

## **Direttive della Banca nazionale svizzera sugli strumenti di politica monetaria**

**del 25 marzo 2004 (stato 19 febbraio 2026)**

---

### **1. Scopo e campo di applicazione**

La Banca nazionale svizzera (BNS) conduce la politica monetaria nell'interesse generale del Paese. Ai sensi dell'art. 5 cpv. 2 lett. a della Legge federale sulla Banca nazionale svizzera del 3 ottobre 2003 (Legge sulla Banca nazionale, LBN) la BNS ha il compito di approvvigionare di liquidità il mercato monetario in franchi. Le presenti direttive descrivono gli strumenti e le procedure con cui la BNS attua la sua politica monetaria definendo in termini concreti le operazioni che la BNS può effettuare ai sensi dell'art. 9 LBN per adempiere i suoi compiti di politica monetaria. Le presenti direttive non stabiliscono direttamente nessun diritto né obbligo della BNS nei confronti delle sue controparti, né alcun diritto od obbligo delle controparti nei confronti della BNS. Se necessario, la BNS può derogare alle presenti disposizioni in ogni momento e senza preavviso.

Le presenti direttive si fondano sulla strategia di politica monetaria della BNS, in base alla quale essa attua le sue intenzioni in materia, assicurando condizioni monetarie appropriate per garantire la stabilità dei prezzi. Queste sono determinate dal livello dei tassi di interesse e dal tasso di cambio. La Banca nazionale fissa il tasso guida BNS, mirando a mantenere in prossimità dello stesso i tassi di interesse a breve sui crediti garantiti del mercato monetario in franchi. Fra questi, il più importante è il tasso overnight SARON (Swiss Average Rate Overnight). Se necessario la Banca nazionale può influenzare il tasso di cambio o il livello dei tassi di interesse anche con misure addizionali di politica monetaria.

Queste direttive sono integrate da note giuridicamente vincolanti che sono pubblicate e descrivono le condizioni e le procedure di esecuzione delle operazioni di politica monetaria riportate di seguito. Le Condizioni generali della BNS, l'attuale contratto quadro svizzero per le operazioni pronti contro termine (PcT) (Schweizer Rahmenvertrag für Repogeschäfte) ed eventuali disposizioni contrattuali specifiche fungono da base giuridica per le operazioni PcT a fini di politica monetaria. Per l'emissione di titoli di debito propri (SNB Bills) valgono esclusivamente le condizioni di emissione pubblicate dalla BNS. Le competenze di intervento degli organi e dei collaboratori della BNS nell'ambito delle operazioni di politica monetaria sono disciplinate dai regolamenti interni e dal regolamento sul diritto di firma.

---

## **2. Strumenti di politica monetaria**

Tra gli strumenti di politica monetaria si distinguono le operazioni di mercato aperto e le operazioni su iniziativa delle controparti. Nel caso delle operazioni di mercato aperto è la BNS stessa ad attivare la transazione. Nel caso delle operazioni su iniziativa delle controparti, la BNS si limita a stabilire le condizioni alle quali le controparti possono ottenere liquidità. Le operazioni di mercato aperto comprendono operazioni PcT, emissioni di SNB Bills, nonché l'acquisto e la vendita di tali titoli sul mercato secondario. Rientrano invece nelle operazioni su iniziativa delle controparti lo schema di rifinanziamento straordinario e lo schema infragiornaliero. All'occorrenza la BNS può ricorrere a ulteriori strumenti di politica monetaria come ad esempio le operazioni in valuta.

### **2.1 Operazioni di mercato aperto**

Tramite le operazioni di mercato aperto la BNS può regolare la liquidità nel sistema finanziario, immettendo o assorbendo liquidità a seconda che vi sia una situazione, rispettivamente, di carenza o di eccesso. Le operazioni di mercato aperto finalizzate all'assorbimento o all'immissione di liquidità costituiscono lo strumento principale della BNS per regolare i tassi di interesse a breve sui crediti garantiti del mercato monetario. La BNS può influenzarli agendo sulle condizioni di tasso di interesse e sul volume di queste operazioni. Attraverso l'emissione di SNB Bills essa può assorbire liquidità.

Le operazioni PcT della BNS possono essere effettuate per mezzo di aste oppure su base bilaterale con singole controparti. Nelle operazioni PcT di mercato aperto il prenditore di fondi è tenuto a garantire in ogni momento la liquidità ottenuta per almeno il 100% mediante titoli stanziabili presso la BNS.

Le aste per le operazioni PcT possono essere a tasso fisso o variabile. Di regola, le aste si svolgono secondo la modalità a tasso fisso su una piattaforma di negoziazione elettronica a un tasso di interesse prestabilito dalla BNS. Solitamente quest'ultima comunica le condizioni alle quali vengono concluse le operazioni PcT attraverso i servizi elettronici di informazione finanziaria e la piattaforma di negoziazione. La durata delle operazioni PcT può variare da un giorno (overnight) a diversi mesi. Il tasso di interesse può essere fissato in valore assoluto o essere riferito a un indice per la durata dell'operazione.

L'emissione di SNB Bills avviene pubblicamente con procedura d'asta oppure mediante collocamento privato. Le aste si svolgono con procedura a tasso fisso o a tasso variabile su una piattaforma di negoziazione elettronica. La durata può variare da un giorno a un anno. La Banca nazionale può acquistare e rivendere SNB Bills fino alla loro scadenza. Gli interessi sono computati sotto forma di sconto sul nominale. Nel documento sulle condizioni di emissione degli SNB Bills sono contenute informazioni dettagliate su questi titoli e le condizioni relative alle differenti emissioni. Gli SNB Bills non sono mezzi legali di pagamento e non sono computabili ai fini dell'assolvimento dell'obbligo di riserva minima delle banche.

La BNS può inoltre influenzare in ogni momento la formazione dei prezzi sul mercato monetario, collocando o accettando offerte sul mercato elettronico dei

pronti contro termine. In tal modo può contribuire alla stabilizzazione dei tassi del mercato monetario a breve.

## **2.2 Operazioni su iniziativa delle controparti**

La BNS offre uno schema di rifinanziamento straordinario per il superamento di impreviste e temporanee carenze di liquidità che si verificano in particolare quando i pagamenti attesi non pervengono entro le scadenze previste e non è possibile reperire per tempo i fondi necessari sul mercato interbancario. L'utilizzo dello schema di rifinanziamento straordinario può rivelarsi necessario anche al termine di un periodo di mantenimento per adempiere i requisiti in materia di riserve minime.

È possibile ricorrere allo schema di rifinanziamento straordinario mediante operazioni PcT a tasso speciale fino al successivo giorno lavorativo bancario (overnight). Requisiti per la conclusione di un'operazione PcT a tasso speciale sono la concessione di un limite da parte della BNS e la copertura costante dello stesso per almeno il 110% con titoli stanziabili presso la BNS. Il limite stabilisce l'importo massimo di liquidità che una controparte può ottenere. Di norma viene stipulato per la durata di un anno e può essere revocato dalla BNS con un preavviso di dieci giorni. I titoli possono essere inoltre utilizzati durante il giorno come garanzia per l'utilizzo dello schema infragiornaliero.

La controparte apre un deposito separato intestato a suo nome presso SIX SIS SA (SIS), chiamato «deposito di copertura BNS» e vi colloca titoli stanziabili nelle operazioni con la BNS, che possono essere costituiti in pegno a favore di quest'ultima. I titoli possono essere gestiti dalla controparte nel rispetto delle disposizioni relative alla copertura. La verifica dell'osservanza di tali disposizioni è di competenza di SIS. La BNS ha la facoltà di prendere visione in qualsiasi momento dei singoli depositi di copertura delle controparti detenuti presso SIS.

La BNS offre alle infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica con sede in Svizzera uno schema di liquidità in franchi. Esso prevede la possibilità di ottenere liquidità fino a un massimo prestabilito purché l'importo prelevato sia coperto per almeno il 110% con titoli stanziabili nelle operazioni con la BNS. Lo schema di liquidità è uno schema di rifinanziamento straordinario adattato alle infrastrutture del mercato finanziario.

Il tasso speciale è composto dal tasso guida BNS più una maggiorazione e ammonta almeno allo 0%. La maggiorazione è intesa a dissuadere le controparti dall'utilizzare lo schema come fonte permanente di rifinanziamento.

Inoltre, nel quadro dello schema infragiornaliero, nel corso della giornata la Banca nazionale mette a disposizione delle controparti, mediante operazioni PcT, liquidità senza addebito di interessi allo scopo di facilitare il regolamento dei pagamenti nel sistema Swiss Interbank Clearing (sistema SIC) e delle operazioni in cambi nel sistema multilaterale Continuous Linked Settlement (CLS). La liquidità infragiornaliera deve essere coperta per almeno il 110% da titoli stanziabili nelle operazioni con la BNS. L'ammontare preso a prestito deve essere rimborsato al più tardi entro la fine dello stesso giorno lavorativo bancario

---

e non viene pertanto computato ai fini dell'adempimento delle prescrizioni legali sulle riserve minime e sulla liquidità bancaria.

## **2.3 Altri strumenti di politica monetaria**

Di seguito sono riportati a titolo esemplificativo gli strumenti di politica monetaria di cui la BNS dispone in aggiunta a quelli summenzionati.

- La BNS può accettare fondi in deposito su conti remunerati e non remunerati (cfr. art. 9 cpv. 1 lett. a LBN). L'istituzione dello strumento del deposito le consente di assorbire la liquidità in eccesso. Le condizioni sono fissate dalla BNS.
- La BNS può acquistare o vendere valori mobiliari in franchi svizzeri (cfr. art. 9 cpv. 1 lett. c LBN) per influenzare le condizioni sul mercato dei capitali.
- La BNS può acquistare oppure vendere (a pronti o a termine) crediti in valuta estera (cfr. art. 9 cpv. 1 lett. c LBN). Le operazioni in cambi possono essere impiegate nel quadro degli interventi sul mercato valutario per influenzare il tasso di cambio del franco svizzero nei confronti delle valute estere ma anche per regolare la liquidità sul mercato monetario.
- La BNS può effettuare swap di valute (cfr. art. 9 cpv. 1 lett. c LBN) per regolare la liquidità.
- La BNS può emettere, acquistare o rivendere prodotti derivati su crediti, valori mobiliari, metalli preziosi e coppie di valute (cfr. art. 9 cpv. 1 lett. c, d LBN). I derivati su valute possono essere impiegati anche nel quadro degli interventi sul mercato valutario.
- La BNS può mettere a disposizione strumenti nell'ambito dei quali è possibile ottenere liquidità sotto forma di prestiti contro garanzie da lei stessa definite (cfr. art. 9 cpv. 1 lett. e LBN).

## **3. Titoli stanziabili nelle operazioni con la BNS**

Ai sensi dell'art. 9 cpv. 1 lett. e LBN, la BNS può effettuare operazioni di credito con banche e altri operatori del mercato finanziario, purché i prestiti siano coperti da garanzie sufficienti.

La BNS può accettare in garanzia titoli (obbligazioni) in franchi svizzeri e in valuta estera, a condizione che soddisfino i seguenti requisiti.

- I titoli sono emessi da banche centrali, enti pubblici, organizzazioni internazionali o sovranazionali, banche multilaterali di sviluppo nonché soggetti privati. Generalmente, i titoli di istituzioni finanziarie non sono stanziabili nelle operazioni con la BNS. Sono tuttavia ammesse le obbligazioni garantite, purché non siano state emesse da istituzioni finanziarie residenti o da loro affiliate all'estero, nonché titoli della Banca di obbligazioni fondiarie degli istituti ipotecari svizzeri SA e della Centrale delle banche cantonali svizzere per le obbligazioni fondiarie SA.

- L'emittente ha sede in Svizzera, in uno Stato membro dell'Unione europea (UE) o dello Spazio economico europeo (SEE) oppure nel Regno Unito. I titoli denominati in franchi svizzeri, i titoli emessi da organizzazioni internazionali o sovranazionali nonché i titoli di banche multilaterali di sviluppo possono essere esclusi da questo vincolo di residenza.
- I titoli sono denominati in franchi svizzeri, euro, dollari USA, lire sterline, corone danesi, corone svedesi o corone norvegesi.
- Sia il paese in cui risiede l'emittente, sia i titoli presentano un rating pari almeno ad AA-/Aa3. Le valutazioni della qualità creditizia sono assegnate da un'agenzia di rating riconosciuta dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). Ai titoli di banche centrali, enti pubblici, organizzazioni internazionali o sovranazionali, banche multilaterali di sviluppo, emittenti con garanzia della Confederazione nonché ai titoli in franchi svizzeri di emittenti residenti possono applicarsi requisiti di rating diversi.
- I titoli presentano un volume di emissione minimo pari a 100 milioni di franchi svizzeri. Per i titoli in valuta estera possono essere richiesti volumi minimi più elevati. Il volume minimo si basa sull'ammontare in essere.
- I titoli vengono generalmente negoziati in una borsa valori riconosciuta o un mercato rappresentativo con sede in Svizzera, in uno Stato membro dell'UE o del SEE oppure nel Regno Unito, che pubblica regolarmente quotazioni dei corsi.
- Essi sono consegnabili tramite SIS e custoditi in via provvisoria o definitiva presso depositari in Svizzera, in uno Stato membro dell'UE o del SEE oppure nel Regno Unito.

Tali criteri sono specificati nella Nota sui titoli stanziabili nelle operazioni pronti contro termine della BNS. Sono ammessi unicamente i titoli che figurano nel relativo elenco. La decisione in merito alla stanziabilità dei titoli spetta alla BNS, la quale può, senza fornire motivazioni, rifiutare l'inserzione di titoli nell'elenco o rimuovere da esso titoli in precedenza ammessi.

La BNS non accetta (i) titoli propri di una controparte, né (ii) titoli di un emittente che detiene una partecipazione determinante nella controparte o nel quale la controparte detiene una partecipazione determinante, né (iii) titoli di un emittente nel quale una partecipazione determinante è detenuta dallo stesso soggetto che detiene una partecipazione determinante nella controparte. Ai presenti fini, per partecipazione determinante si intende una partecipazione diretta o indiretta pari almeno al 20% del capitale o dei diritti di voto. Le esclusioni di cui alle lettere (ii) e (iii) non si applicano alle emissioni della Confederazione svizzera, né a quelle della Banca di Obbligazioni fondiari degli Istituti ipotecari svizzeri SA o della Centrale delle banche cantonali svizzere per le obbligazioni fondiari SA. In caso di inosservanza di tale regola la BNS può temporaneamente escludere la controparte da tutte le sue operazioni di politica monetaria.

---

I titoli di debito emessi dalla BNS sono inclusi nell'elenco dei titoli stanziabili a prescindere dai criteri specificati nelle presenti direttive. Sono ammessi nelle operazioni PcT concluse con la BNS e possono essere consegnati sia da una controparte, sia dalla BNS nell'ambito di tali operazioni.

#### **4. Controparti ammesse**

In linea di principio, alle operazioni di politica monetaria della BNS sono ammesse come controparti tutte le banche residenti titolari di un conto giro presso la BNS. Altri operatori del mercato finanziario residenti, nonché le banche e altri operatori del mercato finanziario con sede all'estero possono partecipare come controparti alle operazioni della Banca nazionale se ciò presenta un interesse ai fini della politica monetaria, se tali istituzioni contribuiscono alla liquidità del mercato monetario garantito in franchi svizzeri, e qualora le condizioni per l'apertura di un conto giro risultino soddisfatte.

Le operazioni della BNS sono generalmente concluse sulla piattaforma di negoziazione elettronica di SIX Repo SA e regolate tramite SIS e il sistema SIC. Pertanto, oltre a detenere un conto giro presso la BNS, la controparte deve soddisfare cumulativamente le condizioni di ammissione stabilite da questi tre partner della BNS per potere concludere operazioni di politica monetaria con quest'ultima. Le controparti della BNS devono disporre di un accesso diretto al sistema SIC.

#### **5. Regolamento delle operazioni PcT ed emissioni di SNB Bills**

SIS regola le operazioni PcT secondo il principio «consegna contro pagamento»: i titoli vengono trasferiti sul deposito SIS del datore di fondi, con contestuale accredito del controvalore sul conto SIC del prenditore di fondi. Per limitare il rischio di controparte, SIS valuta i titoli giornalmente al prezzo di mercato, confrontando il risultato con la parte contante. Se fra due controparti risulta uno squilibrio tra la parte contante e quella titoli, esso viene compensato con titoli o contante (compensazione dei margini). La BNS può fissare una tolleranza per ciascuna controparte. Alla scadenza di un'operazione PcT, SIS avvia l'operazione inversa tenendo conto del tasso PcT.

Anche nelle emissioni di SNB Bills la liberazione avviene in base al principio «consegna contro pagamento» tramite il conto SIC dell'acquirente. Gli SNB Bills vengono accreditati al deposito SIS dell'acquirente. SIS procede al rimborso tramite accredito sul conto SIC del titolare del corrispondente deposito SIS.

## 6. Pubblicazione di dati rilevanti di politica monetaria

Ai sensi dell'art. 7 cpv. 4 LBN, la BNS è tenuta a pubblicare con frequenza settimanale dati rilevanti di politica monetaria. La BNS mette a disposizione degli operatori del mercato, a titolo orientativo, informazioni su tassi di interesse, averi in conto giro e riserve minime. I dati vengono diffusi il primo giorno lavorativo bancario della settimana sul portale di dati della BNS ([data.snb.ch](http://data.snb.ch)) in [francese](#), [tedesco](#) e [inglese](#).

## 7. Modifiche alle presenti direttive

Eventuali modifiche alle presenti direttive sono decise dalla Direzione generale.

<b>Emanato da:</b>	Direzione generale	<b>Emanato il:</b>	25.03.2004
<b>Entrata in vigore:</b>	25.03.2004	<b>Autore:</b>	Area MMC
<b>Fondamenti giuridici:</b>	LBN, art. 9 cpv. 2		
<b>Sostituisce:</b>	–		
<b>Modificato il:</b>	<b>Modificato da:</b>	<b>Modifica in vigore dal:</b>	<b>Punto/i:</b>
29.06.2006			
28.06.2007			
20.11.2008			
25.08.2008			
17.12.2009			
29.11.2012	Direzione generale	01.01.2013	1, 2, 3, 5, 6, 7, 8
13.03.2014	Direzione generale	01.01.2015	2, 3, 4, 7, 8
25.04.2019	Direzione generale	13.06.2019	1, 2, 3, 7, 8
28.02.2019	Direzione generale	03.02.2020	3
19.05.2020	Direzione generale	01.07.2020	2
03.06.2021	Direzione generale	01.07.2021	2
27.04.2023	Direzione generale	05.05.2023	1, 2, 7
16.05.2024	Direzione generale	17.06.2024	6
16.01.2025	Direzione generale	02.08.2025	3
05.02.2026	Direzione generale	19.02.2026	6, 7, 8