

**Conferenza stampa**

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK 

**Embargo**

21 marzo 2024, ore 10.00

---

## **Considerazioni introduttive della Direzione generale**

**Thomas Jordan, Martin Schlegel e Antoine Martin**

Presidente della Direzione generale / Vicepresidente della Direzione generale / Membro  
della Direzione generale

Banca nazionale svizzera

Zurigo, 21 marzo 2024

© Banca nazionale svizzera

## Conferenza stampa

Signore e signori,

in qualità di presidente della Direzione generale sono lieto di accogliervi alla conferenza stampa della Banca nazionale svizzera. Saluto cordialmente anche tutte le persone che seguono il nostro incontro via Internet. In particolare desidero dare il benvenuto ad Antoine Martin, che partecipa per la prima volta in veste di membro della Direzione generale. Al termine degli interventi saremo a disposizione, come di consueto, per rispondere alle domande dei media. I quesiti possono essere posti anche per via telefonica.

### **Decisione di politica monetaria**

Comincerò dalla nostra decisione di politica monetaria. Abbiamo deliberato di abbassare il tasso guida BNS di 0,25 punti percentuali all'1,5%. La modifica entrerà in vigore domani 22 marzo 2024. Gli averi a vista detenuti dalle banche presso la BNS saranno remunerati fino a un determinato limite al tasso guida BNS, quelli eccedenti tale limite a un tasso di interesse pari all'1,0%. Ribadiamo anche la nostra disponibilità ad agire all'occorrenza sul mercato dei cambi.

L'allentamento della nostra politica monetaria è stato possibile grazie all'efficacia della lotta all'inflazione durante gli ultimi due anni e mezzo: da alcuni mesi l'inflazione si colloca di nuovo al di sotto del 2% e quindi nell'area che assimiliamo alla stabilità dei prezzi. Come indicato dalla nostra nuova previsione, l'inflazione dovrebbe rimanere all'interno di quest'area anche nel corso dei prossimi anni.

Con la nostra decisione teniamo conto della diminuzione della pressione inflazionistica e dell'apprezzamento del franco in termini reali avvenuto nell'ultimo anno. L'abbassamento del tasso di interesse favorisce anche l'andamento dell'economia. L'allentamento annunciato oggi assicura pertanto che le condizioni monetarie restino adeguate.

Continueremo ad osservare attentamente l'evoluzione dell'inflazione e, se necessario, adegueremo nuovamente la politica monetaria per far sì che il rincaro si mantenga a medio termine nell'area di stabilità dei prezzi.

### **Previsione di inflazione**

Passo ora a illustrare l'andamento dell'inflazione. Dall'inizio dell'anno questa è diminuita ulteriormente attestandosi in febbraio all'1,2%. Il calo è riconducibile al minor rincaro dei beni, mentre la spinta maggiore ai prezzi proviene attualmente dai servizi interni.

La nostra nuova previsione condizionata di inflazione si situa nettamente al di sotto di quella formulata in dicembre. Nel breve termine, ciò è dovuto soprattutto al fatto che la dinamica dei prezzi di alcune categorie di beni ha rallentato più velocemente di quanto atteso ancora tre mesi fa. Per il medio termine, la correzione al ribasso è ascrivibile a una riduzione degli effetti di secondo impatto. La previsione condizionata di inflazione si attesta lungo l'intero orizzonte previsivo nell'area di stabilità dei prezzi (cfr. grafico). Nella media annua essa si colloca all'1,4% per il 2024, all'1,2% per il 2025 e all'1,1% per il 2026 (cfr. tabella). La nostra

## Conferenza stampa

previsione si basa sull'assunto che il tasso guida BNS rimanga pari all'1,5% lungo l'intero orizzonte previsivo.

### **Prospettive economiche internazionali**

Giungo così alle prospettive economiche internazionali. L'economia mondiale è cresciuta a un ritmo moderato nel quarto trimestre 2023, con un andamento ancora alquanto eterogeneo nelle singole aree economiche. Infatti mentre gli Stati Uniti hanno registrato di nuovo un'espansione robusta, l'evoluzione in molti altri paesi è stata contenuta.

Dopo il rapido arretramento in diverse regioni nel 2023, negli ultimi mesi l'inflazione è calata in misura minore. In numerosi paesi questa continua ad attestarsi su livelli superiori agli obiettivi delle banche centrali. Su tale sfondo molte di esse hanno lasciato per il momento invariata la loro politica monetaria restrittiva.

Nei prossimi trimestri la crescita economica globale rimarrà presumibilmente moderata, soprattutto per effetto dell'inasprimento delle politiche monetarie negli ultimi due anni e delle politiche fiscali meno espansive. L'inflazione dovrebbe ulteriormente ripiegarsi, non da ultimo grazie alle politiche monetarie restrittive.

Il nostro scenario per l'economia mondiale è tuttora soggetto a rischi significativi. In alcuni paesi l'inflazione potrebbe mantenersi più a lungo su livelli eccessivi e richiedere quindi una politica monetaria più restrittiva di quanto atteso nel nostro scenario di base. Parimenti, le tensioni geopolitiche potrebbero aumentare. Non è pertanto da escludere un'evoluzione economica globale più debole di quanto ipotizzato.

### **Prospettive per l'economia svizzera**

Come si presenta la situazione economica in Svizzera? Il prodotto interno lordo (PIL) è cresciuto a un ritmo moderato nel quarto trimestre dell'anno scorso. Il settore dei servizi ha nuovamente registrato un'espansione, mentre la creazione di valore aggiunto nell'industria ha ristagnato, soprattutto a causa della dinamica contenuta a livello globale nel comparto manifatturiero, in particolare in Germania. La disoccupazione ha continuato ad aumentare leggermente e il grado di utilizzo delle capacità produttive complessive dell'economia si trovava nella norma.

Nei prossimi trimestri la crescita rimarrà presumibilmente contenuta. Ad avere un effetto frenante sono la debole domanda estera e l'apprezzamento reale del franco intervenuto nell'ultimo anno. Nel complesso il PIL in Svizzera dovrebbe aumentare nel 2024 di circa l'1%. In questo contesto è probabile che la disoccupazione continui a salire gradualmente e che il livello di utilizzo delle capacità produttive diminuisca ancora in lieve misura.

Analogamente alle previsioni per l'estero, anche quelle per la Svizzera sono soggette a una significativa incertezza. Il rischio principale è un'evoluzione congiunturale più debole del previsto all'estero.

Conferenza stampa

## **Prospettive per la politica monetaria**

Signore e signori, vorrei ora ritornare sulla nostra politica monetaria.

Dopo la pandemia da coronavirus l'inflazione è salita sensibilmente a livello mondiale. L'aumento è risultato in diverse regioni più persistente di quanto inizialmente ipotizzato. La Banca nazionale ha cominciato tempestivamente a inasprire la politica monetaria, dapprima lasciando apprezzare il franco e successivamente, a partire dal giugno 2022, innalzando il tasso guida BNS di complessivi 2,5 punti percentuali. Inoltre abbiamo venduto valuta estera.

Un siffatto inasprimento delle condizioni monetarie ha apportato diversi vantaggi. Da una parte l'apprezzamento del franco ha indebolito considerevolmente la trasmissione dell'inflazione dall'estero, facendo sì che quella in Svizzera aumentasse in misura nettamente minore. Dall'altra gli interventi che abbiamo dovuto operare sul tasso guida sono stati moderati se confrontati con quelli degli altri paesi. Ciò ha anche impedito un più forte incremento del tasso ipotecario di riferimento.

L'adeguamento della nostra politica monetaria ha permesso di circoscrivere a un breve periodo il superamento da parte dell'inflazione della soglia del 2%. L'inflazione è calata rapidamente dal suo massimo del 3,5% nell'agosto 2022 e si situa oggi all'1,2%. In tutto questo periodo le aspettative di inflazione sono rimaste ben ancorate. Nel complesso gli effetti di secondo impatto sono risultati contenuti. Negli ultimi tre mesi la pressione inflazionistica di fondo è nuovamente scesa, cosa che si rispecchia nella nostra previsione condizionata di inflazione, sensibilmente rivista al ribasso rispetto a dicembre. Essa si colloca per l'intero orizzonte previsivo nell'area di stabilità dei prezzi.

Dopo aver deciso già in dicembre di non dare più preminenza alle vendite di valuta estera, possiamo ora abbassare il tasso guida BNS di 0,25 punti percentuali all'1,5%. La nostra decisione tiene conto del netto calo della pressione inflazionistica e dell'apprezzamento reale del franco avvenuto nell'ultimo anno. Essa favorisce anche l'andamento dell'economia. Con l'allentamento annunciato oggi assicuriamo che le condizioni monetarie restino adeguate.

Nel contesto attuale l'incertezza rimane tuttavia elevata. Pertanto, osserveremo attentamente l'ulteriore evoluzione dell'inflazione e se necessario adegueremo nuovamente la politica monetaria. Ribadiamo anche la nostra disponibilità ad agire all'occorrenza sul mercato dei cambi. Il nostro obiettivo rimane quello di mantenere durevolmente l'inflazione a medio termine nell'area di stabilità dei prezzi.

Signore e signori, vi ringrazio per l'attenzione e lascio la parola a Martin Schlegel.

## **Insegnamenti tratti dalla crisi di Credit Suisse**

Circa un anno fa la crisi di Credit Suisse raggiungeva il suo culmine. Il 19 marzo 2023 le autorità hanno annunciato un vasto pacchetto di provvedimenti, comprendente l'acquisizione della banca da parte di UBS e misure di sostegno statali. Nel suo ruolo di prestatrice di ultima istanza, la Banca nazionale ha concesso un sostegno di liquidità per complessivi 168 miliardi

## Conferenza stampa

di franchi sotto forma di prestiti, contribuendo così in modo sostanziale a stabilizzare il sistema finanziario.

Lo scorso anno la BNS ha condotto un'approfondita disamina della crisi e ne ha tratto gli insegnamenti esposti in dettaglio nel Rendiconto del Rapporto di gestione, recentemente pubblicato. In questa sede vorrei presentarvi brevemente quelli che riteniamo più importanti.

La crisi di Credit Suisse ha messo in luce la necessità di adeguare la regolamentazione per le banche di rilevanza sistemica. L'obiettivo deve essere un sistema finanziario più resiliente. Vorrei evidenziare tre elementi. In primo luogo andrebbero rafforzate le misure preventive delle banche in materia di liquidità: i requisiti a riguardo dovrebbero infatti tenere adeguatamente conto del fabbisogno di fondi osservato durante la crisi e al contempo le banche dovrebbero essere tenute a predisporre un volume molto più elevato di garanzie per il ricorso al sostegno di liquidità presso la BNS e le banche centrali estere. Tale preparazione è imprescindibile affinché dette garanzie siano effettivamente impiegabili in caso di necessità. In secondo luogo gli strumenti per la stabilizzazione precoce di una banca di rilevanza sistemica dovrebbero venire ampliati. In tale ambito, ai fini della decisione relativa all'adozione di queste misure si potrebbero includere indicatori basati sul mercato e orientati al futuro, a integrazione di quelli regolamentari. In terzo luogo la composizione del capitale proprio delle banche dovrebbe essere tale da permettere di assorbire meglio le perdite. Si dovrebbe mirare sia a una valutazione più robusta degli attivi che confluiscono nel patrimonio di vigilanza, sia a un più solido trattamento regolamentare delle partecipazioni.

Le misure illustrate intendono concorrere a un sistema finanziario più resiliente. La Banca nazionale partecipa attivamente ai lavori in corso sugli adeguamenti dell'assetto regolamentare, a livello sia nazionale che internazionale.

Signore e signori, vi ringrazio per l'attenzione e lascio la parola a Antoine Martin.

## **Sviluppi sui mercati finanziari e attuazione della politica monetaria**

Prima di esporre l'attuazione della politica monetaria della Banca nazionale vorrei ripercorrere brevemente i principali sviluppi sui mercati finanziari internazionali. Dall'ultimo esame della situazione economica e monetaria i tassi di interesse sono aumentati a livello mondiale. Dati economici robusti e un calo dell'inflazione più lento del previsto negli Stati Uniti hanno concorso a questo andamento. Un miglioramento delle aspettative economiche e i profitti aziendali solidi del quarto trimestre 2023 negli Stati Uniti hanno sostenuto gli investimenti in attività rischiose. Vari indici azionari statunitensi si sono attestati ai massimi storici e gli spread creditizi hanno continuato a ridursi.

In Svizzera, viceversa, i tassi di interesse sono leggermente diminuiti, e il conseguente ampliamento dei differenziali di interesse ha indebolito il franco dall'inizio del 2024. Dopo un temporaneo apprezzamento in fine d'anno, il franco ha perso circa l'1 % su base ponderata per il commercio estero in confronto all'ultimo esame della situazione. Rispetto a inizio 2023 il valore esterno del franco risulta cresciuto di circa il 5%.

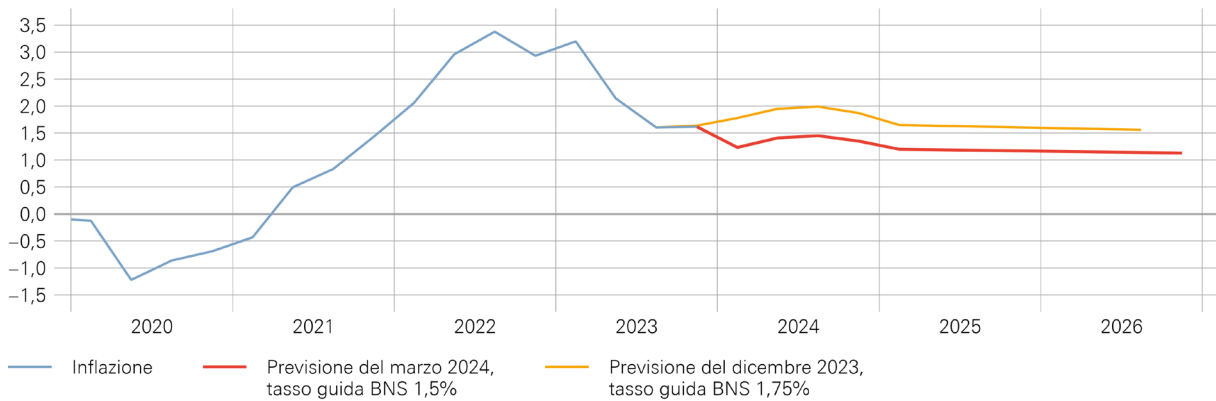
**Conferenza stampa**

Permettetemi ora di tratteggiare una panoramica della nostra attuazione della politica monetaria, in particolare sul mercato monetario. Possiamo affermare che essa continua a dare buona prova di sé. In un contesto di elevata eccedenza di liquidità, l'applicazione di un tasso di interesse sugli averi a vista e le operazioni di mercato aperto finalizzate all'assorbimento di liquidità fanno sì che i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in franchi si situino in prossimità del tasso guida BNS. Inoltre, la remunerazione differenziata offre un incentivo a scambiare liquidità, contribuendo quindi anche a creare una solida base di calcolo per il SARON.

La Banca nazionale verifica regolarmente l'attuazione della politica monetaria e, all'occorrenza, provvede al suo adeguamento. L'obiettivo principale è sempre quello di una regolazione efficace dei tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in franchi. Ci impegniamo inoltre a contenere il più possibile i costi di attuazione della politica monetaria. Pertanto, dal 1° dicembre 2023 non remuneriamo più la parte degli averi a vista delle banche destinata all'adempimento dell'obbligo di riserva. Questa modifica non influisce sui tassi di interesse del mercato monetario.

**PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL MARZO 2024**

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



Fonti: BNS e UST.

**INFLAZIONE OSSERVATA, MARZO 2024**

	2020				2021				2022				2023				2021	2022	2023
	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.			
Inflazione	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	0,8	1,4	2,1	3,0	3,4	2,9	3,2	2,1	1,6	1,6	0,6	2,8	2,1

Fonte: UST.

**Conferenza stampa**

**PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL MARZO 2024**

	2023				2024				2025				2026				2024	2025	2026	
	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.				
Previsione del dicembre 2023, tasso guida BNS 1,75%				1,6	1,8	2,0	2,0	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,9	1,6	
Previsione del marzo 2024, tasso guida BNS 1,5%					1,2	1,4	1,5	1,4	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,4	1,2	1,1

Fonte: BNS.