

## Va bene così: la politica monetaria si inasprisce nonostante la pausa dei tassi d'interesse

Un po' a sorpresa, la BNS si è astenuta dall'aumentare di altri 0,25 punti percentuali il tasso di interesse dall'attuale 1,75. Ciò dimostra due cose: in primo luogo, la Svizzera si trova in una posizione privilegiata rispetto ad altri Paesi, perché l'inflazione è relativamente bassa. Il tasso d'inflazione, pari all'1,6%, si colloca attualmente addirittura all'interno della fascia obiettivo che la BNS si è prefissata. In secondo luogo, però, la pausa sui tassi di interesse non significa affatto che la BNS non inasprirà ulteriormente la politica monetaria. Essa detiene ancora ingenti disponibilità in valuta estera, che devono essere ancora ridotte. Per il momento, quindi, la BNS sta inasprendo la politica monetaria attraverso una stretta quantitativa (tapering) e non attraverso un aumento dei tassi di interesse. Il mantenimento della stabilità dei prezzi è giustamente la priorità assoluta della nostra autorità monetaria.

Ci sarebbero stati buoni motivi per **aumentare ulteriormente** i tassi di interesse. L'inflazione è persistente, anche se attualmente in Svizzera si trova all'interno della fascia obiettivo della BNS, compresa tra lo 0% e il 2%. Ma è prevedibile che l'inflazione in Svizzera torni a salire a causa dei prossimi aumenti salariali, degli adeguamenti degli affitti e dei rincari dell'energia. Al contempo, il rallentamento economico che si profila contribuirà ad allentare la pressione sull'aumento dei prezzi.

Tuttavia, l'inasprimento monetario non deve avvenire solo sotto forma di rialzo dei tassi d'interesse. La BNS dispone ancora di ingenti attivi in valuta estera. A fine luglio, le riserve valutarie in valute convertibili ammontavano a circa 700 miliardi di franchi. Oggi saranno un po' diminuite, dato che la BNS ha probabilmente iniziato a ridurle in agosto e settembre. Ma per fare un confronto, prima della crisi dei mercati finanziari, queste riserve ammontavano a meno di 50 miliardi di franchi. La BNS ha accumulato attività in valuta estera per contrastare un eccessivo apprezzamento del franco. Ma l'idea è sempre stata quella di separarsi da queste riserve quando se ne fosse presentata l'occasione.

È giusto e opportuno che la BNS riduca ora le sue disponibilità in valuta estera. Non è compito della BNS accumulare elevate attività estere. Ciò significa che la stretta monetaria continuerà. E questo è un bene. Dopo tutto, in Svizzera traiamo grandi benefici dalla stabilità dei prezzi: poiché l'economia ha una maggiore sicurezza di pianificazione, si investe di più in Svizzera e si creano posti di lavoro di

qualità. Dal momento che il denaro mantiene il suo valore, i risparmiatori non vengono espropriati insidiosamente. Questo perché è molto più facile per tutti vedere quali sono le offerte a buon mercato e inoltre nessuno è costretto a comprare subito per evitare futuri aumenti di prezzo. La stabilità dei prezzi crea sicurezza e una migliore capacità di pianificazione. La stabilità dei prezzi è probabilmente il fattore di benessere più sottovalutato.