



Discorso

Embargo

21 novembre 2025,
ore 13.40

Il percorso che porta alla decisione di politica monetaria della Banca nazionale

Riassunto del discorso di apertura alla conferenza «The SNB and its Watchers»

Martin Schlegel

Presidente della Direzione generale

Banca nazionale svizzera

Zurigo, 21 novembre 2025

© Banca nazionale svizzera (discorso originale in inglese)

In occasione dell'esame del settembre 2025 della situazione economica e monetaria la Banca nazionale svizzera (BNS) ha deciso di mantenere invariato il tasso guida BNS allo 0%. Essa ha inoltre ribadito la propria disponibilità ad agire all'occorrenza sul mercato dei cambi.

Le decisioni di politica monetaria, come quella di settembre, sono adottate dalla Banca nazionale durante gli esami della situazione, i quali si svolgono in marzo, giugno, settembre e dicembre.

Alla base di ogni decisione di politica monetaria vi è il mandato della Banca nazionale, che consiste nell'assicurare la stabilità dei prezzi tenendo conto dell'evoluzione congiunturale. La cornice entro la quale si iscrive il processo decisionale è costituita dalla strategia di politica monetaria, in cui la Banca nazionale definisce la stabilità dei prezzi come un'inflazione compresa fra lo 0% e il 2%. La BNS mira a che l'inflazione si situi nel medio periodo entro tale area di stabilità.

Il processo decisionale della politica monetaria si articola in due fasi: la preparazione e l'esame della situazione economica e monetaria. Poco dopo la conclusione di un esame trimestrale ha già inizio la fase preparatoria alla decisione successiva, durante la quale viene innanzitutto seguita e analizzata l'evoluzione economica. Verso metà trimestre ha luogo un esame della situazione intermedio: economiste ed economisti dell'area Questioni economiche riferiscono alla Direzione generale in merito all'andamento dell'economia nel periodo successivo all'ultimo esame e alla validità delle previsioni allora formulate.

Ai preparativi della decisione di politica monetaria partecipano numerosi collaboratori e collaboratrici provenienti dall'intera banca. Un ruolo centrale è svolto dalle economiste e dagli economisti dall'area Questioni economiche, che analizzano dati utilizzando metodi statistici ed elaborano modelli predittivi. A integrazione di queste informazioni, ogni trimestre viene rilevata – mediante colloqui strutturati – la situazione economica di pressappoco 250 imprese svizzere.

Circa due settimane prima dell'esame della situazione economica e monetaria, specialiste e specialisti dell'area Questioni economiche si riuniscono con il presidente della Direzione generale e il suo nonché la sua supplente per un intenso scambio di vedute, al fine di approfondire l'andamento della congiuntura all'estero e in Svizzera come pure quello di indicatori monetari quali tassi di interesse, tasso di cambio, aggregati monetari e crediti. Successivamente, viene allestita la documentazione per l'esame trimestrale. Anche l'area Mercato monetario e dei cambi nonché l'area Stabilità finanziaria formulano le proprie valutazioni sul contesto in essere e le sottopongono alla Direzione generale. Si chiude così la fase preparatoria.

Il processo decisionale della politica monetaria si svolge ogni trimestre secondo lo stesso schema, indipendentemente dal contesto contingente. Questo approccio strutturato e sistematico aiuta a individuare eventuali cambiamenti o la necessità di un'azione di politica monetaria. Il processo però non è affatto rigido e meccanico, bensì consente di rispondere in modo flessibile a nuovi sviluppi. Se il contesto cambia repentinamente o se si verificano

fenomeni inattesi, sono condotte ulteriori analisi o simulati scenari. La Direzione generale può inoltre decidere in ogni momento di adeguare la politica monetaria al di fuori dell'esame trimestrale.

La seconda fase nel percorso verso la decisione di politica monetaria è l'esame della situazione economica e monetaria. L'obiettivo principale è valutare se l'orientamento di politica monetaria in essere sia ancora appropriato per garantire la stabilità dei prezzi a medio termine. Le condizioni monetarie risultanti dal livello dei tassi di interesse e dal tasso di cambio sono ancora adeguate o dovrebbero essere adattate? Con la decisione di politica monetaria la Banca nazionale fissa il tasso guida BNS, le cui variazioni incidono sul livello dei tassi di interesse e sul tasso di cambio del franco. Per garantire la stabilità dei prezzi la Banca nazionale può, se del caso, impiegare anche altri strumenti, come gli interventi sul mercato dei cambi.

Il primo giorno dell'esame, oltre ai membri e ai membri supplenti della Direzione generale sono presenti rappresentanti delle aree Questioni economiche, Mercato monetario e dei cambi, Stabilità finanziaria, Cooperazione monetaria internazionale e Segretariato generale nonché della Comunicazione. All'occorrenza rispondono a domande specifiche rivolte dai membri e dai membri supplenti della Direzione generale.

Durante la prima giornata vengono discussi i seguenti argomenti.

- In apertura, l'area Mercato monetario e dei cambi riferisce in merito ai mercati finanziari. Queste valutazioni forniscono informazioni aggiornate sulle condizioni monetarie, sulla percezione del rischio a livello globale nonché sull'attuazione della politica monetaria.
- Le analisi delle condizioni monetarie sono condotte dall'area Questioni economiche e si concentrano sull'evoluzione dei tassi di interesse in Svizzera e del cambio del franco. Anche la crescita degli aggregati monetari e l'andamento dei crediti sono oggetto di un attento esame.
- In seguito l'area Questioni economiche presenta le sue considerazioni in merito agli sviluppi della congiuntura globale, ovvero un'analisi dell'andamento economico all'estero e le previsioni per l'economia mondiale. Oltre alle prospettive di crescita, viene discussa l'ulteriore evoluzione dell'inflazione e della politica monetaria all'estero. Lo scenario di base per l'economia mondiale preparato dall'area Questioni economiche è il fondamento su cui poggiano le previsioni per la Svizzera.
- Infine l'area Questioni economiche illustra la situazione economica in essere in Svizzera, insieme alle più recenti previsioni di crescita e di inflazione. Una componente importante è rappresentata dai circa 250 colloqui che le delegate e i delegati alle relazioni economiche regionali della Banca nazionale conducono ogni trimestre con imprese svizzere.
- Vengono inoltre affrontate tematiche dell'area Stabilità finanziaria come gli sviluppi nel mercato immobiliare e nell'attività creditizia.

Le presentazioni tracciano un quadro completo del contesto. Tuttavia, un certo grado di incertezza permane sempre, motivo per cui è indispensabile ragionare in termini di scenari. Sono analizzati in profondità anche eventuali rischi concreti.

Il secondo giorno dell'esame è il giorno della decisione. Oltre ai membri e ai membri supplenti della Direzione generale sono presenti i capi delle aree Questioni economiche, Mercato monetario e dei cambi, Stabilità finanziaria, Cooperazione monetaria internazionale e Segretariato generale, nonché i, o le, responsabili delle unità Analisi monetarie, Previsioni e analisi Svizzera, Relazioni economiche regionali, Previsioni e analisi Mondo, Economic Data Science e Comunicazione.

Dapprima l'area Questioni economiche sintetizza la situazione di partenza per la decisione di politica monetaria, sulla base della quale può prendere avvio la consultazione finale. Viene quindi valutato se la politica monetaria in atto sia appropriata o se debba essere inasprita oppure allentata per garantire la stabilità dei prezzi a medio termine.

Per quanto concerne la decisione di politica monetaria, la Direzione generale assume una prospettiva di ampia portata, considerando i rischi in essere e procedendo a un'articolata analisi costi-benefici delle diverse opzioni. A tale proposito la BNS adotta un approccio di gestione del rischio che tiene conto del fatto che la decisione è presa in condizioni di incertezza riguardo all'evoluzione futura e deve essere quindi adatta a più scenari probabili. La Direzione generale non si appoggia solo sulle previsioni formulate per i diversi scenari, ma fa confluire nelle considerazioni anche la propria valutazione.

Al termine del processo decisionale la Direzione generale approva la comunicazione che stabilisce e spiega la decisione di politica monetaria e di cui un elemento centrale è costituito dalla previsione condizionata di inflazione. Questa indica l'evoluzione dei prezzi al consumo attesa dalla Banca nazionale, ipotizzando che il tasso di interesse fissato rimanga invariato nei successivi tre anni.

La decisione di politica monetaria è presentata al pubblico il giovedì della stessa settimana alle ore 9.30 tramite la pubblicazione, sul sito Internet della BNS, del relativo comunicato stampa con la previsione condizionata di inflazione. A partire dalle ore 10 si svolge una conferenza stampa, trasmessa in diretta sullo stesso sito, durante la quale la Direzione generale illustra la decisione nell'ambito delle Considerazioni introduttive. Giornaliste e giornalisti hanno quindi la possibilità di porre domande in merito. Una settimana dopo l'esame, esce nel Bollettino trimestrale il Rapporto sulla politica monetaria. Dal settembre 2025, quattro settimane dopo la comunicazione della decisione è pubblicata una sintesi della discussione tenutasi durante l'esame della situazione economica e monetaria.

E mentre si conclude così il processo, inizia già un nuovo ciclo.