

1.	Evoluzione economica in sintesi	5
1.1	Evoluzione economica e valutaria internazionale	5
1.2	Evoluzione economica in Svizzera	7
2.	Politica della banca d'emissione e mercati finanziari in Svizzera	9
2.1	Politica della Banca nazionale	9
2.2	Evoluzione degli aggregati monetari	14
2.3	Mercati finanziari	16
2.4	Bilanci delle banche	20
2.5	Innovamenti e cambiamenti strutturali nel settore finanziario	22
2.6	Altri aspetti della politica della Banca nazionale	23
2.7	Determinazione e ripartizione dell'utile della Banca nazionale	29
2.8	Cronaca della politica monetaria nel 1994	32
3.	Bilancio e conto economico	33
3.1	Principali voci del bilancio dal 1961	34
3.2	Conto economico dal 1987	36
4.	Organizzazione	41
4.1	Autorità di vigilanza	41
4.2	Direzione	41

1. Evoluzione economica in sintesi

1.1 Evoluzione economica e valutaria internazionale

Nel 1994, la crescita dell'economia mondiale è stata vigorosa e diffusa sul piano regionale. Nei paesi dell'OCSE, il prodotto interno lordo reale, che nella media degli anni 1991-1993 era salito soltanto dell'1,3%, è aumentato del 2,8%. Le differenze congiunturali all'interno dell'OCSE sono tuttavia state notevoli. L'economia statunitense, in ripresa dal 1992, è entrata in una fase d'alta congiuntura. Anche in Gran Bretagna, il prodotto interno lordo ha registrato un netto incremento. Nell'Europa continentale, la ripresa congiunturale ha acquistato vigore. In Giappone la situazione si è appena leggermente migliorata. All'esterno della zona dell'OCSE si notano tassi di crescita elevati soprattutto nel Sudest asiatico. L'attività economica ha ripreso slancio anche in America latina. Diversi paesi d'Europa centrale hanno potuto cogliere i primi frutti di una profonda ristrutturazione economica.

Economia mondiale
in forte crescita

A seguito della ritrovata stabilità dei prezzi, dell'allentamento delle politiche monetarie e della conseguente riduzione dei tassi di interesse, la congiuntura nei paesi dell'OCSE si è ravvivata. Mentre negli Stati Uniti tutte le componenti della domanda hanno registrato una rapida espansione, in Europa la crescita si è fondata soprattutto sulle esportazioni e sugli investimenti, mentre il consumo privato e pubblico è rimasto debole a causa della forte disoccupazione e di politiche finanziarie restrittive.

La stabilità dei prezzi
condizione della ripresa

Gli squilibri di parte corrente dei grandi paesi industriali sono aumentati. Negli Stati Uniti, l'ammanco della bilancia commerciale e di quella corrente è nuovamente cresciuto, soprattutto a causa delle ingenti importazioni. In Giappone, la forte domanda nei principali mercati di sbocco ha invece fatto aumentare anche l'eccedenza della bilancia corrente. In Germania l'ammanco è cresciuto, mentre in Gran Bretagna si è registrato un disavanzo minore e in Italia un aumento dell'eccedente.

Maggiori squilibri delle
bilance correnti

In media, nei paesi dell'OCSE, il tasso di disoccupazione è ancora una volta aumentato. Mentre infatti l'avanzata ripresa economica ha fatto regredire la disoccupazione negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, questo tasso è salito nei paesi dell'Europa continentale. Verso la metà dell'anno è tuttavia subentrata una certa stabilizzazione.

Lieve aumento della
disoccupazione

Il tasso di rincaro medio dei paesi dell'OCSE ha continuato a calare. In parecchi paesi ha ormai raggiunto il livello più basso dagli anni sessanta. In seguito al rinvigorimento della congiuntura economica mondiale, sono tuttavia aumentati i prezzi di materie prime e altri beni sensibili alle fluttuazioni congiunturali.

Rincaro più basso dagli
anni sessanta

Minore crescita della spesa pubblica e aumenti fiscali

Gli ingenti disavanzi e il rapido incremento del debito pubblico hanno costretto i governi nella maggioranza dei paesi industriali a frenare la crescita delle spese. Alcuni di essi, tra cui quelli della Gran Bretagna e della Germania, hanno inoltre aumentato le imposte. Il governo giapponese ha invece seguito la via opposta: si è servito della politica finanziaria per sorreggere la congiuntura, riducendo le imposte sul reddito e aumentando la spesa per gli investimenti pubblici. Negli Stati Uniti, l'ammancio del bilancio federale si è ridotto per la terza volta di seguito. Il disavanzo che rimane corrisponde al 3% circa del prodotto interno lordo ed è di carattere prevalentemente strutturale.

Politica monetaria più restrittiva negli Stati Uniti e allentata in Europa

I singoli Paesi industriali hanno seguito una politica monetaria dipendente dalla loro posizione nel ciclo congiunturale. Le autorità monetarie statunitensi hanno aumentato gradualmente i tassi ufficiali per prevenire un eventuale surriscaldamento congiunturale. Anche le autorità monetarie della Gran Bretagna hanno optato per una politica monetaria più restrittiva. La *Deutsche Bundesbank* ha invece ridotto gradualmente i tassi ufficiali nel corso del primo semestre e li ha mantenuti invariati in seguito. Gli altri paesi legati al meccanismo dei cambi del Sistema monetario europeo (SME) hanno in linea di massima seguito il corso della politica monetaria tedesca. Per sostenere la propria moneta, la Spagna ha dovuto aumentare verso l'inizio dell'anno i tassi a breve scadenza. L'Italia e la Svezia, le cui valute non sono legate al meccanismo dei cambi dello SME, hanno intrapreso passi equivalenti durante la seconda metà del 1994.

Forte aumento dei tassi d'interesse sul mercato dei capitali

I crescenti timori inflazionistici, la maggiore restrittività della politica monetaria e la forte crescita economica hanno causato negli Stati Uniti un cospicuo aumento dei tassi d'interesse sul mercato dei capitali. A seguito di ciò, i tassi d'interesse a lungo termine sono sensibilmente saliti in tutto il mondo.

Debole il dollaro, forte lo yen

Il dollaro ha perso notevolmente quota rispetto alla maggior parte delle valute, segnatamente nei confronti dello yen. Le autorità monetarie statunitensi e giapponesi sono intervenute a varie riprese sui mercati delle divise per attenuare le oscillazioni eccessive del cambio. In Europa, la lira sterlina, la lira italiana, le valute iberiche e quelle scandinave sono rimaste deboli, mentre il marco tedesco si è apprezzato.

Ripresa economica nell'Europa centrale, crisi nei paesi successori dell'Unione sovietica

Il deterioramento della situazione economica iniziato nei paesi d'Europa centrale con il crollo del comunismo si è arrestato. In diversi paesi – in particolare in Polonia, nella Repubblica Ceca, in Ungheria, nella Repubblica Slovacca e in Slovenia – la produzione è nuovamente aumentata. Per contro, nei paesi dell'ex Unione Sovietica, la crisi si è aggravata.

Boom nel Sudest asiatico

Il boom nel Sudest asiatico è proseguito; in diversi paesi si sono notati segni di surriscaldamento. In Cina, una crescita economica più che vigorosa è stata ac-

compagnata da un rapido aumento dell'inflazione, crescenti disavanzi pubblici e sempre maggiori difficoltà delle grandi aziende statali.

La situazione economica dell'America latina si è globalmente stabilizzata. La maggior parte dei paesi ha registrato tassi di crescita notevoli.

Stabilizzazione in America latina

Il 1° gennaio 1995, l'Austria, la Finlandia e la Svezia, che finora erano state membri dell'Associazione europea di libero scambio (AELS), hanno aderito all'Unione europea (UE). Alle fine del 1994, la Norvegia si è pronunciata contro l'adesione. Dell'AELS fanno quindi ancora parte soltanto la Norvegia, l'Islanda, il Liechtenstein e la Svizzera.

Adesione dell'Austria, della Finlandia e della Svezia all'UE

1.2 Evoluzione economica in Svizzera

In Svizzera la ripresa economica iniziata a metà del 1993 si è intensificata nel corso del 1994. Il prodotto interno lordo reale, che nell'anno precedente era ancora calato, è cresciuto del 2,1%. La domanda ha ricevuto impulsi soprattutto dalle esportazioni, dagli investimenti in beni strumentali e dalla costruzione di abitazioni. Il consumo privato non ha invece ripreso particolare slancio e anche quello dei poteri pubblici è aumentato soltanto lievemente.

Ripresa congiunturale rinvigorita

L'aumento della domanda globale è stato accompagnato da una notevole incremento delle importazioni. Poiché anche la produzione industriale ha registrato una forte crescita, il grado di utilizzo delle capacità produttive, che nel 1993 era stato molto basso, è ritornato a un livello normale.

Crescita delle importazioni e della produzione industriale

La situazione sul mercato del lavoro si è stabilizzata. Benché l'occupazione si sia ancora ridotta, il tasso di disoccupazione destagionalizzato è continuamente calato. Dopo aver raggiunto a gennaio il vertice massimo del 5%, è sceso, entro dicembre, al 4,4%. Le differenze da regione a regione restano tuttavia considerevoli. Anche il lavoro a orario ridotto è stato nettamente inferiore al livello dell'anno precedente.

Calo della disoccupazione

Il tasso di rincaro si è notevolmente decelerato. Entro maggio è sceso allo 0,4%, per mantenere all'incirca questo livello fino alla fine dell'anno. La spinta inflazionistica ha perso notevolmente vigore soprattutto nel settore dei servizi. In media annuale, il rincaro è stato dello 0,9% circa, contro il 3,3% dell'anno precedente.

Prezzi stabili

L'ammancio nel bilancio della Confederazione, che dal 1990 al 1993 era rapidamente cresciuto, è rimasto pressoché invariato rispetto all'anno precedente.

Confederazione, Cantoni e Comuni in forte deficit

Per rapporto al prodotto interno lordo è sceso all'1,4%. Mentre l'aumento delle spese si è rallentato, gli introiti sono cresciuti più rapidamente. I preventivi lasciano presupporre una stabilizzazione dei deficit per i Cantoni e i Comuni.

Lieve calo dell'eccedenza di parte corrente

Alla fine del 1994, l'avanzo della bilancia delle partite correnti è stato leggermente inferiore all'anno precedente. Ha contribuito a questa contrazione la diminuzione degli eccedenti commerciali, nonché di quelli derivanti dal reddito del lavoro e del capitale. Il saldo attivo della bilancia dei servizi si è fissato allo stesso livello dell'anno precedente.

Interessi più bassi sul mercato monetario e maggiori rendimenti su quello dei capitali

Da gennaio a dicembre, i tassi d'interesse sul mercato monetario sono calati soltanto leggermente. In media annuale erano tuttavia assai inferiori all'anno precedente. Da febbraio, i tassi a lunga scadenza hanno invece seguito con una forte crescita il movimento d'ascesa in corso sui mercati internazionali dei capitali. La curva delle remunerazioni per rapporto alle scadenze è perciò diventata assai più ripida.

Apprezzamento del franco svizzero

Nel 1994 il franco svizzero si è apprezzato in termini reali e nominali rispetto alla maggior parte delle altre valute. Rispetto al 1993, il corso reale ponderato all'esportazione è salito del 5,1%, quello nominale del 6,1%.

2. Politica della banca d'emissione e mercati finanziari in Svizzera

2.1 Politica della Banca nazionale

La politica monetaria mira a mantenere stabile il livello dei prezzi a medio termine. Questo obiettivo può essere raggiunto se la domanda di beni e servizi domestici cresce parallelamente al potenziale di produzione. La Banca nazionale influisce sulla domanda globale tenendo sotto controllo l'espansione della massa monetaria. Se quest'ultima crescesse troppo rapidamente, la domanda risulterebbe eccessiva e supererebbe le capacità di produzione, provocando un aumento dei prezzi. Per questo motivo si mira a contenere l'espansione della base monetaria entro margini che consentano una crescita reale dell'economia corrispondente al potenziale di produzione.

Stabilità dei prezzi,
obiettivo principale della
politica monetaria

La Banca nazionale segue con la sua politica monetaria una direttrice di crescita della base monetaria stagionalizzata. Questa linea ideale descrive lo sviluppo ipotetico della domanda di moneta centrale in caso di stabilità dei prezzi e utilizzo normale delle potenzialità di produzione. I prezzi sono considerati stabili se l'indice dei prezzi al consumo aumenta ogni anno dell'1% circa. La direttrice di crescita a media scadenza descrive lo sviluppo auspicabile dell'offerta di moneta centrale. La Banca nazionale si riserva tuttavia di reagire in modo appropriato a sviluppi imprevisti, come forti oscillazioni del tasso di cambio o della domanda di moneta. Il corso della politica monetaria può perciò scostarsi temporaneamente dall'obiettivo a media scadenza. Affinché la sua politica resti nonostante ciò il più possibile trasparente, la Banca nazionale annuncia alla fine di ogni anno le proprie previsioni di sviluppo per l'anno successivo. Per informare il pubblico sul corso che intende seguire nel prossimo futuro, pubblica inoltre previsioni trimestrali sull'evoluzione della base monetaria.

La base monetaria quale
aggregato di riferimento

L'obiettivo monetario a medio termine ha dato buoni risultati, consentendo di ristabilizzare i prezzi. Durante il nuovo periodo a medio termine si tratterà ora di mantenere questa stabilità. Nel contempo, l'economia deve poter crescere in misura sufficiente per migliorare il grado di utilizzo ancora troppo basso del potenziale di produzione.

Buone esperienze
con la strategia a medio
termine

Come per il 1993, la Banca nazionale aveva previsto di ammettere anche nel 1994 un'espansione della base monetaria stagionalizzata superiore all'1%. La crescita della base monetaria si sarebbe così ravvicinata alla direttrice di crescita senza tuttavia ancora raggiungerla. Questa decisione si fondava sulle seguenti previsioni: calo del rincaro all'1,5% circa, proseguimento della ripresa congiunturale e conseguente aumento del prodotto interno lordo dell'1,5% tra il quarto trimestre del 1993 e il periodo corrispondente del 1994, nonché lieve diminuzione dei tassi a breve scadenza.

Presupposti della
politica monetaria
nel 1994

Modesto aumento della base monetaria nel 1994

Tra il quarto trimestre del 1993 e il quarto trimestre del 1994 la base monetaria è aumentata soltanto dello 0,6%. Dopo una vigorosa espansione nella prima metà dell'anno, essa è infatti diminuita durante l'estate e l'autunno. Contrariamente alle aspettative, la distanza tra la direttrice di crescita a media scadenza e il volume effettivo della base monetaria non si è ridotta. Questo sviluppo si deve a due motivi. Anzitutto la domanda di averi in conto giro è diminuita nella seconda metà dell'anno, quando si è modificata la composizione dei passivi bancari: soprattutto in ottobre questi averi sono scesi a valori molto bassi. Inoltre il rincaro è calato nettamente più del previsto nel 1994. La domanda di base monetaria è perciò aumentata quasi dell'uno per cento meno del previsto. Questo rallentamento della crescita della domanda di base monetaria legata al rincaro era un fenomeno che non si poteva accettare senza reagire. Si correva il rischio di seguire un corso troppo restrittivo. Negli ultimi mesi dell'anno, la Banca nazionale ha perciò cercato di aumentare nuovamente un poco gli averi in conto giro. Di conseguenza il livello degli interessi giorno per giorno è calato. Poiché la base monetaria reagisce soltanto con un certo ritardo alle oscillazioni dei tassi d'interesse, la sua crescita non si è tuttavia più riavvicinata al valore auspicato nel corso dell'anno.

Forte aumento del corso reale del franco

Il corso reale ponderato all'esportazione del franco svizzero ha raggiunto nel corso del 1994 un livello elevato. Da un lato questo ha contribuito alla rapida diminuzione del rincaro. D'altro lato, la competitività dei settori esposti alla concorrenza estera si è deteriorata a causa degli alti prezzi. I timori sorti in questi settori di veder diminuire la cifra d'affari e di perdere quote di mercato sono comprensibili. Allentando la politica monetaria per influire sul tasso di cambio, la Banca nazionale avrebbe tuttavia stimolato una nuova spinta inflazionistica. Il forte apprezzamento del franco svizzero non è infatti stato in primo luogo espressione della forza generale della nostra moneta, ma è derivato piuttosto dalla debolezza di parecchie valute importanti: dollaro, lira italiana e lira sterlina. Il corso del marco tedesco è invece rimasto praticamente invariato tra l'inizio e la fine dell'anno.

Direttrice di crescita 1990-1994 non raggiunta

L'intenzione espressa alcuni anni or sono di ricondurre la base monetaria sulla direttrice di crescita entro la fine del 1994 non ha potuto essere realizzata. Nel quarto trimestre del 1994, la base monetaria destagionalizzata era del 4% inferiore alla direttrice di crescita auspicata. Per metà circa, questo divario è riconducibile a modifiche della domanda di moneta intervenute in questo quinquennio. Le banche, in particolare, hanno potuto ridurre ancora una volta sensibilmente la loro domanda di averi in conto giro nel 1991 grazie a una migliore gestione della liquidità. Anche nel 1994 la domanda di averi in conto giro ha subito un lieve calo. La parte rimanente del divario si deve alla durata inaspettata della fase di politica monetaria restrittiva negli anni 1990 a 1992. A causa del rincaro persistente, la Banca nazionale si è vista allora costretta a mantenere un corso restrittivo più a lungo di quanto avesse previsto al momento del pas-

saggio a una strategia a medio termine. Nell'estate del 1992 si è poi dato avvio ad un netto allentamento della politica monetaria, ma il divario tra la direttrice di crescita e l'espansione effettiva della base monetaria aveva ormai già raggiunto il 5%. Per colmare integralmente questo scarto nel giro di due anni sarebbe stata necessaria una politica monetaria eccessivamente espansiva. Nel 1993 e 1994 abbiamo tuttavia cercato di consentire una crescita della base monetaria nettamente superiore all'1% al fine di riavvicinarci alla direttrice di crescita.

Base monetaria destagionalizzata

(variazione rispetto al 4° trimestre dell'anno precedente)

	Obiettivo a media scadenza (%)	Crescita effettiva (%)
1990	1*	-2,6
1991	1	1,4
1992	1	-1,0
1993	1	2,8
1994	1	0,6
media annuale	1	0,2

* L'obiettivo a media scadenza è stato fissato, con effetto retroattivo, soltanto alla fine del 1990.

Alla fine del 1994 abbiamo stabilito una nuova direttrice di crescita a media scadenza della base monetaria destagionalizzata, valida dalla fine del 1994 alla fine del 1999. Il punto di partenza della nuova direttrice si trova leggermente al di sotto del punto d'arrivo di quella degli anni 1990 a 1994. Questo adeguamento rispecchia tra altro le variazioni della domanda di moneta negli scorsi cinque anni, che si valutano a circa 0,7 miliardi di franchi.

Nuova direttrice di crescita dal 1995 al 1999

Il valore da cui parte la nuova direttrice è tuttavia meno di 0,7 miliardi di franchi inferiore alla meta finale di quella precedente. L'introduzione dell'imposta sul valore aggiunto causerà infatti nel 1995 un aumento dei prezzi stimato all'1,3%. La Banca nazionale adeguerà l'offerta di base monetaria alla domanda, che aumenterà verosimilmente di 0,4 miliardi di franchi. Nel fissare il punto di partenza della nuova direttrice di crescita si è tenuto conto di quest'aspetto.

L'imposta sul valore aggiunto accresce la domanda di moneta

Per quanto riguarda gli averi in conto giro, si è introdotta all'inizio del nuovo quinquennio una lieve modifica tecnica. In futuro gli averi in conto giro includeranno esclusivamente i depositi di banche svizzere presso la Banca nazionale. Finora comprendevano anche averi di altre istituzioni per un importo approssi-

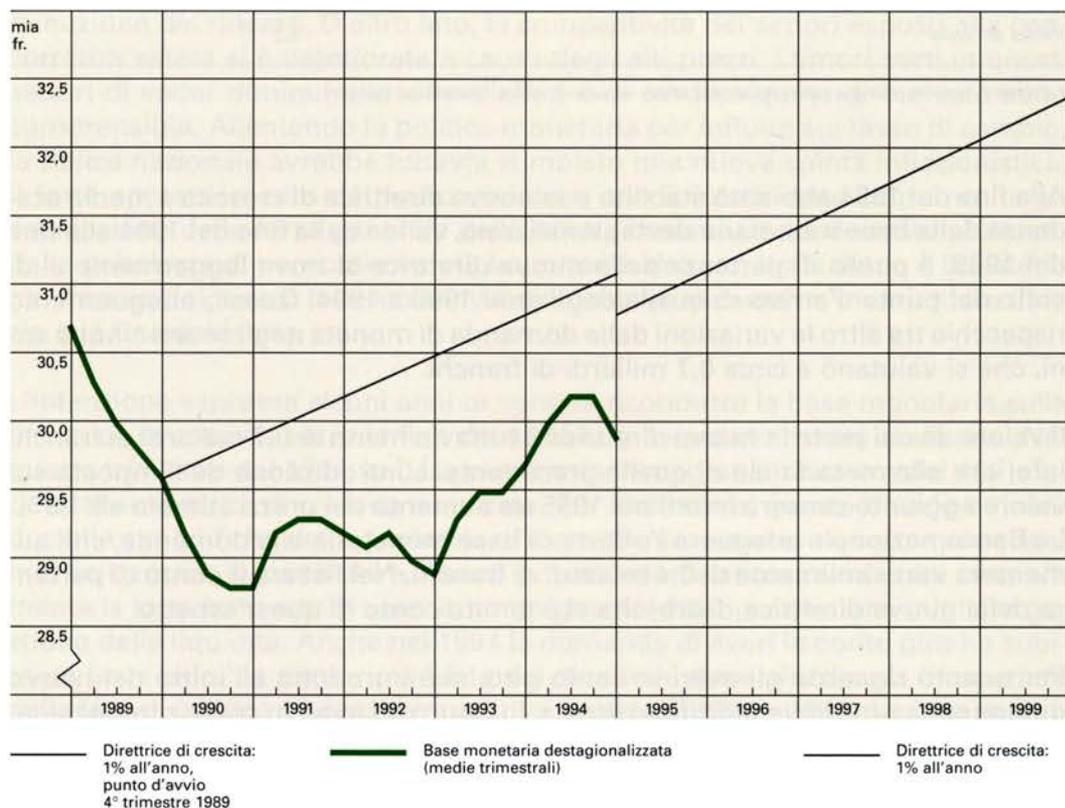
Correzione tecnica degli averi in conto giro

mativo di 0,1 miliardi di franchi. Il punto di partenza della direttrice di crescita a media scadenza e il volume determinante della base monetaria si riducono dunque ambedue di tale importo. Complessivamente, la nuova direttrice si trova perciò spostata di 0,4 miliardi di franchi verso il basso rispetto a quella precedente. Il punto di partenza nel quarto trimestre del 1994 si trova a 30,7 miliardi di franchi (v. grafico).

Obiettivo di crescita ancora dell'1%

Seguendo la direttrice di crescita a medio termine, la base monetaria dovrebbe aumentare dell'1% all'anno. Si prevede dunque nuovamente un tasso di crescita inferiore all'aumento del potenziale di produzione, stimato al 2%. La differenza tiene conto della crescente propensione a effettuare pagamenti senza contanti. In seguito a questa tendenza, la velocità di circolazione della base monetaria aumenta continuamente: la circolazione di banconote, che attualmente rappresenta oltre il 90% della base monetaria, cresce assai più lentamente del prodotto nazionale.

Base monetaria destagionalizzata



Il punto di partenza della nuova direttrice di crescita supera di 0,9 miliardi di franchi l'ammontare effettivo della base monetaria destagionalizzata nel quarto trimestre del 1994, pari, dopo l'adeguamento degli averi in conto giro, a 29,8 miliardi di franchi. Due sono le ragioni che hanno indotto la Banca nazionale a fissare la direttrice a questo livello. In primo luogo, la domanda di moneta aumenterà nel 1995, come abbiamo esposto, a causa dell'imposta sul valore aggiunto. In secondo luogo, il prodotto interno lordo reale non corrisponde ancora al suo livello potenziale. La domanda di moneta dovrebbe aumentare se il prodotto interno lordo si avvicina al suo livello potenziale. A tale aumento bisognerà reagire con una maggiore offerta di moneta; in caso contrario si ritarderebbe il superamento dello scarto produttivo, provocando tendenze deflazionistiche.

Riavvicinamento
alla direttrice di crescita

Come in passato, bisognerà tenere conto anche in futuro di eventuali oscillazioni inattese della domanda di moneta, legate ad esempio a innovazioni nelle operazioni di pagamento. La Banca nazionale riesaminerà perciò periodicamente l'affidabilità della base monetaria quale punto di riferimento per la politica monetaria e terrà conto anche dell'evoluzione di altri aggregati, in particolare della massa monetaria M_1 .

Verifica periodica della
direttrice di crescita

D'intesa con il Consiglio federale, la Banca nazionale ha l'intenzione di seguire anche nel 1995 una politica monetaria cauta, per contribuire alla stabilità dei prezzi in questa fase di ripresa congiunturale e consentire all'economia un'espansione sufficiente. Anche quest'anno, la crescita della base monetaria destagionalizzata dovrebbe essere superiore al tasso di crescita a media scadenza dell'1%. Si tiene così conto dell'aumento della domanda di moneta che deriverà dalla ripresa congiunturale e dall'introduzione dell'imposta sul valore aggiunto. Tra il quarto trimestre del 1994 e il quarto trimestre del 1995 si pronostica un aumento della domanda di base monetaria del 2% circa, che prevediamo di soddisfare con un aumento all'incirca corrispondente dell'offerta. La base monetaria destagionalizzata dovrebbe perciò ravvicinarsi maggiormente alla direttrice di crescita. Anche alla fine del 1995 resterà tuttavia un netto divario. Se l'imposta sul valore aggiunto dovesse causare tendenze inflazionistiche più forti del previsto, bisognerà riesaminare la politica monetaria. Come di consueto, la Banca nazionale si riserva inoltre di scostarsi dal corso previsto in caso di gravi turbamenti sui mercati finanziari.

Politica monetaria
nel 1995

La politica monetaria prevista per il 1995 si fonda sulle seguenti previsioni. La crescita del prodotto interno lordo dovrebbe situarsi intorno al 2% in media annuale e al 2,5% tra il quarto trimestre del 1995 e il periodo corrispondente del 1994. L'introduzione dell'imposta sul valore aggiunto causerà probabilmente un'accelerazione temporanea del rincaro, che salirà al 3% scarso in media annuale e supererà a volte questo tasso. Questa previsione si fonda sul presupposto che l'imposta sul valore aggiunto non fornisca il pretesto per incrementi di prezzo eccessivi.

Crescita reale
leggermente accelerata
e aumento del rincaro
legato all'IVA

2.2 Evoluzione degli aggregati monetari

Crescita nettamente più lenta della base monetaria

Dopo un forte aumento all'inizio dell'anno, la base monetaria destagionalizzata è calata quasi ininterrottamente da maggio a ottobre: nel quarto trimestre superava il livello dell'anno precedente soltanto ancora dello 0,6% (1993: 2,8%). Hanno contribuito a questo andamento durante il secondo semestre tanto le banconote in circolazione quanto gli averi in conto giro delle banche. Mentre lo scarso aumento delle banconote si deve soprattutto al rapido calo del rincaro, la contrazione degli averi in conto giro rispecchia in primo luogo la minor domanda di liquidità delle banche.

Evolutione degli aggregati monetari ¹

(medie annuali e trimestrali)

	Base monetaria destagionalizzata ²		Massa monetaria M ₁ ³		Massa monetaria M ₂ ⁴		Massa monetaria M ₃ ⁵	
	mia di fr. ⁶	variazione in % ⁷	mia di fr. ⁶	variazione in % ⁸	mia di fr. ⁶	variazione in % ⁸	mia di fr. ⁶	variazione in % ⁸
1989	29,9	-2,4 ⁹	77,0	-5,5	179,0	20,1	353,7	6,2
1990	28,9	-2,6	73,8	-4,2	202,3	13,0	362,1	2,4
1991	29,2	1,4	74,7	1,2	208,9	3,2	373,7	3,2
1992	29,0	-1,0	74,6	-0,1	210,0	0,5	384,1	2,8
1993	29,5	2,8	81,6	9,3	193,5	-7,9	402,4	4,8
1994	30,1	0,6	86,4	5,8	189,9	-1,9	424,9	5,6
1994								
1° trimestre	30,0	2,5	87,0	9,7	190,8	-4,3	424,9	7,2
2° trimestre	30,2	2,4	85,9	6,0	190,5	-1,5	426,6	6,5
3° trimestre	30,2	2,2	84,0	4,5	187,2	-1,3	420,2	4,9
4° trimestre	29,9	0,6	88,5	3,2	190,9	-0,2	428,0	3,8

¹ Cfr. Bollettino mensile della Banca nazionale, tabelle B11 e B22; Principato del Liechtenstein = interno.

² Base monetaria destagionalizzata = base monetaria (banconote in circolazione e averi in conto giro presso la Banca nazionale) divisa per i rispettivi fattori stagionali.

³ Massa monetaria M₁ = Contante in circolazione e depositi a vista (esclusi i metalli preziosi).

⁴ Massa monetaria M₂ = M₁ e disponibilità quasi monetarie.

⁵ Massa monetaria M₃ = M₂ e fondi a risparmio.

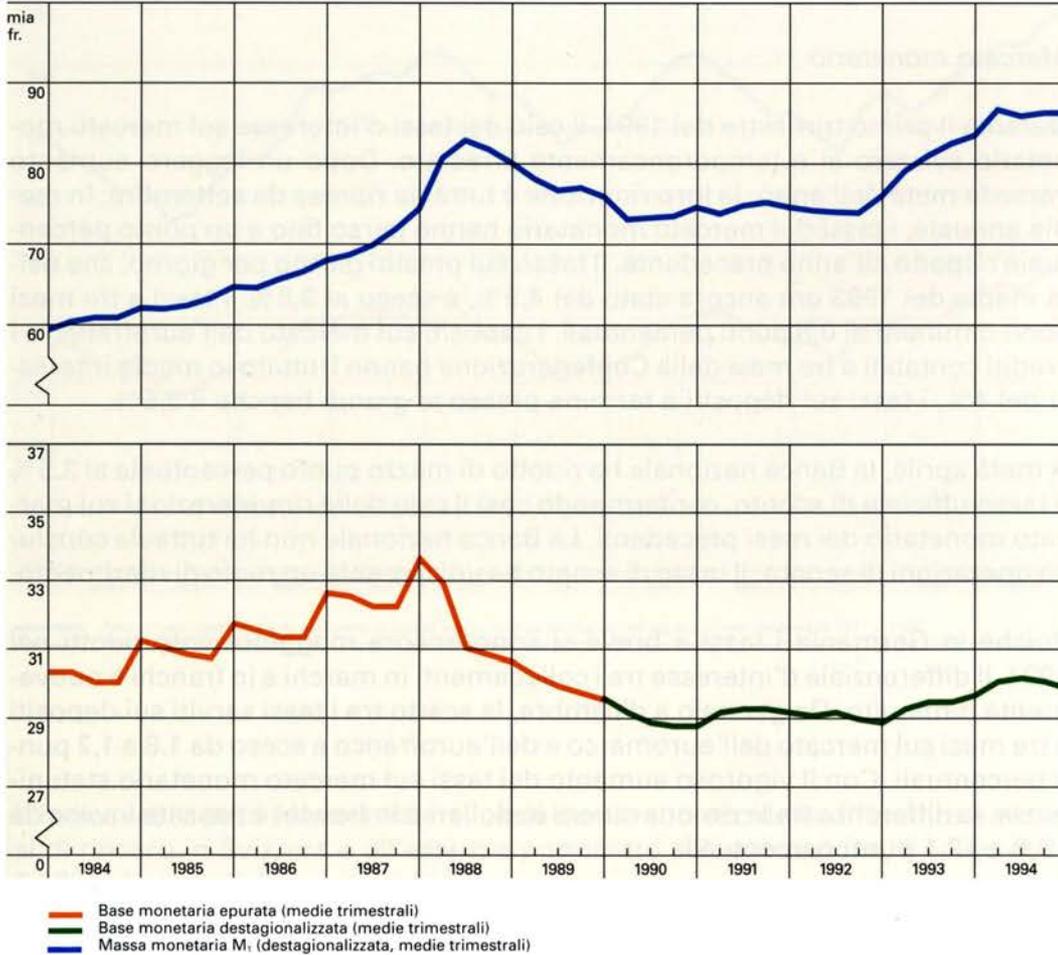
⁶ Media dei valori mensili.

⁷ Rispetto al periodo corrispondente dell'anno precedente; le variazioni trimestrali si riferiscono all'ultimo trimestre dell'anno precedente.

⁸ Medie dei tassi di crescita mensili per rapporto ai valori dell'anno precedente.

⁹ L'obiettivo monetario 1989 era riferito alla media dei dodici tassi di variazione mensili annualizzati rispetto al valore medio della base monetaria destagionalizzata nel quarto trimestre, incentrato sul mese di novembre, dell'anno precedente. Secondo tale metodo di calcolo, la variazione era del -1,9%.

Base monetaria e massa monetaria M_1



La massa monetaria M_1 ha seguito uno sviluppo analogo a quello della base monetaria. In media annuale è aumentata del 5,8% rispetto all'anno precedente, ma questa crescita si deve soprattutto alla forte espansione avvenuta nel 1993 e all'inizio del 1994. Dal secondo al quarto trimestre dell'anno in rassegna, l'aggregato M_1 destagionalizzato è rimasto pressoché immutato. La massa monetaria M_3 , composta da M_1 , dai depositi a termine e dai fondi a risparmio è aumentata, in media annuale, del 5,6%. Si tratta di una crescita un poco più elevata dell'anno precedente, che si è tuttavia rallentata nel corso dell'anno. L'aumento dei fondi a risparmio, che nel primo trimestre aveva quasi raggiunto il 19%, è calato al 7% circa negli ultimi tre mesi.

Rallentata l'espansione di M_1 , crescita più intensa di M_3

2.3 Mercati finanziari

Mercato monetario

Calo dei tassi sul mercato monetario

Durante il primo trimestre del 1994, il calo dei tassi d'interesse sul mercato monetario svizzero si è temporaneamente arrestato. Dopo un leggero aumento verso la metà dell'anno, la loro riduzione è tuttavia ripresa da settembre. In media annuale, i tassi del mercato monetario hanno perso fino a un punto percentuale rispetto all'anno precedente. Il tasso sui prestiti giorno per giorno, che nella media del 1993 era ancora stato del 4,9%, è sceso al 3,8%. I tassi a tre mesi sono diminuiti di 0,8 punti percentuali. I depositi sul mercato dell'eurofranco e i crediti contabili a tre mesi della Confederazione hanno fruttato in media interessi del 4%, i tassi sui depositi a termine presso le grandi banche il 3,5%.

Riduzione del tasso di sconto in aprile

A metà aprile, la Banca nazionale ha ridotto di mezzo punto percentuale al 3,5% il tasso ufficiale di sconto, confermando così il calo delle remunerazioni sul mercato monetario dei mesi precedenti. La Banca nazionale non ha tuttavia concluso operazioni di sconto; il tasso di sconto ha unicamente un ruolo di riferimento.

Differenziale negativo ridotto rispetto al marco e inversione dello scarto per rapporto al dollaro

Poiché in Germania i tassi a breve si sono ancora maggiormente ridotti nel 1994, il differenziale d'interesse tra i collocamenti in marchi e in franchi è nuovamente diminuito. Da gennaio a dicembre, lo scarto tra i tassi serviti sui depositi a tre mesi sul mercato dell'euromarco e dell'eurofranco è sceso da 1,8 a 1,2 punti percentuali. Con il vigoroso aumento dei tassi sul mercato monetario statunitense, la differenza tra le remunerazioni in dollari e in franchi è passata invece da -0,8 a +2,1 punti percentuali.

Mercato delle divise e corso dei cambi

Apprezzamento nominale del franco svizzero

Nel 1994, il valore del franco svizzero rispetto alla maggior parte delle altre valute si è accresciuto. Da gennaio a dicembre, il corso nominale ponderato all'esportazione è aumentato del 3,4%.

Apprezzamento rispetto al dollaro, lieve calo del corso rispetto allo yen

Si è fatto particolarmente sentire il massiccio apprezzamento nei confronti del dollaro. Da gennaio a dicembre, il corso del franco è salito del 10,7%. Per rapporto allo yen è invece calato dello 0,5%, contro l'11,4% dell'anno precedente.

Corso stabile nei confronti del marco tedesco e in aumento nei confronti delle altre valute europee

Per rapporto alle valute dello SME, il valore franco svizzero è aumentato meno che nei confronti del dollaro. Da gennaio a dicembre, è rimasto in pratica stabile rispetto al marco tedesco ed è aumentato dell'1,2% rispetto al franco francese, del 6% rispetto alla lira sterlina e del 6,4% rispetto alla lira italiana.

Tasso nominale e tasso reale del franco svizzero



— Prezzo nominale del franco svizzero in valuta estera (indice ponderato all'esportazione; novembre 1977 = 100).
— Prezzo reale del franco svizzero in valuta straniera (indice ponderato all'esportazione, corretto con l'indice dei prezzi al consumo);

L'indice reale della valuta svizzera, ossia quello corretto della differenza tra i tassi di rincaro in Svizzera e all'estero e ponderato all'esportazione, è salito dello 0,7% nel corso dell'anno, assai meno quindi del corso nominale.

Leggero apprezzamento reale del franco

Nel 1994, la Banca nazionale svizzera è intervenuta a due riprese sul mercato delle divise. In maggio e in giugno ha partecipato con un totale di 100 milioni di dollari a due azioni concertate delle banche centrali a favore del dollaro statunitense.

Interventi sul mercato delle divise

Mercato dei capitali

Dopo il forte calo dell'anno precedente, il rendimento delle obbligazioni svizzere ha raggiunto il punto di svolta alla fine del 1993 e all'inizio del 1994, con il valore più basso dal 1988. Da febbraio a settembre i tassi d'interesse a lungo termine sono aumentati quasi ininterrottamente, nel quarto trimestre hanno di nuovo subito una leggera contrazione. In dicembre, il rendimento medio delle obbligazioni della Confederazione era del 5,3% e superava quindi quello dell'anno precedente di 1,2 punti percentuali.

Aumento dei tassi a lunga scadenza

Curva dei tassi per rapporto alle scadenze più ripida

Il rendimento d'emissione dei crediti contabili a tre mesi della Confederazione è diminuito nel corso del 1994 di 0,1 punti percentuali al 4,1%. Lo scarto tra i tassi d'interesse per obbligazioni a lunga scadenza della Confederazione e per quelle con una durata di tre mesi è aumentato in questo periodo di 1,1 punti percentuali. La curva dei tassi d'interesse per rapporto alle scadenze è quindi diventata nettamente più ripida.

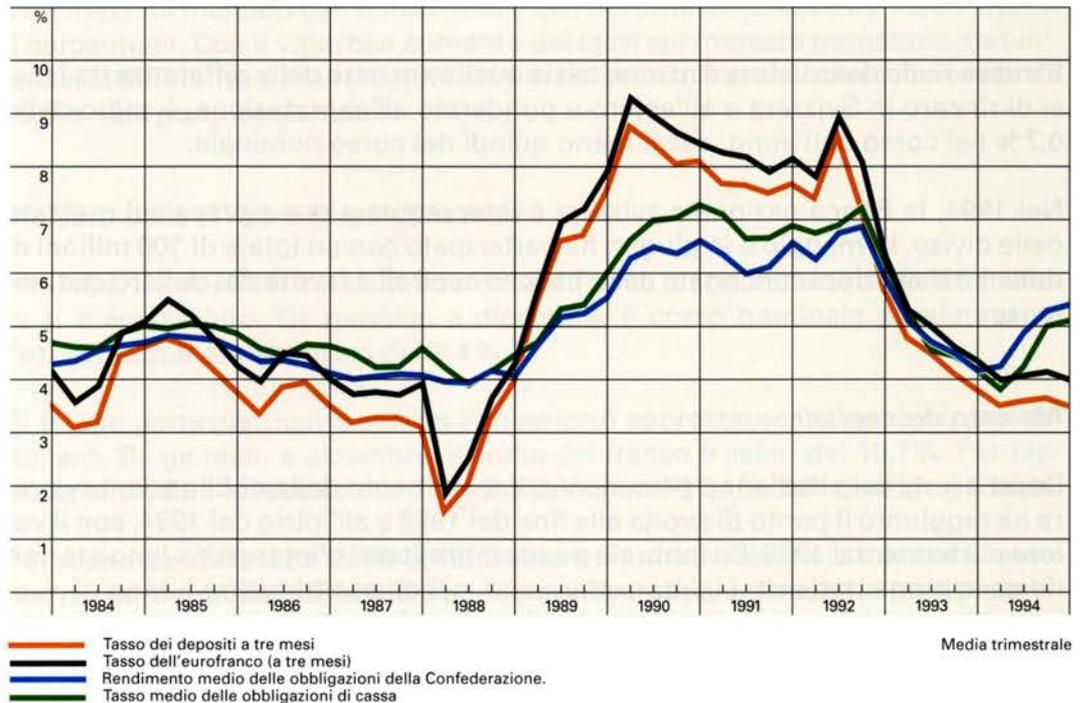
Aumento dei tassi sulle obbligazioni di cassa e calo di quelli sui fondi a risparmio

Le banche hanno seguito questo sviluppo aumentando i tassi d'interesse sulle nuove obbligazioni di cassa. In dicembre, il tasso medio servito per le obbligazioni di cassa delle banche cantonali era del 5,2% e superava perciò di un punto percentuale il livello dell'anno precedente. Per durate di tre e quattro anni, il tasso medio era del 4,9%, per durate di sette e otto anni del 5,2%. Benché il rendimento delle obbligazioni di cassa fosse in netto aumento, le banche cantonali hanno ridotto il tasso d'interesse medio bonificato per i depositi a risparmio dal 3,6% all'inizio dell'anno al 3,3% nel secondo semestre.

Invariato il tasso d'interesse sulle ipoteche nuove, calo per quelle preesistenti

Le banche hanno mantenuto invariati i tassi d'interesse al 5,5% per le nuove ipoteche di primo grado. Da maggio, anche i tassi d'interesse sulle ipoteche preesistenti sono stati ridotti dal 5,9% al 5,5%.

Tassi del mercato monetario e dei capitali



Il forte aumento dei tassi d'interesse a lunga scadenza ha avuto ripercussioni anche sul mercato azionario svizzero. Alla fine di gennaio lo *Swiss Performance Index* aveva raggiunto un valore circa del 60% superiore a quello registrato un anno prima; da allora fino alla fine dell'anno è calato del 14%.

Si conclude il rialzo dei corsi azionari

Nel 1994 sono state emesse sul mercato svizzero dei capitali obbligazioni e azioni per un totale di 64,1 miliardi di franchi. Questa somma è del 21,1% inferiore al valore dell'anno precedente. Il calo percentuale è stato più pronunciato per le emissioni di debitori svizzeri che per quelle di debitori esteri. Le nuove emissioni di debitori esteri ammontano a 27,2 miliardi di franchi. Dedotti i rimborsi, pari a 17,7 miliardi di franchi, il ricorso netto al mercato dei capitali da parte di debitori svizzeri è sceso da 19,4 miliardi di franchi nel 1993 a 9,5 miliardi nell'anno in rassegna.

Diminuito il totale delle emissioni

Le esportazioni di capitali autorizzate dalla Banca nazionale sono ammontate nel 1994 a 39,2 miliardi di franchi, valore nettamente inferiore a quello massimo dell'anno precedente. Questa forte contrazione riguarda tanto i prestiti (-28%) quanto i crediti (-25%). Questi ultimi hanno raggiunto il livello più basso da diversi anni. La quota dei prestiti sul totale delle esportazioni di capitale soggette ad autorizzazione è rimasta invariata (85%). Le emissioni hanno subito sul mercato svizzero una contrazione nettamente superiore a quella registrata sui mercati internazionali. Dopo il leggero aumento del 1993, la parte del franco svizzero sul mercato internazionale delle emissioni si è nuovamente ridotta.

Diminuita l'esportazione di capitali; modesta la quota svizzera sui mercati internazionali

Con l'aumento dei tassi d'interesse a lunga scadenza e la tendenza al calo dei corsi di borsa, le emissioni tanto di prestiti ordinari (*straights*) quanto di obbligazioni collegate a azioni sono state meno frequenti. Il volume degli *straights* si è ridotto del 26% a 20,7 miliardi di franchi, quello delle obbligazioni collegate a azioni del 32% a 12,2 miliardi. Mentre i prestiti dotati di diritti di conversione hanno registrato una leggera espansione, il volume di quelli con diritti d'opzione si è ridotto di quasi la metà rispetto all'anno precedente. La quota degli *straights* sul totale delle emissioni soggette ad autorizzazione è leggermente aumentata: dal 61% al 63%. I collocamenti privati hanno costituito il 54% del volume totale, contro il 58% nel 1993.

Diminuzione degli *straights* e delle obbligazioni collegate a azioni

L'83% delle esportazioni di capitali nel 1994 è fluito verso i paesi dell'OCSE (1993: 88%). La quota dell'Europa occidentale è rimasta invariata al 52%, quella del Giappone è scesa dal 27% al 21%. La parte dell'America del nord è salita dall'8% al 10%, quella dei Caraibi dal 6% all'8%. Il 2% delle esportazioni di capitali soggette ad autorizzazione concerneva le organizzazioni internazionali per lo sviluppo (1993: 4%).

Modifica della ripartizione geografica

Esportazioni di capitali autorizzate, per strumenti finanziari e gruppi di paesi
(in percento)

	1991	1992	1993	1994
Strumenti finanziari				
Prestiti ¹	70,9	73,9	84,7	84,1
di cui: <i>straights</i> ²	43,2	51,2	51,7	52,9
<i>prestiti convertibili</i>	9,9	5,6	7,9	11,9
<i>prestiti con opzione</i>	17,8	17,1	25,0	19,4
Crediti	29,1	26,1	15,3	15,9
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0
Gruppi di paesi				
Comunità europea	32,6	41,6	37,0	40,1
Zona europea di libero scambio	9,4	12,0	14,9	9,8
Stati Uniti, Canada	15,2	13,3	8,1	10,4
Giappone	30,4	22,3	26,8	20,5
altri paesi	12,5	10,7	13,3	19,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>di cui organizzazioni di sviluppo</i> ³	5,2	6,7	4,1	1,5
Totale in mia. di franchi	42,5	37,5	54,3	39,2

¹ Inclusi i prestiti in valuta estera e in doppia valuta.

² Inclusi l'emissione, l'acquisto e il collocamento di azioni.

³ Banca mondiale (BIRS), Banca interamericana di sviluppo, Banca africana di sviluppo, Banca asiatica di sviluppo.

2.4 Bilanci delle banche

Lenta ripresa

Nel 1994, lo sviluppo dei bilanci bancari era ancora caratterizzato dalla recente recessione. I crediti sono ristagnati e l'afflusso di fondi della clientela è stato superiore ai crediti netti. Alla fine dell'anno, i collocamenti finanziari erano perciò nettamente superiori all'anno precedente. La somma di bilancio delle banche è cresciuta dell'1%.

Crescita dei
collocamenti finanziari

La parte degli attivi finanziari (liquidità, saldo delle operazioni interbancarie, cambiali e titoli del mercato monetario, nonché cartevalori) alla somma di bilancio è salita dal 27% alla fine del 1993 al 28% alla fine del 1994. La crescita degli attivi finanziari è dovuta soprattutto a un aumento dell'1% delle cartevalori e all'incremento delle cambiali e dei titoli del mercato monetario, la cui quota è tuttavia più modesta; il saldo delle operazioni interbancarie si è ridotto.

Alla fine del 1994, i mezzi liquidi delle banche (averi in cassa, in conto giro e in conto corrente postale) erano del 6% inferiori all'importo dell'anno precedente. Il grado di liquidità I (disponibilità dichiarate in percento di quelle esigibili per legge nella media del periodo dal giorno 20 di un mese al giorno 19 di quello successivo) era del 125% alla fine dell'anno, mentre un anno prima era stato del 130%.

Diminuita la liquidità di cassa, calato il grado di liquidità

La ripresa congiunturale non si è ancora ripercossa sulle operazioni di credito delle banche. Analogamente all'anno precedente, il volume dei crediti non è praticamente aumentato (0,6%). La fase di ristagno dei crediti dal 1992 al 1994 è stata la più lunga di questi ultimi decenni. Le singole componenti del volume di credito hanno registrato sviluppi diversi nel 1994. L'incremento del 2% dei crediti sull'interno è stato leggermente superiore al 1993 (1%), mentre quelli sull'estero si sono ridotti del 5%. Questo calo è stato causato soprattutto dal basso corso del dollaro. Diverse banche hanno inoltre venduto sul mercato secondario i loro crediti sull'esterno.

Scarso aumento dei crediti

Dalla fine di dicembre del 1993 alla fine di dicembre del 1994, le ipoteche sono cresciute del 4%. Il volume dei crediti concessi all'edilizia, che anticipa quello dei crediti ipotecari, è sceso sotto il livello dell'anno precedente (-0,4%). In confronto al volume massimo della fine del 1990, i crediti concessi all'edilizia sono diminuiti del 20,9%; durante la recessione del 1982/83 il calo era stato soltanto dello 0,4%. I crediti utilizzati nel quadro di linee di credito esistenti sono nuovamente diminuiti, mentre le linee di credito aperte, in calo dal 1989, hanno ricominciato a crescere.

Modesta crescita delle ipoteche

L'afflusso di fondi della clientela è proseguito, superando alla fine del 1994 il livello dell'anno precedente del 2%. Le banche hanno registrato un aumento cospicuo dei conti di risparmio e di deposito (+5%), la cui remunerazione reale è stata relativamente alta nell'anno in rassegna. Anche la crescita dei creditori a termine è stata vigorosa (+7%). Sono invece calati del 2% i depositi a termine in franchi svizzeri e del 5% i creditori a vista. La contrazione più marcata è stata quella delle obbligazioni di cassa (-11%).

Continua l'afflusso di fondi della clientela

Per quanto riguarda le operazioni fuori bilancio, i depositi fiduciari si sono ridotto del 4% rispetto alla fine di dicembre del 1993. Circa un quarto dei passivi fiduciari era di origine svizzera, mentre gli attivi sono stati quasi integralmente investiti all'estero.

Contrazione delle operazioni fiduciarie

2.5 Innovamenti e cambiamenti strutturali nel settore finanziario

Proseguimento dei mutamenti strutturali

Il mutamento di struttura del settore bancario è proseguito anche nel 1994. In seguito a acquisizioni di controllo, la concentrazione è ancora aumentata. Gli effettivi del personale sono rimasti all'incirca costanti.

Cambiamenti istituzionali presso le banche cantonali

Diversi Cantoni hanno riveduto le loro leggi sulle banche cantonali. Il 31 dicembre 1994, la *Solothurner Bank*, una filiale della Società di Banca Svizzera fondata a metà dicembre, ha inoltre acquistato la maggioranza delle azioni della Banca cantonale di Soletta (SKB). Per la prima volta, un istituto bancario pubblico è quindi passato in mani private. In una votazione popolare, il popolo solettese aveva approvato dapprima la trasformazione della SKB in una società per azioni di diritto privato. La garanzia dello Stato per i depositi a termine resta valida fino alla loro scadenza, per tutti gli altri depositi fino alla fine del 1996.

Fondazione della holding delle banche regionali

Il 1° settembre 1994 è stata fondata la Holding delle banche regionali svizzere (RBA). La RBA si divide in tre filiali: mentre la SA controllo e finanza persegue obiettivi strutturali, le prestazioni della SA banca centrale e della SA servizi a favore degli istituti membri dovrebbero consentire economie di scala. Alla RBA hanno aderito 98 delle 144 banche regionali con una somma di bilancio di 45 miliardi di franchi. La maggior parte delle 46 banche regionali rimanenti si è assicurata la partecipazione o la cooperazione di banche più grandi. Il 18 novembre 1994 la CS Holding ha acquistato il controllo sulla *Neue Aargauer Bank*, la più grande delle banche regionali svizzere.

Revisione dell'ordinanza sulle banche

Il 1° febbraio 1995 è entrata in vigore la revisione dell'ordinanza relativa alla Legge federale sulle banche e le casse di risparmio. Le novità concernono essenzialmente i fondi propri e l'allestimento dei conti. Il primo obiettivo di tale revisione è quello di rilevare integralmente tutte le operazioni, inclusi gli strumenti derivati, e di assicurarne la copertura con fondi propri adeguati al rischio di credito. Il secondo è quello di rendere la contabilità bancaria più trasparente e meglio conforme alle norme internazionali.

Revisione della Legge sui fondi d'investimento

All'inizio del 1995 è entrata in vigore la Legge riveduta sui fondi d'investimento. Questa nuova legge, che sostituisce quella del 1966, dovrebbe tenere meglio conto delle esigenze degli investitori. Si ammettono ora, ad esempio, anche fondi a rischio. Inoltre la legge costituisce il presupposto materiale per la distribuzione di fondi in valori mobiliari nei paesi dell'UE.

Il 1° agosto 1994 sono entrate in vigore nuove disposizioni penali che consentiranno di combattere più efficacemente il riciclaggio di denaro. Conformemente a queste disposizioni, è punito chi partecipa o accorda il suo sostegno a un'organizzazione criminale. E' inoltre facilitato l'accesso delle autorità ai beni patrimoniali di origine delittuosa. A differenza della regolamentazione previgente, il giudice è ora autorizzato a confiscare beni patrimoniali dei membri di un'organizzazione criminale senza dover comprovare la facoltà di quest'ultima di disporre dei valori in questione. Fino a prova del contrario, tali beni si suppongono infatti sottoposti alla facoltà di disporre dell'organizzazione.

Nuove disposizioni penali contro il riciclaggio di denaro

L'Unione di banche svizzere ha proposto ai propri azionisti di trasformare le azioni nominative in azioni al portatore. L'assemblea generale ha approvato questa proposta il 22 novembre 1994, ma tale approvazione è stata contestata in giudizio. La CS Holding ha annunciato che introdurrà un'azione nominativa unitaria.

Tendenza verso un'unica specie di azione

Quattro nuovi membri, di cui tre domiciliati all'estero hanno aderito nel 1994 alla SOFFEX (Swiss Options and Financial Futures Exchange). La SOFFEX ha concluso con la Borsa tedesca dei valori a termine un accordo di cooperazione che facilita l'accesso dei reciproci membri.

SOFFEX

L'11 luglio 1994 è entrata in funzione la nuova versione del sistema di *clearing* interbancario SIC (*Swiss Interbank Clearing*), che permette di collegare direttamente il pagamento dei titoli trattati alla SECOM (*SEGA Communication System*) con il trasferimento delle cartevalori. Alle operazioni con cartevalori si può quindi ora applicare un vero procedimento di «consegna su pagamento». Il collegamento di SIC e SECOM è previsto per marzo 1995.

SIC, SECOM

La Borsa elettronica svizzera (BES) ha iniziato nel 1994 un periodo di prova. L'entrata in funzione definitiva è prevista per giugno 1995.

Iniziato il periodo di prova alla BES

2.6 Altri aspetti della politica della Banca nazionale

Swisslex – revisione della legge sulle banche. Modifiche nella sfera di competenza della Banca nazionale

Il Consiglio federale ha messo in vigore il 1° febbraio 1995 la revisione Swisslex della legge sulle banche decisa dalle Camere federali il 18 marzo 1994. Con questa revisione sono state abolite su proposta della Banca nazionale competenze dell'istituto d'emissione in tre ambiti. In futuro, le banche sotto controllo estero che richiedono l'autorizzazione di stabilirsi in Svizzera non necessiteranno più

Liberalizzazione nell'ambito della politica della Banca nazionale

della conferma da parte della Banca nazionale di aver prestato le necessarie garanzie d'adesione alla politica monetaria e creditizia svizzera. Questa prescrizione era finora ancorata nell'articolo 3^{bis} capoverso 1 della legge sulle banche. È stato abolito anche l'obbligo d'informazione imposto alle banche in caso d'aumento dei tassi d'interesse sulle obbligazioni di cassa (articolo 10 della legge sulle banche). Infine, l'articolo 8 della legge sulle banche, che finora costituiva la base legale su cui poggiava la procedura di autorizzazione delle esportazioni di capitali, è stato trasformato in una clausola di salvaguardia, alla quale la Banca nazionale potrà ricorrere soltanto in casi eccezionali.

Vigilanza sulle emissioni
in franchi svizzeri

L'unica condizione che la Banca nazionale aveva ancora posto all'autorizzazione delle esportazioni di capitale era costituita dal principio d'ancoraggio introdotto il 1° aprile 1993. Conformemente a questa regola, applicata anche dagli istituti d'emissione di importanti paesi dell'UE, l'istituto capofila del sindacato d'emissione di un prestito in franchi svizzeri deve avere domicilio in Svizzera o nel Liechtenstein. Per conservare questo principio, nel quadro della revisione Swisslex è stato introdotto nella legge sulle banche l'articolo 7 capoverso 5, secondo il quale la Banca nazionale prende i provvedimenti necessari per poter sorvegliare l'evolversi delle operazioni finanziarie effettuate in franchi svizzeri. Fondandosi su questa competenza, la Banca nazionale può richiedere dalle banche informazioni sulle emissioni in franchi svizzeri non solo di debitori esteri ma anche di debitori svizzeri. Il principio d'ancoraggio si applica quindi anche alle emissioni svizzere, garantendo la parità di trattamento con le emissioni estere.

Legge federale concernente la lotta contro il riciclaggio di denaro sporco nel settore finanziario

Tratti principali

Nel gennaio 1994, il Dipartimento federale delle finanze ha avviato la procedura di consultazione sull'avamprogetto per una legge federale contro il riciclaggio di denaro nel settore finanziario (legge sul riciclaggio di denaro). L'obiettivo di questo disegno di legge è quello di completare il sistema di difesa contro il riciclaggio di denaro e di estenderlo oltre il settore bancario. Il progetto segue in larga misura le direttive dell'UE sul riciclaggio di denaro. E' applicabile tanto agli elementi del settore finanziario già sottoposti a vigilanza (banche, fondi d'investimento, assicurazioni, PTT) quanto a una serie di altre attività, se svolte professionalmente (gestione patrimoniale, consulenza sugli investimenti, commercio di contanti, divise, metalli preziosi e titoli, ecc.). Gli obblighi delle persone e aziende sottoposte alla legge includono l'identificazione del *partner* contrattuale e dell'avente diritto economico, speciali accertamenti in caso di operazioni inconsuete, la documentazione necessaria sui rapporti con la clientela e sulle transazioni svolte e l'obbligo di notificare eventuali sospetti. L'osservanza di questi obblighi è garantita da disposizioni penali. Il progetto prevede che un organo della Confederazione assuma funzioni di coordinazione e di controllo.

Nel suo parere, la Banca nazionale si è espressa a favore dell'imposizione di maggiori obblighi al settore extra bancario. Ha tuttavia ricordato che, accanto alla compatibilità della legge con il diritto europeo, occorre tener conto anche della competitività sul piano europeo della piazza finanziaria svizzera. Ha criticato specificatamente tre elementi del progetto di legge. Anzitutto ha avvertito la mancanza di criteri che permettessero, per quanto riguarda il riciclaggio di denaro, di distinguere chiaramente i torti criminali da quelli amministrativi. In secondo luogo, ha espresso riserve per quanto riguarda la sottomissione a obblighi di diritto amministrativo degli elementi del settore finanziario che non erano finora sottoposti a vigilanza e per i quali non sussistono strumenti di sorveglianza efficienti. Infine, la Banca nazionale ritiene inefficace a fini pratici mantenere parallelamente il diritto di notifica già ancorato nel Codice penale e il nuovo dovere di notifica. Ha perciò raccomandato di sottoporre il progetto a un'approfondita revisione.

Posizione della Banca nazionale

Introduzione dell'imposta sul valore aggiunto

Dopo la decisione positiva del popolo e dei Cantoni del 28 novembre 1993, le autorità si sono adoperate per mettere in vigore senza indugio la nuova imposta sul valore aggiunto. Il Dipartimento federale delle finanze ha sottoposto il progetto d'ordinanza concernente l'imposta sul valore aggiunto alla procedura di consultazione già alla fine di ottobre del 1993. L'ordinanza riveduta è stata approvata dal Consiglio federale il 22 giugno 1994 e messa in vigore il 1° gennaio 1995.

Attuazione pratica della nuova regolamentazione

Nel suo parere, la Banca nazionale si era interrogata soprattutto sulle ripercussioni che l'introduzione di un'imposta sul valore aggiunto avrebbe avuto sulla competitività internazionale della piazza finanziaria svizzera. Si è perciò espressa a favore di un'imposizione della cifra d'affari conforme anche nei particolari alle norme europee. Ha accordato importanza soprattutto all'esenzione dall'imposta sul valore aggiunto dei servizi bancari a clienti esteri. Assoggettando all'imposta i servizi a clienti privati esteri, come si prevedeva nel progetto d'ordinanza, si sarebbe seriamente inficiata la competitività della piazza finanziaria svizzera, causando verosimilmente gravi perdite. La Banca nazionale ha perciò favorevolmente accolto la decisione del Consiglio federale di esentare dalla nuova imposta i servizi prestati a tutti i clienti esteri, a condizione che l'impiego o l'utilizzazione avvenga all'estero.

Parere della Banca nazionale

Revisione totale della legge sui cartelli

Innovazioni principali

Alla fine di ottobre del 1993 è iniziata la procedura di consultazione per l'avamprogetto di revisione totale della legge sui cartelli, intesa come contributo al rinnovamento economico del paese nel senso dell'economia di mercato. Con opportune modifiche legislative si prevede di rendere più concorrenziale il mercato interno svizzero. Si tratta anzitutto di mettere in pratica coerentemente il concetto di concorrenza efficace. Secondo l'avamprogetto legislativo, gli ostacoli di ogni forma posti alla concorrenza sono per principio considerati economicamente e socialmente nocivi e perciò illeciti. Disposizioni concrete relative alle pratiche abusive di imprese o gruppi d'impresa dominanti e un controllo preventivo delle concentrazioni completano il dispositivo ora meglio strutturato in materia di cartelli. Si prevede inoltre di rendere più efficiente l'esecuzione della legge e il sistema delle sanzioni.

Parere della Banca nazionale

Nel suo parere del marzo 1994 sul progetto di revisione, la Banca nazionale ha messo in rilievo l'importanza di una concorrenza funzionante. Una politica monetaria efficace presuppone prezzi flessibili. In tempo di forte rincaro, prezzi concordati che reagiscono soltanto lentamente ai cambiamenti sul mercato affievoliscono gli effetti di una politica monetaria restrittiva. La Banca nazionale è perciò favorevole all'obiettivo della revisione di procedere con maggiore severità sul piano della legge federale contro gli ostacoli alla concorrenza. Ha inoltre consigliato di riconsiderare la prevista autorizzazione di limitazioni della concorrenza in caso di interessi pubblici preponderanti. Questa designazione potrebbe infatti favorire gruppi che avessero interessi preponderanti al mantenimento di cartelli, accordi verticali e altri comportamenti contrari all'economia di mercato. La Banca nazionale ha inoltre assunto un atteggiamento critico per quanto riguarda l'autorizzazione obbligatoria delle fusioni, proponendo di escluderne quelle di poco conto e di aumentare la somma di bilancio limite per le concentrazioni nel settore bancario, in modo da non ostacolare il salvataggio di banche in grave pericolo.

Progetto di legge sul mercato interno

Provvedimenti a favore dell'economia di mercato

Nell'ambito del programma avviato dopo il rigetto del Trattato d'adesione allo Spazio economico europeo e dei provvedimenti innovativi in favore dell'economia di mercato, il Dipartimento federale dell'economia pubblica ha incaricato un gruppo di studio di elaborare un avamprogetto per una legge federale sul mercato interno. Nei limiti costituzionali, questa legge dovrebbe permettere di smantellare gli ostacoli di diritto pubblico alla concorrenza sul mercato domestico. Punto centrale del progetto è l'eliminazione delle barriere cantonali e comunali che limitano l'accesso al mercato di offerte svizzere non indigene. Il gruppo di studio prevede di vincolare nella legge soltanto i principi e la possibi-

lità di attuarli in modo efficace. La loro applicazione nel caso pratico è invece compito dell'ente pubblico in questione e della relativa giurisdizione. Il Dipartimento federale dell'economia pubblica ha avviato la procedura di consultazione nella primavera del 1994.

Nel suo parere, la Banca nazionale si è espressa a favore degli obiettivi economici dell'avamprogetto, considerando che lo sviluppo del mercato interno migliorerebbe l'efficienza dell'economia svizzera. Ha pure approvato l'idea di una legge che statuisca unicamente i principi generali. L'unica alternativa sarebbe stata quella di procedere all'armonizzazione delle diverse regolamentazioni applicate dagli enti territoriali. Impedire la concorrenza tra diversi disciplinamenti sarebbe tuttavia economicamente svantaggioso. La Banca nazionale ha inoltre suggerito di creare un chiaro fondamento costituzionale per la liberalizzazione degli appalti pubblici.

Parere della
Banca nazionale

Partecipazione della Banca nazionale a provvedimenti valutari internazionali

Il fondamento giuridico per i crediti di sostegno monetario della Banca nazionale è costituito dal decreto federale del 22 marzo 1985 sulla collaborazione della Svizzera a provvedimenti monetari internazionali. Con il messaggio del 3 ottobre 1994, il Consiglio federale ha proposto al Parlamento di prorogare senza modifiche per altri dieci anni questo decreto che scade il 15 luglio 1995 e sulla base del quale la Banca nazionale ha partecipato negli scorsi anni a numerosi crediti di transizione stanziati dalla Banca dei regolamenti internazionali (BRI) a favore di Stati dell'America latina, nonché dell'Europa centrale e orientale. Ha inoltre partecipato ai crediti a medio termine concessi dagli Stati dell'OCSE a diversi paesi dell'Europa centrale e orientale per sostenere la bilancia dei pagamenti. Questi crediti e promesse di sostituzione della Banca nazionale, il cui volume massimo è limitato anche in futuro a 1 miliardo di franchi, sono garantiti dalla Confederazione. Il 15 dicembre 1994, il Consiglio nazionale ha approvato la proroga del decreto federale. Il consiglio degli Stati la ha a sua volta approvata il 7 marzo 1995.

Proroga del
fondamento giuridico
per la partecipazione
a provvedimenti
valutari internazionali

Nel 1994 la Banca nazionale non ha concesso crediti d'aiuto monetario e non ha ricevuto rimborsi di crediti bilaterali in essere.

Nessun nuovo credito
di sostegno monetario

Partecipazione della Banca nazionale a promesse di credito e loro impiego alla fine del 1994

	Promessa di credito originaria	Crediti in essere		Crediti aperti
		fine 1993	fine 1994	fine 1994
1. Accordi-swaps				
Federal Reserve Bank of New York	4 mia. \$	–	–	4 mia. \$
Bank of Japan	200 mia. Yen	–	–	200 mia. Yen
BRI	600 mio. \$	–	–	600 mio. \$
2. Crediti multilaterali				
Accordi generali di prestito (GAB)	1020 mio. DSP	–	–	1020 mio. DSP
3. Crediti bilaterali¹				
Ungheria	30 mio. \$	30 mio. \$	30 mio. \$	–
Cecoslovacchia ²	40 mio. \$	–	–	–
Repubblica Ceca	–	27 mio. \$	27 mio. \$	–
Repubblica Slovacca	–	13 mio. \$	13 mio. \$	–
Romania	47 mio. \$	47 mio. \$	47 mio. \$	–
Bulgaria	32 mio. \$	32 mio. \$	32 mio. \$	–

¹ Con garanzia della Confederazione.

² Il 1° gennaio 1993, il credito è stato ripartito tra la Repubblica Ceca e la Repubblica Slovacca.

Cooperazione della Svizzera con il Fondo monetario internazionale

Decreto federale sulla partecipazione allo SPAS II del FMI

In giugno, il Consiglio federale ha sottoposto all'approvazione del Parlamento il decreto federale concernente la partecipazione della Svizzera al prolungamento dello sportello potenziato di aggiustamento strutturale (SPAS II) del Fondo monetario internazionale, come anche il decreto federale concernente il finanziamento della partecipazione svizzera. Nel 1988, la Svizzera aveva già partecipato al primo SPAS con un credito non fruttifero di interessi di 200 milioni DSP. Gli sportelli potenziati di aggiustamento strutturale permettono al Fondo monetario internazionale di concedere agli Stati più poveri aiuti alla bilancia dei pagamenti a condizioni assai agevolate. Fondandosi sui due decreti federali, la Svizzera parteciperà con un importo massimo di 166,7 milioni DSP al conto prestiti e con 50 milioni DSP al conto di bonificazione. Il 6 dicembre 1994, il Consiglio degli Stati ha approvato la proposta del Consiglio federale. Il Consiglio nazionale la ha approvata all'inizio di febbraio 1995.

Adesione del Tagikistan al gruppo di voto della Svizzera nel FMI

All'inizio di ottobre, il Tagikistan è entrato a far parte del gruppo di paesi del Fondo monetario internazionale capeggiato dalla Svizzera. Ne fanno parte anche la Polonia, l'Uzbekistan, il Kirghizistan, il Turkmenistan e l'Azerbaigian.

2.7 Determinazione e ripartizione dell'utile della Banca nazionale

La Costituzione federale e la Legge sulla Banca nazionale contengono esaurienti norme sulla ripartizione dell'utile dell'istituto d'emissione. La parte dell'utile che rimane dopo il versamento al fondo di riserva e l'assegnazione del dividendo agli azionisti è ripartita in due tappe. Innanzitutto i Cantoni ricevono un'indennità di 80 centesimi pro capite. L'eventuale eccedenza spetta per un terzo alla Confederazione e per due terzi ai Cantoni. La parte dell'utile che spetta ai Cantoni è ripartita per $\frac{2}{3}$ in considerazione della loro popolazione di residenza e per $\frac{1}{3}$ a dipendenza della loro capacità finanziaria.

Ripartizioni dell'utile nella Costituzione e nella legge

Non esiste invece alcuna disposizione che regoli la determinazione dell'utile. La Banca nazionale deve soprattutto essere in grado di adempiere i compiti conferitile dalla Costituzione senza costrizioni quanto all'utile come anche di costituire gli accantonamenti di cui necessita nell'ambito della propria attività e per ragioni macroeconomiche. Ne fanno parte in particolare le riserve di divise senza garanzia di corso, ossia non assicurate contro il rischio di cambio con vendite a termine sul mercato.

Costituzione delle riserve necessarie

Le riserve di divise senza garanzia di corso assolvono diverse funzioni. Consentono alla Banca nazionale di intervenire sul mercato delle divise in caso di debolezza del franco svizzero. Questa funzione si applicherebbe in pratica soprattutto nel caso in cui la Svizzera decidesse di ristabilire per il franco un tasso di cambio fisso. Inoltre le riserve di divise senza garanzia di corso rendono la piazza finanziaria svizzera più resistente alle crisi e costituiscono una riserva d'importanza vitale per situazioni straordinarie.

Funzione delle riserve di divise senza garanzia di corso

Sebbene non sia possibile calcolarlo esattamente, il fabbisogno di riserve di divise dipende dalle dimensioni dell'economia e dall'importanza delle relazioni di quest'ultima con l'estero. Le riserve di divise senza garanzia di corso dovrebbero perciò aumentare almeno parallelamente al prodotto nazionale lordo nominale. La Banca nazionale finanzia la crescita auspicata delle riserve di divise senza garanzia di corso costituendo accantonamenti. D'intesa con il Consiglio federale, si è perciò stabilito che le riserve di divise e quindi gli accantonamenti debbano crescere analogamente al prodotto nazionale lordo nominale (cfr. Rapporto di gestione 1991, pag. 23–27).

Crescita parallela delle riserve di divise senza garanzia di corso e del prodotto nazionale lordo nominale

Per il calcolo dell'eccedente da ripartire, la Banca nazionale parte dal presupposto che gli accantonamenti e gli adeguamenti della valutazione delle divise costituiscono due voci del bilancio che non si distinguono dal punto di vista macroeconomico. Ambedue sono finanziate con gli eccedenti che la Banca nazionale non ha distribuito in passato. La prima si fonda su eccedenti realizzati, la se-

Definizione degli accantonamento globali

conda su eccedenti non realizzati. La crescita degli accantonamenti auspicata dalla Banca nazionale include perciò la rivalutazione delle divise. Qui di seguito designeremo con il termine di accantonamenti globali la somma delle due voci del bilancio: accantonamenti (per rischi di cambio o altri) e adeguamenti della valutazione delle divise.

Volume auspicato degli accantonamenti globali

L'aumento percentuale auspicato degli accantonamenti globali corrisponde alla crescita annuale del prodotto nazionale lordo nominale nei cinque anni precedenti, per i quali sono disponibili statistiche definitive. Il calcolo di un valore medio permette di evitare forti oscillazioni annuali dei tassi di crescita.

Volume auspicato degli accantonamenti globali

	Crescita del PNL nominale in % (periodo al quale si riferisce la media)	Volume auspicato degli accantonamenti globali alla fine dell'anno in milioni di franchi
1992	6,3 (1986-90)	20 030,3
1993	6,3 (1987-91)	21 292,2
1994	5,8 (1988-92)	22 527,1
1995	4,8 (1989-93)	23 608,4

Nella media degli anni 1989-93, il prodotto nazionale lordo nominale è aumentato del 4,8%. Nel 1995 gli accantonamenti globali dovranno aumentare nella medesima misura percentuale, salendo da 22 527,1 milioni a 23 608,4 milioni di franchi.

Calcolo dell'eccedente disponibile

La Banca nazionale registra un eccedente se l'utile netto (ricavi di esercizio + ricavi finanziari + apprezzamento di divise - oneri di esercizio - oneri finanziari - deprezzamento di divise - imposte - assegnazione alle istituzioni di previdenza) supera la somma dell'importo attribuito al fondo di riserva, del dividendo versato agli azionisti e dell'indennità pro capite ai Cantoni. Gli eccedenti non distribuiti corrispondono a un aumento degli accantonamenti globali, gli ammanchi a una diminuzione. Se l'importo effettivo degli eccedenti globali è superiore a quello auspicato, si ha un eccedente disponibile. L'eccedente disponibile alla fine del 1994 risulta dalla seguente tabella.

Calcolo dell'eccedente disponibile e dell'importo di ripartizione
(mio. fr.)

	Accantonamenti globali all'inizio dell'anno, secondo il bilancio	Eccedente	Accantonamenti globali		Eccedente disponibile *	Importo ripartito
			effettivi alla fine dell'anno prima della ripartizione	auspicati alla fine dell'anno		
	(1)	(2)	(3)=(1)+(2)	(4)	(5)=(3)-(4)	(6)
1993	24 410,3	3 017,3	27 427,5	21 292,2	6 135,3	600
1994	26 827,5	- 861,2	25 966,3	22 527,1	3 439,2	600
1995	25 366,3			23 608,4		

* Inclusi gli eccedenti non realizzati (adeguamenti della valutazione delle divise), di 3 153,8 mio. di franchi alla fine del 1993 e 814,9 mio. di franchi alla fine del 1994.

All'inizio del 1994, risultavano dal bilancio di fine anno del 1993 accantonamenti globali pari a 26 827,5 milioni di franchi (accantonamenti 23 673,7 e adeguamenti della valutazione delle divise 3 153,8 milioni). Poiché nel corso del 1994 la Banca nazionale non ha realizzato un eccedente bensì una perdita di 861,2 milioni di franchi, alla fine dell'anno e prima della ripartizione gli accantonamenti globali ammontavano a 25 966,3 milioni di franchi. Gli accantonamenti globali auspicati erano invece di 22 527,1 milioni. Resta perciò un eccedente disponibile di 3 439,2 milioni di franchi. In confronto all'anno precedente, l'eccedente disponibile si è quindi notevolmente ridotto. La ragione di questa contrazione è che il basso corso del dollaro ha causato ingenti perdite di capitale sulle riserve di divise senza garanzia di corso.

La Banca nazionale non trasferirà alla Confederazione e ai Cantoni l'intero eccedente disponibile del 1994. Secondo le modalità stipulate dal Consiglio federale e dalla Banca nazionale, la somma che può essere ripartita è infatti limitata a lunga scadenza a 600 milioni di franchi all'anno (cfr. Rapporto di gestione 1991, pag. 25). Si intendono così evitare oscillazioni eccessive dell'importo trasferito. Il calo considerevole dell'eccedente disponibile nel 1994 dimostra come sia importante fissare una somma costante da ripartire senza vincolarla al risultato conseguito nell'anno in questione.

Ripartizione di 600 milioni di franchi

Come già negli anni precedenti, l'importo di 600 milioni di franchi sarà versato all'Amministrazione federale delle finanze circa un anno dopo la conclusione dell'esercizio, all'inizio del 1996. Questa distribuirà quindi gli importi dovuti alla Confederazione e ai Cantoni.

Versamento all'Amministrazione federale delle finanze all'inizio del 1996

2.8 Cronaca della politica monetaria nel 1994

- Aprile La Banca nazionale riduce con effetto dal 15 aprile 1994 il tasso di sconto di mezzo punto al 3,5% (pag. 16).
- Giugno/dicembre Con il Messaggio del 29 giugno 1994 (FF 1994 III 1257 segg.), il Consiglio federale sottopone all'approvazione del Parlamento il decreto federale concernente la partecipazione della Svizzera allo SPAS II e il decreto federale concernente il finanziamento della partecipazione svizzera. Il 6 dicembre, il Consiglio degli Stati approva per primo tale proposta (pag. 28).
- Ottobre/dicembre Con il Messaggio del 3 ottobre 1994 (FF 1994 V 550), il Consiglio federale propone al Parlamento di prorogare senza modifiche il decreto federale concernente la collaborazione della Svizzera a provvedimenti monetari internazionali, la cui scadenza è prevista per il 15 luglio 1995. Il 15 dicembre, il Consiglio nazionale si esprime a favore di tale proposta (pag. 27).
- Dicembre D'intesa con il Consiglio federale, la Direzione generale della Banca nazionale svizzera mantiene la propria politica monetaria a medio termine volta alla stabilità dei prezzi. Anche per il nuovo quinquennio (dalla fine del 1994 alla fine del 1999), auspica un aumento medio della direttrice di crescita della base monetaria destagionalizzata dell'1% all'anno. Per il 1995 si prevede una crescita leggermente più forte, per tenere conto del fatto che lo sviluppo congiunturale e l'introduzione dell'imposta sul valore aggiunto provocherà un aumento della domanda di moneta (pag. 11 e seg.).

3.1 Principali voci del bilancio dal 1961 (valori di fine anno)

Attivi

Anno	Oro ¹	Investimenti in divise	Posizione di riserva nel FMI	Mezzi di pagamento internazionali ²	Crediti monetari ³	Portafoglio svizzero			Anticipazioni su pegno	Titoli	Disponibilità presso corrispondenti in Svizzera	Perdite sulle divise e sull'oro	Ratei e ri-sconti
						Totale	Effetti svizzeri	Titoli del mercato monetario					
<i>in milioni di franchi</i>													
1961	11 078,0	842,4	—	—	—	69,5	62,2	—	66,3	42,9	58,3	—	—
1962	11 543,3	867,4	—	207,0	—	123,6	67,4	45,0	71,7	42,8	77,8	—	—
1963	12 203,8	1 083,3	—	207,0	—	142,2	87,5	35,0	97,5	51,7	61,5	—	—
1964	11 793,6	1 679,1	—	432,0	431,3	162,6	109,8	24,8	77,7	65,3	75,3	—	—
1965	13 164,2	852,6	—	432,0	428,5	139,1	98,1	9,5	38,9	92,9	66,1	—	—
1966	12 297,4	2 060,3	—	432,0	518,9	157,8	97,8	16,7	109,3	181,7	81,5	—	—
1967	13 369,7	1 986,7	—	432,0	173,9	142,5	99,4	—	86,6	181,9	72,4	—	—
1968	11 355,8	5 601,2	—	1 442,0	108,3	288,5	256,2	6,8	160,1	180,6	99,7	—	—
1969	11 434,5	5 792,9	—	1 851,0	—	731,4	584,7	118,5	277,1	170,2	89,5	—	—
1970	11 821,3	8 441,1	—	1 851,0	—	399,0	306,6	71,0	223,5	156,0	82,8	—	—
1971	11 879,4	10 323,3	—	4 278,0	—	80,5	78,1	—	28,5	10,8	72,4	1 243,5 ⁴	—
1972	11 879,7	12 323,1	—	4 278,0	—	936,1	770,3	152,0	418,8	—	142,3	1 243,5 ⁴	—
1973	11 892,7	12 519,9	—	4 613,0	—	1 097,7	862,7	200,0	557,7	—	281,8	1 243,5 ⁴	—
1974	11 892,7	11 570,6	—	5 403,0	—	2 694,3	2 166,8	484,0	699,9	92,5	166,9	621,5 ⁴	—
1975	11 892,7	14 705,8	—	5 403,0	—	1 938,9	1 706,5	227,0	200,2	3,7	136,3	621,5 ⁴	—
1976	11 903,9	20 426,5	—	5 222,0	—	1 300,8	912,5	375,0	157,0	63,8	160,3	—	—
1977	11 903,9	20 514,2	—	3 949,0	—	1 519,1	1 207,4	267,0	197,5	559,1	171,6	—	—
1978	11 903,9	28 981,8	—	2 028,5	—	236,1	214,6	—	49,6	348,0	185,7	2 593,5 ⁵	—
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	—	1 580,5	1 532,2	10,0	886,4	963,4	288,6	1 110,9 ⁵	—
1980	11 903,9	27 355,6	—	11,4	—	2 485,5	2 285,1	152,0	919,8	1 212,2	289,6	—	—
1981	11 903,9	25 494,8	—	0,2	—	3 006,9	2 710,0	256,0	2 513,9	1 018,4	399,6	—	—
1982	11 903,9	31 872,8	—	6,3	—	2 188,1	2 076,8	109,2	1 559,6	1 268,3	314,0	—	—
1983	11 903,9	32 677,5	—	28,7	—	2 676,3	2 524,5	149,2	2 408,6	1 562,5	346,4	—	—
1984	11 903,9	38 876,0	—	23,2	—	2 748,9	2 455,4	293,5	2 677,9	1 773,6	500,8	—	—
1985	11 903,9	38 133,8	—	6,8	—	2 838,4	2 465,9	372,5	2 973,6	1 911,1	529,7	—	—
1986	11 903,9	36 262,0	—	—	—	2 747,4	2 411,9	335,5	3 204,0	2 045,0	564,4	—	—
1987	11 903,9	37 439,9	—	18,5	—	2 301,7	2 246,8	54,9	3 126,9	2 190,8	460,1	—	—
1988	11 903,9	35 946,7	—	30,5	—	2 133,8	2 133,8	—	795,9	2 421,4	416,0	—	—
1989	11 903,9	39 620,2	—	123,6	87,1	542,7	542,7	—	704,1	2 574,0	458,3	—	—
1990	11 903,9	37 209,8	—	112,9	—	711,1	711,1	—	165,7	2 814,0	567,0	—	—
1991	11 903,9	40 232,1	—	117,3	97,1	522,1	522,1	—	107,0	2 886,1	552,8	—	—
1992	11 903,9	45 857,8	1 144,4	134,9	156,4	821,1	353,4	467,7	26,9	2 975,7	493,0	—	—
1993	11 903,9	47 031,1	1 221,6	332,7	218,4	752,5	—	752,5	13,5	2 973,2	595,8	—	390,6
1994	11 903,9	45 910,4	1 241,5	414,8	198,3	720,5	—	720,5	14,9	3 027,1	565,8	—	443,9

¹ Valutazione dal 10 maggio 1971: 1 kg oro fino = Fr. 4595,74; prima: Fr 4869,80.

² Prima del 1980, buoni del tesoro esteri in franchi svizzeri; dal 1980 Diritti speciali di prelievo e (dal 20. 4. 1989) ECU.

³ 1964-1968: averi presso banche centrali estere con garanzia di corso; dal 20. 4. 1989: crediti monetari.

⁴ Riconoscimento di debito della Confederazione, come al decreto federale del 15 dicembre 1971.

⁵ Coperte con riserve tacite sull'oro.

Passivi

Banconote in cir- colazione	Coper- tura aurea delle banco- note in circo- lazione	Impegni a vista				Riserve minime delle banche	Impegni a ter- mine ⁷	Ratei e risconti	Adegua- mento della valua- zione delle divise	Capitale sociale e fondo di riserva	Accantonamenti		Totale del bilancio	Anno
		Totale	di cui conti giro delle banche e società finanziarie svizzere ⁶	conti della Confede- razione	depo- siti di banche estere						per rischi sulle divise	altri		
In milioni di franchi	%	in milioni di franchi												
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	231,5	1 035,0 ⁹	293,5	—	—	78,0	—	21,7	12 206,6	1961
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	98,0	1 035,0 ⁹	373,0	—	—	79,0	—	22,9	12 994,7	1962
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	31,8	1 035,0 ⁹	357,3	—	—	80,0	—	26,1	13 910,2	1963
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	25,6	1 035,0 ⁹	433,2	—	—	81,0	—	28,7	14 787,6	1964
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	44,3	1 035,0 ⁹	602,0	—	—	82,0	—	37,1	15 287,6	1965
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	34,4	1 035,0 ⁹	389,0	—	—	83,0	—	37,2	15 922,3	1966
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	53,9	—	550,0	—	—	84,0	—	52,2	16 519,0	1967
12 047,3	94,26	6 413,6	5 776,2	505,0	75,1	—	233,1	—	—	85,0	—	69,2	19 339,7	1968
12 518,4	91,34	6 954,8	6 353,4	493,0	49,6	—	141,9	—	—	86,0	—	105,0	20 482,5	1969
13 106,0	90,20	8 410,1	7 749,6	405,3	208,4	—	401,7	—	—	87,0	—	145,0	23 095,3	1970
14 309,9	83,01	11 854,4	10 701,6	713,7	393,1	516,4 ¹⁰	313,1	—	—	88,0	665,2	160,0	28 014,6	1971
16 635,0	71,41	11 020,8	9 312,6	1 380,3	279,5	2 029,3 ¹¹	75,2	—	—	89,0	783,7	210,0	31 362,9	1972
18 296,2	65,00	9 036,1	8 234,9	458,2	296,7	2 872,0 ¹¹	229,6	—	—	90,0	547,7	290,0	32 297,8	1973
19 435,8	61,19	10 367,1	9 505,0	714,5	114,8	347,8 ¹¹	1 233,2	—	—	91,0	157,7	360,0	33 260,6	1974
19 127,8	62,17	13 296,0	11 478,5	1 623,8	150,0	165,3 ¹¹	379,8	—	—	92,0	389,7	380,0	34 991,0	1975
19 730,9	60,33	16 648,7	12 643,7	3 817,5	146,2	246,2	954,8	—	—	93,0	—	390,0	39 324,0	1976
20 396,8	58,36	16 330,2	13 622,8	2 513,8	149,3	—	772,2	—	—	94,0	—	226,2	38 921,0	1977
22 499,1	52,91	20 062,8	15 583,9	3 437,7	990,6	—	2 893,2	—	—	95,0	—	190,2	46 421,0	1978
23 760,9	50,10	17 735,6	13 207,1	2 209,4 ⁸	252,8	—	630,1	—	—	95,0	—	143,5	43 244,5	1979
24 106,3	49,38	16 376,1	13 661,0	402,8 ⁸	254,0	—	273,5	—	—	95,0	2 157,1	270,0	44 318,7	1980
23 336,7	51,01	14 958,0	12 466,7	1 513,9 ⁸	908,0	—	500,0	—	—	96,0	4 531,3	340,0	44 584,5	1981
24 477,0	48,63	15 713,5	13 992,7	798,9 ⁸	852,0	—	250,0	—	1 624,6	97,0	6 564,6	450,0	49 374,2	1982
24 759,4	48,08	15 229,4	14 229,2	812,0 ⁸	125,4	—	—	—	2 528,1	98,0	8 565,8	500,0	51 869,2	1983
26 489,3	44,94	15 537,1	14 227,8	1 102,9 ⁸	130,1	—	—	—	5 118,7	99,0	10 811,7	490,0	58 748,8	1984
25 861,6	46,03	16 872,7	14 105,2	2 537,1 ⁸	128,1	—	—	—	1 564,2	100,0	13 467,7	490,0	58 546,7	1985
27 018,9	44,06	16 113,7	14 911,8	1 042,3 ⁸	86,7	—	—	—	—	101,0	13 056,2	490,0	56 980,4	1986
27 342,3	43,54	18 643,0	17 044,8	1 362,9 ⁸	163,1	—	—	—	—	102,0	10 934,0	490,0	57 715,7	1987
28 979,2	41,08	9 475,6	6 691,6	2 530,1 ⁸	167,6	—	—	—	1 970,9	103,0	12 741,6	630,0	53 930,4	1988
29 168,4	40,81	7 724,7	4 948,4	2 571,9 ⁸	119,0	—	—	—	3 060,8	104,0	15 534,9	630,0	56 290,6	1989
29 640,5	40,16	5 371,8	4 595,3	621,7	59,8	—	785,0	—	—	105,0	17 113,1	630,0	53 730,7	1990
29 217,1	40,74	4 498,6	4 275,6	3,4	114,9	—	400,0	—	1 697,1	106,0	19 533,7	630,0	56 756,6	1991
29 353,5	40,55	5 200,4	4 785,5	245,1	54,7	—	3 450,0	—	2 389,7	107,0	21 380,6	640,0	63 800,1	1992
29 335,6	40,58	5 263,6	4 776,7	192,3	188,8	—	2 940,0	56,3	3 153,8	108,0	23 033,7	640,0	65 774,7	1993
30 545,1	38,97	4 587,1	3 837,2	595,2	46,7	—	2 850,0	104,3	814,9	109,0	23 911,4	640,0	64 800,2	1994

⁶ Prima del 1986: conti giro delle banche, del commercio e dell'industria.

⁷ Fino al 1980: rescrizioni di sterilizzazione della Confederazione; 1981 e 1982: obbligazioni proprie; dal 1990: investimenti a termine della Confederazione non ulteriormente collocati sul mercato (v. anche nota 8).

⁸ Inclusi gli investimenti a termine della Confederazione non ulteriormente collocati sul mercato (v. anche nota 7).

⁹ Conti giro delle banche con vincolo temporaneo.

¹⁰ Conformemente alla convenzione sulle riserve minime del 16 agosto 1971.

¹¹ Riserve minime delle banche sugli impegni in Svizzera e all'estero, secondo il decreto federale del 20 dicembre 1972, rispettivamente del 19 dicembre 1975.

3.2 Conto economico dal 1987

Oneri

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
	in 1000 di franchi							
Oneri di esercizio	97 702	110 485	152 865	143 896	160 016	157 404	187 964	186 933
Autorità della banca	705	707	734	792	776	799	807	807
Personale	53 343	56 249	58 570	62 717	71 258	75 978	77 562	81 495
Locali	4 417	9 785	45 150	20 305	28 414	17 203	22 548	18 032
Equipaggiamento	4 104	3 108	4 358	15 966	13 918	12 289	13 453	8 680
Spese generali per uffici	2 990	3 206	3 360	3 984	3 932	3 955	4 566	4 155
Informazione e comunicazione	1 870	2 304	1 945	2 543	2 924	8 608	3 440	3 661
Stampati e pubblicazioni	644	731	852	850	1 118	1 232	1 142	961
Circolazione delle banconote	19 485	24 037	21 292	20 463	23 113	26 392	54 550	57 586
Diversi	10 144	10 358	16 604	16 276	14 563	10 948	9 896	11 556
Oneri finanziari	127 711	141 546	95 233	155 225	126 479	133 950	364 017	258 575
Interessi sui conti depositi	3 012	3 395	4 267	5 810	6 593	6 861	5 313	5 415
Interessi all'amministrazione federale	41 244	40 444	55 161	101 145	82 895	91 965	290 992	207 668
Ammortamento sui titoli in portafoglio	66 320	96 407	35 805	48 270	36 991	35 124	67 712	45 492
Ammortamento sugli immobili della Banca	17 135	1 300	—	—	—	—	—	—
Oneri straordinari	—	—	—	—	—	—	—	50 337
Ammortamenti sulle divise	3 528 837	—	—	3 976 820	—	—	—	2 338 891
Trasferimento al conto adeguamento della valutazione delle divise	—	1 970 906	1 089 907	—	1 697 073	692 640	764 100	—
Imposte	2 632	1 592	298	3 365	—	8 726	—	—
Assegnazione alle istituzioni di previdenza	2 000	2 000	2 000	6 000	5 000	3 000	1 000	1 000
Aumento della riserva per il conguaglio del dividendo e le quote dei Cantoni	—	—	—	—	—	10 000	—	—
Accantonamenti per rischi sulle divise	—	1 807 669	2 793 303	2 494 209	2 420 560	1 846 842	1 653 172	877 643
Utile netto	7 593	7 593	7 593	7 593	607 593	608 405	607 999	607 999
Attribuzione al fondo riserva	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Dividendo	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Versamento all'amministrazione federale delle finanze	5 093	5 093	5 093	5 093	605 093	605 905	605 499	605 499
Totale	3 766 475	4 041 791	4 141 199	6 787 108	5 016 721	3 460 967	3 578 252	4 321 378

Ricavi

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
	in 1000 di franchi							
Ricavi di esercizio	5 771	6 663	6 251	6 123	6 556	14 147	17 824	15 340
Commissioni	1 826	1 756	1 696	1 626	1 671	1 906	1 920	3 465
Immobili della banca	3 446	4 462	4 088	4 100	4 518	11 949	4 715	5 739
Entrate diverse	499	445	467	397	367	292	11 189	6 136
Ricavi finanziari	1 638 459	2 064 222	3 045 041	2 804 165	3 313 092	2 754 180	2 796 328	1 967 147
Divise	1 462 698	1 924 021	2 848 708	2 585 097	3 084 661	2 512 481	2 408 724	1 672 285
Sconto	17 738	3 275	33 906	44 197	37 136	31 618	3 996	—
Titoli del mercato monetario	—	—	—	—	—	11 162	59 011	57 165
Anticipazione	27 309	2 832	5 672	3 895	2 593	2 466	1 795	2 009
Portafoglio titoli	128 782	132 877	149 504	160 163	176 113	184 290	315 940	228 668
Corrispondenti in Svizzera	1 932	1 217	7 251	10 813	12 589	12 163	6 862	7 021
Adeguamento della valutazione delle divise	—	1 970 906	1 089 907	—	1 697 073	692 640	764 100	—
Trasferimento dal conto adeguamento della valutazione delle divise	—	—	—	3 060 814	—	—	—	2 338 891
Prelievi dall'accantonamento per rischi sulle divise	2 122 245	—	—	916 006	—	—	—	—
Totale	3 766 475	4 041 791	4 141 199	6 787 108	5 016 721	3 460 967	3 578 252	4 321 378

Conto economico 1994: commento

Il conto economico è caratterizzato in primo luogo dalle voci riguardanti le divise, valutate, come di consueto, al corso medio del mese di dicembre. Il corso del dollaro, valuta di maggior rilievo, era di 1,3289 franchi, contro 1,4640 franchi nell'anno precedente. La perdita contabile sulla consistenza di valute estere senza garanzia di corso – composta dalle voci «investimenti in divise» (senza *swaps*), «posizione di riserva nel FMI», «mezzi di pagamento internazionali» e «crediti monetari» – era di 2338,9 milioni di franchi ed è stata addebitata attraverso il conto economico al conto «adeguamento delle valutazione delle divise».

L'eccedenza dei ricavi di 1485,6 milioni di franchi (senza gli ammortamenti di divise) è stato nettamente inferiore all'anno precedente (2261,2 milioni). È stata ripartita tra l'utile netto di 608,0 milioni di franchi e un accantonamento per rischi sulle divise di 877,6 milioni.

La riduzione dell'eccedenza dei ricavi è in parte dovuta ai ratei e risconti. Questa voce è stata considerata per la prima volta l'anno precedente e ne è risultato un eccedente netto di 334,3 milioni di franchi. Dal 1994 si ripercuote sul conto economico soltanto la variazione dei ratei e risconti, che nell'anno in rassegna ha perciò accresciuto l'eccedenza dei ricavi di 5,3 milioni di franchi.

Il ricavo dagli investimenti e dal commercio di divise si è ridotto di 736,4 milioni a 1672,3 milioni di franchi. Questa contrazione si spiega in primo luogo con il ricavo addizionale ottenuto l'anno precedente dalla prima considerazione dei ratei e risconti, nonché con il calo dei tassi d'interesse per *swaps* e dei corsi di conversione. A questo s'aggiunge l'effetto delle oscillazioni dei tassi d'interesse sui ricavi degli investimenti.

Il ricavo da operazioni di sconto è sceso a zero in seguito al ritiro della Banca nazionale dal finanziamento delle scorte obbligatorie. Con tassi d'interesse inferiori per un volume leggermente superiore, il ricavo da titoli del mercato monetario è diminuito di 1,8 milioni e ammonta a 57,2 milioni di franchi. Il ricavo da anticipazioni su pegno per un maggior volume di credito a tassi d'interesse inferiori è aumentato di 0,2 milioni a 2,0 milioni di franchi. Il calo di 87,2 milioni a 228,7 milioni di franchi del ricavo dal portafoglio titoli si deve al fatto che l'anno precedente si sono considerati per la prima volta gli interessi pro rata.

La spesa per il personale è aumentata di 3,9 milioni a 81,5 milioni di franchi.

Per la manutenzione degli edifici, il riattamento di diversi sportelli e le pigioni degli uffici presi in locazione si sono spesi 18,0 milioni di franchi.

Le spese d'equipaggiamento si sono ridotte di ben 4,8 milioni di franchi e ammontano a 8,7 milioni. Questa somma include, oltre all'acquisto di mobili e veicoli, soprattutto i costi incorsi per l'ampliamento della dotazione in mezzi di elaborazione elettronica dei dati.

Le spese di produzione e distribuzione delle banconote sono aumentate di 3,0 milioni a 57,6 milioni di franchi. Si tratta per la massima parte di costi legati alla nuova serie di banconote.

L'importo degli interessi passivi a favore dell'amministrazione federale è sceso da 291,0 milioni a 207,7 milioni di franchi. Per 71,4 milioni di franchi, gli interessi di 279,1 milioni versati sugli averi della Confederazione, sono stati compensati dal ricavo d'interessi dei fondi collocati sul mercato, il cui volume è cresciuto rispetto all'anno precedente.

L'ammortamento dei titoli acquistati nel corso dell'anno, pari a 259,6 milioni di franchi, è stato compensato con l'utile contabile di 214,1 milioni sui titoli rimborsati. Ne è risultato un ammortamento netto di 45,5 milioni di franchi.

Le spese di 50,3 milioni di franchi incorse per l'acquisto nel mese di giugno dell'immobile *Zum neuen Froschauer* a Zurigo sono state interamente addebitate alla voce «spese straordinarie».

4. Organizzazione (situazione al 1° gennaio 1995)

4.1 Autorità di vigilanza

Consiglio della banca	40 membri Presidente: Dr. Jakob Schönenberger Vicepresidente: Dr. Eduard Belser
Comitato della banca	10 membri del consiglio della banca, compresi il presidente e il vicepresidente del medesimo
Comitati locali	3 membri ciascuno; in entrambe le sedi e nelle otto succursali
Commissione di revisione	Presidente: Peter Blaser

4.2 Direzione

Direzione generale	Dr. Markus Lusser, presidente, Zurigo Dr. Hans Meyer, vicepresidente, Berna Jean Zwahlen, membro, Zurigo
Segretariato generale	
Segretario generale	Dr. Andreas Frings, direttore, Zurigo
Supplente del segretario generale	Hans-Ueli Hunziker, capodivisione, Berna
Servizio di traduzione	Michel Gremaud, capodivisione, Zurigo
Biblioteca	Anne-Marie Papadopoulos, capodivisione, Zurigo

I. Dipartimento (Zurigo)

Capo del dipartimento	Dr. Markus Lusser, presidente della direzione generale
Addetto stampa	Werner Abegg, vicedirettore
Supplenti del capo del dipartimento	Dr. Peter Klauser, direttore Dr. Georg Rich, direttore
Divisione economica	Dr. Georg Rich, direttore
Direzione degli studi economici	Dr. Erich Spörndli, condirettore
Ricerca	Dr. Michel Peytrignet, vicedirettore
Congiuntura	Dr. Eveline Ruoss, vicedirettrice
Direzione delle relazioni monetarie internazionali	Dr. Monique Dubois, condirettrice

Direzione degli studi bancari	Dr. Urs W. Birchler, direttore
Studi	Dr. Werner Hermann, vicedirettore
Mercati in franchi svizzeri	Mauro Picchi, capodivisione
Direzione della statistica	Christoph Menzel, direttore
Pubblicazioni	Robert Fluri, vicedirettore
Bilancia dei pagamenti	Thomas Schlup, capodivisione
Banca dati	Rolf Gross, vicedirettore
Inchieste statistiche	Rudolf Urech, capodivisione
Divisione giuridica e dei servizi	Dr. Peter Klauser, direttore
Servizio giuridico	Dr. Peter Merz, direttore
Servizio del personale	Gerhard Nideröst, direttore Dr. Christine Breining, vicedirettrice Beat Blaesi, vicedirettore
Istituzioni di previdenza	Dr. Peter Hadorn, condirettore
Immobili e servizi tecnici	Theo Birchler, vicedirettore
Revisione interna	Ulrich W. Gilgen, direttore Othmar Flück, vicedirettore

II. Dipartimento (Berna)

Capo del dipartimento	Dr. Hans Meyer, vicepresidente della direzione generale
Supplente del capo del dipartimento	Dr. Hans Theiler, direttore
Sicurezza	Alex Huber, vicedirettore
Divisione delle operazioni bancarie	Dr. Theodor Scherer, direttore
Titoli	Dr. Hans-Christoph Kesselring, condirettore
Contabilità generale	Peter Bechtiger, vicedirettore
Corrispondenza, portafoglio	Daniel Ambühl, vicedirettore
Cassa della sede	Paul Bürgi, vicedirettore
Divisione del contante (Cassa principale)	Roland Tornare, cassiere principale della Banca, direttore
Amministrazione	Peter Trachsel, supplente del cassiere principale, vicedirettore
Stoccaggio	Beat Rytz, capodivisione
Lavorazione	Urs Locher, capodivisione
Tecnica	Urs Suter, capodivisione

III. Dipartimento (Zurigo)

Capo del dipartimento	Jean Zwahlen, membro della direzione generale
Supplenti del capo del dipartimento	Dr. Jean-Pierre Roth, direttore Dr. Christian Vital, direttore
Stato maggiore	Dewet Moser, vicedirettore
Divisione delle operazioni monetarie	Dr. Jean-Pierre Roth, direttore
Direzione del commercio di divise	Karl Hug, condirettore
Direzione degli investimenti di divise	Dr. Markus Zimmerli, condirettore
Portafoglio	Beat Spahni, vicedirettore
Divisione dell'informatica e dei servizi di compensazione	Dr. Christian Vital, direttore
Direzione dei servizi di compensazione	Daniel Wettstein, condirettore
Operazioni di pagamento	Eugen Guyer, condirettore Walter Gautschi, vicedirettore
Cassa	Roland-Michel Chappuis, vicedirettore
Corrispondenza	Markus Steiner, vicedirettore
Contabilità	Werner Bolliger, vicedirettore
Direzione dell'informatica	Dr. Rudolf Hug, direttore
Stato maggiore	Dr. Raymond Bloch, vicedirettore
Applicazioni bancarie	Roger Arthur, vicedirettore
Applicazioni statistiche	Dr. Jürg Ziegler, condirettore
Automazione/comunicazione	Peter Bornhauser, vicedirettore
Sistema di gestione	Jules Troxler, vicedirettore
Centro di calcolo di Zurigo	Peter Künzli, vicedirettore
Centro di calcolo di Berna	Bruno Beyeler, vicedirettore

Succursali

<i>Aarau</i>	Heinz Alber, direttore Supplente del direttore (vacante)
<i>Basilea</i>	Dr. Anton Föllmi, direttore Eugen Studhalter, supplente del direttore
<i>Ginevra</i>	Yves Lieber, direttore Jean-Daniel Zutter, supplente del direttore
<i>Losanna</i>	François Ganière, direttore Nivardo Zanini, supplente del direttore
<i>Lucerna</i>	Max Galliker, direttore Josef Huber, supplente del direttore
<i>Lugano</i>	Cesare Gaggini, direttore Franco Poretti, supplente del direttore
<i>Neuchâtel</i>	Jean-Pierre Borel, direttore Jacques Jolidon, supplente del direttore
<i>San Gallo</i>	Prof. Dr. René Kästli, direttore Supplente del direttore (vacante)

Agenzie

La Banca nazionale dispone di agenzie gestite da banche commerciali, principalmente banche cantonali, nelle seguenti località:

Altdorf, Appenzello, Bellinzona, Bienne, Coira, Delémont, Friburgo, Glarona, Herisau, Liestal, Sarnen, Sciaffusa, Sion, Soletta, Stans, Svitto, Thun, Weinfelden, Winterthur e Zugo.

Il rapporto di gestione è pubblicato in tedesco e francese nonché, in forma riassuntiva, in italiano e inglese. Le quattro edizioni sono ottenibili presso il segretariato generale della Banca nazionale svizzera, 3003 Berna, (telefono 031/312 02 11, telefax 031/312 19 53).

Composizione e stampa: Stämpfli+Cie SA, Berna