

---

# La Banca nazionale svizzera e la sua politica monetaria

Attilio Zanetti

Membro supplente della Direzione generale

Giornata di economia politica d'Iconomix 2026

Lugano, 21 aprile 2026

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



1

## La Banca nazionale svizzera

Organizzazione, mandato e strategia

2

Il percorso che porta alla decisione di politica monetaria della BNS

3

Sfide attuali per la politica monetaria della BNS

---

# BNS: Organizzazione, mandato e strategia

# Organizzazione



Circa 1'000  
collaboratrici e  
collaboratori



Due sedi, una a Zurigo  
e una a Berna

Sei Rappresentanze regionali  
in Svizzera e una succursale  
a Singapore

SNB BNS +

Una società anonima  
retta da norme speciali  
di diritto federale

Il capitale azionario è  
detenuto per circa la metà da  
enti pubblici (Cantoni,  
banche cantonali, ecc.). Le  
restanti azioni sono per la  
maggior parte  
in possesso di privati. La  
Confederazione non possiede  
azioni della  
Banca nazionale.



Tre dipartimenti diretti  
ciascuno da un membro  
della Direzione  
generale

Il 1. dipartimento propone  
l'orientamento della politica  
monetaria, mentre il 3.  
dipartimento è incaricato della  
sua attuazione.  
Il 2. dipartimento si occupa in  
particolare della stabilità  
finanziaria, della gestione dei  
rischi e del contante.

La stabilità dei prezzi è l'obiettivo principale della BNS

**«La Banca nazionale è chiamata a condurre la politica monetaria nell'interesse generale del Paese; ...»**

Art. 99 della Costituzione federale

**«La Banca nazionale garantisce la stabilità dei prezzi, tenendo conto dell'evoluzione congiunturale.»**

Art. 5 cpv. 1 della Legge sulla Banca nazionale

# La strategia della politica monetaria della BNS

I. Definizione della stabilità dei prezzi

II. Previsione condizionata di inflazione

III. Attuazione della politica monetaria

# Cos'è la stabilità dei prezzi?



Paniere tipo dell'IPC e ponderazione, 2025

Testo	Ponderazione in %
<b>Totale</b>	<b>100,000</b>
Prodotti alimentari e bevande analcoliche	10,366
Bevande alcoliche e tabacchi	2,548
Indumenti e calzature	2,601
Abitazione ed energia	27,000
Mobili, articoli e servizi per la casa	3,113
Sanità	15,637
Trasporti	11,252
Comunicazioni	2,592
Tempo libero e cultura	8,875
Insegnamento	0,789
Ristoranti e alberghi	9,470
Altri beni e servizi	5,757

Fonte: UST – Indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC)

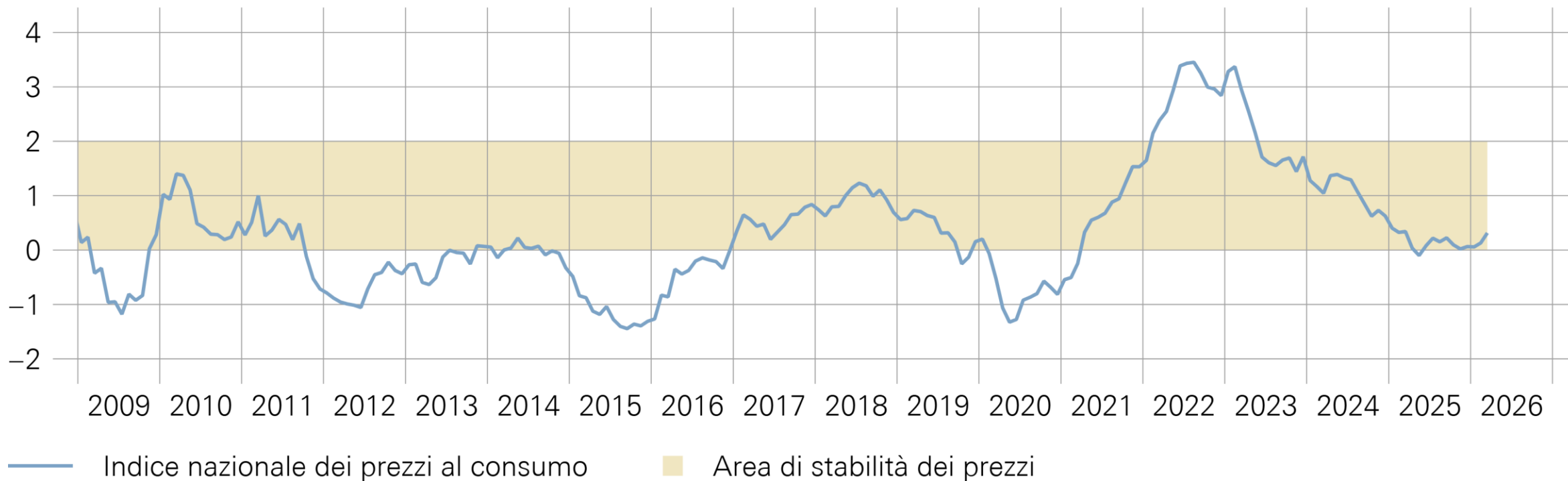
© UST 2025

- Preservare il valore della moneta nel tempo (potere d'acquisto)
- La Banca nazionale assimila la stabilità dei prezzi a un incremento annuo dell'indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC) inferiore al 2%
- Il livello dei prezzi è misurato per mezzo di un «paniere tipo»

# I. La definizione della stabilità dei prezzi come intervallo permette una certa flessibilità

## PREZZI AL CONSUMO

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente



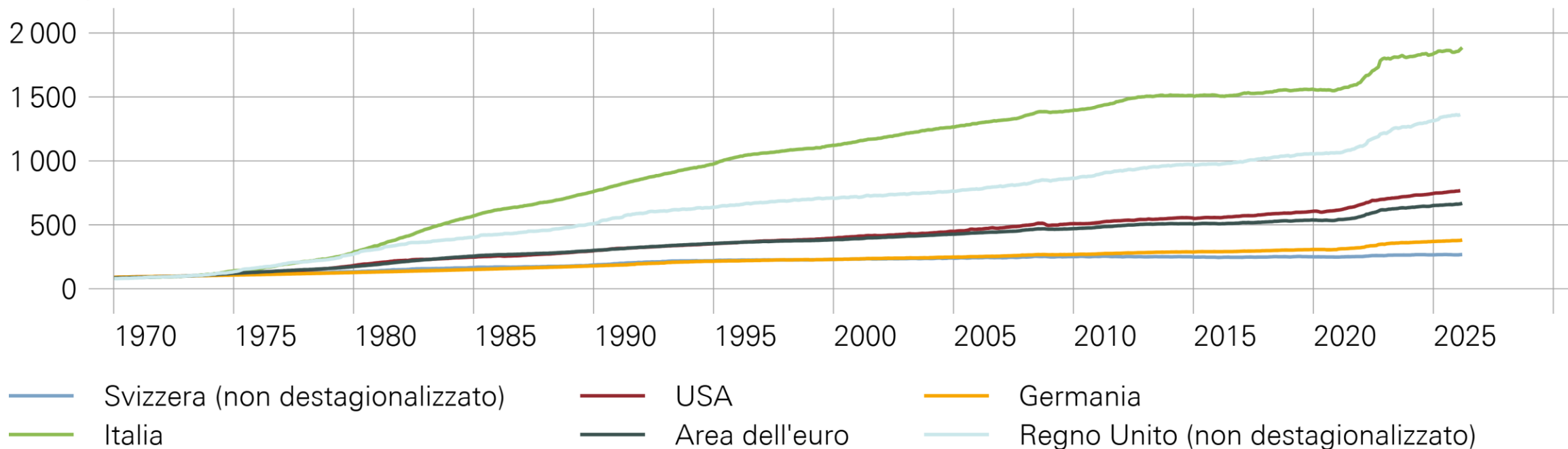
Fonti: BNS e UST.

# Stabilità dei prezzi in una prospettiva di lungo termine (1)

## INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO

Livello, destagionalizzato (salvo diversa indicazione)

Indice, 1973-01 = 100



Fonti: UST, Eurostat, LSEG Datastream.

# Stabilità dei prezzi in una prospettiva di lungo termine (2)

## USDCHF NOMINALE

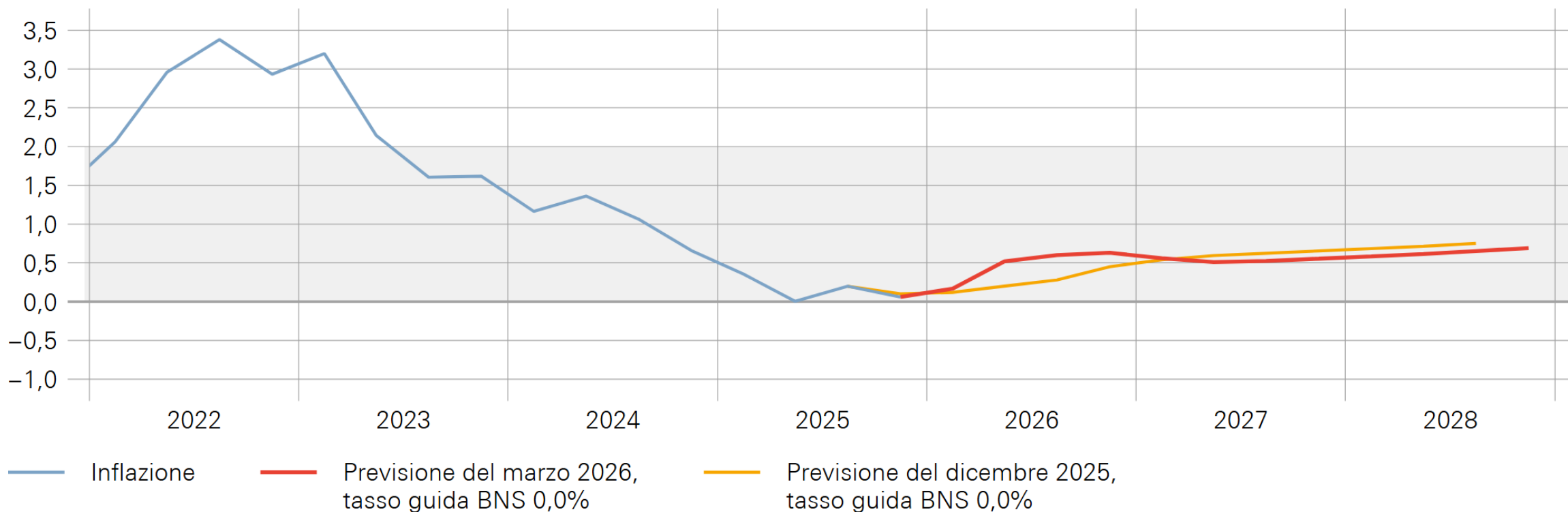


Fonte: BNS

## II. Previsione condizionata di inflazione: principale indicatore per poter determinare se la politica monetaria è conforme alla stabilità dei prezzi

### PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL MARZO 2026

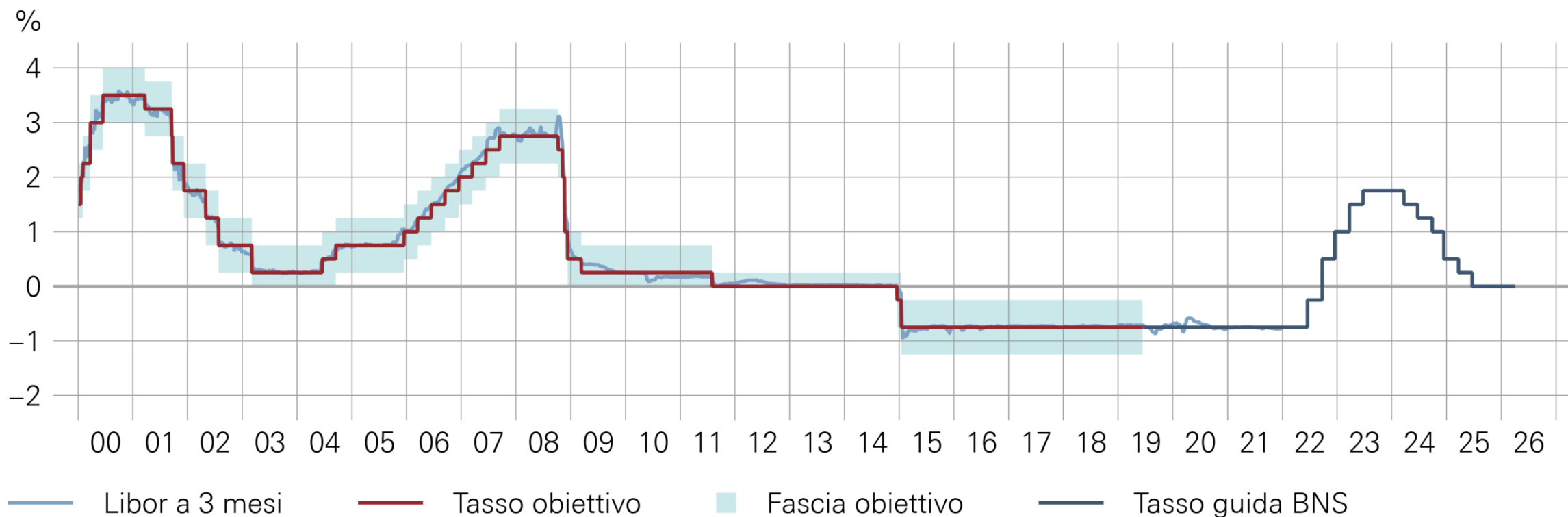
Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

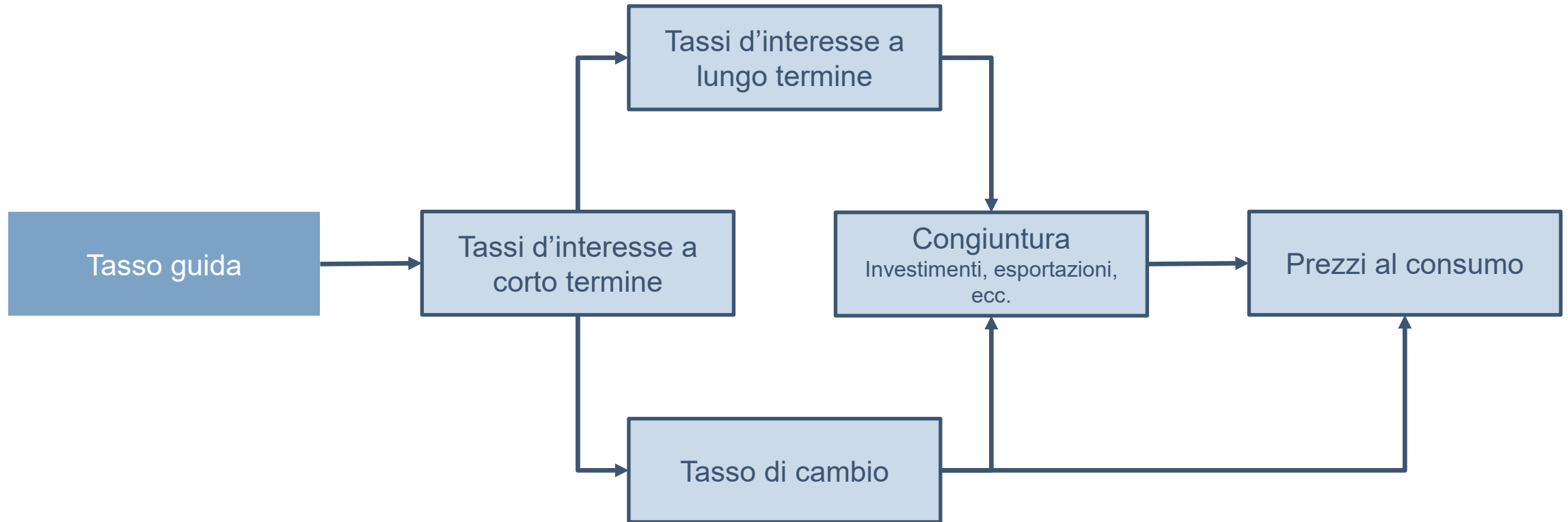
# III. Attuazione della politica monetaria: fissazione del tasso guida BNS

## FASCIA OBIETTIVO PER IL LIBOR A 3 MESI E TASSO GUIDA BNS



Fonti: Bloomberg, BNS.

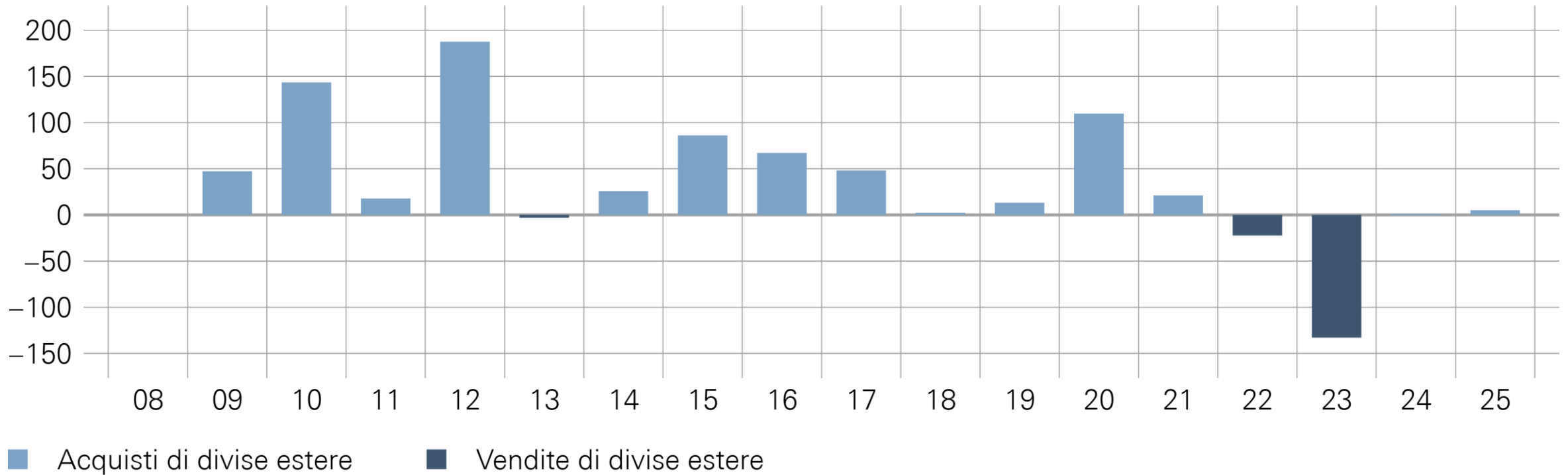
# Meccanismo di trasmissione del tasso guida



# III. Attuazione della politica monetaria: all'occorrenza ricorso a misure addizionali

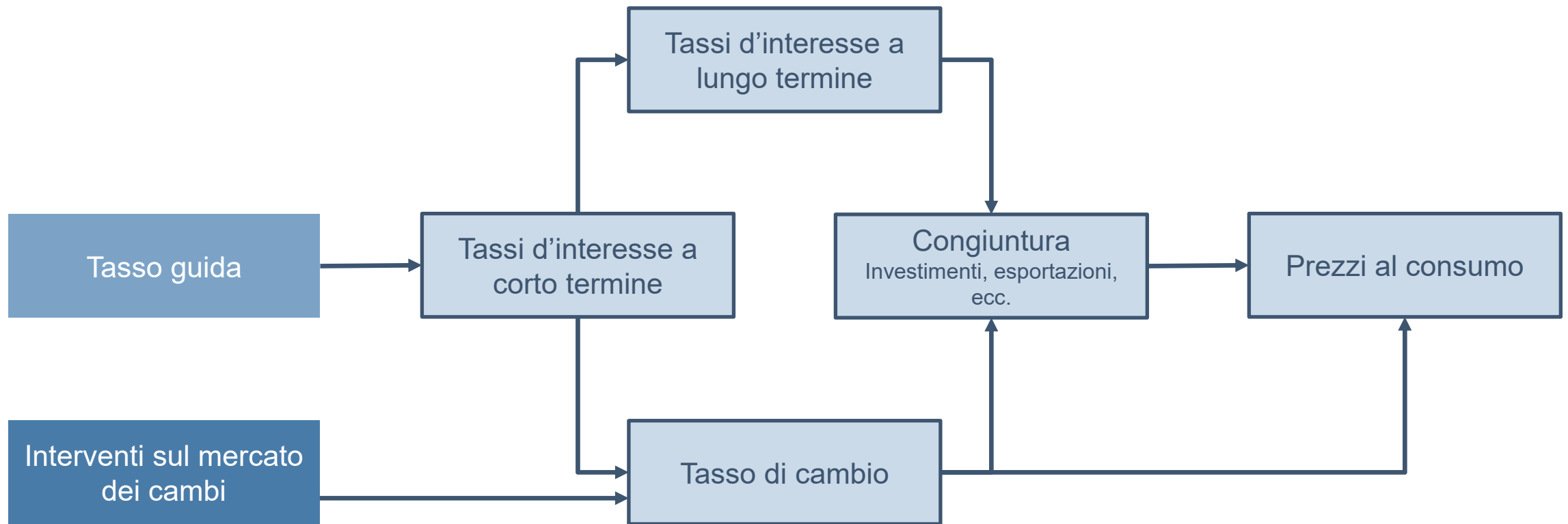
## INTERVENTI SUL MERCATO DEI CAMBI

Miliardi di CHF



Fonte: BNS.

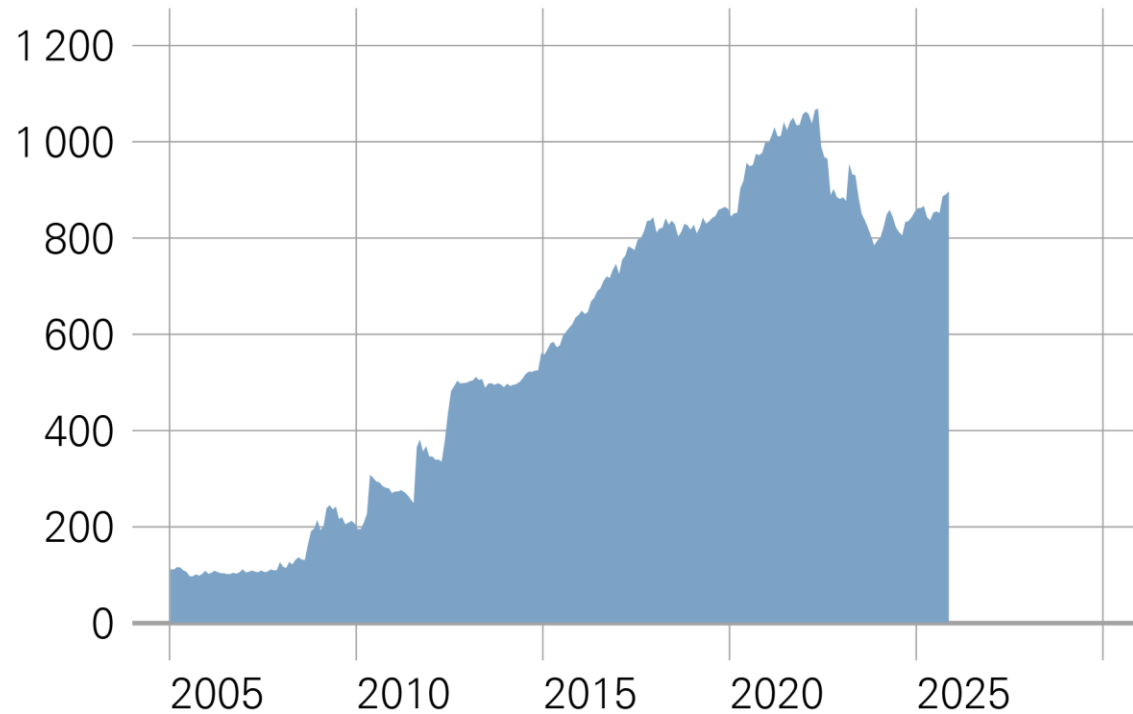
# Meccanismo di trasmissione degli interventi sul mercato dei cambi



# Implicazione dell'acquisto di divise: crescita del bilancio e risultati d'esercizio volatili

## BILANCIO DELLA BNS

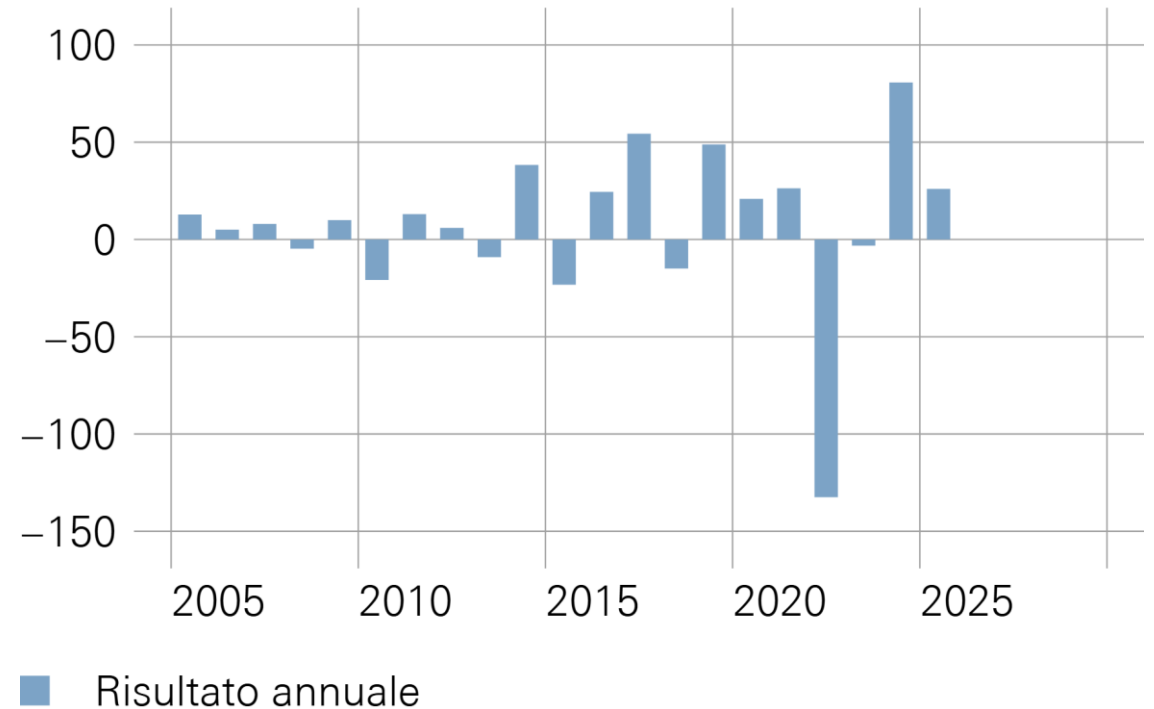
Milardi di CHF



Fonte: BNS.

## BNS: RISULTATI D'ESERCIZIO

Miliardi di CHF



Fonte: BNS.

---

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

# I contributi di numerosi collaboratori e collaboratrici sono alla base della decisione di politica monetaria

Dati  
economici

Analisi

Modelli

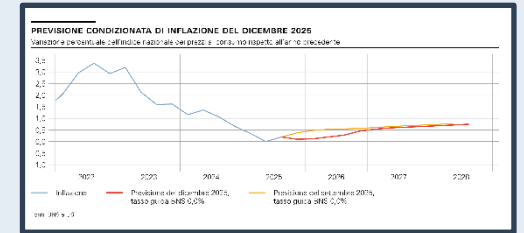
Rapporti

Colloqui aziendali

Conoscenze  
scientifiche

Preparazione

Esame trimestrale



Considerazioni introduttive, conferenza  
stampa

Bollettino trimestrale

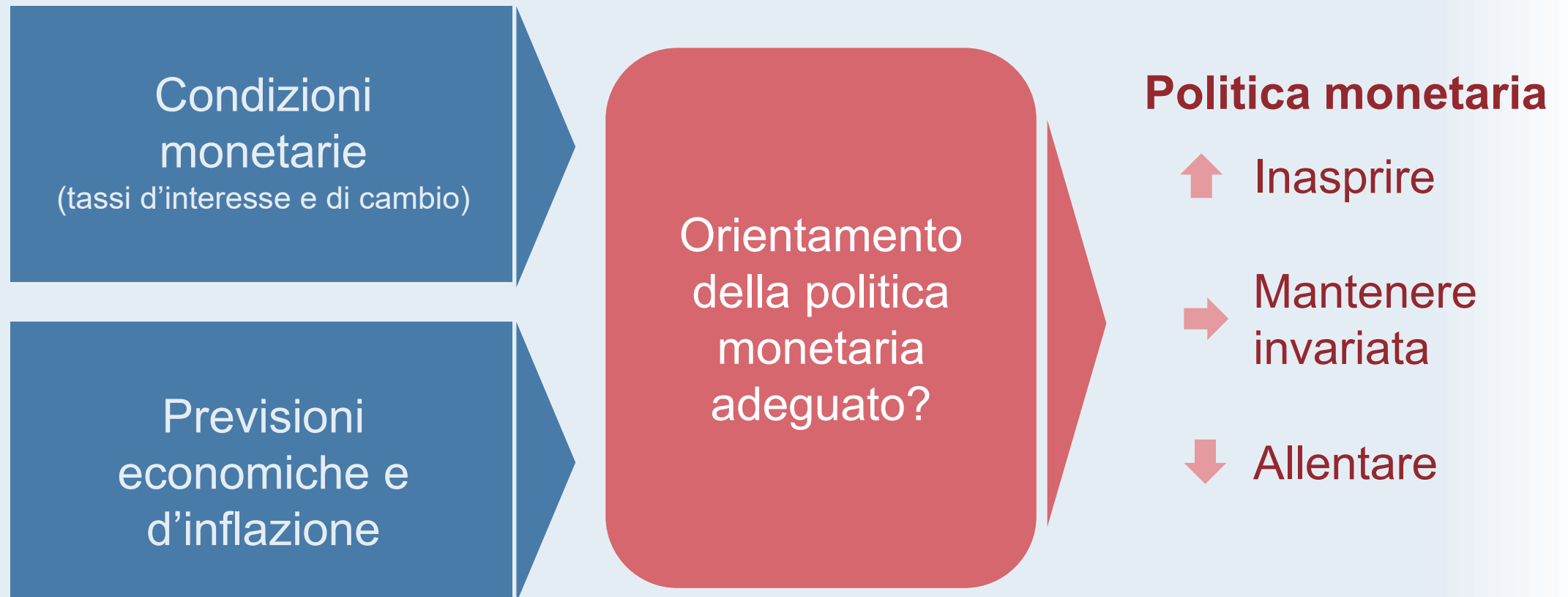
Esame trimestrale del dicembre 2025  
della situazione economica e monetaria:  
sintesi della discussione

Decisione di politica monetaria

# Il percorso che porta alla decisione di politica monetaria: approccio sistematico e strutturato



**Questione chiave:** l'attuale orientamento della politica monetaria è ancora adeguato per garantire la stabilità dei prezzi nel medio termine?



# Esame della politica monetaria: indagini e analisi delle condizioni monetarie ed economiche

## 1. giorno

 Mercati finanziari / Stabilità finanziaria

 Indicatori monetari

 Situazione economica internazionale

 Situazione economica in Svizzera

 Previsioni economiche per la Svizzera

# Esame della politica monetaria: incertezza affrontata con un approccio di gestione del rischio

## 2. giorno

### Approccio di gestione del rischio:

#### Coerenza

Fermo impegno a favore della stabilità dei prezzi e orientamento a medio termine

#### Pragmatismo

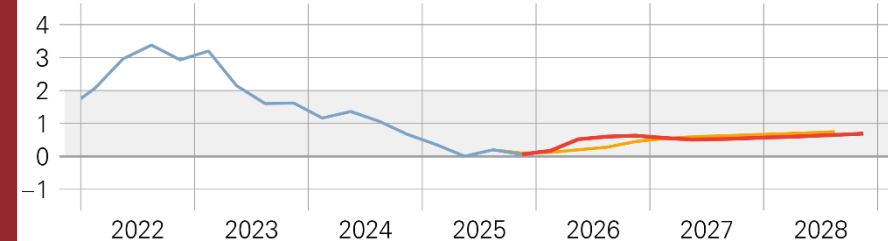
Scegliere politiche che garantiscano buoni risultati in molti scenari

#### Determinazione

Bisogna essere pronti ad agire con decisione quando necessario: l'incertezza non deve significare indecisione.

### PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL MARZO 2026

Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



— Inflazione

— Previsione del dicembre 2025, tasso guida BNS 0,0%

— Previsione del marzo 2026, tasso guida BNS 0,0%

Fonti: BNS e UST.

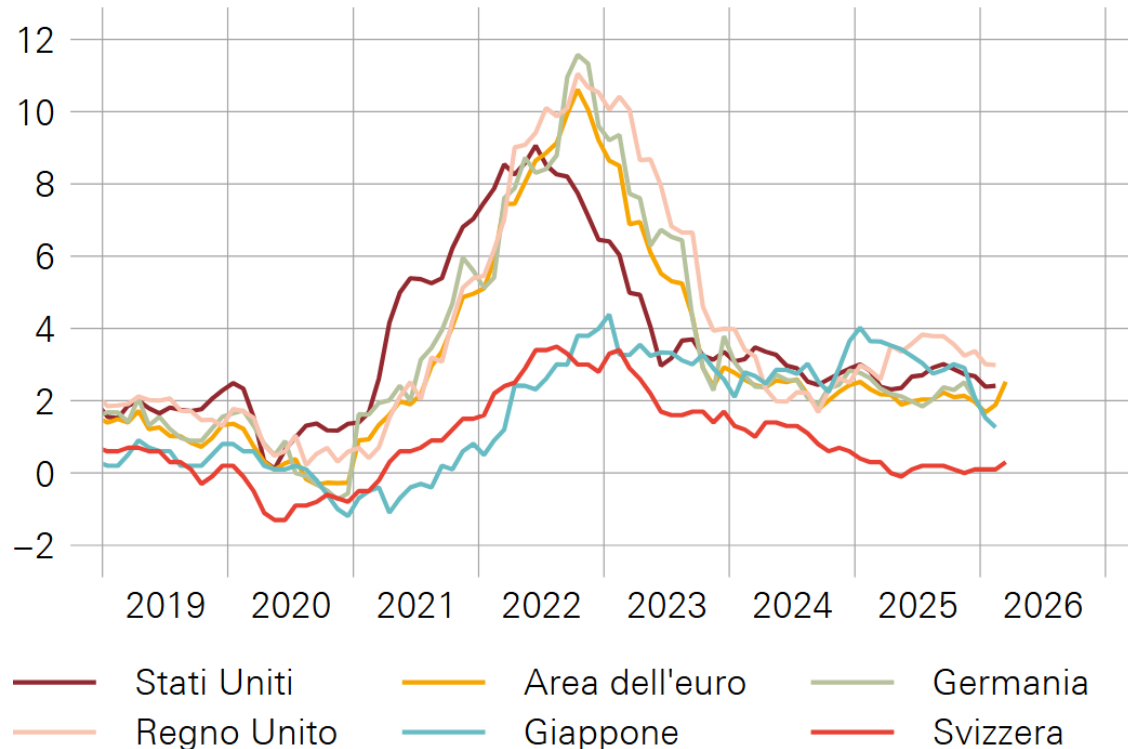
---

# Sfide attuali per la politica monetaria della BNS

# Dopo l'innalzamento dell'inflazione nel periodo post pandemico, la pressione inflazionista si è nuovamente ridotta

## PREZZI AL CONSUMO

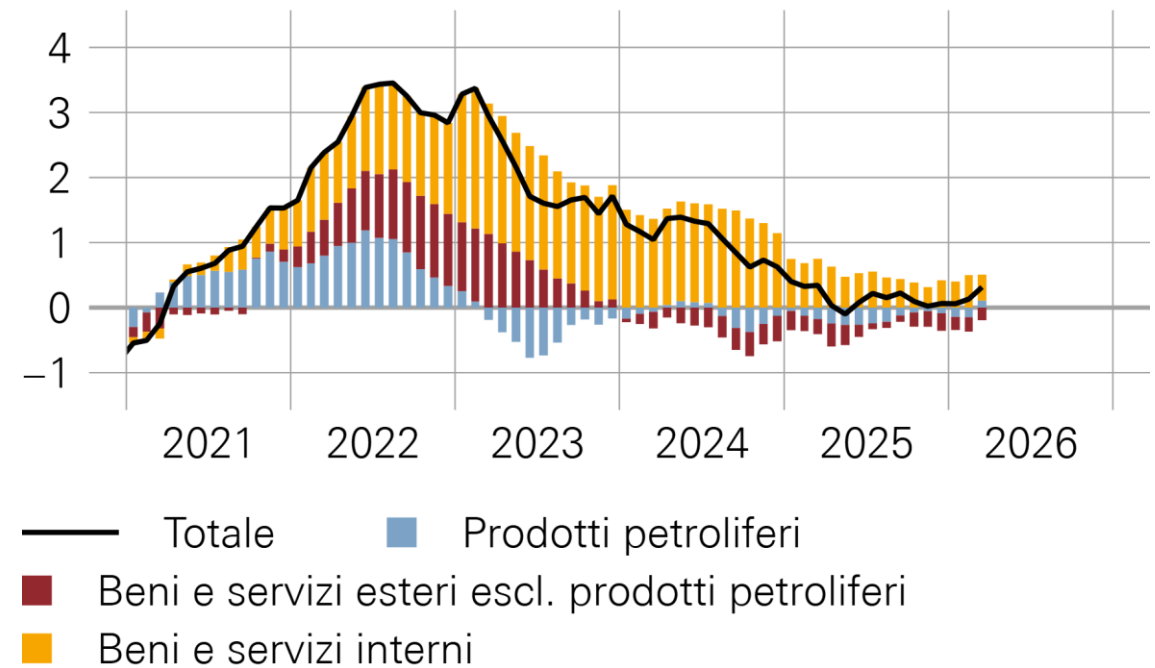
Variazioni annuali



Fonte: LSEG Datastream.

## L'INFLAZIONE E LE SUE COMPONENTI

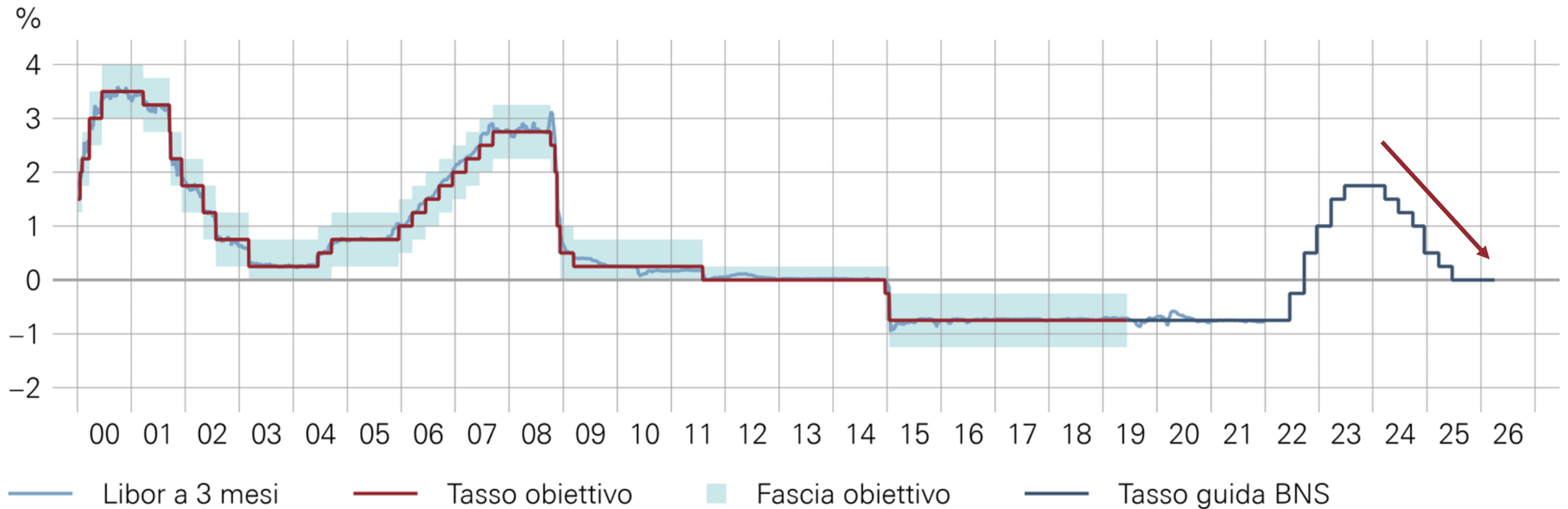
Variazione percentuale rispetto all'anno precedente, contributi in punti percentuali



Fonti: BNS e UST.

# Misure di politica monetaria: abbassamento del tasso guida BNS

## FASCIA OBIETTIVO PER IL LIBOR A 3 MESI E TASSO GUIDA BNS



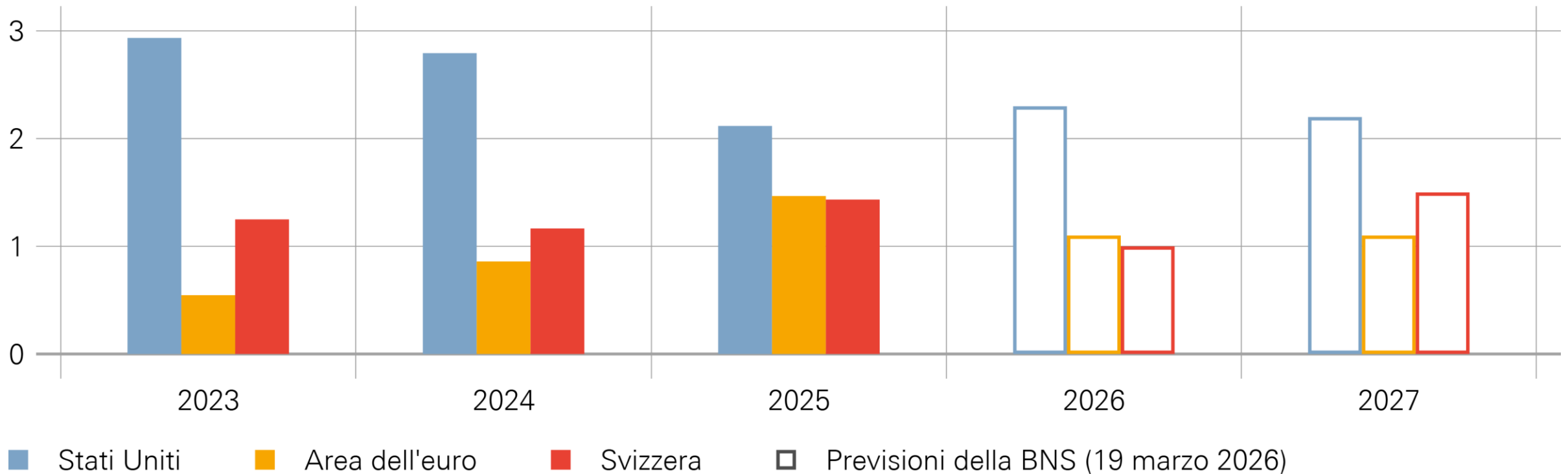
Fonti: Bloomberg, BNS.

# Le prospettive economiche sono soggette a rischi significativi, in particolare a causa della situazione in Medio Oriente

## LIVELLO DEL PIL REALE

Crescita annuale del PIL in percentuale

**Svizzera:**  
2026: circa 1%  
2027: circa 1,5%

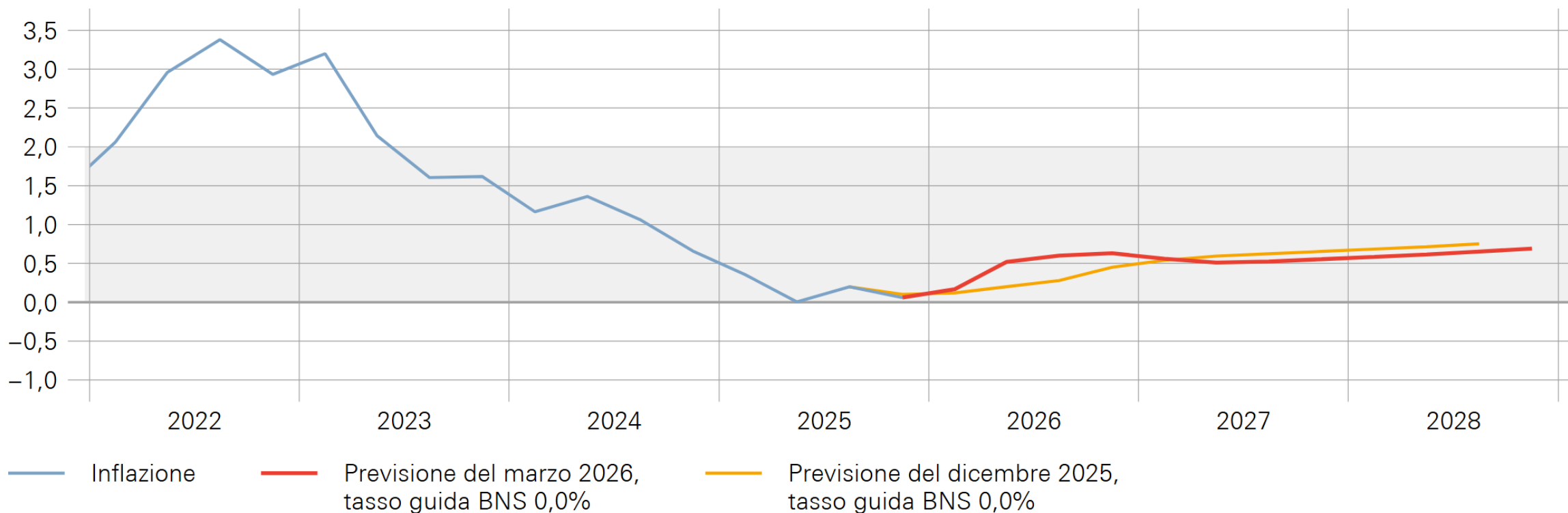


Fonte: Refinitiv Datastream.

# La BNS ha mantenuto invariato il proprio tasso guida allo 0%; l'inflazione dovrebbe aumentare a un ritmo più sostenuto nei prossimi trimestri

## PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL MARZO 2026

Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

---

# Grazie per la vostra attenzione!

© Banca nazionale svizzera

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

