

# Rendiconto

Sommario	12		
<b>1</b>	<b>Politica monetaria</b>	<b>23</b>	
1.1	Mandato e strategia di politica monetaria	23	
1.2	Evoluzione economica internazionale	28	
1.3	Evoluzione economica in Svizzera	38	
1.4	La politica monetaria nel 2020	46	
<b>2</b>	<b>Attuazione della politica monetaria</b>	<b>58</b>	
2.1	Fondamenti e quadro di insieme	58	
2.2	Sviluppi sul mercato monetario e valutario	59	
2.3	Impiego degli strumenti di politica monetaria	65	
2.4	Riserve minime	73	
2.5	Liquidità in valute estere	74	
2.6	Sostegno straordinario di liquidità	75	
<b>3</b>	<b>Approvvigionamento del circolante</b>	<b>76</b>	
3.1	Fondamenti	76	
3.2	Sportelli di cassa, agenzie e depositi di contante	76	
3.3	Banconote	77	
3.4	Monete	80	
<b>4</b>	<b>Contributo al corretto funzionamento del circuito dei pagamenti senza contante</b>	<b>81</b>	
4.1	Fondamenti	81	
4.2	Il sistema SIC nel 2020	82	
<b>5</b>	<b>Gestione degli attivi</b>	<b>87</b>	
5.1	Fondamenti	87	
5.2	Processo di investimento e di controllo del rischio	89	
5.3	Evoluzione e struttura degli attivi	91	
5.4	Rischi di bilancio	98	
5.5	Risultato di gestione degli investimenti	102	
<b>6</b>	<b>Contributo alla stabilità del sistema finanziario</b>	<b>105</b>	
6.1	Fondamenti	105	
6.2	Monitoraggio del sistema finanziario	106	
6.3	Rischi e provvedimenti nel mercato ipotecario e immobiliare	109	
6.4	Sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario	110	
6.5	Sicurezza cibernetica del settore finanziario	115	
<b>7</b>	<b>Partecipazione alla cooperazione monetaria internazionale</b>	<b>116</b>	
7.1	Fondamenti	116	
7.2	Cooperazione multilaterale	117	
7.3	Cooperazione bilaterale	129	
<b>8</b>	<b>Servizi bancari per la Confederazione</b>	<b>132</b>	
<b>9</b>	<b>Statistiche</b>	<b>133</b>	
9.1	Fondamenti	133	
9.2	Prodotti	134	
9.3	Progetti	135	
9.4	Collaborazione	136	

In data 22 marzo 2021 la Direzione generale della Banca nazionale svizzera (BNS) ha trasmesso all'Assemblea federale il Rendiconto per l'anno 2020 in conformità con l'art. 7 cpv. 2 della Legge sulla Banca nazionale (LBN). Il Rendiconto riportato qui di seguito riferisce in merito all'assolvimento dei compiti di cui all'art. 5 LBN, fra cui in particolare la conduzione della politica monetaria e il contributo della Banca nazionale alla stabilità del sistema finanziario. Esso è presentato al Consiglio federale e all'Assemblea generale degli azionisti per informazione.

## **SOMMARIO**

---

### **Politica monetaria**

La Banca nazionale conduce la politica monetaria nell'interesse generale del Paese. Essa deve assicurare la stabilità dei prezzi, tenendo conto dell'evoluzione congiunturale. La strategia di politica monetaria della Banca nazionale consiste dei seguenti elementi: una definizione della stabilità dei prezzi, una previsione condizionata di inflazione a medio termine e il tasso guida BNS. La Banca nazionale mira a mantenere i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in prossimità del tasso guida BNS.

Nel 2020 la diffusione a livello globale del coronavirus e le misure adottate per arginare la pandemia hanno provocato una brusca recessione dell'economia mondiale. La caduta dell'attività economica nel primo semestre è stata insolitamente forte anche in prospettiva storica. Il regresso delle nuove infezioni e l'allentamento delle misure restrittive nei mesi estivi si sono tradotti nel terzo trimestre in una vigorosa ripresa dell'economia mondiale. In autunno i casi di contagio sono di nuovo aumentati rapidamente in Europa e negli Stati Uniti, comportando la reintroduzione di misure di contenimento e un conseguente nuovo indebolimento dell'attività verso fine anno. In risposta al crollo dell'attività nel primo semestre sono state adottate ampie misure di politica monetaria e fiscale. Ciononostante, a fine 2020 il prodotto interno lordo (PIL) mondiale era ancora inferiore al livello precrisi e l'inflazione aveva rallentato nei paesi industrializzati.

La pandemia ha provocato una grave recessione anche in Svizzera. Il PIL è diminuito del 2,9%, dopo essere cresciuto ancora dell'1,1% nel 2019. La contrazione nel nostro Paese è pertanto risultata meno marcata che in molte altre regioni. Le misure per arginare la diffusione del coronavirus, la cautela dei consumatori, la caduta della domanda estera e le difficoltà di approvvigionamento hanno causato nella prima metà dell'anno un forte arretramento dell'attività economica. Contrariamente a quanto verificatosi in precedenti recessioni, sono stati in particolare i servizi a essere duramente colpiti. La disoccupazione ha segnato un aumento e il lavoro ridotto è cresciuto massicciamente. A partire da maggio, con l'allentamento delle restrizioni sanitarie e il sostegno delle misure di politica monetaria e fiscale l'attività economica ha riacquisito vigore. In ottobre, tuttavia, si è prodotta una nuova rapida propagazione delle infezioni da coronavirus. La ripresa ha sensibilmente rallentato nel quarto trimestre e, come negli altri paesi, è rimasta incompleta.

L'inflazione annua misurata dall'indice nazionale dei prezzi al consumo è scesa da 0,4% nel 2019 a -0,7% nel 2020. Il forte calo è attribuibile alla pandemia. Le previsioni condizionate di inflazione pubblicate dalla Banca nazionale nel 2020 indicano, per il medio periodo, un ritorno nella zona che questa assimila alla stabilità dei prezzi.

Durante la pandemia da coronavirus, anche la politica monetaria è stata fortemente sollecitata per assicurare condizioni monetarie adeguate. La Banca nazionale ha contribuito in tre modi a fronteggiare la crisi. In primo luogo, essa ha contrastato le maggiori spinte al rialzo sul franco. Fondamentali a tal fine sono stati la sua disponibilità a interventi valutari più massicci nonché il mantenimento a -0,75% del tasso guida BNS e del tasso di interesse sugli averi a vista detenuti sui suoi conti. Nel corso dell'anno la BNS ha acquistato valuta estera per l'ammontare di 110 miliardi di franchi. In secondo luogo, il basso livello dei tassi di interesse ha creato condizioni di finanziamento favorevoli per l'economia svizzera e le amministrazioni pubbliche. Di ciò hanno beneficiato in particolare le imprese e gli enti che in conseguenza della crisi hanno un accresciuto fabbisogno di risorse finanziarie. In terzo luogo, la Banca nazionale ha introdotto ulteriori misure per ampliare lo spazio di manovra delle banche nella concessione di prestiti e sostenere quindi l'approvvigionamento del credito e della liquidità all'economia. Nel quadro del pacchetto di misure adottate di concerto con la Confederazione, con l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) e con le banche, la Banca nazionale ha infatti messo a disposizione fondi aggiuntivi al tasso guida BNS mediante l'istituzione, in marzo, dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC). Ciò ha concorso a far sì che le banche potessero erogare alle imprese crediti COVID-19 a un tasso di interesse pari allo 0%. In marzo, previa consultazione della FINMA, la Banca nazionale ha altresì proposto al Consiglio federale di disattivare il cuscinetto anticiclico di capitale. Il Consiglio federale ha aderito alla proposta. Inoltre, la BNS ha sensibilmente alleviato l'onere a carico del sistema bancario esentando dall'interesse negativo, con effetto al 1° aprile, una quota maggiore degli averi a vista detenuti presso la BNS.

La Banca nazionale da tempo si occupa attivamente della problematica legata al cambiamento climatico. Una corretta valutazione delle sue possibili implicazioni per l'economia e quindi per la politica monetaria e la stabilità finanziaria, nonché per la gestione delle riserve monetarie, è importante affinché la BNS possa in ogni tempo adempiere il mandato legale assegnatole.

Nel 2020 il tasso di interesse applicato dalla Banca nazionale sugli averi a vista detenuti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario è rimasto invariato a  $-0,75\%$  e ha quindi coinciso con il tasso guida BNS. Il netto innalzamento degli importi in franchigia ha ridotto l'onere dell'interesse negativo per il sistema bancario e ha ampliato lo spazio di manovra per un'ulteriore redistribuzione di liquidità. Ciò ha determinato una maggiore attività di negoziazione sul mercato pronti contro termine (PcT) e un temporaneo aumento dei tassi di interesse a breve termine del mercato monetario. Per mantenere questi ultimi in prossimità del tasso guida BNS, la Banca nazionale ha condotto operazioni di mercato aperto per l'immissione di liquidità in forma di operazioni PcT concluse mediante asta o su base bilaterale. A fine anno il principale tasso del mercato monetario, ossia quello sui crediti overnight garantiti (Swiss Average Rate Overnight, SARON), si situava a  $-0,73\%$ .

L'SRC consente alle banche di ottenere liquidità presso la Banca nazionale al tasso guida BNS a fronte di garanzie, quali i crediti coperti da fidejussioni o garanzie per perdite su crediti rilasciate dalla Confederazione o da un Cantone. L'accettazione di singoli crediti bancari non era prevista nel quadro delle condizioni e dei requisiti di ammissibilità delle garanzie finora in vigore. L'acquisizione rapida ed efficiente di tali crediti è stata possibile solo perché con l'Ordinanza sulle fidejussioni solidali COVID-19 sono state create le basi per un trasferimento agevolato degli stessi alla BNS. A fine 2020 tramite questo canale le banche avevano ricevuto liquidità per l'ammontare di 11,2 miliardi di franchi e circa 112 000 crediti risultavano trasferiti in garanzia alla BNS.

In seguito alla pandemia da coronavirus, i mercati globali di finanziamento in dollari USA hanno attraversato forti turbolenze. La Banca nazionale ha partecipato a un'azione concertata fra banche centrali per rafforzare l'approvvigionamento di liquidità tramite l'accordo di swap esistente con la banca centrale statunitense Federal Reserve. Ciò ha permesso di contrastare le tensioni su tali mercati.

Nel 2020 il SARON ha continuato ad affermarsi come tasso di riferimento del mercato monetario e creditizio. All'inizio del marzo 2021 l'amministratore del Libor (London Interbank Offered Rate), l'Intercontinental Exchange Benchmark Administration, ha comunicato, come previsto, la cessazione del Libor in franchi per la fine dell'anno. Affinché il passaggio al SARON possa compiersi in modo agevole, il tempo rimanente fino al termine del 2021 deve ora essere utilizzato per portare a compimento l'opera di conversione sui mercati del credito e degli swap. Anche nel 2020 la Banca nazionale ha partecipato alle attività del Gruppo di lavoro sui tassi di riferimento in franchi, il cui obiettivo è accompagnare il processo di transizione dal Libor al SARON.

Nella media del 2020 il valore delle banconote in circolazione è stato pari a 84,4 miliardi di franchi. Rispetto al 2019 è aumentato del 5,8%, contro l'1,0% nell'anno precedente. Come solitamente accade in situazioni critiche, durante la pandemia la domanda di biglietti di grosso taglio a fini di riserva di valore si è rafforzata. Nella primavera e nel quarto trimestre quella per le banconote di piccolo taglio e per le monete è invece stata più debole del consueto.

**Approvvigionamento  
del circolante**

Nell'esercizio in esame la Banca nazionale ha condotto per la seconda volta un sondaggio rappresentativo sull'utilizzo dei diversi mezzi di pagamento in Svizzera. Dalle prime valutazioni emerge che nell'autunno 2020 la quota di contante utilizzato per scopi di pagamento era nettamente inferiore rispetto a tre anni prima. La Banca nazionale informerà in maniera dettagliata sui risultati del sondaggio a metà 2021.

Il circuito dei pagamenti senza contante ha continuato ad acquisire importanza. Nel 2020, nel sistema di pagamento Swiss Interbank Clearing (sistema SIC) sono stati regolati giornalmente in media 2,9 milioni di transazioni per un valore di 178 miliardi di franchi, con un aumento rispettivamente del 9,3% e del 12,8% in confronto all'anno precedente. L'aumento del valore totale è riconducibile all'incremento dell'attività di negoziazione sul mercato pronti contro termine e al graduale trasferimento nel sistema SIC delle operazioni di pagamento di PostFinance con altre banche.

**Circuito dei pagamenti  
senza contante**

La Banca nazionale, in qualità di committente del sistema SIC, crea condizioni quadro adeguate al continuo sviluppo del circuito dei pagamenti senza contante, che è toccato da molte delle innovazioni del settore finanziario. Nel 2020 la BNS ha lanciato, insieme a SIX Interbank Clearing SA, il progetto SIC5 per il regolamento dei pagamenti senza contante della clientela che sono trattati 24 ore su 24 e del cui importo i beneficiari finali possono disporre nel giro di pochi secondi («instant payment»). La nuova piattaforma SIC5 dovrebbe entrare in funzione presumibilmente nel 2023.

Il progetto avviato insieme a SIX Group SA (SIX) per la realizzazione di un sistema di reti sicuro per la piazza finanziaria svizzera (Secure Swiss Finance Network, SSFN) era nella fase pilota nel 2020. Terminata tale fase, dal 2021 l'SSFN dovrebbe sostituire gradualmente la soluzione di comunicazione con il sistema SIC impiegata finora. L'obiettivo è, in considerazione dei crescenti rischi cibernetici, quello di potenziare la sicurezza e la resilienza delle connessioni di rete con il sistema SIC e con altre infrastrutture del mercato finanziario.

Nel 2020 la Banca nazionale ha concesso per la prima volta l'accesso al sistema SIC a un'impresa dotata di autorizzazione fintech.

#### Gestione degli attivi

A fine 2020 gli attivi della Banca nazionale ammontavano a 999 miliardi di franchi, contro 861 miliardi nell'esercizio precedente. L'aumento è sostanzialmente riconducibile all'incremento degli investimenti in valuta e soprattutto agli acquisti di valuta estera. Sempre a fine anno le riserve monetarie ammontavano complessivamente a 962 miliardi di franchi, di cui la maggior parte era detenuta in investimenti in valuta e il resto in oro.

Il più importante fattore di rischio per gli investimenti è costituito dal rischio di cambio, che la Banca nazionale non può coprire per motivi di politica monetaria. Variazioni anche minime del tasso di cambio del franco determinano notevoli oscillazioni del risultato degli investimenti in termini di franchi. Nel 2020 le perdite di cambio derivanti dall'apprezzamento del franco sono state più che compensate dagli elevati rendimenti degli investimenti in valuta estera. Il rendimento delle riserve monetarie è stato pari all'1,9% in termini di franchi. Sia l'oro (13,5%) che le riserve in valuta (1,2%) hanno registrato un risultato positivo.

La maggior parte degli investimenti in valuta della Banca nazionale è costituita da titoli di Stato. Tuttavia, essa investe anche in azioni e obbligazioni societarie, al fine di sfruttare il contributo reddituale positivo di queste classi di attivo e migliorare il rapporto rischio-rendimento a lungo termine. Nella gestione di tali titoli di emittenti privati la Banca nazionale considera anche aspetti di natura non finanziaria. Dato il suo ruolo speciale nei confronti del settore bancario, si astiene infatti dall'investire in azioni di banche di rilevanza sistemica a livello mondiale.

Nel quadro della sua politica di investimento, la Banca nazionale considera inoltre norme e valori fondamentali del nostro Paese. Pertanto, non investe in azioni e obbligazioni di società, i cui prodotti o processi produttivi sono palesemente lesivi di valori generalmente riconosciuti. Essa non acquista quindi titoli di imprese che violano in modo patente diritti umani fondamentali, che causano sistematicamente gravi danni ambientali o che sono coinvolte nella produzione di armi proscriette internazionalmente. A fine 2020 la Banca nazionale ha esteso il criterio di esclusione relativo all'ambiente. Ora sono escluse anche le azioni e obbligazioni di società che operano principalmente nell'estrazione del carbone, dato che sull'abbandono di questo combustibile si è formato un ampio consenso in Svizzera.

Nell'attuale contesto il volume delle riserve monetarie è determinato essenzialmente dalla conduzione della politica monetaria. Dall'inizio della crisi finanziaria e debitoria il loro ammontare si è moltiplicato: mentre a fine 2007 si attestava ancora a 85 miliardi di franchi, a fine 2020 era pari a 962 miliardi. Con tale espansione sono aumentati anche i rischi di perdita in termini assoluti e il rapporto fra capitale proprio e riserve monetarie è diminuito sensibilmente. Nel 2020 il totale di bilancio è cresciuto ulteriormente per effetto dell'impiego di strumenti di politica monetaria messi in atto per fronteggiare la crisi da coronavirus.

La Banca nazionale mira a un bilancio robusto, caratterizzato da un livello di capitale proprio adeguato in grado di assorbire anche le possibili perdite elevate. Il capitale proprio si compone degli accantonamenti per le riserve monetarie e della riserva per future ripartizioni. Gli accantonamenti corrispondono alla consistenza auspicata di quest'ultimo per il periodo in questione. Conformemente alla Legge sulla Banca nazionale, la BNS è tenuta a costituire accantonamenti che le consentano di mantenere le riserve monetarie al livello richiesto. Nel farlo deve basarsi sull'evoluzione dell'economia svizzera.

Nel gennaio 2021 il Dipartimento federale delle finanze (DFF) e la Banca nazionale hanno stipulato una nuova convenzione sulla distribuzione dell'utile alla Confederazione e ai Cantoni per il periodo fino al 2025. Questa prevede una distribuzione annuale massima di 6 miliardi di franchi ed è stata già applicata con effetto retroattivo all'esercizio 2020. Nello stesso tempo la BNS ha innalzato la soglia per l'attribuzione annua minima agli accantonamenti per le riserve monetarie dall'8% al 10% della consistenza. Nel 2020 l'attribuzione agli accantonamenti è ammontata a 7,9 miliardi di franchi e la loro consistenza è così salita a 87 miliardi.

Nel quadro del monitoraggio del sistema finanziario la Banca nazionale analizza gli sviluppi in atto e i rischi presenti nel settore bancario elvetico. Essa pubblica le proprie valutazioni in particolare nel suo rapporto annuale sulla stabilità finanziaria. Nella pubblicazione del giugno 2020 la Banca nazionale ha rilevato che le conseguenze economiche della pandemia da coronavirus pongono il sistema bancario di fronte a grandi sfide. Inoltre, l'incertezza circa le ripercussioni di quest'ultima sull'economia e quindi sulle banche era estremamente elevata.

Le due banche svizzere attive a livello globale, Credit Suisse Group SA e UBS Group SA, si trovavano in una situazione favorevole per fronteggiare tali sfide e per sostenere con la loro attività l'economia reale. Ciò era dovuto in particolare al potenziamento delle riserve di capitale attuato negli ultimi anni dalle suddette banche in linea con la normativa «too big to fail» (TBTF). La BNS ha constatato inoltre nelle sue analisi di scenario che i requisiti di capitale prescritti dall'attuale normativa TBTF sono indispensabili al fine di assicurare un'adeguata resilienza delle due banche in parola.

Riguardo alle banche orientate al mercato interno, la Banca nazionale ha ipotizzato nel suo scenario di base che la pandemia avrebbe comportato soprattutto maggiori accantonamenti e svalutazioni a fronte dei crediti concessi a imprese svizzere. Inoltre, a causa di un prolungato contesto di bassi tassi di interesse, i margini di guadagno avrebbero subito una pressione aggiuntiva. Le analisi della Banca nazionale indicavano tuttavia che nello scenario di base le ripercussioni economiche della pandemia sulle banche orientate al mercato interno sarebbero state limitate. Oltre a ciò, la Banca nazionale ha giudicato adeguata la resilienza delle banche in questione grazie alle loro cospicue riserve di capitale.

La vulnerabilità di fronte agli shock del mercato ipotecario e immobiliare è perdurata nel 2020. Sia i prestiti ipotecari che i prezzi di transazione degli immobili residenziali, nonché i rischi di sostenibilità finanziaria, hanno continuato a crescere malgrado il crollo dell'economia. In un contesto di accresciuta incertezza circa l'evoluzione economica futura, tale vulnerabilità rappresentava un fattore di rischio addizionale. Perdite di reddito maggiori di quelle ipotizzate nello scenario di base potrebbero innescare una correzione di prezzo nel mercato immobiliare. Al tempo stesso potrebbero far sì che si materializzino i rischi storicamente elevati di sostenibilità finanziaria.



La pandemia ha posto anche le infrastrutture svizzere del mercato finanziario di rilevanza sistemica dinanzi a sfide particolari. La Banca nazionale ha quindi intensificato il monitoraggio in questo ambito, specie in relazione all'operatività e alla gestione dei rischi di credito e di liquidità. Essa ha constatato che le infrastrutture erano in grado di assicurare la continuità dei processi operativi di rilevanza sistemica nonché il trattamento tempestivo di un volume di transazioni talora molto elevato. Anche i modelli per la gestione dei rischi di credito e di liquidità si sono dimostrati validi durante le fasi di turbolenza sui mercati finanziari in marzo. Pertanto, le infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica hanno fornito un importante contributo alla stabilità finanziaria.

La minaccia posta dai rischi cibernetici è rimasta elevata e di conseguenza l'apprestamento di adeguate misure di protezione per la riduzione dei rischi ha continuato ad avere grande importanza per le infrastrutture del mercato finanziario e i loro partecipanti. La Banca nazionale si attende perciò che gli operatori di tali infrastrutture coordinino con i partecipanti e testino regolarmente a livello interistituzionale i piani di continuità operativa e le misure in essi previste. SIX ha proseguito il suo programma volto a migliorare la sicurezza delle informazioni e a rafforzare la resilienza di fronte agli attacchi cibernetici.

Gli eventi cibernetici non solo possono avere ripercussioni sulle singole istituzioni finanziarie, ma rischiano anche di pregiudicare il corretto funzionamento del sistema finanziario. Se la protezione da questo tipo di rischi spetta alle istituzioni finanziarie, anche le autorità nel quadro del loro mandato sono chiamate a contribuire alla sicurezza cibernetica del settore. La Banca nazionale partecipa tra l'altro a un progetto avviato sotto la direzione del Centro nazionale per la cibersicurezza che promuove la collaborazione istituzionalizzata tra il settore privato e le autorità nelle questioni strategiche e operative in questo ambito, rafforzando così ulteriormente il sistema di sicurezza cibernetica della piazza finanziaria.

La Banca nazionale partecipa alla cooperazione monetaria internazionale operando attivamente all'interno di istituzioni e organismi multilaterali e collaborando su base bilaterale con altre banche centrali e autorità. Tra le istituzioni multilaterali figurano il Fondo monetario internazionale (FMI), la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), il Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB), il Finance Track del G20, l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) nonché il Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS).

Nel 2020, l'FMI ha fornito assistenza finanziaria a numerosi paesi emergenti e a basso reddito che si sono trovati in difficoltà a seguito della pandemia. La Svizzera ha preso parte alle misure, le quali hanno garantito all'FMI un'adeguata dotazione a livello di risorse finanziarie. A fine 2020 l'importo massimo messo a disposizione dalla Svizzera all'FMI per il finanziamento di prestiti ordinari era di complessivi 23 miliardi di franchi; i prestiti effettivamente in essere ammontavano a 1,85 miliardi di franchi. Questi impegni sono finanziati dalla Banca nazionale e quello assunto nel quadro dell'accordo bilaterale è inoltre garantito dalla Confederazione.

Nel 2020 otto collaboratori della BRI e della BNS hanno iniziato la loro attività presso il centro svizzero dell'Innovation Hub BRI costituito nel 2019. La ricerca è incentrata su due progetti. Nell'ambito del progetto Helvetia la BNS, la BRI e SIX hanno preso in esame e testato due approcci per l'integrazione di una moneta digitale di banca centrale in un'infrastruttura del mercato finanziario basata sulla «distributed ledger technology» (DLT) per il regolamento di valori patrimoniali digitali (tokenizzati). Il rapporto sulla prima fase del progetto, pubblicato in dicembre, ha evidenziato che in entrambi i modi il regolamento di attività digitali è fattibile sotto il profilo sia tecnico che giuridico, seppur con vantaggi e svantaggi diversi. Nell'ambito del progetto Rio il centro svizzero studia i requisiti sempre più impegnativi che le banche centrali devono soddisfare per poter monitorare in modo efficace i mercati finanziari elettronici ad alta frequenza. A tal fine viene sviluppato il prototipo di una nuova architettura di dati che permette di elaborare in tempo reale i rapidi movimenti e l'enorme mole di informazioni provenienti da tali mercati.

Le priorità del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria della BRI sono state il monitoraggio delle ripercussioni dell'emergenza coronavirus sul settore bancario nonché l'attuazione e il controllo dell'efficacia degli standard regolamentari. Il comitato ha esteso di un anno, al 1° gennaio 2023, il termine di attuazione del pacchetto di riforme Basilea 3 allo scopo di liberare, presso le autorità e le banche, nuove risorse da destinare alla risoluzione della crisi.

Anche l'FSB ha rivolto la propria attenzione principalmente alle ripercussioni della pandemia sul sistema finanziario mondiale. Un elemento importante dei suoi lavori è stato il miglioramento del circuito internazionale dei pagamenti. L'FSB si è inoltre occupato delle potenziali implicazioni e dei possibili approcci regolamentari riguardo agli stable coin. Gli stable coin sono attività patrimoniali digitali a fini di pagamento (token di pagamento) emesse da organismi privati, che mirano a mantenere un valore stabile rispetto a specifiche attività patrimoniali o valute ufficiali.

Nell'edizione dell'autunno 2020 del rapporto semestrale sulle prospettive economiche mondiali, l'OCSE raccomandava alla Banca nazionale di prolungare eventualmente la durata dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 per sostenere le banche nella concessione di crediti alle imprese che a causa della pandemia sono in crisi di liquidità.

Anche nel 2020 la Banca nazionale ha partecipato allo scambio di esperienze nell'NGFS per meglio valutare i potenziali effetti dei rischi climatici sugli sviluppi macroeconomici e sulla stabilità finanziaria. La BNS ha preso parte ad alcuni gruppi di lavoro dell'NGFS, dove si è occupata tra l'altro di analisi di scenario sui rischi climatici e del coordinamento della relativa ricerca tra le banche centrali.

Nel quadro della cooperazione monetaria bilaterale la Banca nazionale collabora con altre banche centrali, intrattiene contatti con le autorità estere e fornisce assistenza tecnica. Questa è perlopiù destinata alle banche centrali dei paesi dell'Asia centrale e del Caucaso che fanno parte del gruppo di voto svizzero in seno all'FMI. Nel 2020 l'assistenza tecnica è stata condizionata dalla pandemia da coronavirus, che da marzo in poi ha fortemente limitato le possibilità di collaborazione. Ciononostante, è stato possibile portare a compimento alcuni progetti bilaterali, in parte grazie anche a modalità di comunicazione virtuale.

Nel dicembre 2020, il Dipartimento del Tesoro statunitense (US Treasury) in un rapporto sulla politica monetaria dei principali partner commerciali degli Stati Uniti ha designato la Svizzera quale manipolatrice di valuta. Le autorità elvetiche e la Banca nazionale hanno respinto tale accusa. Gli interventi della BNS sul mercato dei cambi sono necessari per garantire condizioni monetarie adeguate e, con esse, la stabilità dei prezzi.

## Servizi bancari per la Confederazione

Le misure per attenuare le conseguenze economiche della pandemia da coronavirus hanno aumentato nel 2020 le esigenze di finanziamento a breve termine della Confederazione. Su incarico e per conto della stessa, la Banca nazionale ha emesso con procedura d'asta crediti contabili a breve termine e prestiti obbligazionari rispettivamente per 40,7 e 3,8 miliardi di franchi, pari quindi quasi al doppio rispetto all'anno precedente. Sempre su incarico della Confederazione la Banca nazionale ha inoltre effettuato complessivamente circa 182 000 pagamenti.

## Statistica

La Banca nazionale compie rilevazioni statistiche concernenti le banche e i mercati finanziari, la bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale sull'estero, gli investimenti diretti e i conti finanziari della Svizzera. Collabora a tal fine con le istanze competenti della Confederazione, con la FINMA e con le autorità di altri paesi e organizzazioni internazionali.

In risposta a un fabbisogno urgente di dati legato alla pandemia, a fine marzo 2020 la BNS ha ampliato l'indagine qualitativa presso le banche sul tema della concessione e della domanda di credito. Oltre a ciò, è stata sviluppata la piattaforma di reporting eSurvey al fine di consentire lo scambio con le banche di documenti inerenti all'utilizzo dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC).

L'offerta informativa sul portale di dati (disponibile in francese, tedesco e inglese) è inoltre stata ulteriormente estesa. Dalla fine di settembre la BNS fornisce maggiori dettagli in merito alle sue operazioni sul mercato monetario e dei cambi. È stata infine allargata anche l'offerta di dati nella statistica sugli investimenti diretti.

A inizio dicembre 2020 la Svizzera ha aderito all'SDDS Plus, il nuovo standard di diffusione dei dati del Fondo monetario internazionale (FMI) concepito per paesi con piazze finanziarie di rilevanza sistemica. Questa norma impegna gli Stati partecipanti a pubblicare informazioni esaustive. In Svizzera i dati necessari a soddisfare i requisiti dell'SDDS Plus sono messi a disposizione da varie istanze federali. La BNS si occupa di più ambiti, quali la categoria del settore estero e i conti finanziari, che ora sono pubblicati su base trimestrale anziché annuale.

### 1.1 MANDATO E STRATEGIA DI POLITICA MONETARIA

La Costituzione federale assegna alla Banca nazionale, quale banca centrale indipendente, il mandato di condurre la politica monetaria nell'interesse generale del Paese (art. 99 Cost.). La Legge sulla Banca nazionale (LBN) precisa tale mandato all'art. 5 cpv. 1, affidando alla Banca nazionale il compito di assicurare la stabilità dei prezzi tenendo conto dell'evoluzione congiunturale.

Mandato costituzionale e legale

La stabilità dei prezzi è un presupposto essenziale per lo sviluppo e il benessere economico. Essa significa che la moneta mantiene il suo valore nel tempo. Adoperandosi per assicurare la stabilità dei prezzi la Banca nazionale crea le condizioni di fondo che consentono alle economie domestiche e alle imprese una pianificazione affidabile. Sia l'inflazione (un aumento protratto del livello dei prezzi) sia la deflazione (un calo protratto del livello dei prezzi) pregiudicano lo sviluppo dell'economia. Esse ostacolano la funzione dei prezzi di indirizzare lavoro e capitale verso gli impieghi più produttivi e provocano redistribuzioni di reddito e di ricchezza.

Importanza della stabilità dei prezzi

Nella sua strategia di politica monetaria la Banca nazionale definisce il modo in cui attua il proprio mandato legale. La strategia si basa sui seguenti elementi: una definizione della stabilità dei prezzi, una previsione condizionata di inflazione per i successivi tre anni e il tasso guida BNS. La Banca nazionale mira a mantenere i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in prossimità del tasso guida BNS.

Strategia di politica monetaria

La Banca nazionale assimila la stabilità dei prezzi a un incremento annuo dell'indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC) inferiore al 2%. Anche la deflazione, ossia un calo protratto del livello dei prezzi, è in contrasto con l'obiettivo della stabilità. Adottando questa definizione della stabilità dei prezzi la Banca nazionale tiene conto del fatto che non può regolare l'inflazione in modo esatto e che l'IPC tende a sovrastimare leggermente l'inflazione effettiva.

Definizione della stabilità dei prezzi

La previsione di inflazione pubblicata trimestralmente dalla Banca nazionale funge da principale indicatore per la decisione di politica monetaria e da elemento centrale della strategia di comunicazione. La previsione si riferisce ai successivi tre anni, di riflesso all'orientamento a medio termine della politica monetaria. In questo modo la Banca nazionale tiene conto del fatto che la produzione e i prezzi reagiscono con ritardi talora notevoli agli impulsi monetari. Accanto alla previsione di inflazione la Banca nazionale considera ai fini della sua decisione vari altri indicatori sia dell'evoluzione congiunturale e monetaria in Svizzera e all'estero, sia della stabilità finanziaria.

Previsione condizionata di inflazione

La previsione di inflazione della Banca nazionale presume che il tasso guida BNS reso noto al momento della pubblicazione resti costante durante l'arco di tempo considerato. Si tratta pertanto di una previsione condizionata, la quale indica come evolverebbero i prezzi al consumo secondo le stime della Banca nazionale supponendo l'invarianza del tasso di interesse. Essa permette al pubblico di valutare il futuro bisogno di intervento della politica monetaria. La previsione di inflazione pubblicata dalla Banca nazionale non è raffrontabile con le proiezioni elaborate da banche o istituti di ricerca, che di regola incorporano gli aggiustamenti attesi dei tassi di interesse.

#### Tasso guida BNS

La Banca nazionale fissa il livello del tasso guida BNS e comunica in questo modo le sue decisioni di politica monetaria. Essa mira a mantenere i tassi di interesse a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in prossimità del tasso guida BNS. Il tasso più significativo del segmento garantito a breve in franchi è il tasso overnight SARON (Swiss Average Rate Overnight; cfr. anche capitolo 2.2, riquadro «Passaggio dal Libor al SARON»).

#### Influsso sulle condizioni di tasso di interesse

La Banca nazionale assicura la stabilità dei prezzi agendo con le sue operazioni di politica monetaria sulle condizioni di tasso di interesse e adeguando queste alla situazione dell'economia. A tale riguardo svolgono un ruolo importante i tassi di interesse reali, ossia i tassi nominali al netto dell'inflazione. In linea generale una diminuzione dei tassi di interesse reali ha un effetto stimolante sulla domanda e sui prezzi dei beni e servizi, mentre un loro aumento produce un effetto frenante. Le banche centrali regolano i tassi di interesse nominali a breve. Poiché tuttavia l'inflazione varia solo lentamente, in questo modo esse influenzano nel breve periodo anche i tassi reali.

#### Ruolo del tasso di cambio

Una politica monetaria indipendente, orientata all'obiettivo della stabilità dei prezzi, presuppone fondamentalmente cambi flessibili. Ciò non significa che la Banca nazionale non consideri l'andamento dei rapporti di cambio. In un'economia aperta di piccole dimensioni come la Svizzera le variazioni del tasso di cambio influiscono in modo determinante sull'inflazione e sulla congiuntura economica. Poiché nei periodi di maggiore incertezza il franco è ricercato come valore rifugio dagli investitori svizzeri ed esteri, durante tali periodi esso ha la tendenza ad apprezzarsi, condizionando negativamente l'inflazione e la congiuntura. I movimenti del cambio si ripercuotono quindi sulle decisioni di politica monetaria. Allorché la Banca nazionale modifica i tassi di interesse o interviene sul mercato valutario, la sua azione influenza a sua volta il tasso di cambio.

In seguito alla crisi finanziaria ed economica, a partire dal 2008 i tassi di interesse nominali sono scesi in numerosi paesi a livelli molto bassi, assottigliando sempre più il margine disponibile per ulteriori riduzioni. Molte banche centrali hanno quindi fatto ricorso a misure cosiddette non convenzionali per poter continuare a condurre una politica monetaria appropriata. I più importanti provvedimenti non convenzionali decisi negli ultimi anni dalla Banca nazionale sono stati gli interventi sul mercato valutario, il mantenimento di un tasso di cambio minimo rispetto all'euro dal settembre 2011 al gennaio 2015 e l'applicazione di un interesse negativo sugli averi a vista detenuti presso la Banca nazionale dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario. Nel marzo 2020, al fine di attenuare le conseguenze economiche della pandemia da coronavirus e nel quadro di un pacchetto di misure adottate di concerto con la Confederazione, l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) e le banche, la Banca nazionale ha istituito lo schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC) (cfr. capitoli 1.4 e 2.3).

**Misure non convenzionali di politica monetaria**

Con l'introduzione dell'interesse negativo sugli averi a vista la Banca nazionale ha indotto un calo del livello generale dei tassi di interesse. Un livello basso dei tassi di interesse nel confronto internazionale riduce l'attrattiva degli investimenti in franchi, e ciò a sua volta attenua la pressione all'apprezzamento sul franco. Inoltre, la presenza di tassi di interesse negativi crea un incentivo a consumare e ad investire maggiormente. Allo scopo di limitare allo stretto necessario l'onere gravante sulle banche, la Banca nazionale accorda importi in franchigia (cfr. capitolo 2.3, riquadro «Modalità di applicazione dell'interesse negativo»).

**Interesse negativo sugli averi a vista presso la Banca nazionale**

Così come l'interesse negativo, anche la disponibilità della Banca nazionale a intervenire se necessario sul mercato dei cambi riduce la pressione all'apprezzamento sul franco. La Banca nazionale decide, tenuto conto della situazione valutaria complessiva e delle condizioni di mercato, se e in quale misura intervenire. La necessità di interventi sul mercato valutario sorge soprattutto nei periodi di maggiore incertezza, allorché il franco diventa oggetto di una domanda particolarmente forte.

**Disponibilità a intervenire sul mercato valutario**

La stabilità finanziaria, al pari della stabilità dei prezzi, è condizione essenziale per una crescita economica sostenibile. Gli insegnamenti tratti dalla crisi finanziaria indicano che con il conseguimento della stabilità dei prezzi non è necessariamente assicurata anche la stabilità del sistema finanziario. Le autorità dispongono di strumenti macroprudenziali impiegabili in modo mirato allorché sui mercati creditizi si creano distorsioni che mettono in pericolo la stabilità finanziaria (cfr. capitolo 6).

**Strumenti macroprudenziali**

---

### Ricerca

La ricerca è di ausilio alla Banca nazionale nell'adempimento del suo mandato costituzionale e legale. Essa migliora la comprensione di interazioni economiche complesse, favorisce lo sviluppo di nuove metodologie di analisi e fornisce importanti basi conoscitive per le decisioni di politica monetaria. La Banca nazionale svolge la ricerca nelle tematiche che hanno attinenza con le sue funzioni fondamentali, focalizzandosi in particolare sulla politica monetaria e sulla stabilità finanziaria.

I lavori di ricerca e gli studi compiuti da membri del personale sono pubblicati nelle serie «SNB Working Papers» e «SNB Economic Studies», nonché in riviste specializzate. Un quadro d'insieme dell'attività di ricerca della Banca nazionale è fornito dalla pubblicazione annuale «SNB Research Report».

La Banca nazionale cura il contatto con altre banche centrali, università e istituti di ricerca al fine di promuovere lo scambio di conoscenze. A questo scopo organizza regolarmente conferenze e seminari di studio. Nell'anno sotto rassegna, a causa della pandemia molte conferenze hanno dovuto essere rinviate o annullate. In loro vece è stato realizzato un maggior numero di eventi virtuali.

---

---

### Importanza della comunicazione – adeguamenti nell'anno della pandemia

La Legge sulla Banca nazionale (art. 7) statuisce che quest'ultima ha un dovere di rendiconto e di informazione nei confronti del Consiglio federale, dell'Assemblea federale e del pubblico. In particolare, la BNS deve informare regolarmente il pubblico sulla politica monetaria e rendere note le sue intenzioni a questo riguardo. La comunicazione è anche un importante strumento di politica monetaria, per mezzo del quale le banche centrali orientano e ancorano le aspettative dei mercati finanziari. Inoltre, l'informazione al grande pubblico è essenziale al fine di promuovere la comprensione del ruolo della Banca nazionale e dell'importanza della sua indipendenza (cfr. Rapporto di gestione 2015 e 2019, capitolo 1.1, rispettivamente: riquadro «Rendicontazione, informazione e comunicazione» e riquadro «Comunicazione e informazione nel corso del tempo»).



A causa della pandemia da coronavirus vari eventi destinati all'incontro con il pubblico, i media o altri gruppi specifici di interlocutori non hanno potuto aver luogo, o perlomeno non nella forma abituale. Ad esempio, l'Assemblea generale in aprile ha dovuto svolgersi senza la presenza degli azionisti e quindi senza i discorsi degli organi di direzione e vigilanza della banca. A ciò ha sopperito in parte l'impiego di nuovi formati virtuali. Al fine di soddisfare le accresciute esigenze di informazione a causa delle ricadute economiche della pandemia, dopo l'esame della situazione economica e monetaria di marzo e di settembre la BNS ha organizzato teleconferenze nel corso delle quali i professionisti dell'informazione hanno avuto la possibilità di porre domande al Presidente della Direzione generale. In dicembre l'incontro con i media seguito all'esame della situazione si è svolto via teleconferenza e webcast. Grazie all'infrastruttura video del Forum BNS di Zurigo è stato possibile organizzare senza problemi seminari di ricerca e altri eventi con una cerchia internazionale di partecipanti. Inoltre, i membri della Direzione generale e altri esponenti della banca hanno avuto l'opportunità di prendere parte a tavole rotonde o gruppi di discussione con il pubblico in modalità virtuale.

Nell'ambito della comunicazione digitale, durante il 2020 sono stati lanciati diversi progetti che mirano a potenziare il sito web della Banca nazionale, a modernizzare l'Intranet e ad intensificare l'utilizzo dei canali social media della BNS già esistenti.

Nel 2020 l'attività del Forum BNS presso la sede di Zurigo ha parimenti sofferto delle restrizioni connesse con la pandemia. In taluni periodi il centro informativo e l'area conferenze accessibili al pubblico hanno dovuto chiudere le porte oppure ridurre l'offerta di servizi. Nel Forum, gestito dalla Banca nazionale dall'ottobre 2019, i visitatori hanno modo di documentarsi sull'attività della BNS per mezzo di una parete mediatica interattiva e di un libro murale. Al centro informativo possono inoltre chiedere ragguagli od ottenere letteratura fornita dalla biblioteca, materiali tratti dall'archivio, statistiche e pubblicazioni. Anche il progettato Centro visitatori presso la sede di Berna intende far conoscere meglio al grande pubblico la Banca nazionale in quanto istituzione. Il Centro visitatori, che la Banca nazionale realizzerà e gestirà congiuntamente al Museo storico di Berna, intende trattare questioni concernenti la moneta, la politica monetaria e le banche centrali. La sua apertura è prevista per il 2024.

---

## 1.2 EVOLUZIONE ECONOMICA INTERNAZIONALE

Crollo della congiuntura mondiale a causa della pandemia

Nel 2020 la diffusione a livello globale del coronavirus e le misure adottate per arginarla hanno provocato una brusca recessione dell'economia mondiale. In Cina, dove è scoppiata la pandemia, il governo ha reagito già nel mese di gennaio con estese misure di quarantena. Da metà febbraio il coronavirus si è diffuso con estrema rapidità su scala mondiale. Di conseguenza la maggior parte dei paesi ha deciso provvedimenti sanitari di forte impatto sull'economia, come la chiusura di ristoranti, esercizi commerciali e scuole, nonché parziali coprifuoco. È stata inoltre limitata la circolazione transfrontaliera delle persone. Questi provvedimenti hanno assunto forme differenti a seconda dei paesi, e in complesso hanno ridotto le possibilità di produzione e consumo. Inoltre, la popolazione ha in parte evitato attività considerate a più forte rischio di contagio. Le misure restrittive e i cambiamenti di comportamento hanno causato una caduta storica dell'attività economica. Nella maggior parte dei paesi nel secondo trimestre il prodotto interno lordo (PIL) risultava calato del 10-20% rispetto al livello di fine 2019.

Turbolenze sui mercati finanziari

Con il diffondersi del virus su scala mondiale il clima di fiducia sui mercati finanziari ha subito un drastico deterioramento. La volatilità attesa dei corsi azionari desunta dai prezzi delle opzioni è salita bruscamente, toccando a metà marzo valori non più osservati dalla crisi finanziaria del 2008. I prezzi delle azioni sono crollati a livello mondiale; anche i tassi di interesse del mercato dei capitali e i tassi di cambio hanno reagito vistosamente. Da fine marzo il clima di fiducia sui mercati finanziari è andato migliorando, grazie anche all'azione delle banche centrali e alla prospettiva di misure fiscali di sostegno.

Parziale ripresa nel secondo semestre

In seguito al regresso delle nuove infezioni e all'allentamento delle misure restrittive, nei mesi estivi la vita economica ha potuto progressivamente rimettersi in moto. Ciò si è tradotto nel terzo trimestre in una vigorosa ripresa dell'economia mondiale.

In autunno i casi di contagio sono di nuovo aumentati rapidamente in Europa e negli Stati Uniti. Di conseguenza, sono state reintrodotte varie misure drastiche di contenimento, e la popolazione ha di nuovo mostrato maggiore cautela riguardo alle attività a più elevato rischio di infezione. Pertanto, nel quarto trimestre in vari paesi l'economia ha subito un netto rallentamento.

Le misure di politica monetaria e fiscale adottate nel primo semestre in risposta alla caduta dell'attività sono state un importante fattore di sostegno per l'economia. Ciononostante, nel quarto trimestre nella maggioranza dei paesi il PIL era ancora considerevolmente inferiore al livello precrisi. Pertanto, anche le capacità produttive mondiali risultavano nettamente sottoimpiegate rispetto ai parametri normali. Su questo sfondo, l'inflazione misurata in base ai prezzi al consumo si è indebolita nei paesi industrializzati. A frenare la dinamica dei prezzi ha contribuito anche il calo dei corsi petroliferi.

In seguito alle limitate possibilità di produzione e di consumo, nonché a causa delle connesse disfunzioni nella catena internazionale delle forniture, nel primo semestre del 2020 l'interscambio globale di merci ha subito un crollo. In maggio il commercio mondiale si era nel frattempo ridotto di quasi il 20% su base annua. Con la ripresa dell'attività economica esso ha recuperato rapidamente e a fine anno aveva persino superato il livello di dodici mesi prima. Nella media dell'anno il commercio mondiale è comunque nettamente diminuito (-5,3%).

**Contrazione del commercio mondiale**

Nel primo semestre, a causa della caduta dell'attività produttiva e della domanda mondiale, anche i corsi delle materie prime hanno segnato un forte regresso. Ne ha sofferto in particolare il prezzo del petrolio. In aprile la quotazione del barile di Brent è temporaneamente scesa fino a circa 20 dollari USA, il livello più basso da quasi vent'anni. Con il recupero dell'economia mondiale, e per effetto dei tagli alla produzione decisi dall'Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio (OPEC), il prezzo del petrolio è poi risalito. A fine anno esso si situava a 50 dollari USA, segnando comunque un calo del 25% circa rispetto all'inizio dell'anno. I corsi dei metalli industriali si sono anch'essi ripresi dopo la flessione del primo semestre. Essi hanno beneficiato della maggiore domanda proveniente dalla Cina, sicché a fine 2020 superavano addirittura in misura sensibile il livello di inizio anno.

**Forti variazioni dei prezzi delle materie prime**

**Caduta dell'attività economica nell'area dell'euro in seguito alla pandemia**

Nel 2020 l'andamento della congiuntura nell'area dell'euro è stato condizionato dalla pandemia. Il coronavirus si è propagato in Europa a partire da metà febbraio. L'Italia è stata severamente colpita fin dalla seconda metà di febbraio e ha introdotto misure sanitarie sempre più restrittive per limitare la diffusione del morbo. Durante il mese di marzo la maggior parte degli altri paesi ha parimenti adottato misure di contenimento. Al tempo stesso, la pandemia ha indotto la popolazione a modificare i comportamenti, evitando le attività ritenute a più alto rischio di infezione. Da maggio gli Stati membri hanno cominciato ad allentare le misure restrittive. Di conseguenza, nel terzo trimestre il PIL ha segnato una vigorosa ripresa. In autunno i nuovi contagi nell'area dell'euro sono di nuovo fortemente cresciuti, inducendo gli Stati membri a reintrodurre misure sanitarie. Pertanto, nel quarto trimestre l'attività economica nell'area si è nuovamente ridotta. Nella media dell'anno il PIL ha subito una contrazione storica (-6,8%). Il tasso di disoccupazione è salito fino a luglio, sebbene i programmi di sostegno al lavoro ridotto prontamente potenziati fin dall'inizio della pandemia ne abbiano frenato l'incremento. In seguito la disoccupazione è leggermente ridiscesa, ma in dicembre si situava ancora all'8,3%, rispetto al 7,3% di inizio anno.

**Misure di sostegno nell'area dell'euro**

Al fine di attenuare le ripercussioni della crisi, a partire da marzo i paesi dell'area dell'euro hanno adottato estese misure di politica fiscale. Fra queste figurano, accanto ai programmi in favore del lavoro ridotto, anche sostegni di liquidità e fidejussioni a copertura dei crediti alle imprese, sgravi fiscali, nonché investimenti in infrastrutture. Inoltre, l'Unione europea (UE) ha concordato un fondo per la ripresa, che concederà prestiti e sovvenzioni agli Stati membri. Questi aiuti dovrebbero recare beneficio in particolare a quei paesi che dispongono di un margine di manovra fiscale limitato.

**Brexit**

A fine gennaio 2020 il Regno Unito è uscito dall'UE, portando così a compimento la Brexit. Fino al termine dell'anno ha comunque continuato a far parte del mercato unico europeo e dell'unione doganale europea. In dicembre il Regno Unito e l'UE hanno siglato un accordo di libero scambio che prevede la circolazione di merci in assenza di tariffe e contingenti. È stata altresì concordata una collaborazione in materia di trasporti ed energia, nonché su questioni di sicurezza sociale.

La pandemia ha provocato anche negli Stati Uniti una grave recessione. Il PIL si è contratto del 3,5%, più di quanto avvenuto nel 2009 durante la fase acuta della crisi finanziaria (-2,5%). Si è per contro mitigato il conflitto commerciale con la Cina in atto dal 2017, che negli anni precedenti aveva alimentato l'incertezza e gravato sulla congiuntura, dopo che nel gennaio 2020 i due paesi hanno sottoscritto un nuovo accordo commerciale.

**Recessione in seguito alla  
pandemia negli Stati Uniti...**

In seguito alle misure sanitarie contro la pandemia da coronavirus, nel primo semestre 2020 l'attività economica ha subito un arretramento di portata storica. Anche la situazione sul mercato del lavoro è peggiorata in modo drammatico. Il tasso di disoccupazione è temporaneamente salito a quasi il 15%, rispetto al 3,6% di inizio anno. Diversamente dall'area dell'euro, l'occupazione non è stata sorretta da un vasto programma di sussidio del lavoro ridotto. Il governo americano ha varato diversi pacchetti fiscali per limitare le conseguenze economiche della pandemia. Con il graduale allentamento delle misure restrittive a partire da maggio, l'attività economica ha dapprima fatto segnare un rapido recupero. La ripresa ha tuttavia perso vigore nell'ultima parte dell'anno, anche perché alcuni Stati federali hanno nuovamente inasprito le misure di fronte alla forte crescita dei nuovi contagi. Nel quarto trimestre il PIL è risultato inferiore di circa il 2,5% al livello precrisi. A fine 2020 le capacità produttive dell'economia rimanevano nettamente sottoutilizzate, e in dicembre il tasso di disoccupazione si collocava ancora al 6,7%.

In Giappone il PIL è diminuito del 4,9% in seguito alla pandemia. Una contrazione analoga (-5,7%) si era avuta l'ultima volta nel 2009, durante la crisi economica. Le misure sanitarie sono rimaste moderate nel primo trimestre. A metà aprile, tuttavia, le autorità hanno decretato uno stato di emergenza di sei settimane che ha pesantemente inciso sull'economia. Dopo l'abolizione delle misure restrittive a livello nazionale, verso la fine di maggio, l'attività economica si è rapidamente ripresa, favorita anche dalla politica fiscale e dalla domanda mondiale. A fine anno il PIL non si era però ancora riportato al livello precrisi. La situazione sul mercato del lavoro è rimasta tesa. Il governo ha concesso sussidi alle imprese affinché fossero evitati licenziamenti. Ciononostante, il tasso di disoccupazione è aumentato in corso d'anno di quasi un punto percentuale, attestandosi al 2,9% in dicembre.

**... e in Giappone**

Crescita storicamente  
bassa in Cina

Malgrado la pandemia, nel 2020 la Cina ha registrato un incremento del PIL pari al 2,3%. Si tratta comunque del più basso tasso di crescita dalla metà degli anni 1970. Di fronte al diffondersi del coronavirus il governo ha adottato fin da gennaio rigorose misure di contenimento. Poiché in tal modo è rapidamente ridisceso il numero dei nuovi contagi, le misure sono state allentate già a partire da marzo. Dopo aver subito una contrazione storica nel primo trimestre, l'attività economica si è poi prontamente risolledata. Il PIL superava già nel terzo trimestre il livello precrisi, e nel quarto trimestre si situava pressoché nuovamente sui valori tendenziali di più lungo periodo. La ripresa ha tratto sostegno da investimenti pubblici, aiuti finanziari e temporanei sgravi fiscali per le imprese. Inoltre, le esportazioni hanno beneficiato dell'accresciuta domanda mondiale di articoli igienico-sanitari e di apparecchiature tecniche per home office. Il mercato del lavoro ha segnato un netto recupero sino alla fine dell'anno: in dicembre la disoccupazione nelle aree urbane si collocava di nuovo al livello del 2019 (5,2%).

Anche Brasile, India e Russia  
colpiti dalla pandemia

Brasile, India e Russia sono stati parimenti colpiti gravemente dalla crisi da coronavirus. In India le severe misure di contenimento hanno avuto un impatto particolarmente pesante sull'attività economica. In Russia l'industria ha inoltre sofferto della debole domanda globale di petrolio. L'attività economica si è poi ripresa gradualmente in tutti e tre i paesi con l'allentamento delle misure restrittive a partire da giugno.

Regresso dell'inflazione  
nei paesi industrializzati

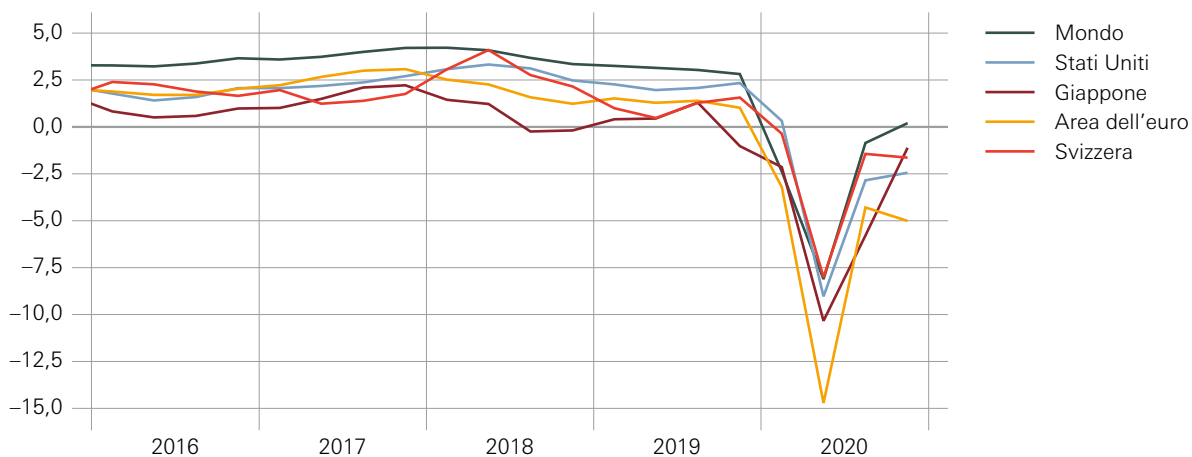
Nei paesi industrializzati il tasso di inflazione misurato dall'indice dei prezzi al consumo è regredito rispetto al 2019, scendendo in certi casi nettamente al di sotto dei valori obiettivo fissati dalle banche centrali. L'inflazione di fondo, calcolata escludendo le categorie di beni più volatili come i prodotti petroliferi e alimentari, così come la dinamica dei prezzi dell'energia, ha rallentato nella maggior parte dei paesi in parola.

Inflazione di fondo nell'area  
dell'euro scesa quasi a zero  
a fine anno

Nell'area dell'euro l'inflazione annua nel 2020 è scesa allo 0,3% contro l'1,2% registrato l'anno prima. Il regresso è in gran parte attribuibile al calo di prezzo dell'energia. Ma anche l'inflazione di fondo, pari allo 0,7% è risultata più bassa che negli anni precedenti. Essa ha nettamente rallentato nel corso dell'anno, passando dall'1,1% in gennaio allo 0,2% in dicembre. A ciò hanno contribuito in particolare i prezzi calanti dei servizi turistici a causa della pandemia e una temporanea riduzione dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) in Germania.

## CRESCITA DEL PRODOTTO INTERNO LORDO

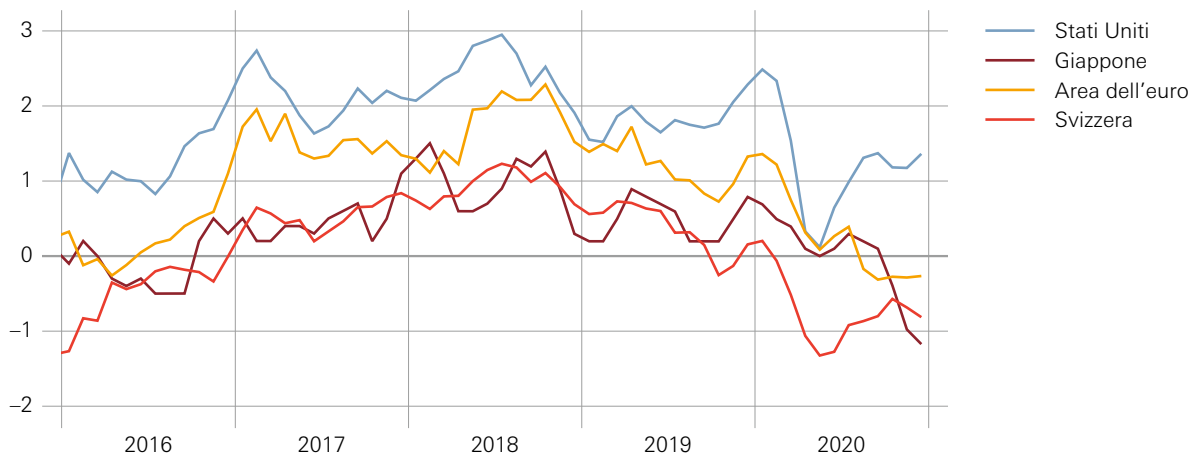
In termini reali, variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS, SECO e Thomson Reuters Datastream.

## INFLAZIONE

Prezzi al consumo, variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonti: FMI, Thomson Reuters Datastream e UST.

**Inflazione USA nettamente inferiore all'obiettivo**

Negli Stati Uniti l'inflazione annua è calata all'1,2% rispetto all'1,8% nell'anno precedente. Anche l'inflazione di fondo è diminuita sensibilmente. Il deflatore dei consumi, l'indice dei prezzi su cui la Federal Reserve (Fed) basa il proprio obiettivo di inflazione del 2%, ha fluttuato in corso d'anno a causa della pandemia, ma è sempre rimasto inferiore al valore programmato. In dicembre esso era sceso all'1,1%, ben al di sotto dell'obiettivo della Fed. Pur escludendo i prezzi volatili dell'energia e dei prodotti alimentari, in dicembre il deflatore dei consumi non superava l'1,5%.

**Lieve deflazione in Giappone**

I prezzi al consumo in Giappone hanno ristagnato nella media annua, mentre l'inflazione di fondo è risultata leggermente negativa (-0,1%). Specie i prezzi dei servizi turistici hanno subito un forte calo nel secondo semestre in conseguenza della pandemia e di una campagna di promozione del turismo interno nell'ambito della quale lo Stato si è assunto fino al 50% dei costi di viaggio. In dicembre l'inflazione di fondo era pari a -0,5%.

**Andamento eterogeneo dell'inflazione nelle economie emergenti**

In Cina l'inflazione generale è leggermente scesa su base annua, portandosi al 2,5%, mentre l'inflazione di fondo ha toccato lo 0,8%, il livello più basso da oltre dieci anni. Anche in Brasile e in Russia l'incremento dei prezzi ha rallentato, rispettivamente al 3,2% e al 3,4%. In ambedue i paesi l'inflazione è però risalita verso la fine dell'anno. In India, per contro, l'inflazione è aumentata al 6,6%, in parte a causa di turbative nella catena di fornitura, oltrepassando così la soglia superiore della fascia obiettivo della banca centrale.

**Estese misure di politica monetaria nell'area dell'euro in risposta alla pandemia...**

La Banca centrale europea (BCE) ha deciso una serie di provvedimenti per attenuare le conseguenze economiche della pandemia. Essa ha allentato le condizioni per le operazioni di rifinanziamento mirate a più lungo termine (Targeted Longer-Term Refinancing Operations, TLTRO) agevolando in tal modo l'erogazione di credito all'economia reale. Ha inoltre potenziato il programma già da tempo esistente di acquisto di titoli (Asset Purchase Programme, APP) e ha introdotto il programma di acquisto per l'emergenza pandemica (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) concernente titoli sia privati che pubblici. Quest'ultimo mirava a stabilizzare i mercati finanziari e ad evitare un'eccessiva divergenza delle condizioni di finanziamento fra gli Stati membri a causa della pandemia. In corso d'anno la BCE ha accresciuto la dotazione del programma fino a complessivi 1850 miliardi di euro (pari al 15% del PIL) e ha previsto di mantenerlo fino al marzo 2022. La BCE ha lasciato invariati i tassi ufficiali di riferimento, sicché il tasso sui depositi è rimasto in zona negativa (-0,5%). Essa ha comunicato che non innalzerà i tassi di riferimento fintanto che l'inflazione non si sarà abbastanza consolidata.



Nel 2020 la BCE ha inoltre avviato un riesame approfondito della propria strategia di politica monetaria, il quale dovrebbe concludersi entro la metà del 2021. Nel quadro di tale progetto essa intende, se giudicato necessario, adeguare la propria definizione di stabilità dei prezzi, nonché lo strumentario di politica monetaria e le modalità di comunicazione al pubblico. L'ultimo riesame aveva avuto luogo nel 2003.

... e riesame della strategia di politica monetaria

Il crollo della congiuntura ha indotto la Fed ad attuare in primavera un esteso allentamento della politica monetaria. Essa ha rapidamente abbassato di complessivi 1,5 punti percentuali la fascia obiettivo per il tasso di riferimento, a un intervallo compreso fra 0,0% e 0,25%. Ha inoltre incrementato gli acquisti di titoli pubblici e di obbligazioni ipotecarie e introdotto varie linee creditizie. Queste misure miravano a contrastare un inasprimento delle condizioni di finanziamento, a preservare il flusso di credito alle economie domestiche e alle imprese e ad assicurare l'ordinato funzionamento dei mercati finanziari. La Fed ha altresì rafforzato lo spessore dei mercati di finanziamento in dollari USA, apportando liquidità in dollari a condizioni favorevoli tramite gli accordi di swap esistenti con altre banche centrali (cfr. capitolo 2.5).

Allentamento monetario negli Stati Uniti...

In agosto la Fed ha presentato importanti adeguamenti della sua strategia di politica monetaria. In futuro intende perseguire un'inflazione media del 2%. Ciò significa che qualora l'incremento dei prezzi rimanga per un periodo protratto al di sotto del 2%, si dovrà permettere che ciò sia compensato in seguito da un'inflazione più elevata. Inoltre, nel quadro del suo mandato di difesa dell'occupazione, in futuro la Fed intende consentire una situazione di sovraimpiego sul mercato del lavoro fintanto che ciò non comporta un aumento indesiderato dell'inflazione. Su questo sfondo la Fed prevede di non innalzare la fascia obiettivo del suo tasso di riferimento prima che il mercato del lavoro si sia ripreso e l'inflazione si situi al 2%, con tendenza all'aumento.

... e adeguamento della strategia di politica monetaria

Dal 2016 la banca centrale giapponese pone al centro della propria politica monetaria il controllo della curva dei rendimenti. Nel 2020 essa ha lasciato allo 0% circa il valore di obiettivo per il rendimento dei titoli di Stato decennali e a -0,1% il tasso a breve sui depositi. In connessione con la pandemia ha dichiarato che avrebbe acquistato senza limitazioni le quantità di titoli pubblici necessarie per stabilizzare la curva dei rendimenti lungo tutte le scadenze. Ha inoltre deciso misure destinate ad agevolare la concessione di crediti bancari in particolare alle imprese medio-piccole, e ha incrementato gli acquisti di obbligazioni societarie e di quote di fondi azionari negoziabili (Exchange Traded Funds, ETF). La banca centrale giapponese ha infine riaffermato di essere pronta ad adottare se necessario ulteriori misure di allentamento monetario.

Misure straordinarie di politica monetaria anche in Giappone

Riduzione dei tassi ufficiali  
in Cina...

A causa della pandemia la banca centrale cinese ha abbassato i propri tassi di riferimento, fra cui il tasso pronti contro termine a breve, ridotto di 0,3 punti percentuali al 2,2%, e ha diminuito a più riprese il coefficiente della riserva obbligatoria per le banche di minori dimensioni, con l'intento di ridurre i costi di finanziamento per le imprese e promuovere l'erogazione di credito.

... così come in Brasile,  
India e Russia

Anche le banche centrali di Brasile, India e Russia hanno deciso, di fronte alla pandemia, un ulteriore allentamento della politica monetaria, che ha fatto seguito alla sensibile riduzione dei tassi ufficiali già attuata nel 2019. In Brasile il tasso di riferimento è stato abbassato di 2,5 punti percentuali al 2%, in India di 1,15 punti al 4% e in Russia di 2 punti al 4,25%.

---

#### Revisione dello scenario di base internazionale a causa della pandemia da coronavirus

Nel quadro di ogni esame trimestrale della situazione economica e monetaria, in marzo, giugno, settembre e dicembre, la Banca nazionale elabora uno scenario di base dell'economia mondiale su un orizzonte triennale. Tale scenario confluisce nei modelli previsivi sull'evoluzione della congiuntura e dei prezzi in Svizzera e serve quindi anche da orientamento per le decisioni di politica monetaria della Direzione generale e per le analisi della stabilità finanziaria.

Nel dicembre 2019 la Banca nazionale si attendeva per il 2020 una crescita moderata dell'economia mondiale pari al 3,4%. Varie banche centrali, data la congiuntura esitante, avevano allentato la propria politica monetaria e segnalato che avrebbero lasciato probabilmente ancora per lungo tempo i tassi ufficiali a un livello basso. La Banca nazionale si aspettava che a medio termine l'economia globale, e in seguito anche l'inflazione, avrebbero ripreso a crescere. Al volgere dell'anno diversi sondaggi indicavano un miglioramento della congiuntura mondiale. L'attenuarsi delle tensioni commerciali internazionali lasciava presagire una graduale accelerazione dell'attività economica globale nei mesi a venire.

Con il propagarsi su scala planetaria del coronavirus le prospettive dell'economia mondiale sono improvvisamente mutate nello spazio di poche settimane. Dopo lo scoppio della pandemia, in Cina le rigorose misure di contenimento hanno per un certo tempo gravato pesantemente sull'attività economica nelle regioni colpite del paese. In marzo sono state poi adottate su scala mondiale misure analoghe di politica sanitaria, che hanno fortemente frenato l'attività economica. Di conseguenza, molti paesi hanno pertanto deciso anche provvedimenti di sostegno all'economia e le banche centrali hanno adottato una serie di misure straordinarie di politica monetaria.

Questi sviluppi hanno indotto in marzo la Banca nazionale a rivedere nettamente il proprio scenario di base per l'economia mondiale. Essa si attendeva ora considerevoli perdite economiche nel primo semestre del 2020, e di conseguenza anche per l'insieme dell'anno una flessione dell'attività economica globale. In considerazione delle prospettive estremamente incerte, in marzo la Banca nazionale ha rinunciato a pubblicare una previsione in termini numerici (cfr. Bollettino trimestrale 1/2020). Come è risultato in seguito, già nel primo trimestre in molti paesi vi era stata una contrazione del PIL.

Nella maggior parte dei paesi il punto di minimo dell'attività economica è stato però toccato soltanto in aprile. In seguito al regresso del numero di nuovi contagi, a partire da maggio molti paesi hanno allentato le misure di contenimento. Ciononostante, era prevedibile una caduta ancora più marcata del PIL globale per l'insieme del secondo trimestre. Al tempo stesso la Banca nazionale si attendeva una netta ripresa nella seconda metà dell'anno. Nel suo scenario di base di giugno prevedeva ora un calo del PIL mondiale del 4,6% per il 2020 e una crescita del 7,8% per il 2021 (cfr. Bollettino trimestrale 2/2020).

In settembre la Banca nazionale ha aggiustato le stime di crescita dell'economia mondiale. Per il 2020 si aspettava una flessione del PIL del 3,3%, e per il 2021 un aumento del 6,9% (cfr. Bollettino trimestrale 3/2020). La correzione era motivata soprattutto dal fatto che la recessione nel primo semestre era risultata leggermente meno forte di quanto temuto.

Nel terzo trimestre l'economia mondiale è cresciuta persino più rapidamente del previsto, pur non raggiungendo il livello precrisi. Tuttavia, in ottobre il numero dei contagi ha ripreso ad aumentare rapidamente in Europa e negli Stati Uniti. Questi sviluppi hanno condotto a nuove misure di contenimento, cosicché in taluni paesi l'attività economica ha nettamente rallentato. Data la rapida ripresa registrata nel terzo trimestre, la Banca nazionale ha però ancora corretto verso l'alto la previsione per l'insieme dell'anno. In dicembre stimava ora per il 2020 una contrazione di solo il 2,6%, che costituiva comunque un calo di portata storica. Per il 2021 si attendeva una crescita del 6,8% (cfr. Bollettino trimestrale 4/2020). Quest'ultima previsione si basava sull'ipotesi che la pandemia sarebbe stata riportata sotto controllo in un prossimo futuro e che appropriate misure avrebbero impedito nuove ondate di contagi.

---

### **1.3 EVOLUZIONE ECONOMICA IN SVIZZERA**

---

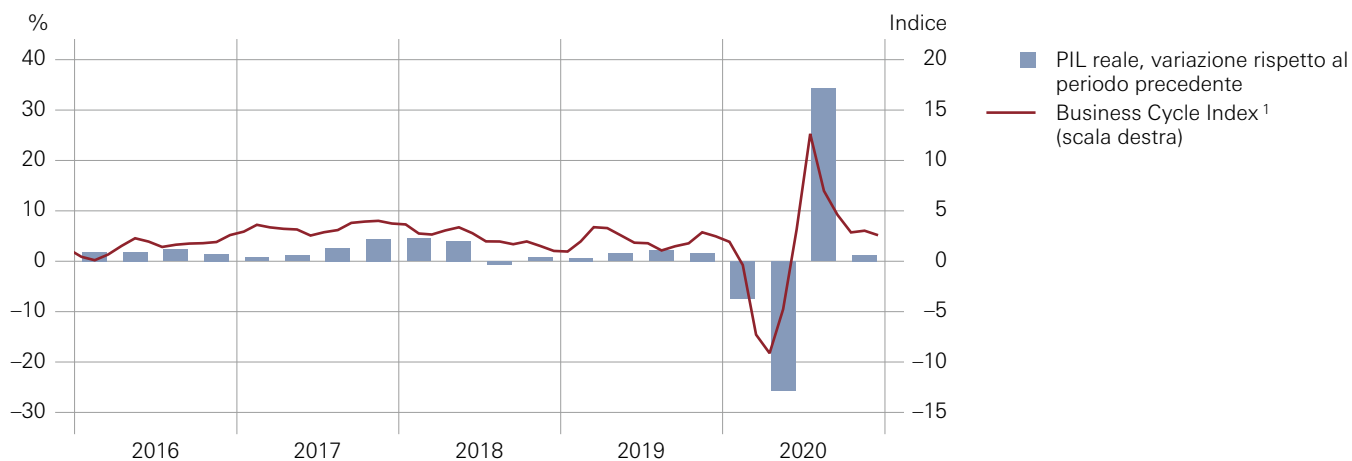
**Caduta dell'economia  
nel primo semestre**

La pandemia ha provocato in Svizzera una grave recessione. Le misure per arginare la diffusione del coronavirus, la cautela dei consumatori, la caduta della domanda estera e le difficoltà di approvvigionamento hanno causato nella prima metà dell'anno un forte arretramento dell'attività economica. Contrariamente a quanto verificatosi in precedenti recessioni, sono stati in particolare i servizi a essere duramente colpiti. Nei primi due trimestri il prodotto interno lordo (PIL) si è contratto cumulativamente di quasi il 9%. Anche la situazione sul mercato del lavoro è peggiorata. È cresciuto massicciamente il lavoro ridotto e la disoccupazione ha segnato un rapido aumento. Su questo sfondo la fiducia dei consumatori è scesa a un minimo storico.

**Rapida ma incompleta ripresa  
nel secondo semestre**

A partire da maggio, con l'allentamento delle restrizioni sanitarie l'attività economica ha riacquisito vigore. La ripresa è stata anche sorretta dalle misure di politica monetaria e fiscale, fra cui in particolare le estese indennità per lavoro ridotto e il programma di crediti COVID-19 (cfr. capitolo 1.4). Nei mesi estivi la maggior parte delle imprese ha così potuto in breve tempo incrementare di nuovo la propria attività. Anche il lavoro ridotto è diminuito e la disoccupazione non è praticamente più aumentata. La ripresa economica è continuata fino a settembre. In ottobre, tuttavia, si è prodotta una nuova rapida propagazione delle infezioni da coronavirus, che ha gravato sulla congiuntura economica. Di conseguenza, nel quarto trimestre il recupero ha rallentato.

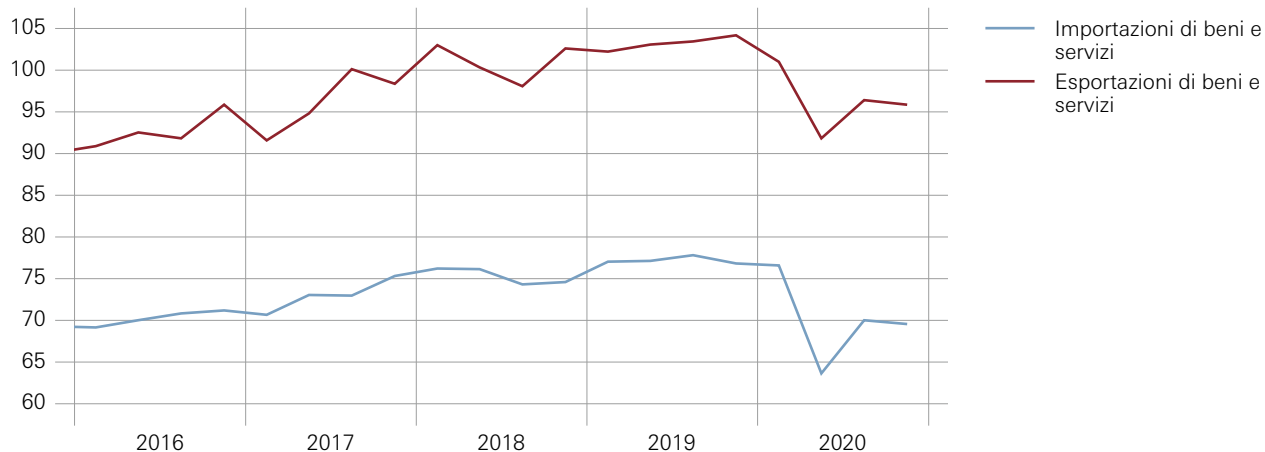
## BUSINESS CYCLE INDEX E CRESCITA DEL PIL



1 Normalizzato alla crescita del PIL dal 2002.  
 Fonti: BNS e SECO.

## COMMERCIO CON L'ESTERO

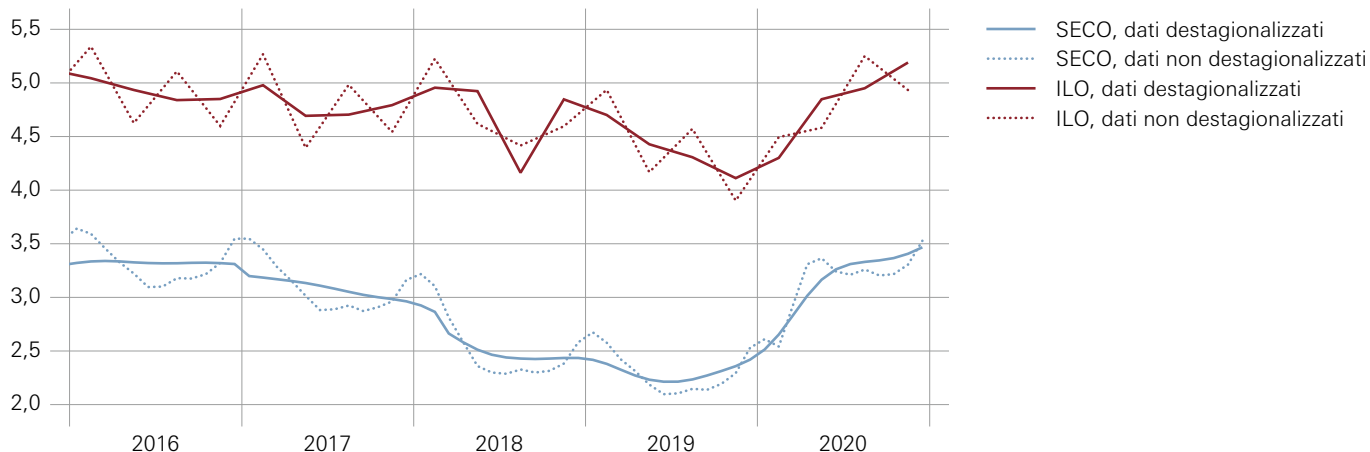
In miliardi di franchi; in termini reali, dati destagionalizzati



Fonte: SECO.

## TASSO DI DISOCCUPAZIONE

In percentuale



Fonti: SECO e UST.

**Contrazione del PIL senza precedenti dal 1975**

In base alla stima preliminare della Segreteria di Stato dell'economia (SECO), nel 2020 il PIL è diminuito del 2,9%. Si tratta del più forte decremento dal 1975. La flessione è stata però meno marcata che in molti altri paesi.

**Output gap negativo**

In seguito alla caduta dell'attività economica è nettamente diminuito l'utilizzo delle capacità produttive. L'output gap, calcolato come scostamento percentuale del PIL effettivo dal potenziale produttivo stimato, è divenuto negativo già nel primo trimestre ed è rimasto tale fino al termine dell'anno. Le inchieste condotte presso le imprese hanno confermato che in molti settori i fattori della produzione erano decisamente sottoimpiegati rispetto ai livelli normali. Ciò valeva sia per le capacità tecniche che per le risorse umane.

**Differente impatto a seconda dei rami di attività**

La maggior parte dei settori economici ha sofferto della crisi. Particolarmente colpiti sono stati i servizi, e soprattutto quelli di alloggio e di ristorazione e il comparto dell'intrattenimento, la cui creazione di valore si è ridotta rispettivamente del 35% e del 19% in confronto all'anno precedente. Anche i servizi alle imprese e il ramo dei trasporti hanno fortemente risentito della pandemia. Nell'industria manifatturiera, escludendo il comparto farmaceutico, la creazione di valore è altresì diminuita sensibilmente, seppure meno che nella fase più acuta della crisi finanziaria nel 2009. Nell'industria farmaceutica il valore aggiunto è invece cresciuto. Anche il commercio all'ingrosso e al dettaglio, il settore pubblico e il ramo assicurativo hanno avuto un andamento favorevole.

**Caduta storica dei consumi**

La pandemia ha determinato una caduta storica dei consumi. Da un lato, le possibilità di consumo sono state talora fortemente limitate dalle misure di contenimento; dall'altro, la propensione all'acquisto delle economie domestiche si è deteriorata a causa della grande insicurezza. In particolare è decisamente calata la spesa per servizi (spettacoli, pasti al ristorante, pernottamenti in hotel, viaggi, salute, ecc.). Si è anche ridotta la spesa per autoveicoli, mentre è cresciuta la domanda di beni di prima necessità, e in particolare di generi alimentari. Il marcato aumento delle vendite online durante la pandemia, pur avendo sorretto i consumi per certe categorie di beni, è stato di gran lunga insufficiente a compensare la perdita di fatturato in altri ambiti (soprattutto servizi).

**Calo record delle esportazioni dalla crisi finanziaria**

Data la dimensione globale della crisi, anche le esportazioni hanno subito una forte contrazione. Il calo pari a -6,3% è stato di entità analoga a quello registrato durante la crisi finanziaria. Le esportazioni di servizi sono calate di oltre il 17%. Particolarmente colpiti, a causa delle restrizioni poste ai viaggi e dell'incertezza circa l'evoluzione della pandemia, sono stati il turismo e i servizi di trasporto. Anche le esportazioni di merci si sono nettamente ridotte, specie quelle di orologi, strumenti di precisione, macchine e metalli. Le vendite all'estero di prodotti chimico-farmaceutici e di generi alimentari hanno invece fornito un contributo positivo all'interscambio.

Gli investimenti in beni strumentali hanno anch'essi subito un decremento. La caduta dell'attività economica a livello internazionale, la grande incertezza e il basso livello di utilizzo delle capacità produttive hanno sensibilmente ridotto la propensione a investire delle imprese. Pur tuttavia, gli investimenti hanno sofferto meno che durante la crisi finanziaria.

**Regresso degli investimenti in beni strumentali...**

A causa della pandemia in primavera i cantieri sono stati in parte chiusi. Nel complesso gli investimenti in costruzioni sono però diminuiti solo leggermente.

**... e in costruzioni**

La pandemia ha inciso pesantemente sul mercato del lavoro. Il numero dei disoccupati iscritti presso gli uffici regionali di collocamento (URC) è rapidamente cresciuto. Il tasso di disoccupazione elaborato dalla SECO sulla base dei dati degli URC è stato pari nella media annua al 3,1%, contro il 2,3% nel 2019. Anche il tasso di disoccupazione elaborato dall'Ufficio federale di statistica (UST) secondo la definizione dell'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO) è salito al 4,8% in media, contro il 4,4% nell'anno precedente. Esso si basa su un'indagine condotta trimestralmente presso le economie domestiche, in cui vengono censite anche le persone in cerca di impiego che non sono, o non sono più, iscritte come disoccupate presso gli URC. Pertanto il tasso di disoccupazione ILO risulta di regola superiore a quello calcolato dalla SECO.

**Aumento della disoccupazione**

Il numero degli occupati è diminuito dello 0,1%, segnando la dinamica più debole dalla crisi finanziaria. Sono andati persi posti di lavoro sia nel settore delle costruzioni che nell'industria manifatturiera. Nel settore terziario l'occupazione è stata nel complesso stazionaria.

**Calo dell'occupazione**

Considerata l'entità della contrazione economica, il calo dell'occupazione è risultato modesto. Ciò va attribuito soprattutto al fatto che le imprese, di fronte alla caduta della domanda, hanno potuto fare intensamente ricorso allo strumento del lavoro ridotto. La procedura di richiesta semplificata e l'estensione del novero degli aventi diritto hanno parimenti contribuito al suo rapido aumento. Secondo la SECO il lavoro ridotto ha raggiunto un picco in aprile con circa 1,3 milioni di lavoratori interessati (circa il 28% delle persone attive). Si tratta di cifre nettamente superiori a quelle registrate al culmine della crisi finanziaria (92 000 lavoratori, pari a circa il 2% delle persone attive). Secondo un computo provvisorio a fine dicembre si trovavano quasi 300 000 persone in situazione di lavoro ridotto.

**Massiccio aumento del lavoro ridotto**

## Incremento della massa salariale reale

In base alle stime della SECO la massa salariale reale, costituita dalle retribuzioni corrisposte e dalle indennità per lavoro ridotto, è salita del 2%. Escludendo le indennità per lavoro ridotto, pari a circa 11 miliardi di franchi (computo provvisorio), essa sarebbe diminuita dello 0,8%. Nel 2019 la massa salariale reale era cresciuta del 2,8%.

## PRODOTTO INTERNO LORDO IN TERMINI REALI

Variazioni sull'anno precedente, in percentuale

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Consumi privati	2,5	1,6	1,2	0,8	1,4	-4,4
Consumi pubblici	0,6	0,4	0,6	0,9	0,9	2,9
Investimenti fissi lordi	2,1	2,9	3,6	0,8	1,2	-1,7
Costruzioni	1,6	-0,2	1,5	0,0	-0,5	-0,7
Beni strumentali	2,4	4,9	4,9	1,2	2,2	-2,3
<b>Domanda finale interna<sup>1</sup></b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>-2,7</b>
Esportazioni di beni e servizi <sup>1</sup>	4,4	6,8	3,4	5,0	2,1	-6,3
<b>Domanda aggregata<sup>1</sup></b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>3,1</b>	<b>1,5</b>	<b>-5,0</b>
Importazioni di beni e servizi <sup>1</sup>	3,4	4,0	3,8	3,3	2,5	-9,6
<b>Prodotto interno lordo</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,9</b>

<sup>1</sup> Esclusi gli oggetti di valore (oro non monetario e altri metalli preziosi, pietre preziose e semi-preziose, nonché oggetti d'arte e di antiquariato).  
Fonti: SECO e UST.

## Quadro congiunturale risultante dai colloqui con le aziende

La Banca nazionale basa la propria valutazione della situazione economica su un ampio ventaglio di informazioni. Di questo fanno parte i risultati dei colloqui intrattenuti ogni trimestre dai delegati alle relazioni economiche regionali della BNS con circa 240 aziende dei vari rami di attività. Le osservazioni tratte da tali colloqui sono sintetizzate nel Bollettino trimestrale della Banca nazionale nella sezione intitolata Segnali congiunturali.



I colloqui con le aziende nel 2020 sono stati fortemente segnati dalla pandemia. Agli inizi dell'anno l'economia svizzera mostrava ancora un'evoluzione favorevole e, sulla base dei colloqui condotti in gennaio e febbraio, la pandemia praticamente non aveva ancora intaccato l'andamento degli affari. Con il diffondersi del coronavirus in Europa è tuttavia fortemente cresciuta l'incertezza, e il quadro economico si è andato rapidamente deteriorando. Alla luce della mutata situazione, in marzo i delegati alle relazioni economiche regionali hanno intrattenuto colloqui addizionali con circa 100 aziende e associazioni. Tali colloqui hanno evidenziato che nei settori direttamente colpiti l'andamento dell'attività era peggiorato in maniera drastica. In particolare il turismo, i servizi di alloggio e di ristorazione, il settore dell'intrattenimento e del tempo libero, l'industria orologiera e il commercio al dettaglio stanziale di prodotti non alimentari registravano una brusca caduta dei fatturati.

Nel corso dei colloqui del secondo trimestre la crisi è apparsa in tutta la sua portata. Con l'ulteriore propagarsi della pandemia e l'adozione di misure di contenimento si è ancora nettamente accentuata la contrazione dell'attività. La situazione degli ordinativi si è sensibilmente degradata non soltanto nel settore dei servizi, ma altresì in buona parte dell'industria e, pur con differenze regionali, anche del settore delle costruzioni. Si sono manifestate strozzature nel flusso degli approvvigionamenti, che però solo in pochi casi hanno causato perdite di produzione. Al fine di prevenire crisi di liquidità numerose imprese hanno introdotto il lavoro ridotto e congelato gli investimenti. Inoltre, un buon numero di esse ha fatto ricorso a crediti COVID-19.

In seguito all'allentamento delle misure sanitarie restrittive, a partire da maggio l'attività economica ha ripreso vigore, come è emerso dai colloqui condotti nel terzo trimestre. Nella maggior parte delle imprese durante i mesi estivi la situazione è nettamente migliorata. Ciononostante, nel complesso essa è rimasta insoddisfacente. In particolare nell'industria i fatturati risultavano ancora chiaramente inferiori al livello di un anno prima. Inoltre, le imprese continuavano a giudicare eccessiva la propria dotazione di personale alla luce della difficile situazione economica.

I colloqui del quarto trimestre sono stati segnati dalla nuova rapida diffusione del coronavirus, che in molti settori ha nuovamente causato perdite di fatturato. I margini di guadagno sono stati sottoposti a pressione e la situazione della liquidità si è fatta più tesa che nel trimestre precedente. Il lavoro ridotto ha consentito a molte aziende di evitare licenziamenti. Nondimeno sono stati in parte soppressi posti di lavoro. Pur aspettandosi una certa ripresa nei trimestri successivi, le imprese hanno continuato a manifestare grande incertezza riguardo all'evoluzione futura.

Arretramento dei prezzi dell'offerta

I prezzi dell'offerta (prezzi alla produzione e all'importazione) sono calati nel corso del primo semestre 2020. Nella seconda metà dell'anno essi sono invece rimasti stabili. In termini di media annua risultavano scesi del 3,0% rispetto al 2019.

Inflazione dei prezzi al consumo più bassa che nel 2019

L'inflazione annua misurata dall'indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC) è scesa da 0,4% nel 2019 a -0,7% nel 2020. Il regresso è attribuibile principalmente al forte calo di prezzo del petrolio e dei servizi connessi con il turismo in conseguenza della pandemia. Il punto di minimo, pari a -1,2%, è stato toccato nel secondo trimestre. In seguito l'inflazione è risalita leggermente, ma nel quarto trimestre, con un valore di -0,7%, si situava ancora nettamente in zona negativa.

Il tasso di inflazione dei beni e servizi esteri è calato da -1,1% nel primo trimestre a -4,2% nel secondo. Nei mesi successivi si è potuto osservare anche un movimento in direzione opposta. Tuttavia, nel quarto trimestre esso si collocava ancora a -2,8%. La forte flessione complessiva si spiega soprattutto con i più bassi prezzi del petrolio e dei servizi connessi con il turismo.

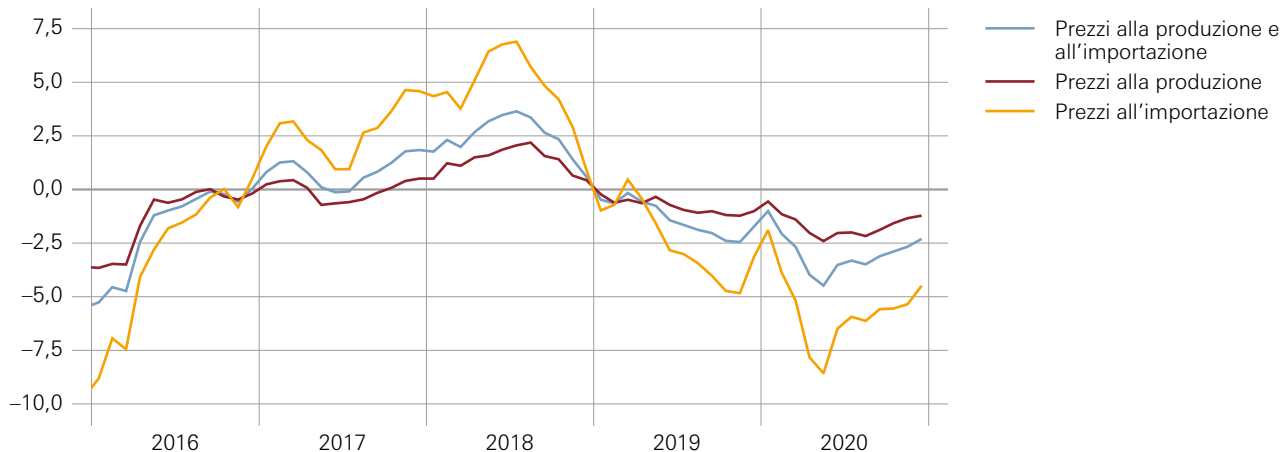
Anche l'inflazione dei prezzi dei beni e servizi interni si è ridotta fra il primo e il secondo trimestre, passando da 0,2% a -0,2%. Nella seconda parte dell'anno è anch'essa risalita leggermente, e nel quarto trimestre si collocava allo 0%. Il rallentamento su base annua va attribuito principalmente al minore rincaro dei servizi privati (esclusi gli affitti). A causa dell'ulteriore discesa del tasso di riferimento per i prestiti ipotecari, nel secondo semestre la progressione degli affitti ha parimenti segnato un leggero regresso.

Calo dell'inflazione di fondo

L'inflazione generale misurata dall'IPC può essere sensibilmente influenzata a breve termine dalle oscillazioni di singole componenti. Per analizzare la dinamica tendenziale dei prezzi la Banca nazionale calcola perciò una misura dell'inflazione di fondo per mezzo di una media troncata, dalla quale sono esclusi ogni mese i beni e servizi i cui prezzi hanno subito le variazioni più forti rispetto al corrispondente mese dell'anno prima. Nella fattispecie viene escluso, da un lato, il 15% dei beni e servizi presenti nel paniere IPC con i maggiori incrementi di prezzo e, dall'altro, il 15% di quelli con gli incrementi minori. Nel corso del 2020 l'inflazione di fondo calcolata in base a tale media troncata è scesa nella media dell'anno allo 0,1%, rispetto allo 0,4% registrato nell'anno precedente.

## PREZZI ALLA PRODUZIONE E ALL'IMPORTAZIONE

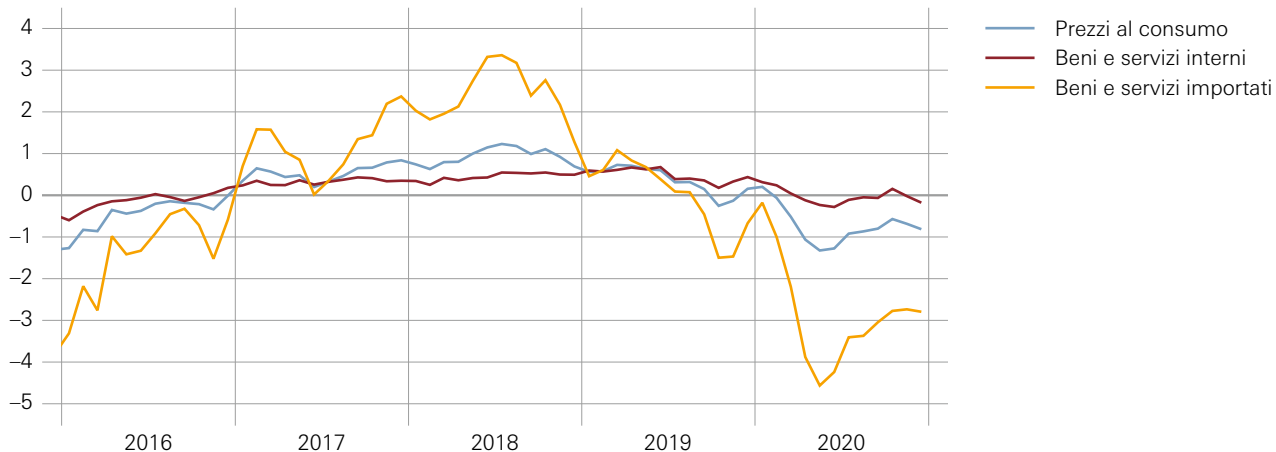
Variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonte: UST.

## PREZZI AL CONSUMO

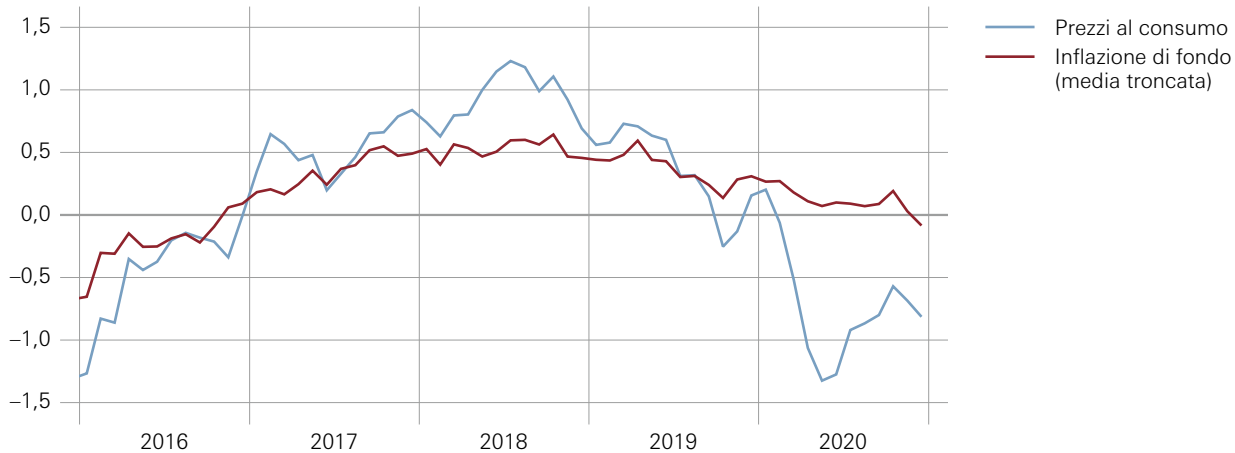
Variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonte: UST.

## INFLAZIONE DI FONDO

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

## INDICE NAZIONALE DEI PREZZI AL CONSUMO E SUE COMPONENTI

Variazione sull'anno precedente, in percentuale

	2019	2020	2020			
			1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.
<b>Indice generale</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>
Beni e servizi interni	0,5	0,0	0,2	-0,2	-0,1	0,0
Beni	0,6	0,0	-0,2	0,1	0,0	0,1
Servizi	0,5	0,0	0,3	-0,3	-0,1	0,0
Servizi privati (esclusi affitti)	0,7	-0,4	0,2	-1,0	-0,5	-0,2
Affitti	0,5	0,9	1,1	1,1	0,9	0,5
Servizi pubblici	-0,3	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,6
Beni e servizi esteri	0,0	-2,9	-1,1	-4,2	-3,3	-2,8
Esclusi prodotti petroliferi	0,4	-1,4	-0,8	-2,3	-1,4	-1,1
Prodotti petroliferi	-2,7	-13,7	-3,8	-18,6	-16,8	-15,3
<b>Inflazione di fondo</b>						
Media troncata	0,4	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1

Fonti: BNS e UST.

### 1.4 LA POLITICA MONETARIA NEL 2020

#### Prosecuzione della politica monetaria espansiva

La pandemia da coronavirus e le connesse misure di contenimento hanno determinato in Svizzera una brusca caduta dell'attività economica. Anche l'inflazione è scesa nettamente in zona negativa. Al tempo stesso, il franco, in quanto valore rifugio, è stato spesso soggetto a forti pressioni all'apprezzamento. In tale situazione continuava a essere necessaria una politica monetaria espansiva al fine di garantire condizioni monetarie appropriate. Nel 2020 la politica monetaria della Banca nazionale si è basata sul tasso guida BNS e sul tasso applicato agli averi a vista detenuti presso la BNS, rimasti entrambi invariati a  $-0,75\%$ , nonché sulla disponibilità a intervenire sul mercato dei cambi. Di fronte alla pandemia, in occasione dell'esame della situazione economica e monetaria di marzo, la Banca nazionale ha ribadito la volontà di effettuare interventi più massicci sul mercato dei cambi per stabilizzarne le condizioni. Durante la restante parte dell'anno gli accresciuti interventi valutari e l'interesse negativo hanno contrastato la pressione all'apprezzamento sul franco.

Date le imponderabilità concernenti l'evoluzione della pandemia e le sue ripercussioni, nel 2020 le stime prospettive di inflazione e di crescita sono state parimenti soggette a un elevato grado di incertezza. Le previsioni di inflazione pubblicate trimestralmente dalla Banca nazionale indicavano che, assumendo tassi di interesse invariati, l'inflazione sarebbe ritornata in zona positiva nel medio termine. Al tempo stesso la Banca nazionale si attendeva che nel 2021 l'economia si sarebbe ripresa.

In considerazione della pandemia, in aggiunta all'interesse negativo e alla disponibilità a intervenire sul mercato dei cambi, nel 2020 la Banca nazionale ha adottato misure per assicurare l'approvvigionamento del credito e della liquidità all'economia.

Misure per l'approvvigionamento del credito e della liquidità

In occasione dell'esame della situazione economica e monetaria del marzo 2020 la Banca nazionale ha annunciato l'aumento da 25 a 30, con effetto dal 1° aprile, del fattore franchigia, un parametro che influisce notevolmente sul costo dell'interesse negativo per le banche. In questo modo ha esentato dall'interesse negativo una quota maggiore degli averi a vista delle banche. Ciò ha alleviato l'onere a carico del sistema bancario (cfr. capitolo 2.3).

Aumento del fattore franchigia

Il 25 marzo 2020 la Banca nazionale ha annunciato l'istituzione dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC). Tale schema è stato introdotto simultaneamente e complementariamente al programma di fidejussioni COVID-19 della Confederazione. L'SRC, disponibile dal 26 marzo, ha consentito alle banche di ottenere liquidità presso la Banca nazionale al tasso guida BNS di -0,75% contro cessione di crediti COVID-19 coperti da fideiussione o altra garanzia rilasciata dalla Confederazione. Ciò ha concorso a far sì che le banche potessero concedere alle imprese crediti COVID-19 a un tasso di interesse pari allo 0% e ampliare rapidamente e su vasta scala l'erogazione di credito.

Istituzione dell'SRC

In maggio la Banca nazionale ha ampliato l'SRC, accettando come garanzia anche crediti coperti da fidejussioni o da garanzie per perdite su crediti rilasciate dai Cantoni, a condizione che queste fossero state accordate per attenuare le conseguenze economiche della pandemia. Inoltre, la Banca nazionale ha ammesso i crediti garantiti nel quadro delle fidejussioni solidali per start-up concesse dalla Confederazione in collaborazione con i Cantoni, nonché altri crediti coperti da fideiussione della Confederazione. Le banche hanno fatto intensamente ricorso all'SRC. A fine 2020 esse avevano ottenuto liquidità tramite questo canale nella misura del 66% dei limiti di credito COVID-19 complessivi, ossia per un ammontare di 11,2 miliardi di franchi (cfr. capitolo 2.3).

Il 25 marzo 2020, previa consultazione della FINMA, la Banca nazionale ha proposto al Consiglio federale di disattivare il cuscinetto anticiclico di capitale, onde agevolare ulteriormente l'erogazione di credito da parte delle banche. Il 27 marzo il Consiglio federale ha aderito alla proposta (cfr. capitolo 6.3).

Disattivazione del cuscinetto anticiclico di capitale

**Accresciuto  
approvvigionamento di  
liquidità in dollari USA**

In seguito alla crisi da coronavirus i mercati globali di finanziamento in dollari USA hanno attraversato forti turbolenze. In marzo, assieme alle altre banche centrali partecipanti, la Banca nazionale si è avvalsa dell'accordo di swap in essere con la US Federal Reserve (Fed) per accrescere l'approvvigionamento di liquidità in dollari USA. Verso la metà dell'anno le condizioni di finanziamento sono migliorate, ed è pertanto calata la domanda di liquidità in dollari. Di conseguenza, è stata di nuovo gradualmente ridotta la frequenza delle operazioni (cfr. capitolo 2.5).

**Invariati il tasso guida  
BNS e l'interesse negativo  
sugli averi a vista presso  
la BNS**

Durante l'intero 2020 la Banca nazionale ha lasciato invariato a  $-0,75\%$  il tasso guida BNS. Anche il tasso di interesse applicato dalla Banca nazionale agli averi a vista delle banche e di altri operatori del mercato finanziario, ad esclusione di un dato importo in franchigia (interesse negativo), è parimenti rimasto invariato rispetto all'anno precedente a  $-0,75\%$ . Il basso livello dei tassi di interesse ha contribuito a fronteggiare le ricadute economiche della pandemia, garantendo condizioni di finanziamento favorevoli alle imprese e alle amministrazioni pubbliche. L'aumento da 25 a 30 del fattore franchigia con effetto da aprile ha innescato una temporanea spinta al rialzo sui tassi di interesse a breve del mercato monetario. Mediante operazioni di fine tuning e aste di pronti contro termine la Banca nazionale ha immesso in modo mirato liquidità nel mercato monetario, al fine di mantenerne i tassi a breve sui crediti garantiti in prossimità del tasso guida BNS (cfr. capitolo 2.3).

**Riduzione del differenziale  
di interesse rispetto agli  
Stati Uniti**

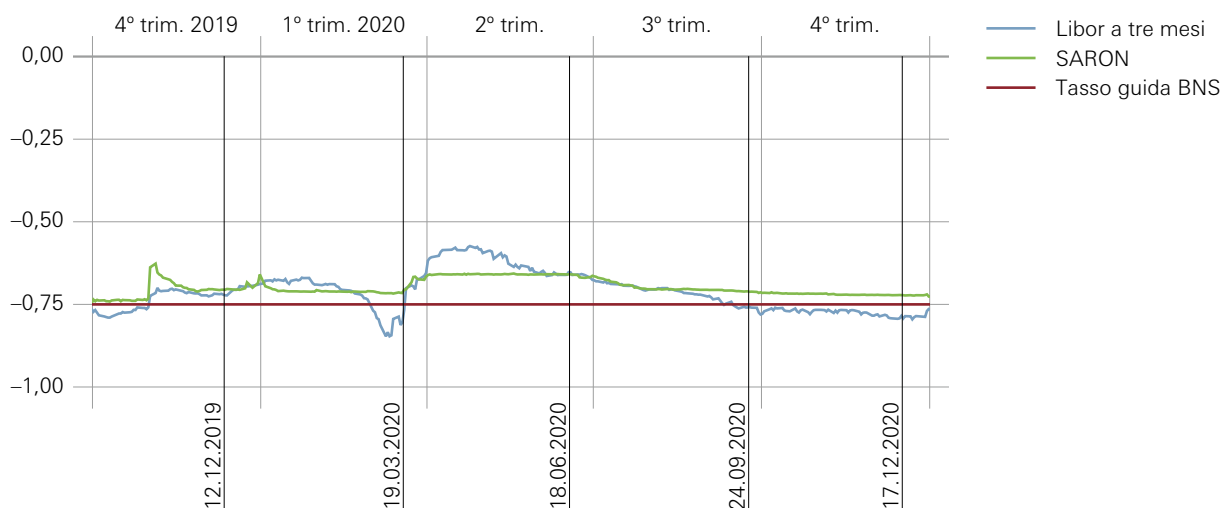
La Banca centrale europea (BCE) nel 2020 ha lasciato immutati allo  $0\%$  il tasso sulle operazioni principali e a  $-0,5\%$  il tasso sui depositi. Di conseguenza non è praticamente variato il differenziale di interesse a breve fra l'euro e il franco. Per contro, in marzo la Fed ha abbassato in due riprese la fascia obiettivo del suo tasso di riferimento per complessivi 1,5 punti percentuali, cosicché si è ridotto lo spread a breve fra il dollaro USA e il franco.

**Volatilità dei rendimenti  
del mercato dei capitali  
nel primo semestre**

La diffusione mondiale del coronavirus ha causato una grande insicurezza, che si è tradotta in un'accresciuta volatilità dei tassi a lungo termine nella prima metà del 2020. Il rendimento delle obbligazioni decennali della Confederazione è sceso da  $-0,5\%$  all'inizio dell'anno a  $-0,9\%$  in marzo, per poi risalire a  $-0,3\%$  nell'arco di qualche giorno. Le misure di politica fiscale e monetaria adottate mondialmente per attenuare le ricadute economiche della pandemia hanno contribuito a normalizzare i mercati finanziari. Ciò si è riflesso anche nell'andamento dei corsi obbligazionari. Da maggio in poi il rendimento delle obbligazioni decennali della Confederazione ha nuovamente oscillato entro una più ristretta fascia di valori, e a fine 2020 si situava a circa  $-0,5\%$ , ossia al livello di inizio anno. Al termine del 2020 la curva dei rendimenti risultava leggermente più bassa rispetto a dodici mesi prima. I rendimenti delle obbligazioni della Confederazione sono rimasti durante l'intero anno in zona negativa per tutte le scadenze.

## TASSI DEL MERCATO MONETARIO E TASSO GUIDA BNS

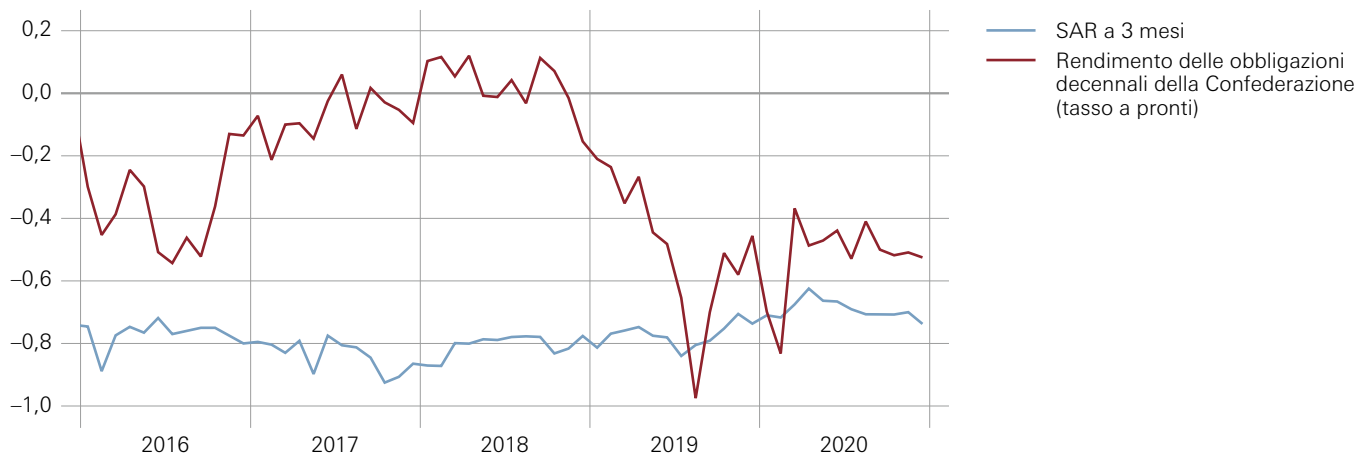
Valori giornalieri, in percentuale; le date si riferiscono agli esami trimestrali della situazione



Fonte: BNS.

## TASSI DI INTERESSE SUI MERCATI MONETARIO E DEI CAPITALI

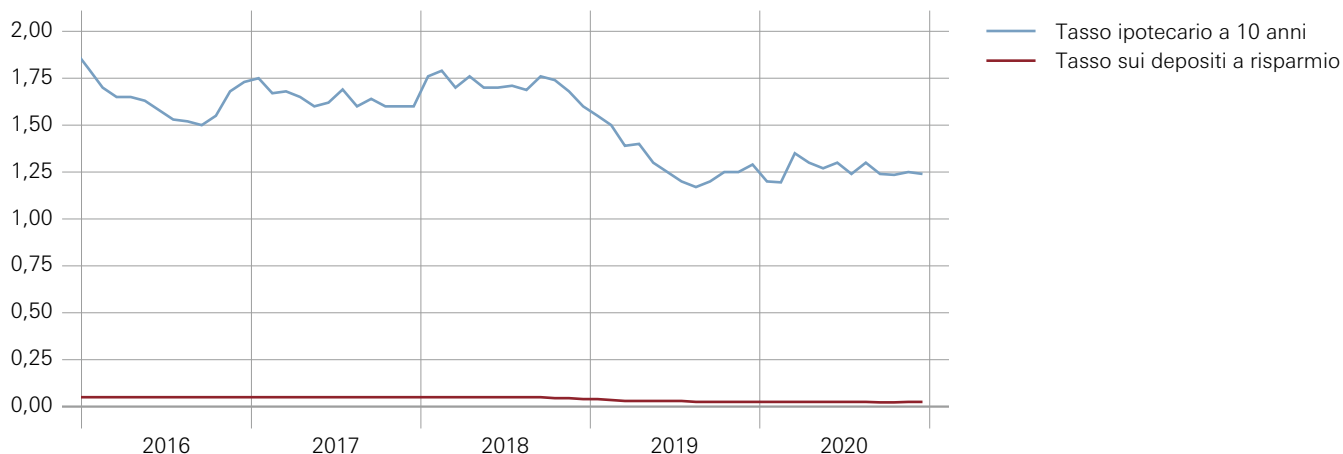
Medie mensili, in percentuale



Fonte: BNS.

## TASSI DI INTERESSE BANCARI

Dati di fine mese, in percentuale



Fonte: BNS.

**Bassi tassi di interesse su prestiti e su depositi**

Nel corso del 2020 i tassi di interesse pubblicati per i nuovi prestiti ipotecari si sono mantenuti stabili a un livello basso. Il tasso di riferimento per i canoni di affitto delle abitazioni, che corrisponde alla media dei tassi su tutte le ipoteche in essere arrotondata al quarto di punto percentuale, in marzo è invece sceso dall'1,5% all'1,25% toccando così un nuovo minimo. Il tasso di interesse medio sui depositi a risparmio è rimasto di poco superiore a zero. La maggior parte delle banche ha traslato l'interesse negativo solo sulla clientela con un'elevata detenzione di liquidità.

**Più massicci interventi sul mercato dei cambi**

In occasione dell'esame della situazione economica e monetaria del marzo 2020 la Banca nazionale ha reso nota la decisione di intervenire più energicamente sul mercato dei cambi allo scopo di contrastare la pressione all'apprezzamento sul franco e di contribuire così alla stabilizzazione. In occasione dei successivi esami della situazione ha ribadito la sua disponibilità a effettuare interventi più massicci. In tale contesto la Banca nazionale ha sempre considerato la situazione valutaria complessiva e sottolineato la quotazione elevata del franco. Nel corso dell'anno essa ha acquistato valuta estera per l'ammontare di 110 miliardi di franchi (2019: 13,2 miliardi).

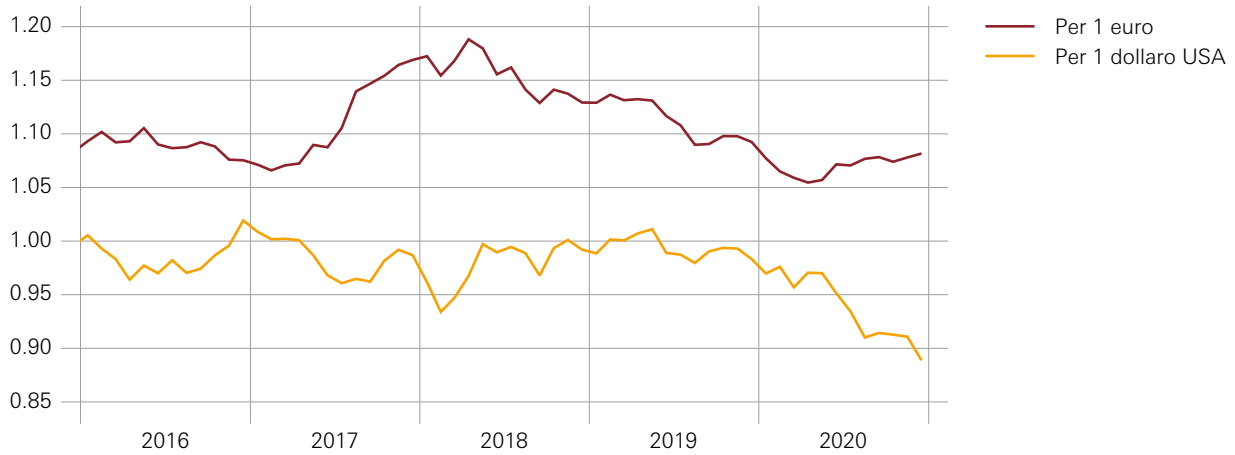
**Più elevata quotazione del franco**

Il valore esterno nominale del franco ponderato per il commercio estero è salito durante il 2020, raggiungendo un nuovo massimo in agosto. Ciò ha rispecchiato soprattutto la debolezza del dollaro USA, che ha perso valore su un vasto fronte e si è perciò deprezzato anche in rapporto al franco. Nei confronti dell'euro il franco è stato parimenti oggetto di spinte al rialzo. Talora il corso dell'euro in franchi è sceso a 1.05, la quotazione più bassa dal 2015. A fine 2020 esso si situava a 1.08, ossia praticamente allo stesso livello di inizio anno. Rispetto al dollaro USA il franco ha invece guadagnato pressoché l'8%. Nei riguardi della lira sterlina l'apprezzamento del franco è stato di circa il 6%. Il valore esterno del franco ponderato per l'interscambio è aumentato anche in termini reali, guadagnando il 4% in confronto al livello di inizio anno. Poiché l'inflazione in Svizzera è rimasta più bassa che all'estero l'apprezzamento reale del franco è risultato inferiore a quello nominale.



## TASSI DI CAMBIO IN FRANCHI

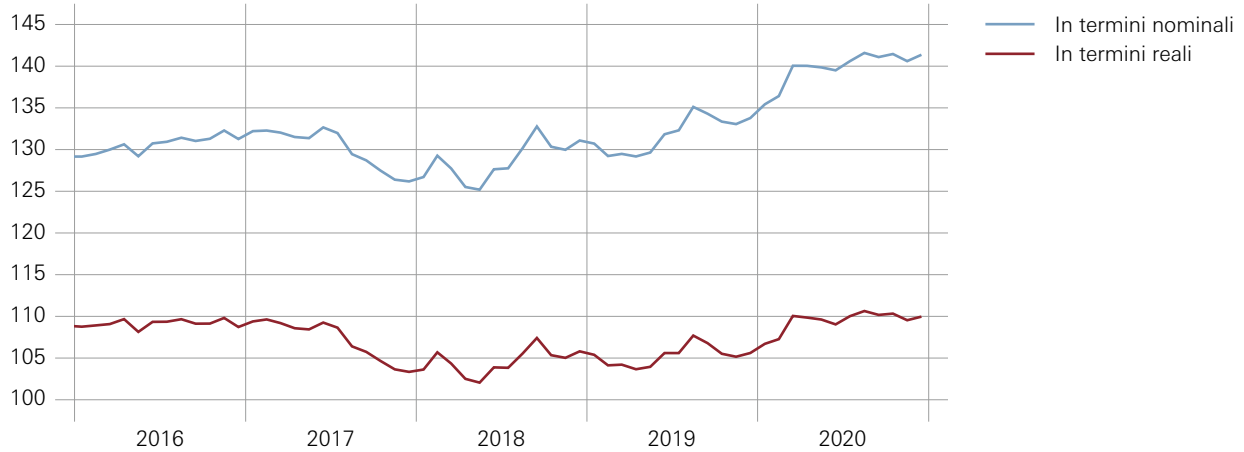
Medie mensili



Fonte: BNS.

## TASSI DI CAMBIO DEL FRANCO PONDERATI PER IL COMMERCIO ESTERO

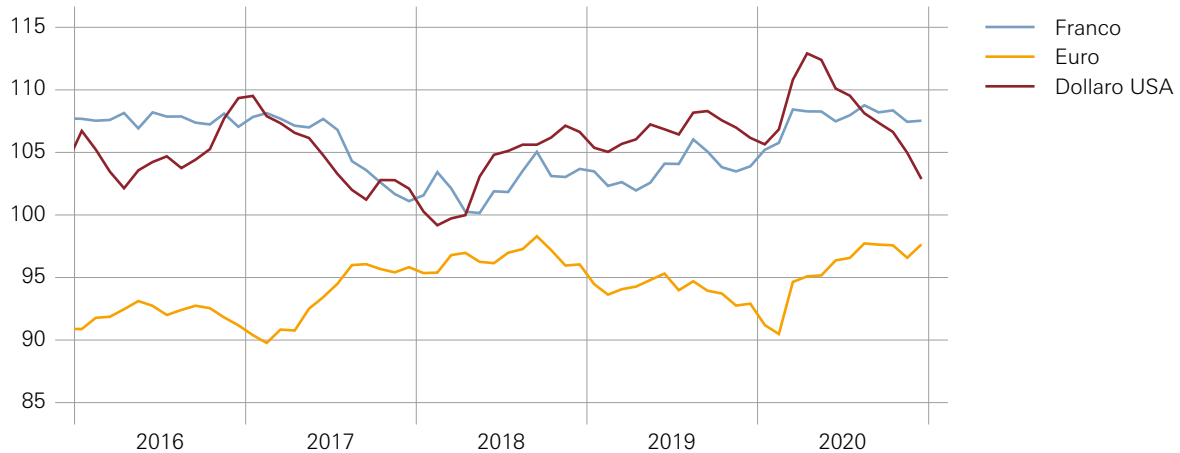
Indice: media dal 1990 = 100



Fonte: BNS.

## TASSI DI CAMBIO PONDERATI PER IL COMMERCIO ESTERO

In termini reali; 61 paesi; indice: media dal 1990 = 100



Fonti: BNS e BRI.

**Aumento della base monetaria e della liquidità eccedente**

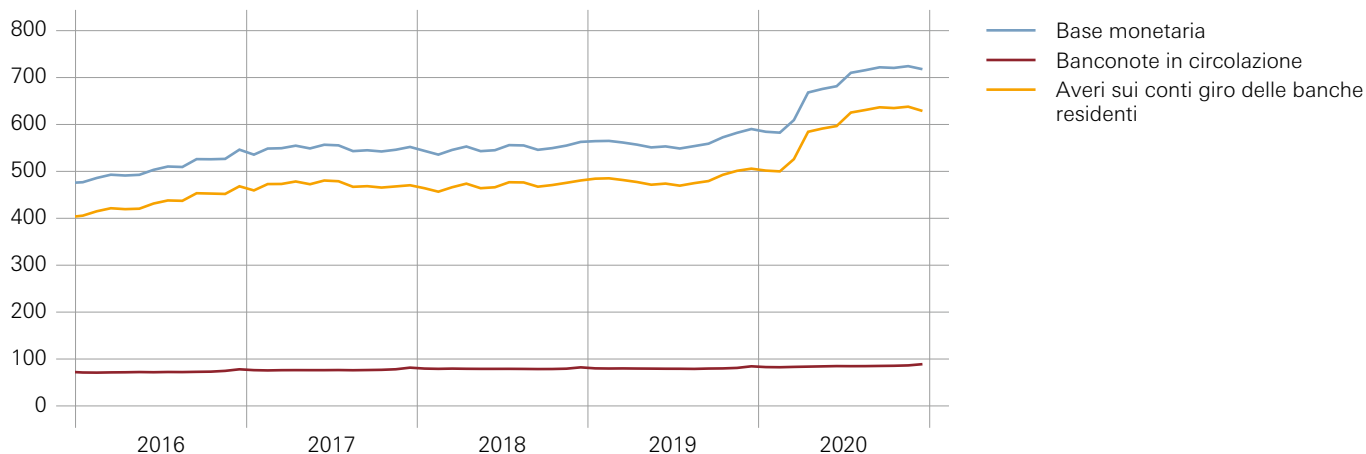
La base monetaria, costituita dalle banconote in circolazione e dagli averi a vista detenuti presso la Banca nazionale dalle banche residenti, è cresciuta nel corso del 2020, toccando un nuovo massimo. L'incremento è in gran parte riconducibile agli interventi sul mercato dei cambi della Banca nazionale. Vi hanno parimenti contribuito l'utilizzo dell'SRC da parte delle banche, nonché le operazioni di fine tuning e le aste di pronti contro termine condotte dalla Banca nazionale. È anche aumentata la liquidità eccedente, calcolata come differenza fra i mezzi liquidi detenuti dalle banche (banconote, monete e averi a vista presso la BNS) e la liquidità prescritta dalla legge come riserve minime (cfr. capitolo 2.4). Le riserve eccedenti delle banche non comportano rischi di inflazione nell'attuale situazione. Inoltre, se necessario, la Banca nazionale è in grado di assorbire liquidità rapidamente e in grande quantità con i suoi strumenti di politica monetaria.

**Credito bancario e aggregati monetari in crescita**

Nel 2020, per effetto del programma di fidejussioni varato dalla Confederazione i crediti bancari alla clientela residente sono cresciuti più rapidamente che nell'anno precedente. Nel quadro di detto programma sono stati concessi crediti transitori COVID-19 con durata quinquennale, grazie ai quali quasi 137 000 imprese, soprattutto di piccole dimensioni, hanno potuto ottenere liquidità (limiti di credito) per un ammontare totale di quasi 17 miliardi di franchi. Pressoché la metà dei crediti transitori è affluita ad aziende attive nei seguenti tre comparti: servizi alle imprese; commercio all'ingrosso e al dettaglio (autoveicoli esclusi); alloggio e ristorazione. In circa due terzi dei casi essi presentavano un limite di credito inferiore a 80 000 franchi. Per contro, la crescita annua dei prestiti ipotecari, che rappresentano l'85% dei crediti bancari, ha rallentato da una media del 3,4% nel 2019 a una media del 3,1% nel 2020. Gli aggregati monetari ampi M2 (circolante, depositi a vista, conti transattivi e depositi a risparmio) ed M3 (M2 più depositi a termine) in marzo hanno ripreso ad espandersi. In luglio il loro tasso di crescita si è avvicinato al tasso di crescita del credito e lo ha talora superato. A fine 2020 gli aggregati M2 ed M3 risultavano aumentati rispettivamente del 6,0% e del 6,5% rispetto al livello di un anno prima. Circa un quarto dell'incremento è probabilmente attribuibile all'erogazione di crediti bancari COVID-19 a imprese.

## BASE MONETARIA E SUE COMPONENTI

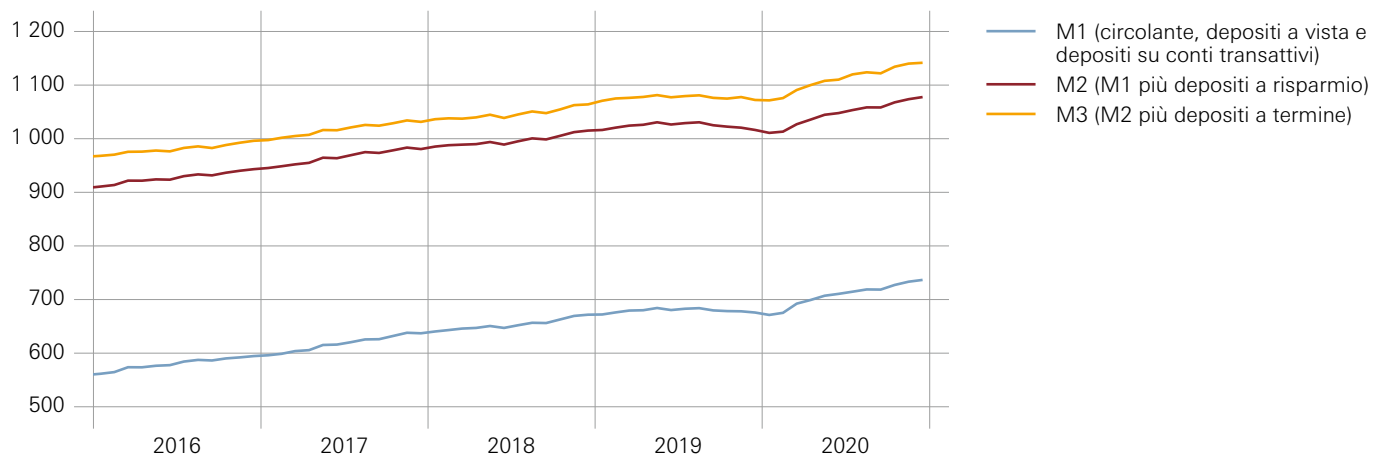
Medie mensili, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

## VOLUME DEGLI AGGREGATI MONETARI

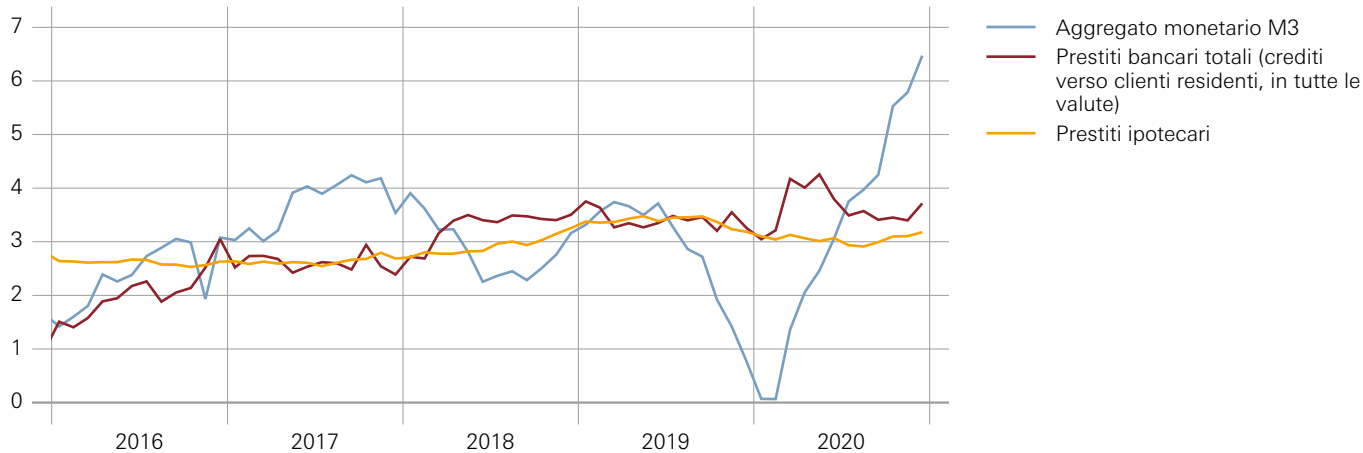
Dati di fine mese, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

## CRESCITA DEGLI AGGREGATI MONETARI E CREDITIZI

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente



Fonte: BNS.

#### Scenario internazionale per le previsioni

Le previsioni condizionate di inflazione pubblicate dalla Banca nazionale in marzo, giugno, settembre e dicembre nel quadro dell'esame trimestrale della situazione si basano su scenari di evoluzione dell'economia mondiale. Nella stima confluisce altresì un'ipotesi per il prezzo del petrolio, corrispondente all'incirca alla quotazione di mercato del barile di greggio (Brent) alla data rispettiva. Nel dicembre 2019 la Banca nazionale aveva supposto per il 2020 una crescita moderata dell'economia globale pari al 3,4%. Con il propagarsi su scala mondiale del coronavirus e l'adozione di misure di contenimento della pandemia, le prospettive sono di colpo mutate (cfr. capitolo 1.2, riquadro «Revisione dello scenario di base internazionale a causa della pandemia da coronavirus»). La Banca nazionale si attendeva ora una brusca caduta dell'economia mondiale. In considerazione della grande incertezza, in marzo essa ha rinunciato alla pubblicazione di una previsione. In giugno ha quindi ipotizzato per il 2020 una contrazione del 4,6% del prodotto interno lordo (PIL) globale. Alla luce dell'evoluzione economica un po' meno sfavorevole del previsto la Banca nazionale ha in seguito corretto tale previsione, dapprima in settembre a -3,3%, e quindi in dicembre a -2,6%. Ha inoltre pronosticato che l'economia mondiale si sarebbe ripresa nel 2021.

#### Previsione di crescita per la Svizzera

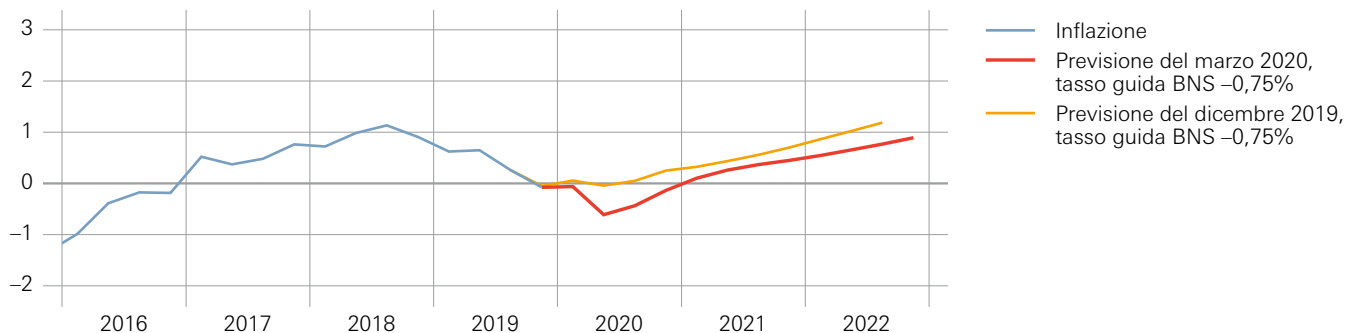
Per la Svizzera a fine 2019 la Banca nazionale aveva previsto una crescita del PIL compresa fra l'1,5% e il 2% nel 2020, ipotizzando quindi un'accelerazione rispetto all'anno precedente. A causa della pandemia, nel marzo 2020 essa ha stimato che la crescita nel 2020 sarebbe risultata negativa, e nel giugno successivo ha pronosticato una contrazione del PIL pari al 6%. In seguito la previsione è stata dapprima corretta leggermente a -5% in settembre e quindi a -3% in dicembre, dopo che le perdite di PIL conseguenti alla prima ondata pandemica sono risultate meno gravi di quanto supposto inizialmente. In dicembre la Banca nazionale si attendeva per il 2021 una crescita compresa fra il 2,5% e il 3%.

#### Previsione condizionata di inflazione

Le previsioni condizionate di inflazione pubblicate dalla Banca nazionale si fondano sull'ipotesi di un tasso di interesse invariato lungo l'intero orizzonte previsionale di tre anni. Poiché nel 2020 il tasso guida BNS è sempre rimasto a -0,75%, ciò significa che durante l'anno tutte le previsioni si sono basate su un tasso di interesse di -0,75%. Dopo lo scoppio della pandemia, nel corso del primo semestre la previsione condizionata di inflazione è stata nettamente corretta verso il basso. Fattori determinanti sono stati soprattutto il forte peggioramento delle prospettive di crescita economica, l'apprezzamento del franco e il calo di prezzo del petrolio. Nel secondo semestre la previsione condizionata di inflazione è stata aggiustata solo di poco. Mentre a breve termine le previsioni condizionate di inflazione pubblicate nel 2020 assumevano valori negativi, nel medio periodo esse si situavano in una zona che la Banca nazionale assimila alla stabilità dei prezzi.

### PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL MARZO 2020

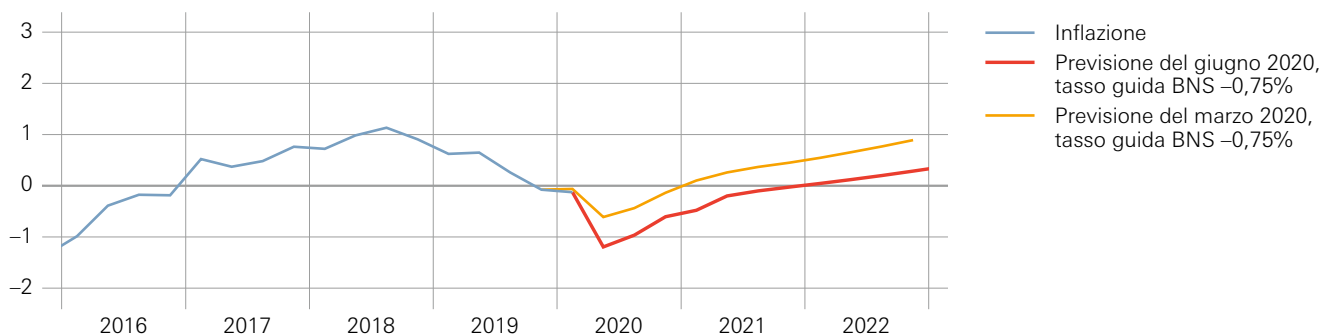
Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

### PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL GIUGNO 2020

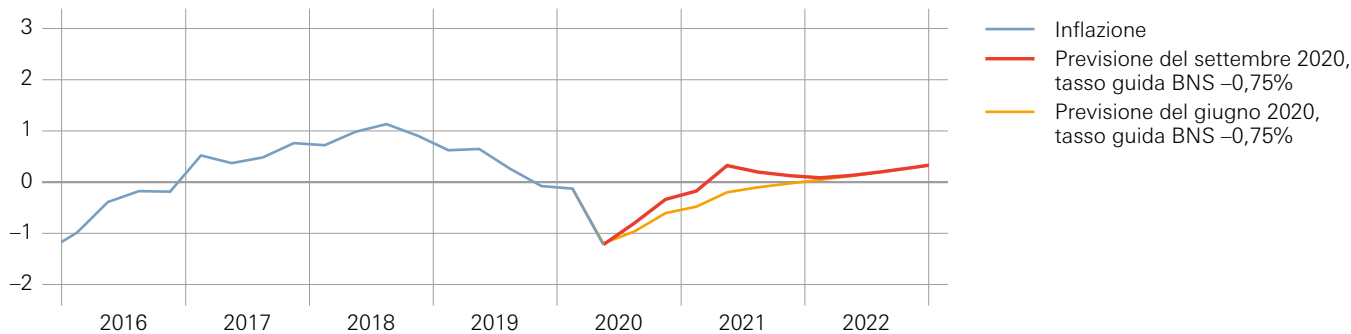
Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

### PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL SETTEMBRE 2020

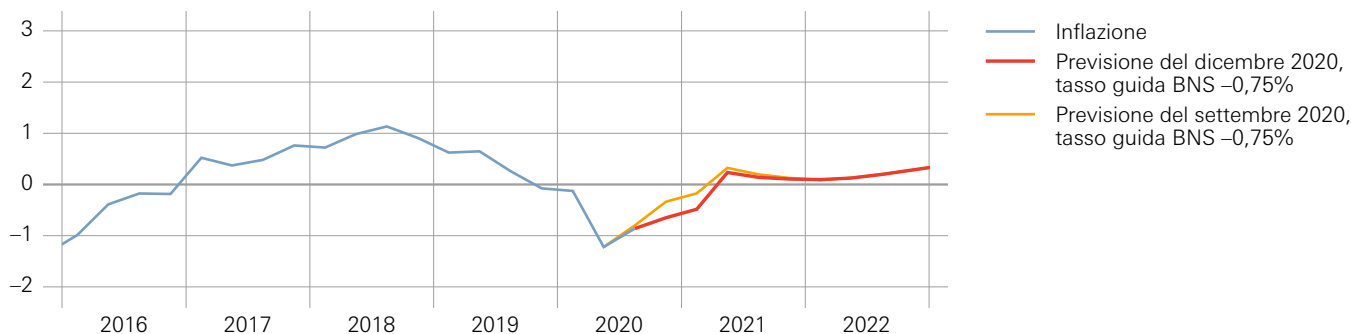
Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

### PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL DICEMBRE 2020

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



Fonti: BNS e UST.

Perdurante incertezza

La Banca nazionale ha regolarmente posto in rilievo i rischi che avrebbero potuto condurre a un aggiustamento delle previsioni e rendere necessario un riesame della situazione. In primo piano figuravano la diffusione globale del coronavirus e le ripercussioni delle misure di contenimento adottate all'estero e in Svizzera. Essa ha altresì sottolineato i rischi in connessione con le tensioni di politica commerciale. Al tempo stesso ha rimarcato che le misure di politica monetaria e fiscale adottate in numerosi paesi potrebbero sostenere la ripresa più di quanto ipotizzato.

Azione della politica monetaria nel contesto della pandemia

Durante la pandemia da coronavirus la politica monetaria della Banca nazionale ha contribuito in tre modi a fronteggiare la crisi. In primo luogo, con il tasso guida BNS e l'interesse sugli averi a vista presso la BNS pari a  $-0,75\%$ , nonché mediante più massicci interventi valutari, essa ha contrastato le maggiori spinte al rialzo sul franco. Un apprezzamento del franco avrebbe ulteriormente gravato sull'economia svizzera. In secondo luogo, il basso livello dei tassi di interesse ha creato condizioni di finanziamento favorevoli per l'economia e le amministrazioni pubbliche. Di ciò hanno beneficiato in particolare le imprese e gli enti che in conseguenza della crisi hanno un accresciuto fabbisogno di risorse finanziarie. In terzo luogo, la Banca nazionale ha sostenuto l'approvvigionamento del credito e della liquidità all'economia attraverso misure aggiuntive che hanno ampliato lo spazio di manovra delle banche nella concessione di prestiti. A questo riguardo ha svolto un ruolo di primo piano l'SRC, che ha concorso a far sì che le banche potessero erogare alle imprese crediti COVID-19 a un tasso di interesse pari allo  $0\%$ . Nella stessa direzione hanno puntato la disattivazione del cuscinetto anticiclico di capitale e l'aumento degli importi in franchigia.

---

#### **Cambiamento climatico – una sfida per la politica monetaria, la stabilità finanziaria e la politica di investimento**

Negli ultimi anni è cresciuto fortemente in Svizzera l'interesse del pubblico per le questioni legate al cambiamento climatico, il quale pone la società, l'economia e la politica di fronte a grandi sfide.

La Banca nazionale da tempo si occupa attivamente di questa problematica. Una corretta valutazione delle possibili implicazioni del cambiamento climatico per l'economia e quindi per la politica monetaria e la stabilità finanziaria, nonché per la gestione delle riserve monetarie, è importante ai fini dell'adempimento del mandato legale assegnato alla BNS. A questo scopo la Banca nazionale coopera strettamente con altre banche centrali e autorità come la FINMA e partecipa in quanto membro del Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) allo scambio internazionale di esperienze su questioni attinenti al clima (cfr. capitolo 7.2.6).

Il cambiamento climatico può influire sulla politica monetaria principalmente in due modi. Da un lato, è possibile che esso determini mutamenti strutturali nell'economia, di cui la BNS dovrebbe tenere conto nelle sue analisi e nei suoi modelli previsionali. Dall'altro, l'adozione di provvedimenti politici e normativi di contrasto al cambiamento climatico può condurre a brusche variazioni del prezzo di determinati beni e servizi. La Banca nazionale analizza gli effetti di questi sviluppi potenziali sulla crescita economica e sull'inflazione e ne valuta le possibili conseguenze per la politica monetaria. In tale ambito assume particolare rilevanza lo scambio di conoscenze con altre banche centrali.

Il cambiamento climatico può avere un impatto anche sul sistema finanziario, sia a causa della maggiore frequenza e gravità delle catastrofi naturali, sia in seguito a modifiche della politica ambientale e della connessa regolamentazione. Per la Banca nazionale è di primaria importanza coglierne le ripercussioni sulla stabilità del sistema bancario elvetico. Nel 2020 essa ha avviato, congiuntamente alla FINMA, un progetto pilota che mira a individuare le concentrazioni di rischio nelle grandi banche verso settori esposti a elevati rischi di transizione, ossia ai potenziali effetti di futuri adeguamenti della legislazione.

Il cambiamento climatico ha infine rilevanza anche per politica di investimento della Banca nazionale. Analogamente ad altri rischi finanziari, i rischi legati al clima possono provocare o accentuare fluttuazioni di mercato e influenzare l'attrattività degli investimenti. Sul piano della politica di investimento non differiscono quindi in maniera sostanziale da altri rischi. La composizione settoriale del portafoglio azionario della BNS è per principio in funzione della capitalizzazione di mercato. Ciò assicura che siano evitate il più possibile concentrazioni di rischio e che i cambiamenti strutturali nell'economia mondiale trovino riflesso nel portafoglio stesso. Inoltre, dal 2013 la Banca nazionale si astiene dall'investire in titoli di imprese che causano gravi danni ambientali, violano diritti umani o producono armi proscriette. A fine 2020 la Banca nazionale ha ampliato il criterio di esclusione concernente il fattore ambiente, estendendolo agli aspetti climatici. Sono ora escluse anche le azioni e le obbligazioni emesse da imprese aventi come attività primaria l'estrazione di carbone (cfr. capitolo 5.3, riquadro «Aspetti non finanziari nella gestione di titoli di emittenti privati»).

---

### 2.1 FONDAMENTI E QUADRO DI INSIEME

<b>Mandato</b>	<p>Ai sensi della Legge sulla Banca nazionale (LBN), quest'ultima ha il compito di approvvigionare di liquidità il mercato monetario in franchi (art. 5 cpv. 2 lett. a LBN). La Banca nazionale attua la propria politica monetaria regolando il livello dei tassi di interesse su tale mercato. Nel fare ciò essa mira a mantenere i tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in franchi in prossimità del tasso guida BNS. La Banca nazionale può influire sui tassi del mercato monetario mediante le sue operazioni di mercato aperto, oppure adeguare il tasso applicato agli averi a vista detenuti sui suoi conti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario. Inoltre, essa può intervenire sul mercato dei cambi.</p>
<b>Tasso guida BNS invariato</b>	<p>Ai fini della conduzione della propria politica monetaria la Banca nazionale fissa il tasso guida BNS. Essa si adopera affinché i tassi di interesse a breve del mercato monetario in franchi si situino in prossimità del tasso guida BNS. A questo scopo l'attenzione è focalizzata sul tasso sui crediti overnight garantiti, lo Swiss Average Rate Overnight (SARON). Durante il 2020 la Banca nazionale ha lasciato invariato il tasso guida BNS a <math>-0,75\%</math>.</p>
<b>Interesse negativo e interventi valutarî</b>	<p>Dal 2015 la Banca nazionale attua la sua politica monetaria mediante l'applicazione di un interesse negativo sugli averi a vista detenuti sui suoi conti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario e, se necessario, mediante interventi sul mercato dei cambi. Nel 2020 l'interesse negativo è rimasto invariato a <math>-0,75\%</math> e ha quindi coinciso con il tasso guida BNS. Al fine di assicurare appropriate condizioni monetarie di fondo la Banca nazionale ha effettuato acquisti di valuta estera.</p>

#### Averi a vista (averi sui conti giro) presso la Banca nazionale

La Banca nazionale intrattiene per le banche e altri operatori del mercato finanziario conti a vista denominati anche conti giro. Le disponibilità sui conti a vista presso la BNS costituiscono gli attivi più liquidi di un operatore del mercato finanziario, poiché sono immediatamente utilizzabili per i pagamenti e rappresentano un mezzo di pagamento legale. Le banche residenti possono computare i propri averi a vista presso la BNS per l'assolvimento degli obblighi di riserva (riserve minime). Inoltre esse necessitano di tali averi per le operazioni di pagamento e come scorta di liquidità. La Banca nazionale influisce sul livello degli averi a vista mediante l'impiego dei suoi strumenti di politica monetaria. Gli averi a vista totali comprendono, oltre agli averi a vista delle banche residenti, anche le passività a vista verso la Confederazione, gli averi a vista di banche e istituzioni estere, nonché le altre passività a vista.



Il livello degli averi a vista influenza l'attività sul mercato monetario. Se l'apporto di mezzi liquidi al sistema finanziario è mantenuto scarso, la redistribuzione della liquidità fra i diversi operatori avviene tramite il mercato monetario. Le banche con temporanee eccedenze di tesoreria da investire cedono liquidità, sotto forma di crediti, ad altre banche con un fabbisogno di rifinanziamento a breve. Tali crediti possono essere garantiti o non garantiti. Se invece nel sistema vi è abbondanza di liquidità, diminuisce l'esigenza per le banche di riequilibrare le consistenze di cassa, e si riduce pertanto anche l'attività di negoziazione sul mercato monetario. L'applicazione di un interesse negativo sugli averi a vista, accompagnata dalla concessione di importi in franchigia, stimola in determinate circostanze le contrattazioni sul mercato monetario, in quanto le istituzioni con averi superiori all'importo in franchigia concludono operazioni di mercato monetario con le istituzioni che non hanno utilizzato per intero la franchigia stessa.

## **2.2 SVILUPPI SUL MERCATO MONETARIO E VALUTARIO**

A fine 2020 gli averi a vista presso la Banca nazionale ammontavano a 702 miliardi di franchi, segnando pertanto un sostanziale incremento rispetto al livello di un anno prima (590 mdi).

**Netto aumento  
degli averi a vista**

Il tasso di interesse di  $-0,75\%$  applicato dalla Banca nazionale sugli averi a vista ha contribuito a far sì che i tassi di interesse a breve in Svizzera rimanessero bassi. In questo modo è stato possibile preservare un certo differenziale di interesse fra l'estero e la Svizzera e moderare l'attrattività degli investimenti in franchi.

**Tassi del mercato  
monetario in prossimità  
del tasso guida BNS**

Nel 2020 i tassi rilevanti del mercato monetario si sono mossi in prossimità del tasso guida BNS. L'innalzamento da 25 a 30 del fattore franchigia, a decorrere dal 1° aprile, ha comportato un incremento dell'ammontare esente dall'interesse negativo a livello aggregato e un leggero aumento dei tassi a breve sui crediti garantiti del mercato monetario. Questa spinta al rialzo ha avuto origine dal fatto che alcuni fra i maggiori partecipanti al mercato monetario, volendo rapidamente accrescere i propri averi a vista per sfruttare appieno il nuovo margine in franchigia, hanno attivamente cercato di ottenere liquidità presso altri operatori. Il SARON è così talora salito fino a  $-0,66\%$ . In seguito esso si è però di nuovo mosso in direzione del tasso guida BNS, anche perché la Banca nazionale ha immesso in modo puntuale liquidità addizionale dapprima con operazioni di fine tuning e da luglio anche mediante operazioni pronti contro termine a più lunga scadenza (cfr. capitolo 2.3). A fine anno il SARON si situava a  $-0,73\%$ .

**Maggiore attività di negoziazione sul mercato PcT**

Come negli anni precedenti, l'attività sul mercato interbancario pronti contro termine (PcT) è stata caratterizzata dalla negoziazione di averi a vista fra i titolari di conto con averi superiori al rispettivo importo in franchigia e quelli con averi inferiori a esso. L'innalzamento del fattore franchigia nella primavera 2020 ha ampliato lo spazio di manovra per tale redistribuzione di liquidità. Le istituzioni con una quota esente addizionale non utilizzata hanno accresciuto i propri averi a vista anche mediante operazioni PcT. Sull'altro versante vi erano banche con averi ancor sempre in eccesso rispetto all'importo in franchigia. Queste liquidità sono state collocate a tassi che si situavano leggermente al di sopra dell'interesse negativo applicato dalla BNS. Pertanto, nel 2020 il volume medio giornaliero degli scambi sul mercato PcT, pari a 13,9 miliardi di franchi, è risultato nettamente superiore a quello dell'anno precedente (6,4 mdi). È altresì cresciuto il numero delle banche attive sul mercato in parola.

**Infrastruttura del mercato monetario: il TPA facilita la gestione delle garanzie**

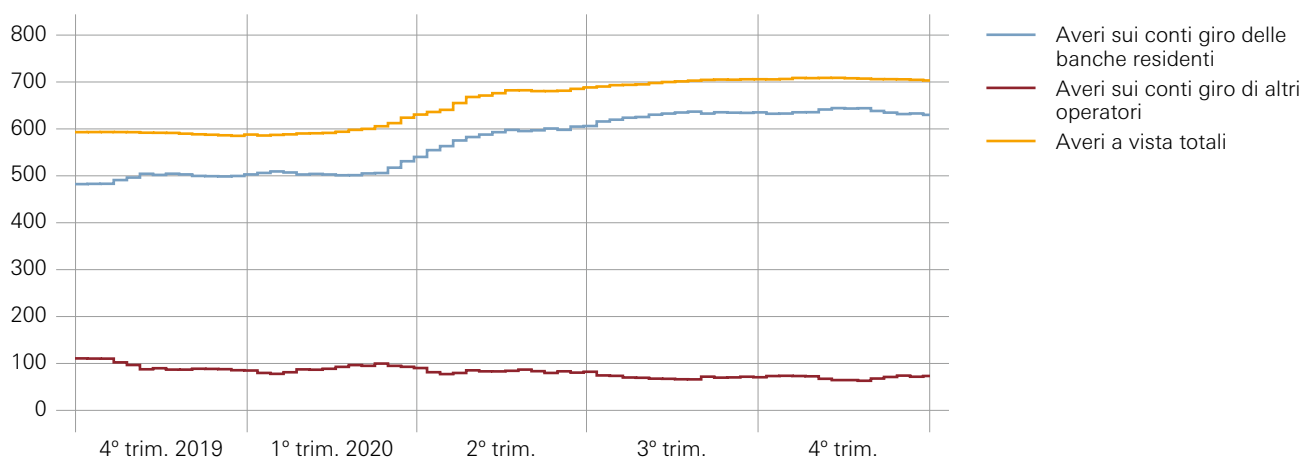
Un'infrastruttura del mercato monetario che sia in ogni tempo funzionante, sicura ed efficiente è di grande importanza per l'attuazione della politica monetaria e per l'accesso diretto degli operatori alla liquidità della banca centrale. SIX Group SA (SIX) quale operatore dell'infrastruttura svizzera del mercato monetario e la Banca nazionale attuano dal 2013 un'estesa revisione di componenti essenziali della cosiddetta Swiss Money Market Value Chain. Dopo l'entrata in funzione nel 2016 della piattaforma di negoziazione elettronica CO:RE nel giugno 2020 è stato rinnovato con il triparty agent (TPA) un altro importante elemento della catena di valore. Il costante perfezionamento del nuovo TPA facilita notevolmente la gestione delle garanzie collaterali («collateral management») ed amplia la gamma dei servizi offerti. Per gli operatori del mercato il «collateral management» costituisce una disciplina di crescente importanza al fine di gestire i titoli in modo efficiente e di assicurare nel contempo che le operazioni sottostanti siano in ogni momento garantite in conformità dei termini contrattuali.

**Dismissione del Libor**

Anche nel 2020 la Banca nazionale ha accompagnato i lavori concernenti la dismissione del Libor (London Interbank Offered Rate) e il passaggio a robusti tassi di riferimento alternativi. In Svizzera il processo di riforma è coordinato dal Gruppo di lavoro nazionale sui tassi di riferimento in franchi (National Working Group on Swiss Franc Reference Rates, NWG) (cfr. riquadro «Passaggio dal Libor al SARON»). Sul piano internazionale i lavori sono guidati dall'Official Sector Steering Group del Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board), che nel 2020 ha pubblicato un nuovo rapporto annuale sulle iniziative internazionali di riforma. La Banca nazionale è rappresentata anche in questo gruppo.

## AVERI A VISTA PRESSO LA BNS

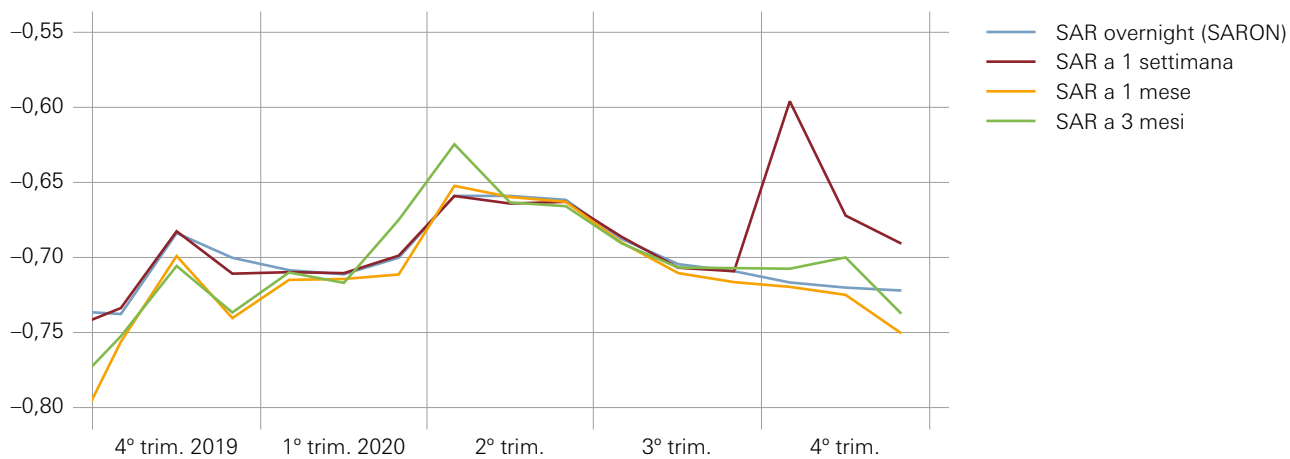
Media settimanale, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

## TASSI DI RIFERIMENTO IN FRANCHI (SWISS AVERAGE RATES, SAR)

Medie mensili dei dati giornalieri, in percentuale



Fonte: SIX Swiss Exchange SA.

---

### Passaggio dal Libor al SARON

Dopo che nel 2017 l'autorità di vigilanza britannica Financial Conduct Authority aveva annunciato che avrebbe assicurato la pubblicazione del Libor soltanto fino al termine del 2021 e che da quel momento in poi non avrebbe più vincolato le banche a far parte del relativo panel, a livello sia internazionale che nazionale si è lavorato intensamente alla sostituzione di questo tasso. All'inizio del marzo 2021 l'amministratore del Libor, l'Intercontinental Exchange Benchmark Administration, ha comunicato come previsto la cessazione del Libor in franchi per fine anno. Affinché il passaggio al SARON possa compiersi in modo agevole, il tempo rimanente fino al termine del 2021 deve ora essere utilizzato per portare a compimento l'opera di conversione sui mercati del credito e degli swap.

In Svizzera di questa problematica si occupa il Gruppo di lavoro sui tassi di riferimento in franchi (National Working Group on Swiss Franc Reference Rates, NWG). Il gruppo coinvolge gli attori economici interessati ed è composto da rappresentanti di banche, compagnie di assicurazione, gestori di infrastrutture, imprese esterne al settore finanziario, istituzioni pubbliche e associazioni di categoria. La Banca nazionale appoggia i lavori dell'NWG, assumendovi principalmente una funzione di coordinamento. Essa mette inoltre a disposizione sul suo sito web informazioni riguardanti l'attività del gruppo.

Nel 2017 l'NWG aveva raccomandato il SARON come alternativa al Libor in franchi. Il SARON è un tasso sui crediti overnight garantiti. Esso si basa sul segmento più liquido del mercato monetario in franchi ed è calcolato fin dal 2009. Negli ultimi anni è già cresciuta la sua importanza come tasso di riferimento. Dal 2017 esiste una curva dei rendimenti basata sul SARON, ricavata dai relativi contratti di swap. Nel 2020 l'ammontare in essere degli swap riferiti al SARON era ancora inferiore a quello del corrispondente mercato basato sul Libor. È tuttavia presumibile che il SARON sostituisca interamente il Libor in franchi nei contratti di swap al più tardi dopo la fine del 2021. Gli operatori del mercato finanziario hanno tempo sino al termine dell'anno per convertire gli swap basati sul Libor in swap basati sul SARON. I contratti rimanenti dovrebbero in seguito essere convertiti automaticamente mediante clausole di «fallback».

Anche sul mercato dei crediti il SARON si sta affermando come tasso di riferimento. All'inizio del 2019 l'NWG aveva proposto diverse varianti per la formulazione concreta dei contratti creditizi basati sul SARON. Già alla fine dello stesso anno erano stati conclusi i primi prestiti su questa base. Nel corso del 2020 vari istituti, fra cui le due grandi banche svizzere, hanno iniziato a offrire crediti collegati al SARON.

Il tempo rimanente fino al termine del 2021 deve ora essere utilizzato per portare a compimento l'opera di conversione sui mercati del credito e degli swap. Ne fanno parte fra l'altro l'adeguamento dei rimanenti contratti basati sul Libor e il lancio di un crescente volume di prestiti riferiti al SARON. Gli operatori del mercato dovranno inoltre fare un maggiore uso di swap sul SARON per gestire le proprie posizioni di tasso di interesse, nonché assicurare i presupposti operativi (ad esempio mediante implementazione di clausole di «fallback») per un'ordinata dismissione del Libor in franchi.

---

Nelle sue operazioni di credito con le banche e altri operatori del mercato finanziario la Banca nazionale esige adeguate garanzie (art. 9 LBN). In tal modo si protegge dalle perdite e assicura la parità di trattamento delle sue controparti.

**Principi concernenti i titoli accettati in garanzia**

Le Direttive della Banca nazionale svizzera sugli strumenti di politica monetaria definiscono i valori accettati come garanzia (titoli stanziabili). La Nota sui titoli stanziabili nelle operazioni pronti contro termine della BNS specifica in concreto i requisiti cui devono conformarsi i titoli stanziabili presso la Banca nazionale nelle operazioni PcT. Sono accettati unicamente i valori che compaiono nell'elenco dei titoli stanziabili. Poiché nelle operazioni di politica monetaria sono ammesse come controparti anche banche con sede all'estero, e poiché il volume complessivo dei titoli in franchi è limitato, la Banca nazionale accetta anche garanzie denominate in valute estere.

La Banca nazionale prescrive elevati requisiti minimi per la negoziabilità e la qualità creditizia dei titoli stanziabili. Di conseguenza le banche sono incentivate a detenere strumenti liquidi e di sicuro valore. Ciò costituisce a sua volta un presupposto essenziale per la loro capacità di rifinanziamento sul mercato monetario anche in circostanze critiche.

Adegamenti della  
stanzialità di titoli in  
seguito alla Brexit...

In seguito all'uscita del Regno Unito dall'Unione europea (Brexit) il 31 gennaio 2020, la Banca nazionale ha adeguato, con effetto dal 3 febbraio, i criteri per la stanzialità dei titoli nelle sue Direttive sugli strumenti di politica monetaria e nella Nota sui titoli stanziali nelle operazioni pronti contro termine della BNS. Il Regno Unito è stato aggiunto fra gli Stati di residenza degli emittenti ammessi, e le borse valori riconosciute nonché i mercati rappresentativi con sede nel Regno Unito sono stati qualificati come mercati ammessi. In questo modo la Banca nazionale ha assicurato che i titoli con residenza «Regno Unito» rimanessero stanziali. È stato altresì stabilito che i titoli custoditi in via definitiva o provvisoria presso depositari con sede nel Regno Unito e consegnabili tramite SIX SIS SA continuano a soddisfare i criteri prescritti per il regolamento.

... e all'adozione di nuovi  
tassi di riferimento

Nel quadro dei criteri vigenti, il 17 dicembre 2020 la Banca nazionale ha annunciato la decisione di escludere dal novero dei titoli stanziali nelle sue operazioni PcT, con effetto da fine 2021, la totalità delle Floating Rate Notes (obbligazioni a tasso variabile) basate sul Libor in tutte le valute di denominazione. Con questa mossa la Banca nazionale sostiene gli operatori del mercato nel passaggio a nuovi e più robusti tassi di riferimento e riduce i possibili rischi connessi con la dismissione del Libor.

Crescita del volume  
di titoli stanziali

A fine 2020 il volume dei titoli stanziali nelle operazioni PcT della BNS ammontava, espresso in franchi, a 10 770 miliardi, superando così di circa 1051 miliardi di franchi il livello registrato a fine 2019. L'aumento è riconducibile principalmente all'accresciuta attività di emissione del settore pubblico.

Swiss Foreign  
Exchange Committee  
e FX Global Code

Il Comitato svizzero sul mercato dei cambi (Swiss Foreign Exchange Committee), istituito nel 2018, funge da forum di discussione fra le banche e altri operatori del mercato valutario situati in Svizzera e nel Principato del Liechtenstein. Il comitato è inoltre membro del Global Foreign Exchange Committee (GFXC), che cura il perfezionamento dei principi del codice globale del mercato dei cambi (FX Global Code) e ne promuove la diffusione. Tale codice è stato introdotto nel 2017 con l'obiettivo di approntare linee guida uniformi per promuovere l'integrità e l'efficienza delle contrattazioni valutarie. La Banca nazionale è membro del Comitato svizzero sul mercato dei cambi e ne assume la presidenza congiuntamente a un rappresentante del settore privato.

Nel 2020 il Comitato svizzero sul mercato dei cambi ha preparato le questioni da trattare in seno al GFXC. Fra queste figurava in primo piano la verifica dei principi del succitato codice globale, la quale dovrebbe concludersi a metà 2021. Tale verifica ha luogo ogni tre anni. Nel comitato sono stati altresì discussi gli sviluppi di mercato rilevanti e i cambiamenti intervenuti nella struttura del mercato stesso. Il comitato ha inoltre rinnovato la propria composizione. Ogni due anni una parte dei membri si ritira dalla carica affinché altri operatori del mercato interessati possano partecipare ai suoi lavori.

Nel settembre 2020 la Banca nazionale ha comunicato che dal 30 dello stesso mese avrebbe pubblicato sul suo portale di dati informazioni dettagliate sulle operazioni di politica monetaria compiute sui mercati monetario e valutario. Da allora, per quanto concerne l'attività sul mercato monetario sono pubblicate ogni fine mese informazioni sulle condizioni e sull'ammontare delle singole operazioni effettuate nel mese precedente. La BNS ha fatto così seguito alla ripresa delle sue operazioni di politica monetaria sul mercato monetario nel novembre 2019. Nel caso delle operazioni valutarie, al termine di ogni trimestre è ora reso noto il volume degli interventi del trimestre precedente. Finora ne veniva pubblicato soltanto l'ammontare totale annuo nel Rendiconto. La nuova cadenza nella pubblicazione dei dati tiene in debito conto l'accresciuto interesse del pubblico.

Adeguamento nella pubblicazione di dati sulle operazioni monetarie e valutarie

### **2.3 IMPIEGO DEGLI STRUMENTI DI POLITICA MONETARIA**

Nell'assolvere i propri compiti di politica monetaria, la Banca nazionale può acquistare o vendere divise estere contro franchi sui mercati finanziari. Di regola le operazioni in valuta della Banca nazionale consistono in contratti a pronti o in swap. Uno swap di valute comporta l'acquisto (vendita) di una divisa estera a pronti e la contestuale rivendita (riacquisto) a termine della medesima divisa. La Banca nazionale conclude operazioni valutarie con una vasta gamma di controparti in Svizzera e all'estero.

Operazioni valutarie

Anche nel 2020 la Banca nazionale è intervenuta se necessario per influire sulle condizioni monetarie, e nel corso dell'anno ha acquistato valute estere per il controvalore totale di 109,7 miliardi di franchi. La pressione all'apprezzamento sul franco è stata particolarmente forte nel primo semestre a causa delle incertezze connesse con la pandemia, rendendo necessari in tale periodo interventi per 90,0 miliardi di franchi. Nella seconda metà del 2020 la pressione sul franco è diminuita, e si è pertanto ridotta la necessità di interventi. La Banca nazionale non ha concluso nessuno swap di valute allo scopo di influenzare le condizioni sul mercato monetario in franchi.

## Interesse sugli averi a vista presso la BNS

Dal 22 gennaio 2015 la Banca nazionale applica un interesse di  $-0,75\%$  sugli averi a vista detenuti sui suoi conti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario. Mediante l'applicazione di un certo tasso di interesse e la definizione delle altre condizioni la Banca nazionale influenza il livello dei tassi sul mercato monetario. Per questo scopo è sufficiente che una parte soltanto degli averi a vista sia assoggettata all'interesse negativo. Per tale ragione la Banca nazionale concede importi in franchigia.

La revisione della base di calcolo dell'importo in franchigia con effetto dal 1° novembre 2019, nonché un ulteriore aumento del fattore franchigia dal 1° aprile 2020 hanno determinato una riduzione dell'onere che comporta l'interesse negativo per il sistema bancario. D'altro canto, nel corso del 2020 la liquidità addizionale creata con gli interventi valutari e con altri strumenti di politica monetaria ha accresciuto gli averi a vista presso la BNS sui quali si applica l'interesse negativo. Nella stessa direzione hanno agito anche i pagamenti netti affluiti dai conti a vista della Confederazione – esenti dall'interesse negativo – ai titolari di conti soggetti all'interesse negativo. Poiché tuttavia ha prevalso l'effetto di sgravio dei due aggiustamenti degli importi in franchigia, nel 2020 i proventi della BNS generati dalla riscossione dell'interesse negativo sono scesi a 1,4 miliardi, contro 1,9 miliardi nel 2019.

A fine dicembre 2020 gli averi a vista delle istituzioni soggette all'interesse negativo ammontavano a 686 miliardi di franchi, una cifra nettamente superiore alla somma degli importi in franchigia, pari a 521 miliardi. Alla stessa data gli averi gravati da interesse negativo erano pari a 221 miliardi (32% degli averi delle istituzioni soggette all'interesse negativo), contro 187 miliardi (33% degli averi delle istituzioni soggette all'interesse negativo) registrati un anno prima.

Anteriormente al 1° novembre 2019 l'utilizzo degli importi in franchigia era stato pressoché pari al 100%. L'adeguamento del metodo di calcolo ha comportato per taluni operatori un incremento della quota esente, che però non è stato utilizzato subito. Già in occasione dell'introduzione dell'interesse negativo, all'inizio nel 2015, si era potuto osservare che allorché interviene un aggiustamento occorre un certo tempo prima che si compia la redistribuzione degli averi a vista attraverso il mercato PcT o altri canali. Dopo la modifica della base di calcolo nel 2019 e dopo l'innalzamento del fattore franchigia nella primavera del 2020 questo processo di riallocazione si è rimesso in moto. A fine 2020 il grado di utilizzo degli importi in franchigia aveva raggiunto l'89%.



In un'operazione PcT per l'immissione di liquidità la Banca nazionale acquista un certo ammontare di titoli da una banca (o da un'altra controparte ammessa) accreditando il corrispettivo in franchi sul conto giro della banca presso la BNS. Contestualmente la Banca nazionale si impegna a rivendere alla banca lo stesso genere e la stessa quantità di titoli a una data ulteriore. In un'operazione PcT per l'assorbimento di liquidità la transazione si svolge in senso inverso. Per la durata dell'operazione di regola il prenditore di fondi corrisponde al datore di fondi un certo interesse (tasso PcT). Le operazioni PcT possono essere concluse mediante asta o su base bilaterale con un'ampia gamma di controparti.

**Operazioni pronti contro termine (PcT)**

Com'era già avvenuto nel 2019 con l'adeguamento del metodo di calcolo degli importi in franchigia, l'innalzamento del fattore franchigia al 1° aprile 2020 ha determinato un netto incremento degli averi esentati a livello del sistema bancario e una spinta al rialzo sui tassi di interesse a breve. Al fine di contrastare un eccessivo aumento del SARON e di limitarne in particolare gli sbalzi verso l'alto, la Banca nazionale ha effettuato dapprima operazioni di fine tuning sul mercato aperto. Queste si sono configurate come operazioni PcT per l'immissione di liquidità condotte su base bilaterale nel segmento overnight. A partire da luglio la Banca nazionale ha altresì condotto operazioni di mercato aperto in forma di aste PcT su scadenze più lunghe, allo scopo di attenuare la pressione al rialzo sul SARON con liquidità a medio termine e di favorire il suo graduale riavvicinamento al tasso guida BNS.

Nella media dell'anno l'ammontare in essere delle operazioni PcT a fini di politica monetaria è stato pari a 4,1 miliardi di franchi.

---

#### **Strumentario di politica monetaria**

Le operazioni che la Banca nazionale può compiere sul mercato finanziario sono stabilite dall'art. 9 LBN. Le Direttive della Banca nazionale svizzera sugli strumenti di politica monetaria descrivono gli strumenti e le procedure che la Banca nazionale impiega nell'attuare la sua politica monetaria. Le direttive sono integrate da note destinate alle controparti. Nella veste di prestatore di ultima istanza («lender of last resort») la Banca nazionale concede anche un sostegno straordinario di liquidità.

Nell'ambito degli strumenti di politica monetaria la Banca nazionale distingue fra le operazioni di mercato aperto e le operazioni su iniziativa delle controparti. Nel caso delle operazioni di mercato aperto è la Banca nazionale stessa ad attivare la transazione. Nel caso invece delle operazioni su iniziativa delle controparti, ovvero lo schema di rifinanziamento straordinario e lo schema infragiornaliero, essa si limita a stabilire a quali condizioni le controparti stesse possono ottenere liquidità.

Fra gli strumenti di mercato aperto figurano le operazioni PcT, l'emissione e la compravendita di titoli di debito propri (SNB Bills), nonché le operazioni su valute. La Banca nazionale può effettuare le operazioni di mercato aperto nel quadro di aste oppure su base bilaterale. Le transazioni sul mercato monetario sono di norma concluse attraverso una piattaforma di negoziazione elettronica.

In linea di principio possono partecipare alle operazioni di politica monetaria tutte le banche con sede in Svizzera e nel Principato del Liechtenstein. Altri operatori del mercato finanziario residenti quali le compagnie di assicurazione, così come le banche con sede all'estero, possono esservi ammessi nella misura in cui ciò riveste un interesse ai fini della politica monetaria e se essi contribuiscono alla liquidità del mercato monetario garantito in franchi.

Gli strumenti di politica monetaria comprendono anche il tasso di interesse applicato ai conti a vista. L'art. 9 LBN autorizza la Banca nazionale a tenere conti fruttiferi o infruttiferi di interesse intestati alle banche e ad altri operatori del mercato finanziario. Fino al gennaio 2015, data alla quale la BNS ha introdotto l'interesse negativo, ai conti a vista non si applicava alcun interesse.

Dal 2020 fa inoltre parte dello strumentario di politica monetaria della Banca nazionale lo schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC). L'art. 9 della LBN autorizza la Banca nazionale a effettuare operazioni di credito con banche e altri operatori del mercato finanziario, purché i prestiti siano coperti da garanzie sufficienti.

In connessione con l'introduzione del nuovo schema sono state rivedute le Direttive della Banca nazionale svizzera sugli strumenti di politica monetaria. Nel quadro di tale revisione sono stati anche riesaminati i tassi di interesse applicati alle operazioni su iniziativa delle controparti ed è stato deciso di adeguare il calcolo del tasso speciale per lo schema di rifinanziamento straordinario. Dal 1° luglio 2020 la soglia minima vigente per il tasso speciale è pari allo 0% e non più allo 0,5%.

L'emissione di titoli di debito propri denominati in franchi (SNB Bills) consente alla Banca nazionale di assorbire liquidità. La Banca nazionale può riacquistare SNB Bills sul mercato secondario, accrescendo in questo modo, se necessario, la liquidità nel sistema finanziario.

Titoli di debito propri

Nel 2020 non hanno avuto luogo emissioni né riacquisti di SNB Bills per fini di politica monetaria.

---

#### Modalità di applicazione dell'interesse negativo

Affinché l'interesse negativo si trasmetta ai tassi del mercato finanziario, e in questo modo riduca l'attrattività del franco come auspicato ai fini della politica monetaria, è sufficiente che esso sia applicato a una parte soltanto degli averi a vista detenuti presso la BNS dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario. Per tale ragione, nel computare l'interesse negativo la Banca nazionale accorda un importo in franchigia. Questo dovrebbe assicurare che l'onere gravante sul sistema bancario sia limitato alla misura strettamente necessaria dal punto di vista della politica monetaria.

La grandezza chiave per la determinazione dell'importo in franchigia concesso alle banche residenti è l'entità delle riserve minime prescritte (cfr. capitolo 2.4). Al momento dell'annuncio dell'interesse negativo, nel dicembre 2014, la Banca nazionale aveva stabilito che l'importo in franchigia sarebbe stato pari a 20 volte (fattore franchigia) le riserve minime. Nel 2019 essa aveva innalzato il fattore franchigia da 20 a 25 e adeguato la base di calcolo con effetto dal 1° novembre dello stesso anno. In occasione dell'esame della situazione del marzo 2020 la Banca nazionale ha ancora aumentato da 25 a 30, a decorrere dal 1° aprile, il fattore franchigia al fine di ampliare lo spazio di manovra disponibile per le banche nell'erogazione del credito.

Il metodo di calcolo dell'importo in franchigia attualmente in vigore si basa sulle regole seguenti. Per le banche soggette all'obbligo delle riserve minime l'importo in franchigia è calcolato in base alla media mobile di tali riserve minime negli ultimi 36 periodi di mantenimento, moltiplicato per il fattore franchigia (componente di base), meno la posizione di cassa notificata nell'ultimo periodo (componente in contante). Prima dell'adeguamento del 2019 l'importo in franchigia era calcolato in base al periodo di mantenimento novembre 2014. Per i titolari di conto non soggetti all'obbligo delle riserve minime (ad esempio, banche estere e altri operatori del mercato finanziario residenti ed esteri) l'importo in franchigia è pari a 10 milioni di franchi.

L'entità delle riserve minime è calcolata per ciascuna banca secondo un metodo uniforme sulla scorta delle sue passività a breve in franchi nei confronti di terzi. Le banche che detengono un volume elevato di averi a vista presso la Banca nazionale in rapporto alle rispettive riserve minime sono maggiormente gravate dall'interesse negativo. Il computo dinamico della componente di base permette di tenere conto dell'evoluzione dei bilanci bancari nel corso del tempo. Mediante i due incrementi del fattore franchigia la Banca nazionale ha inoltre tenuto in considerazione l'immissione di liquidità addizionale nel sistema bancario. La Banca nazionale verifica regolarmente il metodo di calcolo dell'importo in franchigia.

L'interesse negativo è applicato in modo generalizzato, con il minor numero possibile di eccezioni. Ciò soddisfa il principio della parità di trattamento e rafforza l'efficacia dello strumento ai fini di politica monetaria. Sono esclusi dall'applicazione dell'interesse negativo unicamente i conti giro dell'amministrazione federale centrale e di compenswiss (Fondi di compensazione AVS/AI/IPG). La Banca nazionale osserva comunque l'evoluzione degli averi di giro su questi conti.

#### Schema di rifinanziamento BNS-COVID-19

Il 25 marzo 2020 la Banca nazionale ha annunciato l'istituzione del nuovo schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC). Tale schema consente alle banche di ottenere liquidità presso la Banca nazionale su base garantita al tasso guida BNS di  $-0,75\%$ . A questo fine la Banca nazionale accetta crediti garantiti dalla Confederazione nel quadro dell'Ordinanza sulle fideiussioni solidali COVID-19. Valgono parimenti come garanzie i crediti coperti da fideiussioni o da garanzie per perdite su crediti rilasciate dai Cantoni, a condizione che le stesse siano state accordate per attenuare le conseguenze economiche della pandemia. Sono inoltre accettati dalla Banca nazionale i crediti garantiti nel quadro delle fideiussioni solidali per start-up concesse dalla Confederazione in collaborazione con i Cantoni, nonché altri crediti coperti da fideiussione della Confederazione. L'accettazione di singoli crediti bancari non era prevista nel quadro delle condizioni e dei requisiti di ammissibilità delle garanzie finora in vigore. L'acquisizione rapida ed efficiente di tali crediti è stata possibile solo perché con l'Ordinanza sulle fideiussioni solidali COVID-19 sono state create le basi per un trasferimento agevolato alla BNS degli stessi.

---

### Utilizzo dell'SRC da parte delle banche nel 2020

Fin dalla sua introduzione lo schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC) è stato utilizzato intensamente dalle banche. A fine 2020 tramite questo canale esse avevano ricevuto liquidità dalla Banca nazionale per l'ammontare di 11,2 miliardi di franchi. Le circa 112 000 garanzie conferite provenivano principalmente dai crediti transitori COVID-19 coperti da fideiussione della Confederazione, i quali sono stati pertanto rifinanziati per circa due terzi presso la Banca nazionale. Lo schema è stato fortemente sollecitato specie nei primi mesi dalla sua introduzione. A fine aprile le banche avevano già ottenuto liquidità tramite l'SRC per oltre 8,4 miliardi di franchi. Durante il resto dell'anno il ricorso allo schema è cresciuto meno rapidamente. Il massimo utilizzo è stato raggiunto a fine novembre con la cifra di 11,4 miliardi. Gran parte dei crediti rifinanziati riguardava imprese medio-piccole. Quasi tre quarti delle aziende i cui crediti COVID-19 sono stati rifinanziati presso la BNS dalla banca prestatrice presentavano meno di cinque posti di lavoro in equivalenti a tempo pieno e il 98% di esse meno di 50. Per mezzo dell'SRC sono stati rifinanziati crediti a imprese di pressoché tutti i settori. In base al numero dei crediti ottenuti i comparti più importanti sono stati i servizi alle imprese, il commercio al dettaglio e all'ingrosso (autoveicoli esclusi), il settore delle costruzioni e i servizi di alloggio e di ristorazione.

---

Nel corso della giornata la Banca nazionale mette a disposizione delle controparti, mediante operazioni PcT, liquidità non gravata da interessi (schema infragiornaliero) allo scopo di facilitare il regolamento dei pagamenti nel sistema Swiss Interbank Clearing (SIC) e delle transazioni valutarie nel sistema multilaterale Continuous Linked Settlement (CLS). L'ammontare preso a prestito deve essere rimborsato entro la fine dello stesso giorno lavorativo bancario.

Schema infragiornaliero

L'utilizzo medio dello schema infragiornaliero nel 2020 è stato pari a 1,1 miliardi di franchi.

Per il superamento di impreviste carenze di liquidità la Banca nazionale offre uno schema di rifinanziamento straordinario (SRS). A questo scopo essa concede a ogni controparte un limite di credito, il quale deve essere costantemente coperto per almeno il 110% con titoli stanziabili. Nella misura del limite accordato la controparte può prelevare liquidità fino al successivo giorno lavorativo bancario. L'utilizzo avviene sotto forma di PcT a tasso speciale. Il tasso speciale corrisponde al tasso guida BNS più una maggiorazione di 0,5 punti percentuali.

Schema di rifinanziamento straordinario

Con effetto dal 1° luglio 2020 la soglia minima del tasso speciale è stata abbassata da 0,5% a 0%. L'SRS è rimasto praticamente inutilizzato e nella media annua l'importo in essere è risultato quasi nullo. I limiti di credito concessi nel quadro dell'SRS sono ammontati a 36,8 miliardi. A fine anno erano 75 gli operatori del mercato finanziario che beneficiavano di un tale limite.

Nel 2020 è stata istituita una forma adattata dell'SRS per le infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica con sede in Svizzera. Il prelievo di liquidità in franchi fino a un massimo prestabilito dovrà parimenti essere coperto per almeno il 110% con titoli stanziabili.

## REGOLAZIONE DELLA LIQUIDITÀ SUL MERCATO MONETARIO

Operazioni influenti sulla liquidità in milioni di franchi<sup>1</sup>

	2020	2019
<b>Operazioni di mercato aperto</b>		
Operazioni PcT <sup>2,3</sup>	+ 4 068	+ 40
Swap di valute <sup>2</sup>	–	–
SNB Bills <sup>2,4</sup>	–	–6
Operazioni valutarie	+ 109 675	+ 13 241
<b>Operazioni su iniziativa delle controparti</b>		
SRC <sup>2</sup>	+ 7 553	–
Schema infragiornaliero <sup>5</sup>	+ 1 111	+ 416
Schema di rifinanziamento straordinario <sup>2</sup>	0	0
<b>Altri strumenti di politica monetaria</b>		
Interessi sugli averi in conto giro	– 1 378	– 1 938

1 (+) apporto di liquidità; (–) sottrazione di liquidità.

2 Consistenza media delle operazioni in essere a fine giornata.

3 Operazioni di fine tuning, operazioni a più lunga scadenza con procedura d'asta e operazioni a scopo di prova.

4 Operazioni a scopo di prova.

5 Ammontare medio giornaliero.

## 2.4 RISERVE MINIME

L'obbligo di mantenere un dato livello di riserve (artt. 17, 18 e 22 LBN) assicura una domanda minima di base monetaria da parte delle banche e assolve quindi una funzione di politica monetaria. Gli attivi in franchi computabili ai fini delle riserve minime comprendono le monete metalliche, le banconote e gli averi a vista (averi sui conti giro) presso la Banca nazionale. Il coefficiente di riserva è fissato attualmente al 2,5% delle passività rilevanti. Queste sono pari alla somma delle passività a breve (fino a 90 giorni) denominate in franchi, più il 20% delle passività verso la clientela sotto forma di conti di risparmio e di investimento. L'Ordinanza sulla Banca nazionale (OBN) precisa in dettaglio quali posizioni di bilancio sono soggette al requisito della riserva minima. Questo deve essere soddisfatto mediamente nel rispettivo periodo di mantenimento dal 20 di ogni mese al 19 del mese successivo ed è calcolato in base alla media degli ultimi tre valori di fine mese delle passività rilevanti.

Lineamenti della normativa

Dall'inizio dell'applicazione dell'interesse negativo, nel gennaio 2015, le riserve minime costituiscono la base per la determinazione degli importi in franchigia delle banche residenti.

In caso di mancato assolvimento dell'obbligo di riserva minima, la Banca nazionale addebita alla banca inadempiente un interesse calcolato sull'importo in difetto per il numero di giorni del relativo periodo di mantenimento. Il tasso di interesse applicato è di quattro punti percentuali superiore alla media del tasso overnight (SARON) nel corrispondente periodo di mantenimento.

### RISERVE MINIME

in milioni di franchi

	2020 Consistenza media	2019 Consistenza media
Averi sui conti giro presso la BNS	585 413	481 079
Banconote	6 286	6 466
Monete metalliche	105	112
Totale attivi computabili	591 804	487 657
Riserve prescritte	19 209	17 399
Riserve eccedenti	572 595	470 259
Grado di copertura, in percentuale	3 080	2 803

Nell'anno 2020 (20 dicembre 2019 - 19 dicembre 2020) le riserve minime prescritte dalla legge sono ammontate mediamente a 19,2 miliardi di franchi. Ciò corrisponde a un incremento del 10% sull'anno precedente. Il volume medio degli attivi computabili è aumentato a 591,8 miliardi, rispetto a 487,7 miliardi nel 2019. Nella media dell'anno le banche hanno quindi detenuto riserve eccedenti per 572,6 miliardi. Tutte le 224 banche hanno ottemperato alle prescrizioni legali sulle riserve minime.

## **2.5 LIQUIDITÀ IN VALUTE ESTERE**

**Rete permanente di accordi di swap**

Dal 2013 sono in vigore accordi bilaterali di swap a tempo indeterminato fra la Banca nazionale e la Banca centrale europea (BCE), la Bank of Canada, la Bank of England, la Bank of Japan e la US Federal Reserve (Fed). Questa rete permanente di accordi di swap permette alle banche centrali firmatarie di offrire se necessario agli istituti bancari della propria area monetaria liquidità nella corrispondente valuta e funge pertanto da misura preventiva contro eventuali crisi di liquidità.

**Temporanea forte domanda di liquidità in dollari USA**

Fino al marzo 2020 la Banca nazionale ha offerto settimanalmente PcT in dollari USA con scadenza a sette giorni, per i quali durante tale arco di tempo, come nell'anno precedente, non vi sono state richieste.

In seguito alla pandemia da coronavirus, a partire da marzo i mercati globali di finanziamento in dollari USA hanno attraversato forti turbolenze. Al fine di rafforzare l'approvvigionamento di liquidità, il 15 marzo 2020 la Banca nazionale, di concerto con la Bank of Canada, la Bank of England, la Bank of Japan, la BCE e la Fed, ha annunciato la riduzione da 50 a 25 punti base, con effetto dal 16 marzo, delle condizioni di prezzo per gli accordi di swap in dollari USA in essere. Come tasso per le operazioni di liquidità in dollari USA è stato assunto il tasso OIS (Overnight Index Swap) per la rispettiva scadenza, maggiorato di 25 punti base. Inoltre, sono state offerte con ritmo settimanale operazioni in dollari USA con scadenza a 84 giorni. Il 20 marzo le predette banche centrali hanno altresì concordato di portare da settimanale a giornaliera, a decorrere dal 23 marzo, la frequenza delle operazioni con scadenza a sette giorni.



In seguito alle migliorate condizioni di finanziamento per il dollaro USA e al calo della domanda nelle operazioni per l'apporto di liquidità in dollari, il 19 giugno la Banca nazionale ha annunciato, congiuntamente alle altre banche centrali partecipanti e d'intesa con la Fed, la decisione di ridurre da giornaliera a tre volte alla settimana la frequenza delle operazioni con scadenza a sette giorni, a partire dal mese di luglio. Il 20 agosto è seguito l'annuncio di un'ulteriore riduzione – a una sola volta alla settimana – della frequenza di tali operazioni con effetto da settembre. Le operazioni con scadenza a 84 giorni hanno continuato a essere proposte con cadenza settimanale.

Il volume in essere della domanda di dollari USA nelle aste della Banca nazionale ha raggiunto il massimo a fine aprile 2020, pari a circa 11 miliardi di dollari, ossia quasi il 3% della liquidità totale in dollari USA ottenuta per mezzo di vari accordi di swap fra la Fed e altre banche centrali su scala mondiale.

Nel quadro di questi accordi di swap bilaterali non è stato necessario offrire liquidità in altre valute estere o in franchi.

Altri accordi di swap bilaterali a tempo determinato con le banche centrali di Polonia, Cina e Corea del Sud sono in vigore rispettivamente dal 2012, dal 2014 e dal 2018.

Ulteriori accordi di swap

## **2.6 SOSTEGNO STRAORDINARIO DI LIQUIDITÀ**

La Banca nazionale può agire nella veste di prestatore di ultima istanza («lender of last resort»). Nel quadro di tale sostegno straordinario essa può mettere liquidità a disposizione di una o più banche residenti se queste non sono più in grado di procurarsi sufficienti mezzi liquidi sul mercato.

La BNS quale prestatore di ultima istanza

La concessione di un sostegno straordinario di liquidità è subordinata a determinate condizioni. La banca o il gruppo bancario richiedente deve avere rilevanza per la stabilità del sistema finanziario ed essere solvibile. Inoltre, il credito erogato deve essere interamente coperto in ogni momento da sufficienti garanzie. Compete alla Banca nazionale definire quali sono le garanzie ammesse come copertura a fronte del sostegno di liquidità. Per valutare la solvibilità di una banca o di un gruppo bancario la Banca nazionale si avvale del parere dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).

Presupposti

## 3.1 FONDAMENTI

---

<b>Mandato</b>	La Banca nazionale detiene il monopolio dell'emissione di banconote. Ai sensi dell'art. 5 cpv. 2 lett. b della Legge sulla Banca nazionale (LBN), essa ha il compito di rifornire il Paese di circolante (banconote e monete). Assicura inoltre l'efficienza e la sicurezza del circuito dei pagamenti in contante. Su incarico della Confederazione provvede altresì alla distribuzione della moneta metallica.
<b>Ruolo della Banca nazionale</b>	L'approvvigionamento dell'economia in numerario avviene attraverso gli sportelli di cassa delle due sedi di Berna e Zurigo nonché tramite le agenzie gestite da banche cantonali su mandato della Banca nazionale. Queste erano 14 sino a fine 2020 quando, in seguito alla remissione del mandato della BNS da parte della banca cantonale di Uri (Urner Kantonalbank), l'agenzia di Altdorf è stata chiusa. L'approvvigionamento del contante resta garantito dalla fitta rete di agenzie presenti nella Svizzera centrale. La Banca nazionale mette in circolazione banconote e monete secondo le necessità del circuito dei pagamenti, compensa le oscillazioni stagionali e ritira le banconote e le monete non più idonee alla circolazione. La distribuzione al minuto delle monete e banconote e il loro ritiro sono assicurati dalle banche, dalla Posta e dalle imprese specializzate nel trattamento del contante.

## 3.2 SPORTELLI DI CASSA, AGENZIE E DEPOSITI DI CONTANTE

---

<b>Movimentazione presso gli sportelli di cassa</b>	Nel 2020 i movimenti di contante (afflussi e deflussi) presso gli sportelli di cassa della Banca nazionale a Berna e Zurigo sono ammontati a 72,9 miliardi di franchi (2019: 105,8 mdi). Sono stati presi in consegna complessivamente 276,1 milioni di banconote (382,4 mio) e 260,2 milioni di monete (287,6 mio). La Banca nazionale ne ha verificato la quantità, la qualità e l'autenticità. A fronte di tali afflussi si sono registrati un deflusso di 297,5 milioni di banconote (399,7 mio) e un deflusso di 268,5 milioni di monete (352,8 mio).
<b>Movimentazione di cassa presso le agenzie</b>	Le agenzie coadiuvano gli sportelli di cassa della Banca nazionale per la messa in circolazione e il ritiro di banconote e monete. Esse svolgono un ruolo importante nell'assicurare l'approvvigionamento di circolante nelle rispettive regioni, permettendo il prelievo di contante, oltre che alle filiali delle banche cantonali che gestiscono le agenzie, anche a banche terze (istituti locali o filiali di grandi gruppi bancari).  La movimentazione (afflussi e deflussi) presso le agenzie è ammontata a 10,0 miliardi di franchi (2019: 13,4 mdi), attestandosi quindi al 13,7% (12,7%) della movimentazione totale degli sportelli di cassa della Banca nazionale.

I principali partner della Banca nazionale nella logistica del contante sono le banche, la Posta e le imprese di trattamento del contante. Esse svolgono la loro attività in propri centri operativi in Svizzera. Affinché sia costantemente garantito l'approvvigionamento del Paese in numerario, la Banca nazionale intrattiene due centri di logistica rispettivamente presso la sede di Zurigo e la sede di Berna ed emana prescrizioni su modi, tempi e luoghi della consegna e del ritiro di banconote e monete. A questo riguardo essa si basa sulla Legge federale sull'unità monetaria e i mezzi di pagamento (LUMP).

Logistica del contante

Le imprese di trattamento del contante possono richiedere alla Banca nazionale la costituzione di un deposito di contante. Questo consiste in una scorta di banconote e monete che rimane di proprietà della Banca nazionale ma è costituita presso terzi. Le imprese di trattamento del contante versano sul deposito le eccedenze e prelevano contante a seconda delle necessità. I movimenti sono registrati a valere sui conti giro presso la Banca nazionale. I depositi di contante consentono di ridurre i flussi di numerario in entrata e uscita presso la Banca nazionale, di limitare i trasporti per le imprese titolari dei depositi e di aumentare così l'efficienza nell'approvvigionamento del circolante.

Depositi di contante

### 3.3 BANCONOTE

Ai sensi dell'art. 7 LUMP la Banca nazionale mette in circolazione le banconote secondo le necessità del circuito dei pagamenti e ritira i biglietti logori, danneggiati o che, a causa di oscillazioni stagionali, eccedono il fabbisogno. La Banca nazionale stabilisce il valore nominale e la veste grafica delle banconote. Particolare importanza è attribuita alle caratteristiche di sicurezza.

Mandato

Nella media del 2020 il valore delle banconote in circolazione è stato pari a 84,4 miliardi di franchi, segnando un aumento rispetto al 2019 del 5,8%. Il numero di banconote complessivamente in circolazione si è situato in media a 513,4 milioni, ossia il 5,2% in più del 2019.

Circolazione di banconote

Come solitamente accade in situazioni critiche, in seguito allo scoppio della pandemia da coronavirus la domanda di biglietti di grosso taglio a fini di riserva di valore si è rafforzata. Al contrario, quella per le banconote di piccolo taglio e per le monete è stata più debole del consueto durante il lockdown parziale decretato dalle autorità nella primavera 2020 e in concomitanza con l'adozione di nuove misure di contenimento nel quarto trimestre. Ciò potrebbe essere ricondotto alla ridotta attività economica nonché a una maggiore prudenza del pubblico nell'uso del contante dettata da motivi igienici. Inoltre, molti esercizi commerciali, per il timore di un eventuale propagarsi dei contagi tramite lo scambio di moneta e cartamoneta, hanno chiesto ai loro clienti di pagare, ove possibile, senza contante. Non è ancora dato sapere come la pandemia influirà sull'utilizzo di quest'ultimo nel medio e lungo periodo.

Conseguenze della crisi da coronavirus

### Secondo sondaggio sull'utilizzo dei mezzi di pagamento

Nel 2020 la Banca nazionale ha condotto per la seconda volta un sondaggio rappresentativo sull'utilizzo dei diversi mezzi di pagamento in Svizzera. A tal fine sono state selezionate in modo casuale 2000 persone domiciliate in Svizzera alle quali è stato richiesto di fornire indicazioni sulle proprie abitudini di pagamento prendendo parte a un'intervista e compilando un diario. Dai primi risultati emerge che rispetto al sondaggio del 2017, nell'autunno 2020 la quota di contante utilizzato per scopi di pagamento era nettamente inferiore a quella dello stesso periodo di tre anni prima. Le persone intervistate hanno impiegato più frequentemente soprattutto le carte di debito, abbinata in particolare alla funzione senza contatto, ma anche altri mezzi di pagamento alternativi. La Banca nazionale informerà in maniera dettagliata sui risultati del sondaggio a metà 2021.

### Emissione e distruzione di banconote

Nel 2020 la Banca nazionale ha messo in circolazione 86,8 milioni di banconote nuove (2019: 181,1 mio) per un valore nominale complessivo di 15,0 miliardi di franchi (41,1 mdi). Il forte calo in termini sia di valore sia di volume è riconducibile all'emissione, nell'anno precedente, delle banconote da 1000 e da 100 franchi della 9<sup>a</sup> serie. La Banca nazionale ha distrutto 129,4 milioni di banconote danneggiate o appartenenti a serie ritirate dalla circolazione (166,9 mio) per un valore nominale di 56,8 miliardi di franchi (45,1 mdi).

### BANCONOTE IN CIRCOLAZIONE

Tagli, in milioni di biglietti



10 franchi	79
20 franchi	96
50 franchi	72
100 franchi	141
200 franchi	76
1000 franchi	49

Media annua 2020

Nel 2020 sono state sequestrate in Svizzera 1692 banconote false (2019: 982). Ciò corrisponde a 3 (2) contraffazioni per ogni milione di biglietti in circolazione. Nel confronto internazionale tale incidenza è molto modesta.

**Contraffazioni**

Le banconote della 6<sup>a</sup> serie sono state ritirate con effetto al 1° maggio 2000 e da allora non valgono più come mezzo di pagamento ufficiale. Ai sensi della revisione della LUMP entrata in vigore il 1° gennaio 2020, esse possono essere cambiate illimitatamente presso la Banca nazionale al pieno valore nominale. A fine 2020 erano ancora in circolazione 17,7 milioni di banconote della 6<sup>a</sup> serie per un controvalore di 1,0 miliardi di franchi.

**Ritiro e cambio delle banconote della 6<sup>a</sup> serie**

Il 15 maggio 2020 la Banca nazionale ha annunciato che avrebbe reso nota nel corso del primo semestre 2021 la data del ritiro delle banconote dell'8<sup>a</sup> serie, che continueranno ad avere corso legale fino a tale data.

**Ritiro delle banconote dell'8<sup>a</sup> serie**

#### **DATI SULLA CIRCOLAZIONE DI BANCONOTE E MONETE (MEDIE ANNUE)**

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Banconote in circolazione</b>					
In termini di valore (in milioni di franchi)	72 201	76 471	78 997	79 809	84 450
Variazione sull'anno precedente (in percentuale)	7,2	5,9	3,3	1,0	5,8
In termini di volume (in migliaia di unità)	425 876	449 221	471 276	488 060	513 381
Variazione sull'anno precedente (in percentuale)	4,8	5,5	4,9	3,6	5,2
<b>Monete in circolazione</b>					
In termini di valore (in milioni di franchi)	3 062	3 102	3 144	3 180	3 189
Variazione sull'anno precedente (in percentuale)	1,5	1,3	1,3	1,2	0,3
In termini di volume (in milioni di unità)	5 442	5 527	5 617	5 693	5 737
Variazione sull'anno precedente (in percentuale)	1,7	1,6	1,6	1,3	0,8

### 3.4 MONETE

---

<b>Mandato</b>	Su mandato della Confederazione, la Banca nazionale gestisce la circolazione della moneta metallica. La sua funzione è definita nell'art. 5 LUMP. Essa prende in consegna le monete coniate da Swissmint e le mette in circolazione nella quantità necessaria. La Banca nazionale ritira le monete eccedenti rimborsandole al valore nominale. I servizi resi dalla Banca nazionale in ordine alla circolazione della moneta metallica sono gratuiti, in quanto rientrano nel suo compito di rifornire il Paese di circolante. Nell'approvvigionamento delle monete la Banca nazionale è assistita dalla Posta e dalle Ferrovie federali svizzere secondo il disposto dell'Ordinanza sulle monete.
<b>Modifica dell'Ordinanza sulle monete</b>	Il 18 dicembre 2020 il Consiglio federale ha licenziato una modifica all'Ordinanza sulle monete (OMon) che è entrata in vigore il 1° marzo 2021. Da tale data, per il cambio delle monete è operata una distinzione tra monete logore, ovvero deteriorate nel corso del normale utilizzo, e monete danneggiate da altri processi o impieghi. Quest'ultimo caso riguarda in particolare le monete che subiscono un elevato grado di danneggiamento in impianti di trattamento del metallo (riciclaggio). I pezzi recanti normali tracce di uso continueranno a essere accettati illimitatamente dalla BNS e cambiati al loro pieno valore nominale, mentre quelli danneggiati saranno accettati e rimborsati solo a determinate condizioni. La BNS ha pubblicato, in collaborazione con gli uffici competenti della Confederazione, le disposizioni che disciplinano i particolari.
<b>Circolazione di monete</b>	Nel 2020 il valore delle monete metalliche in circolazione è stato in media di 3,2 miliardi di franchi, corrispondente a 5,7 miliardi di monete (2019: 5,7 mdi). L'aumento in termini di valore, pari allo 0,3%, è risultato inferiore a quello del 2019.

# 4

## Contributo al corretto funzionamento del circuito dei pagamenti senza contante

---

### 4.1 FONDAMENTI

---

In conformità all'art. 5 cpv. 2 lett. c della Legge sulla Banca nazionale (LBN), la BNS agevola e garantisce il buon funzionamento dei sistemi di pagamento senza contante. L'art. 9 LBN autorizza la Banca nazionale a intrattenere conti a vista intestati alle banche e ad altri operatori del mercato finanziario (conti giro).

**Mandato**

La Banca nazionale assolve il suo compito istituzionale di agevolare e garantire il buon funzionamento dei sistemi di pagamento senza contante agendo quale committente e gestore del sistema Swiss Interbank Clearing (sistema SIC). Il sistema SIC è il sistema di pagamento centrale per i pagamenti in franchi. La Banca nazionale stabilisce la cerchia dei partecipanti, approvvigiona il sistema di liquidità e determina le funzionalità e le modalità di regolamento. In tal modo essa assicura che il circuito dei pagamenti senza contante disponga di un'infrastruttura efficiente. In quanto infrastruttura del mercato finanziario di rilevanza sistemica il sistema SIC sottostà alla sorveglianza della Banca nazionale (cfr. capitolo 6.4).

**Ruolo nel circuito dei pagamenti senza contante**

Il sistema SIC è un sistema di regolamento lordo in tempo reale per i pagamenti in franchi. Ciò significa che gli ordini di pagamento sono eseguiti di continuo e singolarmente, in modo definitivo e irrevocabile, in moneta di banca centrale. Tramite tale sistema le banche e altri operatori del mercato finanziario regolano in franchi sia i pagamenti interbancari (quelli fra le istituzioni finanziarie e quelli facenti capo a sistemi terzi) sia i pagamenti della clientela. Questi ultimi originano principalmente da strumenti di pagamento quali i bonifici bancari e gli addebiti diretti. Anche una parte delle obbligazioni risultanti da pagamenti mediante carte è regolata in forma aggregata nel sistema SIC fra i partecipanti.

**Principali caratteristiche del sistema SIC**

All'inizio di ogni giornata di regolamento la Banca nazionale trasferisce gli averi dai conti giro dei partecipanti al SIC sui rispettivi conti di regolamento nel SIC. Nel corso della giornata rifornisce di sufficiente liquidità il sistema SIC concedendo alle banche all'occorrenza crediti infragiornalieri garantiti da titoli (cfr. capitolo 2.3). Al termine della giornata essa determina, sulla base delle operazioni effettuate da ciascun partecipante, l'ammontare degli averi da ritrasferire dai conti di regolamento ai conti giro presso la BNS. Giuridicamente i due conti costituiscono un'unità.

**Conduzione operativa del sistema SIC**

La conduzione operativa del sistema SIC è affidata dalla BNS alla società SIX Interbank Clearing SA (SIC SA), un'affiliata di SIX Group SA (SIX). L'incarico di prestare servizi per il sistema SIC è fissato contrattualmente fra la Banca nazionale e SIC SA. La Banca nazionale siede inoltre nel consiglio di amministrazione di SIC SA e in vari organi collegiali nell'ambito dei pagamenti, in cui fa parimenti valere i propri interessi risultanti dal suo mandato istituzionale. I rapporti commerciali fra la Banca nazionale e i partecipanti sono regolati dal contratto di giro SIC.

#### Ammissione al sistema SIC

La Banca nazionale ammette al sistema SIC gli operatori del mercato finanziario residenti in Svizzera. Fra questi figurano banche, società di intermediazione finanziaria, compagnie di assicurazione e altre istituzioni, come le imprese di trattamento del contante, le infrastrutture del mercato finanziario e le imprese fintech (cfr. capitolo 4.2). Al sistema SIC hanno inoltre accesso operatori di sistemi terzi, abilitati ad addebitare e accreditare i conti di regolamento di altri partecipanti. La Banca nazionale può concedere l'accesso al SIC anche a operatori esteri del mercato finanziario. Per principio i partecipanti devono fornire un contributo sostanziale all'assolvimento del mandato legale della Banca nazionale, senza recare rischi rilevanti.

#### Il sistema SIC come parte dell'infrastruttura svizzera del mercato finanziario

Il sistema SIC è un elemento centrale della piazza finanziaria svizzera. L'infrastruttura è condotta operativamente dalla società SIX, il cui capitale è posseduto da circa 120 istituzioni finanziarie. Queste sono anche le principali utilizzatrici dei servizi prestati da SIX. Un'infrastruttura del mercato finanziario sicura ed efficiente è di grande importanza per la Banca nazionale ai fini dell'assolvimento dei suoi compiti istituzionali, in particolare quello di assicurare e agevolare il buon funzionamento del sistema dei pagamenti senza contante. La Banca nazionale intrattiene regolari contatti con SIX e con le banche per il continuo sviluppo dell'infrastruttura svizzera del mercato finanziario.

#### 4.2 IL SISTEMA SIC NEL 2020

#### Dati operativi

Nel 2020 nel sistema SIC sono stati regolati giornalmente in media circa 2,9 milioni di transazioni per un valore di 178 miliardi di franchi. Rispetto all'anno precedente il numero medio di transazioni giornaliere è cresciuto del 9,3%, mentre l'ammontare regolato è aumentato del 12,8%. Nei giorni di punta il numero delle transazioni trattate è salito fino a 9,3 milioni e l'ammontare regolato fino a 276 miliardi di franchi. L'aumento dell'ammontare è riconducibile all'incremento dell'attività di negoziazione sul mercato pronti contro termine (cfr. capitolo 2.2) e al graduale trasferimento nel sistema SIC delle operazioni di pagamento di PostFinance con altre banche.



Sul numero totale delle transazioni regolate nel sistema SIC, il 97,5% riguardava pagamenti della clientela (10,3% in termini di valore) e il 2,5% pagamenti interbancari (89,7% in termini di valore).

## DATI OPERATIVI DEL SISTEMA SIC

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Numero di transazioni</b>					
Media giornaliera (in migliaia)	1 765	2 035	2 432	2 623	2 867
Massimo giornaliero (in migliaia)	5 670	7 025	7 436	7 484	9 286
Quota dei pagamenti interbancari (in percentuale)	3,6	3,2	2,6	2,4	2,5
Quota dei pagamenti della clientela (in percentuale)	96,4	96,8	97,4	97,6	97,5
<b>Ammontare</b>					
Media giornaliera (in miliardi di franchi)	153	173	156	158	178
Massimo giornaliero (in miliardi di franchi)	266	227	249	240	276
Valore unitario medio (in franchi)	86 914	84 941	64 081	60 256	62 160
Quota dei pagamenti interbancari (in percentuale)	90,4	91,1	89,2	88,6	89,7
Quota dei pagamenti della clientela (in percentuale)	9,6	8,9	10,8	11,4	10,3
<b>Averi a vista dei partecipanti al SIC e schema infragiornaliero</b>					
Importo medio degli averi a vista a fine giornata (in milioni di franchi)	463 038	519 433	524 801	521 595	621 458
Utilizzo medio dello schema infragiornaliero (in milioni di franchi)	1 060	1 086	1 061	416	1 111

Al 31 dicembre 2020 la Banca nazionale contava complessivamente 394 titolari di conti giro (2019: 403), di cui 321 (323) partecipanti al sistema SIC. 238 operatori (234), ossia la maggioranza dei partecipanti, avevano sede in Svizzera. Hanno inoltre accesso al SIC sei operatori di sistemi terzi.

Partecipanti al sistema SIC

Sviluppo del circuito dei pagamenti

Il circuito dei pagamenti senza contante è particolarmente toccato dalle innovazioni nel settore finanziario. Sulla base del suo mandato in questo ambito la Banca nazionale, in qualità di committente del sistema SIC, crea condizioni quadro adeguate al continuo sviluppo del circuito in franchi.

SIC5 e «instant payment»

Nell'anno in esame la BNS e SIC SA hanno lanciato il progetto SIC5 per l'ulteriore sviluppo del sistema SIC. SIC5 consente fra l'altro il regolamento degli «instant payment», ossia pagamenti senza contante della clientela che sono trattati 24 ore su 24 e del cui importo i beneficiari finali possono disporre nel giro di pochi secondi. La nuova piattaforma SIC5 dovrebbe entrare in funzione presumibilmente nel 2023 e in un primo tempo permettere il regolamento degli «instant payment». In seguito si procederà alla migrazione degli altri strumenti di pagamento del sistema SIC, come ad esempio i pagamenti interbancari, per i quali saranno quindi disponibili i vantaggi offerti dalle innovazioni della nuova piattaforma. Il progetto SIC5 è portato avanti con il forte coinvolgimento dei partecipanti al SIC.

Ammissione delle imprese fintech

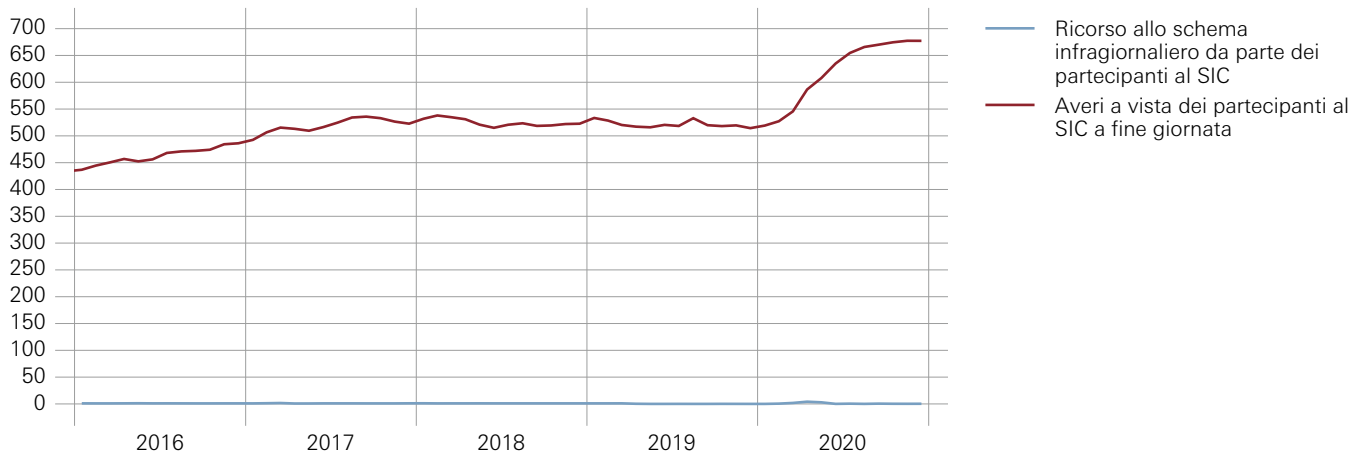
Dopo l'entrata in vigore della versione riveduta dell'Ordinanza sulle banche a inizio 2019 che prevedeva l'introduzione della nuova categoria di autorizzazione per le imprese del settore fintech, nel gennaio 2020 la Banca nazionale ha deciso di concedere l'accesso al sistema SIC alle imprese dotate dell'autorizzazione fintech che adottano un modello di business rilevante per il circuito dei pagamenti in franchi. Nel febbraio 2020 ha ottenuto l'accesso la prima impresa con tale autorizzazione.

Secure Swiss Finance Network

Nel 2019 la Banca nazionale aveva avviato, in collaborazione con SIX, un progetto per creare un sistema di reti sicuro per la piazza finanziaria svizzera (Secure Swiss Finance Network, SSFN), con l'obiettivo di migliorare la sicurezza e la resilienza delle connessioni di rete con il sistema SIC e altre infrastrutture del mercato finanziario. Il progetto prevede di realizzare, in collaborazione con i provider dei servizi di telecomunicazione e i partecipanti, una nuova rete sicura basata sull'architettura di routing SCION (Scalability, Control and Isolation on Next-Generation Networks) sviluppata dal Politecnico di Zurigo (ETH). Questa nuova rete SCION non consente solo l'inoltro di messaggi fra le infrastrutture del mercato finanziario e i partecipanti, bensì anche lo scambio sicuro di dati fra i partecipanti stessi. Nel 2020 il progetto era nella fase pilota. Le perizie di specialisti esterni hanno confermato l'idoneità e la sicurezza dell'SSFN sul piano tecnico. Se sarà possibile concludere positivamente la fase pilota e terminare gli ulteriori lavori per la realizzazione della rete, dal 2021 l'SSFN dovrebbe sostituire gradualmente la modalità di comunicazione con il sistema SIC impiegata finora.

## AVERI A VISTA E SCHEMA INFRAGIORNALIERO NEL SISTEMA SIC

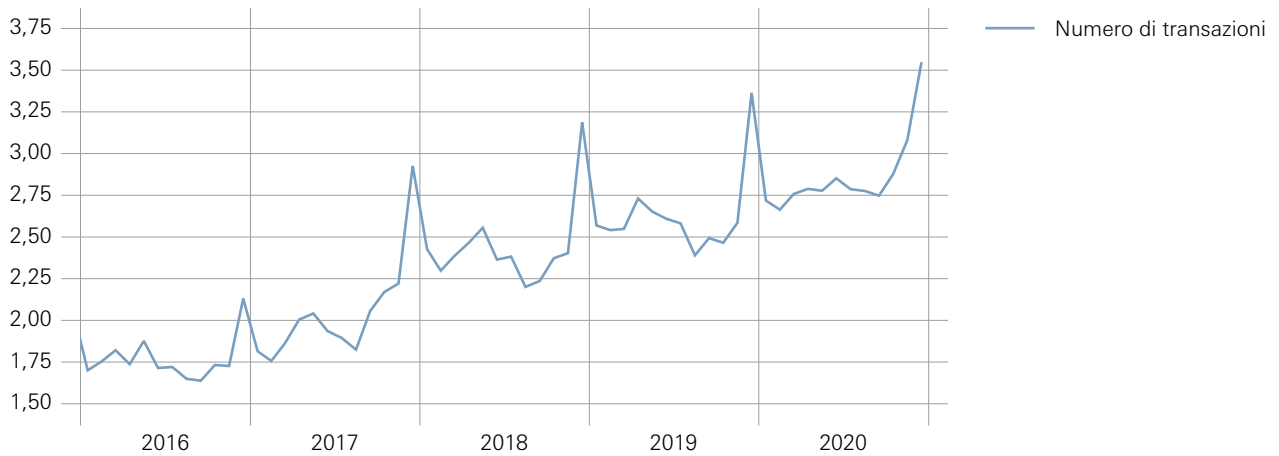
Medie mensili dei dati giornalieri, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

## TRANSAZIONI REGOLATE NEL SISTEMA SIC

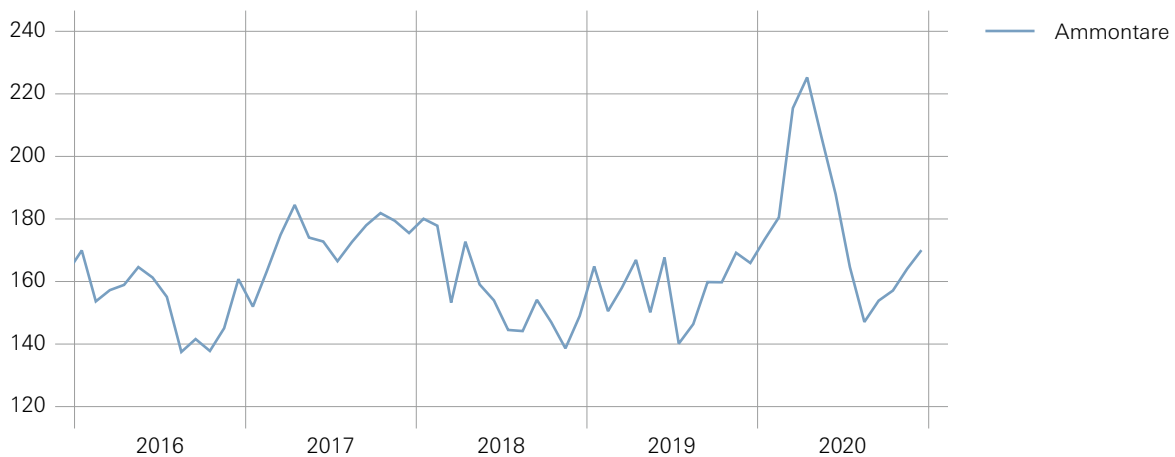
Medie mensili dei dati giornalieri, in milioni di transazioni



Fonte: BNS.

## IMPORTI REGOLATI NEL SISTEMA SIC

Medie mensili dei dati giornalieri, in miliardi di franchi



Fonte: BNS.

**Sicurezza endpoint per  
ridurre il rischio di frode**

Nel 2018 il Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (CPIM) della Banca per i regolamenti internazionali (BRI) aveva pubblicato delle raccomandazioni volte a ridurre i rischi di frode nei sistemi di pagamento interbancari in relazione alla sicurezza endpoint. Nell'ambito del circuito dei pagamenti, con questo termine si intende la protezione da accessi terzi non autorizzati di tutti gli endpoint, ossia dispositivi, applicazioni e sistemi che servono all'inoltro di istruzioni di pagamento nel sistema interbancario. La Banca nazionale prevede, entro fine 2021, di derivare da tali raccomandazioni requisiti vincolanti per i partecipanti al SIC. La loro attuazione dovrebbe concludersi nel 2022 e in seguito la BNS ne verificherà l'osservanza.

## 5.1 FONDAMENTI

Gli attivi della Banca nazionale svolgono importanti funzioni ai fini della politica monetaria e valutaria. Essi sono costituiti in prevalenza da investimenti in valuta estera, da oro e, in piccola parte, da averi denominati in franchi. Il loro volume e la loro composizione sono dettati dall'ordinamento monetario vigente e dalle esigenze di politica monetaria. L'art. 5 cpv. 2 della Legge sulla Banca nazionale (LBN) assegna a quest'ultima il mandato di gestire le riserve monetarie. Ai sensi dell'art. 99 cpv. 3 della Costituzione federale la Banca nazionale detiene parte delle riserve in oro.

**Mandato**

Le riserve monetarie della Banca nazionale sono allocate principalmente sotto forma di investimenti in valuta e oro. Fanno altresì parte delle riserve monetarie la posizione di riserva nel Fondo monetario internazionale (FMI) e i mezzi di pagamento internazionali.

**Riserve monetarie**

Grazie alle riserve monetarie la Banca nazionale dispone in ogni tempo di un adeguato margine di manovra nella conduzione della politica monetaria e valutaria. Esse hanno inoltre un effetto positivo sulla fiducia e sono di ausilio nel prevenire e superare eventuali crisi. Nell'attuale contesto il loro volume è determinato essenzialmente dalla conduzione della politica monetaria. Dall'inizio della crisi finanziaria e debitoria l'ammontare delle riserve monetarie si è moltiplicato: mentre a fine 2007 si attestava ancora a 85 miliardi di franchi, a fine 2020 era pari a 962 miliardi. Tale aumento è in gran parte dovuto agli acquisti di valuta diretti a contrastare l'apprezzamento del franco.

Gli attivi finanziari in franchi sono costituiti da obbligazioni in franchi, da crediti per operazioni pronti contro termine (PcT) e dai prestiti garantiti dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC) istituito nel 2020.

**Attivi finanziari in franchi**

### Principi della politica di investimento

L'allocazione degli attivi sottostà al primato della politica monetaria e valutaria. Con la sua politica di investimento la Banca nazionale persegue due obiettivi principali. Primo, assicurare che il proprio bilancio possa essere impiegato in ogni tempo per finalità di politica monetaria; in particolare la Banca nazionale deve essere in grado di espandere o ridurre il bilancio a seconda delle esigenze. Secondo, preservare il valore delle riserve monetarie nel lungo periodo. Per raggiungere questi obiettivi la politica di investimento deve essere mirata a un'elevata liquidità e un'ampia diversificazione.

Dalla preminenza della politica monetaria derivano talune limitazioni per la politica di investimento. La Banca nazionale si astiene infatti dal coprire i rischi di cambio nei confronti del franco. Una tale copertura rappresenterebbe una domanda di franchi e quindi una pressione al rialzo sulla moneta elvetica (cfr. capitolo 5.4). Inoltre, la Banca nazionale non vuole esercitare alcun influsso sui mercati. Essa attua pertanto la propria politica di investimento nel modo più neutro possibile rispetto al mercato.

Nel quadro del processo di investimento è assicurato che in questo ambito di attività non possano confluire informazioni privilegiate della Banca nazionale e che non si determinino effetti di annuncio indesiderati. Per questa ragione la Banca nazionale si astiene dall'investire in azioni di banche di rilevanza sistemica. Parimenti, non effettua investimenti in azioni o in obbligazioni di società svizzere e il portafoglio obbligazionario in franchi è gestito passivamente.

Per assicurare il necessario margine di manovra della politica monetaria e valutaria è necessario in particolare un elevato grado di liquidità. Pertanto, la Banca nazionale colloca una parte sostanziale delle sue riserve monetarie in titoli di Stato esteri altamente liquidi. Dell'aspetto della sicurezza è tenuto conto strutturando gli investimenti in modo tale che nel lungo periodo ci si possa attendere come minimo che essi conservino il loro valore in termini reali. Da un lato, questo obiettivo è perseguito mediante un'ampia diversificazione per valute. Dall'altro, i titoli di Stato nelle principali valute sono integrati con altre classi di attivo al fine di migliorare il rapporto rischio-rendimento a lungo termine. Poiché tutti gli investimenti devono essere contabilizzati in franchi è necessario che il rendimento compensi la tendenza di lungo periodo della moneta elvetica ad apprezzarsi. A tal fine occorre realizzare un rendimento positivo sufficiente nelle valute locali. Investendo in modo ampiamente diversificato una parte delle riserve in azioni e obbligazioni societarie, la Banca nazionale può beneficiare del contributo reddituale positivo di queste classi di attivo. Al tempo stesso preserva la flessibilità necessaria per adeguare la propria politica monetaria e di investimento al mutare delle esigenze.

---

## 5.2 PROCESSO DI INVESTIMENTO E DI CONTROLLO DEL RISCHIO

La Legge sulla Banca nazionale precisa il mandato di quest'ultima in merito alla gestione degli attivi e definisce le connesse competenze. La vigilanza di ordine generale sul processo di investimento e di controllo del rischio spetta al Consiglio di banca, il quale valuta i principi su cui si fonda detto processo e verifica la loro osservanza. Lo assiste in questo compito il Comitato dei rischi, composto da tre membri dello stesso Consiglio di banca, che sorveglia in particolare la funzione di gestione del rischio e giudica la governance del processo di investimento. I rendiconti interni dell'unità di gestione del rischio sono sottoposti alla Direzione generale e al Comitato dei rischi.

Competenze del  
Consiglio di banca e del  
Comitato dei rischi...

La Direzione generale stabilisce i principi della politica di investimento. Questi concernono la struttura di bilancio, gli obiettivi, la gamma di attivi, i requisiti posti alla strategia di investimento e la connessa tolleranza al rischio, nonché la definizione del processo di investimento e di controllo del rischio. La Direzione generale fissa in particolare i requisiti in termini di sicurezza, liquidità e redditività, oltreché le valute, le classi di attivo, gli strumenti e le categorie di emittenti ammissibili. Essa decide inoltre in merito alla composizione delle riserve monetarie e degli altri attivi e fissa la strategia di investimento degli averi valutari, la quale comprende la ripartizione degli investimenti in valuta fra le diverse classi di attivo e monete, nonché la determinazione del margine di manovra sul piano operativo.

... della Direzione generale...

A livello operativo, un comitato interno determina l'allocazione tattica degli investimenti in valuta. Nel rispetto dei limiti strategici prestabiliti dalla Direzione generale esso adegua, in funzione delle condizioni di mercato, parametri quali la quota relativa delle diverse valute, le scadenze delle obbligazioni e la proporzione delle varie classi di attivo.

... del Comitato  
degli investimenti...

L'unità incaricata della gestione di portafoglio amministra i singoli portafogli. La maggior parte degli investimenti in valuta (97%) è gestita internamente. È fatto ricorso a gestori esterni per fini di raffronto con la gestione di portafoglio interna e per un efficiente sfruttamento di nuove classi di attivo. Sul piano operativo le competenze inerenti alle operazioni di politica monetaria e all'attività di investimento sono organizzate in modo da evitare conflitti di interesse.

... della Gestione  
portafoglio...

... della succursale di Singapore...

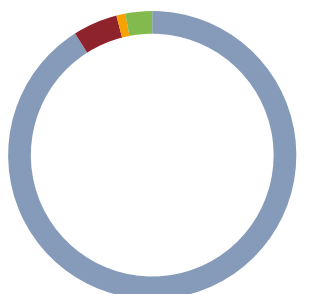
I portafogli dell'area Asia-Pacifico sono amministrati dai gestori interni della succursale di Singapore, inaugurata nel 2013. Si tratta dell'unica succursale della Banca nazionale all'estero, il cui compito principale consiste nella gestione efficiente delle riserve monetarie denominate in valute dell'area Asia-Pacifico. La presenza in Asia è vantaggiosa anche per l'attuazione della politica monetaria nel mercato valutario. Le attività operative della succursale (negoziante e gestione di portafoglio) sono completamente integrate nel processo di investimento e controllo del rischio in Svizzera.

... e della Gestione del rischio

Il principale mezzo per controllare i rischi assoluti è un'ampia diversificazione degli investimenti. Il controllo e il contenimento dei rischi avvengono mediante un sistema di portafogli di riferimento (benchmark), di direttive e di limiti. Tutti i rischi finanziari rilevanti sono costantemente individuati, valutati e sorvegliati. La misurazione del rischio si avvale di indicatori e metodi usuali in questo ambito, integrati da regolari analisi di sensitività e prove di stress. Tutte le analisi di rischio tengono conto dell'orizzonte di investimento tendenzialmente a lungo termine della Banca nazionale.

Per la valutazione e la gestione dei rischi di credito sono utilizzate le informazioni tratte dalle maggiori agenzie di rating, da indicatori di mercato e da analisi proprie. I limiti di credito sono fissati in base a tali informazioni e adeguati nel caso di cambiamenti nella valutazione del rischio. Allo scopo di ridurre il rischio di controparte, i valori di rimpiazzo dei contratti derivati sono di regola coperti da titoli. Nel definire i limiti di esposizione sono tenuti in considerazione anche i rischi di concentrazione e di reputazione. I parametri di rischio sono aggregati per l'insieme degli investimenti. L'osservanza delle direttive e dei limiti è oggetto di monitoraggio quotidiano. Le analisi di rischio e le risultanze del monitoraggio sono documentate in rapporti trimestrali sottoposti alla Direzione generale e al Comitato dei rischi del Consiglio di banca. La relazione annuale della Gestione del rischio è inoltre presentata al Consiglio di banca.

#### STRUTTURA DELL'ATTIVO DELLA BANCA NAZIONALE



Totale: 999 miliardi di franchi  
A fine 2020



### 5.3 EVOLUZIONE E STRUTTURA DEGLI ATTIVI

A fine 2020 gli attivi della Banca nazionale ammontavano a 999 miliardi di franchi, con un incremento di 138 miliardi rispetto all'esercizio precedente. Essi erano costituiti da investimenti in valuta estera per 910 miliardi di franchi, oro per 56 miliardi, diritti speciali di prelievo (DSP) per 7 miliardi, obbligazioni in franchi per 4 miliardi, crediti per operazioni pronti contro termine (PcT) in franchi per 0,5 miliardi e altri attivi per 22 miliardi. Nel 2020 nel bilancio è stata integrata la voce Prestiti garantiti (11 miliardi di franchi), ossia i prestiti concessi nell'ambito dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC) istituito in marzo. A fine 2020 in bilancio figuravano inoltre crediti per 9 miliardi di franchi derivanti da operazioni pronti contro termine (PcT) in dollari USA: per migliorare l'approvvigionamento dei mercati con liquidità in tale valuta, in primavera la BNS ha partecipato all'azione concertata fra banche centrali e concluso, per la prima volta dal 2012, operazioni PcT in dollari con le banche.

Evoluzione degli attivi

L'espansione del bilancio nel 2020 è sostanzialmente attribuibile all'aumento degli investimenti in valuta, che nell'arco di un anno sono cresciuti di 116 miliardi di franchi. Il loro incremento è dovuto soprattutto agli acquisti di valuta estera.

A fine 2020 le operazioni PcT in valuta estera in essere che determinano un'estensione del bilancio erano leggermente diminuite rispetto all'anno precedente. Tali operazioni vengono effettuate nell'ambito della gestione di portafoglio e consistono nella vendita di titoli di emittenti esteri contro disponibilità a vista in valuta estera per una certa durata, con contestuale impegno di riacquisto alla scadenza. Trattandosi di titoli per i quali vi è richiesta sul mercato, queste operazioni possono fruttare un premio. Esse comportano inoltre una temporanea estensione del bilancio: da un lato, i titoli ceduti nell'ambito di PcT permangono nel portafoglio della BNS; dall'altro, anche gli averi a vista ricevuti mediante PcT e l'impegno a rimborsarli alla scadenza vengono iscritti a bilancio. Dato che tali mezzi non sono a disposizione illimitatamente, per la definizione delle riserve in valuta ovvero delle riserve monetarie essi vengono dedotti dagli investimenti in valuta.

Le disponibilità in oro sono rimaste invariate, a 1040 tonnellate, nel corso dell'anno. Il loro valore è cresciuto di quasi 7 miliardi di franchi. A fine 2020 le riserve monetarie ammontavano in totale a 962 miliardi di franchi, ossia 126 miliardi di franchi sopra il livello di un anno prima.

Riserve monetarie

## COMPOSIZIONE DELLE RISERVE MONETARIE

in miliardi di franchi

	31.12.2020	31.12.2019
Oro	56	49
Investimenti in valuta	910	794
./ Passività connesse <sup>1</sup>	-10	-13
Derivati (al netto dei valori di rimpiazzo)	0	0
<b>Totale riserve in valuta</b>	<b>900</b>	<b>781</b>
Posizione di riserva nell'FMI	2	1
Mezzi di pagamento internazionali	4	4
<b>Totale riserve monetarie</b>	<b>962</b>	<b>836</b>

1 Passività per operazioni PcT in valuta estera.

### Portafoglio obbligazioni

Il portafoglio obbligazionario della Banca nazionale è composto principalmente da titoli di Stato (circa l'85%). La selezione degli strumenti e dei relativi mercati tiene conto delle esigenze specifiche della Banca nazionale e assicura in particolare un grado elevato di liquidità. Nei singoli mercati gli investimenti sono ampiamente diversificati per scadenze, in modo che all'occorrenza possano essere acquistati o venduti anche grandi volumi di titoli, influenzando il meno possibile sui prezzi. Oltre ai titoli di Stato, il portafoglio obbligazionario delle riserve in valuta contiene anche titoli emessi da enti parastatali, organizzazioni sovranazionali, enti locali, istituzioni finanziarie (principalmente obbligazioni fondiarie e titoli assimilabili) e altre imprese.

Nel 2020 la durata finanziaria media («duration») del portafoglio è leggermente diminuita e a fine anno era pari a 4,6 anni. Oltre il 50% delle obbligazioni presentava un rendimento alla scadenza negativo.

Il portafoglio azionario è gestito passivamente secondo regole prefissate, sulla base di un benchmark strategico costituito da una combinazione di indici azionari di differenti mercati e valute. Il principio di un'ampia copertura di interi mercati assicura che la Banca nazionale agisca nella maniera più neutra possibile sui singoli mercati azionari. Non operando una selezione attiva dei titoli ed evitando per principio la sovra o sottoponderazione di determinati settori, previene concentrazioni in specifici comparti o aziende.

#### Portafoglio azioni

A fine 2020 il portafoglio era composto principalmente da titoli di società a capitalizzazione medio-grande di paesi industrializzati. Erano inoltre presenti titoli di società a piccola capitalizzazione («small caps») di paesi industrializzati, nonché azioni di paesi emergenti. Ne risultava un portafoglio ampiamente diversificato a livello globale, formato da circa 6700 titoli (oltre 1400 di società a capitalizzazione medio-grande e circa 4300 di società a piccola capitalizzazione di paesi industrializzati nonché circa 1000 di imprese di paesi emergenti). Per effetto dell'ampia ed omogenea copertura di mercato, la quota partecipativa della Banca nazionale è praticamente uguale in ciascuna delle imprese a capitalizzazione medio-grande dell'insieme dei paesi industrializzati. Per motivi di liquidità le quote in società a piccola capitalizzazione e in società di paesi emergenti sono leggermente più modeste.

Il portafoglio delle obbligazioni in franchi gestito passivamente comprende soprattutto titoli della Confederazione, dei Cantoni, dei Comuni e di emittenti esteri, nonché obbligazioni fondiari svizzere. Nel 2020 la sua durata finanziaria media («duration») è leggermente aumentata attestandosi a 8,6 anni. A fine 2020, delle obbligazioni in franchi, che ammontavano a oltre 4 miliardi di franchi, più del 90% presentava un rendimento alla scadenza negativo.

#### Obbligazioni in franchi

---

#### Aspetti non finanziari nella gestione di titoli di emittenti privati

La Banca nazionale detiene una parte dei propri investimenti in valuta sotto forma di azioni e obbligazioni societarie, al fine di sfruttare il contributo reddituale positivo di queste classi di attivo e migliorare il rapporto rischio-rendimento a lungo termine. Nella gestione di tali titoli di emittenti privati la Banca nazionale considera anche aspetti di natura non finanziaria.

Da un lato, dato il suo ruolo speciale di banca centrale nei confronti del settore bancario, si astiene dall'investire in azioni di banche di rilevanza sistemica a livello mondiale. Dall'altro, nel quadro della sua politica di investimento, considera però anche norme e valori fondamentali del nostro Paese. Pertanto, non investe in azioni e obbligazioni di società, i cui prodotti o processi produttivi sono palesemente lesivi di valori sociali generalmente riconosciuti. Essa non acquista quindi titoli di imprese che violano in modo patente diritti umani fondamentali, che causano sistematicamente gravi danni ambientali o che sono coinvolte nella produzione di armi proscriette internazionalmente.

Per armi proscriette si intendono armi biologiche e chimiche, munizioni a grappolo e mine antiuomo. Sono escluse anche le imprese che partecipano alla produzione di armi nucleari per Stati che non figurano fra le cinque potenze atomiche legittime secondo il trattato di non proliferazione nucleare dell'ONU (Cina, Francia, Regno Unito, Russia e Stati Uniti).

In base al criterio «grave e sistematico danno ambientale» sono escluse le società che nell'ambito della loro produzione avvelenano regolarmente le acque e il suolo o nuocciono severamente alla biodiversità. Dal dicembre 2020 sono inoltre escluse le imprese il cui modello di business si basa principalmente sull'estrazione del carbone. L'estensione del criterio ambientale è da ricondursi al fatto che sull'abbandono di questo combustibile si è formato un ampio consenso in Svizzera.

Per identificare le imprese in questione la BNS verifica periodicamente l'intero universo di investimento. Per quanto riguarda le aziende coinvolte nella produzione di armi proscriette, fa affidamento a specialisti esterni, che esaminano la gamma di investimenti della BNS. In relazione alle società attive primariamente nell'estrazione del carbone, la BNS si basa sulla valutazione di un fornitore di indici nel settore. Le imprese che rientrano negli altri criteri di esclusione sono identificate mediante una procedura a due fasi. La prima consiste nell'acquisizione ed elaborazione di informazioni accessibili al pubblico, allo scopo di individuare le società il cui tipo di attività ha forti probabilità di rientrare fra i criteri di esclusione. Nella seconda fase per ciascuna impresa identificata è compiuta un'approfondita valutazione per determinare se essa debba effettivamente essere esclusa o no. Nel decidere circa l'esclusione la BNS si basa sulle raccomandazioni degli specialisti esterni e verifica regolarmente le proprie decisioni.

In riferimento alla gestione degli attivi occorre considerare che il legislatore ha consapevolmente evitato di affidare alla BNS il compito di influenzare in modo mirato l'andamento di determinati settori economici. La politica di investimento della BNS non può pertanto essere orientata ad attuare scelte di politica strutturale, ossia operare una selezione positiva o negativa di determinati comparti economici con l'obiettivo di procurare loro un vantaggio o uno svantaggio, ossia promuovere o ostacolare un cambiamento economico, politico o sociale.

Su tale sfondo, la Banca nazionale mira a replicare per principio i singoli mercati azionari nella loro interezza, fatte salve le eccezioni illustrate in precedenza. Di conseguenza detiene azioni dei vari settori economici in proporzione alla rispettiva capitalizzazione di borsa, assicurando in tal modo che il portafoglio risulti esposto ai diversi rischi in misura pressoché pari alla totalità delle società quotate a livello internazionale e che i cambiamenti strutturali dell'economia globale si riflettano anche nel portafoglio della BNS.

Fra gli aspetti non finanziari della gestione dei titoli di emittenti privati figura anche l'esercizio dei diritti di voto incorporati nelle azioni. Al riguardo la BNS si limita agli aspetti inerenti alla buona conduzione aziendale, un fattore che nel lungo periodo contribuisce all'andamento positivo di un'impresa, e quindi anche degli investimenti della BNS. Nell'esercizio dei diritti di voto la Banca nazionale si concentra su imprese europee a capitalizzazione medio-grande e a questo fine si avvale parimenti della collaborazione di società di servizi esterne. L'esercizio concreto del diritto di voto si basa su una direttiva interna della BNS. Le società di servizi esterne provvedono alla sua interpretazione tecnica e la applicano alle proposte di voto delle assemblee degli azionisti. La BNS intrattiene contatti regolari con le società di servizi esterne e vigila sulla corretta interpretazione della direttiva.

---

## STRUTTURA DELLE RISERVE IN VALUTA E DELLE OBBLIGAZIONI IN FRANCHI A FINE ANNO

	2020		2019	
	Riserve in valuta	Obbligazioni in franchi	Riserve in valuta	Obbligazioni in franchi
<b>Per moneta, in percentuale (incluse le posizioni in derivati)</b>				
Franco		100		100
Euro	40		39	
Dollaro USA	36		35	
Yen	8		9	
Lira sterlina	6		7	
Dollaro canadese	3		3	
Altre <sup>1</sup>	7		7	
<b>Per classe di attivo, in percentuale</b>				
Investimenti bancari	0		0	
Obbligazioni di Stato <sup>2</sup>	70	38	69	39
Altre obbligazioni <sup>3</sup>	10	62	11	61
Azioni	20		20	
<b>Struttura degli investimenti fruttiferi di interesse, in percentuale</b>				
Con rating AAA <sup>4</sup>	62	79	58	79
Con rating AA <sup>4</sup>	19	20	22	21
Con rating A <sup>4</sup>	15	1	16	0
Altri investimenti	4	0	4	0
Durata finanziaria (in anni)	4,6	8,6	4,7	8,5

1 Principalmente dollaro australiano, renminbi, corona danese, corona svedese, dollaro di Singapore, won sudcoreano; inoltre modesti importi in altre valute nei portafogli azionari.

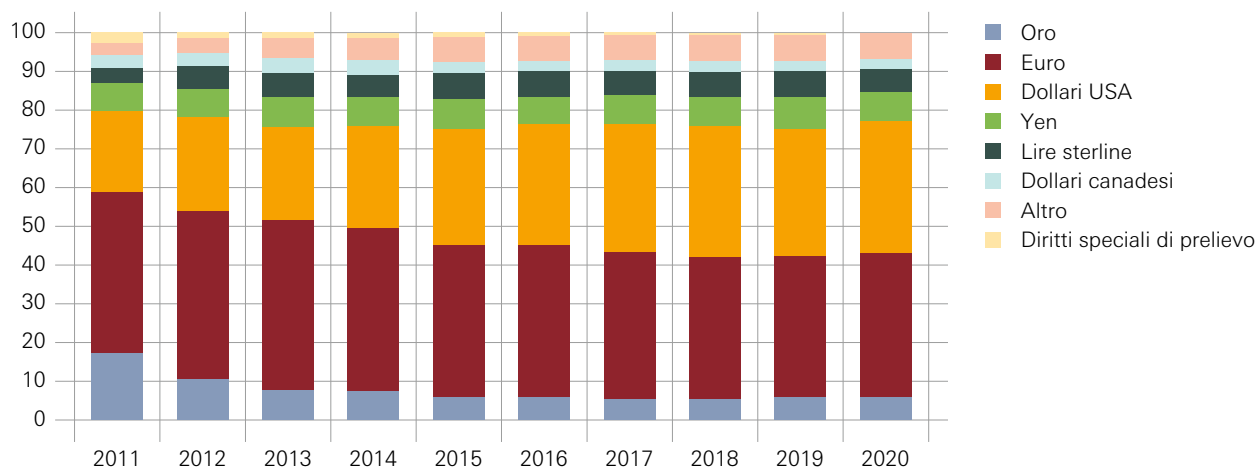
2 Obbligazioni di Stato in moneta locale, investimenti presso banche centrali e BRI e – nel caso delle obbligazioni in franchi – emissioni di Cantoni e di Comuni svizzeri.

3 Obbligazioni di Stato in valuta estera e titoli di enti locali esteri e di organizzazioni sovranazionali, obbligazioni fondiarie, obbligazioni societarie, ecc.

4 Rating medio, calcolato in base alla valutazione delle maggiori agenzie.

## RIPARTIZIONE DELLE RISERVE MONETARIE A FINE ANNO

Quota percentuale, escluse le posizioni attive e passive per swap di valute contro franchi



Fonte: BNS.

**Evoluzione della struttura degli attivi**

La struttura delle riserve in valuta e delle obbligazioni in franchi è mutata soltanto di poco rispetto a fine 2019. La quota di euro e quella di dollari USA sono aumentate leggermente a scapito di quelle della lira sterlina e dello yen, mentre le percentuali delle altre valute sono rimaste costanti. La quota degli investimenti con rating AAA è cresciuta di quattro punti percentuali a scapito di quelle degli investimenti con rating AA e A. A fine 2020 l'incidenza delle azioni sul totale delle riserve in valuta risultava pari al 20%, analogamente all'anno prima.

**Iniziativa contro il commercio di armi**

Il 29 novembre 2020 si è tenuta la votazione sull'iniziativa popolare federale «Per il divieto di finanziare i produttori di materiale bellico» (Iniziativa contro il commercio di armi). Essa mirava a limitare l'universo di investimento della Banca nazionale, delle fondazioni e delle istituzioni di previdenza. L'iniziativa è stata rifiutata dal popolo e dai Cantoni.

#### **5.4 RISCHI DI BILANCIO**

**Profilo di rischio**

Il profilo di rischio degli attivi è determinato dalle riserve monetarie. Il principale tipo di rischio cui sono esposte le riserve monetarie è il rischio di mercato, e in particolare il rischio connesso con i tassi di cambio, il prezzo dell'oro, i corsi azionari e i tassi di interesse. Sono inoltre presenti il rischio di liquidità, il rischio di credito e il rischio paese, peraltro più contenuti rispetto al rischio di mercato. Il contributo delle obbligazioni in franchi al rischio complessivo è marginale.

**Rischio di mercato**

Il più importante fattore di rischio per le riserve monetarie è costituito dai tassi di cambio. Poiché di principio i rischi di cambio non sono coperti nei confronti del franco, variazioni anche minime del valore esterno di quest'ultimo determinano notevoli oscillazioni del risultato degli investimenti e quindi del patrimonio netto della Banca nazionale. Oltre al rischio di cambio sono pure rilevanti i rischi connessi con le variazioni del prezzo dell'oro, dei corsi azionari e dei tassi di interesse. I rischi di cambio, azionario e di tasso di interesse sono limitati mediante la fissazione di benchmark e linee guida operative. Essi sono controllati anche con l'impiego di derivati finanziari come swap di tasso di interesse e futures su indici di borsa e tassi di interesse. Anche per la gestione della struttura per monete nell'ambito degli investimenti in valuta possono essere utilizzati strumenti derivati.

Di principio la Banca nazionale non copre i propri rischi di cambio nei confronti del franco, poiché ciò influenzerebbe la politica monetaria in modo indesiderabile. Una siffatta copertura – ad esempio sotto forma di vendite a termine di valuta contro franchi – andrebbe ad accrescere la domanda della nostra moneta e quindi la pressione al rialzo su quest'ultima. Di fatto essa avrebbe gli stessi effetti di un intervento sul mercato valutario per rafforzare il franco. Per tali ragioni occorre mettere in conto il rischio di cambio come una componente intrinseca delle riserve monetarie.



Il rischio di liquidità della Banca nazionale fa riferimento alla circostanza in cui, in caso di necessità, gli investimenti in valuta non possano essere smobilizzati, o possano esserlo solo in parte o con cospicue perdite in conto capitale. Anche nel 2020 l'elevata liquidità delle riserve in valuta è stata assicurata dall'ingente quota investita nei titoli di Stato più liquidi denominati nelle principali valute euro e dollaro USA. Il rischio di liquidità è periodicamente sottoposto a verifica.

Rischio di liquidità

Il rischio di credito è legato all'eventualità che controparti o emittenti di titoli non onorino le proprie obbligazioni di pagamento. Tale rischio sussiste per le operazioni bilaterali («over the counter») con le banche o per gli investimenti in obbligazioni di tutte le categorie di debitori. La Banca nazionale detiene fra le riserve monetarie titoli emessi da mutuatari pubblici e sovranazionali, obbligazioni fondiari e valori analoghi, nonché obbligazioni societarie. Per i debitori obbligazionari la Banca nazionale richiede un rating minimo compreso nella fascia «investment grade». I rischi verso singoli emittenti sono controllati mediante limiti di concentrazione. Nel 2020 i rischi di credito nei confronti delle banche per strumenti non negoziabili erano minimi. I valori di rimpiazzo di strumenti derivati sono stati compensati e garantiti nel quadro dei vigenti contratti ISDA (International Swaps and Derivatives Association) stipulati con le controparti. La Banca nazionale regola gran parte degli swap di tasso di interesse tramite una controparte centrale. Da un lato, ciò permette la compensazione di posizioni di segno contrario (netting) e, dall'altro, consente di realizzare guadagni di efficienza nella gestione quotidiana dei titoli costituiti in garanzia.

Rischio di credito

Anche nel 2020 la maggior parte degli investimenti è stata detenuta sotto forma di obbligazioni di Stato; una quota sostanziale di essi consisteva in titoli altamente liquidi emessi da paesi europei dotati di un merito di credito molto buono e dagli Stati Uniti. A fine anno gli averi in essere presso le banche centrali e la Banca dei regolamenti internazionali (BRI) ammontavano a 80 miliardi di franchi. Nel complesso oltre l'80% degli investimenti fruttiferi di interesse recava un rating uguale o superiore ad AA.

Il rischio paese consiste nel rischio che uno Stato possa nella propria giurisdizione bloccare i pagamenti di debitori ivi residenti oppure la disponibilità di attivi depositati in loco. Al fine di evitare rischi unilaterali di questo tipo la Banca nazionale si assicura che gli investimenti siano ripartiti fra differenti depositari e paesi.

Rischio paese

Anche le riserve auree sono ubicate secondo tali principi. Nella scelta della localizzazione è attribuita importanza sia a un'adeguata diversificazione geografica, sia a un agevole accesso al mercato. Le 1040 tonnellate di oro possedute dalla Banca nazionale continuano a essere depositate per circa il 70% in Svizzera, circa il 20% presso la Bank of England e circa il 10% presso la Bank of Canada. Lo stoccaggio decentrato dell'oro in Svizzera e all'estero assicura che anche in caso di crisi la Banca nazionale possa disporre delle proprie riserve auree.

#### Espansione del bilancio

L'aumento delle riserve monetarie degli ultimi anni conseguente alle operazioni di politica monetaria si è tradotto in una corrispondente espansione del bilancio della Banca nazionale. Anche nel 2020 il totale di bilancio è cresciuto considerevolmente per effetto dell'impiego di strumenti di politica monetaria messi in atto per fronteggiare la crisi da coronavirus. Con tale crescita sono aumentati anche i rischi di perdita in termini assoluti. La Banca nazionale mira a un bilancio robusto caratterizzato da un livello di capitale proprio adeguato, in grado di assorbire le possibili perdite. Dal 2008, in seguito alla dilatazione del bilancio, è diminuito sensibilmente il rapporto fra capitale proprio e riserve monetarie.

#### Accantonamenti e riserva per future ripartizioni

La Costituzione federale prescrive alla Banca nazionale di costituire sufficienti riserve monetarie attingendo ai propri proventi (art. 99 cpv. 3 Cost.). Conformemente alla Legge sulla Banca nazionale, la BNS è tenuta a costituire accantonamenti che le consentano di mantenere le riserve monetarie al livello richiesto, basandosi sull'evoluzione dell'economia svizzera (art. 30 cpv. 1 LBN). Gli accantonamenti per le riserve monetarie e la riserva per future ripartizioni costituiscono il capitale proprio della Banca nazionale. Gli accantonamenti corrispondono alla consistenza auspicata di quest'ultimo per il periodo in questione. Essi sono alimentati annualmente e servono ad assicurare che la BNS disponga di fondi propri sufficienti per assorbire anche perdite elevate. La componente destinata all'assorbimento delle perdite comprende altresì la riserva per future ripartizioni, a cui si attribuisce il risultato di esercizio non ripartito oppure si attinge, all'occorrenza, l'importo mancante per la destinazione dell'utile. La riserva per future ripartizioni corrisponde a un utile riportato e funge da riserva contro le oscillazioni per consentire, nel medio periodo, una distribuzione annuale costante dell'utile come previsto dalla legge.

Al fine di assicurare una solida base patrimoniale sono quindi necessarie assegnazioni annuali agli accantonamenti per le riserve monetarie. Per la determinazione dell'attribuzione annua è assunto come parametro il doppio della crescita nominale media del prodotto interno lordo (PIL) degli ultimi cinque anni. Nel 2016 tale disposizione è stata integrata con la definizione di una soglia minima annua pari all'8% della consistenza degli accantonamenti per le riserve monetarie. Alla luce dell'ulteriore sensibile aumento delle riserve monetarie osservato da allora, la BNS prevede di rafforzare maggiormente il capitale proprio e di fissare la soglia per l'attribuzione minima agli accantonamenti per le riserve monetarie al 10% per i prossimi anni. In questo modo è assicurato che anche nei periodi di bassa crescita nominale del PIL essi siano alimentati sufficientemente e il bilancio venga così rafforzato. Per l'esercizio 2020 è stata già applicata l'attribuzione minima del 10%, che corrisponde a 7,9 miliardi di franchi. La consistenza degli accantonamenti per le riserve monetarie è così salita a 87 miliardi di franchi.

**Attribuzione agli accantonamenti**

Secondo l'art. 31 cpv. 2 LBN l'utile iscritto a bilancio della Banca nazionale, nella misura in cui supera il dividendo prescritto, è ripartito in ragione di un terzo alla Confederazione e di due terzi ai Cantoni. L'entità della distribuzione annuale alla Confederazione e ai Cantoni è stabilita in una convenzione stipulata fra il Dipartimento federale delle finanze (DFF) e la Banca nazionale, con l'obiettivo di garantire una distribuzione costante a medio termine. Nel gennaio 2021 il DFF e la BNS hanno convenuto di stipulare una nuova convenzione per il periodo fino al 2025 e di applicarla già all'esercizio 2020. Essa prevede una distribuzione annuale massima di 6 miliardi di franchi, qualora la situazione finanziaria della BNS lo consenta. Si procede alla distribuzione dell'importo massimo di 6 miliardi se l'utile di bilancio è pari almeno a 40 miliardi di franchi. Dato che questa condizione era soddisfatta per l'esercizio 2020, alla Confederazione e ai Cantoni spettano 6 miliardi di franchi.

**Distribuzione dell'utile per il 2020**

Nel 2020 la Banca nazionale ha registrato un utile di esercizio di 21 miliardi di franchi. Dopo l'attribuzione di 7,9 miliardi agli accantonamenti per le riserve monetarie e tenuto conto della distribuzione di complessivi 6 miliardi alla Confederazione e ai Cantoni per l'esercizio 2020, il capitale proprio ammontava a 178 miliardi di franchi (87 miliardi di accantonamenti più 91 miliardi di riserva per future ripartizioni), segnando un aumento di 15 miliardi di franchi rispetto all'anno precedente.

**Evoluzione del capitale proprio**

## 5.5 RISULTATO DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI

Il rendimento degli investimenti è costituito dai rendimenti sulle riserve in valuta, sugli averi in oro e sulle obbligazioni in franchi.

Nel 2020 il rendimento delle riserve monetarie è stato pari all'1,9%. Sia l'oro (13,5%) che le riserve in valuta (1,2%) hanno registrato un risultato positivo. In moneta locale il rendimento delle riserve in valuta è ammontato al 6,0%. A causa dell'apprezzamento del franco, i guadagni di cambio sono risultati negativi (-4,5%). Nell'arco degli ultimi 15 anni il rendimento medio annuo delle riserve monetarie in termini di franchi è stato pari al 2,6%.

### RENDIMENTI DEGLI INVESTIMENTI

Rendimenti, in percentuale

	Totale	Oro	Totale	Riserve monetarie <sup>1</sup>		Obbligazioni in franchi Totale
				Guadagni di cambio	Riserve in valuta Rendimenti in moneta locale	
2006	6,9	15,0	1,9	-1,1	3,0	0,0
2007	10,1	21,6	3,0	-1,3	4,4	-0,1
2008	-6,0	-2,2	-8,7	-8,9	0,3	5,4
2009	11,0	23,8	4,8	0,4	4,4	4,3
2010	-5,4	15,3	-10,1	-13,4	3,8	3,7
2011	4,9	12,3	3,1	-0,8	4,0	5,6
2012	2,3	2,8	2,2	-2,3	4,7	3,7
2013	-2,5	-30,0	0,7	-2,4	3,2	-2,2
2014	8,0	11,4	7,8	2,6	5,1	7,9
2015	-4,7	-10,5	-4,4	-5,6	1,3	2,3
2016	3,8	11,1	3,3	-0,4	3,7	1,3
2017	7,2	7,9	7,2	2,9	4,2	-0,1
2018	-2,1	-0,6	-2,2	-1,5	-0,7	0,2
2019	6,1	16,3	5,5	-2,4	8,1	3,2
2020	1,9	13,5	1,2	-4,5	6,0	1,2
2016-2020 <sup>2</sup>	3,3	9,5	3,0	-1,2	4,2	1,1
2011-2020 <sup>2</sup>	2,4	2,4	2,4	-1,5	3,9	2,3
2006-2020 <sup>2</sup>	2,6	6,2	0,9	-2,7	3,7	2,4

<sup>1</sup> Nella presente tabella: oro e riserve in valuta, senza i diritti speciali di prelievo dell'FMI.

<sup>2</sup> Rendimenti medi annui su 5, 10 e 15 anni.

Le riserve monetarie consistono principalmente in oro, obbligazioni e azioni. Le opportunità di diversificazione offerte dai titoli azionari e la loro elevata liquidità rendono attrattiva tale classe di attivo per la Banca nazionale. Inoltre, il maggiore rendimento atteso in confronto a quello delle obbligazioni contribuisce a preservare nel tempo il valore reale delle riserve monetarie. Il maggiore rendimento atteso a lungo termine delle azioni si accompagna a più ampie variazioni di valore. Considerate di per sé le azioni sono in effetti più soggette a oscillazioni che le obbligazioni. Ma, a livello di portafoglio complessivo e dato l'ordine di grandezza attuale della quota azionaria, questo svantaggio è compensato dalle favorevoli caratteristiche di diversificazione rispetto a obbligazioni e oro.

**Contributo delle varie  
classi di attivo al risultato  
degli investimenti**

A fine 2020 la quota degli investimenti azionari era pari al 20%. L'esposizione azionaria migliora il profilo rischio-rendimento delle riserve in valuta. Dall'introduzione di questa classe di attivo nel 2005 il suo rendimento medio annuo misurato in franchi è stato pari al 4,5%. Nello stesso periodo il rendimento annuo delle obbligazioni, parimenti misurato in franchi, è stato mediamente dello 0,8%. Fra il 2005 e il 2020 il portafoglio obbligazionario delle riserve in valuta ha generato un guadagno di 13,4 miliardi di franchi, allorché le azioni hanno prodotto un risultato positivo di 103,4 miliardi. Pertanto, negli ultimi anni gli investimenti in azioni hanno svolto un ruolo molto importante per rafforzare il capitale proprio della Banca nazionale e consentire le distribuzioni dell'utile.

## RENDIMENTI DELLE RISERVE IN VALUTA, IN FRANCHI

Rendimenti, in percentuale

	Totale	Obbligazioni	Azioni
2005	10,8	10,6	24,4
2006	1,9	1,3	11,1
2007	3,0	3,3	0,6
2008	-8,7	-3,1	-44,9
2009	4,8	3,7	20,4
2010	-10,1	-11,0	-2,6
2011	3,1	4,0	-6,8
2012	2,2	0,8	12,7
2013	0,7	-2,4	20,4
2014	7,8	6,9	12,7
2015	-4,4	-5,2	0,6
2016	3,3	1,5	9,2
2017	7,2	4,5	18,4
2018	-2,2	-1,1	-7,1
2019	5,5	1,1	24,5
2020	1,2	-0,7	5,1
2005-2020 <sup>1</sup>	1,5	0,8	4,5

1 Rendimenti medi annui su 16 anni.

# Contributo alla stabilità del sistema finanziario

---

## 6.1 FONDAMENTI

---

La Legge sulla Banca nazionale (LBN) affida a quest'ultima, all'art. 5 cpv. 2 lett. e, il compito di contribuire alla stabilità del sistema finanziario. Per stabilità finanziaria si intende una situazione in cui i partecipanti al sistema finanziario, ossia gli intermediari finanziari (in particolare le banche) e le infrastrutture del mercato finanziario, sono in grado di espletare le loro funzioni e di fronteggiare eventuali turbative. La stabilità finanziaria costituisce un importante presupposto per lo sviluppo dell'economia e per un'efficace conduzione della politica monetaria.

**Mandato**

La Banca nazionale assolve il suo mandato nell'ambito della stabilità finanziaria analizzando le fonti di rischio per il sistema finanziario e individuando le azioni correttive eventualmente necessarie. Inoltre, essa concorre a definire e attuare il quadro regolamentare per la piazza finanziaria e sorveglia le infrastrutture del mercato finanziario aventi rilevanza sistemica.

Negli ultimi anni il punto focale dell'azione delle banche centrali nell'ambito della stabilità finanziaria si è spostato dal superamento delle crisi alla loro prevenzione. Per contrastare i rischi che possono mettere a repentaglio la stabilità del sistema finanziario la Banca nazionale dispone di due competenze regolamentari macroprudenziali: la designazione delle banche di rilevanza sistemica e il diritto di proposta in merito al cuscinetto anticiclico di capitale. Mentre il concetto di banche di rilevanza sistemica è orientato ai rischi strutturali, il cuscinetto anticiclico di capitale ha per oggetto i rischi di natura ciclica.

**Attività focalizzata sulla prevenzione delle crisi**

In caso di crisi, la Banca nazionale adempie il suo mandato intervenendo all'occorrenza come prestatore di ultima istanza («lender of last resort»). In tale veste essa fornisce un sostegno straordinario di liquidità alle banche residenti la cui insolvenza potrebbe pregiudicare gravemente la stabilità del sistema finanziario, allorché tali istituzioni non sono più in grado di rifinanziarsi sul mercato (cfr. capitolo 2.6).

Nel creare un assetto regolamentare propizio alla stabilità la Banca nazionale coopera strettamente sul piano nazionale con l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) e il Dipartimento federale delle finanze (DFF). In tale contesto essa agisce essenzialmente in un'ottica sistemica e si focalizza pertanto sugli aspetti macroprudenziali della regolamentazione. Alla FINMA compete invece la vigilanza sulle singole istituzioni e il presidio del buon funzionamento dei mercati finanziari. I lineamenti di questa collaborazione sono stabiliti in un memorandum di intesa bilaterale con la FINMA e in un memorandum di intesa trilaterale con la FINMA e il DFF.

**Collaborazione con la FINMA, il DFF e le autorità estere**

Sul piano internazionale la Banca nazionale partecipa alla definizione del quadro regolamentare in quanto membro del Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB), del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB), del Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (CPIM) e del Comitato sul sistema finanziario globale (CSFG) (cfr. capitoli 7.2.2 e 7.2.3). Nell'ambito della sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario a operatività transfrontaliera, la Banca nazionale si mantiene in stretto contatto con la FINMA e le competenti autorità estere.

## **6.2 MONITORAGGIO DEL SISTEMA FINANZIARIO**

Nel quadro del monitoraggio del sistema finanziario la Banca nazionale analizza gli sviluppi in atto e i rischi presenti nel settore bancario elvetico. Essa pubblica le proprie valutazioni in particolare nel suo rapporto annuale sulla stabilità finanziaria.

### **6.2.1 BANCHE ATTIVE A LIVELLO GLOBALE**

Nel 2020 la Banca nazionale ha rilevato come le due banche svizzere attive a livello globale, Credit Suisse Group SA (CS) e UBS Group SA (UBS) fossero confrontate a grosse sfide in relazione alle conseguenze economiche della pandemia da coronavirus. Essa ha però anche constatato che entrambi gli istituti sono ben preparati per fronteggiare tali sfide e per sostenere con la loro attività l'economia reale. Questa favorevole situazione era dovuta in particolare al potenziamento delle riserve di capitale attuato negli ultimi anni dalle due suddette banche in linea con la normativa «too big to fail» (TBTF). Nel suo scenario di base la Banca nazionale prevedeva che vi sarebbero stati un peggioramento della qualità dei portafogli creditizi e un conseguente aumento degli accantonamenti, ma che in complesso le ripercussioni economiche della pandemia su CS e UBS sarebbero rimaste contenute. Le analisi di scenario della BNS indicavano inoltre che grazie alla loro riserva di capitale le due banche sarebbero state in grado di sopportare anche un deterioramento del contesto nettamente più grave di quello ipotizzato nello scenario di base.

Al tempo stesso la Banca nazionale ha messo in rilievo le considerevoli perdite potenziali cui restano esposte CS e UBS negli scenari negativi e l'estrema incertezza riguardo alle conseguenze della pandemia sull'economia mondiale e quindi sulle due banche svizzere attive globalmente. L'entità delle perdite potenziali mostra come i requisiti di capitale prescritti dall'attuale normativa TBTF siano indispensabili al fine di assicurare un'adeguata resilienza delle due banche in parola.

Buona base per fronteggiare le sfide della crisi da coronavirus

Perdite potenziali ancor sempre elevate e straordinaria incertezza



Per il caso di dissesto di una banca, allorché non è più possibile assicurare la sua continuità operativa («gone concern») sono previste misure per il risanamento e l'ordinata liquidazione (risoluzione) dell'istituto. La pianificazione e l'attuazione della risoluzione è di competenza della FINMA.

Sviluppi nell'ambito della risoluzione

Per quanto concerne la capacità di assorbimento delle perdite in stato di «gone concern», la Banca nazionale ha accertato che entrambe le banche attive a livello globale soddisfano interamente i requisiti su base consolidata. A livello di casa madre delle banche stesse la modifica dell'Ordinanza sui fondi propri decisa dal Consiglio federale rafforza gradualmente la capacità di assorbimento delle perdite «gone concern». La modifica è entrata in vigore il 1° gennaio 2020 e i requisiti prescritti dovranno essere interamente soddisfatti entro il 1° gennaio 2024.

Per il buon esito di una risoluzione non basta la sola capacità di assorbimento delle perdite «gone concern». Le banche attive a livello globale devono anche disporre di sufficiente liquidità («funding in resolution»). Il Consiglio federale, nel quadro del rapporto di valutazione della normativa TBTF del luglio 2019, ha incaricato il DFF di verificare, in collaborazione con la FINMA e la Banca nazionale, se i requisiti di liquidità vigenti per le banche di rilevanza sistemica sono idonei a coprire il fabbisogno nel caso di una risoluzione, o se invece si rendono necessari adeguamenti regolamentari. Le analisi hanno indicato che gli attuali requisiti di liquidità per le banche di rilevanza sistemica presumibilmente non sarebbero sufficienti per coprire il fabbisogno di mezzi liquidi in tale circostanza. Pertanto, le autorità stanno procedendo a un riesame di detti requisiti.

#### **6.2.2 BANCHE ORIENTATE AL MERCATO INTERNO**

Riguardo alle banche orientate al mercato interno, attive soprattutto nelle operazioni di credito e di deposito, la Banca nazionale ha rilevato come anch'esse siano poste di fronte a grosse sfide in conseguenza del marcato deterioramento delle prospettive economiche. Nel suo scenario di base essa ipotizzava che per le banche orientate al mercato interno la pandemia avrebbe comportato soprattutto maggiori accantonamenti e svalutazioni a fronte dei crediti concessi a imprese svizzere. Lo scenario di base assumeva inoltre un protratto contesto di bassi tassi di interesse, che avrebbe esercitato una pressione aggiuntiva sui margini di guadagno di tali banche. Le analisi della Banca nazionale indicavano tuttavia che nello scenario di base le ripercussioni della pandemia sulle banche in parola sarebbero state limitate. Alcune di esse verosimilmente avrebbero subito perdite, ma nell'insieme le banche orientate al mercato interno avrebbero dovuto rimanere profittevoli.

Ripercussioni della crisi da coronavirus nel complesso limitate nello scenario di base

Così come nel caso delle banche attive a livello globale, la Banca nazionale ha sottolineato che la portata effettiva delle conseguenze della pandemia per le banche orientate al mercato interno appariva estremamente incerta. In tale contesto la situazione del mercato ipotecario e degli immobili residenziali in Svizzera costituiva un fattore di rischio addizionale (cfr. capitolo 6.3).

#### Resilienza adeguata

Alla luce di queste sfide la Banca nazionale ha sottolineato il ruolo determinante della dotazione patrimoniale di cui dispongono le banche orientate al mercato interno per preservare la loro solidità. Le banche in parola hanno costituito cospicue riserve di capitale, le quali superano nettamente i requisiti minimi regolamentari. Inoltre, esse soddisfano tutte anche i parametri specifici fissati nell'Ordinanza sui fondi propri in materia di cuscinetto (buffer) di capitale. In base alle analisi di scenario condotte dalla Banca nazionale queste riserve di capitale consentono di sopportare anche le perdite conseguenti a un'evoluzione del contesto nettamente peggiore di quella ipotizzata nello scenario di base. Pertanto, la Banca nazionale ha giudicato adeguata la resilienza delle banche orientate al mercato interno.

#### Banche di rilevanza sistemica orientate al mercato interno: capacità di assorbimento delle perdite e piani di emergenza

Le banche orientate al mercato interno aventi rilevanza sistemica, che comprendono la Banca cantonale di Zurigo (ZKB), il gruppo Raiffeisen e PostFinance, devono, secondo la regolamentazione TBTF, adempiere requisiti addizionali in stato di continuità operativa («going concern») e di dissesto («gone concern»). La Banca nazionale ha appurato che le tre banche soddisfano pienamente i requisiti TBTF «going concern» di adeguatezza patrimoniale ponderata per il rischio e di indice di leva finanziaria. I requisiti «gone concern» sono entrati in vigore nel 2019 e verranno attuati gradualmente entro il 2026. Così come le banche attive a livello globale, anche le banche orientate al mercato interno aventi rilevanza sistemica sarebbero soggette agli eventuali requisiti di liquidità riveduti per le banche di rilevanza sistemica (cfr. capitolo 6.2.1).

Oltre ai requisiti «gone concern», onde assicurare la continuità delle funzioni di rilevanza sistemica in caso di crisi sono necessari piani di emergenza. Per la valutazione dei piani di emergenza è competente la FINMA.

### 6.3 RISCHI E PROVVEDIMENTI NEL MERCATO IPOTECARIO E IMMOBILIARE

---

A causa della forte crescita del volume del credito e dei prezzi degli immobili, dopo la crisi finanziaria globale si erano andate sempre più creando vulnerabilità che rappresentavano un pericolo per la stabilità del sistema bancario. Le misure adottate negli anni 2012-2014 avevano contribuito a contrastare l'ulteriore accumulo di rischi nel mercato ipotecario e in quello delle case unifamiliari e degli appartamenti di proprietà. Per contro, nel segmento degli immobili residenziali a reddito i prezzi erano ancora fortemente saliti e con essi erano cresciuti i già elevati rischi di sostenibilità finanziaria insiti nei nuovi prestiti ipotecari. Alla luce di tali rischi nel 2019 erano state inasprite le direttive di autodisciplina dell'Associazione dei banchieri svizzeri per i finanziamenti ipotecari relativi agli immobili a reddito. Tali direttive rivedute, riconosciute dalla FINMA come requisito minimo, sono entrate in vigore il 1° gennaio 2020.

Sviluppi sino a fine 2019

Lo scoppio della pandemia da coronavirus ha posto in breve tempo l'economia svizzera, e con essa migliaia di imprese, di fronte a enormi sfide. In questa situazione di straordinaria incertezza l'esigenza di assicurare l'afflusso di credito all'economia veniva ad assumere un'importanza primaria. Al fine di accordare alle banche il maggiore spazio di manovra possibile nella concessione dei prestiti, la Banca nazionale ha sottoposto al Consiglio federale la proposta di disattivare il cuscinetto anticiclico settoriale di capitale. Il Consiglio federale ha aderito alla proposta il 27 marzo. Si è pertanto ridotto dal 2% allo 0% il coefficiente del cuscinetto anticiclico di capitale mirato ai prestiti ipotecari per il finanziamento di immobili in Svizzera.

Disattivazione del cuscinetto anticiclico nel marzo 2020

La vulnerabilità di fronte agli shock del mercato ipotecario e immobiliare è perdurata nel 2020. Sia i prestiti ipotecari che i prezzi di transazione degli immobili residenziali, nonché i rischi di sostenibilità finanziaria, hanno continuato a crescere malgrado il crollo dell'economia. Nelle sue prese di posizione la Banca nazionale ha fatto rilevare come, in un contesto di accresciuta incertezza circa l'evoluzione economica futura, tale vulnerabilità rappresenti un fattore di rischio addizionale. Perdite di reddito maggiori di quelle ipotizzate nello scenario di base potrebbero innescare una correzione di prezzo nel mercato immobiliare. Al tempo stesso tali perdite di reddito potrebbero far sì che si materializzino i rischi storicamente elevati di sostenibilità finanziaria. La Banca nazionale verifica regolarmente se il cuscinetto anticiclico di capitale debba essere adeguato.

Sviluppi nel 2020

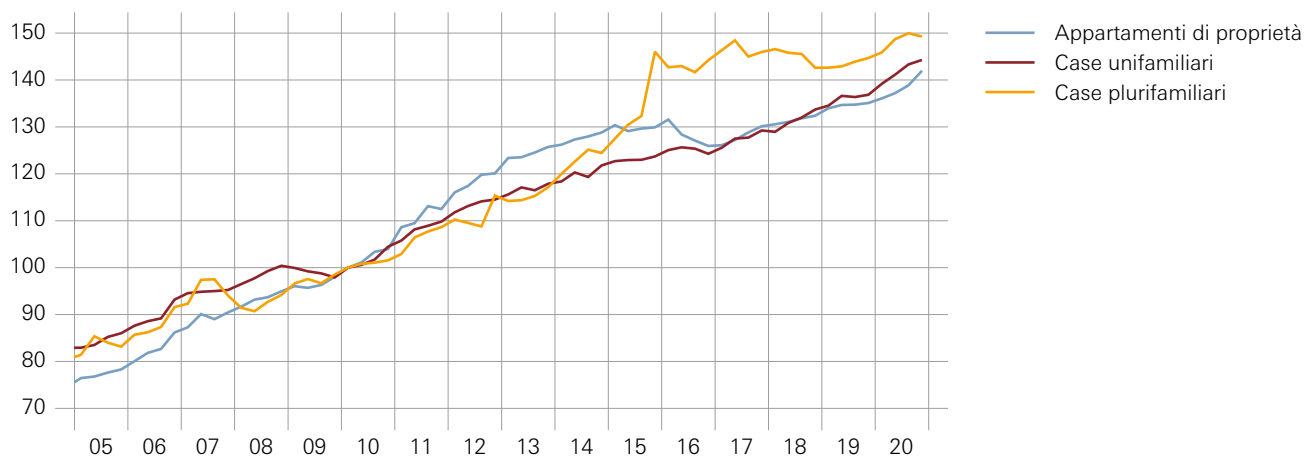
## 6.4 Sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario

### 6.4.1 Fondamenti

Mandato	La Legge sulla Banca nazionale (art. 5 e artt. 19-21 LBN) assegna a quest'ultima il compito di sorvegliare le controparti centrali, i depositari centrali e i sistemi di pagamento di rilevanza sistemica ai sensi dell'art. 22 della Legge sull'infrastruttura finanziaria (LInFi). La Banca nazionale coopera a questo fine con la FINMA e con autorità di vigilanza e sorveglianza estere. L'Ordinanza sulla Banca nazionale (OBN) disciplina i particolari della sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica.
Sorveglianza focalizzata sulle infrastrutture di rilevanza sistemica	<p>Fra le infrastrutture del mercato finanziario svizzere da cui possono derivare rischi per la stabilità del sistema finanziario figurano attualmente la controparte centrale SIX x-clear, il depositario centrale SIX SIS e il sistema di pagamento Swiss Interbank Clearing (SIC). Queste infrastrutture sono rette operativamente da SIX Group SA (SIX) e dalle sue affiliate SIX x-clear SA, SIX SIS SA e SIX Interbank Clearing SA (SIC SA).</p> <p>Per la stabilità del sistema finanziario svizzero sono altresì rilevanti il sistema di regolamento delle operazioni in valuta Continuous Linked Settlement (CLS), e le controparti centrali London Clearing House (LCH) ed Eurex Clearing. Gli operatori di queste infrastrutture hanno sede rispettivamente negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Germania.</p>
Collaborazione con la FINMA...	La controparte centrale SIX x-clear e il depositario centrale SIX SIS sottostanno sia alla vigilanza sulle singole istituzioni esercitata dalla FINMA, sia alla sorveglianza da parte della Banca nazionale. Pur espletando autonomamente le rispettive funzioni di vigilanza e di sorveglianza, la FINMA e la Banca nazionale coordinano le loro attività. Per la sorveglianza sul sistema di pagamento SIC ha competenza esclusiva la Banca nazionale.
... e con autorità estere	Nell'esercitare la sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario svizzere con operatività transfrontaliera la Banca nazionale collabora con autorità estere, e segnatamente con l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), la Banca centrale europea (BCE), le autorità dei Paesi Bassi e la Bank of England. La Banca nazionale coopera con le competenti autorità estere anche per la sorveglianza sulle infrastrutture del mercato finanziario con sede all'estero CLS, Eurex Clearing e LCH. Inoltre essa partecipa alla sorveglianza della Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) con sede in Belgio, che gestisce una rete globale per la trasmissione di messaggi finanziari.

## INDICI DEI PREZZI IMMOBILIARI

Prezzi di transazione, in termini nominali, indice: 1° trimestre 2010 = 100



Fonte: Wüest Partner.

Sfide causate dalla crisi da coronavirus

#### 6.4.2 SORVEGLIANZA CORRENTE

La pandemia ha posto le infrastrutture svizzere del mercato finanziario di rilevanza sistemica dinanzi a sfide particolari. Da un lato, le turbolenze sui mercati finanziari hanno determinato brusche fluttuazioni dei prezzi e un considerevole aumento del volume delle transazioni, con la conseguenza che sono talora fortemente cresciute le posizioni di rischio delle infrastrutture nei confronti dei loro partecipanti. Dall'altro, la continuità dei processi operativi di rilevanza sistemica ha dovuto essere garantita in ogni momento pur con l'adozione di modelli di lavoro alternativi. Inoltre, la pandemia ha accresciuto i rischi di mancato adempimento da parte di fornitori e prestatori di servizi di importanza critica. Le infrastrutture del mercato finanziario hanno pertanto dovuto premunirsi contro eventuali problemi di approvvigionamento.

Immediatamente dopo lo scoppio della pandemia la Banca nazionale ha intensificato il monitoraggio delle infrastrutture del mercato finanziario, specie in relazione alle sfide operative e alla gestione dei rischi di credito e di liquidità. Essa ha constatato che le infrastrutture erano in grado di assicurare la continuità dei processi operativi di rilevanza sistemica nonché il trattamento tempestivo di un volume di transazioni talora molto elevato. Anche i modelli per la gestione dei rischi di credito e di liquidità si sono dimostrati validi durante le fasi di turbolenza sui mercati finanziari. Pertanto, le infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica hanno fornito un importante contributo alla stabilità finanziaria.

Giudizio sull'adempimento dei requisiti particolari

Nel quadro rispettivamente della vigilanza e della sorveglianza corrente la FINMA e la Banca nazionale esprimono ogni anno il proprio giudizio sull'adempimento dei requisiti regolamentari da parte delle infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica. Mentre la FINMA valuta l'osservanza dei requisiti generali prescritti dalla LInFi, il parere della Banca nazionale verte sull'osservanza dei requisiti particolari stabiliti nell'OBN.

Nel suo giudizio la Banca nazionale non ha rilevato nessuna mancanza delle infrastrutture nell'adempimento dei requisiti particolari. SIX SIS e SIX x-clear hanno potuto ovviare con appropriate misure correttive alle carenze constatate l'anno precedente dalla BNS nella gestione del rischio di liquidità. Nella fattispecie, nel 2020 le due infrastrutture hanno ottenuto l'accesso a una forma adattata dello schema di rifinanziamento straordinario per il prelievo di liquidità in franchi contro il deposito di garanzie (cfr. capitolo 2.3).

La Banca nazionale ha altresì formulato talune aspettative che devono essere tenute in considerazione dalle infrastrutture del mercato finanziario in sede di ulteriore sviluppo dei loro servizi e dei loro strumenti per la gestione del rischio, onde assicurare che anche in futuro siano soddisfatti i requisiti particolari. La Banca nazionale si attendeva ad esempio da SIX SIS e SIX x-clear che queste sottopongano alla verifica di un'istanza esterna l'attuazione tecnica dei calcoli di liquidità nelle prove di stress e analizzino l'effetto delle progettate iniziative di ottimizzazione del «collateral management» sulla gestione del rischio di liquidità. La Banca nazionale si aspettava inoltre da SIX x-clear che sottoponga a verifica esterna i suoi scenari di stress per la gestione del rischio di credito. Infine la Banca nazionale ha invitato SIC SA a rielaborare il suo quadro regolamentare e il suo piano di stabilizzazione.

La minaccia posta dai rischi cibernetici e la lotta contro di essi continuano ad avere grande importanza per le infrastrutture del mercato finanziario. Un attacco cibernetico riuscito può ad esempio pregiudicare la disponibilità dei processi operativi di rilevanza sistemica o compromettere l'integrità dei dati. Ciò comporta un'interruzione di tali processi, che l'infrastruttura potrà ripristinare soltanto dopo la riconciliazione bilaterale dei dati con i partecipanti e la verifica della loro correttezza. La Banca nazionale si attende perciò che le infrastrutture del mercato finanziario coordinino con i propri partecipanti e testino regolarmente a livello interistituzionale i piani di continuità operativa e le misure in essi previste.

SIX Group ha partecipato al progetto «Financial Sector Information Sharing and Analysis Centre» avviato nel 2020 sotto la direzione del Centro nazionale per la cibersicurezza (National Cyber Security Centre, NCSC) (cfr. capitolo 6.5). Ha inoltre proseguito il programma volto a migliorare la sicurezza delle informazioni e a rafforzare la resilienza di fronte agli attacchi cibernetici. Oltre a implementare varie misure di protezione, SIX ha anche effettuato test specifici in cui sono messe alla prova la sicurezza dei componenti del sistema e le applicazioni di reti e sistemi di software con il ricorso a mezzi e metodi che sarebbero utilizzati dagli autori di un attacco. Questi test permettono di individuare eventuali punti deboli sul piano tecnico ed organizzativo e di apprestare nuove misure di sicurezza.

Con gli operatori delle infrastrutture del mercato finanziario soggette alla sua sorveglianza la Banca nazionale intrattiene un regolare scambio di vedute e informazioni in merito a progetti e iniziative che possono ripercuotersi sull'operatività o sul profilo di rischio, e quindi sull'adempimento dei requisiti particolari.

**Misure preventive contro gli attacchi cibernetici**

**Accompagnamento di progetti importanti**

Acquisizione di BME da parte di SIX Group...

Nel 2020 la Banca nazionale si è occupata dell'acquisto di una partecipazione maggioritaria nel capitale della borsa valori spagnola (Bolsas y Mercados Españoles, BME) da parte di SIX. La Banca nazionale si è focalizzata in particolare sulla disamina delle questioni regolamentari e prudenziali che si pongono per le infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica in seguito all'integrazione di SIX e di BME.

... e innovazioni inerenti al sistema SIC

Come l'anno precedente la Banca nazionale si è occupata della progettata introduzione di una nuova piattaforma di clearing di SIX x-clear e delle sue ripercussioni sulla gestione dei rischi e sulla sicurezza dei dati. Essa ha inoltre partecipato ai progetti «SIC5» e «Secure Swiss Finance Network (SSFN)» avviati nel 2020, che hanno come obiettivo un perfezionamento funzionale e tecnico del sistema SIC (cfr. capitolo 4.2). Il progetto SIC5 si prefigge di consentire il regolamento immediato tramite il sistema SIC di pagamenti senza contante della clientela 24 ore su 24 e 7 giorni su 7. Il progetto SSFN mira a realizzare una nuova rete per la comunicazione fra i partecipanti al SIC, la quale dovrebbe migliorare ulteriormente la protezione contro i rischi cibernetici. È previsto che entrambi i progetti si estendano su un periodo di più anni.

#### **6.4.3 GIUDIZIO SULLA RILEVANZA SISTEMICA DI INFRASTRUTTURE DEL MERCATO FINANZIARIO**

Procedura di autorizzazione per nuove infrastrutture del mercato finanziario svizzero

Ai sensi dell'art. 22 cpv. 1 LInFi la Banca nazionale giudica in merito alla rilevanza sistemica delle controparti centrali, dei depositari centrali e dei sistemi di pagamento che fanno richiesta di un'autorizzazione della FINMA. Nel formulare tale giudizio essa considera le ripercussioni dell'attività dell'infrastruttura in questione sulla stabilità del sistema finanziario elvetico. Nel 2020 la FINMA ha trasmesso alla Banca nazionale le domande di autorizzazione di SIX Digital Exchange AG e di Diem Networks AG.

SIX Digital Exchange

In aprile SIX Digital Exchange AG (SDX) ha presentato una domanda di autorizzazione presso la FINMA per l'esercizio di un depositario centrale ai sensi dell'art. 61 LInFi. Nel corso del 2021 SDX intende porre in funzione una piattaforma di negoziazione per valori mobiliari digitalizzati con regolamento e custodia finale integrati, basata sulla «distributed ledger technology» (DLT). Per il regolamento del corrispettivo in contante delle transazioni i partecipanti a SDX utilizzeranno stable coin interamente coperti da disponibilità sui conti giro presso la BNS.

A causa in particolare del limitato volume di scambi atteso, la Banca nazionale ha classificato SDX come depositario centrale non di rilevanza sistemica. Essa seguirà attentamente l'evoluzione di SDX e riesaminerà regolarmente la propria valutazione.



Diem Networks AG (ex Libra Networks AG) ha presentato una domanda di autorizzazione presso la FINMA per l'esercizio del sistema di pagamento Diem Payment Network (ex Libra Payment Network). Il sistema si basa sulla tecnologia DLT ed è integrato in un meccanismo a più livelli mediante il quale gli utilizzatori finali possono regolare pagamenti in tutto il mondo. A fungere da mezzi di pagamento sono criptovalute, il cui valore è mantenuto stabile mediante la costituzione di coperture («single currency stablecoins»). A fine 2020 erano ancora in corso gli accertamenti della Banca nazionale in merito alla rilevanza sistemica di Diem Payment Network.

Diem Payment Network

## **6.5 SICUREZZA CIBERNETICA DEL SETTORE FINANZIARIO**

Disfunzioni e arresti dei sistemi IT, in particolare a causa di eventi cibernetici, possono pregiudicare sensibilmente la disponibilità, l'integrità e la riservatezza di dati nonché di servizi e funzioni cruciali del sistema finanziario. Spetta in primo luogo alle singole istituzioni finanziarie proteggersi in modo adeguato dai rischi cibernetici. Tuttavia, data la forte integrazione del sistema finanziario e l'esistenza di molti processi interistituzionali è necessaria anche l'adozione di misure a livello dell'intero settore. Da un lato ciò richiede una stretta collaborazione tra gli attori dell'economia privata; dall'altro anche le autorità, in particolare la Confederazione, la FINMA e la Banca nazionale, sono chiamate nel quadro del loro mandato a contribuire alla sicurezza cibernetica del settore finanziario.

Importanza della sicurezza cibernetica per il settore finanziario

In Svizzera, per l'attuazione coordinata della strategia volta a proteggere il Paese dai rischi cibernetici è responsabile il Centro nazionale per la cibersicurezza (National Cyber Security Centre, NCSC) insediato presso il DFF. Sotto la direzione del centro è stato avviato nel 2020 il progetto «Financial Sector Information Sharing and Analysis Centre» (FS-ISAC) cui partecipa anche la Banca nazionale. Il centro FS-ISAC mira a promuovere la collaborazione istituzionalizzata tra il settore privato (banche, assicurazioni, infrastrutture del mercato finanziario, associazioni di categoria) e le autorità (DFF, FINMA e BNS) nelle questioni strategiche e operative relative alla sicurezza cibernetica. In primo piano vi sono lo scambio di informazioni, l'identificazione e l'attuazione di misure preventive e cautelative per il settore nonché la gestione di crisi. Nell'anno in esame sono state sviluppate in particolare le basi concettuali dell'FS-ISAC, che dovrebbe entrare in operatività nel corso del 2021.

Istituzionalizzazione della collaborazione fra soggetti finanziari e autorità

La BNS dirige o partecipa a progetti che puntano al rafforzamento della sicurezza cibernetica del settore finanziario, in particolare nell'ambito del circuito dei pagamenti senza contante. Nell'anno in esame la Banca nazionale ha portato avanti, nella veste di committente e gestore del sistema di pagamento SIC, due progetti di rilievo, il Secure Swiss Finance Network (SSFN) e quello relativo alla Endpoint Security (cfr. capitolo 4.2).

Misure a livello di settore per il rafforzamento della sicurezza cibernetica

## Partecipazione alla cooperazione monetaria internazionale

---

### 7.1 FONDAMENTI

---

#### Mandato

La Banca nazionale partecipa alla cooperazione monetaria internazionale. In questo ambito essa collabora con il Consiglio federale (art. 5 cpv. 3 della Legge sulla Banca nazionale). La cooperazione monetaria internazionale si prefigge di promuovere la funzionalità e la stabilità del sistema finanziario e monetario internazionale e di contribuire alla risoluzione di crisi. In quanto paese fortemente integrato nell'economia mondiale e dotato di un'importante piazza finanziaria e di una moneta propria, la Svizzera trae particolare beneficio da un sistema finanziario e monetario stabile.

#### Forme di cooperazione monetaria

Nel quadro della cooperazione monetaria internazionale la Banca nazionale opera attivamente all'interno di istituzioni e organismi multilaterali: il Fondo monetario internazionale (FMI), la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), il Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB), l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE), il Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) e, su invito della presidenza del G20, il Finance Track del G20. La partecipazione in seno all'FMI, all'FSB, all'OCSE e al Finance Track avviene in collaborazione con la Confederazione e, nel caso dell'FSB, anche con l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). La Banca nazionale partecipa inoltre all'aiuto monetario internazionale della Confederazione. Infine, essa coopera su base bilaterale con altre banche centrali e autorità. Nel quadro di tale cooperazione bilaterale fornisce anche assistenza tecnica, principalmente alle banche centrali dei paesi che assieme alla Svizzera formano un gruppo di voto in seno all'FMI.

---

#### La cooperazione monetaria internazionale in tempi di coronavirus

La pandemia ha fortemente segnato l'attività di cooperazione monetaria internazionale della Banca nazionale nel 2020. La gravità della pandemia e delle conseguenti misure di contenimento ha provocato in tutto il mondo un crollo dell'attività economica che ha colpito con particolare durezza numerosi paesi emergenti e in via di sviluppo. Il Fondo monetario internazionale (FMI) ha da subito svolto un ruolo centrale in questa crisi, fornendo assistenza ai paesi membri. In particolare, ha concesso un numero di prestiti di emergenza che, paragonato a quello delle crisi precedenti, è risultato particolarmente elevato. La Banca nazionale, in collaborazione con il Dipartimento federale delle finanze, ha definito le posizioni che la Svizzera ha sostenuto in seno al Consiglio esecutivo dell'FMI nelle consultazioni svoltesi in merito a tali crediti nonché nelle discussioni relative a capacità di finanziamento e adeguamento degli strumenti creditizi.

La crisi da coronavirus ha inoltre fortemente influenzato le modalità pratiche della collaborazione della Banca nazionale con l’FMI e altre istituzioni multilaterali, banche centrali e autorità estere. I canali di comunicazione digitali hanno contribuito in misura determinante alla cura delle relazioni internazionali in queste condizioni difficili. Ciò ha consentito ad esempio di concepire e attuare in tempi rapidi, nel marzo 2020, l’azione concertata fra banche centrali volta a migliorare l’approvvigionamento globale di liquidità in dollari USA (cfr. capitolo 2.5).

## **7.2 COOPERAZIONE MULTILATERALE**

### **7.2.1 FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE**

La Banca nazionale partecipa insieme alla Confederazione ai lavori e alle decisioni dell’FMI. L’FMI è l’istituzione centrale per la cooperazione monetaria internazionale. Esso si adopera al fine di promuovere la stabilità del sistema monetario e finanziario globale, nonché la stabilità economica dei 190 Stati membri. Le sue principali attività sono la sorveglianza delle politiche economiche, il sostegno finanziario ai paesi con difficoltà di bilancia dei pagamenti e l’assistenza tecnica. La Svizzera esercita il proprio influsso mediante la presenza nel Consiglio dei governatori, nel Comitato monetario e finanziario internazionale (IMFC) e nel Consiglio esecutivo.

Partecipazione all’FMI

Nel 2020 i lavori dell’FMI si sono concentrati primariamente sulla risoluzione della crisi economica globale causata dalla pandemia e dalle misure di contenimento che ne sono seguite. In primavera, l’FMI ha agito rapidamente al fine di portare sostegno finanziario a numerosi paesi emergenti e a basso reddito che si sono trovati in difficoltà. Per garantire all’FMI un’adeguata dotazione a livello di risorse finanziarie, già a inizio 2020 è stata decisa una modifica dei Nuovi accordi di prestito (New Arrangement to Borrow, NAB) atta a raddoppiare il totale dei fondi previsti. In primavera è stato inoltre deciso di rinnovare gli accordi di prestito bilaterali temporanei e di mobilitare nuove risorse a favore del fondo fiduciario dell’FMI per la riduzione della povertà e la crescita (Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT).

Il coronavirus: una sfida per la politica economica globale

La Svizzera ha preso parte a tutte e tre le iniziative: ha raddoppiato il proprio contributo nell'ambito dei nuovi NAB, rinnovato l'accordo di prestito bilaterale e concesso un nuovo prestito a favore del PRGT. In vista della fase di normalizzazione della situazione, la Svizzera ha sottolineato l'importanza che i paesi ricevano assistenza per la formulazione di progetti di riforma a lungo termine e per il buon governo.

#### Netto aumento dei prestiti ordinari dell'FMI

La crisi seguita alla diffusione del coronavirus ha determinato un netto aumento dei prestiti ordinari dell'FMI, ossia quelli finanziati tramite le risorse generali. L'importo totale messo a disposizione è salito da 139,5 miliardi di DSP a fine febbraio a 184 miliardi a fine 2020. In particolare, il Consiglio esecutivo ha concesso numerosi prestiti di emergenza per un ammontare di circa 15 miliardi di DSP attraverso lo strumento di finanziamento rapido («Rapid Financing Instrument»), che già esisteva ma che finora era stato poco utilizzato. Sono stati inoltre approvati diversi nuovi programmi e decisi aumenti di credito nell'ambito di programmi già in corso; nella fattispecie si è trattato di programmi di prestito standby, programmi di credito esteso e di linee di credito flessibili («Flexible Credit Line»).

---

#### La Svizzera nell'FMI

La partecipazione della Svizzera all'FMI è assicurata congiuntamente dal Dipartimento federale delle finanze (DFF) e dalla Banca nazionale. Il presidente della Direzione generale della Banca nazionale rappresenta la Svizzera nel Consiglio dei governatori, l'organo decisionale supremo dell'FMI. Il capo del DFF occupa uno dei 24 seggi del Comitato monetario e finanziario internazionale (IMFC), l'organo di direzione strategica dell'FMI. La Svizzera costituisce un gruppo di voto assieme ad Azerbaigian, Kazakistan, Kirghizistan, Polonia, Serbia, Tagikistan, Turkmenistan e Uzbekistan. La Svizzera e la Polonia designano alternativamente, con cadenza biennale, il direttore esecutivo che rappresenta il gruppo di voto nel Consiglio esecutivo, il più importante organo operativo dell'FMI, composto da 24 membri. Il posto di direttore esecutivo svizzero è occupato in alternanza da un rappresentante del DFF e della Banca nazionale. Il DFF e la Banca nazionale stabiliscono la politica della Svizzera nell'ambito dell'FMI e assistono il direttore esecutivo nell'esercizio delle sue funzioni.

---

---

### Diritto speciale di prelievo (DSP)

Il diritto speciale di prelievo (DSP) è una moneta di riserva internazionale introdotta nel 1969 dall’FMI. Il Fondo utilizza il DSP come mezzo di pagamento e unità di conto per le transazioni finanziarie con gli Stati membri. I DSP sono all’occorrenza creati dall’FMI e assegnati ai membri in proporzione alle loro quote di partecipazione. Grazie agli accordi volontari di scambio («Voluntary Trading Arrangements») conclusi con vari Stati membri, fra cui la Svizzera, l’FMI assicura che il prelievo di riserve monetarie contro DSP funzioni senza difficoltà. Il valore del DSP è determinato in base a un paniere valutario che viene riesaminato periodicamente dall’FMI. Tale paniere è costituito da dollaro USA, euro, renminbi, yen e lira sterlina. A fine 2020 un DSP equivaleva a 1.28 franchi ovvero a 1.44 dollari USA.

---

Per finanziare i propri prestiti ordinari l’FMI utilizza in primo luogo le quote degli Stati membri (cfr. riquadro «Quote»). Come seconda linea di difesa possono all’occorrenza essere attivate le risorse dei NAB. Come terza linea di difesa, l’FMI può ricorrere agli accordi di prestito bilaterali temporanei.

**Dotazione di fondi dell’FMI  
e revisione delle quote**

A seguito del mancato accordo sull’aumento delle quote da parte dei membri dell’FMI in occasione della 15<sup>a</sup> revisione generale, a inizio 2020 il Consiglio esecutivo e i partecipanti ai NAB hanno accolto una modifica che comporta il raddoppio del totale delle risorse derivanti dai NAB. Dopo l’approvazione da parte dei paesi creditori, la riforma è entrata in vigore come previsto il 1<sup>o</sup> gennaio 2021. In marzo, il Consiglio esecutivo ha inoltre deciso di rinnovare gli accordi di prestito bilaterali temporanei per un ammontare che è inferiore a quello precedente ma che permette di evitare una riduzione del totale delle risorse finanziarie a disposizione dell’FMI. Ciò ha assunto particolare rilievo soprattutto alla luce del sensibile aumento della domanda di prestiti dell’FMI a seguito della pandemia. I membri del Fondo hanno peraltro ribadito l’intenzione di concludere la 16<sup>a</sup> revisione delle quote entro il dicembre 2023. Come in quelle precedenti, le questioni centrali sono costituite dall’entità dell’aumento e dagli eventuali adeguamenti alla formula di ripartizione delle quote.

La Svizzera, che continua a sostenere l’obiettivo di un FMI forte e dotato di risorse adeguate e provenienti in primo luogo dalle quote, ha partecipato sia al raddoppio dei NAB che al rinnovo degli accordi di prestito bilaterali temporanei.

---

### Quote

L’FMI assegna inizialmente a ciascuno Stato membro una quota, definita in modo da rispecchiare l’importanza relativa del paese nell’economia mondiale. La quota di un membro è calcolata in base a una formula che considera il prodotto interno lordo, il grado di apertura economica e finanziaria, la volatilità dei flussi commerciali e di capitale e il livello delle riserve monetarie. Le quote dei membri sono riesaminate periodicamente e se necessario adeguate. La quota esplica tre importanti funzioni. Primo, essa determina l’ammontare massimo di risorse finanziarie che in caso di necessità un membro deve mettere a disposizione dell’FMI. Secondo, è impiegata per determinare i diritti di voto che spettano al membro in questione. Terzo, serve per stabilire l’ammontare del credito che questo può ottenere dall’FMI.

---

#### Capacità di prestito dell’FMI

A inizio 2021 il Fondo poteva contare effettivamente su 154 miliardi di DSP provenienti dalle quote per nuove linee di credito. A ciò si aggiungono 361 miliardi di DSP che possono essere attivati in base ai NAB modificati entrati in vigore il 1° gennaio 2021 (seconda linea di difesa) e altri 128 miliardi di DSP che possono essere attivati a seguito dei nuovi accordi di prestito bilaterali temporanei (terza linea di difesa).

#### Contributo della Svizzera al finanziamento dell’FMI

A fine 2020, l’importo massimo messo a disposizione dalla Svizzera all’FMI per il finanziamento di prestiti ordinari – in virtù degli impegni finanziari che derivano dalla sua quota, dalla sua partecipazione ai NAB e dall’accordo bilaterale di prestito (cfr. tabella «Relazioni finanziarie fra la BNS e l’FMI») – ammontava a 23 miliardi di franchi. Questi impegni sono finanziati dalla Banca nazionale e quello assunto nel quadro dell’accordo bilaterale è inoltre garantito dalla Confederazione. Nello specifico, l’ammontare massimo delle risorse messe a disposizione dalla BNS era di 7,4 miliardi di franchi nel quadro della quota, 7,1 miliardi nel quadro dei NAB e 8,5 miliardi nel quadro della linea di credito bilaterale. Di questi, a fine 2020 l’FMI aveva utilizzato nel complesso 1,85 miliardi di franchi provenienti dalla quota e da precedenti attivazioni dei NAB. Con l’entrata in vigore dei nuovi NAB e dell’accordo di prestito bilaterale rinnovato a far data dal 1° gennaio 2021, l’impegno massimo per la BNS è cresciuto di 2,3 miliardi di franchi. Questo aumento risulta dal raddoppio dell’impegno assunto nell’ambito dei NAB a 14,2 miliardi di franchi e dalla riduzione di quello relativo all’accordo bilaterale, diminuito di 4,8 miliardi a 3,7 miliardi di franchi.

Ai paesi con basso reddito l’FMI fornisce assistenza mediante prestiti a tasso di interesse agevolato, i quali sono finanziati attraverso il PRGT. La domanda di tali prestiti è fortemente aumentata a causa della pandemia. Le risorse totali messe a disposizione dall’FMI tramite il PRGT sono pertanto cresciute da 9 miliardi di DSP a fine febbraio a 14,5 miliardi a fine anno. A determinare l’aumento sono stati principalmente i prestiti di emergenza a tasso agevolato che l’FMI ha erogato a oltre 40 paesi.

**Rapido aumento dei prestiti a tasso agevolato**

Per finanziare la forte domanda di prestiti, in aprile l’FMI ha nuovamente invitato i paesi membri a mobilitare rapidamente ulteriori risorse da destinare al PRGT. L’obiettivo di un aumento pari almeno a 12,5 miliardi di DSP è stato raggiunto. Nell’ambito della nuova tornata di finanziamenti, anche la Svizzera ha messo a disposizione dell’FMI un ulteriore prestito per l’ammontare di 500 milioni di DSP. I prestiti della Svizzera sono erogati dalla Banca nazionale e garantiti dalla Confederazione. Quest’ultima finanzia le agevolazioni di tasso. A fine 2020, da accordi pregressi risultavano in corso prestiti pari a 819 milioni di franchi e il massimo prelievo ancora possibile da parte dell’FMI ammontava a 463 milioni di franchi. In virtù del nuovo accordo entrato in vigore il 1° gennaio 2021, il massimo prelievo possibile è cresciuto di 500 milioni di DSP.

**Mobilizzazione di risorse per il finanziamento del PRGT e nuovo prestito della BNS**

## RELAZIONI FINANZIARIE FRA LA BNS E L’FMI

in miliardi di franchi

	massimo	Fine 2020 utilizzato
Posizione di riserva <sup>1</sup>		1,849
Quota	7,396	1,545
NAB	7,101	0,304
Accordo di prestito bilaterale <sup>2</sup>	8,500	0,000
PRGT <sup>2</sup>	1,282	0,819
DSP <sup>3</sup>	2,107	0,150

1 La parte versata della quota, i fondi utilizzati dall’FMI a fronte dei NAB e dell’accordo di prestito bilaterale formano assieme la posizione di riserva della Svizzera nell’FMI. Questa rappresenta per la BNS un’attività liquida nei confronti del Fondo ed è quindi parte delle riserve monetarie.

2 Con garanzia della Confederazione.

3 Nel quadro dell’accordo volontario di scambio «Voluntary Trading Arrangement» con l’FMI la BNS si è impegnata ad acquistare (+) o a vendere (-) DSP contro valute (dollaro USA, euro) fino a un importo massimo di 1,644 miliardi di DSP (2,107 mdi di franchi).

Consultazione in base all'articolo IV

Nel quadro della consultazione annuale prevista dall'articolo IV, l'FMI esamina regolarmente la politica economica dei paesi membri. Dopo l'insorgere della crisi da coronavirus il Fondo ha concentrato le sue attività sulla concessione di prestiti di emergenza e sospeso tutte le consultazioni previste dall'articolo IV, compresa quella con la Svizzera in programma per la primavera 2020. La prossima consultazione è pianificata, in formato virtuale, per marzo 2021.

La BRI come banca e forum delle banche centrali

### **7.2.2 BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI**

La Banca dei regolamenti internazionali (BRI) è un'organizzazione con sede a Basilea che promuove la cooperazione in campo monetario e finanziario e funge da banca e da forum per le banche centrali. La Banca nazionale siede nel consiglio di amministrazione della BRI fin dalla fondazione di quest'ultima nel 1930.

I presidenti delle banche centrali dei paesi membri della BRI si incontrano ogni due mesi per scambiare le proprie vedute sull'evoluzione dell'economia mondiale e del sistema finanziario internazionale, nonché per guidare e monitorare i lavori dei comitati permanenti. La Banca nazionale partecipa altresì ai lavori dei quattro comitati permanenti della BRI: il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, il Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato, il Comitato sul sistema finanziario globale e il Comitato sui mercati.

Rapporto del gruppo di lavoro sulla moneta digitale di banca centrale

Nel gennaio 2020 la Banca nazionale ha reso noto di aver istituito, insieme alla Banca centrale europea, alla Banca dei regolamenti internazionali, a Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan e Sveriges Riksbank, un gruppo di lavoro finalizzato allo scambio di valutazioni sulle possibilità di impiego di una moneta digitale di banca centrale («central bank digital currency», CBDC). Il gruppo di lavoro ha pubblicato in ottobre un rapporto al quale ha partecipato anche la banca centrale statunitense Federal Reserve. Il documento delinea i principi e le caratteristiche di fondo di una CBDC pubblica, ma non formula alcuna raccomandazione circa una sua possibile introduzione. Le sette banche centrali proseguiranno nello studio di fattibilità di una CBDC, senza alcun impegno quanto a una sua emissione.



---

### **Innovation Hub BRI e progetti in corso presso il centro svizzero**

L’Innovation Hub della BRI è stato costituito nel 2019 e vanta un centro in Svizzera, uno a Hong Kong e uno a Singapore. Nel giugno 2020 il consiglio di amministrazione della BRI ha deciso di ampliare l’hub con la creazione di altri quattro centri a Londra, Francoforte/Parigi, Stoccolma e Toronto. È stata inoltre siglata una partnership strategica con la Federal Reserve Bank of New York. Obiettivo dell’Innovation Hub è acquisire conoscenze approfondite sugli sviluppi tecnologici che hanno ripercussioni sull’attività delle banche centrali e sviluppare beni pubblici tecnologici che aiutino a migliorare ulteriormente il funzionamento del sistema finanziario globale. Nel 2020 otto collaboratori della BRI e della BNS hanno iniziato la loro attività presso gli uffici di Basilea e Zurigo del centro svizzero. Lo scorso anno l’attività si è concentrata su due progetti.

Il progetto Helvetia vede la collaborazione della BNS, della BRI e di SIX Group SA e ha al suo centro l’integrazione di una moneta digitale di banca centrale in un’infrastruttura del mercato finanziario basata sulla «distributed ledger technology» (DLT) per il regolamento di valori patrimoniali digitali (tokenizzati). Due approcci sono stati presi in esame e testati sotto forma di studi di fattibilità: il primo aveva ad oggetto l’impiego di valori patrimoniali emessi in formato digitale da banche centrali (token di banca centrale) sull’infrastruttura DLT del mercato finanziario, i quali possono essere utilizzati dalle istituzioni finanziarie a fini di pagamento, le cosiddette «central bank digital currency» all’ingrosso («wholesale CBDC»). Il secondo consisteva nella creazione di un’interfaccia tra l’infrastruttura del mercato basata sulla DLT e il sistema di pagamento svizzero Swiss Interbank Clearing. Il rapporto pubblicato nel dicembre 2020 mostra che entrambe le varianti sono tecnicamente realizzabili e possono essere attuate conformemente al diritto civile svizzero. Il progetto ha peraltro illustrato i vantaggi e svantaggi di entrambi gli approcci. Questi saranno ulteriormente analizzati in una seconda fase. È previsto un ampliamento dello studio finalizzato a esaminare l’integrazione di una «wholesale CBDC» nei sistemi contabili delle banche e della BNS come pure in un contesto di pagamenti transfrontalieri. Anche questa fase servirà unicamente ad acquisire una migliore comprensione della moneta digitale di banca centrale per le istituzioni finanziarie e raccogliere esperienze al riguardo.

Il progetto Rio si propone di sviluppare il prototipo di una nuova architettura di dati per il monitoraggio dei mercati ad alta frequenza. Per effetto delle nuove tecnologie l'attività di negoziazione, ad esempio sui mercati valutari, ha infatti conosciuto una forte accelerazione negli ultimi decenni, diventando sempre più frammentata; gli scambi avvengono, cioè, parallelamente su un numero crescente di piattaforme. Le banche centrali si trovano perciò di fronte alla sfida di restare al passo con l'evoluzione sui mercati ad alta frequenza. Il prototipo realizzato nel centro svizzero è concepito per permettere di elaborare in tempo reale i rapidi movimenti di mercato e l'enorme mole di dati provenienti da varie piazze di negoziazione. Alle banche centrali viene così messo a disposizione uno strumento di monitoraggio e analisi delle condizioni di negoziazione. I primi risultati dovrebbero essere disponibili nel corso del 2021.

---

#### Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB) è costituito da rappresentanti ad alto livello delle autorità di vigilanza e delle banche centrali. Esso formula raccomandazioni e fissa standard internazionali nel campo della supervisione bancaria.

Nel 2020 le priorità del comitato sono state il monitoraggio delle ripercussioni dell'emergenza coronavirus sul settore bancario nonché l'attuazione e il controllo dell'efficacia degli standard regolamentari. All'insorgere della pandemia il Comitato di Basilea ha rafforzato il monitoraggio in corso sull'andamento dei rischi. Ha esteso di un anno, al 1° gennaio 2023, il termine di attuazione del pacchetto di riforme Basilea 3 allo scopo di liberare, presso le autorità e le banche, nuove risorse da destinare alla risoluzione della crisi. A fronte dell'incertezza circa gli ulteriori sviluppi il Comitato di Basilea ha attirato l'attenzione sul fatto che i cuscinetti di capitale e liquidità a disposizione delle banche in tempi di crisi permettono di fronteggiare con mezzi propri temporanee perdite o carenze di liquidità straordinarie e quindi di limitare il meno possibile la concessione di crediti o l'esercizio di altre funzioni importanti. Oltre che sulla risoluzione della crisi, il Comitato di Basilea ha incentrato i propri lavori sul trattamento normativo delle criptoattività e sulla considerazione dei rischi finanziari legati al cambiamento climatico.

Il Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (CPIM) promuove la sicurezza e l'efficienza del circuito dei pagamenti senza contante e delle infrastrutture di mercato attraverso le quali sono compensate e/o regolate le transazioni finanziarie.

Comitato per i pagamenti  
e le infrastrutture di mercato

Nel 2020 il comitato ha fissato tre priorità. Primo, ha fornito un apporto concettuale e tecnico all'elaborazione – coordinata dal Financial Stability Board – di un piano di misure che ha per obiettivo di migliorare i pagamenti transfrontalieri a livello globale. In secondo luogo, il comitato si è occupato di varie innovazioni nell'ambito del circuito dei pagamenti, con particolare riferimento alle valute digitali e agli stable coin. In terzo luogo ha portato avanti il proprio impegno volto ad aumentare la resilienza operativa delle infrastrutture del mercato finanziario a fronte dei crescenti rischi cibernetici.

Il Comitato sul sistema finanziario globale (CSFG) sorveglia gli sviluppi sui mercati finanziari mondiali e analizza le loro ripercussioni sulla stabilità finanziaria.

Comitato sul sistema  
finanziario globale

Nel 2020 il comitato ha esaminato l'impatto della pandemia sulla stabilità finanziaria. Tra i temi affrontati vi sono l'effetto baratro («cliff effect») che potrebbe verificarsi in seguito all'eliminazione delle misure di sostegno, la resilienza del settore bancario nonché il fabbisogno di finanziamento delle piccole e medie imprese. Il comitato ha inoltre pubblicato due rapporti. Il primo rapporto ha per oggetto la dinamica globale dei prezzi immobiliari e sottolinea la crescente importanza della funzione svolta dagli investitori internazionali in molti mercati. Il secondo analizza il ruolo del finanziamento in dollari USA nel sistema finanziario globale. L'impiego diffuso della valuta statunitense offre vantaggi, ma comporta anche rischi derivanti dall'interdipendenza di mercato che ne risulta.

Il Comitato sui mercati (MC) si occupa degli sviluppi correnti e della funzionalità dei mercati monetario, valutario, dei capitali e delle materie prime.

Comitato sui mercati

Nel 2020 il Comitato sui mercati si è occupato in primo luogo delle conseguenze della crisi da coronavirus nonché delle misure adottate dalle banche centrali per contrastarla, studiando in particolare gli effetti di tali misure sul funzionamento dei mercati finanziari. In ottobre il Comitato sui mercati ha inoltre pubblicato un rapporto sul tema «FX execution algorithms and market functioning», che è stato preparato da un gruppo di lavoro diretto dalla BNS. La riforma dei tassi di riferimento, specialmente le conseguenze della sostituzione del Libor, rimane una tematica centrale.

### **7.2.3 CONSIGLIO PER LA STABILITÀ FINANZIARIA**

Rappresentanza svizzera  
nell'FSB

Il Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB) riunisce le autorità nazionali preposte alla stabilità del sistema finanziario (banche centrali, organi di vigilanza e ministeri delle finanze), organizzazioni internazionali ed enti di normazione. La rappresentanza della Svizzera nell'FSB è ripartita fra il DFF, la Banca nazionale e la FINMA. La Banca nazionale è membro del comitato direttivo, dell'assemblea plenaria e dello Standing Committee on Assessment and Vulnerabilities. Dal novembre 2020 la Banca nazionale ha assunto la presidenza dello Standing Committee on Budget and Resources.

Rischi nel sistema finanziario

L'FSB si occupa dei rischi presenti nel sistema finanziario e delle misure atte a fronteggiarli. Nel 2020 l'attenzione era rivolta principalmente alle ripercussioni della pandemia sul sistema finanziario mondiale. A tale proposito l'FSB ha pubblicato un rapporto sulle turbolenze di mercato globali osservate nel mese di marzo e le conseguenti carenze di liquidità. Le perturbazioni sono provenute in particolare da fondi monetari e da altre istituzioni non bancarie presenti nel sistema finanziario. È perciò necessario esaminare più da vicino i rischi insiti nel settore non bancario e illustrare possibili approcci regolamentari.

Miglioramento dei  
pagamenti transfrontalieri

Un elemento importante dei lavori dell'FSB è stato il miglioramento del circuito internazionale dei pagamenti. In stretta collaborazione con il Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (CPIM) della BRI, l'FSB ha elaborato un piano di misure volte a rendere più rapidi, convenienti, trasparenti e accessibili i pagamenti transfrontalieri. I provvedimenti proposti da un lato mirano a unificare i requisiti regolamentari e a perfezionare i sistemi di pagamento esistenti. Dall'altro sollecitano a esplorare le possibilità di impiego di nuove tecnologie.

Nel 2017 l'FSB aveva elaborato un piano per la valutazione dei vantaggi e dei possibili svantaggi delle riforme regolamentari. Da allora vengono regolarmente effettuati studi a tale riguardo. Nel 2020 l'FSB ha finalizzato un rapporto consultivo relativo allo studio, avviato nel 2019, sugli effetti delle riforme «too big to fail». La ricerca, a cui la BNS ha partecipato, giunge alla conclusione che grazie alle riforme le banche di rilevanza sistemica oggi sono nettamente più resilienti e che i vantaggi superano di gran lunga gli svantaggi. La ricerca, però, evidenzia anche carenze nell'attuazione del piano di riforme, soprattutto nell'ambito della liquidabilità. La pubblicazione del rapporto finale su questo studio di valutazione è prevista per il 2021.

Effetti delle riforme  
«too big to fail»

Nel 2020 l'FSB si è occupato delle potenziali implicazioni e dei possibili approcci normativi riguardo agli stable coin, ossia attività patrimoniali digitali a fini di pagamento (token di pagamento) emesse da organismi privati, il cui valore rispetto a determinate attività finanziarie o valute ufficiali è mantenuto stabile mediante un meccanismo di garanzia. Il gruppo di lavoro incaricato, in cui era rappresentata la BNS, ha formulato raccomandazioni su regolamentazione, vigilanza e sorveglianza relativamente agli stable coin, a cui deve applicarsi il principio «same business, same risks, same rules». Un aspetto importante è la cooperazione internazionale, dato che gli stable coin hanno effetti anche oltre i confini nazionali.

Approcci normativi  
per gli stable coin

#### **7.2.4 ORGANIZZAZIONE PER LA COOPERAZIONE E LO SVILUPPO ECONOMICO**

La Svizzera è membro fondatore dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE). Essa è presente nei comitati intergovernativi per la cura e il rafforzamento delle relazioni di politica economica, sociale e di sviluppo fra i 37 paesi membri. Insieme alla Confederazione, la Banca nazionale partecipa al Comitato di politica economica (Economic Policy Committee), al Comitato dei mercati finanziari (Committee on Financial Markets) e al Comitato di statistica (Committee on Statistics and Statistical Policy). Il Comitato di politica economica e i suoi gruppi di lavoro si occupano degli sviluppi dell'economia mondiale e di questioni di politica strutturale. Il Comitato dei mercati finanziari analizza l'evoluzione nei mercati finanziari internazionali e le questioni inerenti alla sua regolamentazione. Il Comitato di statistica elabora, di concerto con altri organismi internazionali, gli standard di contabilità economica nazionale.

Partecipazione all'OCSE

Raccomandazioni dell'OCSE per la Svizzera

L'OCSE pubblica semestralmente un rapporto sulle prospettive economiche mondiali (Economic Outlook) che contiene raccomandazioni di politica economica e valutazioni congiunturali concernenti ciascun paese membro. Nella sua edizione dell'autunno 2020, l'OCSE raccomandava alla Banca nazionale di prolungare eventualmente la durata dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 per sostenere le banche nella concessione di crediti alle imprese che a causa della pandemia sono in crisi di liquidità.

Partecipazione della Svizzera al Finance Track

#### **7.2.5 G20**

Il G20 è composto dalle venti principali economie avanzate ed emergenti e rappresenta un importante forum per la collaborazione internazionale in materia finanziaria ed economica. Negli scorsi anni, la Svizzera è stata invitata a partecipare agli incontri dei ministri delle finanze e dei governatori delle banche centrali del G20, il cosiddetto Finance Track, che si occupa di questioni economiche, monetarie e finanziarie. Essa ha inoltre preso parte agli incontri preparatori dei membri supplenti e ha operato nei gruppi di lavoro. Gli interessi della Svizzera vengono rappresentati congiuntamente da Confederazione e Banca nazionale.

Priorità del 2020 e invito per il 2021

Nel 2020 il G20 è stato presieduto dall'Arabia Saudita. Per la prima volta la Svizzera in quanto paese ospite è stata invitata, oltre che al Finance Track, anche agli altri lavori del gruppo. Questi comprendono i vertici dei capi di Stato e di governo, le riunioni dei ministri e dei governatori nonché gli incontri dei gruppi di lavoro. L'Arabia Saudita ha inserito tra le priorità del Finance Track le sfide poste all'economia mondiale dalla pandemia, la risposta globale alla stessa e l'alleggerimento dei debiti dei paesi più poveri. La Svizzera ha appoggiato il programma saudita. Nel 2021 la presidenza del G20 è affidata all'Italia. La Svizzera è nuovamente invitata a partecipare al Finance Track.

Effetti dei rischi climatici e ambientali sul sistema finanziario

#### **7.2.6 NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM**

Il Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) è una rete di banche centrali e autorità di vigilanza che è stata istituita in occasione dell'One Planet Summit tenutosi a Parigi nel dicembre 2017 allo scopo di creare una piattaforma per condividere le conoscenze sui rischi che il cambiamento climatico comporta per l'economia e il sistema finanziario. Il network studia come affrontare tali rischi e assicurare i mezzi finanziari necessari per il passaggio a un'attività economica più sostenibile. Alle sedute plenarie dell'NGFS partecipano sia la Banca nazionale che la FINMA.

Nel 2020 la Banca nazionale ha partecipato allo scambio di esperienze nell'NGFS per meglio valutare i potenziali effetti dei rischi climatici sugli sviluppi macroeconomici e sulla stabilità finanziaria. La BNS ha preso parte a tre dei cinque gruppi di lavoro dell'NGFS, «Macrofinancial», «Scaling up Green Finance» e «Research», occupandosi tra l'altro dell'analisi degli scenari sui rischi climatici e del coordinamento della relativa ricerca tra le banche centrali.

Partecipazione della BNS

### **7.3 COOPERAZIONE BILATERALE**

#### **7.3.1 AIUTO MONETARIO**

La ripartizione dei compiti fra la Banca nazionale e la Confederazione nell'erogazione di crediti monetari è stabilita dalla Legge federale sull'aiuto monetario internazionale (Legge sull'aiuto monetario, LAMO) del 19 marzo 2004. Al fine di prevenire o superare gravi perturbazioni del sistema monetario internazionale la Banca nazionale può essere incaricata dal Consiglio federale di concedere prestiti o garanzie. A questo scopo è previsto un credito quadro di 10 miliardi di franchi. La Banca nazionale può anche partecipare in fondi speciali e altri strumenti dell'FMI o concedere crediti bilaterali di aiuto monetario a favore di singoli Stati. Al riguardo, la Confederazione può chiedere alla BNS di concedere il credito. La Confederazione, dal canto suo, in tutti questi casi si porta garante nei confronti della Banca nazionale del pagamento degli interessi e del rimborso del prestito.

Principi

Su incarico della Confederazione, nell'aprile 2016 la Banca nazionale aveva concluso un contratto di prestito con la banca centrale dell'Ucraina per un importo massimo di 200 milioni di dollari USA. La Confederazione garantisce alla Banca nazionale il rimborso e il pagamento degli interessi alle scadenze dovute. Il contratto prevede che gli esborsi avvengano in modo graduale e si orientino a quelli delle tranche del programma di prestito esteso dell'FMI del 2015, al quale è vincolato il prestito. Una prima tranche del credito della BNS è stata versata all'inizio del marzo 2017. Dal momento che a fine dicembre 2018 il programma di prestito esteso dell'FMI è stato sostituito da un nuovo programma di prestito standby, non sono state versate ulteriori tranche.

Prestito alla banca centrale dell'Ucraina

### **7.3.2 COLLABORAZIONE CON ALTRE BANCHE CENTRALI E AUTORITÀ ESTERE**

La Banca nazionale intrattiene regolari contatti su base bilaterale con altre banche centrali e autorità estere. Tale collaborazione comprende sia lo scambio tra la BNS e le altre banche centrali su temi relativi alla cooperazione monetaria internazionale sia la partecipazione ai cosiddetti dialoghi finanziari con altri paesi. Questi ultimi, condotti dalla Segreteria di Stato per le questioni finanziarie internazionali (SFI) con il coinvolgimento di varie istanze della Confederazione e di aziende parastatali, sono finalizzati a curare le relazioni con importanti paesi partner e a promuovere le discussioni su temi rilevanti per il settore finanziario.

### **7.3.3 DIPARTIMENTO DEL TESORO STATUNITENSE**

Nell'edizione del dicembre 2020 di un rapporto periodico sulla politica monetaria dei principali partner commerciali degli Stati Uniti, il Dipartimento del Tesoro statunitense (US Treasury) ha designato la Svizzera quale manipolatrice di valuta. Le autorità elvetiche e la Banca nazionale hanno respinto tale accusa. Gli interventi della BNS sul mercato dei cambi sono necessari per garantire condizioni monetarie adeguate e, con esse, la stabilità dei prezzi. Non mirano a prevenire adeguamenti della bilancia dei pagamenti o a ottenere ingiustificati vantaggi competitivi per l'economia svizzera. Le autorità elvetiche hanno manifestato la disponibilità ad avviare un dialogo con il Tesoro americano per esporre la situazione particolare della Svizzera.

### **7.3.4 PRINCIPATO DEL LIECHTENSTEIN**

La Svizzera e il Principato del Liechtenstein sono legati dal 1980 da un accordo monetario. Già in precedenza fra i due paesi è esistita di fatto per quasi 60 anni un'unione monetaria, seppur in assenza di un trattato internazionale. In virtù dell'accordo, il franco svizzero è divenuto mezzo di pagamento ufficiale nel Liechtenstein e la Banca nazionale funge da banca centrale per il paese. Di conseguenza, sono applicabili nel Principato determinate norme legali e amministrative svizzere attinenti alla politica monetaria, fra cui in particolare la Legge sulla Banca nazionale e la relativa ordinanza. Nei confronti di banche come pure altre persone e società residenti nel Principato del Liechtenstein, la Banca nazionale esercita le stesse competenze previste nei confronti di banche, persone e società residenti in Svizzera. A tal fine coopera con le competenti autorità del Liechtenstein.

Rapporto del Dipartimento  
del Tesoro statunitense

Accordo monetario  
e cooperazione



### 7.3.5 ASSISTENZA TECNICA

La Banca nazionale fornisce, su richiesta, assistenza tecnica ad altre banche centrali. Questa consiste in un trasferimento di know-how relativo alle funzioni di banca centrale e viene di regola prestata da esperti della Banca nazionale sotto forma di servizi di consulenza individuali in loco o in Svizzera. L'assistenza tecnica della BNS è destinata in via prioritaria ai paesi dell'Asia centrale e del Caucaso che sono nello stesso gruppo di voto della Svizzera presso l'FMI e la Banca mondiale.

Principi

Nel 2020 l'assistenza tecnica è stata condizionata dalla pandemia da coronavirus, che da marzo in poi ha fortemente limitato le possibilità di collaborazione. Ciononostante, è stato possibile portare a compimento alcuni progetti bilaterali, in parte grazie anche a modalità di comunicazione virtuale. Economisti della BNS hanno assistito la banca centrale del Tagikistan e dell'Uzbekistan nell'analisi di politica monetaria. Nel caso dell'Azerbaijan, è stato inoltre possibile continuare a fornire consulenza per la gestione delle riserve monetarie in collaborazione con la Segreteria di Stato dell'economia (SECO) e l'Institut de hautes études internationales et du développement di Ginevra. Gli esperti della BNS hanno inoltre preso parte a missioni dell'FMI in Georgia e Uganda per assistere le banche centrali nell'attuazione della politica monetaria e, in un'altra missione dedicata alla banca centrale tunisina, hanno partecipato in modalità virtuale.

Attività svolte nel 2020

Dal 1984, sotto l'egida della Banca nazionale, opera il Centro studi di Gerzensee che, oltre ad essere luogo di ricerca accademica, funge anche da centro di formazione per funzionari di banche centrali. A causa della pandemia, nel 2020 si è tenuto soltanto uno dei sei corsi previsti.

Corsi per funzionari di banche centrali presso il Centro studi di Gerzensee

<b>Mandato</b>	La Banca nazionale fornisce servizi bancari alla Confederazione (art. 5 cpv. 4 e art. 11 della Legge sulla Banca nazionale).
<b>Remunerazione dei servizi bancari</b>	I servizi bancari sono prestati contro un adeguato compenso. Essi sono tuttavia gratuiti se agevolano la conduzione della politica monetaria e valutaria. I servizi remunerati comprendono la tenuta di conti, le operazioni di pagamento, la gestione della liquidità, la custodia di titoli nonché l'emissione di crediti contabili a breve termine (CCBT) e di prestiti su incarico e per conto della Confederazione. I particolari concernenti i servizi forniti e i relativi compensi sono regolati in una convenzione stipulata fra la Confederazione e la Banca nazionale.
<b>Attività di emissione</b>	Le misure per attenuare le conseguenze economiche della pandemia da coronavirus hanno aumentato nel 2020 le esigenze di finanziamento a breve termine della Confederazione. Complessivamente i CCBT sottoscritti sono ammontati a 200,9 miliardi di franchi (2019: 106,5 mdi), quelli aggiudicati a 40,7 miliardi di franchi (21,0 mdi). Gli importi corrispondenti per i prestiti sono stati pari a 6,1 miliardi (3,4 mdi) e a 3,8 miliardi (2,1 mdi) di franchi. La Banca nazionale ha condotto le emissioni dei CCBT e dei prestiti della Confederazione mediante procedura d'asta.
<b>Rendimenti negativi per i CCBT</b>	Nel perdurante contesto di bassi tassi di interesse, quelli del mercato monetario sono rimasti su livelli contenuti. I rendimenti dei CCBT hanno pertanto continuato a situarsi in zona negativa. Nel corso dell'anno i rendimenti sulle emissioni con scadenza a tre mesi si sono mossi fra $-0,71\%$ e $-0,98\%$ . Il punto di minimo si è mantenuto quindi pressappoco sullo stesso livello dell'anno precedente.
<b>Tenuta di conti e operazioni di pagamento</b>	La Banca nazionale intrattiene per la Confederazione conti a vista in franchi e in valute estere. A fine anno le passività verso la Confederazione ammontavano complessivamente a 13,8 miliardi di franchi, contro 23,5 miliardi a fine 2019. Su tali conti, che sono esclusi dall'applicazione dell'interesse negativo, non sono stati computati interessi. Su incarico della Confederazione la Banca nazionale ha effettuato circa 160 000 pagamenti in franchi (2019: 158 000) e circa 22 000 pagamenti (29 000) in valute estere.

### 9.1 FONDAMENTI

---

In base all'art. 14 della Legge sulla Banca nazionale (LBN), quest'ultima raccoglie le informazioni statistiche necessarie ad assolvere i propri compiti istituzionali. I dati acquisiti sono utilizzati per la conduzione della politica monetaria, per la sorveglianza delle infrastrutture del mercato finanziario, per la salvaguardia della stabilità del sistema finanziario e per la redazione della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero. I dati statistici raccolti ai fini della cooperazione monetaria internazionale sono trasmessi alle competenti organizzazioni internazionali. I particolari dell'attività statistica sono disciplinati dall'Ordinanza sulla Banca nazionale (OBN).

**Finalità delle statistiche**

Le banche, le infrastrutture del mercato finanziario, le società di intermediazione mobiliare nonché gli enti soggetti ad autorizzazione secondo l'art. 13 cpv. 2 della Legge sugli investimenti collettivi sono tenuti a fornire alla Banca nazionale dati statistici sulla propria attività (art. 15 LBN). Ove necessario per l'analisi degli sviluppi sui mercati finanziari, per la supervisione del circuito dei pagamenti, per la redazione della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero, la Banca nazionale può raccogliere dati statistici presso altre persone fisiche e giuridiche. Fra queste figurano segnatamente le istituzioni che emettono mezzi di pagamento oppure effettuano il trattamento, il clearing e il regolamento di pagamenti, le compagnie di assicurazione, gli istituti di previdenza professionale nonché le società di investimento e le società holding.

**Soggetti tenuti a fornire dati**

La Banca nazionale limita allo stretto necessario la quantità e la tipologia delle informazioni richieste. Essa si adopera affinché l'onere per i soggetti chiamati a fornire i dati rimanga contenuto.

**Limitazione allo stretto necessario**

La Banca nazionale mantiene la segretezza sui dati raccolti e pubblica gli stessi soltanto in forma aggregata, conformemente all'art. 16 LBN. Tali dati possono tuttavia essere messi a disposizione delle competenti autorità svizzere di vigilanza sul mercato finanziario.

**Vincolo di segretezza e scambio di dati**

## 9.2 PRODOTTI

---

### Rilevazioni e statistiche

La Banca nazionale compie rilevazioni statistiche concernenti l'attività bancaria, gli strumenti di investimento collettivo, la bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale sull'estero della Svizzera, nonché le operazioni di pagamento. Un quadro d'insieme delle rilevazioni statistiche si trova nell'allegato all'OBN e sul sito web della banca. La BNS pubblica i risultati delle rilevazioni sotto forma di statistiche. Gestisce inoltre una banca dati contenente quasi 19 milioni di serie temporali in ambito bancario, finanziario e macroeconomico.

### Pubblicazioni statistiche

La Banca nazionale pubblica le proprie statistiche sul suo sito web ([www.snb.ch](http://www.snb.ch)) e sul portale di dati (<https://data.snb.ch>) nonché, in parte, in formato cartaceo. Nel 2020 è uscito l'ultimo rapporto annuale sulle banche in Svizzera (disponibile in francese, tedesco e inglese). Sarà sostituito, alla fine del secondo trimestre 2021, con una statistica ampliata sulle banche accessibile dal portale di dati della BNS, che d'ora in poi comprenderà in particolare anche dati a livello consolidato.

### Ampliamento del portale di dati della BNS

Nel 2020 l'offerta informativa sul portale di dati (disponibile in francese, tedesco e inglese) è stata ulteriormente estesa. Dalla fine di settembre la BNS fornisce maggiori dettagli in merito alle sue operazioni sul mercato monetario e dei cambi. Per quanto concerne le prime, alla fine di ogni mese pubblica informazioni su condizioni e volumi delle singole operazioni di politica monetaria del mese precedente. Riguardo alle seconde, a fine trimestre comunica il volume degli interventi del trimestre precedente anziché renderlo noto annualmente nel Rendiconto, come avvenuto finora.

Alla fine di ottobre, nel portale di dati della BNS sono inoltre stati pubblicati per la prima volta dati trimestrali sui conti finanziari della Svizzera, finora disponibili soltanto con frequenza annuale. È stata anche ampliata l'offerta nella statistica sugli investimenti diretti e sono state rese disponibili informazioni supplementari sull'attività operativa delle imprese multinazionali non residenti, tra cui il numero delle affiliate all'estero e i fatturati ivi registrati.

### 9.3 PROGETTI

---

In risposta a un fabbisogno urgente di dati legato alla pandemia da coronavirus, a fine marzo 2020 la BNS ha ampliato l'indagine qualitativa presso le banche sul tema della concessione e della domanda di credito. Tale inchiesta viene condotta sotto forma di una rilevazione supplementare limitata sia nel tempo che nei contenuti ai sensi dell'art. 6 OBN. Oltre a ciò, è stata ulteriormente sviluppata la piattaforma di reporting eSurvey al fine di consentire lo scambio, con le banche, di documenti inerenti all'utilizzo dello schema di rifinanziamento BNS-COVID-19 (SRC). Il canale soddisfa severi requisiti in materia di sicurezza.

Attività in risposta alla  
pandemia da coronavirus

La BNS ha deciso di raccogliere presso le banche ulteriori dati sui tassi di interesse applicati dal lato del passivo. L'introduzione di questa rilevazione, dovuta alla necessità della Banca nazionale di disporre di informazioni in regime di tassi negativi, avverrà gradualmente e si concluderà nell'ottobre 2021. La BNS ha inoltre deciso di rivedere la propria statistica sui pagamenti della clientela per tenere conto della crescente digitalizzazione del circuito dei pagamenti e delle mutate abitudini di pagamento degli utenti. La rilevazione sarà condotta su base mensile anziché trimestrale. Il primo invio dei dati da parte delle banche secondo le nuove disposizioni è previsto per gennaio 2022.

Altri progetti di  
rilevazione statistica

A inizio dicembre 2020 la Svizzera ha aderito allo Special Data Dissemination Standard (SDDS) Plus, il nuovo standard di diffusione dei dati del Fondo monetario internazionale (FMI) concepito per paesi con piazze finanziarie di rilevanza sistemica. Questa norma impegna gli Stati partecipanti a pubblicare informazioni esaustive su vari ambiti tematici. In Svizzera i dati necessari a soddisfare i criteri dell'SDDS Plus sono messi a disposizione da varie istanze federali. La BNS si occupa di più ambiti. Il cambiamento della frequenza di pubblicazione dei conti finanziari della Svizzera da annuale a trimestrale è una diretta conseguenza dei requisiti dell'SDDS Plus. La BNS elabora anche i dati inerenti alla categoria del settore estero, che comprende dati sugli investimenti diretti e di portafoglio, e pubblica molte di queste informazioni, insieme a quelle attinenti all'attuale standard di dati dell'FMI, sul proprio portale di dati (disponibile in francese, tedesco e inglese).

SDDS Plus

#### Processi produttivi globali

Dal 2017 è in atto il progetto incentrato sui processi produttivi globali finalizzato a una migliore rappresentazione della produzione mondiale nelle statistiche della bilancia dei pagamenti della Svizzera. L'attenzione del gruppo di progetto della BNS è rivolta alle attività delle multinazionali i cui processi produttivi e commerciali sono ripartiti in diversi paesi. Questa suddivisione dà luogo a una separazione tra flussi finanziari e flussi di merci, comportando problemi di misurazione, di delimitazione e di rilevazione. Nel 2020 si è conclusa la fase concettuale del progetto, il quale si trova attualmente in corso di attuazione. L'obiettivo è pubblicare, a partire dal 2024, i dati basati sulle rilevazioni aggiornate. In parallelo si stanno svolgendo lavori finalizzati a rappresentare in maniera più completa nelle statistiche della bilancia dei pagamenti il «Digital Trade», lo scambio di merci e servizi ordinati online e consegnati per via digitale o predisposti tramite una piattaforma, nonché il commercio della proprietà intellettuale.

#### 9.4 COLLABORAZIONE

---

La Banca nazionale offre ai soggetti tenuti a fornire i dati e alle rispettive associazioni l'opportunità di esprimersi in merito agli aspetti organizzativi e procedurali delle segnalazioni, nonché all'introduzione di nuove rilevazioni o alla modifica di quelle esistenti.

#### Gruppi di esperti

La Banca nazionale si avvale della consulenza della Commissione di statistica bancaria nel definire i criteri di contenuto delle segnalazioni bancarie. In detta commissione sono rappresentate le banche, l'Associazione svizzera dei banchieri e l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). Nel 2020 la Commissione di statistica bancaria si è occupata in particolare della revisione della rilevazione relativa ai pagamenti della clientela. La redazione della bilancia dei pagamenti è seguita da un gruppo di esperti diretto dalla Banca nazionale e comprendente esponenti dell'industria, delle banche, delle assicurazioni, di varie istanze federali e della comunità scientifica.

#### Istanze ufficiali

Nella raccolta di dati statistici la Banca nazionale collabora con le competenti istanze della Confederazione, soprattutto con l'Ufficio federale di statistica (UST), nonché con la FINMA, le autorità di altri paesi e organizzazioni internazionali.

#### Ufficio federale di statistica

La Banca nazionale intrattiene stretti contatti con l'UST. Un'apposita convenzione regola le modalità di accesso alle rispettive banche dati, nonché la collaborazione nella redazione dei conti finanziari della Svizzera. La Banca nazionale partecipa inoltre a vari consessi attivi nel campo della statistica federale, fra cui la Commissione della statistica federale e il Gruppo di esperti per la statistica economica.

La Banca nazionale raccoglie con frequenza trimestrale presso circa 80 banche informazioni sui tassi ipotecari per conto dell'Ufficio federale delle abitazioni (UFAB), il quale elabora sulla scorta di tali dati il tasso ipotecario di riferimento per i contratti di locazione. La responsabilità in merito al contenuto di tale rilevazione compete all'UFAB, che pubblica anche il predetto tasso di riferimento.

Ufficio federale  
delle abitazioni

Nel quadro di un memorandum di intesa tra la FINMA e la Banca nazionale sulla rilevazione e lo scambio di dati, la Banca nazionale effettua fra l'altro rilevazioni sulla dotazione di fondi propri, sulla liquidità e sull'esposizione al rischio di tasso di interesse delle banche e delle società di intermediazione mobiliare. Nel 2020 le attività si sono concentrate principalmente sull'attuazione del regime definitivo per le piccole banche e sui preparativi per l'introduzione della rilevazione riveduta dell'indicatore strutturale di liquidità (Net Stable Funding Ratio, NSFR), prevista per luglio 2021. Sono inoltre state adeguate la comprova dei fondi propri per le banche di rilevanza sistemica, la segnalazione sul rischio di tasso di interesse e il reporting prudenziale.

FINMA

La Banca nazionale effettua anche rilevazioni presso le imprese del Liechtenstein ai fini della redazione della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero. A questo proposito essa coopera con le competenti autorità locali (Ufficio per l'economia e la vigilanza sul mercato finanziario).

Principato del Liechtenstein

Alla base della cooperazione in campo statistico fra la Banca nazionale e l'Unione europea (UE) vi è il relativo accordo bilaterale, concernente i conti finanziari, taluni elementi delle statistiche bancarie, la bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale sull'estero nonché gli investimenti diretti. La Banca nazionale partecipa a vari comitati dell'Ufficio statistico dell'Unione europea (Eurostat).

Unione europea

La Banca nazionale collabora strettamente in campo statistico con la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) e l'FMI. Scopo di tale cooperazione è armonizzare i metodi di rilevazione e di elaborazione dei dati.

Altre istanze internazionali

---

### Statistica bancaria

In base all'art. 14 cpv. 1 della Legge sulla Banca nazionale, la BNS è autorizzata a raccogliere i dati statistici necessari ad assolvere i propri compiti istituzionali. In questo ambito le statistiche bancarie rivestono un'importanza particolare: da un lato le banche svolgono un ruolo centrale nella trasmissione delle decisioni di politica monetaria, dall'altro sono fondamentali per il contributo della Banca nazionale alla stabilità del sistema finanziario.

I dati raccolti dalla Banca nazionale coprono le principali aree di attività delle banche residenti. Oggetto di rilevazione sono i dati di bilancio, fuori bilancio e di conto economico nonché le informazioni sui tassi di interesse e le informazioni strutturali. A seconda dell'ambito tematico, le operazioni sono suddivise in base alle caratteristiche delle controparti, alla valuta, alla durata o a criteri geografici. Un tema focale della statistica bancaria è l'attività creditizia delle banche. A tale riguardo, l'interesse è rivolto non solo al volume dei prestiti concessi ma anche alle relative condizioni, alle caratteristiche dei mutuatari e, nel caso dei prestiti ipotecari, alle particolarità degli immobili sottostanti. Un secondo punto chiave sono le informazioni sui titoli detenuti dai clienti in depositi aperti presso le banche: quale categoria di clienti detiene quali tipologie di titoli e in quale valuta? Da quali paesi provengono gli emittenti dei titoli custoditi in tali depositi? Un terzo elemento saliente sono i dati raccolti dalla Banca nazionale in collaborazione con organizzazioni internazionali, in particolare con la Banca dei regolamenti internazionali (BRI). Queste rilevazioni sono incentrate sulle operazioni bancarie transfrontaliere e sulle attività delle banche sul mercato dei cambi e dei derivati. A seconda del quesito i dati sono raccolti su base mensile, trimestrale, annuale, o eventualmente solo ogni paio di anni.

L'art. 4 dell'Ordinanza sulla Banca nazionale (OBN) prevede che la BNS contenga al minimo l'aggravio amministrativo per i soggetti tenuti a fornire i dati. Per tale motivo la maggior parte delle indagini è condotta sotto forma di rilevazione parziale. Soltanto le banche che superano determinati valori soglia statistici sono tenute a fornire dati alla Banca nazionale. Di regola, più specifica è un'indagine statistica più ristretta è la platea delle banche interpellate. Obiettivo costante della Banca nazionale è da un lato contenere al minimo l'onere per le aziende tenute a fornire dati e dall'altro raccogliere informazioni statisticamente significative.

Per evitare un doppio lavoro alle banche tenute alla comunicazione di dati, la Banca nazionale opera inoltre a stretto contatto con la FINMA: una parte delle rilevazioni statistiche bancarie avviene in base ai fondamenti giuridici della FINMA. Questa forma di collaborazione è in atto dagli anni 1990 ed è stata ridefinita nel 2018 nel quadro di un memorandum di intesa.



Una peculiarità delle indagini di statistica bancaria è data dal fatto che le rilevazioni sono condotte a diversi livelli. A seconda del quesito, in alcuni casi le banche devono per esempio segnalare soltanto le operazioni effettuate nelle filiali residenti. Ciò vale in particolare per le informazioni che la Banca nazionale utilizza ai fini dell'osservazione congiunturale in Svizzera. In altri casi la comunicazione comprende anche i dati delle filiali giuridicamente dipendenti all'estero. Per i dati impiegati in particolare nell'ambito della stabilità finanziaria sono invece pertinenti le informazioni a livello consolidato. In questo caso la rilevazione si estende alla totalità delle operazioni che le banche effettuano in tutte le società facenti capo al proprio gruppo aziendale, indipendentemente dal fatto che tali società siano residenti in Svizzera o all'estero.

Un'altra peculiarità della statistica bancaria è che le rilevazioni includono in parte anche le banche residenti nel Principato del Liechtenstein. Queste indagini riflettono non soltanto l'economia nazionale elvetica ma l'intera zona valutaria del franco svizzero. La Banca nazionale collabora pertanto in ambito statistico anche con l'autorità di vigilanza sui mercati finanziari del Principato del Liechtenstein (Finanzmarktaufsicht Liechtenstein, FMA). A titolo di esempio di tali indagini vanno citate la statistica sul bilancio mensile dettagliato, utilizzata tra l'altro per il calcolo della massa monetaria o la rilevazione delle riserve minime, impiegata dal 2015 anche come base di calcolo degli importi in franchigia in regime di tassi di interesse negativi.

La collaborazione formale della Banca nazionale con i soggetti tenuti a fornire i dati è disciplinata dall'art. 7 OBN. Nell'ambito della statistica bancaria la Commissione di statistica bancaria agisce in veste di organo centrale. Insieme ai membri della commissione la Banca nazionale esamina, di regola una volta all'anno, l'introduzione di nuove rilevazioni, la revisione di quelle in essere e diverse questioni attuali inerenti alle rilevazioni di statistica bancaria. In tali occasioni la commissione assume il ruolo di organo consultivo. La decisione sul merito dell'introduzione o della revisione delle rilevazioni spetta unicamente alla Banca nazionale. Condizione essenziale è, tuttavia, che ogni rilevazione statistica sia direttamente correlata a uno dei suoi compiti istituzionali, o sia strettamente necessaria a monitorare gli sviluppi sui mercati finanziari. Ai sensi dell'art. 4 cpv. 3 OBN, la Banca nazionale rinuncia inoltre alla rilevazione di dati statistici qualora possa procurarsi i dati necessari in altro modo.

---