

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen

Gli utili della BNS al popolo



Sin dalla crisi finanziaria la Banca nazionale svizzera (BNS) acquista divise estere in grandi quantità. Queste operazioni sono effettuate al fine di evitare o quantomeno di attenuare un eventuale rafforzamento eccessivo – e dunque dannoso sotto il profilo economico – del franco svizzero. In seguito a tale politica, le riserve monetarie della Banca nazionale svizzera sono fortemente incrementate passando da poco meno di 50 miliardi di franchi a circa 754 miliardi di franchi, e generando così un'espansione del bilancio considerevole che ha cambiato tutta una serie di cose.

Bramosie da tenere sotto controllo

Il bilancio allo stato attuale ha raggiunto un livello di oltre otto volte superiore a quello del 2008 e, di conseguenza, si sono moltiplicati di pari passo anche il volume e le oscillazioni degli utili e delle perdite rispettivamente registrati alla fine di ogni anno. Il potenziale di profitto a medio termine della BNS è stimato a un ammontare pari a pressoché 10-15 miliardi di franchi. Corrispettivamente l'ampliamento del bilancio della banca centrale ha suscitato un certo interesse, come dimostrano le discussioni a cadenza regolare sulla politica d'investimento e di distribuzione della Banca nazionale svizzera. La formula attuata finora prevedeva la distribuzione degli utili per un terzo alla Confederazione e per due terzi ai Cantoni. Tuttavia, considerato che le richieste sempre più ricorrenti da parte del mondo politico minano l'indipendenza della Banca nazionale svizzera e la distruggono altresì dall'adempimento del suo importante compito di mantenimento della stabilità dei prezzi, ove possibile, occorrerebbe in primis ridimensionare di nuovo il bilancio della BNS nonché incrementare la quota di capitale proprio. Se ciò non fosse possibile a causa dei vincoli di politica monetaria, nello specifico il prosieguo della lotta contro l'apprezzamento eccessivo del franco svizzero, sarebbe opportuno e d'obbligo trovare altri metodi per tenere sotto controllo le bramosie.

Distribuzione alla popolazione ben motivata

Il modo migliore per raggiungere tale obiettivo è quello di distribuire gli utili della Banca nazionale svizzera nel modo più ampio possibile a tutta la popolazione. Una tale "frammentazione" delle pretese ridurrebbe in misura considerevole le pressioni derivanti da interessi politici particolari, come dimostra un'analisi di Avenir Suisse effettuata nell'autunno 2024. In questo modo si eliminerebbe anche qualsivoglia

destinazione vincolata degli utili della BNS. Va detto che tale genere di destinazione vincolata, come ad esempio a favore dell'AVS, viene riproposta sempre più spesso, anche se genera solo conflitti d'interesse. La Banca nazionale svizzera potrebbe in tal modo subire ulteriori pressioni al fine di indirizzare maggiormente l'orientamento dei suoi investimenti e la sua politica monetaria alla situazione reddituale e all'AVS. Le destinazioni vincolate implicano, infatti, il rischio di entrare in competizione con l'obiettivo della stabilità dei prezzi e potrebbero persino farlo passare in secondo piano.

Di contro, una distribuzione diretta alla popolazione garantirebbe che gli utili giungano effettivamente al popolo, e rappresenterebbe una parziale compensazione della riduzione dei rendimenti che la popolazione accusa in seguito alla politica monetaria della BNS. Anche perché la massiccia espansione del bilancio e le conseguenti distribuzioni degli utili più elevati non sono cadute così improvvisamente dal cielo. Bensì sono il risultato della duplice strategia operata dalla Banca nazionale svizzera, la quale cerca di indebolire il franco svizzero attraverso tassi d'interesse bassissimi e interventi sul mercato dei cambi. Per quanto la strategia abbia avuto un grande successo finora, nella sua scia ha altresì mietuto vittime. Tra questi, per l'appunto, i risparmiatori e le risparmiatrici come pure le casse pensioni, ovvero in ultima analisi l'intera popolazione, che a causa del contesto di tassi d'interesse continuamente bassi ha conseguito rendimenti nettamente più contenuti. In considerazione di quanto esposto, una distribuzione degli utili diretta alla popolazione è quindi oltremodo legittimata. Economisti rinomati e stimati come Aymo Brunetti e Reto Föllmi hanno introdotto questa idea nel dibattito già anni fa – e ora è e rimane più attuale che mai.

Tecnicamente fattibile senza problemi

Dal punto di vista tecnico una tale distribuzione degli utili sarebbe realizzabile senza alcun problema. Potrebbe essere attuata analogamente all'attuale redistribuzione della tassa sul CO₂ attraverso i premi della cassa malati oppure tramite accrediti fiscali. Il momento per riflettere sulla distribuzione degli utili è propizio e favorevole. Da un lato, la Svizzera si sta avvicinando nuovamente a tassi d'interesse pari a zero se non addirittura negativi, il che comporterà ancora una volta perdite per i risparmiatori e le risparmiatrici. Dall'altro, la convenzione che regola la ripartizione degli utili tra la Banca

nazionale svizzera e il Dipartimento federale delle finanze (DFF) giunge a scadenza proprio quest'anno e deve essere rinegoziata. Questi fondi spettano al popolo come dimostra anche solo di per sé la disposizione nella Legge sulla Banca nazionale (LBN), secondo la quale le distribuzioni della BNS devono essere ripartite tra i Cantoni in funzione della rispettiva popolazione residente.

I Cantoni non dipendono dagli utili della BNS

La ripartizione operata finora degli utili della Banca nazionale svizzera tra Confederazione e Cantoni non è né efficace né lungimirante. Data la relativa volatilità, i Cantoni hanno difficoltà a preventivare correttamente tali afflussi di cassa. Motivo per cui questi "fondi gratuiti" rischiano di essere utilizzati corrispettivamente in modo inefficiente da parte dei Cantoni. Sussiste inoltre il rischio che la propensione al risparmio già scarsa sia da parte dei Cantoni che a livello federale si indebolisca in misura ancora maggiore. In fin dei conti sarebbe molto più sensato se i Cantoni si avvalsero delle distribuzioni degli utili per ridurre le imposte in generale – ovvero a tutto vantaggio della popolazione. Ciononostante, nella prassi ciò accade alquanto raramente, e di

conseguenza andrebbe presa in considerazione una distribuzione diretta al popolo. Per le finanze cantonali una tale destinazione non rappresenterebbe un problema, dato che dal 2016 i Cantoni hanno conseguito un disavanzo di bilancio medio annuo pari nel complesso a oltre 2,5 miliardi di franchi.

In conclusione, nessuno mette in dubbio che gli utili della Banca nazionale svizzera appartengano alla popolazione. Pertanto, idealmente dovrebbero essere distribuiti direttamente alla popolazione.



Fredy Hasenmaile

Economista capo
Raiffeisen Svizzera

Editore

Raiffeisen Svizzera
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurigo Aeroporto
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/abitazione
raiffeisen.ch/investire

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. L'SerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo raiffeisen.ch. Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «[Rischi nel commercio di strumenti finanziari](#)» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni Paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai [rischi](#) intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.