

Trascrizione del video

Politica monetaria: attuazione sul mercato monetario

[Voiceover in English \(Original\)](#)

[Trascrizione del video in italiano](#)

Voiceover

Hello and welcome! Today we will explain how the Swiss National Bank, SNB for short, implements monetary policy – and why it's important for all of us.

As we have already explained in the "Monetary Policy" module, the SNB has an important mandate: to ensure price stability while taking into account the economic situation. Price stability means that prices should not rise too quickly. However, they shouldn't permanently fall either. To fulfill this mandate, the SNB can steer the interest rate using the SNB policy rate and, if necessary, influence the exchange rate directly.

If prices are rising too quickly, meaning there's a threat of high inflation, the SNB can raise the policy rate and slow down economic development. Conversely, if the economy is weak or prices are even falling, the SNB can lower the policy rate and press the accelerator.

The SNB hence announces the policy rate and thereby sets the course for monetary policy. Market interest rates, meaning the interest rates on financial markets, should remain close to the policy rate. However, merely announcing a change in the policy rate isn't enough to influence market interest rates and, consequently, the interest rates in our daily lives. To do this, the SNB conducts transactions with banks that are based on the SNB policy rate. The specifics of how this works will be explained here.

So, how does this mechanism work?

Banks must hold a minimum reserve of central bank money. The required reserve depends on how many customer deposits they have. They also need central bank money to process payments. If a bank has too little central bank money, it must borrow money from another bank on a short-term basis. This takes place on the so-called money market. The average interest rate at which this short-term transaction happens on a given day is called SARON. [SARON stands for Swiss Average Rate Overnight.]

The SARON is thus determined by the banks' transactions in central bank money. The SNB can directly influence how much central bank money is available to banks overall. Simply put, the SNB can steer the SARON by changing the supply of central bank money.

How does the SNB steer the supply of central bank money?

The SNB uses so-called open market operations to control the supply of central bank money.

Imagine the economy is booming, and prices are rising too quickly. This is when the SNB can apply the brakes. It raises the policy rate and withdraws money from the market through open market operations. This means that the SNB borrows money from the banks on a short-term basis and offers them a higher interest rate in return.

This leaves the banks with less money to lend to other market participants. The money supply decreases, and this leads to higher market interest rates. The rising market interest rates translate into higher loan interest rates, which increases the overall interest rate level. As a result, fewer loans are taken out, the economy slows down, and prices stabilize.

Conversely, if it becomes apparent that inflation is falling too sharply, the SNB lowers policy rate and makes more money available through open market operations. The additional central bank money leads to falling interest rates on the money market. With the increased money supply and lower interest rates, banks can issue more loans. This allows companies and households to invest and spend more easily, and the economy gets back on track.

What happened after the 2008 financial crisis?

At that time, the situation was particularly delicate. The policy rate was already very low, and further rate cuts were hardly possible. At the same time, the Swiss franc had appreciated significantly. The SNB lowered the policy rate to zero, but needed to find additional ways to implement monetary policy afterwards when conventional measures were no longer sufficient. It thus introduced negative interest rates to make the franc less attractive. For the same reason, The SNB hence bought foreign currencies, thereby increased the supply of Swiss francs to make the franc less attractive. For the same reason, the SNB also introduced negative interest rates. The increase in supply of Swiss franc led to a large amount of central bank money entering the market, which is still noticeable today.

And how does steering of interest rates work today, with a surplus of central bank money?

Today, banks are equipped with more than enough central bank money. To ensure that the policy rate continues to influence the general interest rate level, the SNB pays banks interest on their central bank money. Furthermore, using a tiered interest rate system allows the SNB to ensure that banks continue to lend to each other on the money market. A tiered interest rate system means that banks receive interest on part of their money held at the SNB, but not the same amount for all of it. This ensures that banks have sufficient incentive to lend money to each other so that the money market remains active and the SNB can continue to control the SARON.

In summary: The SNB policy rate is a kind of signpost, showing in which direction the SNB wants to steer monetary policy. The SARON is the actual market interest rate that results from transactions between banks. To keep the money market interest rate close to the policy rate, the SNB uses open market operations. After the 2008 financial crisis, these conventional measures were no longer sufficient to steer monetary policy and stabilize the Swiss Franc. The SNB therefore bought foreign currencies and introduced negative interest rates. Today, the SNB uses tiered interest rates to ensure the money market works even with a significantly increased money supply, and that it can continue to influence the SARON.

Trascrizione del video

Buongiorno, benvenute e benvenuti! Oggi spieghiamo in che modo la Banca nazionale svizzera (o BNS) attua la politica monetaria – e perché questo è importante per tutti noi.

Come già spiegato nel modulo Politica monetaria, la BNS ha un compito importante: assicurare la stabilità dei prezzi, tenendo conto della situazione economica. Stabilità dei prezzi significa che i prezzi non devono salire troppo rapidamente. Ma neanche devono scendere in maniera persistente. Per assolvere questo mandato la BNS fissa anzitutto il tasso guida BNS e, se necessario, può influenzare direttamente il tasso di cambio del franco.

Se i prezzi salgono troppo rapidamente, e vi è quindi il pericolo di una forte inflazione, la BNS può innalzare il tasso guida e rallentare la congiuntura economica. Per converso, se l'economia è debole o i prezzi sono addirittura in calo, la BNS può abbassare il tasso guida e premere così sull'acceleratore.

La BNS annuncia il tasso guida e in tal modo stabilisce l'orientamento che intende perseguire. I tassi di mercato, ossia i tassi di interesse sui mercati finanziari, dovrebbero restare prossimi al tasso guida. Tuttavia, il semplice annuncio di una variazione del tasso guida non basta a influenzare i tassi di mercato e, di riflesso, i tassi importanti nella nostra vita quotidiana. A questo scopo la BNS compie con le banche operazioni basate sul tasso guida. Come ciò si svolga in concreto è spiegato qui di seguito.

Come funziona dunque questo meccanismo?

Le banche devono detenere una riserva minima in moneta di banca centrale. La riserva prescritta dipende dall'ammontare dei depositi della clientela. Esse necessitano di moneta di banca centrale anche per eseguire pagamenti. Se una banca non ne ha abbastanza, deve mutuarla a breve termine da un'altra banca. Ciò avviene sul cosiddetto mercato monetario. Il tasso di interesse medio al quale sono negoziati ogni giorno tali prestiti a breve è denominato SARON [SARON è l'acronimo di Swiss Average Rate Overnight].

Il SARON è perciò determinato dalle transazioni interbancarie in moneta di banca centrale. La BNS può influire direttamente sulla quantità di moneta di banca centrale complessivamente a disposizione delle banche. In parole semplici, la BNS può regolare il SARON variando l'offerta di moneta di banca centrale.

In che modo la BNS manovra l'offerta di moneta di banca centrale?

Per regolare l'offerta di moneta di banca centrale la BNS impiega le cosiddette operazioni di mercato aperto.

Immaginate che l'economia sia in fase di boom e che i prezzi salgano troppo rapidamente. La BNS può allora premere sul freno. Essa innalza il tasso guida e assorbe temporaneamente liquidità dal mercato mediante operazioni di mercato aperto. Questo significa in concreto che la BNS prende in prestito fondi a breve termine dalle banche offrendo loro un tasso di interesse più alto. Pertanto, alle banche rimane meno denaro da prestare ad altri operatori. L'offerta di moneta diminuisce, e ciò fa aumentare i tassi di interesse di mercato. Questo aumento si trasmette ai tassi praticati sui prestiti e quindi al livello generale dei tassi di interesse. Di conseguenza si riduce il ricorso al credito, l'economia è rallentata e i prezzi si stabilizzano.

Al contrario, se appare evidente che l'inflazione sta calando troppo, la BNS abbassa il tasso guida e mette a disposizione più denaro mediante operazioni di mercato aperto. L'afflusso addizionale di moneta di banca centrale fa scendere i tassi di interesse sul mercato monetario. Grazie all'accresciuta offerta di moneta e ai tassi di interesse più bassi le banche possono concedere più crediti. Questo consente alle imprese e alle

economie domestiche di investire e di spendere più facilmente, e l'economia riprende così slancio.

Che cosa è successo dopo la crisi finanziaria del 2008?

A quell'epoca la situazione era particolarmente delicata. Il tasso guida si situava a un livello già molto basso, sicché il margine per ulteriori cali era minimo. Al tempo stesso il franco si era fortemente apprezzato. La BNS ha dapprima abbassato il tasso guida a zero, ma poi ha dovuto trovare nuove vie, poiché le misure convenzionali non erano più sufficienti. Essa ha acquistato valute estere, aumentando così l'offerta di franchi, per rendere la moneta nazionale meno attrattiva. Allo stesso scopo ha introdotto il tasso di interesse negativo. L'espansione dell'offerta di franchi ha determinato un massiccio afflusso di moneta di banca centrale sul mercato, il cui effetto è ancora osservabile oggi.

E come funziona oggi la manovra dei tassi di interesse, con un'eccedenza di moneta di banca centrale?

Oggi le banche dispongono di una quantità più che sufficiente di moneta di banca centrale. Affinché il tasso guida continui a influenzare il livello generale dei tassi di interesse, la BNS corrisponde alle banche un interesse sulla moneta di banca centrale, applicando un sistema di remunerazione differenziata. Ciò significa che le banche ricevono un dato interesse su una parte degli averi detenuti presso la BNS, ma non questo stesso interesse sulla totalità degli averi. In tal modo esse sono sufficientemente incentivate a prestarsi fondi reciprocamente, il mercato monetario rimane attivo e la BNS può continuare a regolare il SARON.

Riassumendo: il tasso guida BNS è una sorta di segnavia che indica in quale direzione la BNS intende condurre la politica monetaria. IL SARON è l'effettivo tasso di mercato che risulta dalla negoziazione di fondi fra le banche. Per mantenere il tasso del mercato monetario in prossimità del tasso guida la BNS impiega operazioni di mercato aperto. Dopo la crisi finanziaria del 2008 queste misure convenzionali non sono più state sufficienti per condurre la politica monetaria e stabilizzare il franco. Pertanto, la BNS ha in aggiunta acquistato valute estere e introdotto l'interesse negativo. Oggi, mediante la remunerazione differenziata la BNS assicura che il mercato monetario funzioni anche in presenza di un'offerta di moneta di banca centrale fortemente accresciuta, e che essa possa influenzare il SARON.