
Osservazioni introduttive di Thomas Jordan

Signore e signori,

sono lieto di darvi il benvenuto alla conferenza stampa della Banca nazionale svizzera. Innanzitutto, esporrò la nostra decisione di politica monetaria e la valutazione della situazione economica. In seguito, Fritz Zurbrügg parlerà degli sviluppi attuali in merito alla stabilità finanziaria e renderà note le date dell'emissione della nuova banconota da 20 franchi. Infine, Andréa Maechler presenterà la situazione sui mercati finanziari, esaminando l'effetto del tasso di interesse negativo sul mercato monetario e dei capitali. 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. Essa continua a basarsi sui due pilastri del tasso di interesse negativo e della disponibilità a intervenire sul mercato valutario. Il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti presso la Banca nazionale rimane immutato a $-0,75\%$. La fascia obiettivo per il Libor a tre mesi resta compresa tra $-1,25\%$ e $-0,25\%$. Nello stesso tempo ribadiamo la nostra disponibilità a intervenire se necessario sul mercato valutario, considerando la situazione monetaria complessiva.

La politica monetaria espansiva della Banca nazionale persegue l'obiettivo di stabilizzare l'andamento dei prezzi e sostenere l'attività economica. Il tasso di interesse negativo e la nostra disponibilità a intervenire sul mercato valutario contribuiscono a ridurre l'attrattività degli investimenti in franchi svizzeri e quindi a diminuire la pressione sul franco. Il franco rimane nettamente sopravvalutato.

La previsione condizionata di inflazione è stata corretta leggermente verso il basso nel breve termine rispetto ai valori pubblicati in settembre. Ciò rispecchia soprattutto l'inflazione

Conferenza stampa

registrata in ottobre e novembre che è risultata lievemente inferiore alle previsioni. Tuttavia, le nostre aspettative per l'evoluzione a medio termine dell'inflazione sono sostanzialmente invariate.

Per l'anno in corso continuiamo a prevedere un tasso di inflazione pari a $-0,4\%$. Per il 2017, la previsione è ridotta allo $0,1\%$, dallo $0,2\%$ dello scorso trimestre. Per il 2018, ci attendiamo ora un'inflazione dello $0,5\%$, rispetto allo $0,6\%$ di settembre. La previsione condizionata di inflazione si basa sull'assunto che il Libor a tre mesi rimanga pari a $-0,75\%$ lungo l'intero orizzonte previsivo.

Prospettive economiche internazionali

Vorrei ora parlare dell'andamento economico all'estero che ha un influsso significativo sulle prospettive congiunturali e di inflazione in Svizzera.

Dall'ultimo esame trimestrale della situazione, lo scorso settembre, l'economia mondiale ha mostrato un andamento in linea con le nostre aspettative: la ripresa è proseguita e il grado di utilizzo delle capacità produttive è migliorato gradualmente in molti Paesi. Ciò si è rispecchiato soprattutto nel mercato del lavoro, dove l'occupazione aumenta e la disoccupazione diminuisce. La crescita dell'economia a livello mondiale è tuttavia moderata e non si fonda ancora su una base veramente ampia; in particolare rimangono modeste la dinamica della domanda di investimenti e quella del commercio internazionale. Anche la pressione inflazionistica resta debole all'estero: sebbene l'incremento dei prezzi dell'energia stia attualmente determinando un sensibile aumento dell'inflazione, l'inflazione di fondo permane bassa in molti Paesi. Le banche centrali locali mantengono pertanto la loro politica monetaria espansiva.

Gli Stati Uniti sono fra i Paesi industrializzati quello in cui il ciclo congiunturale è allo stadio più avanzato. Nel terzo trimestre la crescita del PIL statunitense è stata di nuovo nettamente superiore al potenziale, trainata ancora una volta dai consumi privati. Anche la situazione sul mercato del lavoro è ulteriormente migliorata negli Stati Uniti, che hanno pressoché raggiunto il livello di piena occupazione. Ciò si riflette anche in una più forte crescita dei salari reali. L'inflazione non è più molto distante dal valore obiettivo fissato dalla Federal Reserve degli Stati Uniti. In questo contesto, la banca centrale statunitense ha deciso ieri di innalzare di 25 punti base i tassi di interesse di riferimento. Tale decisione conferma che, secondo la valutazione della Federal Reserve, la più grande economia del mondo si sta lasciando gradualmente alle spalle la lunga fase di crisi.

Anche le altre grandi aree economiche hanno mostrato un andamento positivo dell'attività nel terzo trimestre. Nell'area dell'euro e in Giappone è proseguita la crescita moderata, mentre in Cina la crescita è rimasta sostenuta grazie a diverse misure di politica fiscale. Nel Regno Unito le ripercussioni congiunturali del voto sulla Brexit sono state finora meno pronunciate di quanto temuto. Si ritiene tuttavia che questa decisione avrà un impatto sfavorevole sull'attività economica del Paese nei prossimi trimestri.

Conferenza stampa

La nostra valutazione per l'andamento dell'economia internazionale nei prossimi trimestri rimane sostanzialmente invariata rispetto a settembre. La Banca nazionale si aspetta che la moderata crescita dell'economia mondiale prosegua nel 2017. La situazione economica, in particolare nell'area dell'euro, dovrebbe continuare a migliorare e l'inflazione dovrebbe progressivamente aumentare.

Tuttavia, il nostro scenario di base per l'economia mondiale permane soggetto a considerevoli rischi. In diversi Paesi industrializzati, problemi strutturali come la fragilità del sistema finanziario, il livello elevato dell'indebitamento pubblico e la debolezza della crescita potenziale potrebbero essere fonte di instabilità. A questi si aggiungono numerosi motivi di incertezza politica. In primo luogo, dopo le elezioni presidenziali è ancora difficile prevedere il futuro orientamento della politica economica negli Stati Uniti. In secondo luogo, per diversi Paesi dell'area dell'euro il 2017 sarà un anno di importanti elezioni politiche. In terzo luogo, i negoziati per l'uscita del Regno Unito dall'Unione europea potrebbero risultare impegnativi e complessi.

Prospettive per l'economia svizzera

Vorrei ora esporre le prospettive per l'economia svizzera.

In Svizzera, secondo la prima stima trimestrale, il PIL è salito nel terzo trimestre a un tasso annualizzato dello 0,2%. Questo basso tasso di crescita va inteso anche sullo sfondo della forte espansione osservata nel secondo trimestre. Su base annua il PIL è aumentato nel terzo trimestre dell'1,3%.

Le prime stime trimestrali dei conti nazionali sono per loro natura incerte. Pertanto, per l'esame della situazione economica la Banca nazionale prende in considerazione un'ampia serie di informazioni aggiuntive. Gli indicatori disponibili evidenziano una ripresa continua da metà 2015 che è proseguita anche nella seconda parte del 2016. Un fattore importante è l'ulteriore miglioramento del clima di fiducia nell'area dell'euro e in altri Paesi industrializzati, che crea un contesto più favorevole per le esportazioni svizzere. Nel complesso, i segnali degli indicatori congiunturali sono in linea con la previsione formulata finora di una crescita del PIL pari a circa l'1,5% per l'insieme del 2016.

Gli sviluppi sul mercato del lavoro supportano questa tesi. Conformemente alla statistica delle persone occupate, l'occupazione in Svizzera è aumentata anche nel terzo trimestre. Il tasso di disoccupazione destagionalizzato è rimasto stabile al 3,3% sull'arco di tutto il 2016 fino a novembre.

Le previsioni per il prossimo anno sono cautamente positive. Nel corso del 2017 la domanda esterna dovrebbe continuare a consolidarsi gradualmente, favorendo un miglioramento del grado di utilizzo delle capacità produttive e un allentamento della pressione sui margini di profitto delle aziende esportatrici. Prevediamo un miglioramento graduale anche sul mercato del lavoro. Questa valutazione è confortata anche dai risultati di diverse inchieste congiunturali. Unitamente alla nostra politica monetaria ancora espansiva, l'andamento del

Conferenza stampa

mercato del lavoro dovrebbe sostenere la domanda interna. In particolare, anche i consumi privati dovrebbero tornare a contribuire in misura maggiore alla crescita economica. Nel complesso la Banca nazionale prevede anche per il 2017 una crescita del PIL di circa l'1,5%.

Tuttavia, l'economia svizzera sarà posta di fronte a grandi sfide anche il prossimo anno. Molti importanti comparti stanno attraversando una fase di trasformazione. Il commercio al dettaglio è sottoposto a cambiamenti per quanto riguarda sia i canali di vendita sia le abitudini di consumo delle economie domestiche. Il settore finanziario deve portare avanti gli adeguamenti al nuovo quadro regolamentare e la transizione verso nuovi modelli di business. L'industria si vedrà confrontata con il processo di digitalizzazione. Il superamento di queste sfide è di fondamentale importanza per il benessere futuro del nostro Paese.

Tassi di cambio, tassi di interesse e aspettative di inflazione

Passo ora a esaminare l'evoluzione delle condizioni monetarie da metà anno.

L'ultimo semestre è stato segnato dall'esito sorprendente di diversi avvenimenti politici. Il voto sulla Brexit ha portato a un marcato deprezzamento della lira sterlina, associato a una pressione al rialzo sulle monete rifugio. Grazie alla nostra disponibilità a intervenire sul mercato valutario siamo riusciti ad attenuare la pressione supplementare sul franco che spesso si sviluppa in tali fasi di accresciuta volatilità sui mercati. Anche dopo le elezioni presidenziali negli Stati Uniti e il referendum costituzionale in Italia, nel complesso non si sono registrate forti oscillazioni del valore del franco.

Il suo valore esterno effettivo, ponderato sulla base della struttura del commercio estero, è rimasto pressoché immutato nel corso dell'ultimo anno. Se si considerano i tassi di cambio nominali, dalla nostra ultima conferenza stampa in giugno il franco si è lievemente apprezzato nei confronti dell'euro e si è al contempo leggermente deprezzato nei confronti del dollaro.

L'apprezzamento del dollaro nei confronti del franco e della maggior parte delle altre monete è riconducibile in parte al netto aumento dei tassi di interesse a lungo termine negli Stati Uniti, in particolare dopo le elezioni presidenziali. I rendimenti a lungo termine dei prestiti della Confederazione sono altresì aumentati, ma in misura minore rispetto ai tassi statunitensi, e pertanto il differenziale di interesse nei confronti degli Stati Uniti si è ampliato. Dato che i tassi a breve termine in Svizzera sono rimasti praticamente invariati, la curva dei rendimenti ha accresciuto la sua pendenza.

Le aspettative di inflazione in Svizzera permangono stabili. Economie domestiche, imprese e analisti finanziari si aspettano in prevalenza un tasso leggermente positivo a breve e medio termine. Questo è anche il quadro che emerge dalle inchieste condotte dai delegati della Banca nazionale alle relazioni economiche regionali. Nonostante la debole dinamica inflazionistica degli ultimi anni, le aspettative di inflazione a lungo termine sono rimaste pressoché invariate e rimangono ancorate su livelli assimilabili alla stabilità dei prezzi.

Conferenza stampa

Prospettive per la politica monetaria

Signore e signori, vorrei ora riassumere i punti principali del mio discorso. La nostra politica monetaria ha dato buona prova di sé anche nel contesto turbolento dell'ultimo semestre. Il tasso di interesse negativo diminuisce l'attrattiva degli investimenti in franchi ripristinando parzialmente il differenziale di interesse con l'estero. Nelle fasi di accresciuta volatilità, la nostra disponibilità a intervenire sul mercato valutario ha un effetto stabilizzatore sul tasso di cambio. I due pilastri della nostra politica monetaria, il tasso di interesse negativo e la disponibilità a intervenire sul mercato, permettono, insieme, di ridurre la pressione sul franco. Nel complesso, quest'ultimo è infatti rimasto relativamente stabile, nonostante i picchi di incertezza negli ultimi mesi. Inoltre, il tasso di interesse negativo ha determinato un calo degli interessi sul mercato dei capitali, agevolando il finanziamento delle imprese.

La nostra politica monetaria espansiva è quindi efficace. Il tasso di interesse negativo e la disponibilità a intervenire sul mercato continuano a essere necessari e adeguati. Questo perché l'inflazione è tuttora molto bassa, le capacità produttive non sono sufficientemente utilizzate e il franco è ancora nettamente sopravvalutato. La nostra politica monetaria stabilizza l'andamento dei prezzi e sostiene l'attività economica in Svizzera.

Signore e signori, vi ringrazio per l'attenzione e lascio ora la parola a Fritz Zurbrugg, che illustrerà gli attuali sviluppi in merito alla stabilità finanziaria.