

**Discorso**

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

**Embargo fino**  
29 aprile 2016, ore 10.00

---

**Proposte di riforma per la BNS – Ambizione e realtà**  
108<sup>a</sup> Assemblea generale ordinaria degli azionisti  
della Banca nazionale svizzera

**Jean Studer**

Presidente del Consiglio di banca  
Banca nazionale svizzera  
Berna, 29 aprile 2016

© Banca nazionale svizzera, Zurigo (discorso originale in francese)

Signore e signori azionisti,  
Signore e signori,  
Cari ospiti,

È con grande piacere che porgo a voi tutti il mio benvenuto alla 108<sup>a</sup> Assemblea generale della Banca nazionale svizzera (BNS). L'Assemblea generale, prevista dalla Legge sulla Banca nazionale, costituisce il tradizionale momento culminante dell'esercizio annuale della BNS. Sebbene talune procedure siano rimaste sempre le stesse, questo evento non è mai diventato obsoleto. Da un lato, ne è prova la tecnologia moderna presente, davanti e dietro le quinte, sia nelle modalità di convocazione e di votazione e nella trasmissione in diretta su internet, sia nella già citata traduzione simultanea.

Dall'altro, e ciò è naturalmente ben più importante di tutti i mezzi tecnici, l'Assemblea generale rappresenta un consesso in cui la BNS può rendere conto pubblicamente del proprio operato. Ogni anno il Presidente della Direzione generale illustra infatti in questa sede la politica monetaria della BNS, e nel corso del dibattito generale i presenti hanno l'opportunità di chiedere la parola e porre domande. Come vedete, l'Assemblea generale non serve unicamente a trattare i punti dell'ordine del giorno prescritti dalla legge sulla Banca nazionale e dal diritto societario. Essa è piuttosto un segno del profondo radicamento della BNS nella nostra democrazia, nello stato di diritto e nella società.

## **Un ampio dibattito sulla politica monetaria fa parte della democrazia**

Vorrei oggi riallacciarmi alle considerazioni da me qui esposte un anno fa con il motto «La nostra Banca nazionale – indipendente e ben integrata». Lo faccio, beninteso, in qualità di Presidente del Consiglio di banca, un organo che non ha competenze in ordine alla conduzione della politica monetaria, giacché questa spetta in via esclusiva alla Direzione generale. L'opera del Consiglio di banca contribuisce nondimeno in misura notevole a creare i presupposti necessari affinché la Direzione generale possa far fronte alle sue responsabilità di politica monetaria e la BNS possa assolvere con efficacia il proprio mandato nell'interesse generale del Paese.

Il mio punto di partenza, oggi così come lo scorso anno, è l'osservazione che è nettamente cresciuto l'interesse del pubblico per le questioni istituzionali attinenti alla BNS. Gli scossoni provocati dalla crisi finanziaria hanno suscitato anche nel nostro Paese un ampio dibattito sul ruolo che le banche centrali svolgono, o dovrebbero svolgere, e sul modo più appropriato di organizzare il governo della moneta.

Mi siano consentite tre osservazioni, prima di passare a considerare concretamente talune proposte di riforma che circolano ripetutamente a proposito della BNS.

La prima è una constatazione: è buon segno per una società democratica e aperta se in essa si dibatte diffusamente sull'ordinamento monetario in generale e sull'istituto della banca centrale in particolare, e se in tale contesto sono anche proposte idee creative. Non vi è nessun motivo per cui alla politica monetaria debba essere riservato un trattamento diverso rispetto ad

altre aree dell'operare pubblico. Un tale scambio di opinioni può essere fruttuoso soprattutto se conduce a una migliore comprensione delle possibilità e dei limiti della politica monetaria. In un paese come la Svizzera, con una ben sviluppata democrazia diretta, ciò è tanto più importante in quanto, nel quadro di referendum e iniziative, il Sovrano è spesso chiamato a decidere su questioni che concernono la banca centrale e l'ordinamento monetario. Ad esempio: dovrebbero esservi rigide prescrizioni sulla composizione delle riserve monetarie della BNS? Sarebbe opportuno modificare fundamentalmente il nostro sistema finanziario e bancario e assegnare alla BNS rilevanti compiti aggiuntivi? I votanti devono essere in grado di formarsi un'opinione fondata su tali questioni. Nel 2014 hanno per esempio chiaramente respinto l'iniziativa sull'oro, che intendeva fissare per le riserve auree una quota minima sul totale delle riserve monetarie. Quale sia la posizione della Banca nazionale sulla «iniziativa moneta intera» portata a termine nel 2015, che propugna un cambiamento radicale del nostro sistema monetario e creditizio, vi sarà spiegato dal signor Thomas Jordan nella sua relazione che seguirà.

Desidero però fin d'ora confutare decisamente l'impressione erronea che, in una sorta di presuntuoso autocompiacimento, la BNS rigetti tutte le proposte di riforma credendosi nel migliore dei mondi possibili. Così non è. La storia monetaria, anche del nostro Paese, ci insegna che non esiste un ordinamento monetario ideale indefinitamente. Anche questo ambito non può fare astrazione dalla realtà. E allorché mutano le circostanze di fatto può essere sensato e opportuno riconsiderare anche il quadro istituzionale della politica monetaria e operare gli aggiustamenti necessari. In ciò occorre tuttavia procedere con cautela e tenere conto del fatto che una banca centrale impersona – deve anzi impersonare sotto ogni riguardo – la stabilità.

La mia seconda osservazione discende dalla prima. Non basta che la BNS osservi semplicemente con sguardo interessato, dai bordi del campo, il dibattito sull'ordinamento monetario e sulla banca centrale. È invece molto importante che essa si faccia carico di informare esaurientemente il pubblico sulla politica monetaria e sull'ordinamento valutario. Per tale ragione la BNS partecipa se necessario alle discussioni in materia, prendendo posizione in particolare su proposte e progetti che avrebbero un impatto diretto sulla politica monetaria. Il nostro obiettivo è sempre quello di contribuire a soluzioni il più possibile adeguate. Desideriamo che il Parlamento e il Sovrano possano decidere con cognizione di causa anche su questioni inerenti all'ordinamento monetario. Ciò evidenzia come sia del tutto fuori luogo il rimprovero qua e là mosso alla BNS di essere prigioniera di una mentalità di difesa delle posizioni acquisite e di voler sottrarre la politica monetaria al controllo democratico e sociale.

La terza osservazione contiene, per così dire, una regola sintetica per valutare le proposte di riforma. Essa consiste in tre domande: la proposta è effettivamente in grado di soddisfare in modo durevole le aspettative in essa riposte? La sua realizzazione produce involontariamente effetti secondari indesiderati, in particolare anche a lungo termine? La proposta è orientata a perseguire l'interesse generale oppure l'interesse di specifici gruppi?

## **Ampliamento del mandato legale della BNS**

Come annunciato vorrei ora esaminare tre particolari proposte di riforma attuali. La prima intende ampliare il mandato legale della BNS. Essa si ricollega alla critica secondo cui l'attuale mandato della BNS sarebbe formulato in modo troppo ristretto e unilaterale. Per i suoi fautori non è sufficiente che la legge sulla Banca nazionale prescriva alla BNS di assicurare la stabilità dei prezzi, tenendo conto dell'evoluzione congiunturale. È pertanto proposto che l'obiettivo della stabilità dei prezzi venga integrato da altri postulati, come la piena occupazione e la stabilità del cambio.

Un elevato livello di occupazione e ordinate condizioni valutarie sono indubbiamente finalità di politica economica di primaria importanza, che la BNS condivide. Chi dunque potrebbe, a prima vista, essere contrario ad ampliare il mandato della BNS in questo senso? Sarebbe persino possibile definire concretamente questi due obiettivi, così da renderli misurabili e verificabili, come avviene già oggi per la stabilità dei prezzi. La BNS definisce notoriamente la stabilità dei prezzi come un incremento annuo dell'indice nazionale dei prezzi al consumo inferiore al 2%, ma non di segno negativo. Per l'occupazione si potrebbe ad esempio fissare una soglia massima in termini di tasso di disoccupazione, e per la stabilità del cambio indicare una fascia entro la quale dovrebbe muoversi il corso del franco.

Signore e signori, sarebbe fin troppo bello se potessimo in questo modo garantire nel nostro Paese la piena occupazione e tassi di cambio stabili. Ma un tale approccio è fatalmente destinato a infrangersi contro la realtà e non comporterebbe nessun miglioramento rispetto alla situazione attuale, al contrario. Già oggi sta scritto nella legge sulla Banca nazionale, e finanche nella Costituzione federale, che la BNS deve condurre la politica monetaria nell'interesse generale del Paese. Per la BNS ciò significa che non deve prendere le sue decisioni di politica monetaria con una visione parziale focalizzata interamente sull'obiettivo della stabilità dei prezzi, per quanto importante questo possa essere. La BNS deve invece sempre avere in mente le conseguenze del suo agire sull'intera economia. Ciò comporta talora – negli ultimi anni piuttosto spesso – difficili trade-off e complesse riflessioni sui costi e benefici delle misure da adottare. In tale contesto l'occupazione e il tasso di cambio sono grandezze importanti. La BNS non si prefigge di mantenere l'inflazione sempre e in ogni circostanza entro l'area della stabilità dei prezzi. L'esperienza insegna che specie le oscillazioni del valore esterno del franco e dei prezzi del petrolio possono fortemente influenzare a breve termine il tasso di inflazione in Svizzera. Per il nostro Paese è meglio accettare tali scostamenti temporanei dalla stabilità dei prezzi, anziché cercare di neutralizzarli a ogni costo con interventi drastici.

L'aggiungere altri obiettivi al mandato della BNS non solo non recherebbe alcun vantaggio, ma comporterebbe anzi un peggioramento rispetto allo status quo. Stabilità dei prezzi, stabilità del cambio e piena occupazione sono certo in relazione armonica fra di loro a lungo termine, ma nel breve e medio periodo sorgono frequentemente conflitti di obiettivo. In che modo dovrebbe allora decidere la BNS allorché una misura è propizia a un obiettivo, ma ostacola il raggiungimento di un altro? Dall'esperienza del passato sappiamo che si determina

una situazione di questo tipo ad esempio quando un innalzamento del tasso di interesse è opportuno al fine di assicurare a lungo termine la stabilità dei prezzi, ma nel breve periodo influisce negativamente sull'occupazione. Per questo è così importante che il mandato della BNS riguardo alla stabilità dei prezzi contenga un obiettivo chiaro e univoco, unito al criterio di tener conto dell'evoluzione congiunturale. La proposta di inserire nella legge altri obiettivi concreti non può che deludere le aspettative in essa riposte e renderebbe enormemente più difficoltosa la conduzione della politica monetaria.

## **Una migliore base decisionale con l'allargamento della Direzione generale**

La seconda proposta che vorrei qui esaminare riguarda la dimensione della Direzione generale. Questa dovrebbe essere ingrandita affinché le scelte di politica monetaria siano meglio fondate. Come già vi dissi un anno fa, le decisioni della Direzione generale nell'attuale struttura poggiano di fatto su un'ampia base, sebbene essa conti solo tre membri. In effetti già oggi è assicurato che nel processo decisionale confluisca una molteplicità di analisi, valutazioni e giudizi. Ad esempio, alle sedute decisive partecipano non soltanto i tre membri, ma anche i loro sostituti e altre persone chiave della Banca nazionale. Alla Direzione generale spetta soppesare i fatti e le argomentazioni e quindi adottare una decisione secondo scienza e coscienza. La dimensione ridotta dell'organo è a questo riguardo addirittura un vantaggio, in quanto permette discussioni produttive.

In tale contesto vorrei però ancora soffermarmi brevemente su un altro punto. La Direzione generale è oggi un organismo tecnico. Un suo allargamento comporterebbe il pericolo che gruppi di interesse possano essere tentati di collocarvi propri fiduciari. In questo modo la nomina dei membri della Direzione generale e dei loro sostituti verrebbe «politicizzata». Sono lungi dal pensare che i fautori di un allargamento della Direzione generale perseguano indistintamente interessi particolaristici. Tuttavia, è ben possibile che qualcuno caldeggi la proposta sperando in cuor suo che un determinato gruppo possa così far meglio valere i propri interessi nelle scelte di politica monetaria. Pertanto, un allargamento della Direzione generale complicherebbe il processo decisionale e non recherebbe quindi alcun vantaggio rispetto alla situazione attuale. Comporterebbe invece il rischio che nella Direzione generale trovi ascolto l'interesse di gruppi particolari anziché quello dell'intero Paese, con le connesse ripercussioni negative sulla politica monetaria.

## **Maggiore trasparenza nelle decisioni di politica monetaria**

La terza e ultima proposta di riforma qui considerata concerne la trasparenza nelle decisioni di politica monetaria. Anche in questo caso dietro la proposta vi è un intento ragionevole, ossia rendere più trasparenti – dal nostro punto di vista ancora più trasparenti – il pensiero e l'azione della BNS. A questo scopo, così si afferma, potrebbero in particolare essere pubblicati i verbali contenenti le discussioni che preludono alle decisioni di politica monetaria. In tal modo il pubblico avrebbe un'idea chiara della maniera in cui si sono svolti lo

scambio di opinioni e la presa di decisione in seno alla BNS. Anche altre banche centrali pubblicano almeno una sintesi dei verbali delle proprie sedute di politica monetaria.

In politica monetaria la trasparenza è in effetti importante. Essa è un presupposto fondamentale affinché nella collettività possa avere luogo un dibattito fecondo su aspetti concernenti la funzione di banca centrale e ciò costituisce appunto, come ho detto dianzi, un segno distintivo delle società democratiche e aperte come la nostra.

Ma anche in questo ambito vale il principio che da una buona intenzione non nasce automaticamente qualcosa di buono. In primo luogo, già oggi la Direzione generale della BNS fornisce ampie informazioni sulle analisi e sulle considerazioni che stanno alla base delle proprie scelte di politica monetaria. Lo fa sotto forma di comunicati, di relazioni e del rapporto sulla politica monetaria pubblicato nel bollettino trimestrale. Inoltre, la Direzione generale presenta con cadenza annuale un rendiconto esauriente ed accurato sull'attività della BNS. Da questo punto di vista, la pubblicazione dei verbali delle sedute apporterebbe un valore aggiunto limitato.

Anche questa proposta di riforma ha inoltre un difetto nascosto. La Direzione generale della BNS si compone di tre membri ed è quindi ben più piccola degli analoghi organi decisionali di banche centrali estere. Immaginatevi per un momento di essere uno dei membri della Direzione generale e di dover prendere nel corso di una seduta una decisione di politica monetaria. Che effetti avrebbe la pubblicazione dei verbali sulla qualità del dibattito in seno alla Direzione stessa? E quale immagine di sé questa darebbe all'esterno, se ad esempio l'opinione del Presidente dovesse risultare minoritaria? Ebbene, in questo caso riflettereste molto attentamente su come il pubblico potrebbe interpretare le vostre affermazioni in termini di segnali di politica monetaria. In altre parole, per questa ragione probabilmente rinuncereste fin dall'inizio a mettere sul tappeto temi troppo delicati o a lanciare una discussione di fondo. Invece, consegnereste a verbale alcune frasi ben preparate e rifinite, quanto più possibile non impegnative e innocue, ossia – detto in modo un po' esagerato – puramente di vetrina. Di conseguenza, modesto sarebbe il valore aggiunto per il pubblico di una pubblicazione dei verbali. Un peso ben maggiore avrebbe invece il fatto che, diversamente da quanto avviene oggi, non vi sarebbe più una discussione aperta e dialettica in seno alla Direzione. Ne farebbero le spese la qualità dello scambio di vedute e di argomenti e, in definitiva, la politica monetaria.

In quanto ex politico membro di un esecutivo vorrei ancora trattare brevemente un altro aspetto importante. La Direzione generale è un'autorità collegiale. Ciò non rappresenta una particolarità della BNS. Al contrario, si tratta di una caratteristica tipica nel nostro Paese per le autorità con funzioni esecutive ai vari livelli dell'amministrazione, dagli organi di governo comunali e cantonali fino al Consiglio federale. Una conseguenza del principio di collegialità è che tali autorità devono esprimersi verso l'esterno con una voce sola. Ciò significa che quand'anche un membro non sia d'accordo con una decisione, esso la sostiene comunque e rinuncia a manifestare la sua opinione dissenziente. Anche se vi sarebbe da attendersi che la Direzione generale adotti la maggior parte delle sue decisioni in modo consensuale, la

pubblicazione dei verbali sarebbe pur sempre in contrasto con la cultura della collegialità, così come questa è intesa e vissuta nel nostro Paese. La proposta mantiene dunque meno di quanto promette e comporta parimenti effetti collaterali indesiderati.

## **Sintesi e conclusioni**

Come vedete, è essenziale esaminare le proposte di riforma senza pregiudizi ma con occhio critico. Ogni proposta deve essere sottoposta a una sorta di test alla cartina di tornasole: mantiene quel che promette? Produce effetti collaterali indesiderati? Assicura che possa essere salvaguardato l'interesse generale del Paese, o comporta il pericolo che prevalgano gli interessi di determinati gruppi? Il mio esame delle tre proposte ha mostrato come in ciascuno dei casi i rischi superino nettamente i potenziali benefici. Il presente assetto istituzionale è solido, anche nell'attuale contesto internazionale innegabilmente assai insolito. Esso permette in particolare alla BNS di condurre la politica monetaria in modo tale da poter assolvere il proprio compito nell'interesse generale del Paese.

Pur tuttavia – e qui mi ricollego all'inizio della mia relazione – non esiste un ordinamento monetario perfetto. Perciò è importante analizzare in modo oggettivo le idee di riforma, valutandone tutte le implicazioni, ossia non tralasciando gli effetti che la loro realizzazione comporterebbe concretamente nella pratica. Gli obiettivi ambiziosi devono fare i conti con una realtà spesso ostica. La nostra assemblea generale offre una sede in cui possiamo discutere di tali idee. Ciascuna di queste idee è sempre anche frutto del suo tempo. Ciò assicura che questo nostro convegno rimanga di attualità non soltanto in virtù dei mezzi tecnologici impiegati, ma anche sul piano della sostanza.

Prima di concludere, anche quest'anno desidero ringraziarvi, stimati azionisti, per la vostra fedeltà, il vostro sostegno e i vostri preziosi suggerimenti. In questo ringraziamento includo la Direzione generale, con la quale il Consiglio di banca intrattiene un intenso e fruttuoso scambio di vedute. Il mio sentito grazie va inoltre alle collaboratrici e ai collaboratori della BNS, che quotidianamente operano con grande impegno per la nostra istituzione.

Grazie per la vostra attenzione.