
Considerazioni introduttive di Thomas Jordan

Gentili signore e signori,

sono lieto di darvi il benvenuto alla conferenza stampa della Banca nazionale svizzera. Anche in questa occasione, purtroppo, l'incontro può tenersi solo in modalità virtuale a causa della pandemia da coronavirus.

Nella mia esposizione illustrerò innanzitutto la nostra decisione di politica monetaria e la valutazione della situazione economica. In seguito Fritz Zurbrügg riferirà sugli sviluppi nell'ambito della stabilità finanziaria. Infine Andréa Maechler parlerà della situazione sui mercati finanziari, della fase finale della sostituzione del Libor in franchi con il SARON e della nuova rete di comunicazione per il settore finanziario svizzero SSFN. 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. La Banca nazionale prosegue invariata la propria politica monetaria espansiva. In tal modo garantiamo la stabilità dei prezzi e sosteniamo la ripresa dell'economia svizzera dalle conseguenze della pandemia da coronavirus. Manteniamo a $-0,75\%$ il tasso guida BNS e il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti sui nostri conti e ribadiamo la nostra disponibilità a intervenire all'occorrenza sul mercato dei cambi per contrastare la pressione al rialzo sul franco. Nel farlo consideriamo la situazione valutaria complessiva. Il franco ha tuttora una valutazione elevata.

Previsione di inflazione

Passo dunque a illustrare l'andamento dell'inflazione. A novembre si è attestata all' $1,5\%$, ossia a un livello leggermente superiore a quello registrato in occasione dell'ultimo esame

Conferenza stampa

della situazione economica e monetaria. Ci attendiamo che essa raggiunga presto il suo picco, per poi tornare a diminuire nel corso del prossimo anno.

La nostra nuova previsione condizionata di inflazione presenta per questo e il prossimo anno valori lievemente superiori a quelli della previsione formulata in settembre (grafico 1). Ciò è riconducibile principalmente all'aumento dei prezzi all'importazione, soprattutto per i prodotti petroliferi e per i beni interessati dalle difficoltà di approvvigionamento a livello globale. Nel più lungo termine, la nostra previsione è pressoché invariata rispetto a tre mesi fa. Essa si colloca per il 2021 allo 0,6%, per il 2022 all'1,0% e per il 2023 allo 0,6% (tabella 1), restando pertanto nell'area della stabilità dei prezzi per tutto il periodo considerato. La previsione condizionata di inflazione si basa sull'assunto che il tasso guida BNS rimanga pari a $-0,75\%$ lungo l'intero orizzonte previsivo.

Prospettive economiche internazionali

Vengo ora alle prospettive economiche. La pandemia da coronavirus continua a condizionare la situazione economica internazionale. Nel terzo trimestre produzione e occupazione si sono infatti situate ancora al di sotto del livello precrisi in numerosi paesi; l'attività economica continua a subire il freno di nuove ondate di contagi. A ciò si aggiungono le carenze nelle forniture in alcuni comparti dell'industria, dovute al forte recupero della domanda di beni e a disfunzioni nelle catene produttive internazionali. Su tale sfondo la ripresa economica mondiale è rallentata leggermente nel terzo trimestre. Al tempo stesso, l'inflazione ha raggiunto livelli insolitamente alti sia negli Stati Uniti sia nell'area dell'euro, principalmente a causa delle menzionate difficoltà di approvvigionamento e dell'aumento dei prezzi energetici. Contribuiscono inoltre all'incremento dell'inflazione anche fattori transitori, quali la ripresa dei prezzi che erano fortemente calati l'anno scorso in seguito alla pandemia.

Nel nostro scenario di base per l'economia mondiale partiamo dall'assunto che, nonostante l'attuale andamento sfavorevole della pandemia, non sarà necessario adottare nuovamente vaste misure di contenimento. La ripresa congiunturale dovrebbe pertanto continuare, seppure a un ritmo un po' attenuato. Nello stesso tempo, le carenze nelle forniture presenti in diversi comparti dell'industria potrebbero permanere ancora per un certo tempo e comportare rialzi di prezzo per i beni interessati. Nel corso del prossimo anno, però, il miglioramento sul fronte dell'approvvigionamento, la stabilizzazione dei prezzi energetici e il venir meno di diversi effetti transitori dovrebbero far scendere nuovamente l'inflazione estera a livelli più moderati.

Il nostro scenario di base per l'economia mondiale è soggetto a un'elevata incertezza e a rischi in entrambe le direzioni: da un lato, la situazione pandemica potrebbe peggiorare ancora e pregiudicare di nuovo nettamente la congiuntura; dall'altro, i provvedimenti di politica economica adottati dallo scoppio della pandemia potrebbero stimolare la ripresa in misura maggiore rispetto a quanto ipotizzato nello scenario di base. Al momento, anche l'incertezza sull'evoluzione dell'inflazione all'estero è accentuata.

Conferenza stampa

Prospettive per l'economia svizzera

Come si presentano le prospettive per l'economia svizzera? Nel nostro paese è proseguita la ripresa economica. Il prodotto interno lordo (PIL) ha registrato nuovamente una crescita vigorosa nel terzo trimestre, superando così per la prima volta il livello precrisi. Anche sul mercato del lavoro la situazione è ulteriormente migliorata. Il PIL dovrebbe crescere quest'anno del 3,5% circa. Si tratta di una progressione leggermente superiore rispetto a quanto atteso in settembre, dato che alcuni comparti del terziario, come i servizi di alloggio e ristorazione, hanno mostrato un andamento più dinamico del previsto. Recentemente, però, la congiuntura ha perso di nuovo parte del suo slancio. Le difficoltà nelle forniture rappresentano una sfida anche per le imprese elvetiche, pur avendo finora pregiudicato solo in maniera limitata, secondo la nostra valutazione, la crescita economica.

Nel nostro scenario di base per la Svizzera ci attendiamo il proseguimento della ripresa congiunturale nel prossimo anno. Un assunto importante a tale riguardo è che non si renderanno necessarie misure di contrasto alla pandemia che penalizzino ulteriormente l'attività economica. Su questa base, per il 2022 ci aspettiamo una crescita del PIL pari al 3% circa. La disoccupazione dovrebbe diminuire ancora leggermente e il grado di utilizzo delle capacità produttive normalizzarsi ulteriormente.

Analogamente alle previsioni per l'estero, anche quelle per la Svizzera sono soggette a grande incertezza. L'andamento economico nei prossimi trimestri dipenderà in modo determinante dall'evoluzione della situazione pandemica e dalle ulteriori misure di contenimento adottate.

Andamento attuale del tasso di cambio e prospettive per la politica monetaria

Signore e signori, sullo sfondo della più recente evoluzione economica e della nostra previsione inflazionistica la nostra politica monetaria espansiva permane appropriata. Lasciando il tasso guida BNS a $-0,75\%$ e intervenendo all'occorrenza sul mercato dei cambi assicuriamo adeguate condizioni monetarie. In tal modo sosteniamo la ripresa economica e manteniamo l'inflazione nell'area della stabilità dei prezzi.

Prima di concludere il mio intervento, vorrei ancora esaminare in dettaglio l'attuale situazione del tasso di cambio. La sua interpretazione in relazione alla nostra politica monetaria è diventata più difficile a causa dell'ampliamento dei differenziali di inflazione a livello internazionale.

Dall'ultimo esame della situazione economica e monetaria il franco si è apprezzato in termini nominali e ponderati per il commercio estero di un ulteriore 3% e dall'inizio della pandemia addirittura del 6%. Come mai allora manteniamo il nostro giudizio secondo cui la quotazione della nostra moneta è elevata? Il motivo va ricercato nell'inflazione all'estero, che attualmente è sensibilmente più alta di quella in Svizzera. L'apprezzamento nominale non implica pertanto un apprezzamento reale in ugual misura. Anzi, il tasso di cambio reale del franco ponderato per l'interscambio, che tiene conto del differenziale di inflazione tra Svizzera e

Conferenza stampa

estero, è rimasto pressoché invariato dall'inizio della pandemia. Per questo motivo, il nostro giudizio secondo cui il franco continua ad avere una quotazione elevata non è cambiato.

Nello stesso tempo, permettendo un certo apprezzamento del franco in termini nominali, siamo riusciti a impedire un maggiore aumento dell'inflazione in Svizzera. Esso ha infatti contrastato il rialzo dei prezzi, rendendo le importazioni più convenienti. L'apprezzamento del franco negli ultimi mesi ha quindi contribuito a mantenere relativamente contenuta l'evoluzione dei prezzi in Svizzera.

Permettetemi di aggiungere ancora qualche osservazione a proposito delle prospettive future. Ci troviamo oggi in una situazione caratterizzata da una grande incertezza circa l'ulteriore decorso della pandemia e il futuro orientamento della politica monetaria internazionale. Tutti sappiamo ormai bene che l'incertezza può sempre comportare un aumento della domanda di franchi e una più forte pressione all'apprezzamento. Ciò potrebbe presto tornare a pesare sulla congiuntura e forse persino riportare l'inflazione in territorio negativo. Pertanto continueremo a osservare attentamente l'evoluzione del corso del franco nonché a considerare nella nostra analisi la situazione valutaria complessiva. E, se necessario, agiremo di conseguenza per assicurare la stabilità dei prezzi in Svizzera e continuare a sostenere la ripresa congiunturale.

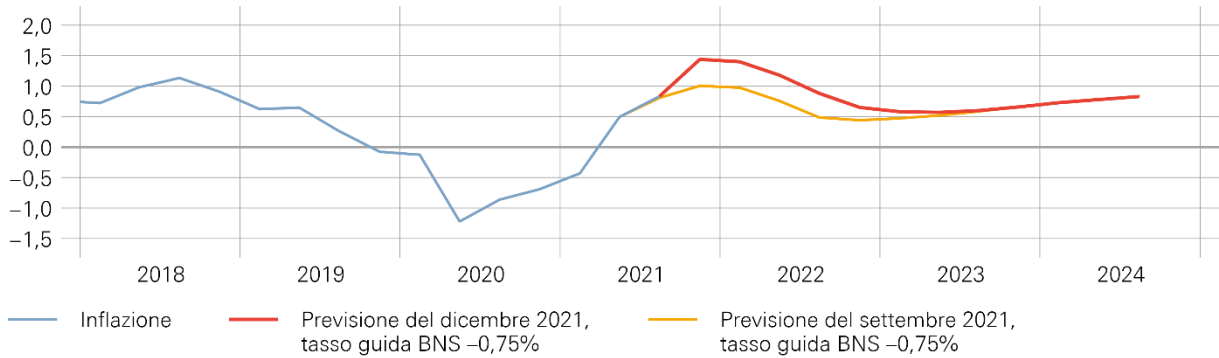
Signore e signori, vi ringrazio per l'attenzione e lascio ora la parola a Fritz Zurbrügg.

Conferenza stampa

Grafici

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL DICEMBRE 2021

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



Fonti: BNS e UST.

INFLAZIONE OSSERVATA, DICEMBRE 2021

| | 2018 | | | | 2019 | | | | 2020 | | | | 2021 | | | | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------|------|
| | 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 | 0,7 | 1,0 | 1,1 | 0,9 | 0,6 | 0,6 | 0,3 | -0,1 | -0,1 | -1,2 | -0,9 | -0,7 | -0,4 | 0,5 | 0,8 | | 0,9 | 0,4 | -0,7 |

Fonte: UST.

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL DICEMBRE 2021

| | 2021 | | | | 2022 | | | | 2023 | | | | 2024 | | | | 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. | | | |
| Previsione del settembre 2021, tasso guida BNS -0,75% | | | 0,8 | 1,0 | 1,0 | 0,8 | 0,5 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | | | 0,5 | 0,7 | 0,6 |
| Previsione del dicembre 2021, tasso guida BNS -0,75% | | | | 1,4 | 1,4 | 1,2 | 0,9 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 0,8 | | 0,6 | 1,0 | 0,6 |

Fonte: BNS.