

**Embargo**  
22 settembre 2022,  
ore 10.00

---

## **Considerazioni introduttive di Thomas Jordan**

Gentili signore e signori,

sono lieto di darvi il benvenuto alla conferenza stampa della Banca nazionale svizzera. D'ora in poi questi nostri incontri si terranno dopo ogni esame trimestrale della situazione economica e monetaria. Nell'insieme le Considerazioni introduttive risulteranno più brevi e al termine dei nostri interventi avremo più tempo a disposizione per rispondere alle vostre domande.

### **Decisione di politica monetaria**

Comincerò dalla nostra decisione di politica monetaria. Abbiamo deciso di inasprire ulteriormente la politica monetaria e di innalzare il tasso guida BNS di 0,75 punti percentuali, allo 0,5%. In tal modo contrastiamo la pressione inflazionistica ancora cresciuta e ostacoliamo il propagarsi dell'inflazione a beni e servizi che finora ne sono stati poco colpiti. Non è da escludere che si rendano necessari ulteriori rialzi del tasso di interesse per garantire la stabilità dei prezzi a medio termine. Al fine di assicurare condizioni monetarie adeguate, affermiamo anche la nostra disponibilità ad agire all'occorrenza sul mercato dei cambi.

La modifica del tasso di interesse entrerà in vigore domani 23 settembre 2022. Adeguiamo inoltre l'attuazione della politica monetaria al contesto di tassi di interesse positivi. In tal modo facciamo sì che i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario continuino a situarsi in prossimità del tasso guida BNS. Gli averi a vista detenuti dalle banche sui nostri conti vengono remunerati fino a un dato limite al tasso guida BNS. Agli averi a vista eccedenti tale limite è applicato un tasso di interesse pari a zero. In aggiunta a ciò, adotteremo misure finalizzate all'assorbimento di liquidità. La mia collega Andréa Maechler illustrerà in modo ancora più dettagliato i cambiamenti nell'attuazione della politica monetaria.

## Conferenza stampa

### Previsione di inflazione

Passo ora a parlare dell'evoluzione dell'inflazione. Questa è salita al 3,5% in agosto e a breve termine rimarrà probabilmente accentuata. Il recente incremento è riconducibile soprattutto al rincaro di beni, in particolare energetici e alimentari. La nostra nuova previsione condizionata di inflazione si basa sull'assunto che il tasso guida BNS rimanga pari allo 0,5% lungo l'intero orizzonte previsivo (grafico 1). Fino alla metà del 2024 essa si situa su valori superiori rispetto a quella formulata in giugno, per poi collocarsi su livelli inferiori ad essi per effetto della politica monetaria più restrittiva e, alla fine del periodo previsivo, attestarsi al 2%. Secondo la nuova previsione, l'inflazione si situa nella media annua al 3% per il 2022, al 2,4% per il 2023 e all'1,7% per il 2024 (tabella 1). Senza l'aumento del tasso di interesse annunciato oggi la previsione di inflazione presenterebbe valori nettamente più elevati.

### Prospettive economiche internazionali

Giungo quindi alle prospettive per l'economia. Negli ultimi mesi la crescita economica globale ha sensibilmente rallentato. Nello stesso tempo in numerosi paesi l'inflazione ha raggiunto valori ben superiori all'obiettivo delle banche centrali, che in molti casi hanno risposto inasprendo ulteriormente la propria politica monetaria.

Nel nostro scenario di base per il futuro ci attendiamo che la situazione permanga inizialmente difficile. Infatti, la crescita economica globale dovrebbe rimanere debole nei prossimi trimestri. Ad agire da freno sono in particolare la situazione energetica in Europa, la perdita di potere d'acquisto dovuta all'inflazione e le condizioni di finanziamento più rigide. L'inflazione si manterrà in un primo tempo accentuata. A medio termine, però, l'incidenza di fattori temporanei, come le difficoltà nelle catene di distribuzione, è probabilmente destinata a diminuire. Anche la politica monetaria sempre più restrittiva attuata in molti paesi dovrebbe contribuire a riportare gradualmente l'inflazione su livelli più moderati.

Il nostro scenario per l'economia mondiale è soggetto a rischi significativi. La situazione energetica potrebbe ulteriormente acuirsi. Nello stesso tempo, l'elevata inflazione potrebbe consolidarsi e richiedere risposte di politica monetaria più decise all'estero. Infine, a causa della pandemia da coronavirus permangono importanti rischi al ribasso per la crescita.

### Prospettive per l'economia svizzera

In Svizzera la crescita del prodotto interno lordo (PIL) nel secondo trimestre, pari all'1,1%, è risultata inferiore al previsto, principalmente a causa di un andamento più debole dell'industria. Le prospettive a breve termine sono peggiorate. Per contro, sul mercato del lavoro la situazione si è confermata positiva.

L'ulteriore evoluzione della congiuntura sarà probabilmente influenzata dal rallentamento economico all'estero e dalla disponibilità di energia in Svizzera. Finora sono aumentati sensibilmente soprattutto i prezzi del gas naturale e dell'elettricità.

## Conferenza stampa

Per il 2022 ci aspettiamo una crescita del PIL pari a circa il 2%, ossia approssimativamente mezzo punto percentuale in meno rispetto a quanto atteso in occasione dell'ultimo esame della situazione economica e monetaria. L'incertezza cui è soggetta questa previsione è ancora elevata. Una contrazione della congiuntura globale, un aggravamento della scarsità di gas in Europa e una penuria di energia elettrica in Svizzera rappresentano i rischi principali. Inoltre, non è da escludere un riaccendersi della pandemia da coronavirus.

### **Inasprimento della politica monetaria**

Signore e signori, vorrei ora ritornare a parlare della politica monetaria e spiegare la decisione annunciata oggi.

Tre mesi fa la nostra previsione condizionata di inflazione indicava che senza un ulteriore inasprimento della politica monetaria l'inflazione si sarebbe collocata al di sopra dell'area di stabilità dei prezzi alla fine del periodo previsivo. Ciò significava che avrebbero potuto essere necessari ulteriori rialzi del tasso di interesse per stabilizzare l'inflazione a medio termine nell'area di stabilità dei prezzi. Ora questa situazione si è effettivamente verificata.

Per quanto bassa nel confronto internazionale, l'inflazione in Svizzera, pari al 3,5%, è decisamente superiore all'area compresa fra 0 e 2% che assimiliamo alla stabilità dei prezzi. Inoltre, si moltiplicano i segnali di una sua crescente propagazione a beni e servizi non direttamente colpiti dalla guerra in Ucraina o dalle conseguenze della pandemia. Infatti, le informazioni raccolte dalle nostre delegate e dai nostri delegati alle relazioni economiche regionali indicano che le imprese possono trasferire più facilmente l'aumento dei costi sui prezzi di vendita. Inoltre, nel complesso i prezzi dell'energia sono ulteriormente cresciuti e acquisiscono la pressione inflazionistica in molti settori. Si aggrava così anche il rischio di effetti di secondo impatto. Pertanto, siamo giunti alla conclusione che è opportuno procedere a un netto innalzamento del tasso guida BNS. La nostra previsione, che tiene conto della decisione annunciata oggi, mostra inoltre che non è da escludere un ulteriore inasprimento della politica monetaria nei prossimi trimestri. Tuttavia, il contesto rimane soggetto a grande incertezza.

Consentitemi di parlare brevemente anche del tasso di cambio. Dall'esame della situazione economica e monetaria dello scorso giugno, il franco ha registrato un apprezzamento su base ponderata per il commercio estero di circa il 7%. Questo contribuisce a inasprire le condizioni monetarie e ad attenuare la pressione inflazionistica. Al fine di definire condizioni adeguate, ribadiamo la nostra disponibilità ad agire all'occorrenza sul mercato valutario. Se il franco dovesse apprezzarsi in modo eccessivo, acquisteremmo valuta estera. Se invece dovesse indebolirsi, prenderemmo in considerazione di vendere valuta.

### **Fine della fase dell'interesse negativo**

Con la decisione annunciata oggi termina una lunga fase caratterizzata dal tasso guida BNS negativo. L'interesse negativo era stato introdotto agli inizi del 2015 per contrastare la pressione al rialzo sul franco connessa all'abolizione del cambio minimo. Nel corso degli

**Conferenza stampa**

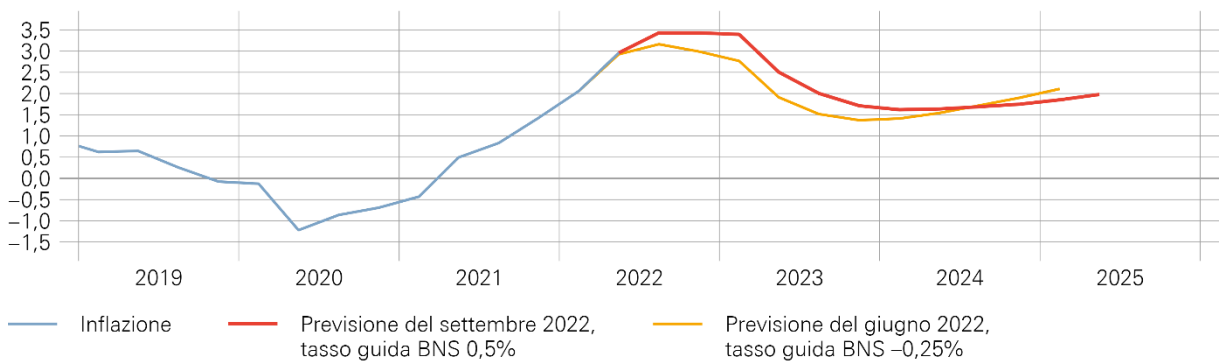
ultimi anni ha contribuito a mitigare l'apprezzamento del franco e ad assicurare la stabilità dei prezzi.

Al contempo siamo sempre stati consapevoli del fatto che esso potesse comportare anche effetti indesiderati, rappresentando una sfida per molti attori economici. Complessivamente l'interesse negativo ha dato però buona prova di sé. I suoi benefici sul piano della politica monetaria hanno chiaramente prevalso sui costi degli effetti collaterali. In assenza dell'interesse negativo non sarebbe stato possibile garantire la stabilità dei prezzi e l'evoluzione congiunturale sarebbe stata nettamente meno favorevole. Esso rimane un importante strumento di politica monetaria, che se necessario impiegheremo anche in futuro.

Signore e signori, vi ringrazio per l'attenzione e lascio ora la parola a Martin Schlegel, che parlerà del mercato ipotecario e immobiliare.

**PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL SETTEMBRE 2022**

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



Fonti: BNS e UST.

**INFLAZIONE OSSERVATA, SETTEMBRE 2022**

	2019				2020				2021				2022				2019	2020	2021
	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	0,6	0,6	0,3	-0,1	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	0,8	1,4	2,1	3,0	0,4	-0,7	0,6		

Fonte: UST.

**PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL SETTEMBRE 2022**

	2022				2023				2024				2025				2022	2023	2024
	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 giugno 2022, tasso guida BNS -0,25%	2,9	3,2	3,0	2,8	1,9	1,5	1,4	1,4	1,5	1,7	1,9	2,1					2,8	1,9	1,6
Previsione del settembre 2022, tasso guida BNS 0,5%			3,4	3,4	3,4	2,5	2,0	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,9	2,0			3,0	2,4	1,7

Fonte: BNS.