

---

## **Considerazioni introduttive di Thomas Jordan**

Signore e signori,

sono lieto di darvi il benvenuto alla conferenza stampa della Banca nazionale svizzera. Innanzitutto, illustrerò la nostra decisione di politica monetaria e la nostra valutazione della situazione economica. Vorrei fare inoltre brevemente riferimento al rifiuto dell'iniziativa Moneta intera da parte del popolo e dei Cantoni e a un articolo pubblicato in occasione del decimo anniversario del programma formativo Iconomix.

In seguito, Fritz Zurbrügg presenterà il nostro Rapporto sulla stabilità finanziaria di quest'anno. Infine, Andréa Maechler parlerà della situazione sui mercati finanziari, dello stato di avanzamento delle riforme dei tassi di interesse di riferimento e del quinto anniversario della nostra succursale a Singapore. Al termine di questi interventi saremo a disposizione, come di consueto, per rispondere alle vostre domande.

### **Decisione di politica monetaria**

Comincerò quindi dalla nostra decisione di politica monetaria e dalla previsione di inflazione.

Manteniamo invariata la nostra politica monetaria espansiva. In tal modo stabilizziamo l'evoluzione dei prezzi e sosteniamo l'attività economica. Il tasso di interesse applicato agli averi a vista detenuti dalle banche sui nostri conti rimane immutato a  $-0,75\%$ . Inoltre, lasciamo invariata la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi a un intervallo compreso fra  $-1,25\%$  e  $-0,25\%$ . Infine, ribadiamo la nostra disponibilità a intervenire se necessario sul mercato dei cambi, considerando la situazione valutaria complessiva.

Dall'esame della situazione economica e monetaria del marzo 2018 il valore del franco è rimasto nel complesso pressoché immutato. Il franco ha tuttora una valutazione elevata. Dopo l'esame di marzo esso si è dapprima leggermente deprezzato nei confronti del dollaro USA e dell'euro, per poi mostrare temporaneamente un movimento contrario soprattutto rispetto

## Conferenza stampa

all'euro sullo sfondo dell'incertezza politica in Italia. La situazione sul mercato dei cambi è quindi ancora fragile e il tasso di interesse negativo come anche la nostra disponibilità a intervenire all'occorrenza su questo mercato rimangono pertanto necessari. Tali misure limitano l'attrattiva degli investimenti in franchi e riducono la pressione sul franco.

La previsione condizionata di inflazione è stata corretta leggermente verso l'alto per i prossimi trimestri rispetto ai valori previsti nel marzo 2018. Ciò è riconducibile al netto aumento del prezzo del petrolio, il cui influsso sull'inflazione annua si esaurirà dopo il primo trimestre del 2019. Da metà 2019 la nuova previsione condizionata si colloca su un livello inferiore rispetto a quella formulata nel marzo 2018, in particolare in ragione delle prospettive attenuate per l'area dell'euro. Per il 2018, essa si situa ora allo 0,9% ed è pertanto di 0,3 punti percentuali superiore alla previsione di marzo. Per il 2019, ci attendiamo tuttora un'inflazione dello 0,9%. Per il 2020, prevediamo un tasso di inflazione dell'1,6%, contro l'1,9% dello scorso trimestre. La previsione condizionata di inflazione si basa sull'assunto che il Libor a tre mesi rimanga pari a -0,75% lungo l'intero orizzonte di previsione.

## Prospettive economiche internazionali

Vorrei ora parlare dell'andamento economico all'estero, un fattore che influenza in misura determinante le prospettive congiunturali e inflazionistiche in Svizzera.

L'economia mondiale è cresciuta nel complesso a un ritmo sostenuto nel primo trimestre del 2018. Negli Stati Uniti e in Cina la crescita economica è stata robusta e su ampia base. Nell'area dell'euro, invece, ha registrato un rallentamento. Tuttavia, quest'ultimo era in parte riconducibile a fattori temporanei, come gli scioperi e le temperature straordinariamente basse. Nel complesso il commercio internazionale dei beni è rimasto dinamico e nei paesi industrializzati è proseguito l'incremento occupazionale.

I segnali congiunturali per i prossimi mesi permangono favorevoli. Sebbene secondo i risultati delle inchieste le aspettative di crescita delle economie domestiche e delle imprese siano leggermente diminuite dall'inizio dell'anno, esse rimangono molto positive. Nel suo scenario di base, la BNS si aspetta che l'economia mondiale continui a crescere a un ritmo superiore al potenziale.

Negli Stati Uniti l'inflazione ha quasi raggiunto l'obiettivo indicato dalla Federal Reserve, che prevede quindi di portare avanti il processo di normalizzazione della propria politica monetaria. Nell'area dell'euro, invece, l'inflazione di fondo si è mantenuta tendenzialmente stabile negli scorsi mesi. Di conseguenza la BCE intende continuare il programma di acquisto di titoli fino a dicembre 2018 e lasciare i tassi di interesse di riferimento su livelli pari a quelli attuali almeno fino all'estate del 2019. Anche in Giappone la politica monetaria dovrebbe mantenere il suo orientamento risolutamente espansivo, data l'inflazione ancora modesta.

Rispetto a questo scenario di base prevalgono piuttosto rischi al ribasso. Fra questi figurano in primo piano gli sviluppi politici in taluni paesi così come possibili tensioni internazionali e tendenze protezionistiche. L'aumento di tali rischi ha anche ripercussioni sul clima di fiducia

## Conferenza stampa

dei mercati finanziari internazionali. Ulteriori elementi di sfida derivano dalla normalizzazione della politica monetaria nei paesi industrializzati.

### **Prospettive per l'economia svizzera**

Procedo ora a esporre le prospettive per l'economia svizzera. Nel nostro Paese è proseguita la ripresa in linea con le aspettative. Nel primo trimestre la crescita del PIL pari al 2,3% è stata nuovamente superiore al potenziale stimato. Essa è stata alquanto diffusa sia dal lato della domanda che da quello della produzione.

In seguito al buon andamento, il grado di utilizzo delle capacità produttive dell'intera economia è ulteriormente migliorato. Di conseguenza, le imprese hanno intensificato la ricerca di nuovo personale. L'occupazione è aumentata nel primo trimestre su un'ampia base e il tasso di disoccupazione è diminuito ulteriormente fino a maggio.

Gli indicatori anticipatori evidenziano un proseguimento della ripresa congiunturale. Anche i colloqui che i delegati alle relazioni economiche regionali della BNS hanno svolto con le imprese tra metà aprile e inizio giugno indicano che la dinamica si è mantenuta positiva nel secondo trimestre. Inoltre, le imprese interpellate continuano a mostrare un atteggiamento di fiducia per il secondo semestre. Per l'anno in corso la Banca nazionale prevede tuttora una crescita del PIL pari al 2% circa e un'ulteriore riduzione della disoccupazione.

### **Tassi di cambio, tassi di interesse e aspettative di inflazione**

Passerò ora a parlare delle condizioni monetarie generali, ossia tassi di cambio e tassi di interesse, nonché delle aspettative di inflazione.

Nel corso dell'ultimo semestre il valore del franco ha oscillato nei confronti dell'euro e del dollaro USA; tuttavia, attualmente, entrambi i tassi di cambio sono tornati a muoversi all'incirca sui livelli del dicembre 2017. Di conseguenza il tasso di cambio nominale e reale ponderato per il commercio estero è pressoché invariato. Il franco ha tuttora nel complesso una valutazione elevata.

Vorrei ora esaminare tre fasi dell'andamento del tasso di cambio da dicembre. I movimenti in parte pronunciati sui mercati dei cambi mostrano che la situazione permane fragile e che nei periodi di accresciuta incertezza il franco continua a essere ricercato come moneta rifugio.

In una prima fase, all'inizio dell'anno, il franco si è apprezzato nei confronti dell'euro e soprattutto rispetto al dollaro USA. Questo periodo è stato caratterizzato tra l'altro dal varo della riforma fiscale statunitense e da un aumento dell'incertezza sui mercati finanziari. In una seconda fase, da fine febbraio, il franco si è nuovamente indebolito su ampia base, ricollegandosi alla tendenza al deprezzamento registrata già nella seconda metà del 2017, in linea con il generale miglioramento della situazione economica mondiale. Tale andamento si è protratto fino a maggio quando è iniziata la terza fase in cui è aumentata nuovamente la domanda di investimenti sicuri e l'euro si è indebolito. Fra i fattori scatenanti vi erano l'incertezza politica in Italia e le sue possibili ripercussioni in Europa.

## Conferenza stampa

L'evoluzione descritta indica che la situazione sul mercato dei cambi è tuttora fragile. La nostra disponibilità a intervenire all'occorrenza su tale mercato rimane pertanto necessaria.

Il livello dei tassi di interesse e la situazione dei cambi definiscono le condizioni di politica monetaria in Svizzera. I tassi a breve termine sono rimasti pressoché invariati da fine anno e si situano a un livello prossimo a  $-0,75\%$ , ossia all'interesse negativo che applichiamo agli averi a vista detenuti dalle banche presso i nostri conti.

Il rendimento delle obbligazioni decennali della Confederazione è cresciuto a inizio anno dapprima sopra alla soglia dello  $0\%$ , attestandosi in febbraio leggermente al di sopra di 20 punti base, ossia il livello più elevato da metà 2015. Tuttavia, a fine maggio è ritornato negativo sulla scia dell'incertezza in Italia. Tale movimento rispecchia la domanda di investimenti sicuri; anche i rendimenti dei titoli di Stato tedeschi sono diminuiti, mentre quelli dei paesi periferici dell'area dell'euro sono aumentati.

Le aspettative di inflazione in Svizzera sono ben ancorate. Le aspettative a breve termine sono leggermente aumentate negli ultimi sei mesi, sebbene economie domestiche e imprese continuano ad attendersi un tasso di inflazione inferiore all' $1\%$ . Per contro, per il più lungo periodo le aspettative sono leggermente superiori all' $1\%$ . Un quadro simile emerge anche dai colloqui che i nostri delegati alle relazioni economiche regionali svolgono a cadenza trimestrale con oltre 200 imprese. Nel complesso le aspettative di inflazione sono pertanto in linea con la nostra definizione di stabilità dei prezzi.

### **Prospettive per la politica monetaria**

Signore e signori, vorrei ora riassumere i messaggi principali del mio discorso in relazione alla politica monetaria. L'inflazione in Svizzera rimane moderata e la ripresa della nostra economia prosegue in maniera graduale. Nonostante le oscillazioni dei tassi di cambio le condizioni monetarie rimangono praticamente invariate e le aspettative di inflazione sono ben ancorate. Nel breve periodo la nostra previsione di inflazione è corretta leggermente al rialzo dal rincaro del petrolio. Nel più lungo termine, invece, la pressione inflazionistica in Svizzera è leggermente diminuita in seguito al calo delle aspettative per l'area dell'euro.

La nostra politica monetaria espansiva, con il tasso di interesse negativo e la disponibilità a intervenire se necessario sul mercato dei cambi, rimane pertanto appropriata. In tal modo sosteniamo la ripresa e garantiamo la stabilità dei prezzi tenendo conto della congiuntura.

### **Esito della votazione sull'iniziativa Moneta intera**

Vorrei ora passare dalla politica monetaria attuale all'iniziativa Moneta intera. Il 10 giugno i cittadini svizzeri hanno chiaramente rifiutato l'iniziativa. La sua accettazione avrebbe ostacolato la politica monetaria ed esposto la Banca nazionale a ingerenze politiche. Potremo ora proseguire la nostra politica monetaria orientata alla stabilità dei prezzi nell'interesse generale del Paese operando in condizioni quadro invariate e continuare a impegnarci ai fini della stabilità del nostro sistema finanziario.

**Conferenza stampa**

**10° anniversario del programma formativo Iconomix**

Poiché la popolazione svizzera è direttamente toccata dalla nostra politica monetaria ed è frequentemente chiamata a votare su questioni economiche, è importante che i nessi e i fondamenti dell'economia vengano ben compresi. Per promuovere tali conoscenze già nelle scuole, circa dieci anni fa la Banca nazionale ha creato il programma formativo Iconomix.

Da allora esso offre un supporto all'insegnamento delle materie economiche nelle scuole di maturità e nelle scuole professionali. Con un approccio orientato alla pratica, il programma comprende numerosi giochi didattici, simulazioni e studi di casi, per esempio sui concetti di offerta e domanda, divisione del lavoro e commercio e, naturalmente, sulla moneta. L'eco è del tutto positiva: circa 1500 docenti delle materie economiche – ossia quasi il 40% del target a cui si rivolge Iconomix – lavora regolarmente con il materiale di insegnamento offerto. Questi risultati positivi ci incoraggiano ad adoperarci anche in futuro per un'offerta di qualità nel campo dell'istruzione economica nelle scuole.

Sono quindi molto lieto di potervi distribuire oggi l'edizione speciale di un articolo sul decimo anniversario di Iconomix che sarà pubblicato nel nostro Bollettino trimestrale di giugno. Lo troverete nei documenti messi a vostra disposizione.

Signore e signori, vi ringrazio per l'attenzione e lascio ora la parola a Fritz Zurbrügg.