

Conferenza stampa

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

Embargo

19 marzo 2026, ore 10.00

Considerazioni introduttive della Direzione generale

Martin Schlegel, Antoine Martin e Petra Tschudin

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

Banca nazionale svizzera

Zurigo, 19 marzo 2026

© Banca nazionale svizzera

Gentili signore, egregi signori,

in qualità di presidente sono lieto di darvi il benvenuto, a nome della Direzione generale, alla conferenza stampa della Banca nazionale svizzera. Al termine dei nostri interventi saremo a disposizione, come di consueto, per rispondere alle vostre domande.

Decisione di politica monetaria

Comincerò dalla nostra decisione di politica monetaria. Abbiamo deliberato di mantenere invariato il tasso guida BNS allo 0%. Gli averi a vista detenuti dalle banche sui nostri conti continueranno a essere remunerati fino a un determinato limite al tasso guida BNS. La riduzione rispetto al tasso guida BNS applicata agli averi a vista eccedenti tale limite resterà pari a 0,25 punti percentuali. Alla luce del conflitto in atto in Medio Oriente la nostra disponibilità a intervenire sul mercato dei cambi è aumentata. Contrastiamo così un rapido ed eccessivo apprezzamento del franco che metterebbe a repentaglio la stabilità dei prezzi in Svizzera.

La nostra previsione condizionata di inflazione si colloca per i prossimi trimestri a un livello superiore a quello di dicembre per effetto del rincaro energetico. Tuttavia, la pressione inflazionistica a medio termine è rimasta pressoché immutata dallo scorso esame della situazione economica e monetaria. La nostra politica monetaria contribuisce a mantenere l'inflazione nell'area di stabilità dei prezzi e sostiene l'andamento dell'economia. Continueremo a osservare attentamente la situazione e adegueremo se necessario la politica monetaria per assicurare la stabilità dei prezzi a medio termine.

Previsione di inflazione

Consentitemi ora di illustrare più da vicino l'andamento dell'inflazione. Nel periodo successivo allo scorso esame essa è salita leggermente, in linea con le aspettative, dallo 0,0% in novembre allo 0,1% in febbraio. A questo incremento ha contribuito in particolare un'accelerazione dei prezzi dei beni.

A causa del rincaro dell'energia dovuto al conflitto in Medio Oriente, nei prossimi trimestri l'inflazione dovrebbe aumentare a un ritmo più sostenuto. Di conseguenza, a breve termine la nostra previsione condizionata di inflazione è superiore a quella formulata in dicembre, mentre a medio termine è di poco inferiore per effetto dell'apprezzamento del franco. Essa si attesta lungo l'intero orizzonte previsivo nell'area di stabilità dei prezzi (cfr. grafico). Nella media annua si colloca allo 0,5% per il 2026, allo 0,5% per il 2027 e allo 0,6% per il 2028 (cfr. tabella). La nostra previsione si basa sull'assunto che il tasso guida BNS rimanga pari allo 0% lungo l'intero orizzonte previsivo.

Passo ora la parola ad Antoine Martin, che riferirà in merito alle prospettive economiche internazionali.

Prospettive economiche internazionali

Nel quarto trimestre l'economia mondiale ha registrato una crescita solida. Nonostante i dazi statunitensi e l'incertezza sul piano della politica commerciale, è proseguita l'espansione del commercio mondiale di beni e degli investimenti, anche grazie all'ingente spesa per l'intelligenza artificiale. La crescita è stata altresì sostenuta dai consumi. L'inflazione è rimasta elevata negli Stati Uniti, mentre nell'area dell'euro si è mantenuta in prossimità del valore obiettivo della banca centrale. I tassi di politica monetaria sono stati lasciati immutati in entrambe le aree valutarie.

L'incertezza riguardo alle prospettive economiche è nettamente aumentata con il conflitto in Medio Oriente. Nel nostro scenario di base partiamo dal presupposto che l'ascesa dei prezzi energetici determinerà a breve termine un rialzo dell'inflazione in molti paesi. Inoltre, la crescita dell'economia mondiale dovrebbe accusare un temporaneo leggero rallentamento, anche per l'impatto della maggiore inflazione sul potere d'acquisto dei consumatori. Agiscono invece da sostegno l'allentamento monetario attuato lo scorso anno e la politica fiscale più espansiva in alcuni paesi.

Le prospettive per l'economia mondiale sono soggette a rischi significativi, in particolare a causa della situazione in Medio Oriente. I prezzi dell'energia potrebbero ad esempio aumentare più di quanto ipotizzato nel nostro scenario di base, cosa che farebbe salire sensibilmente l'inflazione e frenerebbe notevolmente la crescita economica. Su quest'ultima potrebbero altresì pesare possibili problemi legati alle catene di approvvigionamento e la più elevata incertezza. Oltre alla situazione in Medio Oriente, permangono incerte anche le prospettive relative alla politica commerciale.

Giungo così alla situazione in Svizzera, che sarà presentata da Petra Tschudin.

Prospettive per l'economia svizzera

In Svizzera il prodotto interno lordo (PIL) ha ripreso a crescere nel quarto trimestre, dopo essere calato nei tre mesi precedenti. Ciò è riconducibile alla creazione di valore aggiunto nell'industria farmaceutica che, dopo la netta contrazione registrata nel terzo trimestre, è tornata a progredire. L'espansione del settore dei servizi è proseguita. La disoccupazione si è stabilizzata, attestandosi in febbraio allo stesso livello osservato al momento dell'ultimo esame della situazione.

Le prospettive economiche per la Svizzera sono incerte per i prossimi mesi. A breve termine la crescita potrebbe risultare piuttosto contenuta; nel medio periodo vi è da attendersi una certa ripresa. Ci aspettiamo attualmente un tasso di crescita di circa l'1% per l'intero 2026 e di circa l'1,5% per il 2027.

Il rischio principale per le prospettive economiche in Svizzera risiede nell'evoluzione dell'economia mondiale. In particolare, la situazione in Medio Oriente potrebbe frenare l'attività economica globale e accrescere la pressione al rialzo sul franco.

Restituisco quindi la parola a Martin Schlegel.

Prospettive per la politica monetaria

Signore e signori, vorrei ora ritornare sulla politica monetaria.

Comincerò con l'evoluzione del tasso di cambio. Dal 2020 il valore del franco è nettamente aumentato su base nominale ponderata per l'interscambio commerciale. Per valutare l'evoluzione del tasso di cambio nel più lungo periodo è necessario considerare anche l'andamento dei prezzi in Svizzera e all'estero. L'apprezzamento reale del franco è stato molto più contenuto di quello nominale, dato che i prezzi nel nostro Paese sono cresciuti in misura sensibilmente inferiore che altrove. Infatti, fra il 2020 e il 2025, malgrado qualche oscillazione, il valore del franco in termini reali è variato complessivamente di poco rispetto a quello dell'euro e anche a quello del dollaro USA.

Nelle fasi di incertezza il franco è ricercato come bene rifugio. Dall'esame della situazione economica e monetaria di dicembre esso si è apprezzato. Con il conflitto in Medio Oriente la pressione al rialzo è ancora aumentata. Su base ponderata per l'interscambio commerciale, da metà dicembre il valore del franco è cresciuto di circa il 2,5%.

Quali sono le implicazioni per le condizioni monetarie? Con l'apprezzamento del franco le condizioni monetarie, determinate dal livello dei tassi di interesse e dal tasso di cambio, si sono inasprite rispetto al momento dell'esame della situazione di dicembre. L'apprezzamento riduce l'inflazione importata e frena l'andamento dell'economia.

Al contempo i tassi di interesse in Svizzera sono nettamente inferiori a quelli esteri. Questo differenziale riduce l'attrattiva degli investimenti in franchi e contrasta così la pressione al rialzo sulla nostra moneta. L'effetto espansivo del basso livello dei tassi di interesse si manifesta anche nella robusta espansione del credito. La nostra politica monetaria sostiene in tal modo l'andamento dell'economia.

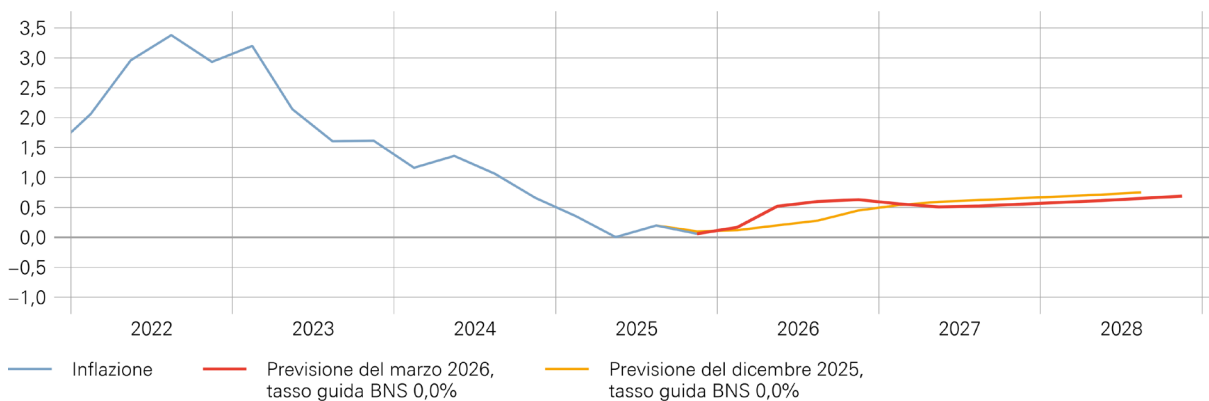
A causa dell'ascesa dei prezzi energetici, la nostra previsione condizionata di inflazione si situa per i prossimi trimestri a un livello superiore a quello di dicembre. A medio termine la pressione inflazionistica risulta quasi immutata. Abbiamo pertanto deciso di lasciare il tasso guida BNS allo 0%.

L'incertezza riguardo all'evoluzione dell'inflazione e dell'economia risulta attualmente molto elevata. Continueremo pertanto a osservare attentamente la situazione e adegueremo se necessario la politica monetaria per assicurare condizioni monetarie appropriate. Un apprezzamento rapido ed eccessivo del franco rappresenta un rischio per la stabilità dei prezzi. Per fronteggiare tale rischio, abbiamo aumentato la nostra disponibilità a intervenire sul mercato dei cambi.

Signore e signori, vi ringrazio per l'attenzione. Siamo ora a disposizione per le vostre domande.

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL MARZO 2026

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



Fonti: BNS e UST.

INFLAZIONE OSSERVATA, MARZO 2026

	2022				2023				2024				2025				2023	2024	2025
	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.			
Inflazione	2,1	3,0	3,4	2,9	3,2	2,1	1,6	1,6	1,2	1,4	1,1	0,7	0,4	0,0	0,2	0,1	2,1	1,1	0,2

Fonte: UST.

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL MARZO 2026

	2025				2026				2027				2028				2026	2027	2028		
	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.					
Previsione del dicembre 2025, tasso guida BNS 0,0%					0,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8			0,3	0,6	
Previsione del marzo 2026, tasso guida BNS 0,0%					0,2	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,5	0,5	0,6

Fonte: BNS.