

Berna, 15 giugno 2017
Thomas Jordan

Considerazioni introduttive di Thomas Jordan

Signore e signori,

sono lieto di darvi il benvenuto alla conferenza stampa della Banca nazionale svizzera. Innanzitutto, esporrò la nostra decisione di politica monetaria e la valutazione della situazione economica. In seguito, Fritz Zurbrügg presenterà il nostro Rapporto sulla stabilità finanziaria di quest'anno. Infine, Andréa Maechler tratterà diversi temi relativi ai mercati finanziari. Al termine di questi interventi saremo a disposizione, come di consueto, per rispondere alle vostre domande.

Decisione di politica monetaria

Comincerò quindi dalla nostra decisione di politica monetaria e dalla previsione di inflazione.

Manteniamo invariata la nostra politica monetaria espansiva, con l'obiettivo di stabilizzare l'evoluzione dei prezzi e sostenere l'attività economica. Il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti presso la Banca nazionale rimane immutato a $-0,75\%$ e la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi resta invariata a un intervallo compreso fra $-1,25\%$ e $-0,25\%$. Ribadiamo la nostra disponibilità a intervenire se necessario sul mercato dei cambi, considerando la situazione valutaria complessiva. Il tasso di interesse negativo e la nostra disponibilità a intervenire sul mercato valutario mirano a ridurre l'attrattività degli investimenti in franchi svizzeri e quindi a diminuire la pressione sul franco. Il franco è tuttora nettamente sopravvalutato.

La nuova previsione condizionata di inflazione è rimasta praticamente invariata rispetto a marzo. Per l'anno in corso continuiamo a prevedere un tasso di inflazione pari allo $0,3\%$. Per il 2018, la previsione si colloca allo $0,3\%$, ossia a un livello leggermente inferiore allo $0,4\%$ dello scorso trimestre. Per il 2019, ci attendiamo ora un'inflazione dell' $1,0\%$, rispetto

Conferenza stampa

all'1,1% di marzo. La previsione condizionata di inflazione si basa sull'assunto che il Libor a tre mesi rimanga pari a -0,75% lungo l'intero orizzonte previsivo.

Prospettive economiche internazionali

Vorrei ora parlare dell'andamento economico internazionale che ha un influsso significativo sulle prospettive congiunturali e inflazionistiche in Svizzera.

In linea con le nostre aspettative, negli ultimi mesi la congiuntura mondiale si è ulteriormente rafforzata. Nel primo trimestre il PIL globale è cresciuto a un ritmo più sostenuto rispetto ai periodi precedenti. Ciò è innanzitutto riconducibile a una dinamica più favorevole nelle economie emergenti. Anche nell'area dell'euro la ripresa ha acquisito vigore.

Grazie all'accelerazione della crescita economica, la situazione sul mercato del lavoro nei paesi industrializzati è ulteriormente migliorata. Negli Stati Uniti, in Giappone, nel Regno Unito e in Germania è stato approssimativamente raggiunto il livello di piena occupazione, mentre il tasso di disoccupazione è calato di nuovo nell'intera area dell'euro.

Nonostante questo andamento positivo dell'economia reale, l'inflazione rimane modesta nella maggior parte dei paesi industrializzati. In tale contesto la politica monetaria dovrebbe rimanere molto espansiva soprattutto in Giappone e nell'area dell'euro, mentre negli Stati Uniti le condizioni monetarie sono verosimilmente avviate a una progressiva normalizzazione.

Nel nostro nuovo scenario di base per l'economia mondiale, ci aspettiamo la continuazione dell'andamento congiunturale favorevole. Per il 2017 va delineandosi la più forte crescita economica degli ultimi sei anni. Soltanto nel corso del 2018 il miglioramento della congiuntura dovrebbe tradursi gradualmente in un aumento dell'inflazione, in particolare nell'area dell'euro.

Lo scenario di base cautamente ottimistico permane soggetto a significativi rischi al ribasso, riconducibili a incertezze politiche così come a problemi strutturali in diversi paesi industrializzati.

Prospettive per l'economia svizzera

Vorrei ora esporre le prospettive per l'economia svizzera.

Secondo la prima stima trimestrale dei conti nazionali, anche nel primo trimestre 2017 gli impulsi positivi provenienti dall'estero si sono trasmessi all'economia svizzera solo parzialmente. La crescita del PIL si è leggermente consolidata ma resta contenuta, a un tasso annualizzato dell'1,1%.

Come valutiamo la situazione congiunturale attuale? Da un lato, gli indicatori economici disponibili fanno ritenere nel complesso che l'economia svizzera si trovi sulla strada della ripresa. Sia nei dati relativi all'export sia nelle inchieste congiunturali si delinea dall'inizio dell'anno un maggiore dinamismo dell'industria manifatturiera. Anche in comparti importanti

Conferenza stampa

del settore dei servizi e delle costruzioni si osservano sviluppi positivi. È confortante che la situazione economica più favorevole e il miglior clima di fiducia delle imprese si rispecchino anche in una maggiore propensione agli investimenti.

Dall'altro, una parte degli indicatori rivela che la ripresa congiunturale non si è ancora estesa in egual misura a tutti i settori dell'economia. In diversi rami di attività il grado di utilizzo delle capacità produttive è insoddisfacente e i margini di guadagno delle imprese rimangono compressi. Ciò è dovuto a un insieme di fattori congiunturali e strutturali. Anche il franco forte continua a essere un elemento frenante per alcuni settori.

La dinamica sul mercato del lavoro rispecchia questo quadro ambivalente. La situazione migliora, ma solo in maniera molto progressiva. Negli ultimi tre mesi infatti il tasso di disoccupazione destagionalizzato è ancora diminuito leggermente. Tuttavia, le imprese continuano a dar prova di cautela per quanto riguarda le nuove assunzioni.

Per il 2017, continuiamo ad aspettarci un tasso di crescita di circa l'1,5%.

Tassi di cambio, tassi di interesse e aspettative di inflazione

Passo ora a esaminare l'evoluzione delle condizioni monetarie da inizio anno.

Nel corso dell'ultimo semestre il tasso di cambio nominale del franco svizzero ponderato per il commercio estero è rimasto nel complesso stabile. Dopo le fasi caratterizzate da accresciute pressioni al rialzo nel periodo che ha preceduto le elezioni presidenziali francesi, il franco si è di nuovo leggermente indebolito nei confronti dell'euro dopo il risultato elettorale. Nei confronti del dollaro invece esso ha registrato un leggero apprezzamento. In termini reali il suo valore ponderato per il commercio estero è rimasto pressoché immutato nel corso dell'ultimo semestre. Il franco è ancora nettamente sopravvalutato.

I tassi di interesse in Svizzera sono rimasti praticamente invariati negli ultimi mesi. Anche il differenziale di interesse con l'area dell'euro è rimasto stabile. I tassi di interesse a breve termine negli Stati Uniti hanno invece registrato un leggero aumento che riflette l'inasprimento della politica monetaria del paese.

Le aspettative di inflazione per la Svizzera sono leggermente aumentate negli ultimi sei mesi. Anche per il breve termine, economie domestiche, imprenditori e analisti finanziari si aspettano ora un tasso di inflazione positivo, ancorché di poco superiore allo zero. Per il lungo periodo le aspettative si situano all'1% circa. Un quadro analogo emerge anche dai colloqui svolti dai delegati della Banca nazionale alle relazioni economiche regionali. Le aspettative di inflazione si collocano pertanto nella zona che la Banca nazionale considera compatibile con la stabilità dei prezzi.

Prospettive per la politica monetaria

Signore e signori, vorrei ora riassumere i punti principali del mio discorso.

Conferenza stampa

L'inflazione è ancora molto bassa e il grado di utilizzo delle capacità produttive è tuttora insoddisfacente.

Il franco è nettamente sopravvalutato. E nei periodi di marcata incertezza rimane ancora esposto ad accresciute pressioni al rialzo. I due pilastri della nostra politica monetaria riducono tali pressioni. Il tasso di interesse negativo diminuisce l'attrattiva degli investimenti in franchi, ripristinando almeno parzialmente il tradizionale differenziale di interesse con l'estero. E tramite i nostri interventi, mettiamo a disposizione del mercato liquidità addizionale in franchi quando la domanda della nostra moneta diventa particolarmente forte.

La nostra politica monetaria espansiva continua a essere necessaria per garantire la stabilità dei prezzi tenendo conto della congiuntura.

Nuova versione del rapporto dei delegati: i Segnali congiunturali

Per concludere, vorrei ancora attirare la vostra attenzione su un documento aggiuntivo che abbiamo inserito nella cartella stampa: la versione prestampata del rapporto *Segnali congiunturali*.

I nostri delegati alle relazioni economiche regionali conducono regolarmente colloqui con dirigenti di imprese di tutta la Svizzera. Grazie a questi incontri disponiamo tempestivamente di informazioni raccolte di prima mano in merito agli ultimi sviluppi congiunturali e strutturali nella nostra economia. Tale fonte di informazione è estremamente preziosa per la Direzione generale ai fini della valutazione della situazione economica. Già da tempo i risultati dei colloqui sono riassunti in un rapporto trimestrale che viene messo a disposizione del pubblico.

Il rapporto è stato ora riconsiderato in vista dell'esame trimestrale odierno con l'obiettivo di offrire una lettura più immediata dei risultati principali. Il testo è inoltre completato da grafici che permettono raffronti nel tempo. La base per la creazione di queste serie temporali è costituita da un approccio strutturato sia per la conduzione dei colloqui che per la scelta delle imprese. In seguito alla nuova concezione, il rapporto *Tendenze congiunturali* ha preso il nome di *Segnali congiunturali*.

Sono molto lieto di potervi distribuire oggi il nuovo rapporto dei delegati *Segnali congiunturali*, che continuerà a essere pubblicato all'interno del Bollettino trimestrale della BNS.

Signore e signori, vi ringrazio per l'attenzione e lascio ora la parola a Fritz Zurbrügg, che presenterà il Rapporto sulla stabilità finanziaria di quest'anno.