

Conferenza stampa

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

Embargo

22 giugno 2023, ore 10.00

Considerazioni introduttive della Direzione generale

Thomas Jordan, Martin Schlegel e Andréa M. Maechler

Presidente della Direzione generale / Vicepresidente della Direzione generale / Membro
della Direzione generale

Banca nazionale svizzera

Zurigo, 22 giugno 2023

© Banca nazionale svizzera

Conferenza stampa

Gentili signore, egregi signori,

sono lieto di darvi il benvenuto alla conferenza stampa della Banca nazionale svizzera. Saluto cordialmente anche tutte le persone che seguono il nostro incontro via Internet. Al termine degli interventi saremo a disposizione, come di consueto, per rispondere alle domande degli organi dei media. I quesiti possono essere posti anche per via telefonica.

Decisione di politica monetaria

Comincerò dalla nostra decisione di politica monetaria. Abbiamo deliberato di procedere a un ulteriore inasprimento della politica monetaria e di innalzare il tasso guida BNS di 0,25 punti percentuali, all'1,75%. In tal modo contrastiamo la pressione inflazionistica che ha continuato a crescere. Per garantire la stabilità dei prezzi a medio termine non è da escludere che potranno rendersi necessari nuovi rialzi del tasso di interesse. Ribadiamo inoltre la nostra disponibilità ad agire all'occorrenza sul mercato dei cambi al fine di assicurare condizioni monetarie adeguate. Nel contesto attuale sono le vendite di valuta estera ad avere preminenza.

La modifica del tasso di interesse entrerà in vigore domani 23 giugno 2023. Gli averi a vista detenuti dalle banche presso la Banca nazionale verranno remunerati fino a un determinato limite al tasso guida BNS dell'1,75%, quelli eccedenti tale limite all'1,25%. Pertanto a questi ultimi continuerà ad applicarsi una riduzione di 0,5 punti percentuali rispetto al tasso guida BNS.

Previsione di inflazione

Passo ora a illustrare l'andamento dell'inflazione. Questa è diminuita in maniera significativa negli ultimi mesi, collocandosi in maggio al 2,2%. Il calo è riconducibile soprattutto a un minor rincaro dei beni importati, e in particolare alla contrazione dei prezzi di prodotti petroliferi e gas naturale.

La nostra nuova previsione condizionata di inflazione si basa sull'assunto che il tasso guida BNS rimanga pari all'1,75% lungo l'intero orizzonte previsivo (grafico 1). Sino a fine 2023 essa si colloca al di sotto di quella formulata in marzo. A breve termine agiscono da freno i minori prezzi del petrolio e del gas nonché il più elevato valore del franco. A partire dal 2024, nonostante l'innalzamento del tasso guida BNS annunciato oggi, la nuova previsione si situa su livelli superiori rispetto a quelli di marzo. Ciò è dovuto a perduranti effetti di secondo impatto, al rialzo dei prezzi dell'energia elettrica e dei canoni di affitto così come alla più persistente pressione inflazionistica proveniente dall'estero. Secondo la nuova previsione, l'inflazione si attesta ora nella media annua al 2,2% per il 2023 e il 2024 e al 2,1% per il 2025 (tabella). Essa sarà probabilmente trainata in misura maggiore dall'incremento dei prezzi dei beni e servizi interni. Senza l'aumento del tasso di interesse annunciato oggi la previsione di inflazione presenterebbe a medio termine valori persino più elevati.

Conferenza stampa

Prospettive economiche internazionali

Giungo così alle prospettive economiche internazionali. Nel primo trimestre del 2023 i paesi industrializzati hanno registrato una crescita economica contenuta. L'inflazione è di nuovo diminuita in numerosi paesi, ma continua a collocarsi su livelli ben superiori agli obiettivi delle banche centrali. Soprattutto l'elevata inflazione di fondo si rivela persistente. In tale contesto, le banche centrali hanno in molti casi inasprito ulteriormente la propria politica monetaria, sebbene a un ritmo leggermente inferiore rispetto ai trimestri precedenti.

Le prospettive di crescita dell'economia mondiale permangono modeste, in particolare a causa delle perdite di potere d'acquisto legate all'inflazione registrate negli ultimi trimestri e dell'inasprimento della politica monetaria. Al contempo è probabile che l'inflazione si mantenga per il momento accentuata su scala globale. A medio termine, però, dovrebbe riportarsi su livelli più moderati, non da ultimo per effetto delle politiche monetarie più restrittive e del rallentamento congiunturale.

Il nostro scenario per l'economia mondiale continua a essere soggetto a grandi rischi. In particolare l'elevata inflazione in alcuni paesi potrebbe risultare più persistente del previsto. Anche la situazione energetica in Europa potrebbe riacuirsi nel periodo compreso tra il quarto trimestre del 2023 e il primo trimestre del 2024.

Prospettive per l'economia svizzera

Come si presentano le prospettive per l'economia svizzera? Nel primo trimestre del 2023 il prodotto interno lordo (PIL) ha segnato una crescita solida. Il settore dei servizi ha acquisito slancio e anche la creazione di valore nell'industria è leggermente aumentata. Il mercato del lavoro si è confermato robusto e il grado di utilizzo delle capacità produttive complessive dell'economia è rimasto buono sino alla fine del periodo considerato.

Per il prosieguo dell'anno ci aspettiamo tuttavia una crescita modesta. Ad avere un effetto frenante sono la domanda estera contenuta, le perdite di potere d'acquisto dovute all'inflazione e le condizioni di finanziamento più restrittive. Nel complesso il PIL dovrebbe aumentare quest'anno di circa l'1%. In questo contesto la disoccupazione registrerà presumibilmente un lieve incremento e il grado di utilizzo delle capacità produttive dovrebbe diminuire leggermente.

Analogamente alle previsioni per l'estero, anche quella per la Svizzera è soggetta a grande incertezza. Il rischio principale è un indebolimento congiunturale più pronunciato del previsto all'estero.

Prospettive per la politica monetaria

Signore e signori, vorrei ora ritornare sulla nostra politica monetaria.

È confortante che l'inflazione negli ultimi mesi sia sensibilmente diminuita. Il suo calo è anche il risultato della nostra politica monetaria, che oggi è nettamente più restrittiva rispetto a un anno fa. Abbiamo innalzato il tasso guida BNS a un livello che è ora superiore di

Conferenza stampa

2,5 punti percentuali a quello precedente l'esame della situazione del giugno 2022, e negli ultimi trimestri abbiamo proceduto a vendite di valuta estera. L'inasprimento monetario ha rafforzato il franco attenuando così l'inflazione importata. Inoltre, la nostra politica monetaria contrasta anche direttamente l'inflazione interna.

Tuttavia, la pressione inflazionistica di fondo è ulteriormente salita. Nel contesto attuale gli aumenti dei costi possono essere ancora facilmente trasferiti sui prezzi. Pertanto, osserviamo perduranti effetti di secondo impatto per quanto riguarda diversi beni e servizi interni. Anche l'innalzamento dei canoni di affitto contribuirà all'aumento dell'inflazione interna. Vi è quindi ancora il rischio che l'inflazione si consolidi a un livello superiore al 2%, ovvero al di sopra dell'area che assimiliamo alla stabilità dei prezzi.

Il nuovo rialzo del tasso di interesse è pertanto necessario per far sì che a medio termine l'inflazione torni durevolmente nell'area di stabilità dei prezzi. Al momento non possiamo escludere che possa rendersi necessario un ulteriore inasprimento della politica monetaria per raggiungere questo obiettivo. A tale riguardo è anche importante osservare che l'ingente liquidità, messa a disposizione di Credit Suisse in marzo, non influenza il grado di restrizione della nostra politica monetaria. La mia collega Andréa Maechler approfondirà questo aspetto quando illustrerà come è stata attuata la politica monetaria nel corso dell'ultimo trimestre.

Permettetemi di ritornare brevemente al tema degli affitti. I rialzi del tasso guida BNS fanno aumentare i tassi ipotecari e con essi anche il tasso di riferimento per i canoni d'affitto. Ciò permette di innalzare una parte dei prezzi degli affitti, cosa che a sua volta può far salire temporaneamente l'inflazione nel suo insieme. Questo effetto non deve essere un motivo per rinunciare agli aumenti necessari del tasso di interesse, poiché senza una politica monetaria più restrittiva vi sarebbe il rischio di un consolidamento dell'inflazione, che renderebbe indispensabili aumenti molto più consistenti del tasso di interesse in futuro. L'ulteriore inasprimento della nostra politica monetaria annunciato oggi è pertanto opportuno anche in quest'ottica.

Signore e signori, lascio la parola a Martin Schlegel.

La BNS ha pubblicato questa mattina il nuovo rapporto sulla stabilità finanziaria. Desidero presentarvene i punti principali: in primo luogo per quanto riguarda le banche orientate al mercato interno, in secondo luogo in relazione alle banche attive a livello globale e in particolare alla crisi di Credit Suisse.

Banche orientate al mercato interno

Per le banche orientate al mercato interno il contesto è notevolmente cambiato nell'ultimo anno. I tassi di interesse sono nettamente aumentati e sul mercato immobiliare vi sono segnali di un raffreddamento. Nel complesso queste banche hanno finora beneficiato del rialzo dei tassi, che ha contribuito alla normalizzazione dei margini. I loro utili sono aumentati e le riserve di capitale si sono rafforzate.

Conferenza stampa

Se i tassi di interesse si manterranno sul livello attuale, è probabile che la redditività delle banche orientate al mercato interno continuerà a migliorare. Per contro, un brusco e inaspettato incremento dei tassi in futuro potrebbe avere ripercussioni negative. Innanzitutto, in un tale scenario gli oneri per interessi delle banche crescerebbero più velocemente dei corrispondenti proventi, poiché i tassi su numerosi prestiti in essere sono stati fissati per diversi anni, mentre la remunerazione sui depositi risponderrebbe presumibilmente in modo più rapido a un ulteriore rialzo. Inoltre, un aumento dei tassi di interesse potrebbe provocare perdite sui prestiti ipotecari. E ciò costituirebbe un rischio sostanziale per le banche orientate al mercato interno, dato che questi prestiti rappresentano spesso la loro attività principale. In un siffatto contesto i risultati delle nostre prove di stress sono decisivi: grazie alle riserve di capitale la maggior parte delle banche dovrebbe essere in grado di fronteggiare uno scenario del genere.

Banche attive a livello globale: osservazioni sulla crisi di Credit Suisse

Per quanto riguarda le banche svizzere attive a livello globale, il rapporto sulla stabilità finanziaria di quest'anno è incentrato sulla crisi di Credit Suisse e sulla sua acquisizione da parte di UBS. La Banca nazionale ha sostenuto l'operazione tramite la messa a disposizione di un esteso sostegno di liquidità. Oltre agli schemi di rifinanziamento esistenti della BNS sono stati impiegati, in virtù del diritto di necessità, due nuovi strumenti, l'ELA+ e il Public Liquidity Backstop (PLB).

Da questa crisi occorre trarre insegnamenti fondamentali. L'obiettivo deve essere quello di rafforzare ulteriormente la resilienza delle banche per impedire il più possibile che si vengano a creare perdite di fiducia come è avvenuto per Credit Suisse. E nel caso in cui una crisi non possa essere comunque evitata, deve essere disponibile un'ampia gamma di opzioni.

Dal punto di vista della BNS vi sono tre osservazioni particolarmente importanti a questo proposito.

Primo, il rispetto dei requisiti patrimoniali non è una protezione assoluta contro una perdita di fiducia. Credit Suisse ha costantemente soddisfatto, anche al culmine della crisi, i requisiti regolamentari in materia. Clientela, operatori del mercato e agenzie di rating hanno però messo sempre più in discussione la sua resilienza di base. Inoltre, è stata messa in dubbio la capacità della banca di portare a termine il riorientamento strategico che era stato annunciato. Alla fine Credit Suisse ha perso la fiducia dei mercati.

Secondo, si è proceduto a una svalutazione degli strumenti di capitale AT1 («additional tier 1») quando è divenuto inevitabile il sostegno statale. In quella fase avanzata della crisi, essi hanno rivestito quindi una grande importanza nel pacchetto di misure adottate. Alcuni elementi degli strumenti di capitale AT1 sarebbero in realtà concepiti per sopportare le perdite nella fase iniziale di una crisi, di modo che la banca possa ritrovare la stabilità autonomamente. Nel caso specifico, però, questi non sono stati impiegati. In particolare Credit Suisse, malgrado le perdite persistenti, non ha sospeso la corresponsione degli interessi di questi strumenti. Una tale misura avrebbe consentito all'istituto di migliorare

Conferenza stampa

immediatamente la propria condizione finanziaria, ma al contempo l'avrebbe esposto al rischio di reazioni negative del mercato e quindi anche a quello di un rifinanziamento ancora più difficile e oneroso.

Terzo, i depositi della clientela si sono ridotti in modo estremamente rapido, soprattutto lo scorso ottobre e poi in particolare nel marzo di quest'anno. Le riserve di capitale di Credit Suisse hanno permesso di coprire i consistenti deflussi in ottobre, ma a metà marzo la liquidità non era più sufficiente per compensarne il ritmo straordinariamente sostenuto. A ciò ha concorso il fatto che una parte cospicua della liquidità detenuta era necessaria per scopi operativi. Inoltre, le garanzie approntate da Credit Suisse non erano sufficienti per consentirgli di ricorrere in tale contesto agli schemi di rifinanziamento esistenti della BNS. Pertanto, in virtù del diritto di necessità è stato creato il nuovo strumento a sostegno della liquidità ELA+, che ha permesso di guadagnare il tempo necessario per trovare una soluzione comune alla crisi di fiducia nei confronti di Credit Suisse. In futuro le banche dovrebbero essere tenute a predisporre sufficienti e adeguati attivi da poter costituire in garanzia nell'ambito degli strumenti a disposizione presso le banche centrali competenti.

Nell'insieme queste osservazioni sollevano un interrogativo importante sulla regolamentazione «too big to fail»: è questa sufficientemente orientata a far sì che si adottino tempestivamente provvedimenti correttivi affinché le banche, in caso di crisi, possano autonomamente ritrovare la stabilità? Rivolgere l'attenzione solo agli indicatori regolamentari può ritardare l'adozione di tali misure. Gli indicatori regolamentari sono importanti per valutare la necessità di intervento e giustificare l'implementazione di correttivi. Nello stesso tempo, però, l'esempio di Credit Suisse mostra anche che questi indicatori non forniscono un quadro sufficientemente ampio né una visione prospettica.

La crisi di Credit Suisse verrà analizzata e gli insegnamenti tratti saranno tenuti in considerazione anche in sede di revisione della regolamentazione «too big to fail». La BNS darà il proprio contributo ai lavori.

Cedo quindi la parola ad Andréa Maechler.

Attuazione della politica monetaria

Vorrei ora approfondire gli sviluppi intervenuti sul mercato monetario e valutario dopo l'ultimo esame della situazione economica e monetaria.

Nonostante il clima di tensione sui mercati finanziari, i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in franchi si sono mantenuti costantemente in prossimità del tasso guida BNS, come si può vedere dal grafico 2. Abbiamo raggiunto questo risultato ricorrendo al nostro strumentario di politica monetaria.

A partire da metà marzo, l'offerta di liquidità sul mercato monetario in franchi è stata influenzata dalle misure straordinarie adottate nel quadro della risoluzione della crisi di Credit Suisse. A questa banca la BNS ha fornito ingente liquidità sotto forma di prestiti ad interesse, il che ha determinato un incremento degli averi a vista. Dal momento che Credit Suisse ha

Conferenza stampa

registrato una fuoriuscita di depositi della clientela, una parte di tali fondi è confluita verso altri istituti del sistema finanziario, facendo aumentare l'offerta di liquidità.

Come ha spiegato Thomas Jordan, era importante che il sostegno di liquidità messo a disposizione di Credit Suisse non influenzasse il grado di restrizione monetaria. Abbiamo perciò proseguito in modo conseguente l'attuazione ordinaria della nostra politica monetaria nel mercato monetario in franchi. Quest'ultima attualmente prevede, oltre alla remunerazione differenziata, anche la riduzione di averi a vista mediante operazioni di mercato aperto. A queste abbiamo fatto ricorso per ridimensionare l'accresciuta offerta di liquidità affinché i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in franchi non scendessero nonostante la liquidità aggiuntiva e si mantenessero in prossimità del tasso guida BNS. Nello specifico ci siamo avvalsi di SNB Bills e di operazioni PcT con durate diverse, come si evince dal grafico 3.

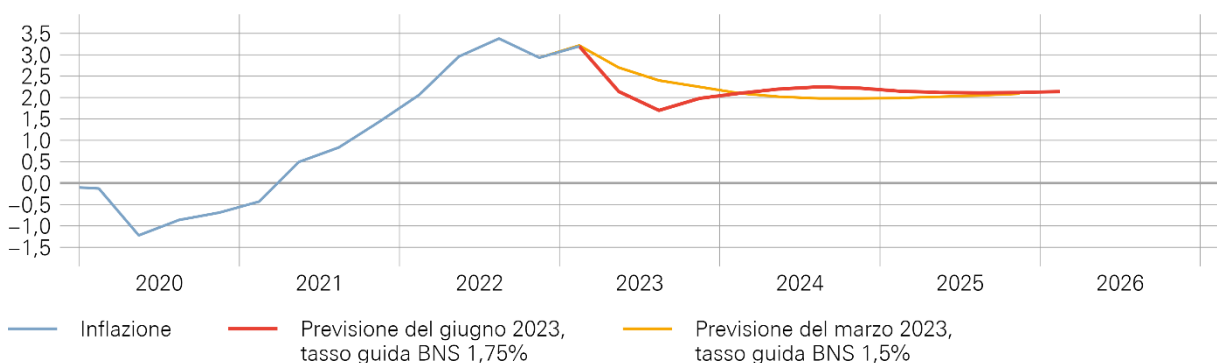
Oltre alle operazioni di mercato aperto sul mercato monetario, a incidere sugli averi a vista sono anche i nostri interventi valutari. Dall'ultimo esame della situazione economica e monetaria, il franco si è apprezzato di circa il 2% su base ponderata per il commercio estero. Per assicurare condizioni monetarie adeguate, negli ultimi trimestri abbiamo proceduto a vendite di valuta estera, le quali comportano una riduzione degli averi a vista. Anche in futuro venderemo valuta, se opportuno dal punto di vista della politica monetaria. Viceversa rimaniamo pronti ad acquistarne nel caso di un'eccessiva pressione all'apprezzamento della nostra moneta.

Grafici

Grafico 1

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL GIUGNO 2023

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



Fonti: BNS e UST.

Conferenza stampa

Tabella

INFLAZIONE OSSERVATA, GIUGNO 2023

	2020				2021				2022				2023				2020	2021	2022	
	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	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	0,8	1,4	2,1	3,0	3,4	2,9	3,2					-0,7	0,6	2,8

Fonte: UST.

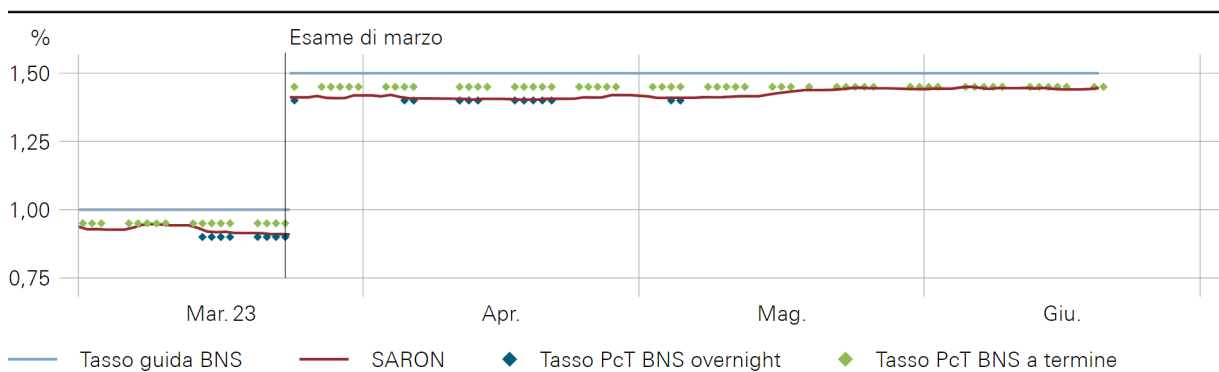
PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL GIUGNO 2023

	2023				2024				2025				2026				2023	2024	2025	
	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 marzo 2023, tasso guida BNS 1,5%	3,2	2,7	2,4	2,3	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1						2,6	2,0	2,0
Previsione del giugno 2023, tasso guida BNS 1,75%		2,1	1,7	2,0	2,1	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1					2,2	2,2	2,1

Fonte: BNS.

Grafico 2

TASSI BNS E SARON



Esame: esame trimestrale della situazione economica e monetaria della BNS.

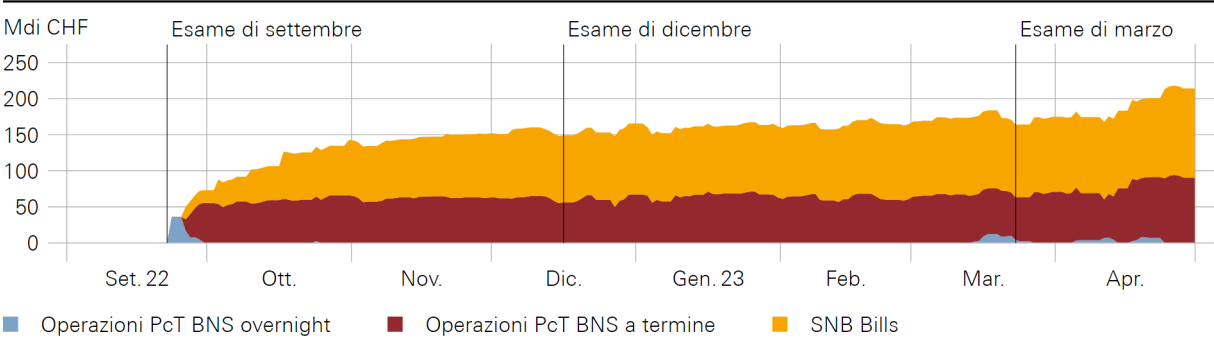
Fonti: Bloomberg e BNS.

Conferenza stampa

Grafico 3

ASSORBIMENTO DI LIQUIDITÀ TRAMITE OPERAZIONI DI MERCATO APERTO

Stock di operazioni PcT e di SNB Bills in essere



Esame: esame trimestrale della situazione economica e monetaria della BNS.

Fonte: BNS.