



Embargo fino

30 aprile 2021, ore 10.00

Le distribuzioni della Banca nazionale: un dato non scontato, nonostante gli utili elevati

113^a Assemblea generale ordinaria degli azionisti
della Banca nazionale svizzera

Thomas J. Jordan

Presidente della Direzione generale

Banca nazionale svizzera

Zurigo, 30 aprile 2021

© Banca nazionale svizzera (discorso originale in tedesco)

Signora Presidente del Consiglio di banca,
signore e signori azionisti,
cari ospiti,

vi porgo il mio cordiale benvenuto alla nostra Assemblea generale. La pandemia ha portato grande sofferenza a numerose persone. Nello stesso tempo ha posto l'economia e la politica in Svizzera di fronte a sfide imprevedute. Anche la situazione finanziaria di molte famiglie e imprese, nonché quella del settore pubblico, ne hanno risentito pesantemente. Il nostro pensiero va a tutti coloro che hanno contratto la malattia o che hanno perso una persona vicina. Il nostro impegno professionale si concentra sul contributo che la Banca nazionale svizzera (BNS) può apportare, nel quadro del suo mandato, per ridurre le conseguenze economiche del coronavirus nel nostro Paese.

Negli scorsi mesi abbiamo impiegato tutti gli strumenti a disposizione per adempiere il nostro mandato nel miglior modo possibile anche in queste circostanze avverse. La nostra politica mira ad aiutare le persone affinché possano affrontare meglio questo periodo difficile. Mediante ingenti interventi sul mercato valutario e il finanziamento a condizioni agevolate dei crediti COVID-19, tramite il nostro nuovo schema di rifinanziamento BNS-COVID-19, abbiamo attenuato la forte pressione all'apprezzamento sul franco svizzero e concorso in modo sostanziale alla stabilizzazione economica della Svizzera durante questa crisi di portata storica.

Ciononostante, siamo continuamente sollecitati a fare di più. E con «di più» si intendono soprattutto distribuzioni dell'utile più elevate. È per questo motivo che l'argomento del mio intervento di oggi è la ripartizione dell'utile della BNS.

L'utile della Banca nazionale: a chi appartiene e da dove proviene

L'utile della Banca nazionale e la sua distribuzione sono oggetto di discussione nel nostro Paese da ben prima della pandemia da coronavirus. Già più di un secolo fa erano stati al centro di accesi dibattiti. Le regole della ripartizione dell'utile erano state infatti una delle questioni più controverse alla vigilia della fondazione della BNS. Le banche cantonali avrebbero dovuto cedere il diritto di emissione delle banconote alla neocostituita banca centrale e i Cantoni volevano esserne compensati. Già allora era stato necessario risolvere il problema fondamentale della modalità della ripartizione. Furono stabiliti i principi seguenti: primo, l'utile della BNS va innanzitutto destinato alla costituzione del capitale proprio e al versamento di un modesto dividendo agli azionisti; secondo, l'importo residuo spetta al settore pubblico, per almeno due terzi ai Cantoni. Mentre queste regole sono valide ancora oggi, le modalità per la costituzione del capitale proprio e la definizione delle distribuzioni sono state adeguate nel corso del tempo. Tornerò più in dettaglio sulla soluzione attualmente in vigore.

Il motivo della limitazione del dividendo versato agli azionisti e della distribuzione alla Confederazione e ai Cantoni risiede nel fatto che l'utile della Banca nazionale non è il

risultato dell'impiego del capitale azionario, ma deriva dal monopolio di emissione della BNS. L'emissione di banconote e di averi a vista genera per la Banca nazionale perlopiù costi esigui, dato che la spesa per la fabbricazione delle banconote è solo una piccolissima frazione del loro valore nominale e sugli averi a vista solitamente non sono dovuti interessi. Al contrario, i valori patrimoniali che la BNS riceve in cambio delle banconote e degli averi a vista, il più delle volte producono un rendimento positivo. Nella media di lungo periodo la Banca nazionale ottiene pertanto un utile. Tuttavia, in un contesto caratterizzato da rendimenti molto bassi e da un'elevata pressione al rialzo sul franco, la realizzazione di un utile per la BNS non è un dato scontato. Tornerò su questo punto.

La realizzazione di un utile non è, comunque, l'obiettivo della BNS. La Costituzione federale e la Legge sulla Banca nazionale sono chiare a questo proposito. Esse prescrivono alla BNS, in quanto banca centrale indipendente, di condurre una politica monetaria nell'interesse generale del Paese. Pertanto, il suo obiettivo è l'attuazione di una politica monetaria che garantisca la stabilità dei prezzi tenendo conto dell'evoluzione congiunturale, non quello di conseguire un utile o rendere possibile una sua distribuzione. Ad avere la preminenza è sempre il mandato di politica monetaria della Banca nazionale. E talvolta, al fine di assolvere quest'ultimo, dobbiamo essere disposti a subire perdite.

Dallo scoppio della crisi finanziaria nel 2008, il totale di bilancio della BNS ha registrato una forte crescita (slide 1), che ha certamente incrementato il potenziale di reddito in termini assoluti, ma ha anche aumentato il rischio di perdita. Poiché gran parte della dilatazione del bilancio è riconducibile a interventi sul mercato valutario, il rischio è cresciuto in misura particolarmente significativa. Permettetemi di spiegarne brevemente i motivi. Il valore dei nostri investimenti in valuta in termini di franchi è soggetto a forti oscillazioni, non solo a causa dell'andamento delle quotazioni obbligazionarie e azionarie in moneta locale, ma anche in seguito ai movimenti del tasso di cambio. Data la nostra presentazione dei conti trasparente, in cui gli attivi sono iscritti a bilancio al valore di mercato, le variazioni di valutazione si riflettono direttamente nel conto economico.

Per darvi un'idea delle implicazioni concrete dell'attuale consistenza del nostro bilancio farò due esempi. Primo, un apprezzamento dell'1% del franco nei confronti delle valute principali, a parità di condizioni, determina immediatamente una perdita di 10 miliardi di franchi. Secondo, un'impennata del 5% dei mercati azionari comporta un utile di 10 miliardi di franchi. Pertanto, rialzi o ribassi anche esigui sui mercati finanziari e valutari possono provocare forti movimenti, in entrambe le direzioni, del risultato di esercizio della Banca nazionale. Fin qui, però, la perdita o l'utile non sono realizzati. L'utile sarà realizzato solo nel momento in cui verranno venduti attivi per un importo pari all'utile stesso e il ricavato cambiato in franchi. Il risultato di esercizio della BNS è quindi caratterizzato da utili e perdite contabili ingenti.

A causa dell'andamento volatile sui mercati finanziari internazionali, utili elevati possono alternarsi a perdite altrettanto significative (slide 2). Con l'aumento del bilancio è cresciuta

infatti anche l'ampiezza delle oscillazioni dei nostri risultati di esercizio. Ogni consuntivo annuale e la posizione corrente del capitale proprio sono quindi da interpretare sempre solo come un'istantanea della situazione finanziaria della BNS.

Un sistema ben bilanciato per le distribuzioni

Consentitemi ora di spiegare bene come procede la BNS con la ripartizione dell'utile. La Legge sulla Banca nazionale attualmente in vigore contiene al riguardo due importanti prescrizioni: la prima riguarda la preminenza della costituzione di accantonamenti e di capitale proprio rispetto a eventuali ripartizioni e la seconda la distribuzione costante degli utili nel tempo.

La BNS costituisce capitale proprio attingendo agli utili non distribuiti. Per rafforzarne la dotazione, ogni anno assegniamo fondi agli accantonamenti per le riserve monetarie, indipendentemente dal risultato di esercizio. L'ammontare di questa attribuzione annua è stabilito di volta in volta secondo una determinata regola, che viene riesaminata periodicamente e poi mantenuta immutata per un periodo pari di solito a cinque anni. La regola si basa sull'importo che si ritiene debba essere assegnato al capitale proprio nell'arco di tale periodo. Pertanto, alla data di riferimento del bilancio l'entità degli accantonamenti per le riserve monetarie corrisponde alla consistenza di capitale proprio perseguita dalla BNS per tale momento. L'applicazione di una regola precisa rende trasparente, anche all'opinione pubblica, in che misura la BNS impiega gli utili per la costituzione di capitale proprio. Questo è importante, perché l'alimentazione degli accantonamenti riduce il potenziale di distribuzione dell'utile.

A quanto dovrebbe ammontare nel tempo il capitale proprio della BNS? È difficile definire il livello ottimale di capitale proprio per una banca centrale. Vale tuttavia il principio seguente: quanto più è elevato il bilancio ed è ingente la quota di valuta estera, tanto maggiore è il rischio e tanto maggiore dovrà essere il capitale proprio. Considerata la situazione attuale, la direzione è chiara: dobbiamo rafforzare la nostra dotazione patrimoniale. Infatti, dallo scoppio della crisi finanziaria quasi 15 anni fa, gli accantonamenti non hanno più tenuto il passo con la forte espansione del bilancio (slide 3). Al fine di aumentare di nuovo leggermente il rapporto fra il capitale proprio auspicato e le riserve monetarie, la BNS ha pertanto deciso recentemente di adeguare la regola di attribuzione per i prossimi anni. Per gli esercizi fino al 2025 compreso, l'attribuzione annua minima, che prima era pari all'8% degli accantonamenti dell'anno precedente, è portata al 10%. Una continua erosione della base patrimoniale della Banca nazionale minerebbe a lungo termine la credibilità della nostra istituzione, sollevando dubbi sulla nostra capacità operativa¹. Per questo motivo un'attribuzione costante agli accantonamenti è essenziale per la Banca nazionale.

¹ Per l'importanza del capitale proprio di una banca centrale si rimanda a Jordan, Thomas J. (2011), *Braucht die Schweizerische Nationalbank Eigenkapital?*, relazione tenuta dinanzi alla Statistisch-Volkswirtschaftliche Gesellschaft, Basilea, 28 settembre (disponibile anche in francese e in inglese).

L'ammontare residuo del risultato di esercizio dopo l'attribuzione agli accantonamenti per le riserve monetarie costituisce il cosiddetto utile ripartibile. Dato che a un esercizio in utile può seguirne uno in perdita, la Banca nazionale non distribuisce l'intero importo ripartibile in una volta. Essa mira piuttosto a una distribuzione costante, in modo che le ripartizioni siano meno soggette all'aleatorietà dei risultati di esercizio. La stabilizzazione delle distribuzioni era stata introdotta per agevolare l'attività di pianificazione della Confederazione e dei Cantoni. Ma anche per la Banca nazionale è fondamentale livellare le ripartizioni. Il motivo risiede in un'asimmetria: la BNS può distribuire utili, ma non può farseli restituire in caso di perdite. Se la BNS distribuisse sempre la totalità dei propri utili, nell'eventualità di una perdita il capitale proprio scenderebbe inevitabilmente al di sotto della consistenza auspicata. Pertanto, la BNS sarebbe costretta a operare con un livello insufficiente di mezzi propri.

L'obiettivo della stabilizzazione delle distribuzioni viene attuato costituendo un utile o una perdita riportati a nuovo, la cosiddetta riserva per future ripartizioni. Si tratta di un fondo a cui si attribuisce, negli anni «buoni», l'utile non distribuito e da cui si preleva, negli anni «cattivi» (quelli che presentano un utile esiguo se non una perdita), l'importo mancante per la costituzione degli accantonamenti nonché eventualmente per il versamento del dividendo e per la distribuzione dell'utile alla Confederazione e ai Cantoni.

La riserva per future ripartizioni accoglie quella porzione del capitale proprio che supera gli accantonamenti per le riserve monetarie, ossia quella parte che può essere distribuita. Se a seguito di una perdita, il capitale proprio scende sotto il livello degli accantonamenti, la riserva per future ripartizioni diventa negativa. Le distribuzioni vengono quindi sospese fino a quando il capitale proprio non sarà stato sufficientemente alimentato con nuovi utili. Questo meccanismo evidenzia come la solidità del bilancio prevalga sempre sulla distribuzione dell'utile. Una riserva adeguatamente dotata permette la stabilizzazione delle ripartizioni: dal momento che agisce da cuscinetto, sono rari gli anni in cui non ha luogo la distribuzione alla Confederazione e ai Cantoni.

Signore e signori, passerò ora a riassumere gli elementi appena descritti e la logica della destinazione dell'utile sulla base di questa tabella (slide 4). Nel 2020 la BNS ha registrato un utile di quasi 21 miliardi di franchi. Di questi, sono stati innanzitutto attribuiti circa 8 miliardi agli accantonamenti per le riserve monetarie, dato che, come detto, il rafforzamento del bilancio ha la precedenza sulla distribuzione dell'utile. L'importo residuo del risultato di esercizio sommato alla riserva per future ripartizioni esistente, ovvero all'utile riportato a nuovo dall'esercizio 2019, costituisce l'utile di bilancio del 2020, pari a un po' meno di 97 miliardi. Tale importo viene assunto come parametro per il versamento del dividendo e la distribuzione alla Confederazione e ai Cantoni. L'entità di quest'ultima dipende dalla nuova convenzione, di cui parlerò fra poco, e ammonta per l'esercizio 2020 a 6 miliardi. L'importo rimanente di quasi 91 miliardi costituisce l'utile riportato a nuovo per l'anno successivo, ossia la nuova riserva per future ripartizioni. In questo modo sono soddisfatte le due prescrizioni legali relative alla preminenza della costituzione di accantonamenti sulle distribuzioni e alla distribuzione costante dell'utile.

La nuova convenzione sulla distribuzione dell'utile della BNS

Questo mi porta a parlarvi della nuova convenzione sulla distribuzione dell'utile che il Dipartimento federale delle finanze (DFF) e la Banca nazionale hanno stipulato all'inizio dell'anno. Essa disciplina l'importo della distribuzione annuale alla Confederazione e ai Cantoni per gli esercizi 2020-2025. È basata sui validi principi già applicati nei precedenti accordi e prende in considerazione i recenti sviluppi.

Oltre al bilancio sensibilmente cresciuto e al conseguente maggior potenziale di reddito, nella nuova convenzione è stato considerato il forte aumento della riserva per future ripartizioni, dovuto agli straordinari risultati di gestione degli investimenti negli ultimi anni (slide 5). Questi due sviluppi hanno permesso di incrementare la distribuzione annuale massima, e ciò già per l'esercizio 2020. Essa ammonta ora a 6 miliardi di franchi in luogo, rispettivamente, dei 2 e dei 4 miliardi previsti dalle convenzioni finora in vigore². L'entità effettiva della distribuzione annuale è ancorata al superamento di determinate soglie dell'utile di bilancio (slide 6). Perché possa essere distribuito l'importo massimo di 6 miliardi di franchi, l'utile di bilancio deve totalizzare almeno 40 miliardi di franchi.

La definizione della distribuzione massima pari a 6 miliardi di franchi all'anno è fondata su previsioni reddituali improntate alla prudenza, che contemplan i rendimenti inferiori attesi per gli anni a venire. I nostri investimenti in valuta sono composti per circa l'80% da obbligazioni, in prevalenza titoli di Stato, di cui circa il 50% presenta attualmente un rendimento alla scadenza in moneta locale negativo (slide 7). Poiché, a causa di motivi strutturali, il livello generale dei tassi di interesse è oggi molto più basso di una volta, per la maggior parte dei nostri investimenti sono quindi da attendersi in futuro rendimenti estremamente ridotti. L'evoluzione degli utili nei prossimi anni dipenderà pertanto dall'andamento delle quotazioni azionarie e dei tassi di cambio. Dato che esso è, per sua natura, caratterizzato da forti oscillazioni, le previsioni sul rendimento dei nostri attivi a medio termine sono soggette a un'incertezza particolarmente marcata, che la procedura definita nella nuova convenzione sulla distribuzione dell'utile tiene in debito conto. Se la BNS continuerà a registrare gli utili elevati degli ultimi anni, Confederazione e Cantoni potranno ancora parteciparvi. Se, al contrario, l'utile di bilancio dovesse assottigliarsi rapidamente, le distribuzioni verrebbero ridotte in funzione dei valori soglia prestabiliti.

Questo mi ricollega alle richieste di un aumento delle distribuzioni, a cui ho accennato all'inizio della mia relazione. Signore e signori, l'incremento delle attribuzioni agli accantonamenti e il contestuale aumento delle distribuzioni massime sono una soluzione equilibrata. Da un lato contribuisce alla solidità del bilancio della Banca nazionale, dall'altro permette – in assenza di perturbazioni sui mercati finanziari – di devolvere al settore pubblico ragguardevoli importi, pari ad un massimo complessivo di 36 miliardi di franchi per il periodo 2020-2025. L'incremento delle distribuzioni non è una risposta alla crisi da coronavirus o

² Il DFF e la BNS avevano sottoscritto nel febbraio 2020 una convenzione supplementare in aggiunta alla convenzione sulla distribuzione dell'utile della BNS del novembre 2016. Mentre l'accordo del 2016 prevedeva una distribuzione annuale massima di 2 miliardi di franchi per gli esercizi 2016-2020, la convenzione supplementare portava l'importo massimo a 4 miliardi di franchi per gli esercizi 2019 e 2020.

all'accresciuto indebitamento pubblico; tuttavia queste risorse aggiuntive costituiscono probabilmente, soprattutto nella situazione attuale, un apporto particolarmente prezioso per la Confederazione e i Cantoni, che così dispongono di un maggior margine di manovra nell'aiutare famiglie e imprese a fronteggiare l'attuale crisi.

Conclusioni

Signore e signori, a chi chiede «di più» dalla Banca nazionale vorrei ricordare che la BNS distribuisce effettivamente, nel tempo, tutto quanto può essere distribuito. Quando, per un periodo transitorio, tratteniamo gli utili, ciò non va a scapito del settore pubblico. Ci permette però, da un lato, di ripartire in modo più omogeneo sugli anni le distribuzioni alla Confederazione e ai Cantoni e, dall'altro, di ridurre il rischio di una temporanea sottocapitalizzazione della BNS. È una prassi di lungo periodo che ha dato buona prova di sé.

Lasciatemi tuttavia sottolineare ancora una volta che il maggior contributo che la BNS può apportare alla società e all'economia del nostro Paese consiste nell'assolvere il proprio mandato di politica monetaria. A questo impegno continueremo a dedicarci con tutte le nostre energie.

Vi ringrazio per l'attenzione.

Le distribuzioni della Banca nazionale: un dato non scontato, nonostante gli utili elevati

113^a Assemblea generale ordinaria degli azionisti della Banca nazionale svizzera

Thomas J. Jordan
Presidente della Direzione generale
Banca nazionale svizzera

Zurigo, 30 aprile 2021

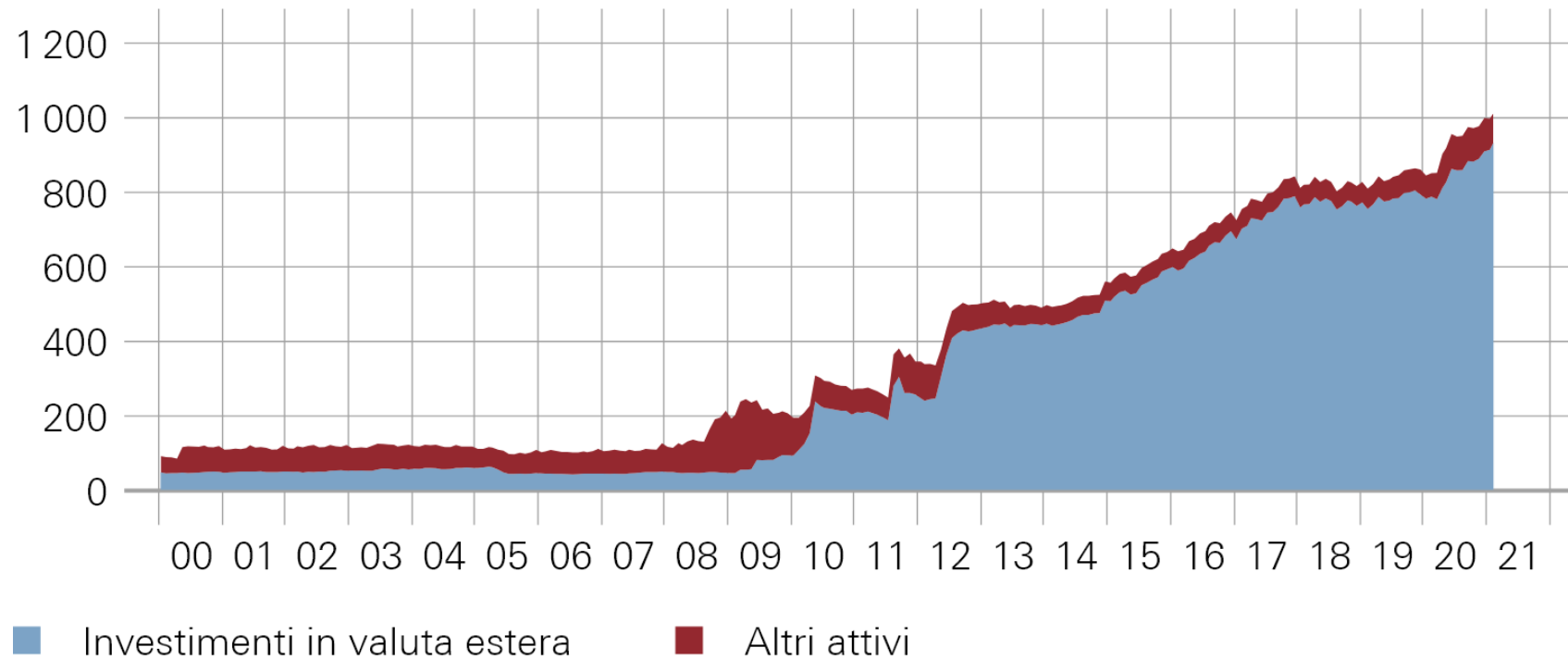
SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Slide 1

BILANCIO DELLA BNS

Miliardi di franchi

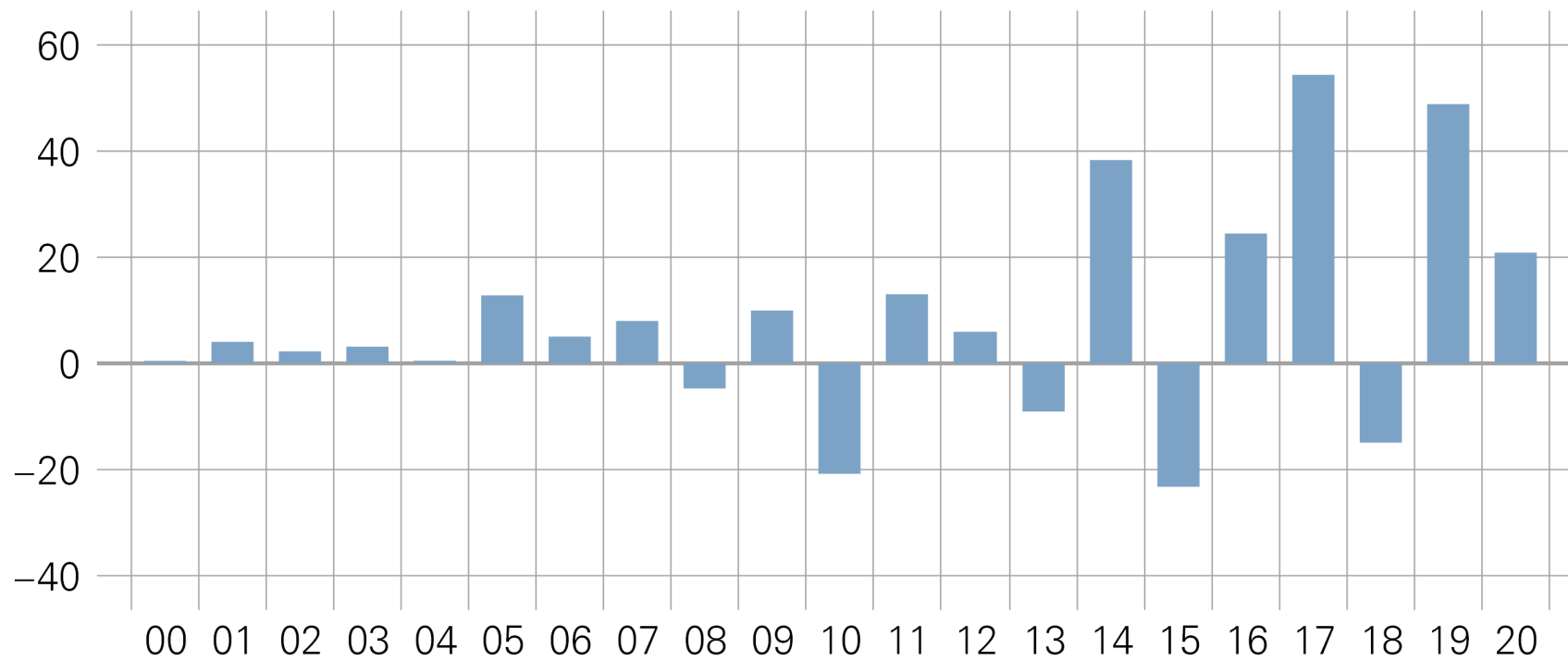


Fonte: BNS.

Slide 2

RISULTATI DI ESERCIZIO DELLA BNS

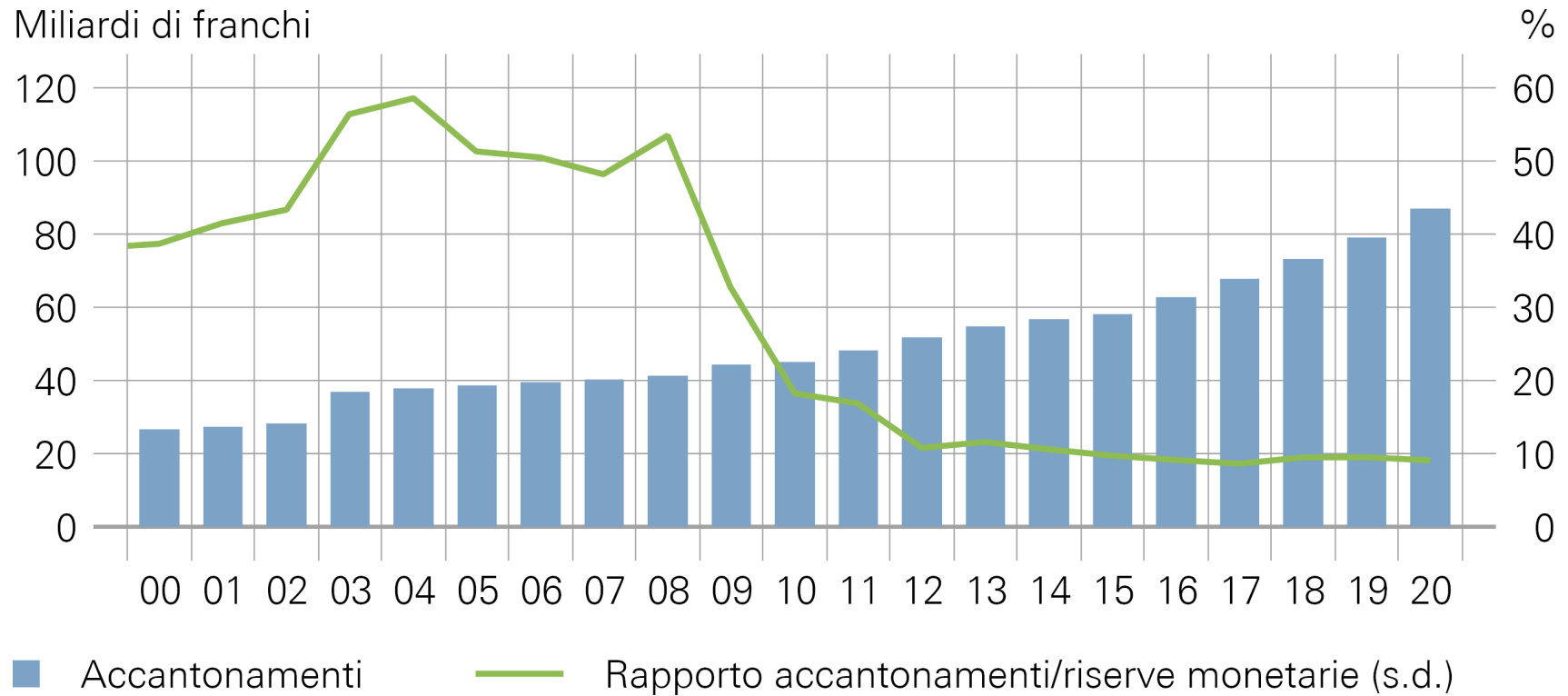
Miliardi di franchi



Fonte: BNS.

Slide 3

ACCANTONAMENTI DELLA BNS



Fonte: BNS.

Slide 4

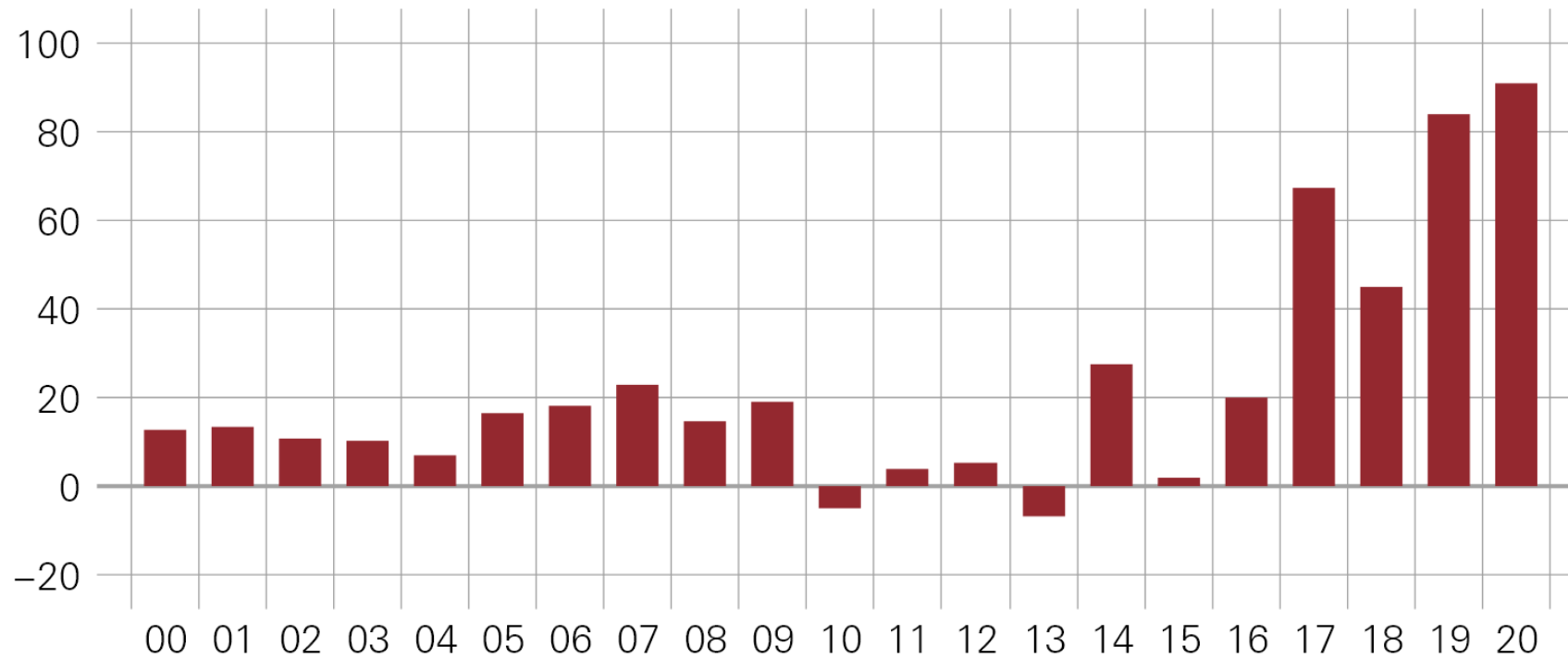
Destinazione dell'utile 2020 (in milioni di franchi)

Risultato di esercizio	20 869,6
– Attribuzione agli Accantonamenti per le riserve monetarie	–7 907,4
= Risultato di esercizio ripartibile	12 962,2
+ Utile riportato a nuovo (Riserva per future ripartizioni prima della destinazione dell'utile)	83 982,4
= Utile di bilancio	96 944,6
– Versamento di un dividendo del 6%	–1,5
– Distribuzione alla Confederazione e ai Cantoni	–6 000,0
= Riporto all'esercizio successivo (Riserva per future ripartizioni dopo la destinazione dell'utile)	90 943,1

Slide 5

RISERVA PER FUTURE RIPARTIZIONI DELLA BNS

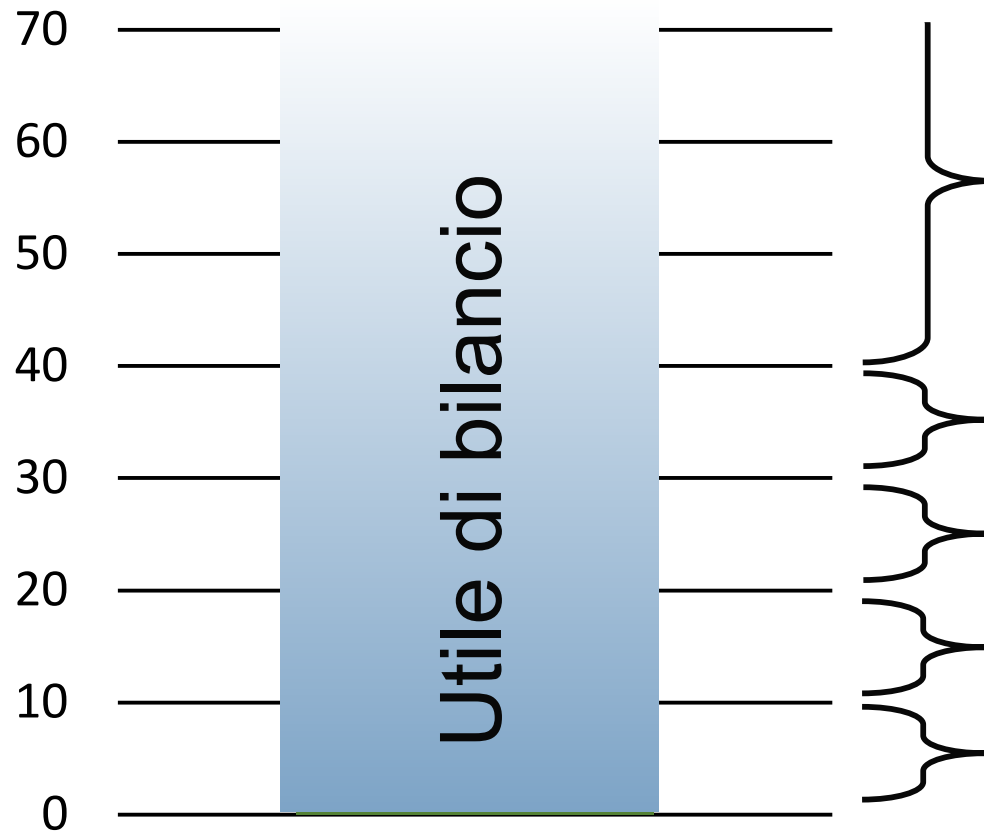
Miliardi di franchi



Fonte: BNS.

Slide 6

Miliardi di franchi



Distribuzione:

6 miliardi

5 miliardi

4 miliardi

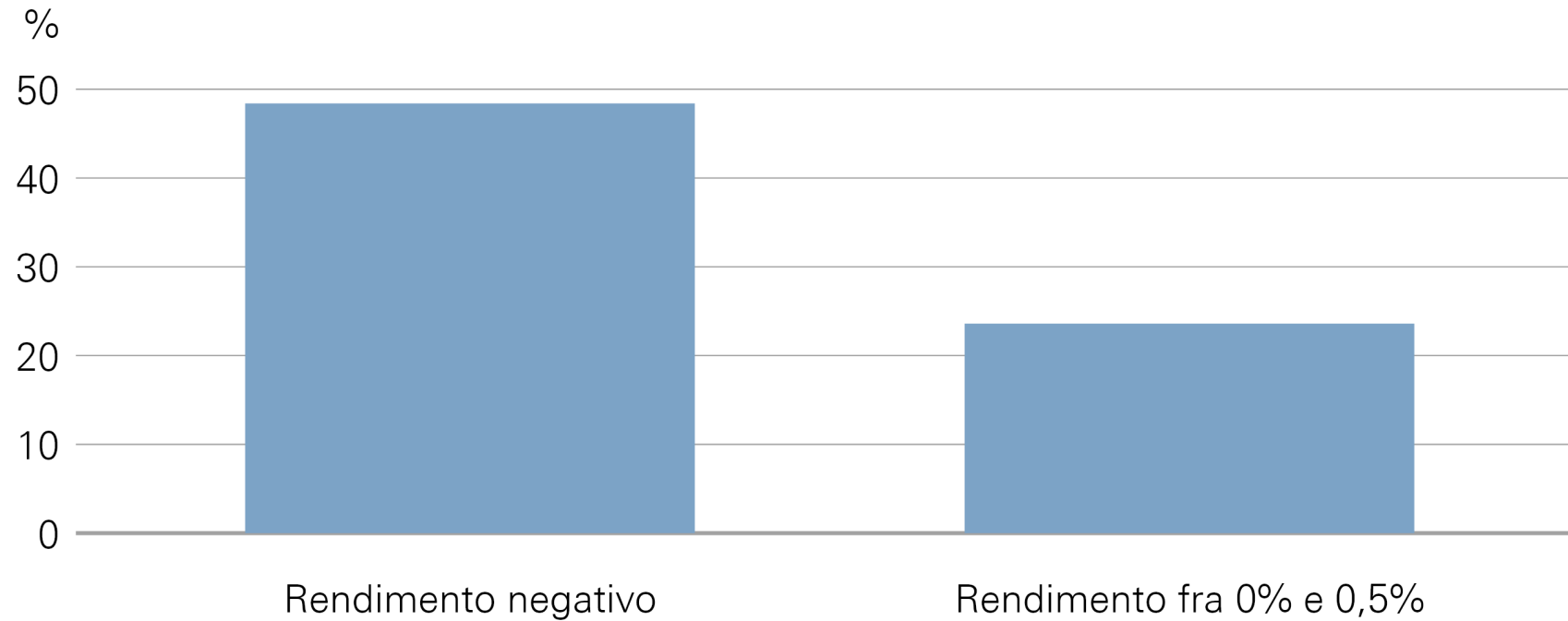
3 miliardi

max. 2 miliardi

Slide 7

RENDIMENTO ALLA SCADENZA (IN MONETA LOCALE) DELLE OBBLIGAZIONI NEL PORTAFOGLIO BNS

Quote sul portafoglio obbligazionario totale



Fonte: BNS.

Grazie per l'attenzione!

© Banca nazionale svizzera

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

