti locali esteri e di organizzazioni sovranazionali, obbligazioni fondiarie, obbligazioni societarie, ecc.

4 Rating medio, calcolato in base alla valutazione delle maggiori agenzie.

La struttura delle riserve in valuta e delle obbligazioni in franchi è mutata soltanto di poco rispetto a fine 2020. La quota di dollari USA è aumentata leggermente a scapito di quelle in euro e in dollari canadesi, mentre le percentuali delle altre valute sono rimaste costanti. La quota degli investimenti con rating AAA si è ridotta lievemente a favore di quelle degli investimenti con rating A e degli altri investimenti. A fine 2021 l'incidenza delle azioni sul totale delle riserve in valuta risultava pari al 23%.

Evoluzione della struttura degli attivi

5.4 RISCHI DI BILANCIO

Profilo di rischio

Il profilo di rischio degli attivi è determinato dalle riserve monetarie. Il principale tipo di rischio cui sono esposte le riserve monetarie è il rischio di mercato, e in particolare il rischio connesso con i tassi di cambio, il prezzo dell'oro, i corsi azionari e i tassi di interesse. Vi sono inoltre il rischio di liquidità, il rischio di credito e il rischio paese, peraltro più contenuti rispetto al rischio di mercato. Il contributo delle obbligazioni in franchi al rischio complessivo è marginale.

Rischio di mercato

Il più importante fattore di rischio per le riserve monetarie è costituito dai tassi di cambio. Poiché di principio i rischi di cambio non sono coperti nei confronti del franco, variazioni anche minime del valore esterno di quest'ultimo determinano notevoli oscillazioni del risultato degli investimenti e quindi del patrimonio netto della Banca nazionale. Oltre al rischio di cambio sono pure rilevanti i rischi connessi con le variazioni del prezzo dell'oro, dei corsi azionari e dei tassi di interesse. I rischi di cambio, azionario e di tasso di interesse sono limitati mediante la fissazione di benchmark e linee guida operative. Essi sono controllati anche con l'impiego di derivati finanziari come swap di tasso di interesse e futures su indici di borsa e tassi di interesse. Anche per la gestione della struttura per monete nell'ambito degli investimenti in valuta possono essere utilizzati strumenti derivati.

Di principio la Banca nazionale non copre i propri rischi di cambio nei confronti del franco, poiché ciò influenzerebbe la politica monetaria in modo indesiderabile. Una siffatta copertura – ad esempio sotto forma di vendite a termine di valuta contro franchi – andrebbe ad accrescere la domanda della nostra moneta e quindi la pressione al rialzo su quest'ultima. Di fatto essa avrebbe gli stessi effetti di un intervento sul mercato valutario per rafforzare il franco. Per tali ragioni occorre mettere in conto il rischio di cambio come componente intrinseca delle riserve monetarie.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità della Banca nazionale fa riferimento alla circostanza in cui gli investimenti in valuta non possano essere smobilizzati all'occorrenza, o possano esserlo solo in parte o con cospicue perdite in conto capitale. Anche nel 2021 l'elevata liquidità delle riserve in valuta è stata assicurata dall'ingente quota investita nei titoli di Stato più liquidi denominati nelle principali valute euro e dollaro USA. Il rischio di liquidità è periodicamente sottoposto a verifica.

Il rischio di credito è legato all'eventualità che controparti o emittenti di titoli non onorino le proprie obbligazioni di pagamento. Tale rischio sussiste per le operazioni bilaterali («over the counter») con le banche o per gli investimenti in obbligazioni di tutte le categorie di debitori. La Banca nazionale detiene fra le riserve monetarie titoli emessi da mutuatari pubblici e sovranazionali, obbligazioni fondiari e valori analoghi, nonché obbligazioni societarie. Per i debitori obbligazionari la Banca nazionale richiede un rating minimo compreso nella fascia «investment grade». I rischi verso singoli emittenti sono controllati mediante limiti di concentrazione. Nel 2021 i rischi di credito nei confronti delle banche per strumenti non negoziabili erano minimi. I valori di rimpiazzo di strumenti derivati sono stati compensati e garantiti nel quadro dei vigenti contratti ISDA (International Swaps and Derivatives Association) stipulati con le controparti. La Banca nazionale regola gran parte degli swap di tasso di interesse tramite una controparte centrale. Da un lato, ciò permette la compensazione di posizioni di segno contrario («netting») e, dall'altro, consente di realizzare guadagni di efficienza nella gestione quotidiana dei titoli costituiti in garanzia.

Rischio di credito

Anche nel 2021 la maggior parte degli investimenti è stata detenuta sotto forma di obbligazioni di Stato; una quota sostanziale di essi consisteva in titoli altamente liquidi emessi da paesi europei dotati di un merito di credito molto buono e dagli Stati Uniti. A fine anno gli averi in essere presso le banche centrali e la Banca dei regolamenti internazionali (BRI) ammontavano a quasi 130 miliardi di franchi. Nel complesso il 79% degli investimenti fruttiferi di interesse presentava un rating uguale o superiore ad AA.

Il rischio paese consiste fra l'altro nel rischio che uno Stato possa nella propria giurisdizione bloccare i pagamenti di debitori ivi residenti oppure la disponibilità di attivi depositati in loco. Per evitare concentrazioni di questo tipo di rischio, la Banca nazionale si assicura che gli investimenti siano ripartiti fra differenti depositari e paesi.

Rischio paese

Anche le riserve auree sono ubicate secondo tali principi. Nella scelta della localizzazione è attribuita importanza sia a un'adeguata diversificazione geografica, sia a un agevole accesso al mercato. Le 1040 tonnellate di oro possedute dalla Banca nazionale continuano a essere depositate per circa il 70% in Svizzera, circa il 20% presso la Bank of England e circa il 10% presso la Bank of Canada. Lo stoccaggio decentrato dell'oro in Svizzera e all'estero assicura che anche in caso di crisi la Banca nazionale possa disporre delle proprie riserve auree.

Espansione del bilancio

L'aumento delle riserve monetarie degli ultimi anni conseguente perlopiù alle operazioni di politica monetaria si è tradotto in una corrispondente espansione del bilancio della Banca nazionale. Nel 2021 il totale di bilancio è cresciuto ulteriormente soprattutto per effetto delle plusvalenze da valutazione, dei proventi e degli acquisti di valuta estera. Con tale crescita sono aumentati anche i rischi di perdita in termini assoluti. La Banca nazionale mira a un bilancio robusto caratterizzato da un livello di capitale proprio adeguato, in grado di assorbire le possibili perdite. Dal 2008, in seguito alla dilatazione del bilancio, è diminuito sensibilmente il rapporto fra capitale proprio e riserve monetarie. Dal 2009 le attribuzioni agli accantonamenti sono state gradualmente innalzate e ciò ha contribuito ad arrestare il calo del coefficiente patrimoniale.

Accantonamenti e riserva per future ripartizioni

La Costituzione federale prescrive alla Banca nazionale di costituire sufficienti riserve monetarie attingendo ai propri proventi (art. 99 cpv. 3 Cost.). Conformemente alla Legge sulla Banca nazionale, la BNS è tenuta a costituire accantonamenti che le consentano di mantenere le riserve monetarie al livello richiesto, basandosi sull'evoluzione dell'economia svizzera (art. 30 cpv. 1 LBN). Gli accantonamenti per le riserve monetarie e la riserva per future ripartizioni costituiscono il capitale proprio della Banca nazionale. Gli accantonamenti corrispondono alla consistenza auspicata di quest'ultimo per il periodo in questione. Essi sono alimentati annualmente e servono ad assicurare che la BNS disponga di fondi propri sufficienti per assorbire anche perdite elevate. La componente destinata all'assorbimento delle perdite comprende altresì la riserva per future ripartizioni, a cui si attribuisce il risultato di esercizio non ripartito oppure si attinge, all'occorrenza, l'importo mancante per la destinazione dell'utile. La riserva per future ripartizioni corrisponde a un utile riportato e funge da riserva contro le oscillazioni per consentire, nel medio periodo, una distribuzione annuale costante dell'utile come previsto dalla legge.

Attribuzione agli accantonamenti

Al fine di assicurare una solida base patrimoniale sono quindi necessarie assegnazioni annuali agli accantonamenti per le riserve monetarie. Per la determinazione dell'attribuzione annua è assunto come parametro il doppio della crescita nominale media del prodotto interno lordo (PIL) degli ultimi cinque anni. Nel 2016 tale disposizione è stata integrata con la definizione di un'attribuzione minima annua pari all'8% della consistenza degli accantonamenti per le riserve monetarie. Alla luce dell'ulteriore sensibile aumento delle riserve monetarie negli anni seguenti, dal 2020 tale quota è stata innalzata al 10%. In questo modo è assicurato che anche nei periodi di bassa crescita nominale del PIL gli accantonamenti per le riserve monetarie siano alimentati sufficientemente e il bilancio venga così rafforzato. Per l'esercizio 2021 è stata di nuovo applicata l'attribuzione minima del 10%, per un importo di 8,7 miliardi di franchi. La consistenza degli accantonamenti per le riserve monetarie è così salita a quasi 96 miliardi di franchi.

Secondo l'art. 31 cpv. 2 LBN l'utile iscritto a bilancio della Banca nazionale, nella misura in cui supera il dividendo prescritto, è ripartito in ragione di un terzo alla Confederazione e di due terzi ai Cantoni. L'entità della distribuzione annuale alla Confederazione e ai Cantoni è stabilita in una convenzione stipulata fra il Dipartimento federale delle finanze (DFF) e la Banca nazionale, con l'obiettivo di garantire una distribuzione costante a medio termine. Nel gennaio 2021 il DFF e la BNS hanno convenuto di stipulare una nuova convenzione per il periodo fino al 2025 e di applicarla già all'esercizio 2020. Essa prevede una distribuzione annuale massima di 6 miliardi di franchi, qualora la situazione finanziaria della BNS lo consenta. Presupposto per la distribuzione dell'importo massimo è un utile di bilancio di almeno 40 miliardi di franchi. Dato che questa condizione era soddisfatta per l'esercizio 2021, alla Confederazione e ai Cantoni spettano 6 miliardi di franchi.

Distribuzione dell'utile per il 2021

Nel 2021 la Banca nazionale ha registrato un utile di esercizio di 26 miliardi di franchi. Dopo l'attribuzione di 8,7 miliardi agli accantonamenti per le riserve monetarie e tenuto conto della distribuzione di complessivi 6 miliardi alla Confederazione e ai Cantoni per l'esercizio 2021, il capitale proprio ammontava a 198 miliardi di franchi (96 miliardi di accantonamenti più 102 miliardi di riserva per future ripartizioni), segnando un aumento di 20 miliardi di franchi rispetto all'anno precedente.

Evoluzione del capitale proprio

5.5 RISULTATO DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI

Il rendimento degli investimenti è costituito dai rendimenti sulle riserve in valuta, sugli averi in oro e sulle obbligazioni in franchi.

Risultato di gestione degli investimenti

Nel 2021 il rendimento delle riserve monetarie è stato pari al 2,7%. L'oro ha perso leggermente valore (-0,1%), mentre le riserve in valuta hanno registrato un rendimento positivo (2,9%), che in moneta locale è ammontato al 3,5%. A causa dell'apprezzamento del franco, i guadagni di cambio sono risultati negativi (-0,6%). Nell'arco degli ultimi 15 anni il rendimento medio annuo delle riserve monetarie in termini di franchi è stato pari al 2,3%.

RENDIMENTI DEGLI INVESTIMENTI

Rendimenti, in percentuale

	Totale ³	Oro ³	Totale ³	Riserve monetarie ¹		Obbligazioni in franchi Totale ³
				Guadagni di cambio	Riserve in valuta Rendimenti in moneta locale	
2007	10,1	21,6	3,0	-1,3	4,4	-0,1
2008	-6,0	-2,2	-8,7	-8,9	0,3	5,4
2009	11,0	23,8	4,8	0,4	4,4	4,3
2010	-5,4	15,3	-10,1	-13,4	3,8	3,7
2011	4,9	12,3	3,1	-0,8	4,0	5,6
2012	2,3	2,8	2,2	-2,3	4,7	3,7
2013	-2,5	-30,0	0,7	-2,4	3,2	-2,2
2014	8,0	11,4	7,8	2,6	5,1	7,9
2015	-4,7	-10,5	-4,4	-5,6	1,3	2,3
2016	3,8	11,1	3,3	-0,4	3,7	1,3
2017	7,2	7,9	7,2	2,9	4,2	-0,1
2018	-2,1	-0,6	-2,2	-1,5	-0,7	0,2
2019	6,1	16,3	5,5	-2,4	8,1	3,2
2020	1,9	13,5	1,2	-4,5	6,0	1,2
2021	2,7	-0,1	2,9	-0,6	3,5	-2,4
2017-2021 ²	3,1	7,2	2,9	-1,2	4,2	0,4
2012-2021 ²	2,2	1,2	2,4	-1,4	3,9	1,5
2007-2021 ²	2,3	5,2	1,0	-2,6	3,7	2,2

1 Nella presente tabella: oro e riserve in valuta, senza i diritti speciali di prelievo dell'FMI.

2 Rendimenti medi annui su 5, 10 e 15 anni.

3 In franchi.

Contributo delle varie classi di attivo al risultato degli investimenti

Le riserve monetarie consistono principalmente in oro, obbligazioni e azioni. Le opportunità di diversificazione offerte dai titoli azionari e la loro elevata liquidità rendono attrattiva tale classe di attivo per la Banca nazionale. Inoltre, il maggiore rendimento atteso in confronto a quello delle obbligazioni contribuisce a preservare nel tempo il valore reale delle riserve monetarie. Il maggiore rendimento atteso a lungo termine delle azioni si accompagna a più ampie variazioni di valore. Considerate di per sé le azioni sono in effetti più soggette a oscillazioni che le obbligazioni. Ma, a livello di portafoglio complessivo e dato l'ordine di grandezza attuale della quota azionaria, questo svantaggio è compensato dalle favorevoli caratteristiche di diversificazione rispetto a obbligazioni e oro.

A fine 2021 la quota degli investimenti azionari era pari al 23%. L'esposizione azionaria migliora il profilo rischio-rendimento delle riserve in valuta. Dall'introduzione di questa classe di attivo nel 2005 il suo rendimento medio annuo misurato in franchi è stato pari al 5,5%. Nello stesso periodo il rendimento annuo delle obbligazioni, parimenti misurato in franchi, è stato mediamente dello 0,6%. Fra il 2005 e il 2021 il portafoglio obbligazionario delle riserve in valuta ha generato una perdita di 4 miliardi di franchi, allorché le azioni hanno prodotto un risultato positivo di 146 miliardi. Pertanto, negli ultimi anni gli investimenti in azioni hanno permesso di procedere alle distribuzioni dell'utile e di rafforzare il capitale proprio.

RENDIMENTI DELLE RISERVE IN VALUTA, IN FRANCHI

Rendimenti, in percentuale

	Totale	Obbligazioni	Azioni
2005	10,8	10,6	24,4
2006	1,9	1,3	11,1
2007	3,0	3,3	0,6
2008	-8,7	-3,1	-44,9
2009	4,8	3,7	20,4
2010	-10,1	-11,0	-2,6
2011	3,1	4,0	-6,8
2012	2,2	0,8	12,7
2013	0,7	-2,4	20,4
2014	7,8	6,9	12,7
2015	-4,4	-5,2	0,6
2016	3,3	1,5	9,2
2017	7,2	4,5	18,4
2018	-2,2	-1,1	-7,1
2019	5,5	1,1	24,5
2020	1,2	-0,7	5,1
2021	2,9	-2,4	22,1
2005-2021 ¹	1,6	0,6	5,5

¹ Rendimenti medi annui su 17 anni.

Contributo alla stabilità del sistema finanziario

6.1 FONDAMENTI

Mandato

La Legge sulla Banca nazionale (art. 5 cpv. 2 lett. e LBN) affida alla Banca nazionale il compito di contribuire alla stabilità del sistema finanziario. Per stabilità finanziaria si intende una situazione in cui i partecipanti al sistema finanziario, ossia gli intermediari finanziari (in particolare le banche) e le infrastrutture del mercato finanziario, sono in grado di espletare le loro funzioni e di fronteggiare eventuali turbative. La stabilità finanziaria costituisce un importante presupposto per lo sviluppo dell'economia e un'efficace conduzione della politica monetaria.

La Banca nazionale assolve il suo compito nell'ambito della stabilità finanziaria analizzando le fonti di rischio per il sistema finanziario e individuando le azioni correttive eventualmente necessarie. Inoltre, essa concorre a definire e attuare il quadro regolamentare per la piazza finanziaria e sorveglia le infrastrutture del mercato finanziario aventi rilevanza sistemica.

Attività focalizzata sulla prevenzione delle crisi

Negli ultimi anni il punto focale dell'azione delle banche centrali nell'ambito della stabilità finanziaria si è spostato dal superamento delle crisi alla loro prevenzione. Per contrastare i rischi che possono mettere a repentaglio la stabilità del sistema finanziario la Banca nazionale dispone di due competenze regolamentari macroprudenziali: la designazione delle banche di rilevanza sistemica e il diritto di proposta in merito al cuscinetto anticiclico di capitale. Mentre il concetto di rilevanza sistemica è orientato ai rischi strutturali, il cuscinetto di capitale ha di mira i rischi di natura ciclica.

In caso di crisi, la Banca nazionale adempie il suo mandato intervenendo all'occorrenza come prestatrice di ultima istanza («lender of last resort»). In tale veste essa fornisce un sostegno straordinario di liquidità alle banche residenti la cui insolvenza potrebbe pregiudicare gravemente la stabilità del sistema finanziario, allorché tali istituzioni non sono più in grado di rifinanziarsi sul mercato (cfr. capitolo 2.6).

Collaborazione con la FINMA, il DFF e le autorità estere

Nel creare un assetto regolamentare propizio alla stabilità la Banca nazionale coopera strettamente sul piano nazionale con l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) e il Dipartimento federale delle finanze (DFF). In tale contesto essa agisce essenzialmente in un'ottica sistemica e si focalizza pertanto sugli aspetti macroprudenziali della regolamentazione. Alla FINMA compete invece la vigilanza sulle singole istituzioni e la salvaguardia del buon funzionamento dei mercati finanziari. I lineamenti di questa collaborazione sono stabiliti in un memorandum di intesa bilaterale con la FINMA e in un memorandum di intesa trilaterale con la FINMA e il DFF.

Sul piano internazionale la Banca nazionale partecipa alla definizione del quadro regolamentare quale membro del Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB), del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB), del Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (CPIM) e del Comitato sul sistema finanziario globale (CSFG) (cfr. capitoli 7.2.2 e 7.2.3). Nell'ambito della sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario a operatività transfrontaliera, la Banca nazionale si mantiene in stretto contatto con la FINMA e le competenti autorità estere.

6.2 MONITORAGGIO DEL SISTEMA FINANZIARIO

Nel quadro del monitoraggio del sistema finanziario la Banca nazionale analizza gli sviluppi in atto e i rischi presenti nel settore bancario elvetico. Essa pubblica le proprie valutazioni in particolare nel suo rapporto annuale sulla stabilità finanziaria.

6.2.1 BANCHE ATTIVE A LIVELLO GLOBALE

Nel 2021 la Banca nazionale ha giudicato robusta la situazione delle due banche svizzere attive a livello globale, Credit Suisse Group SA (CS) e UBS Group SA (UBS). Nel primo trimestre entrambe le banche – ma in particolare CS – hanno subito perdite sulle proprie esposizioni verso il fondo americano Archegos Capital Management (Archegos). Al tempo stesso le misure adottate mondialmente a sostegno delle economie durante la pandemia da coronavirus e l'evoluzione favorevole dei mercati hanno influito positivamente sui risultati finanziari dei due istituti, così come su quelli di altre banche operanti su scala globale. Inoltre, la base di capitale delle due suddette banche svizzere è migliorata ulteriormente. Per quanto concerne UBS il miglioramento è conseguente a utili non distribuiti, mentre nel caso di CS esso risulta in particolare dall'aumento di capitale attuato dalla banca in seguito alle perdite sul fondo Archegos. A giudizio della Banca nazionale entrambi gli istituti continuano a essere ben preparati per far fronte alle sfide dell'attuale contesto e per sostenere l'economia reale.

Situazione ancor sempre robusta delle banche attive a livello globale

Al tempo stesso le perdite potenziali di CS e UBS negli scenari di stress rimanevano di entità cospicua. Inoltre, ambedue le banche erano esposte a considerevoli rischi non direttamente correlati al contesto economico generale, come hanno illustrato fra l'altro le perdite subite da entrambi gli istituti in connessione con il fondo Archegos. Tutto ciò evidenzia come i requisiti di capitale prescritti dall'attuale normativa «too big to fail» (TBTF) siano indispensabili al fine di assicurare un'adeguata resilienza delle due banche attive a livello globale.

Perdite potenziali ancora considerevoli

Rischi climatici

Nel quadro del suo mandato legale la Banca nazionale analizza i rischi per la stabilità finanziaria inerenti al fattore clima. A questo scopo essa conduce, assieme alla FINMA e all'Università di Zurigo, un progetto pilota per individuare e misurare i rischi di transizione – ossia i rischi connessi con la conversione a un'economia a bassa emissione di carbonio – per le due grandi banche svizzere attive a livello globale. I risultati serviranno da base decisionale per giudicare se tali rischi sono coperti adeguatamente oppure se vi è una necessità di intervento.

Sviluppi nell'ambito della risoluzione

Per il caso di dissesto di una banca, allorché non è più possibile assicurare la sua continuità operativa («gone concern»), sono previste misure per il risanamento e l'ordinata liquidazione (risoluzione) dell'istituto. La pianificazione e l'attuazione della risoluzione sono di competenza della FINMA.

Riguardo alla capacità di assorbimento delle perdite in situazione «gone concern», entrambe le banche attive a livello globale soddisfano interamente i requisiti a livello consolidato.

Per il buon esito di una risoluzione le banche attive a livello globale devono disporre, oltre che di un'adeguata capacità di assorbimento delle perdite, anche di sufficiente liquidità («funding in resolution»). Un'analisi condotta dal Dipartimento federale delle finanze (DFF) in collaborazione con la FINMA e la Banca nazionale ha evidenziato che, in base ai requisiti vigenti per le banche di rilevanza sistemica, il fabbisogno di liquidità in caso di risoluzione non è adeguatamente coperto. Il 30 settembre 2021 il DFF ha quindi avviato la procedura di consultazione per la modifica dell'Ordinanza sulla liquidità. La revisione deve assicurare che le banche di rilevanza sistemica dispongano di sufficiente liquidità per coprirne il fabbisogno anche nel caso di una risoluzione. La Banca nazionale ha partecipato all'elaborazione del nuovo approccio normativo e appoggia la modifica proposta. L'entrata in vigore del testo riveduto dell'ordinanza è prevista per il 1° luglio 2022.

Scarse ripercussioni della crisi da coronavirus

6.2.2 BANCHE ORIENTATE AL MERCATO INTERNO

Riguardo alle banche orientate al mercato interno, attive soprattutto nelle operazioni di credito e di deposito, la Banca nazionale ha constatato che la pandemia da coronavirus non ha avuto conseguenze di rilievo sulla loro redditività. Questa era addirittura leggermente migliorata nel 2020, e nel primo semestre 2021 è rimasta stabile. Ciò si spiega con il fatto che, malgrado la pandemia, le rettifiche di valore sui crediti sono aumentate solo in misura minima. È inoltre rallentato il regresso dei margini di interesse.

Considerata su un arco temporale più lungo, la redditività delle banche orientate al mercato interno è tuttavia rimasta bassa. Anche in futuro, essa resterà verosimilmente sotto pressione. In primo luogo, vi è da attendersi un'ulteriore riduzione del margine di interesse qualora i tassi permangano a un basso livello. In secondo luogo, appare probabile un moderato aumento differito del bisogno di rettifiche di valore sui crediti alle imprese. Questa valutazione è condivisa dalle banche in questione.

Inoltre, ha continuato ad ampliarsi l'esposizione delle banche orientate al mercato interno verso il mercato ipotecario e immobiliare. Nel 2021 sono ancora cresciuti sia il volume dei prestiti ipotecari concessi sia i rischi di sostenibilità finanziaria. In pari tempo è proseguita la tendenza ascendente dei prezzi di transazione degli immobili residenziali. Le vulnerabilità presenti nel mercato ipotecario e degli immobili residenziali in Svizzera sono aumentate dall'inizio della crisi da coronavirus.

Nuovo aumento dell'esposizione verso il mercato ipotecario e immobiliare

Alla luce di tali vulnerabilità le riserve di capitale delle banche orientate al mercato interno assumono un ruolo determinante. Tali riserve consentono alle banche in parola di assorbire eventuali perdite e di erogare nel contempo crediti all'economia. Le analisi di scenario della Banca nazionale indicano che, grazie alla loro dotazione di capitale, la maggior parte di esse sarebbe in grado di sopportare le perdite in scenari di stress rilevanti, come ad esempio uno shock di tasso di interesse in presenza di una simultanea correzione dei prezzi degli immobili.

Resilienza adeguata

Le banche orientate al mercato interno aventi rilevanza sistemica, di cui fanno parte la Banca cantonale di Zurigo (ZKB), il gruppo Raiffeisen e PostFinance, devono, secondo la normativa TBTF, adempiere requisiti aggiuntivi in situazione di continuità operativa («going concern») e di dissesto («gone concern»). Le tre banche soddisfano pienamente i requisiti TBTF «going concern» prescritti per l'adeguatezza patrimoniale ponderata in base al rischio e per l'indice di leva finanziaria. Tali requisiti sono entrati in vigore nel 2019 e verranno attuati gradualmente entro il 2026. Al pari delle banche attive a livello globale, anche le banche orientate al mercato interno aventi rilevanza sistemica sarebbero soggette agli eventuali requisiti di liquidità riveduti per le banche di rilevanza sistemica (cfr. capitolo 6.2.1).

Requisiti «gone concern»

Oltre ai requisiti «gone concern», per assicurare la continuità delle funzioni di rilevanza sistemica in caso di crisi sono necessari piani di emergenza. Per la valutazione dei piani di emergenza è competente la FINMA.

6.3 MISURE CONCERNENTI IL MERCATO IPOTECARIO E IMMOBILIARE

Misure adottate sino a fine 2019

A causa della forte crescita del volume del credito ipotecario e dei prezzi degli immobili, dopo la crisi finanziaria globale erano andate accumulandosi vulnerabilità che rappresentavano un pericolo per la stabilità del sistema bancario. In risposta a tali sviluppi nel 2013 era stato attivato un cuscinetto anticiclico di capitale settoriale, ossia mirato ai prestiti ipotecari per il finanziamento di immobili residenziali in Svizzera. Il cuscinetto anticiclico, inizialmente pari all'1%, era stato quindi innalzato al 2% nel 2014. Inoltre, a più riprese erano state inasprite le direttive di autodisciplina dell'Associazione dei banchieri svizzeri per i finanziamenti ipotecari.

Disattivazione del cuscinetto anticiclico nel 2020

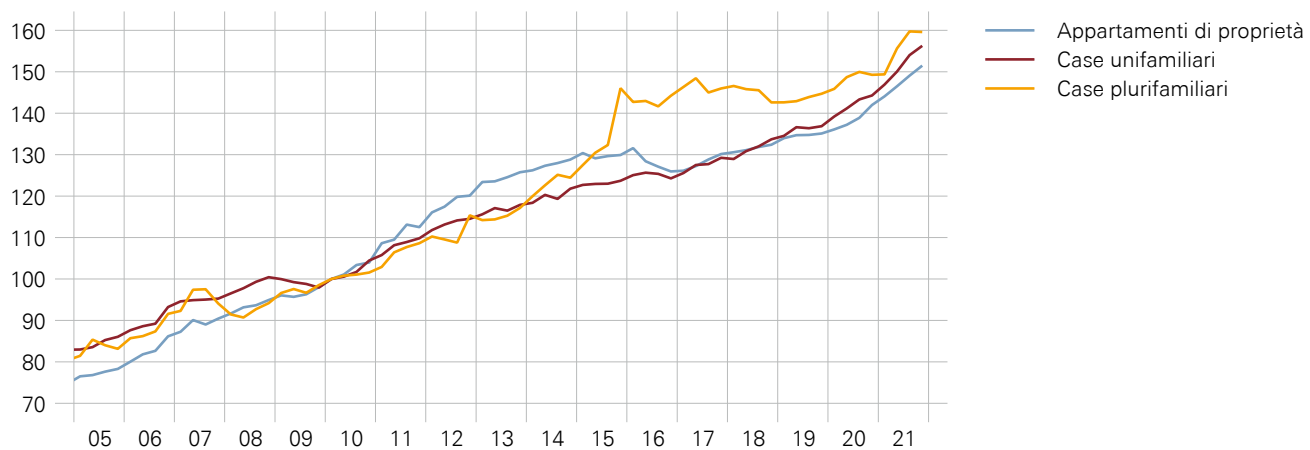
Nel marzo 2020, sullo sfondo della pandemia da coronavirus, il cuscinetto anticiclico settoriale di capitale era stato disattivato su proposta della Banca nazionale. La disattivazione è avvenuta nel quadro di un pacchetto di misure della Confederazione, della Banca nazionale e della FINMA con l'obiettivo di consentire alle banche il maggiore spazio di manovra possibile nella concessione dei prestiti alle imprese.

Proposta di riattivazione del cuscinetto anticiclico settoriale nel 2021

Alla luce delle aumentate vulnerabilità sul mercato ipotecario e immobiliare svizzero dall'inizio della pandemia da coronavirus (cfr. capitolo 6.2.2) l'adeguatezza della base di capitale delle banche riveste una grande importanza. Per questa ragione, a fine 2021 la Banca nazionale ha sottoposto al Consiglio federale la proposta di riattivare il cuscinetto anticiclico settoriale di capitale nella misura del 2,5%. Altrettanto determinante ai fini di questa proposta è stato il fatto che non sussistevano più le ragioni che ne avevano motivato la disattivazione. Infatti, erano nettamente diminuite le incertezze legate alla pandemia per quanto concerne l'accesso al credito da parte delle imprese, grazie anche alle misure adottate dalle autorità. Inoltre non era ravvisabile alcun segno di rarefazione del credito (cfr. capitolo 1.4). Il Consiglio federale ha accolto la proposta il 26 gennaio 2022. Le nuove prescrizioni avranno validità dal 30 settembre 2022.

INDICI DEI PREZZI IMMOBILIARI

Prezzi di transazione, in termini nominali, indice: 1° trimestre 2010 = 100



Fonte: Wüest Partner.

6.4 Sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario

6.4.1 Fondamenti

Mandato

La Legge sulla Banca nazionale (art. 5 e artt. 19-21 LBN) assegna alla Banca nazionale il compito di sorvegliare le controparti centrali, i depositari centrali, i sistemi di pagamento e i sistemi di negoziazione a tecnologia di registro distribuito («distributed ledger technology», DLT) aventi rilevanza sistemica ai sensi dell'art. 22 della Legge sull'infrastruttura finanziaria (LInFi). La Banca nazionale coopera a questo fine con la FINMA e con autorità di vigilanza e sorveglianza estere. L'Ordinanza sulla Banca nazionale (OBN) disciplina i particolari della sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica.

Sorveglianza focalizzata sulle infrastrutture di rilevanza sistemica

Fra le infrastrutture del mercato finanziario svizzere da cui possono derivare rischi per la stabilità del sistema finanziario figurano attualmente la controparte centrale SIX x-clear, il depositario centrale SIX SIS e il sistema di pagamento Swiss Interbank Clearing (SIC). Queste infrastrutture sono rette operativamente da SIX Group SA (SIX) e dalle sue affiliate SIX x-clear SA, SIX SIS SA e SIX Interbank Clearing SA (SIC SA).

Per la stabilità del sistema finanziario svizzero sono altresì rilevanti il sistema di regolamento delle operazioni in valuta Continuous Linked Settlement (CLS), e le controparti centrali London Clearing House (LCH) ed Eurex Clearing. Gli operatori di queste infrastrutture hanno sede rispettivamente negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Germania.

Collaborazione con la FINMA...

La controparte centrale SIX x-clear e il depositario centrale SIX SIS sottostanno sia alla vigilanza sulle singole istituzioni esercitata dalla FINMA, sia alla sorveglianza da parte della Banca nazionale. Pur espletando autonomamente le rispettive funzioni di vigilanza e di sorveglianza, la FINMA e la Banca nazionale coordinano le loro attività. Per la sorveglianza sul sistema di pagamento SIC ha competenza esclusiva la Banca nazionale.

Nell'esercitare la sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario svizzere con operatività transfrontaliera la Banca nazionale collabora con autorità estere, e segnatamente con l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), la Banca centrale europea (BCE), le autorità dei Paesi Bassi e la Bank of England. La Banca nazionale coopera con le competenti autorità estere anche per la sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario CLS, Eurex Clearing e LCH aventi sede all'estero. Inoltre essa partecipa alla sorveglianza della Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) con sede in Belgio, che gestisce una rete globale per la trasmissione di messaggi finanziari.

... e con autorità estere

6.4.2 SORVEGLIANZA CORRENTE

Nel quadro rispettivamente della vigilanza e della sorveglianza corrente la FINMA e la Banca nazionale esprimono ogni anno il proprio giudizio sull'adempimento dei requisiti regolamentari da parte delle infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica. Mentre la FINMA valuta l'osservanza dei requisiti generali prescritti dalla LInFi, il parere della Banca nazionale verte sull'osservanza dei requisiti particolari stabiliti nell'OBN.

Giudizio sull'adempimento dei requisiti particolari

Nei suoi giudizi nel 2021 la Banca nazionale ha constatato che le infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica soddisfacevano tutti i requisiti particolari, con un'eccezione. Questa riguardava la gestione della continuità operativa, la quale deve infatti essere ulteriormente perfezionata. Affinché i requisiti applicabili a quest'ultima possano essere rispettati integralmente occorre che le infrastrutture del mercato finanziario si confrontino più sistematicamente e più estesamente con scenari estremi ma plausibili e con la gestione dei connessi rischi. A tale riguardo in particolare va tenuto maggiormente conto delle situazioni di minaccia in rapido mutamento nell'area dei rischi cibernetici, come ad esempio il pericolo di una perdita completa di dati in seguito a un attacco ransomware. Le infrastrutture del mercato finanziario hanno quindi elaborato un piano d'azione per assicurare che in futuro i requisiti posti alla gestione della continuità operativa siano completamente soddisfatti.

La Banca nazionale ha altresì formulato talune aspettative che dovranno essere tenute in considerazione dalle infrastrutture del mercato finanziario in sede di ulteriore sviluppo dei loro servizi e dei loro strumenti per la gestione del rischio, affinché anche in futuro siano adempiuti i requisiti particolari. Ad esempio, la Banca nazionale si attende da tutte le infrastrutture del mercato finanziario che queste analizzino le potenziali conseguenze a breve, medio e lungo termine sulla propria attività operativa derivanti dal mutare dei rischi fisici in seguito al cambiamento climatico, e all'occorrenza apprestino per tempo le misure appropriate. La Banca nazionale ha inoltre giudicato necessario che, per il caso di insolvenza di un partecipante, SIX SIS SA predisponga canali addizionali affidabili per la compravendita di titoli illiquidi e copra con adeguati margini di garanzia i relativi rischi di mercato.

Accompagnamento di progetti importanti

Con gli operatori delle infrastrutture del mercato finanziario soggette alla sua sorveglianza la Banca nazionale intrattiene un regolare scambio di vedute e informazioni in merito a progetti e iniziative che possono ripercuotersi sull'operatività o sul profilo di rischio, e quindi sull'adempimento dei requisiti particolari.

Nel 2021 la Banca nazionale si è occupata in particolare di diversi progetti di SIX diretti a migliorare la sicurezza delle informazioni e la capacità di resistenza di fronte ai rischi cibernetici. Ad esempio SIX ha avviato un programma che mira ad accrescere la resilienza in caso di perdita parziale o totale di dati nei suoi centri di calcolo. La Banca nazionale ha inoltre seguito il progetto SIC5, il cui obiettivo è quello di permettere 24 ore su 24 e 7 giorni su 7 il regolamento immediato dei pagamenti al dettaglio senza contante nel sistema SIC (cfr. capitolo 4.2). La sua attenzione si è focalizzata in particolare sull'esigenza di assicurare che nell'attuazione del progetto siano adeguatamente presi in considerazione e affrontati gli aspetti regolamentari e prudenziali. La Banca nazionale ha altresì accompagnato il progetto Secure Swiss Finance Network (SSFN), il quale si prefigge di istituire una rete protetta e controllata per una comunicazione sicura, flessibile e resiliente fra i partecipanti al sistema SIC e il sistema stesso. Infine, nell'anno sotto rassegna la Banca nazionale ha continuato a occuparsi della programmata introduzione di una nuova piattaforma di clearing, e delle sue ripercussioni sulla gestione del rischio e sulla sicurezza delle informazioni di SIX x-clear. In un suo giudizio ha formulato talune condizioni necessarie affinché continuino a essere soddisfatti i requisiti particolari stabiliti dalla OBN.

6.4.3 GIUDIZIO SULLA RILEVANZA SISTEMICA DI INFRASTRUTTURE DEL MERCATO FINANZIARIO

Ai sensi dell'art. 22 cpv. 1 LInFi la Banca nazionale giudica in merito alla rilevanza sistemica delle controparti centrali, dei depositari centrali, dei sistemi di pagamento e dei sistemi di negoziazione a tecnologia di registro distribuito che fanno richiesta di un'autorizzazione della FINMA. Nel formulare tale giudizio essa considera le ripercussioni dell'attività dell'infrastruttura in questione sulla stabilità del sistema finanziario elvetico. Nel 2021 la FINMA ha trasmesso alla Banca nazionale la domanda di autorizzazione di SIC SA per la gestione operativa del sistema di pagamento euroSIC.

Procedura di autorizzazione per nuove infrastrutture del mercato finanziario svizzere

In luglio SIC SA ha inoltrato alla FINMA una domanda di autorizzazione per la gestione operativa del sistema di pagamento euroSIC ai sensi dell'art. 81 LInFi. Tale sistema regola pagamenti in euro e offre ai suoi partecipanti un'interfaccia con i mercati finanziari europei. Gli accertamenti della Banca nazionale in merito alla rilevanza sistemica di euroSIC erano ancora in corso a fine 2021.

euroSIC

In maggio la società Diem Networks S.à.r.l. ha ritirato la sua domanda di autorizzazione per il sistema di pagamento Diem Payment Network (DPN) in Svizzera. Pertanto, la Banca nazionale ha cessato gli accertamenti in merito alla rilevanza sistemica dell'infrastruttura in questione.

Diem Payment Network

6.5 SICUREZZA CIBERNETICA DEL SETTORE FINANZIARIO

Importanza della sicurezza cibernetica per il settore finanziario

Disfunzioni e arresti dei sistemi IT, in particolare a causa di incidenti cibernetici, possono pregiudicare sensibilmente la disponibilità, l'integrità e la riservatezza di dati, nonché servizi e funzioni cruciali del sistema finanziario. Spetta in primo luogo alle singole istituzioni finanziarie proteggersi in modo adeguato dai rischi cibernetici. Tuttavia, data la forte interconnessione del sistema finanziario e la presenza di molti processi interistituzionali, è necessaria anche l'adozione di misure a livello di intero settore. Da un lato, ciò richiede una stretta collaborazione tra gli attori dell'economia privata. Dall'altro, la Confederazione, la FINMA e la Banca nazionale, nel quadro del rispettivo mandato, forniscono un contributo alla sicurezza cibernetica del settore finanziario.

Istituzionalizzazione della collaborazione fra gli operatori finanziari e le autorità

In Svizzera l'organismo responsabile dell'attuazione coordinata della strategia nazionale per la protezione dai rischi cibernetici è il Centro nazionale per la cibersicurezza (National Cyber Security Centre, NCSC) istituito in seno al DFF. La Banca nazionale partecipa al progetto volto al rafforzamento della resilienza cibernetica della piazza finanziaria svizzera «Erhöhung Cyberresilienz Finanzmarkt Schweiz» (ex FS-ISAC), avviato nel 2020 sotto la guida dell'NCSC. Il progetto si prefigge di promuovere la collaborazione istituzionalizzata fra il settore privato (banche, compagnie di assicurazione, infrastrutture del mercato finanziario, associazioni di categoria) e le autorità (DFF, FINMA e BNS) su questioni strategiche e operative inerenti alla sicurezza cibernetica. Nell'anno sotto rassegna sono stati compiuti i lavori preparatori per la creazione di un'associazione destinata a favorire lo scambio di informazioni, l'individuazione e attuazione di misure preventive e di protezione a livello settoriale, nonché il superamento di crisi nel caso di turbative cibernetiche di portata sistemica. È previsto che l'associazione venga fondata nella primavera 2022. La Banca nazionale intende divenirne membro e sostenere attivamente il suo operato.

Misure a livello di settore per il rafforzamento della sicurezza cibernetica

La BNS dirige o partecipa a progetti finalizzati al rafforzamento della sicurezza cibernetica del settore finanziario, specialmente nell'ambito del circuito dei pagamenti senza contante. Nell'anno in esame la Banca nazionale ha portato avanti, nella sua veste di committente e gestore del sistema di pagamento SIC, due iniziative di particolare rilievo, il progetto Secure Swiss Finance Network (SSFN) e il progetto sulla sicurezza endpoint (cfr. capitolo 4.2).

Partecipazione alla cooperazione monetaria internazionale

7.1 FONDAMENTI

La Banca nazionale partecipa alla cooperazione monetaria internazionale. In questo ambito essa collabora con il Consiglio federale (art. 5 cpv. 3 della Legge sulla Banca nazionale). La cooperazione monetaria internazionale si prefigge di promuovere la funzionalità e la stabilità del sistema finanziario e monetario internazionale e di contribuire alla risoluzione di crisi. In quanto paese fortemente integrato nell'economia mondiale e dotato di un'importante piazza finanziaria e di una moneta propria, la Svizzera trae particolare beneficio da un sistema finanziario e monetario mondiale stabile.

Mandato

Nel quadro della cooperazione monetaria internazionale la Banca nazionale opera attivamente all'interno di istituzioni e organismi multilaterali: il Fondo monetario internazionale (FMI), la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), il Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB), l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE), il Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) e, su invito della presidenza del G20, il Finance Track del G20. La partecipazione in seno all'FMI, all'FSB, all'OCSE e al Finance Track avviene in collaborazione con la Confederazione e, nel caso dell'FSB, anche con l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). La Banca nazionale partecipa inoltre all'aiuto monetario internazionale della Confederazione. Infine, essa coopera su base bilaterale con altre banche centrali e autorità. Nel quadro di tale cooperazione bilaterale fornisce anche assistenza tecnica, principalmente alle banche centrali dei paesi che assieme alla Svizzera formano un gruppo di voto nell'FMI.

Forme di cooperazione monetaria

7.2 COOPERAZIONE MULTILATERALE

7.2.1 FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE

La Banca nazionale partecipa insieme alla Confederazione ai lavori e alle decisioni dell'FMI. L'FMI è l'istituzione centrale per la cooperazione monetaria internazionale. Esso si adopera al fine di promuovere la stabilità del sistema monetario e finanziario globale, nonché la stabilità economica dei 190 Stati membri. Le sue principali attività sono la sorveglianza delle politiche economiche, il sostegno finanziario ai paesi con difficoltà di bilancia dei pagamenti e l'assistenza tecnica. La Svizzera esercita il proprio influsso mediante la presenza nel Consiglio dei governatori, nel Comitato monetario e finanziario internazionale (IMFC) e nel Consiglio esecutivo.

Partecipazione all'FMI

Il coronavirus: una sfida per la politica economica globale

Anche nel 2021 l’FMI si è focalizzato sulla risoluzione delle conseguenze economiche della pandemia. La ripresa congiunturale ha mostrato un andamento eterogeneo. Secondo le stime dell’FMI, i paesi industrializzati dovrebbero tornare sul sentiero di crescita antecedente la pandemia presumibilmente nel 2022. Nella maggior parte dei paesi emergenti e a basso reddito, per contro, la ripresa richiederà tempi più lunghi. In queste regioni la crisi ha acuito vulnerabilità già esistenti.

Nuova assegnazione di diritti speciali di prelievo

Una decisione importante dell’FMI nel 2021 è stata una nuova assegnazione generale di diritti speciali di prelievo (DSP) per un totale di 650 miliardi di dollari USA, la più grande della storia dell’FMI. L’assegnazione è entrata in vigore in agosto. L’obiettivo era approvvisionare di liquidità aggiuntiva l’economia mondiale e rafforzare le posizioni di riserva dei paesi membri. Con questa misura l’FMI ha voluto inoltre dare un segnale per la collaborazione multilaterale nella lotta alle conseguenze economiche della pandemia.

Trasferimento volontario di DSP

L’assegnazione generale ai paesi membri è stata effettuata in proporzione alle rispettive quote. La maggior parte dei DSP è stata pertanto distribuita ai paesi industrializzati invece che ai paesi emergenti e a basso reddito. Pressappoco il 3% (circa 21 miliardi di dollari USA) del totale è andato ai paesi più poveri. Per aumentare l’efficacia dell’assegnazione di DSP, l’FMI ha quindi indicato alcune opzioni per un trasferimento volontario a favore di paesi emergenti e a basso reddito.

Opzioni per il trasferimento

Tra le opzioni proposte, i membri dell’FMI hanno favorito soprattutto quella che prevede l’impiego volontario dei DSP a sostegno della capacità di prestito del Fondo fiduciario per la riduzione della povertà e la crescita (Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT). Il PRGT è uno strumento efficace e collaudato per sostenere finanziariamente i paesi più poveri.

Molti membri hanno anche appoggiato l’idea di utilizzare i DSP per la creazione di un nuovo fondo fiduciario per la resilienza e la sostenibilità (Resilience and Sustainability Trust, RST), finalizzato ad aiutare non soltanto i paesi più poveri, ma anche quelli a medio reddito. Le esatte modalità di funzionamento dell’RST devono essere ancora definite.

Per rendere i DSP impiegabili anche come mezzi di pagamento e consentirne quindi lo scambio contro monete liberamente utilizzabili, l’FMI ha concluso i cosiddetti accordi volontari di scambio (Voluntary Trading Arrangement, VTA) con diversi membri, tra cui la Banca nazionale, che vi partecipa a nome della Svizzera. La capacità di un VTA è fissata in proporzione alla quantità di DSP assegnata al relativo paese e aumenta di conseguenza ad ogni nuova allocazione. La Svizzera ha ricevuto 5,5 miliardi di DSP. La disponibilità della BNS ad acquistare DSP contro monete liberamente utilizzabili è così passata da 1,6 a 4,4 miliardi di DSP. Con questo strumento la Banca nazionale contribuisce così a sostenere paesi che hanno esigenze di liquidità a breve termine.

Ampliamento della capacità degli accordi di scambio

Oltre che con l’allocazione di DSP, durante la crisi l’FMI ha continuato a sostenere i propri membri con la concessione di prestiti. Dopo l’aumento significativo nel 2020, l’anno scorso ha visto una stabilizzazione della domanda di prestiti ordinari, ossia quelli finanziati tramite le risorse generali. A fine 2021 l’importo totale messo a disposizione ammontava a 171 miliardi di DSP, contro i 184 miliardi di fine 2020.

Stabilizzazione dei prestiti ordinari dell’FMI

Ai paesi con basso reddito l’FMI fornisce assistenza mediante prestiti a tasso di interesse agevolato, i quali sono finanziati attraverso il PRGT. A causa della difficile situazione economica in molti paesi poveri, la domanda di tali prestiti è rimasta relativamente elevata. Le risorse totali messe a disposizione dall’FMI tramite il PRGT sono pertanto cresciute da 14,5 miliardi di DSP a fine 2020 a circa 18 miliardi a fine 2021.

Ulteriore aumento dei prestiti a tasso agevolato

Per rafforzare l’assistenza ai paesi a basso reddito, in luglio l’FMI ha varato un pacchetto di riforme per la concessione di prestiti agevolati. Il fulcro delle modifiche è stato l’aumento, pari al 45%, dei limiti di accesso ai prestiti PRGT. Al contempo, l’FMI ha avviato una nuova tornata di finanziamenti a favore del PRGT per rafforzare la sostenibilità finanziaria dello stesso. L’obiettivo era incoraggiare potenziali paesi creditori a mobilitare 2,3 miliardi di DSP per sussidiare i tassi di interesse e 12,6 miliardi di DSP per finanziare ulteriori prestiti.

Riforme per la concessione di prestiti agevolati e nuova tornata di finanziamenti

Nuovo prestito della BNS al PRGT

I prestiti della Svizzera al PRGT sono erogati dalla Banca nazionale e garantiti dalla Confederazione. Le agevolazioni sui tassi di interesse, per contro, sono finanziate mediante contributi a fondo perduto della Confederazione. Già nel 2020 la Svizzera aveva concesso al PRGT un nuovo prestito da 500 milioni di DSP e il relativo accordo tra l’FMI e la BNS è entrato in vigore a inizio 2021. Per la tornata del 2021 la Svizzera ha deciso di stanziare un contributo di 50 milioni di franchi per subsidiare i tassi di interesse sui prestiti del PRGT, subordinatamente all’approvazione del Parlamento.

La Svizzera nell’FMI

La partecipazione della Svizzera all’FMI è assicurata congiuntamente dal Dipartimento federale delle finanze (DFF) e dalla Banca nazionale. Il presidente della Direzione generale della Banca nazionale rappresenta la Svizzera nel Consiglio dei governatori, l’organo decisionale supremo dell’FMI. Il capo del DFF occupa uno dei 24 seggi del Comitato monetario e finanziario internazionale (IMFC), l’organo di direzione strategica dell’FMI. La Svizzera costituisce un gruppo di voto assieme ad Azerbaigian, Kazakistan, Kirghizistan, Polonia, Serbia, Tagikistan, Turkmenistan e Uzbekistan. La Svizzera e la Polonia designano alternativamente, con cadenza biennale, il direttore esecutivo o la direttrice esecutiva che rappresenta il gruppo di voto nel Consiglio esecutivo, il più importante organo operativo dell’FMI, composto da 24 membri. In Svizzera questa funzione è occupata in alternanza da un o una rappresentante del DFF e della Banca nazionale. Il DFF e la Banca nazionale stabiliscono la politica della Svizzera nell’ambito dell’FMI e assistono la direzione esecutiva nell’esercizio delle sue funzioni.

Diritti speciali di prelievo dell’FMI

I diritti speciali di prelievo (DSP), considerati riserve ufficiali internazionali, sono stati introdotti dall’FMI nel 1969. Il Fondo li utilizza come mezzo di pagamento e unità di conto per le transazioni finanziarie con gli Stati membri. Il valore dei DSP è determinato in base a un paniere valutario che viene riesaminato periodicamente dall’FMI. Tale paniere è costituito da dollaro USA, euro, renminbi, yen e lira sterlina. A fine 2021 un DSP equivaleva a 1.28 franchi ovvero a 1.40 dollari USA.

La principale fonte di finanziamento dell’FMI è rappresentata dalle quote dei paesi membri. L’entità della quota determina la partecipazione di un membro al finanziamento ordinario del Fondo (cfr. riquadro «Quote FMI»). I Nuovi accordi di prestito (New Arrangements to Borrow, NAB), quali seconda linea di difesa, costituiscono una rete di sicurezza permanente nell’eventualità che le risorse ordinarie a disposizione dell’FMI per fronteggiare le situazioni di crisi risultino insufficienti. Come terza linea di difesa, l’FMI può ricorrere agli accordi di prestito bilaterali temporanei.

Dotazione di fondi dell’FMI
e revisione delle quote

L’FMI verifica regolarmente l’adeguatezza delle quote. La 16^a revisione generale dovrà, secondo i piani, concludersi entro la fine del 2023. Come nelle revisioni precedenti, le questioni centrali sono costituite dall’entità dell’aumento complessivo e dalla ripartizione delle quote.

A seguito del mancato accordo sull’aumento delle quote da parte dei membri dell’FMI in occasione della 15^a revisione generale, nel 2020 il Consiglio esecutivo e i partecipanti ai NAB hanno approvato il raddoppio del totale delle risorse derivanti dai NAB. Questa riforma è entrata in vigore nel gennaio 2021. Al tempo stesso sono stati anche rinnovati gli accordi di prestito bilaterali temporanei per evitare una riduzione, sotto il livello esistente, del totale delle risorse finanziarie a disposizione dell’FMI. A fine 2021 il Fondo poteva quindi contare effettivamente su 171 miliardi di DSP provenienti dalle quote per nuove linee di credito. Altri 361 miliardi di DSP avrebbero potuto essere attivati in base ai NAB e ulteriori 138 miliardi di DSP erano a disposizione complessivamente in virtù dei nuovi accordi di prestito bilaterali temporanei.

Quote FMI

Ciascun paese membro possiede una quota, il cui ammontare è stabilito dall’FMI al momento dell’adesione. Essa è calcolata in base a una formula che considera il prodotto interno lordo, il grado di apertura economica e finanziaria, la volatilità dei flussi commerciali e di capitale e il livello delle riserve monetarie. La sua entità è intesa a rispecchiare l’importanza relativa del rispettivo paese nell’economia mondiale. La ripartizione delle quote è riesaminata periodicamente e se necessario adeguata, soprattutto nel caso di un aumento generale delle stesse. La quota esplica tre importanti funzioni. Primo, essa determina l’ammontare massimo di risorse finanziarie che in caso di necessità un membro deve mettere a disposizione dell’FMI. Secondo, è impiegata per determinare i diritti di voto che spettano al membro in questione. Terzo, serve per stabilire l’ammontare del credito che questo può ottenere dall’FMI.

Contributo della Svizzera al finanziamento dell’FMI

A fine 2021, l’importo massimo messo a disposizione dalla Svizzera all’FMI per il finanziamento di prestiti ordinari – in virtù degli impegni finanziari che derivano dalla sua quota, dalla sua partecipazione ai NAB e dall’accordo di prestito bilaterale – ammontava a 25,3 miliardi di franchi. Questi impegni sono finanziati dalla Banca nazionale e, nel caso dell’accordo bilaterale, sono garantiti dalla Confederazione. Nello specifico, l’ammontare massimo delle risorse messe a disposizione dalla BNS era di 7,4 miliardi di franchi nel quadro della quota, 14,2 miliardi nel quadro dei NAB e 3,7 miliardi nel quadro della linea di credito bilaterale. Di questi, a fine 2021 l’FMI aveva utilizzato nel complesso 2,0 miliardi di franchi provenienti dalla quota e da precedenti attivazioni dei NAB. A fine 2021, da accordi di prestito della Banca nazionale a favore del PRGT risultavano inoltre in corso prestiti pari a 817 milioni di franchi e il massimo prelievo ancora possibile da parte dell’FMI ammontava a 1105 milioni di franchi.

RELAZIONI FINANZIARIE FRA LA BNS E L’FMI

in miliardi di franchi

	massimo	Fine 2021 utilizzato
Posizione di riserva ¹		2,001
Quota	7,411	1,833
NAB	14,230	0,168
Accordo di prestito bilaterale ²	3,662	0,000
PRGT ²	1,922	0,817
DSP ³	5,663	0,587

1 La parte versata della quota, i fondi utilizzati dall’FMI a fronte dei NAB e dell’accordo di prestito bilaterale formano assieme la posizione di riserva della Svizzera nell’FMI. Questa rappresenta per la BNS un’attività liquida nei confronti del Fondo ed è quindi parte delle riserve monetarie.

2 Con garanzia della Confederazione.

3 Nel quadro dell’accordo volontario di scambio («Voluntary Trading Arrangement», VTA) con l’FMI la BNS si è impegnata ad acquistare o a vendere DSP contro valute (dollaro USA, euro) fino a un importo massimo di 4,4 miliardi di DSP (5,7 mdi di franchi).

Nel quadro della consultazione annuale prevista dall'articolo IV, l'FMI esamina regolarmente la politica economica dei paesi membri. Dopo la pausa dettata dalla pandemia nel 2020, nella primavera del 2021 si è tenuta la consueta consultazione con la Svizzera. In giugno il Consiglio esecutivo del Fondo ha approvato il relativo rapporto. L'FMI ha riconosciuto alla Svizzera di aver fronteggiato l'insorgenza della pandemia con una risposta tempestiva e appropriata che ha contribuito a limitare la contrazione del PIL. Sullo sfondo delle persistenti forti incertezze economiche causate dalla crisi pandemica, l'FMI ha raccomandato di proseguire la politica monetaria espansiva con tasso di interesse negativo e di continuare a intervenire sul mercato dei cambi, se necessario. La Banca nazionale inoltre è chiamata anche in futuro a verificare regolarmente l'adeguatezza del proprio approccio di politica monetaria. L'FMI ha infine consigliato alla Svizzera di monitorare strettamente i rischi insiti nel settore finanziario, con particolare riferimento al mercato immobiliare, nonché di controllare ed ampliare lo strumentario macroprudenziale per poter reagire ancor più rapidamente ai rischi.

Consultazione in base all'articolo IV

7.2.2 BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI

La Banca dei regolamenti internazionali (BRI) è un'organizzazione con sede a Basilea che promuove la cooperazione in campo monetario e finanziario e funge da banca e da forum per le banche centrali. La Banca nazionale siede nel consiglio di amministrazione della BRI fin dalla fondazione di quest'ultima nel 1930.

La BRI come banca e forum delle banche centrali

I governatori e le governatrici delle banche centrali dei paesi membri della BRI si incontrano ogni due mesi per scambiare le proprie vedute sull'evoluzione dell'economia mondiale e del sistema finanziario internazionale, nonché per guidare e monitorare i lavori dei comitati permanenti. La Banca nazionale partecipa altresì ai lavori dei quattro comitati permanenti della BRI: il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, il Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato, il Comitato sul sistema finanziario globale e il Comitato sui mercati. La BNS è inoltre attiva nel centro svizzero dell'Innovation Hub della BRI (cfr. riquadro «Innovation Hub BRI e progetti in corso presso il suo centro svizzero») e partecipa a un gruppo di lavoro dedicato alla moneta digitale di banca centrale.

Innovation Hub BRI e progetti in corso presso il suo centro svizzero

Il centro svizzero dell’Innovation Hub della BRI è stato costituito alla fine del 2019. In aggiunta a questo, la BRI vanta altri quattro centri a Hong Kong, Singapore, Londra e Stoccolma. È inoltre in corso una partnership strategica con la Federal Reserve Bank of New York. L’obiettivo di questo polo di innovazione è acquisire conoscenze approfondite sugli sviluppi tecnologici che hanno ripercussioni sull’attività delle banche centrali, ma anche creare beni pubblici in ambito tecnologico finalizzati a migliorare ulteriormente il funzionamento del sistema finanziario globale. L’Innovation Hub offre inoltre una piattaforma per l’individuazione di trend tecnologici rilevanti e per lo scambio di informazioni sulle innovazioni riguardanti le banche centrali.

Presso il centro svizzero, in media dieci persone (di cui cinque distaccate della Banca nazionale) hanno collaborato a quattro progetti nel 2021: Helvetia e Jura, descritti al capitolo 4.2, riquadro «Sperimentazioni sulla moneta digitale di banca centrale per le istituzioni finanziarie», nonché Rio e Titus.

La piattaforma per il monitoraggio dei mercati ad alta frequenza come quelli dei cambi, concepita nell’ambito del progetto Rio, è stata perfezionata al fine di poter essere utilizzata dalle banche centrali. La piattaforma analizza il flusso continuo di dati in entrata ed elabora in tempo reale indicatori della qualità di mercato su importanti piazze valutarie. Ciò consente, fra le altre cose, di ricavare informazioni per quanto riguarda la liquidità presente sul mercato. Attraverso la propria partecipazione al progetto, la Banca nazionale ha potuto acquisire conoscenze utili in merito all’impiego di nuove tecnologie.

Per il progetto Titus, l’Innovation Hub della BRI ha costruito una propria piattaforma sperimentale, utilizzabile da tutti i centri, per le applicazioni della «distributed ledger technology» (DLT). Essa consente di simulare un sistema di pagamento al fine di testare diversi casi d’uso. In concreto, il progetto studia come ridurre il fabbisogno di liquidità dei partecipanti al sistema di pagamento adottando differenti procedure decentralizzate.

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB) è costituito da rappresentanti ad alto livello delle autorità di vigilanza e delle banche centrali. Esso formula raccomandazioni e fissa standard internazionali nel campo della supervisione bancaria.

**Comitato di Basilea per
la vigilanza bancaria**

Nel 2021 il monitoraggio delle ripercussioni della pandemia sul settore bancario ha continuato a rappresentare un elemento centrale dei suoi lavori. Il comitato ha pubblicato un rapporto sui primi insegnamenti che si possono trarre dalla pandemia per le riforme di Basilea. Una delle lezioni principali è che la migliorata qualità e i maggiori livelli di capitale e liquidità di cui il sistema bancario globale gode dal varo delle riforme di Basilea 3 hanno permesso alle banche di attutire i pesanti effetti dello shock pandemico. Le riforme di Basilea hanno pertanto contribuito a rafforzare la resilienza del settore bancario.

Il Comitato di Basilea ha inoltre intensificato le iniziative volte a individuare in anticipo i rischi e le tendenze strutturali di medio termine per il sistema bancario e ad attenuarne le ripercussioni negative sulla stabilità finanziaria. Tra queste iniziative vanno annoverati i lavori incentrati sulla crescente digitalizzazione del settore finanziario, sulle conseguenze del perdurante contesto di bassi tassi di interesse per le banche e sui rischi finanziari legati al cambiamento climatico. Infine, il comitato ha portato avanti i progetti correnti per una regolamentazione che tenga conto dei nuovi sviluppi, conducendo tra l'altro una consultazione in merito al trattamento normativo delle criptoattività e aprendone una sui principi per la sorveglianza e la gestione efficace dei rischi finanziari legati al cambiamento climatico.

Il Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (CPIM) promuove la sicurezza e l'efficienza del circuito dei pagamenti senza contante e delle infrastrutture di mercato attraverso le quali sono compensate e/o regolate le transazioni finanziarie.

**Comitato per i pagamenti
e le infrastrutture di mercato**

Nel 2021 il comitato ha posto l'enfasi sui pagamenti transfrontalieri (cfr. sezione sul Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB) nel presente capitolo). In seguito a un piano definito dall'FSB nel 2020, ha avviato numerosi lavori concettuali e analitici finalizzati a migliorare il circuito dei pagamenti internazionali. Il comitato si è inoltre occupato di innovazioni digitali (p. es. monete digitali, stable coin) nonché di possibili misure volte ad aumentare la resilienza operativa e finanziaria delle infrastrutture del mercato finanziario.

Comitato sul sistema finanziario globale

Il Comitato sul sistema finanziario globale (CSFG) sorveglia gli sviluppi sui mercati finanziari mondiali e analizza le loro ripercussioni sulla stabilità finanziaria.

Anche nel 2021 il comitato ha esaminato l'impatto della pandemia sulla stabilità finanziaria. Sono stati studiati in particolare la resilienza del settore bancario e i rischi per i paesi emergenti a seguito dalle fluttuazioni estreme dei flussi di capitale. Il comitato ha per di più approfondito le cause dell'aumento dei prezzi immobiliari e le relative conseguenze per la stabilità finanziaria e l'inflazione. Ha inoltre analizzato le aspettative del mercato riguardo alla futura evoluzione dei tassi di interesse alla luce di una politica monetaria in via di normalizzazione.

Comitato sui mercati

Il Comitato sui mercati (MC) si occupa degli sviluppi correnti e della funzionalità dei mercati monetario, valutario, dei capitali e delle materie prime.

Anche nel 2021 al centro dei lavori del comitato vi sono state le misure adottate dalle banche centrali per contrastare la crisi e le sue conseguenze per i mercati finanziari e gli attori economici. Negli ultimi anni è aumentata la frequenza delle perturbazioni di mercato che richiedono interventi di ampio respiro da parte delle banche centrali. Il comitato ha pertanto rivisto gli strumenti a loro disposizione per il superamento efficiente di queste fasi. Ha inoltre analizzato in che modo le innovazioni nell'ambito del circuito dei pagamenti potrebbero ripercuotersi sull'attuazione della politica monetaria nei mercati finanziari.

Gruppo di lavoro sulla moneta digitale di banca centrale

Dal 2020 la Banca nazionale collabora con la Banca centrale europea, la BRI, la Bank of Canada, la Bank of England, la Bank of Japan, la Sveriges Riksbank e la US Federal Reserve in un gruppo di lavoro il cui obiettivo è lo scambio di esperienze nella valutazione delle possibilità di impiego di una moneta digitale di banca centrale («central bank digital currency», CBDC). Nel settembre 2021 il gruppo di lavoro ha pubblicato diversi rapporti relativi ad aspetti importanti riguardanti la concezione e implementazione di una CBDC. Esso proseguirà nello studio di fattibilità delle CBDC.

7.2.3 CONSIGLIO PER LA STABILITÀ FINANZIARIA

Il Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB) riunisce le autorità nazionali preposte alla stabilità del sistema finanziario (banche centrali, organi di vigilanza e ministeri delle finanze), organizzazioni internazionali ed enti di normazione. La rappresentanza della Svizzera nell'FSB è ripartita fra il DFF, la Banca nazionale e la FINMA. La Banca nazionale è membro del comitato direttivo, dell'assemblea plenaria e dello Standing Committee on Assessment and Vulnerabilities. Dal novembre 2020 la Banca nazionale ha assunto la presidenza dello Standing Committee on Budget and Resources.

Rappresentanza svizzera nell'FSB

L'FSB si occupa dei rischi presenti nel sistema finanziario e delle misure atte a fronteggiarli. Nel 2021 l'attenzione era ancora rivolta principalmente alle ripercussioni della pandemia sul sistema finanziario mondiale. A tale proposito l'FSB ha pubblicato un rapporto contenente alcune prime conclusioni sull'efficacia delle misure regolamentari introdotte nel 2008 a seguito della crisi finanziaria globale. A differenza di quest'ultima, la pandemia non ha innescato una stretta creditizia. Ciò è riconducibile tanto alle misure di ordine normativo, quanto ai diversi piani di sostegno predisposti da Stati e banche centrali.

Rischi nel sistema finanziario

Nel 2021 i lavori dell'FSB si sono incentrati in particolare sul miglioramento del circuito internazionale dei pagamenti. Su incarico del G20, l'FSB ha elaborato un piano di misure volte a rendere più rapidi, convenienti, trasparenti e accessibili i pagamenti transfrontalieri. A tale proposito ha collaborato strettamente con il Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (CPIM) della BRI (cfr. sezione sul CPIM nel presente capitolo). Una prima tappa importante è stata raggiunta nel 2021 con la pubblicazione della roadmap per il miglioramento dei pagamenti transfrontalieri. Altri lavori hanno riguardato il censimento e l'analisi sia delle modalità di pagamento già esistenti che di quelle emergenti.

Miglioramento dei pagamenti transfrontalieri

L'FSB si è anche occupato dei rischi nel sistema finanziario riconducibili alle conseguenze del cambiamento climatico. Ha pubblicato in merito un piano volto a fronteggiare simili rischi, incentrato sul coordinamento di iniziative internazionali. L'obiettivo era creare una visione di insieme, evidenziare le lacune ed evitare sovrapposizioni tra le varie proposte. Nei propri lavori, l'FSB si è concentrato sulla divulgazione dei rischi climatici da parte delle imprese, sull'analisi dei rischi legati al clima per il sistema finanziario nonché sulle possibilità esistenti in termini di regolamentazione e vigilanza nel sistema finanziario.

Ruolo di coordinamento riguardo ai temi relativi al clima

Rischi derivanti da
criptoattività e stable coin

L'FSB ha continuato inoltre a seguire l'evoluzione delle criptoattività e degli stable coin. Pur restando esigui rispetto al sistema finanziario complessivo, nel 2021 questi mercati hanno registrato una forte crescita. L'FSB ha pertanto avviato una nuova analisi dei rischi di criptoattività e stable coin per la stabilità finanziaria, di cui ha riferito al G20 nel febbraio 2022.

7.2.4 ORGANIZZAZIONE PER LA COOPERAZIONE E LO SVILUPPO ECONOMICO

Partecipazione all'OCSE

La Svizzera è membro fondatore dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE). Essa è presente nei comitati intergovernativi per la cura e il rafforzamento delle relazioni di politica economica, sociale e di sviluppo fra i 38 paesi membri. Insieme alla Confederazione, la Banca nazionale partecipa al Comitato di politica economica (Economic Policy Committee), al Comitato dei mercati finanziari (Committee on Financial Markets) e al Comitato di statistica (Committee on Statistics and Statistical Policy). Il Comitato di politica economica e i suoi gruppi di lavoro si occupano degli sviluppi dell'economia mondiale e di questioni di politica strutturale. Il Comitato dei mercati finanziari analizza l'evoluzione nei mercati internazionali e le questioni inerenti alla loro regolamentazione. Il Comitato di statistica elabora, di concerto con altri organismi internazionali, gli standard di contabilità economica nazionale.

Ogni due anni l'OCSE analizza in modo approfondito l'economia di ciascun paese membro. I risultati sono pubblicati in rapporti denominati Country Reports. Nel 2021 l'economia elvetica è stata oggetto di una valutazione, condotta come sempre in stretta collaborazione con la Confederazione e la Banca nazionale. Nel rapporto che è stato pubblicato nel gennaio 2022 l'OCSE ha giudicato adeguate le misure di politica monetaria e finanziaria adottate dalla Svizzera in risposta alla pandemia, raccomandandole di proseguire la politica monetaria espansiva fino a quando la ripresa economica non si sarà chiaramente consolidata. L'OCSE ha inoltre richiamato l'attenzione sui crescenti squilibri presenti nel mercato degli immobili residenziali, effetto collaterale anche del perdurante contesto di bassi tassi di interesse, suggerendo di riattivare il cuscinetto anticiclico di capitale per i prestiti ipotecari sugli immobili residenziali.

7.2.5 G20

Il G20 è composto dalle venti principali economie avanzate ed emergenti e rappresenta un importante forum per la collaborazione internazionale in materia finanziaria ed economica. Negli scorsi anni, la Svizzera è stata invitata a partecipare agli incontri che vedono riuniti i ministri e le ministre delle finanze nonché i governatori e le governatrici delle banche centrali del G20, il cosiddetto Finance Track, il quale si occupa di questioni economiche, monetarie e finanziarie. Essa ha inoltre preso parte agli incontri preparatori dei membri supplenti e ha operato nei gruppi di lavoro. Gli interessi della Svizzera vengono rappresentati congiuntamente da Confederazione e Banca nazionale.

Partecipazione della Svizzera al Finance Track

Nel 2021 la Svizzera è stata invitata al Finance Track dalla presidenza italiana del G20 che ha messo l'accento, tra l'altro, sulle sfide poste dalla pandemia all'economia mondiale, sugli aiuti finanziari a favore dei paesi più a rischio nonché sulle misure di lotta al cambiamento climatico. Nel 2022 la presidenza del G20 è affidata all'Indonesia. La Svizzera è nuovamente invitata a partecipare al Finance Track. I lavori del G20 svolgono un ruolo fondamentale in molti ambiti che sono di primaria importanza per la Banca nazionale. Tra questi vanno citati per esempio l'orientamento e il coordinamento delle attività delle varie istituzioni multilaterali. Di particolare rilievo per la Banca nazionale sono le questioni inerenti al sistema monetario internazionale e alla stabilità macrofinanziaria globale.

7.2.6 NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM

Il Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) è una rete di banche centrali e autorità di vigilanza istituita in occasione dell'One Planet Summit tenutosi a Parigi nel dicembre 2017 allo scopo di creare una piattaforma per condividere le conoscenze sui rischi che il cambiamento climatico comporta per l'economia e il sistema finanziario. Il network studia come affrontare tali rischi e assicurare i mezzi finanziari necessari per il passaggio a un'attività economica più sostenibile. Alle sedute plenarie dell'NGFS partecipano sia la Banca nazionale che la FINMA.

Effetti dei rischi climatici e ambientali sul sistema finanziario

Partecipazione della BNS

Nel 2021 la Banca nazionale ha partecipato allo scambio di esperienze nell'NGFS per meglio valutare i potenziali effetti dei rischi climatici sugli sviluppi macroeconomici e sulla stabilità finanziaria. La BNS ha preso parte a tre dei cinque gruppi di lavoro dell'NGFS, «Macrofinancial», «Scaling up Green Finance» e «Research», occupandosi tra l'altro dell'analisi degli scenari sui rischi climatici, della gestione del rischio sotto il profilo climatico, delle raccomandazioni circa la diffusione di informazioni relative ai rischi climatici da parte delle banche centrali, del finanziamento sostenibile e del coordinamento della relativa ricerca tra le banche centrali.

Conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici di Glasgow

In occasione della Conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici di Glasgow (COP26), il 3 novembre 2021 l'NGFS ha pubblicato una dichiarazione in cui delinea il proprio contributo in materia. A complemento della dichiarazione, la BNS ha illustrato in che modo tiene conto di questo fenomeno nell'ambito del proprio mandato legale (cfr. capitolo 1.4, riquadro «Cambiamento climatico – Sfide per la politica monetaria, la stabilità finanziaria e la politica di investimento»).

7.3 COOPERAZIONE BILATERALE

7.3.1 AIUTO MONETARIO

Principi

La ripartizione dei compiti fra la Banca nazionale e la Confederazione nell'erogazione di crediti monetari è stabilita dalla Legge federale sull'aiuto monetario internazionale (Legge sull'aiuto monetario, LAMO) del 19 marzo 2004 (riveduta nel 2017). Al fine di prevenire o superare gravi perturbazioni del sistema monetario internazionale la Banca nazionale può essere incaricata dal Consiglio federale di concedere prestiti o garanzie. A questo scopo è previsto un credito quadro di 10 miliardi di franchi. La Banca nazionale può anche partecipare in fondi speciali e altri strumenti dell'FMI o concedere crediti bilaterali di aiuto monetario a favore di singoli Stati. Al riguardo, la Confederazione può chiedere alla BNS di concedere il credito. La Confederazione, dal canto suo, in tutti questi casi si porta garante nei confronti della Banca nazionale del pagamento degli interessi e del rimborso del prestito.

Su incarico della Confederazione, nell'aprile 2016 la Banca nazionale aveva concluso un contratto di prestito con la banca centrale dell'Ucraina per un importo massimo di 200 milioni di dollari USA. La Confederazione garantisce alla Banca nazionale il rimborso e il pagamento degli interessi alle scadenze dovute. Il contratto prevede che gli esborsi avvengano in modo graduale e si orientino a quelli delle tranche del programma di prestito esteso dell'FMI del 2015, al quale è vincolato il prestito. Una prima tranche del credito della BNS è stata versata all'inizio del marzo 2017. Dal momento che a fine dicembre 2018 il programma di prestito esteso dell'FMI è stato sostituito da un nuovo programma di prestito standby, non sono state versate ulteriori tranche.

Prestito alla banca centrale dell'Ucraina

7.3.2 COLLABORAZIONE CON ALTRE BANCHE CENTRALI E AUTORITÀ ESTERE

La Banca nazionale intrattiene regolari contatti su base bilaterale con altre banche centrali. Tale collaborazione comprende lo scambio su temi relativi alla cooperazione monetaria internazionale, così come la puntuale partecipazione ai cosiddetti dialoghi finanziari con altri paesi, quali ad esempio il Regno Unito, Hong Kong o Singapore. Questi dialoghi, condotti dalla Segreteria di Stato per le questioni finanziarie internazionali (SFI) con il coinvolgimento di varie istanze della Confederazione e di aziende federali, sono finalizzati a curare le relazioni con importanti paesi partner e a promuovere le discussioni su temi rilevanti per il settore finanziario.

7.3.3 DIPARTIMENTO DEL TESORO STATUNITENSE

Nel dicembre 2020 il Dipartimento del Tesoro statunitense (US Treasury) aveva designato la Svizzera quale manipolatrice di valuta nel proprio rapporto periodico sulle politiche dei cambi dei principali partner commerciali degli Stati Uniti. Nei rapporti di aprile e ottobre 2021 il nostro Paese non veniva più classificato come tale. Il Consiglio federale e la Banca nazionale avevano respinto l'accusa. La situazione particolare della Svizzera era stata esposta nell'ambito di un dialogo tra le autorità elvetiche e il Dipartimento del Tesoro americano.

Rapporto del Dipartimento del Tesoro statunitense

Accordo monetario
e cooperazione

7.3.4 PRINCIPATO DEL LIECHTENSTEIN

La Svizzera e il Principato del Liechtenstein sono legati dal 1980 da un accordo monetario. Già in precedenza fra i due paesi è esistita di fatto per quasi 60 anni un'unione monetaria, seppur in assenza di un trattato internazionale. In virtù dell'accordo, il franco svizzero è divenuto mezzo di pagamento ufficiale nel Liechtenstein e la Banca nazionale funge da banca centrale per il paese. Di conseguenza, sono applicabili nel Principato determinate norme legali e amministrative svizzere attinenti alla politica monetaria, fra cui in particolare la Legge sulla Banca nazionale e la relativa ordinanza. Nei confronti di banche come pure di altre persone e società residenti nel Principato del Liechtenstein, la Banca nazionale esercita le stesse competenze previste nei confronti di banche, persone e società residenti in Svizzera. A tal fine coopera con le competenti autorità del Liechtenstein.

Principi

7.3.5 ASSISTENZA TECNICA

La Banca nazionale fornisce, su richiesta, assistenza tecnica ad altre banche centrali. Questa consiste in un trasferimento di know-how relativo alle funzioni di banca centrale e viene di regola prestata da esperti della Banca nazionale sotto forma di servizi di consulenza individuali in loco o in Svizzera. L'assistenza tecnica della BNS è destinata in via prioritaria ai paesi dell'Asia centrale e del Caucaso che sono nello stesso gruppo di voto della Svizzera presso l'FMI e la Banca mondiale.

Attività svolte nel 2021

Nel 2021 l'attività di assistenza tecnica è rimasta condizionata dalla pandemia. Ciononostante è stato possibile di portare a compimento diversi progetti bilaterali, perlopiù in modalità virtuale. Tra questi si annoverano le consulenze prestate da economiste ed economisti della Banca nazionale alle banche centrali di Turkmenistan, Kirghizistan e Kazakistan nelle aree analisi di politica monetaria, statistica, revisione interna nonché formazione e addestramento professionale. È stata inoltre fornita alla banca centrale dell'Azerbaijan un'assistenza in loco nella gestione delle riserve monetarie. Questo progetto è attuato in collaborazione con la Segreteria di Stato dell'economia (SECO) e l'Institut de hautes études internationales et du développement di Ginevra.

Corsi per personale
funzionario di banche
centrali presso il
Centro studi di Gerzensee

Dal 1984 la Banca nazionale gestisce il Centro studi di Gerzensee che, oltre ad essere luogo di ricerca accademica, funge anche da centro di formazione per personale funzionario di banche centrali proveniente da tutto il mondo. A causa della pandemia, nel 2021 i corsi si sono tenuti in modalità online oppure ibrida.

La Banca nazionale fornisce servizi bancari alla Confederazione (art. 5 cpv. 4 e art. 11 della Legge sulla Banca nazionale).

Mandato

I servizi bancari sono prestati contro un adeguato compenso. Essi sono tuttavia gratuiti se agevolano la conduzione della politica monetaria e valutaria. I servizi remunerati comprendono la tenuta di conti, le operazioni di pagamento, la gestione della liquidità, la custodia di titoli nonché l'emissione di crediti contabili a breve termine (CCBT) e di prestiti su incarico e per conto della Confederazione. I particolari concernenti i servizi forniti e i relativi compensi sono regolati in una convenzione stipulata fra la Confederazione e la Banca nazionale.

Remunerazione dei servizi bancari

Le esigenze di finanziamento a breve termine della Confederazione si sono mantenute pressoché invariate nel 2021 rispetto all'anno precedente. Complessivamente i CCBT sottoscritti sono ammontati a 159,7 miliardi di franchi (2020: 200,9 mdi), quelli aggiudicati a 39,1 miliardi di franchi (40,7 mdi). Gli importi corrispondenti per i prestiti sono stati pari a 10,5 miliardi (6,1 mdi) e a 7,2 miliardi (3,8 mdi) di franchi. La Banca nazionale ha condotto le emissioni dei CCBT e dei prestiti della Confederazione mediante procedura d'asta.

Attività di emissione

Nel perdurante contesto di bassi tassi di interesse, quelli del mercato monetario sono rimasti su livelli contenuti. I rendimenti dei CCBT hanno pertanto continuato a situarsi in zona negativa. Nel corso dell'anno i rendimenti sulle emissioni con scadenza a tre mesi si sono mossi fra -0,740% e -0,849%.

Rendimenti negativi per i CCBT

La Banca nazionale intrattiene per la Confederazione conti a vista in franchi e in valute estere. A fine anno le passività verso la Confederazione ammontavano complessivamente a 12,6 miliardi di franchi, contro 13,8 miliardi a fine 2020. Su tali conti, che sono esclusi dall'applicazione dell'interesse negativo, non sono stati computati interessi.

Tenuta di conti e operazioni di pagamento

9

Statistiche

9.1 FONDAMENTI

Finalità delle statistiche

In base all'art. 14 della Legge sulla Banca nazionale (LBN), quest'ultima raccoglie le informazioni statistiche necessarie ad assolvere i propri compiti istituzionali. I dati acquisiti sono utilizzati per la conduzione della politica monetaria, per la sorveglianza delle infrastrutture del mercato finanziario, per la salvaguardia della stabilità del sistema finanziario e per la redazione della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero. I dati statistici raccolti ai fini della cooperazione monetaria internazionale sono trasmessi alle competenti organizzazioni internazionali. I particolari dell'attività statistica sono disciplinati dall'Ordinanza sulla Banca nazionale (OBN).

Soggetti tenuti a fornire dati

Le banche, le infrastrutture del mercato finanziario, le società di intermediazione mobiliare nonché gli enti soggetti ad autorizzazione secondo l'art. 13 cpv. 2 della Legge sugli investimenti collettivi sono tenuti a fornire alla Banca nazionale dati statistici sulla propria attività (art. 15 LBN). Ove necessario per l'analisi degli sviluppi sui mercati finanziari, per la supervisione del circuito dei pagamenti, per la redazione della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero, la Banca nazionale può raccogliere dati statistici presso altre persone fisiche e giuridiche. Fra queste figurano segnatamente le istituzioni che emettono mezzi di pagamento oppure effettuano il trattamento, il clearing e il regolamento di pagamenti, le compagnie di assicurazione, gli istituti di previdenza professionale nonché le società di investimento e le società holding.

Limitazione allo stretto necessario

La Banca nazionale limita allo stretto necessario la quantità e la tipologia delle informazioni richieste. Essa si adopera affinché l'onere per i soggetti chiamati a fornire i dati rimanga il più contenuto possibile.

Vincolo di segretezza e scambio di dati

La Banca nazionale mantiene la segretezza sui dati raccolti e li pubblica soltanto in forma aggregata, conformemente all'art. 16 LBN. Tali dati possono tuttavia essere messi a disposizione delle competenti autorità svizzere di vigilanza sul mercato finanziario.

9.2 PRODOTTI

La Banca nazionale compie rilevazioni statistiche concernenti l'attività bancaria, gli strumenti di investimento collettivo, la bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale sull'estero della Svizzera, nonché le operazioni di pagamento. Un quadro d'insieme delle rilevazioni statistiche si trova nell'allegato all'OBN e sul sito web della banca. La BNS pubblica i risultati delle rilevazioni sotto forma di statistiche. Gestisce inoltre una banca dati contenente quasi 19 milioni di serie temporali in ambito bancario, finanziario e macroeconomico.

Rilevazioni e statistiche

La Banca nazionale pubblica le proprie statistiche sul portale di dati disponibile in francese, tedesco e inglese (<https://data.snb.ch>) e sul suo sito web (www.snb.ch) nonché, in parte, in formato cartaceo.

Pubblicazioni statistiche

Nel 2021 è stata ancora ampliata l'offerta informativa sul portale di dati. Da metà giugno sono disponibili informazioni supplementari inerenti alle banche, per le quali adesso la Banca nazionale espone in particolare anche dati tratti dalle chiusure consolidate. Pertanto, le cifre pubblicate riflettono ora tre prospettive: Sportelli in Svizzera, Capogruppo e, dal 2021, Gruppo. Le differenze sono illustrate in un video esplicativo.

Ampliamento del portale di dati della BNS

Inoltre, da metà anno la Banca nazionale mette a disposizione sul portale di dati determinati indicatori sulla situazione attuale in materia di concessione di prestiti ipotecari da parte delle banche in Svizzera. Ora vengono diffuse serie temporali riguardanti il volume dei nuovi finanziamenti, il reddito dei mutuatari, i canoni di affitto netti e la valutazione degli immobili costituiti in garanzia. La BNS espone oltre a ciò le cifre relative al rapporto prestito-valore e alla sostenibilità calcolate sulla base di tali dati. L'offerta statistica prevede anche informazioni dettagliate per vari segmenti quali immobili residenziali utilizzati in proprio da economie domestiche, immobili residenziali concessi in affitto da economie domestiche e immobili residenziali concessi in affitto da imprese. I dati pubblicati si basano su una rilevazione effettuata a livello di singolo prestito per le ipoteche di nuova concessione e condotta dalla BNS presso le maggiori banche ipotecarie.

9.3 PROGETTI

Progetti di rilevazione statistica

Nel corso del 2021 è stata introdotta gradualmente presso le banche tenute alla comunicazione di dati la nuova rilevazione «Ripartizione di determinate poste di bilancio per tasso d'interesse», motivata dal fabbisogno di dati in regime di tassi negativi da parte della Banca nazionale. Inoltre, per la prima volta, a partire dal secondo semestre SIX Group SA e PostFinance hanno fornito, nel quadro di una rilevazione supplementare limitata nel tempo ai sensi dell'art. 6 OBN, informazioni dettagliate sulle transazioni di contante presso i distributori automatici. Questi dati consentono alla BNS di garantire l'approvvigionamento di circolante in adempimento del proprio mandato istituzionale.

Nel gennaio 2022 è stata condotta per la prima volta la rilevazione riveduta sui pagamenti della clientela che tiene conto della crescente digitalizzazione del circuito dei pagamenti e delle mutate abitudini di pagamento del pubblico. I dati sono ora raccolti su base mensile anziché trimestrale.

Processi produttivi globali

Dal 2017 è in atto il progetto incentrato sui processi produttivi globali finalizzato a una migliore rappresentazione della produzione mondiale nelle statistiche della bilancia dei pagamenti della Svizzera. L'attenzione del gruppo di progetto della BNS è rivolta alle attività delle multinazionali i cui processi produttivi e commerciali sono ripartiti in diversi paesi. Questa suddivisione dà luogo a una separazione tra flussi finanziari e flussi di merci, comportando problemi di misurazione, di delimitazione e di rilevazione. Nel 2021 è proseguita la fase di attuazione del progetto. L'obiettivo è pubblicare, a partire dal 2024, i dati basati sulle rilevazioni aggiornate. In parallelo si stanno svolgendo lavori finalizzati a rappresentare in maniera più completa nelle statistiche della bilancia dei pagamenti il «Digital Trade», lo scambio di merci e servizi ordinati online e consegnati per via digitale o predisposti tramite una piattaforma, nonché il commercio della proprietà intellettuale.

9.4 COLLABORAZIONE

La Banca nazionale offre ai soggetti tenuti a fornire i dati e alle rispettive associazioni l'opportunità di esprimersi in merito agli aspetti organizzativi e procedurali delle segnalazioni, nonché all'introduzione di nuove rilevazioni o alla modifica di quelle esistenti.

La Banca nazionale si avvale della consulenza della Commissione di statistica bancaria nel definire i criteri di contenuto delle segnalazioni bancarie. In detta commissione sono rappresentate le banche, l'Associazione svizzera dei banchieri e l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). Nel 2021 la Commissione di statistica bancaria si è occupata in particolare dell'indagine triennale sui mercati dei cambi e dei derivati, in programma nel 2022, coordinata dalla Banca dei regolamenti internazionali (BRI). La redazione della bilancia dei pagamenti è seguita da un gruppo di esperti diretto dalla Banca nazionale e comprendente esponenti dell'industria, delle banche, delle assicurazioni, di varie istanze federali e della comunità scientifica.

Gruppi di esperti

Nella raccolta di dati statistici la Banca nazionale collabora con le competenti istanze della Confederazione, soprattutto con l'Ufficio federale di statistica (UST), con la FINMA nonché con le autorità di altri paesi e organizzazioni internazionali.

Istanze ufficiali

La Banca nazionale intrattiene stretti contatti con l'UST. Un'apposita convenzione regola le modalità di accesso alle rispettive banche dati, nonché la collaborazione nella redazione dei conti finanziari della Svizzera. La Banca nazionale partecipa inoltre a vari consessi attivi nel campo della statistica federale, fra cui la Commissione della statistica federale e il Gruppo di esperti per la statistica economica.

Ufficio federale di statistica

Ufficio federale delle abitazioni	La Banca nazionale raccoglie con frequenza trimestrale presso circa 80 banche informazioni sui tassi ipotecari per conto dell'Ufficio federale delle abitazioni (UFAB), il quale elabora sulla scorta di tali dati il tasso ipotecario di riferimento per i contratti di locazione. La responsabilità in merito al contenuto di tale rilevazione compete all'UFAB, che pubblica anche il predetto tasso di riferimento.
FINMA	Nel quadro di un memorandum di intesa tra la FINMA e la Banca nazionale sulla rilevazione e lo scambio di dati, la Banca nazionale effettua fra l'altro indagini sulla dotazione di fondi propri, sulla liquidità e sull'esposizione al rischio di tasso di interesse delle banche e delle società di intermediazione mobiliare. Nel 2021 le attività si sono concentrate principalmente sui preparativi in vista della revisione delle rilevazioni sulla dotazione di fondi propri nel contesto di Basilea 3 (Basel III final) e sull'attuazione della nuova raccolta di dati concernente i requisiti particolari in materia di liquidità per gli istituti di rilevanza sistemica, la cui introduzione è prevista nel luglio 2022. Sono inoltre state adeguate le rilevazioni relative al reporting prudenziale e all'indicatore strutturale di liquidità (Net Stable Funding Ratio, NSFR) nonché la comprova dei fondi propri per le banche di rilevanza sistemica. Al fine di monitorare il merito di credito e i crediti COVID-19, la FINMA ha altresì introdotto una indagine su rettifiche di valore e accantonamenti in caso di inadempienza, la cui conduzione è affidata alla BNS.
Principato del Liechtenstein	La Banca nazionale effettua anche rilevazioni presso le imprese del Liechtenstein ai fini della redazione della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero. A questo proposito essa coopera con le competenti autorità locali (Ufficio per l'economia e la vigilanza sul mercato finanziario).
Unione europea	Alla base della cooperazione in campo statistico fra la Banca nazionale e l'Unione europea (UE) vi è il relativo accordo bilaterale, concernente i conti finanziari, taluni elementi delle statistiche bancarie, la bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale sull'estero nonché gli investimenti diretti. La Banca nazionale partecipa a vari comitati dell'Ufficio statistico dell'Unione europea (Eurostat).
Altre istanze internazionali	La Banca nazionale collabora strettamente in campo statistico con la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) e il Fondo monetario internazionale (FMI). Scopo di tale cooperazione è armonizzare i metodi di rilevazione e di elaborazione dei dati.

