
Considerazioni introduttive di Andréa M. Maechler

Nel mio intervento vi fornirò innanzitutto una panoramica sull'evoluzione dei mercati finanziari nel semestre scorso. Vi aggiornerò successivamente sull'imminente sostituzione del Libor in franchi con il SARON e mi soffermerò infine sulla nuova rete di comunicazione «Secure Swiss Finance Network», volta a rafforzare ulteriormente la sicurezza cibernetica della piazza finanziaria svizzera.

Situazione sui mercati finanziari

Dalla nostra ultima conferenza stampa, nei mercati finanziari, e in particolar modo nei mercati dei tassi di interesse, è aumentata la volatilità. Durante i mesi estivi i timori circa le prospettive di crescita globali e il diffondersi di nuove varianti del coronavirus hanno contribuito a un calo dei rendimenti nei mercati del debito sovrano. A partire dall'autunno, l'attività di negoziazione è stata sempre più dominata da timori inflazionistici e, riguardo alla politica monetaria delle grandi banche centrali, anche da aspettative di rialzo dei tassi di interesse. Per effetto della solida domanda globale, di carenze nelle forniture e del forte rialzo temporaneo dei prezzi delle materie prime, sia le aspettative di inflazione basate sul mercato sia i rendimenti nominali delle obbligazioni di Stato sono nuovamente cresciuti. Nello stesso tempo è altresì aumentata la volatilità, tra l'altro a causa dell'incertezza diffusasi in seguito all'aumento dei contagi.

Nel complesso quindi, i rendimenti nominali dei titoli di Stato a lungo termine statunitensi e dei paesi dell'area dell'euro sono tornati pressappoco al livello di metà anno. La stessa situazione vale anche per la Svizzera, dove il rendimento dei prestiti decennali della Confederazione attualmente si situa a $-0,3\%$ (grafico 1).

Inoltre, prospettive di inflazione e di crescita divergenti a livello internazionale hanno condotto negli ultimi mesi a una certa difformità di aspettative nei confronti della politica

Conferenza stampa

futura delle banche centrali. Mentre la Federal Reserve e la Bank of England hanno prospettato un graduale abbandono della politica monetaria espansiva, la Banca centrale europea (BCE) e la Bank of Japan hanno ribadito l'intenzione di mantenere un orientamento accomodante nel prossimo futuro.

Contrariamente ai mercati delle obbligazioni di Stato, da metà anno quelli azionari si sono dimostrati sostanzialmente indifferenti ai timori congiunturali e inflazionistici. Ciò è riconducibile ai risultati nel complesso molto positivi delle imprese, alla robusta domanda aggregata di beni e a politiche monetarie e fiscali di sostegno. La percezione del rischio positiva è stata solo temporaneamente offuscata da carenze di forniture nell'industria, da turbolenze sul mercato immobiliare cinese e, più di recente, dai timori circa nuove varianti del coronavirus.

A partire dall'estate, i principali indici azionari negli Stati Uniti e in Europa hanno registrato consistenti guadagni, segnando talora nuovi massimi. Dalla fine di giugno l'indice statunitense S&P 500 è cresciuto di circa il 9,0%, lo Stoxx Europe 600 del 4,5%. Lo SMI svizzero ha guadagnato nello stesso periodo circa il 5,0%, raggiungendo parimenti un temporaneo massimo storico (grafico 2).

Sui mercati dei cambi gli andamenti dei corsi sono stati influenzati principalmente dalle prospettive divergenti sul piano della politica monetaria internazionale. Su base ponderata per l'interscambio, il dollaro statunitense si è apprezzato da metà anno di circa il 3,0%, mentre euro e yen hanno perso rispettivamente il 3,0% e lo 0,7% del proprio valore (grafico 3). Da giugno il franco si è apprezzato di circa il 3,0% su base nominale ponderata per l'interscambio. In termini reali l'apprezzamento risulta tuttavia meno forte, come spiegato dal mio collega Thomas Jordan. Tra i fattori importanti che hanno contribuito al rialzo vi sono stati, oltre all'ampio indebolimento dell'euro, l'incertezza sulle prospettive globali di inflazione e i timori sulla diffusione di nuove varianti del coronavirus. La quotazione del franco rimane elevata.

La fase finale della sostituzione del Libor richiede piena attenzione

Passo ora a illustrare l'imminente transizione dal Libor in franchi al SARON. Alla fine del 2021 il tasso di riferimento Libor sarà dismesso nelle valute franco svizzero, euro, yen giapponese e lira sterlina. Soltanto il Libor in dollari USA sarà mantenuto per determinate scadenze fino al giugno 2023. Per lo yen e la lira sterlina sono previste soluzioni transitorie. Tuttavia, per entrambe le monete, esattamente come per il dollaro statunitense, dalla fine di quest'anno non sarà di fatto più possibile effettuare nuove operazioni in Libor. Per quanto riguarda il franco, alla fine dell'anno il SARON subentrerà interamente al Libor come principale tasso di riferimento del mercato monetario.

Il passaggio dal Libor in franchi al SARON sta procedendo a ritmo sostenuto e in Svizzera la riduzione del numero di contratti basati sul Libor è infatti progredita significativamente. In linea di principio, da metà anno tutti i nuovi prodotti finanziari a tasso variabile sono ormai ancorati esclusivamente al SARON.

Conferenza stampa

Gli operatori del mercato creditizio hanno ben presto adottato il nuovo tasso. Dal giugno 2021 la quasi totalità delle nuove operazioni in tutti i segmenti del credito fa riferimento al SARON (grafico 4). Sulla base delle rilevazioni dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA, il numero di crediti Libor ancora in corso è considerato basso.

Parimenti positiva è da considerarsi l'evoluzione osservata negli ultimi mesi sul mercato dei derivati su tassi di interesse (grafico 5). I volumi di scambio degli swap riferiti al SARON sono notevolmente cresciuti e la liquidità è nettamente migliorata. Inoltre, la curva dei tassi swap sul SARON si è affermata quale unico riferimento di prezzo nel mercato dei capitali.

La fine del Libor è quindi vicina. Nondimeno, gli ultimi necessari adeguamenti operativi da apportare entro la fine dell'anno, per esempio nell'ambito di determinati swap o futures su tassi di interesse, richiederanno ancora una volta la piena attenzione di tutti gli operatori di mercato. Il passaggio dal Libor in franchi al SARON potrà così concludersi con esito positivo.

Lancio della rete di comunicazione SSFN

Giungo infine all'ultimo punto delle mie considerazioni, dedicato al Secure Swiss Finance Network, in breve SSFN, lanciato in novembre dalla Banca nazionale in collaborazione con SIX.

L'SSFN è una rete di comunicazione che consente uno scambio di dati sicuro tra gli operatori autorizzati e le infrastrutture del mercato finanziario in Svizzera. Protegge da importanti rischi di Internet, quali azioni deliberate di sovraccarico dei sistemi informatici (attacchi DDoS), e rafforza la sicurezza cibernetica della piazza finanziaria svizzera. L'SSFN si basa sulla innovativa architettura di reti SCION sviluppata presso il Politecnico di Zurigo (ETH). In un primo tempo la nuova rete affiancherà uno degli attuali servizi di comunicazione di SIX (Finance IPNet), mentre nel medio periodo lo sostituirà.

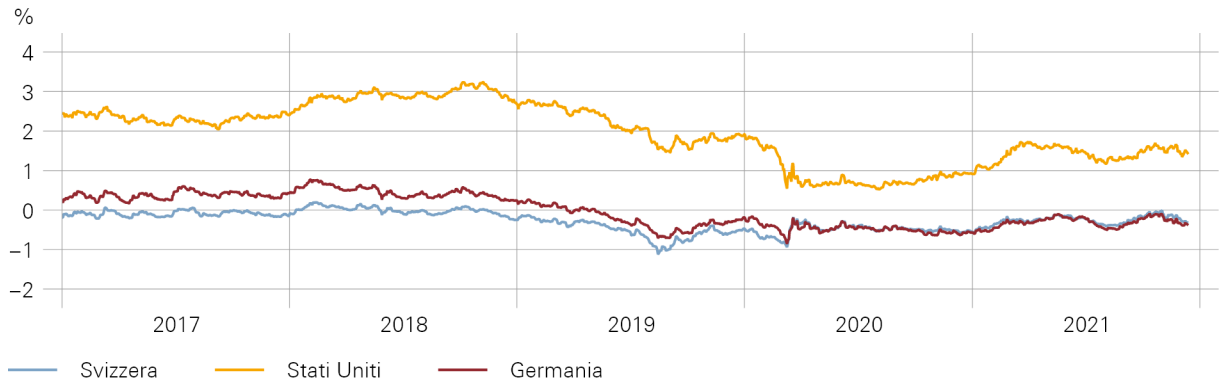
Oltre a presentare gli aspetti di sicurezza menzionati, l'SSFN è flessibile e resiliente. Al suo interno la comunicazione si basa sulla cooperazione tra diversi operatori di telecomunicazione che insieme formano un sistema di reti comune. Poiché nell'SSFN la comunicazione non dipende soltanto da un singolo operatore, il sistema assicura un'alta affidabilità e, conseguentemente, un'elevata resilienza.

Queste caratteristiche rendono l'SSFN molto importante per la BNS, soprattutto nell'ambito dei pagamenti senza contante e, nello specifico, per il nuovo servizio programmato di «instant payment» delle banche. L'SSFN garantisce in Svizzera la trasmissione veloce e continua dei dati, indispensabile per i pagamenti in tempo reale, in un ambiente particolarmente sicuro.

Conferenza stampa

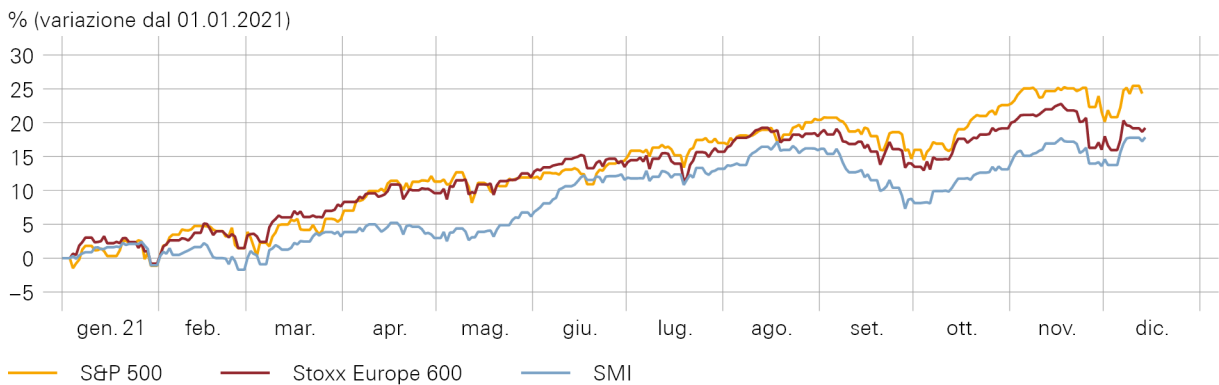
Grafici

GRAFICO 1: RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO DECENNALI



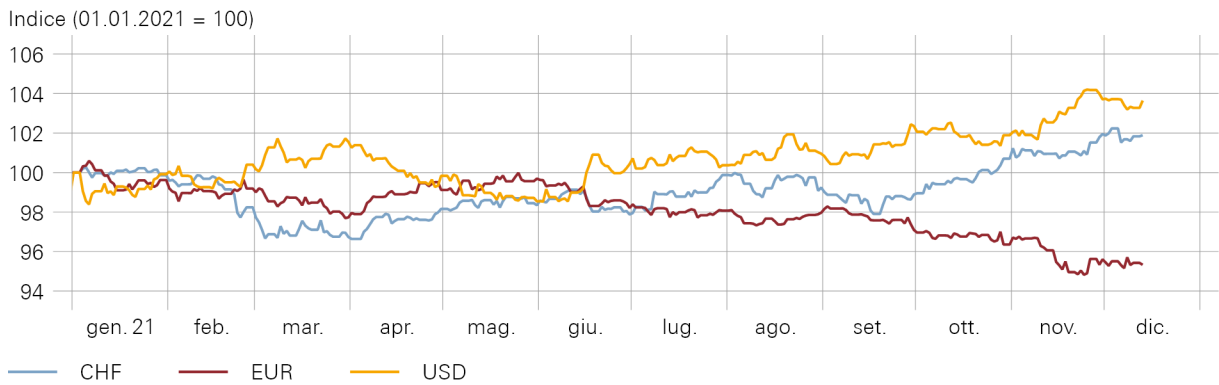
Fonti: Bloomberg e BNS.

GRAFICO 2: MERCATI AZIONARI GLOBALI



Fonti: Bloomberg e BNS.

GRAFICO 3: TASSI DI CAMBIO (NOMINALI) PONDERATI PER IL COMMERCIO ESTERO

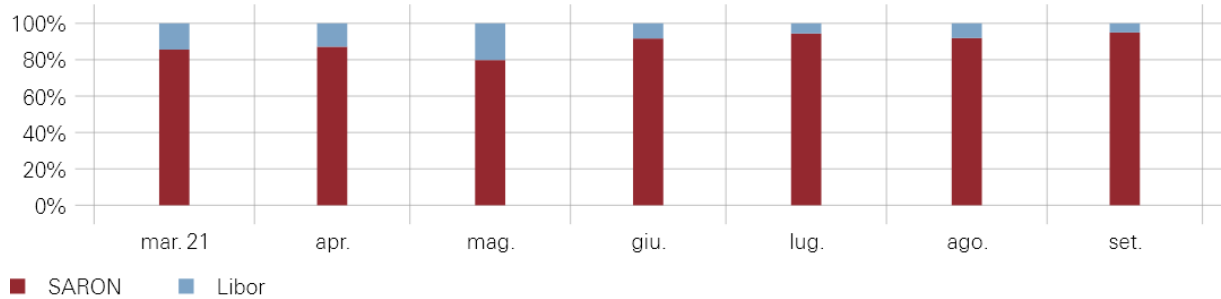


Fonti: Bloomberg e BNS.

Conferenza stampa

GRAFICO 4: NUOVI¹ CREDITI ALLE IMPRESE

Nuovi crediti a imprese non finanziarie



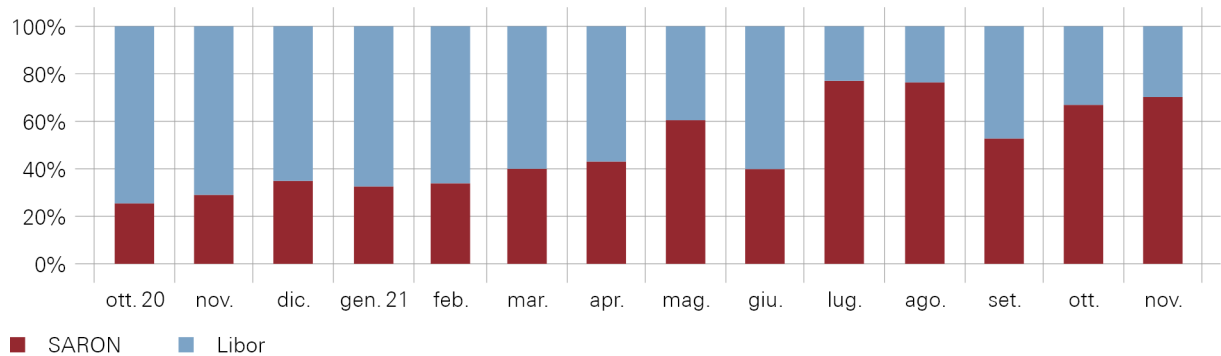
■ SARON ■ Libor

¹ Nella rilevazione degli interessi creditorî, fra i nuovi crediti non rientrano soltanto i contratti di nuova stipula, ma anche i cambiamenti intervenuti nelle condizioni rilevanti di contratti già in essere.

Fonte: BNS (KREDZ).

GRAFICO 5: SWAP SU TASSI DI INTERESSE BASATI SUL SARON E SUL LIBOR IN FRANCHI

Quota percentuale sull'intero volume mensile



■ SARON ■ Libor

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