

## Inflazione XI: una banca centrale deve avere la libertà di poter sorprendere i mercati

La Banca nazionale svizzera (BNS) ha sorpreso tutti gli attori dei mercati aumentando lo scorso 16 giugno i tassi di interesse. Sono probabili nuovi aumenti, poiché il tasso d'inflazione si situa nettamente al disopra della forchetta definita dalla BNS. Contrariamente a quanto osservato negli Stati Uniti e nell'UE, la svolta sui tassi d'interesse è stata avviata prima che l'ondata di inflazione potesse essere arrestata senza grandi costi. La BNS ha potuto adeguare i tassi d'interesse anche perché non si è impegnata in un concetto di "forward guidance". La sua strategia consiste nel reagire prontamente ai rispettivi sviluppi. Il punto cruciale è quindi: sebbene il passo dei tassi di interesse abbia sorpreso i mercati, è stato quello giusto. Ciò contrasta con l'atteggiamento esitante delle banche centrali che si sono impegnate nel concetto di "forward guidance".

Negli ultimi anni, la BNS si è sempre rifiutata di adottare la politica di comunicazione delle principali banche centrali. Questi non solo comunicano le ragioni di una decisione sui tassi di interesse, ma spiegano anche quale politica monetaria ci si può aspettare in futuro. Tuttavia, questa "forward guidance" dei mercati ha ovviamente provocato una notevole irritazione negli ultimi tempi. Negli Stati Uniti, ad esempio, il Presidente della Federal Reserve Board (FED), Jerome Powell, ha annunciato già il 4 marzo che un aumento dei tassi di interesse di 75 punti base non sarebbe stato preso in considerazione, per poi comunicare a malincuore tale aumento il 15 giugno, solo tre mesi dopo. Il concetto di "forward guidance" può essere stato utile per prevenire la deflazione dopo la crisi dei mercati finanziari, ma non è adatto per combattere l'inflazione. Con l'atteggiamento esitante nella lotta all'inflazione, la credibilità della Fed ma anche della Banca Centrale Europea (BCE) è seriamente in pericolo. Hanno commesso un colossale errore di calcolo: l'inflazione temporanea dovuta a effetti temporanei si sta trasformando in uno shock inflazionistico. Tassi di inflazione superiori all'8% non sono più accettabili. La spirale salari-prezzi è iniziata da tempo.

Ma non in Svizzera. La BNS non è vincolata dalla sua politica di comunicazione. L'azienda ha sempre dichiarato che, se necessario, avrebbe reagito ad eventi inaspettati. Solo grazie alla libertà di adeguare la politica monetaria con breve preavviso, se necessario, è stato possibile prendere decisioni fondamentali. La BNS ha sorpreso i mercati quando ha introdotto la soglia minima di cambio nel 2011 e quando l'ha revocata nel 2015, e ora l'ha fatto di nuovo con la decisione sui tassi d'interesse in presenza di tassi d'inflazione relativamente bassi e prima

ancora che la BCE ritoccasse al rialzo il suo tasso di riferimento.

Una decisione di politica monetaria a sorpresa è negativa per la sicurezza della pianificazione temporanea di imprese, consumatori e mercati finanziari. Questi ultimi, in particolare, reagiscono con fastidio all'imposizione di dover adattare le proprie strategie da un giorno all'altro. Ma la certezza di pianificazione veramente importante riguarda la questione della stabilità o meno dei prezzi. Una stabilità dei prezzi mantenuta con decisioni sorprendenti è molto meglio di un tasso di inflazione ben annunciato ma elevato.

In tempi di crisi, bisogna essere in grado di agire rapidamente e reagire ai nuovi sviluppi senza doversi preoccupare delle "chiacchiere di ieri". La credibilità di una banca centrale non dipende dal fatto che si preoccupi degli operatori di mercato. La sua credibilità si basa sulla reputazione di adempiere al suo compito primario di mantenere la stabilità dei prezzi in ogni momento. E qui la BNS fa un buon lavoro, molto meglio delle grandi banche centrali. Quando la Fed e la BCE fanno annunci, i pronostici pendono dalle labbra dei presidenti come i fan dalle labbra di una pop star. Questi amano il grande cinema e le relative apparizioni. Ma è il bilancio della BNS a garantire la stabilità dei prezzi, non la sua acclamazione da parte degli operatori di mercato.

---

## Focus inflazione

Puntata I: [Gara alle illusioni monetarie: il franco non è più così forte come nel 2015](#)

Puntata II: [Quattro spiegazioni al tasso d'inflazione record negli Stati Uniti](#)

Puntata III: [«This time is different», veramente?](#)

Puntata IV: [Un fenomeno non neutrale, anzi piuttosto deleterio](#)

Puntata V: [La BNS indipendente contrattacca](#)

Puntata VI: [Perché l'aumento del prezzo del petrolio non si ripercuote maggiormente in Svizzera?](#)

Puntata VII: [La guerra in Ucraina spinge l'inflazione](#)

Puntata VIII: [La tempesta perfetta, o come appare l'iperinflazione](#)

Puntata IX: [La politica monetaria degli Stati Uniti e della BCE – scherzare con il fuoco](#)

Puntata X: [La Turchia andrà a finire nell'iperinflazione?](#)

Puntata XI: [Una banca centrale deve avere la libertà di poter sorprendere i mercati](#)