



Berna, 17 giugno 2021
Andréa M. Maechler

Considerazioni introduttive di Andréa M. Maechler

Nel mio intervento di oggi vi fornirò innanzitutto una panoramica sull'evoluzione dei mercati finanziari nel primo semestre. In seguito, parlerò della sostituzione del Libor in franchi con il SARON prevista per la fine di quest'anno. Infine, desidero esporvi alcuni importanti sviluppi nell'ambito del circuito dei pagamenti senza contante.

Situazione sui mercati finanziari

Nei mercati finanziari la percezione del rischio degli investitori è nettamente migliorata dalla nostra ultima conferenza stampa di dicembre. Oltre alla ripresa economica in ampie regioni del mondo, ai diversi pacchetti fiscali e al mantenimento di una politica monetaria espansiva, a concorrervi in modo determinante è stato soprattutto l'avanzamento delle campagne vaccinali e con esso la prospettiva di allentamenti delle limitazioni dovute alla pandemia da coronavirus. In seguito al rapido recupero dell'attività economica sono aumentati i prezzi in diversi segmenti del mercato delle materie prime.

In questo contesto, le aspettative di inflazione e i rendimenti dei titoli di Stato statunitensi a lungo termine sono sensibilmente cresciuti. Sulla spinta di quelli americani, sono saliti anche i tassi di interesse in Europa e in Svizzera, seppure in misura non così significativa. I rendimenti dei prestiti decennali della Confederazione svizzera hanno raggiunto di recente circa quota $-0,2\%$, ossia un livello superiore a quello di inizio pandemia (grafico 1). Mentre negli Stati Uniti i tassi di interesse si sono stabilizzati da aprile, in Europa sono ulteriormente aumentati, cosicché da allora il differenziale di interesse tra le due aree si è assottigliato (grafico 2). I tassi a breve termine si collocano tuttora su un livello basso. Gli operatori di mercato continuano ad attendersi i primi aumenti dei tassi da parte delle banche centrali non prima del 2023.

Sui mercati azionari globali sono stati raggiunti nuovi massimi grazie alle prospettive congiunturali più favorevoli e alla politica monetaria e fiscale espansiva. Inoltre, molte



Conferenza stampa

imprese hanno registrato utili e fatturati di buon livello nel primo trimestre, cosa che ha parimenti sostenuto i corsi azionari. I principali indici di riferimento negli Stati Uniti (S&P 500) e in Europa (STOXX 600) si collocavano recentemente su valori fino al 15% superiori a quelli di inizio anno. Per quanto riguarda lo SMI svizzero, il rialzo delle quotazioni dall'inizio dell'anno è stato pari a oltre il 10% (grafico 3).

I movimenti sui mercati dei cambi sono stati influenzati in misura rilevante dall'andamento dei tassi di interesse. All'inizio dell'anno l'ascesa dei tassi statunitensi ha sostenuto il dollaro, che su base ponderata per il commercio estero si è apprezzato fino a marzo di quasi il 3%, per poi perdere nuovamente valore da aprile, quando i tassi di interesse si sono stabilizzati. In modo speculare, l'euro si è deprezzato leggermente su base ponderata per l'interscambio all'inizio dell'anno e si è di nuovo rafforzato da aprile con l'aumento dei tassi nell'area dell'euro. Nel complesso, entrambe le monete sono variate solo di poco da inizio anno su base ponderata per il commercio estero.

Nel contesto caratterizzato da una percezione positiva dei rischi, la domanda di franchi, in qualità di moneta rifugio, è diminuita. Infatti, nel primo trimestre si è osservato un netto deprezzamento, soprattutto nei confronti del dollaro, ma anche dell'euro, che si è protratto fino a inizio aprile. Nel secondo trimestre, tuttavia, a causa dell'indebolimento del dollaro il franco si è nuovamente apprezzato. Complessivamente, da inizio anno esso ha perso poco più dell'1% del suo valore su base ponderata per l'interscambio (grafico 4); la sua quotazione permane elevata.

Sostituzione del Libor con il SARON

Vengo ora a illustrare il passaggio dal Libor in franchi al SARON. L'amministratore del Libor, l'ICE Benchmark Administration, ha comunicato in marzo che tutti i tassi di riferimento Libor in franchi saranno definitivamente cessati al 31 dicembre 2021. A differenza di quanto previsto per altre zone valutarie, non esisterà né un Libor in franchi sintetico né una fase di transizione prolungata. Il Libor in franchi sarà sostituito dal SARON.

I lavori sono sostanzialmente sulla buona strada, soprattutto per quanto riguarda il mercato creditizio. Constatiamo apprezzabili progressi in particolare sul fronte dei prestiti ipotecari: la maggior parte dei nuovi contratti legati a un tasso di riferimento si basa ormai sul SARON (grafico 5). La FINMA stima che già la metà di tutti i prestiti ipotecari a tasso variabile in essere nel maggio 2021 utilizzasse il SARON come tasso di riferimento.

Anche sul mercato dei derivati la transizione sta progredendo, ma rimane ancora molto da fare. La liquidità degli swap riferiti al SARON è recentemente aumentata, sorretta dal crescente volume di prodotti di credito basati su tale tasso (grafico 6). Tuttavia, nel maggio 2021 il 40% circa del volume degli swap su tassi di interesse in franchi era ancora rappresentato da contratti sul Libor. Inoltre, la curva dei tassi swap sul Libor è tuttora impiegata nel mercato dei capitali come riferimento di prezzo principale.

Conferenza stampa

Il tempo rimanente sino a fine anno dovrà essere sistematicamente sfruttato per i lavori di transizione ancora necessari. I contratti sul Libor in essere dovranno essere sostituiti con contratti SARON o muniti di solide clausole di fallback prima della fine del 2021. Secondo la FINMA, a partire da metà anno i nuovi contratti dovranno riferirsi al SARON e non più al Libor. E questo per i crediti e gli strumenti derivati. Gli operatori di mercato dovranno quindi rapidamente cominciare a utilizzare come riferimento di prezzo nel mercato dei capitali e nell'intero mercato creditizio la curva dei tassi swap sul SARON invece che sul Libor.

«Instant payment», il futuro del circuito dei pagamenti

Giungo così all'ultimo argomento della mia esposizione, gli sviluppi nel circuito dei pagamenti senza contante. La Banca nazionale ha il mandato legale di agevolare e assicurare il buon funzionamento dei sistemi di pagamento senza contante. Per assolvere tale mandato essa mette a disposizione, quale sistema di pagamento centrale in franchi, lo Swiss Interbank Clearing, ovvero il sistema SIC, e ne affida la conduzione operativa a SIX Interbank Clearing SA (SIC SA). Il sistema SIC consente di regolare i pagamenti in modo definitivo e irrevocabile tramite gli averi a vista depositati presso la BNS. Conferendo al sistema un assetto adeguato, la BNS crea le condizioni generali necessarie affinché il circuito dei pagamenti senza contante sia sicuro, efficiente, sostenibile e basato su conti.

Per far sì che queste qualità siano preservate, la relativa infrastruttura deve essere continuamente aggiornata. La radicale trasformazione che sta interessando i pagamenti senza contante a livello mondiale rende il suo costante perfezionamento ancora più importante. Nuovi operatori con nuovi modelli di business e nuove tecnologie mirano al mercato dei servizi di pagamento. In tale contesto, appare sempre più evidente che le soluzioni cosiddette di «instant payment», ossia pagamenti in tempo reale, saranno fondamentali in futuro. A differenza di quanto accade con i bonifici bancari tradizionali, in questo caso il conto dell'ordinante viene addebitato immediatamente e nel giro di pochi secondi il controvalore è accreditato in via definitiva al beneficiario. Così, i rischi di credito vengono ridotti e i clienti bancari, ossia l'ordinante e il beneficiario, dispongono di saldi di conto sempre aggiornati.

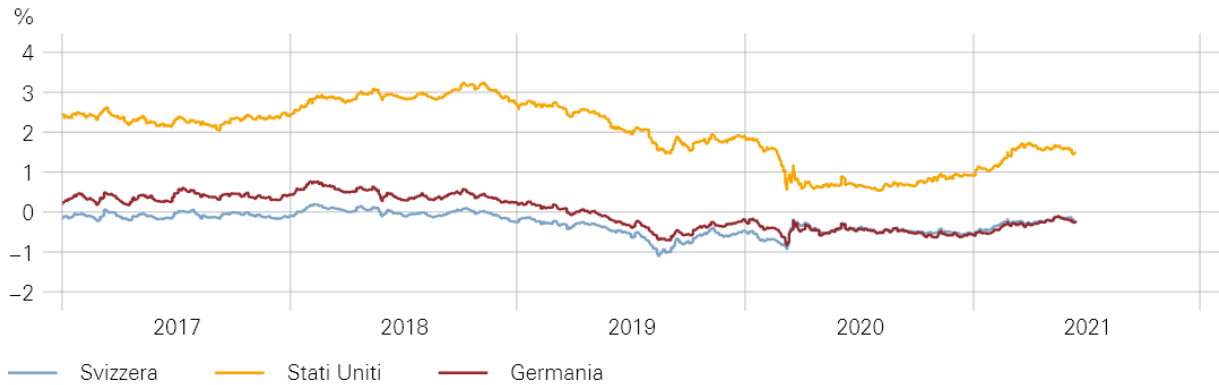
Occorre ora creare le basi a livello di infrastruttura, in modo che questi vantaggi divengano in futuro fruibili per la Svizzera. Pertanto la BNS, unitamente a SIC SA, sta sviluppando il sistema SIC per consentire, sul piano tecnico, il regolamento degli «instant payment» dalla fine del 2023. Affinché questi possano divenire il nuovo standard, la BNS ha deciso di renderne obbligatoria l'accettazione. Tale obbligo, sollecitato anche dal consiglio di amministrazione di SIC SA e accolto con favore dai partecipanti al sistema SIC nel quadro di una consultazione, sarà introdotto dall'agosto 2024, inizialmente per le maggiori istituzioni finanziarie nell'ambito dei pagamenti della clientela (pagamenti al dettaglio).

Tuttavia, per poter sfruttare tutto il potenziale degli «instant payment» sono necessarie le relative soluzioni di pagamento del settore privato, che devono essere ancora sviluppate. Sono fiduciosa che ciò accadrà, poiché per le istituzioni finanziarie i pagamenti sono il punto di contatto più frequente con i clienti e divengono quindi sempre più importanti.

Conferenza stampa

Grafici

GRAFICO 1: RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO DECENNALI



Fonti: Bloomberg e BNS.

GRAFICO 2: DIFFERENZIALE DI INTERESSE TRA STATI UNITI E GERMANIA

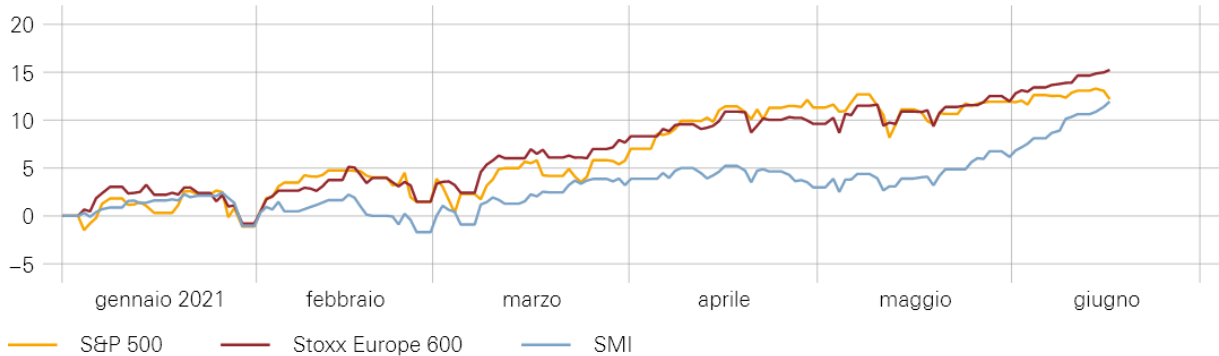
Titoli di Stato decennali



Fonti: Bloomberg e BNS.

GRAFICO 3: MERCATI AZIONARI GLOBALI

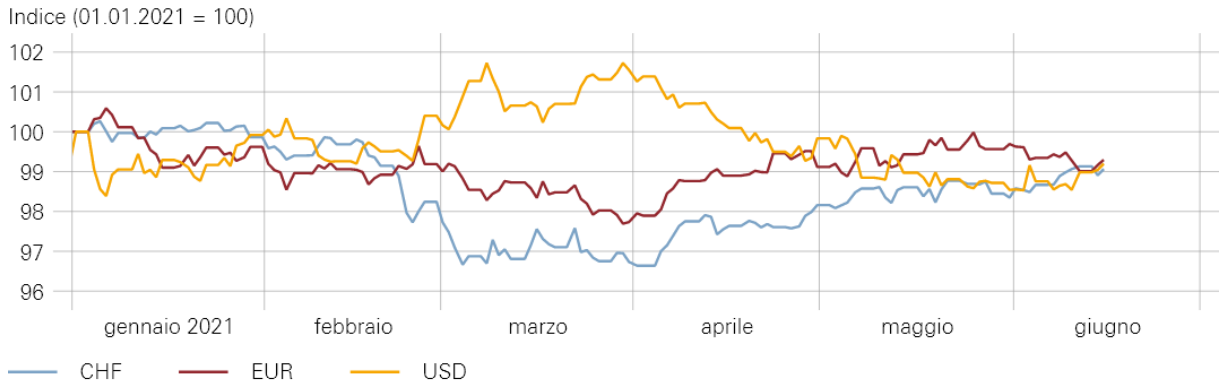
% (variazione dal 01.01.2021)



Fonti: Bloomberg e BNS.

Conferenza stampa

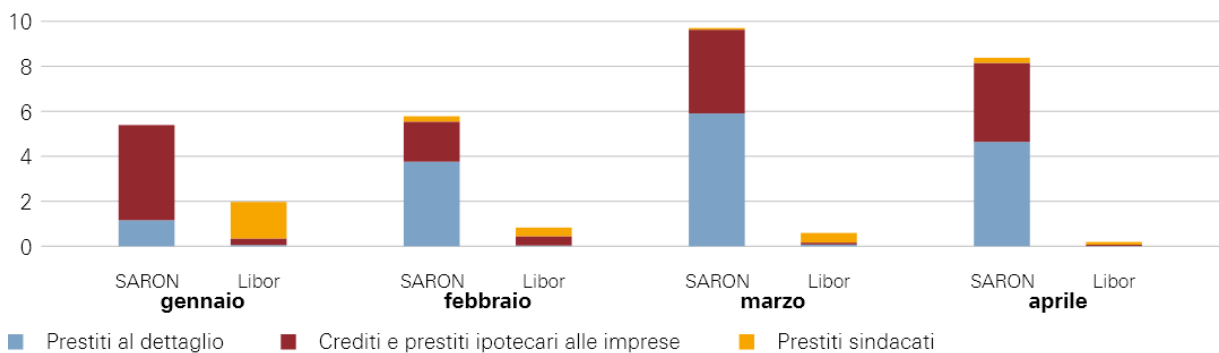
GRAFICO 4: TASSI DI CAMBIO (NOMINALI) PONDERATI PER IL COMMERCIO ESTERO



Fonti: Bloomberg e BNS.

GRAFICO 5: NUOVI CREDITI BASATI SUL SARON E SUL LIBOR

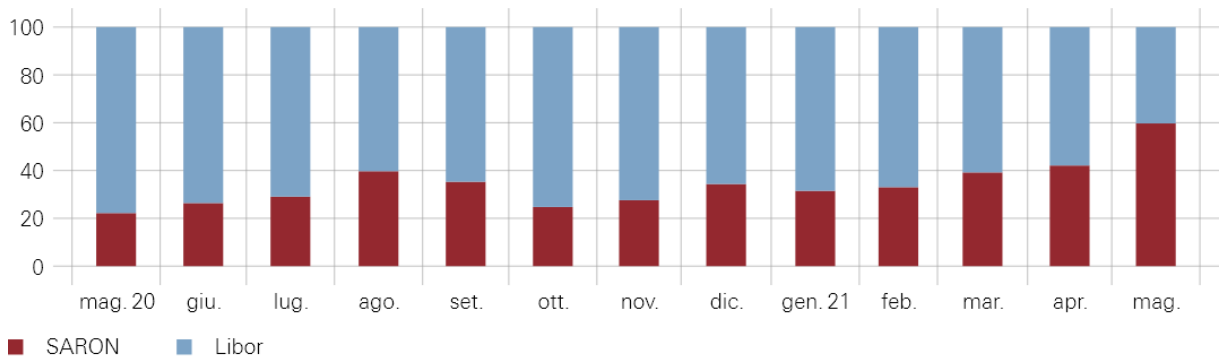
Volumi mensili nel 2021 in miliardi di franchi; crediti Libor con scadenza dopo il 2021 e solide clausole di fallback



Fonte: Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA.

GRAFICO 6: SWAP SU TASSI DI INTERESSE BASATI SUL SARON E SUL LIBOR IN FRANCHI

Quota percentuale sull'intero volume mensile



Fonti: BNS e dati del Trade Repository conformemente alla Legge sull'infrastruttura finanziaria (LInFi).