

Embargo

28 aprile 2023, ore 10.00

**Stabilità dei prezzi e del sistema finanziario: un anno
impegnativo per la Banca nazionale**

115^a Assemblea generale ordinaria delle azioniste e degli azionisti
della Banca nazionale svizzera

Thomas J. Jordan*

Presidente della Direzione generale

Banca nazionale svizzera

Berna, 28 aprile 2023

© Banca nazionale svizzera (discorso originale in tedesco)

* Il relatore ringrazia Claudia Aebersold e Petra Gerlach per l'assistenza fornita nella redazione del presente testo. Il suo ringraziamento va anche a Marc Blatter, Carlos Lenz, Alexander Perruchoud, Tanja Zehnder e ai servizi linguistici della BNS.

Signora Presidente del Consiglio di banca,

signore e signori azionisti,

care e cari ospiti,

sono molto lieto di potervi accogliere alla nostra Assemblea generale. Scorgo tanti volti familiari, ma anche un discreto numero di azioniste e azionisti alla loro prima partecipazione. Un caloroso benvenuto a tutte e tutti voi. La vostra nutrita presenza è per me motivo di grande soddisfazione.

I tempi che stiamo attraversando sono alquanto turbolenti. L'Assemblea generale del 2022 era stata segnata dall'invasione russa dell'Ucraina, le due edizioni precedenti dalla pandemia da coronavirus. L'anno in corso, invece, si configura all'insegna degli avvenimenti che hanno travolto il settore finanziario elvetico: la crisi di Credit Suisse e l'acquisizione dell'istituto da parte di UBS.

Oggi vorrei da un lato illustrare in maggior dettaglio il ruolo della Banca nazionale nel superamento di questa crisi, dall'altro soffermarmi sul modo in cui con la nostra politica monetaria abbiamo contrastato l'inflazione dalla scorsa Assemblea generale. Permettetemi di iniziare da quest'ultimo punto.

Una politica monetaria più restrittiva a tutela della stabilità dei prezzi

In conformità con la Costituzione e la legge, la Banca nazionale conduce una politica monetaria nell'interesse generale del Paese. Il nostro compito è garantire la stabilità dei prezzi, tenendo conto dell'andamento congiunturale. Un contesto di prezzi stabili avvantaggia tutta la società. L'inflazione, invece, genera incertezza tanto fra le economie domestiche quanto fra le imprese, il che può indurre a costosi errori nelle decisioni di acquisto e di investimento. In particolare, però, la stabilità dei prezzi protegge le economie domestiche a basso reddito, che sono le più esposte alla perdita di potere d'acquisto dovuta all'inflazione.

Per stabilità dei prezzi intendiamo un incremento annuo dei prezzi al consumo compreso tra lo 0% e il 2%. Da oltre un anno l'inflazione in Svizzera si situa tuttavia al di sopra di tale intervallo e nel primo trimestre 2023 si attestava al 3,2%. All'estero è cresciuta molto di più, raggiungendo nel 2022 un massimo del 9,1% negli Stati Uniti e addirittura del 10,6% nell'area dell'euro. Le cause alla base della dinamica inflazionistica osservata negli ultimi trimestri a livello globale sono tante. Importanti fattori sono stati ad esempio l'impennata dei prezzi energetici e le difficoltà di approvvigionamento seguite alla pandemia e alla guerra in Ucraina. Al rincaro ha peraltro concorso pure il forte aumento della domanda, dovuto a effetti di recupero e alle politiche monetarie e fiscali espansive in molti paesi.

Quando nel 2021 l'accresciuta pressione sui prezzi cominciava a manifestarsi all'estero, abbiamo lasciato che il franco si apprezzasse al fine di contenere quanto più possibile l'inflazione importata. Questa decisione ha contribuito a far sì che l'inflazione in Svizzera

crescesse a ritmi meno sostenuti. Tuttavia, nonostante il rafforzamento della nostra moneta, anche da noi i prezzi sono saliti più di quanto auspicato. Ci siamo resi conto che a registrare rincari non erano soltanto le materie prime, ma anche un numero sempre maggiore di altri beni e servizi. In queste situazioni la politica monetaria deve intervenire con decisione per impedire che l'inflazione si consolidi su livelli superiori all'area di stabilità dei prezzi.

A partire dallo scorso mese di giugno abbiamo pertanto proceduto a un graduale inasprimento tramite rialzi del tasso di interesse e vendite di valuta estera: il tasso guida BNS è stato portato all'attuale 1,5% da -0,75% un anno fa; nel 2022 abbiamo inoltre venduto valuta per un controvalore pari a 22,3 miliardi di franchi in termini netti. In occasione dell'esame della situazione economica e monetaria di marzo abbiamo sottolineato che all'occorrenza avremmo continuato a inasprire la politica monetaria.

Contributo alla stabilità del sistema finanziario

Signore e signori, la Legge sulla Banca nazionale ci affida il mandato centrale di provvedere alla stabilità dei prezzi, a cui però si aggiunge anche quello di contribuire alla stabilità del sistema finanziario. Prezzi stabili e un sistema finanziario stabile costituiscono un importante presupposto per la crescita e il benessere di un paese.

Mentre la garanzia della stabilità dei prezzi è un compito che la Banca nazionale può svolgere da sola con i suoi strumenti di politica monetaria, la salvaguardia della stabilità finanziaria è un compito congiunto, al quale partecipiamo in stretta collaborazione con l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) e la Confederazione.

Ogni autorità riveste un ruolo specifico. La FINMA esercita la vigilanza sulle banche ed è responsabile dell'applicazione delle specifiche prescrizioni di legge; sorveglia le banche con l'obiettivo di tutelare creditori e investitori, valutare la solidità dei singoli istituti e individuare i rischi per il sistema finanziario.

Il ruolo della Banca nazionale è un altro. Nei periodi di calma contribuiamo alla stabilità del sistema finanziario analizzando le fonti di rischio e indicando eventuali necessità di intervento. Per valutare i rischi verifichiamo, tra l'altro mediante la conduzione di stress test, la capacità del sistema bancario di sopportare bruschi cambiamenti, quali ad esempio un forte aumento dei tassi di interesse. Designiamo inoltre le banche di rilevanza sistemica, alle quali si applicano requisiti patrimoniali e di liquidità più stringenti. Possiamo inoltre proporre al Consiglio federale l'adeguamento del cuscinetto anticiclico di capitale.

Quando è a rischio la stabilità del sistema finanziario, il contributo della Banca nazionale va ancora oltre. In questi casi eroghiamo liquidità di emergenza sotto forma di crediti alle banche illiquide, ma solvibili, a condizione che la FINMA attesti la solvibilità di detti istituti. La concessione di crediti permette di allentare le tensioni e di guadagnare tempo per la risoluzione della crisi. In un simile contesto, il Consiglio federale, infine, può decidere di impiegare parte del denaro dei contribuenti per stabilizzare la situazione, sia mediante una

partecipazione statale, come nel 2008 con UBS, sia tramite l'erogazione di garanzie, come nel caso attuale di Credit Suisse.

Agire in veste di prestatrice di ultima istanza durante una crisi è un classico compito delle banche centrali. Spetta alle banche centrali perché soltanto loro sono in grado di generare enormi quantitativi di liquidità in valuta locale in tempi estremamente ridotti. Al riguardo è importante sottolineare che la liquidità non è concessa a titolo gratuito, nemmeno in situazioni di dissesto, ma viene prestata a fronte di sufficienti garanzie e ad un tasso di interesse superiore al tasso di politica monetaria.

Contributo della BNS al superamento della crisi di Credit Suisse

E qui giungo al secondo punto del mio intervento: il caso Credit Suisse. La banca era da diverso tempo alle prese con una perdita di fiducia e con deflussi di fondi da parte della clientela. Il crollo della statunitense Silicon Valley Bank ha portato a metà marzo ad un ulteriore brusco peggioramento della situazione, sebbene non vi fossero collegamenti diretti tra la banca californiana e Credit Suisse. Le controparti di Credit Suisse hanno ridotto le loro linee di credito e i prelievi di depositi si sono susseguiti a ritmo sostenuto. Nel caso di un collasso di Credit Suisse, molte economie domestiche e imprese in Svizzera non avrebbero più avuto accesso ai propri averi, e non sarebbe più stato possibile eseguire pagamenti tramite la banca. Inoltre, soprattutto le piccole e medie imprese non avrebbero più potuto usufruire dei crediti in corso, né sarebbero stati rinnovati quelli in scadenza. Il danno economico sarebbe stato enorme.

Ma i rischi non finivano qui. Il crollo di Credit Suisse avrebbe innescato un effetto domino nel sistema finanziario globale. Le ripercussioni sull'economia reale in Svizzera e all'estero sarebbero state drammatiche. In questa situazione estremamente difficile bisognava intervenire con rapidità e determinazione. Confederazione, FINMA e BNS hanno collaborato a ritmo serrato per trovare una soluzione sostenibile e il più possibile adeguata al mercato per la salvaguardia della stabilità finanziaria e dell'economia elvetica.

Come ben sapete, la soluzione concordata alla fine è stata l'acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS. Inizialmente, il ruolo centrale della Banca nazionale nel superamento della crisi è stato quello di fornire prestiti a sostegno della liquidità e ricavare così quel lasso di tempo senza il quale la soluzione sarebbe stata irrealizzabile. Da allora sosteniamo la riuscita dell'acquisizione con ulteriore liquidità, erogata sia in franchi che in valuta estera. Permettetemi di illustrarvi un po' meglio come si presentano, nello specifico, i nostri aiuti.

Abbiamo messo a disposizione liquidità di emergenza con diverse modalità. Una è l'accesso ai nostri collaudati prestiti a sostegno della liquidità per banche in difficoltà di finanziamento, i quali sono rilasciati dietro deposito di titoli e crediti ipotecari e vengono remunerati ad un tasso di interesse comprensivo di un premio per il rischio. Si tratta del classico prestito di ultima istanza. Queste linee di credito sono chiamate «schema di rifinanziamento

straordinario» e «sostegno straordinario di liquidità» (quest'ultimo denominato in inglese «Emergency Liquidity Assistance» o ELA).

Altre due tipologie di prestito sono state rese possibili con l'ordinanza di necessità del Consiglio federale emanata il 16 marzo 2023 per il caso specifico di Credit Suisse, ossia il cosiddetto ELA+ e il «Public Liquidity Backstop», i quali ci consentono di erogare prestiti per ulteriori 200 miliardi di franchi. L'ELA+ ha un volume di 100 miliardi e gode di un trattamento privilegiato. Questo significa che, in caso di fallimento, il nostro prestito verrebbe rimborsato con ordine di priorità elevato. Gli altri 100 miliardi possono essere concessi nell'ambito del «Public Liquidity Backstop». Anch'essi sono coperti da privilegio, oltre che da una garanzia della Confederazione, ossia da fondi dei contribuenti (di qui l'aggettivo «public» nel termine «Public Liquidity Backstop»). Per entrambi i prestiti il tasso di interesse è superiore a quello applicato ai classici strumenti di sostegno alla liquidità.

La drammaticità e l'enorme urgenza della situazione hanno imposto l'applicazione del diritto di necessità. Con l'ELA+ la BNS si spinge ai limiti dell'ammissibile, dato che per questo prestito la garanzia consiste unicamente nel privilegio in caso di fallimento. Abbiamo approntato questa liquidità solo perché un intervento rapido era essenziale per ristabilire la fiducia delle controparti in Credit Suisse e arrestare i deflussi di depositi della clientela. Senza la disponibilità della Banca nazionale a predisporre ulteriori fondi tramite l'ELA+, si sarebbe potuta facilmente innescare una crisi finanziaria ed economica globale. Non farlo sarebbe stato irresponsabile.

Considerazioni per il futuro

Dopo i drammatici giorni di metà marzo, la situazione è tornata a stabilizzarsi. Consentitemi di volgere uno sguardo al futuro e di condividere con voi tre considerazioni.

La prima è ovvia: alla luce delle recenti vicende, si impone un riesame della regolamentazione e della vigilanza sulle banche. Occorre procedere a un'analisi approfondita, evitando decisioni affrettate. Dal punto di vista della Banca nazionale è tuttavia necessario, già oggi, sottolineare un aspetto importante. In futuro le banche dovranno essere obbligate, per via regolamentare, a detenere una quantità sufficiente di attivi da poter costituire in pegno o trasferire e quindi fornire come garanzia, in ogni tempo e senza limitazioni, a copertura delle linee di liquidità esistenti. Questo ci consentirebbe di erogare la liquidità necessaria in assenza di un diritto di necessità, anche in situazioni estreme, tramite lo schema di rifinanziamento straordinario o l'ELA.

Anche la seconda considerazione è ovvia. Con l'acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS, la struttura del settore bancario svizzero cambia radicalmente. È importante che le economie domestiche e le imprese in Svizzera possano continuare a beneficiare di un ampio ventaglio di servizi bancari a prezzi in linea con il mercato. Ciò presuppone una situazione di concorrenza e un'offerta diversificata. Siamo ottimisti sul fatto che le banche elvetiche orientate al mercato interno, ma anche le banche estere residenti in Svizzera, sapranno

comporre di conseguenza la propria gamma di prodotti. Siamo inoltre convinti che UBS svolgerà responsabilmente il suo compito di fornire servizi bancari all'economia e alle economie domestiche in Svizzera.

Questo mi porta alla terza considerazione, con cui vorrei chiudere il mio intervento. L'esistenza di una sana concorrenza nel settore bancario non è interesse soltanto delle economie domestiche e imprese in Svizzera, ma anche della stessa Banca nazionale. Affinché la nostra politica monetaria possa trasmettersi all'intera economia, i tassi di interesse sui depositi e crediti bancari devono rispondere in modo veloce e adeguato alle variazioni del nostro tasso guida. La probabilità che questo avvenga è tanto maggiore, quanto più forte è la concorrenza tra le banche. Faremo in modo che anche questo aspetto trovi la giusta considerazione nella discussione sul futuro della piazza bancaria elvetica, perché solo una politica monetaria efficace ci permette di esercitare la nostra responsabilità e di preservare la stabilità dei prezzi per il nostro Paese.

Signore e signori, vi ringrazio per l'attenzione.