





# Indice

---

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	12
2.3	Mercati finanziari	15
2.4	Bilanci delle banche	20
2.5	Innovamenti e cambiamenti strutturali nel settore finanziario	21
2.6	Altri aspetti della politica della Banca nazionale	23
2.7	Determinazione e ripartizione dell'utile della Banca nazionale	27
2.8	Cronaca della politica monetaria nel 1995	30
3.	Bilancio e conto economico	32
3.1	Principali voci del bilancio dal 1961	32
3.2	Conto economico dal 1988	34
4.	Organizzazione	39
4.1	Autorità di vigilanza	39
4.2	Direzione	39



# 1. Evoluzione economica in sintesi

## 1.1 Evoluzione economica e valutaria internazionale

Nel 1995, l'economia mondiale ha continuato a crescere, ma il dinamismo congiunturale si è indebolito. Il prodotto interno lordo nei paesi dell'OCSE è aumentato del 2,4%, contro il 2,9% dell'anno precedente. L'affievolimento è stato particolarmente marcato negli Stati Uniti. Nell'UE la crescita media è stata invece soltanto leggermente inferiore all'anno precedente. Nell'Europa centrale e orientale, la ripresa economica è proseguita; in alcuni Stati dell'ex-Unione Sovietica la produzione, in precedenza fortemente calata, ha accennato a stabilizzarsi. I paesi asiatici in via di sviluppo hanno saputo mantenere un rapido ritmo di crescita, mentre il processo di ripresa si è rallentato in America latina. In Africa, la situazione congiunturale è migliorata soltanto in misura modesta.

Crescita più debole  
nella zona dell'OCSE

Il commercio mondiale ha nuovamente registrato un forte aumento. Secondo stime dell'Organizzazione mondiale del commercio (OMC), che all'inizio di gennaio del 1995 è succeduta al GATT, il volume del commercio mondiale è cresciuto dell'8%, analogamente all'anno precedente. La continua globalizzazione e liberalizzazione del commercio mondiale hanno fornito impulsi determinanti in questo senso.

Commercio mondiale  
dinamico

Il rallentamento congiunturale nella zona dell'OCSE si deve a diversi fattori. Negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, la domanda è diminuita soprattutto in seguito al corso gradualmente più restrittivo della politica monetaria con il quale le banche centrali avevano cercato fino all'inizio del 1995 di prevenire un surriscaldamento congiunturale. In parecchi paesi industrializzati, anche la politica fiscale ha esercitato un effetto restrittivo. In Germania, Giappone e Svizzera, paesi le cui valute si sono notevolmente apprezzate, il commercio estero ha frenato la ripresa congiunturale. In Francia e in una serie di altri Stati che hanno temporaneamente aumentato i tassi d'interesse per sostenere le loro valute in un periodo di debolezza, hanno perso vigore soprattutto le componenti della domanda sensibili alle variazioni dei tassi d'interesse. In Italia, il calo del tasso di cambio ha stimolato la crescita economica, sebbene la Banca d'Italia abbia optato per un corso più restrittivo della politica monetaria.

Diverse ragioni  
per l'indebolimento  
congiunturale  
nella zona dell'OCSE

Nel 1995, l'occupazione è aumentata nella zona dell'OCSE nella medesima misura dell'anno precedente. Mentre negli Stati Uniti è cresciuta assai più lentamente, nell'UE ha registrato il primo aumento dal 1992. Negli Stati Uniti, il tasso di disoccupazione è notevolmente diminuito. Nella maggior parte dei paesi europei, il calo è stato invece soltanto lieve. Il tasso medio di disoccupazione nei paesi dell'UE è sceso all'11%.

Lieve calo della  
disoccupazione

Il rincaro medio nei maggiori paesi dell'OCSE è stato del 2,4%. Si è quindi mantenuto il basso livello già raggiunto in precedenza. In Germania, il rincaro si è

Rincaro modesto

sensibilmente ridotto, in Giappone i prezzi al consumo sono addirittura calati. Mentre il rincaro è rimasto modesto negli Stati Uniti e in Francia, è notevolmente aumentato in Italia, Canada e Gran Bretagna.

Crisi finanziaria  
in Messico

All'inizio del 1995, il Messico ha subito una crisi finanziaria. Vista l'incerta situazione politica ed economica, verso la fine del 1994 è subentrato un forte deflusso di capitali. Entro breve tempo, il Messico ha quindi dovuto ottenere somme rilevanti in divise. All'inizio di febbraio gli è stato accordato un aiuto finanziario internazionale di ampia portata. Quale controprestazione, il paese ha dovuto avviare un severo programma di risanamento economico. La crisi finanziaria ha temporaneamente scosso la fiducia nei mercati finanziari in rapida crescita dei paesi emergenti.

Forti fluttuazioni dei  
tassi di cambio

L'inizio del 1995 ha visto un deprezzamento massiccio del dollaro, che ha trascinato nella sua scia anche la lira sterlina, la lira italiana e la peseta. Allo stesso tempo è considerevolmente cresciuto il valore dello yen e del marco tedesco. Mentre per rapporto allo yen la valuta statunitense ha riguadagnato terreno durante la seconda metà dell'anno, è rimasta stabile nei confronti del marco.

Diversi orientamenti  
della politica monetaria

Diverse banche centrali hanno allentato per motivi differenti la loro politica monetaria nel 1995. La banca centrale statunitense ha ridotto il tasso d'interesse dei prestiti giorno per giorno in luglio e in dicembre, ritenendo che il rischio di un surriscaldamento congiunturale e di una spinta inflazionistica fosse ormai superato. Le autorità monetarie britanniche hanno ridotto il tasso ufficiale alla fine dell'anno per il medesimo motivo. La Deutsche Bundesbank ha diminuito i tassi ufficiali a diverse riprese visto che il rincaro stava rallentando e la massa monetaria cresceva soltanto lentamente. Una serie di banche centrali europee ha seguito l'esempio di quella tedesca. In Francia e in altri paesi europei, i tassi d'interesse sono stati temporaneamente aumentati a sostegno della moneta. La Banca d'Italia ha optato per una politica monetaria più restrittiva durante la prima metà dell'anno dato che la lira si era di nuovo considerevolmente deprezzata e il rincaro stava accelerando.

Politica monetaria  
espansiva in Giappone

La banca centrale giapponese ha ancora una volta allentato fortemente la propria politica monetaria, reagendo così alla permanente debolezza congiunturale e all'apprezzamento massiccio dello yen. I bassi tassi d'interesse hanno sgravato le banche che risentivano ancora le conseguenze del crollo dei mercati dei titoli e immobiliari. Diversi istituti hanno dovuto cessare la propria attività.

Tassi a lungo termine  
in calo

I tassi di interesse a lunga scadenza, considerevolmente cresciuti nel 1994, si sono ridotti in tutto il mondo. Il calo è stato particolarmente netto negli Stati Uniti, in Giappone e in Germania, mentre è stato meno pronunciato nei paesi che hanno seguito una politica monetaria più restrittiva.

In parecchi paesi industriali, il disavanzo pubblico si è ridotto grazie agli sforzi intrapresi per risanare le finanze dello Stato. I paesi dell'UE si sono in particolare impegnati a riassetare i loro bilanci in vista dell'Unione monetaria. Anche la ripresa congiunturale ha contribuito con introiti più cospicui a migliorare i bilanci. Nel Giappone, invece, il deficit è ancora aumentato in seguito al ristagno economico e ai massicci programmi di sostegno congiunturale.

Contrazione dei disavanzi pubblici

La Commissione europea e l'Istituto monetario europeo hanno definito la procedura di passaggio all'Unione monetaria. Ambedue queste istituzioni hanno previsto tre tappe di transizione della durata complessiva di quattro anni e mezzo. Nel corso del 1995 è diventato evidente che parecchi paesi avranno difficoltà ad adempiere i criteri di convergenza.

Passaggio all'Unione monetaria

## 1.2 Evoluzione economica in Svizzera

In Svizzera, la ripresa congiunturale nel 1995 è rimasta modesta. Il prodotto interno lordo reale è aumentato soltanto dello 0,7%, ossia assai meno che nella media dei paesi dell'OCSE. Questa debole evoluzione congiunturale si deve alle difficoltà costanti dell'edilizia, agli sforzi di risparmio dei poteri pubblici nonché al forte apprezzamento del franco.

Congiuntura debole

La crescita della domanda interna è stata determinata dalla formazione di scorte e dal cospicuo aumento degli investimenti in macchinari e impianti. Di questo fattore l'economia svizzera ha tuttavia beneficiato soltanto in minima parte, dato che la stragrande maggioranza dei macchinari e degli impianti sono importati.

Forte crescita degli investimenti in macchinari e impianti e delle scorte

In seguito al rallentamento congiunturale nella zona dell'OCSE e all'apprezzamento del franco, le esportazioni di beni e servizi si sono fatte meno dinamiche, pur continuando a contribuire alla crescita del prodotto interno lordo reale. L'aumento delle importazioni di beni e servizi è stato invece nettamente più pronunciato. Complessivamente, il commercio esterno ha perciò attenuato la crescita economica.

Dinamismo ridotto delle esportazioni

L'avanzo della bilancia delle partite correnti è stato inferiore all'anno precedente. Questa contrazione riflette il forte aumento delle importazioni, che ha ridotto il saldo attivo della bilancia commerciale. Inoltre, l'eccedente della bilancia dei servizi è diminuito in seguito al calo massiccio degli introiti del turismo.

Minor eccedente di parte corrente

Il calo dell'occupazione è stato assai più lento. Come per l'anno precedente, questo calo è imputabile unicamente alla perdita d'impieghi a tempo pieno,

Minor calo dell'occupazione

mentre è fortemente aumentata l'occupazione a tempo parziale. Il tasso annuale medio di disoccupazione si è ridotto; il numero dei disoccupati è sceso soprattutto durante la prima metà dell'anno.

Aumento dei prezzi  
in seguito all'IVA

Il rincaro dell'1,8% registrato dall'indice nazionale dei prezzi al consumo è inferiore al previsto. L'aumento rispetto all'anno precedente (nel 1994 il rincaro era stato soltanto dello 0,9%) è da ascrivere al passaggio dall'imposta sulla cifra d'affari all'imposta sul valore aggiunto il 1° gennaio 1995.

Nuova diminuzione  
del deficit della  
Confederazione

Il disavanzo della Confederazione si è ridotto per la seconda volta di seguito. Vi hanno contribuito in particolare gli introiti addizionali derivanti dalla nuova imposta sul valore aggiunto. Dal lato delle spese si è fatta sentire la riduzione dei contributi alla cassa di disoccupazione. Secondo i preventivi è complessivamente migliorata anche la situazione finanziaria dei Cantoni e Comuni.



## 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. Per questo motivo si deve contenere la crescita della base monetaria entro margini che consentano una crescita reale dell'economia corrispondente al potenziale di produzione. Permettendo all'offerta di moneta di crescere a medio termine nella medesima misura come il potenziale di produzione, la Banca nazionale contribuisce a stabilizzare lo sviluppo della domanda di beni e servizi domestici e quindi anche il livello dei prezzi. Se la massa monetaria crescesse troppo rapidamente, la domanda risulterebbe eccessiva e supererebbe le capacità di produzione, provocando un aumento dei prezzi.

Stabilità dei prezzi,  
obiettivo a medio  
termine della politica  
monetaria

La Banca nazionale segue perciò 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. Parliamo di stabilità dei prezzi 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, anche 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 sullo sviluppo della base monetaria.

Direttrice di crescita  
a medio termine  
della base monetaria

Alla fine del 1994 abbiamo stabilito per la seconda volta una direttrice di crescita a medio termine della base monetaria stagionalizzata, valida dalla fine del 1994 alla fine del 1999. Lungo questa linea, la base monetaria dovrebbe aumentare dell'1% all'anno. Si prevede dunque un tasso di crescita inferiore all'aumento del potenziale di produzione, stimato al 2%. La differenza serve a tenere 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.

Direttrice di crescita a  
media scadenza per gli  
anni 1995 a 1999

Nel 1995 intendavamo di consentire una crescita della base monetaria superiore all'1%, per avvicinarla così alla direttrice di crescita a medio termine. Tenendo conto dell'introduzione dell'imposta sul valore aggiunto e del previsto proseguimento della ripresa congiunturale, si pronosticava un aumento del 2% circa della domanda di moneta centrale tra il quarto trimestre del 1994 e il quarto

Obiettivi della politica  
monetaria nel 1995

trimestre del 1995. Avevamo previsto di aumentare l'offerta di moneta all'incirca nella medesima misura. Queste intenzioni si fondavano sull'aspettativa che nel 1995 il rincaro sarebbe temporaneamente salito al 3% circa in seguito all'introduzione dell'imposta sul valore aggiunto. Avevamo inoltre pronosticato che la ripresa congiunturale sarebbe proseguita, generando un aumento medio del prodotto interno lordo di oltre il 2%.

Modesto aumento della domanda di moneta nel 1995

Nel quarto trimestre del 1995, la base monetaria superava dell'1,4% il valore dell'anno precedente, ravvicinandosi così leggermente alla direttrice di crescita. Quest'espansione è tuttavia inferiore a quella prevista del 2%. In seguito alla debole evoluzione congiunturale, l'aumento della domanda di moneta nel 1995 è stato inferiore alle attese. L'incremento dello 0,7% del prodotto interno lordo è rimasto inferiore di due terzi a quello pronosticato. Anche il rincaro è risultato inferiore al previsto, salendo soltanto all'1,8%. La debolezza della congiuntura e il basso tasso di rincaro sono entrambi da ascrivere al persistente apprezzamento del franco. Nel quarto trimestre del 1995, il corso reale del franco superava il valore dell'anno precedente del 7,2%.

Netto calo dei tassi d'interesse

In seguito alla incerta evoluzione congiunturale, l'aumento della domanda di moneta rischiava di restare di gran lunga inferiore al previsto. Un'offerta più generosa di moneta e un calo dei tassi d'interesse erano indispensabili se non volevamo rischiare di mancare il nostro obiettivo di ravvicinare la base monetaria alla direttrice di crescita. Per questo motivo abbiamo favorito una netta flessione dei tassi d'interesse sul mercato monetario e abbiamo diminuito il tasso di sconto in quattro tappe dal 3,5% all'1,5%. Prendendo la massa monetaria quale punto d'orientamento per la sua politica, la Banca nazionale ha così potuto alleviare le conseguenze dell'alto corso del franco per la nostra economia. Non avrebbe tuttavia potuto adeguare direttamente la politica monetaria al tasso di cambio, come parecchi gruppi d'interesse domandavano. Allentando in modo nettamente più marcato la politica monetaria, si sarebbe probabilmente conseguito un indebolimento a breve termine del franco svizzero. A medio termine si sarebbe tuttavia messa a repentaglio la stabilità dei prezzi.

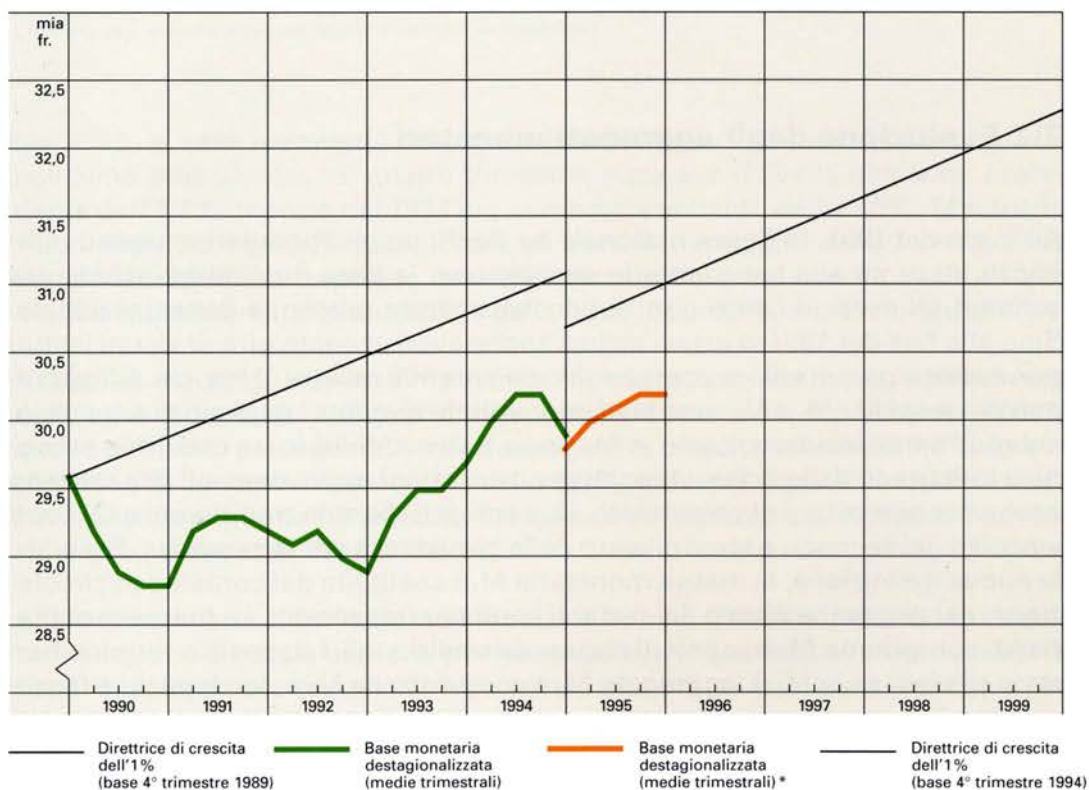
Crescita accelerata di  $M_1$

In seguito al calo dei tassi d'interesse, la crescita degli indicatori supplementari considerati per la politica monetaria, ossia della massa monetaria  $M_1$  e del nuovo aggregato  $M_2$ , è salita nel corso dell'anno al 10%. La forte crescita di  $M_1$  e  $M_2$  rispecchia l'alta sensibilità di questi due aggregati alle variazioni dei tassi d'interesse. La massa monetaria  $M_3$ , meno colpita da movimenti indotti dalla riduzione dei tassi d'interesse, ha registrato una crescita assai meno vigorosa del 3,3%. Se il livello dei tassi d'interesse sul mercato monetario e dei capitali non continuerà a scendere, anche i tassi di crescita di  $M_1$  e  $M_2$  torneranno verosimilmente a normalizzarsi nel corso dei prossimi mesi.

Anche in futuro, la direttrice di crescita a medio termine della base monetaria destagionalizzata determinerà l'orientamento della nostra politica monetaria. Non possiamo escludere altre oscillazioni della domanda di moneta. Probabilmente la circolazione di banconote risentirà in futuro maggiormente della crescente propensione a effettuare pagamenti senza contanti e questa tendenza non consente stime affidabili. Continueremo perciò a verificare periodicamente se la base monetaria sia ancora una misura sufficientemente significativa e a riesaminare la direttrice di crescita. Osserveremo inoltre anche in futuro l'evoluzione degli aggregati di definizione più ampia.

Verifica periodica  
della direttrice  
di crescita

### Base monetaria destagionalizzata



\* Nuova serie (confrontare tabella pagina 13, nota 1)

Politica monetaria  
nel 1996

D'intesa con il Consiglio federale, la Banca nazionale ha l'intenzione di seguire anche nel 1996 il medesimo corso della politica monetaria come nel 1995. Per il periodo dal quarto trimestre del 1995 al quarto trimestre del 1996 miriamo nuovamente a una crescita della base monetaria destagionalizzata superiore all'1%. Il divario tra la base monetaria e la direttrice di crescita a medio termine dovrebbe così restringersi ulteriormente nel corso del 1996. Come di consueto, la Banca nazionale si riserva inoltre di scostarsi dal corso previsto in caso di gravi turbamenti sui mercati finanziari.

Ripresa congiunturale  
modesta e rincaro poco  
elevato nel 1996

La politica monetaria prevista per il 1996 si fonda sulle seguenti aspettative. La crescita media annuale del prodotto interno lordo dovrebbe situarsi intorno all'1,5%. Il rincaro sarà probabilmente contenuto tra l'1% e l'1,5% circa. Venendo meno l'effetto dell'introduzione dell'imposta sul valore aggiunto, il rincaro annuale dovrebbe calare di oltre un punto percentuale. A questo influsso positivo si opporrà d'altra parte un leggero aumento dei prezzi dei beni e servizi importati, dato che, secondo le previsioni della maggior parte degli istituti d'osservazione della congiuntura, il corso del franco s'indebolirà.

## 2.2 Evoluzione degli aggregati monetari

Nuova definizione degli  
aggregati monetari

All'inizio del 1995, la Banca nazionale ha ridefinito gli aggregati monetari pubblicati. Accanto alle banconote in circolazione, la base monetaria include ora soltanto gli averi in conto giro di banche svizzere presso la Banca nazionale. Sino alla fine del 1994 vi erano inclusi anche averi in conto giro di alcuni istituti non bancari per un valore complessivo di circa 100 milioni di franchi. Gli aggregati più ampi  $M_1$ ,  $M_2$  e  $M_3$  sono stati interamente riveduti. I depositi di risparmio, anteriormente inclusi soltanto in  $M_3$ , sono stati suddivisi in tre categorie secondo il loro grado di liquidità: (1) conti per transazioni, ossia depositi che servono anche per operazioni di pagamento, (2) conti di risparmio tradizionali e (3) conti vincolati del secondo e terzo pilastro della previdenza per la vecchiaia. Secondo la nuova definizione, la massa monetaria  $M_1$  è costituita dal contante in circolazione, dai depositi a vista e dai restanti conti per transazioni. La massa monetaria  $M_2$  comprende  $M_1$  e i conti di risparmio tradizionali. I depositi a termine non sono più inclusi in  $M_2$ . L'aggregato  $M_3$  è composto da  $M_2$  e dai depositi a termine. I fondi di previdenza vincolati non saranno più considerati quali componenti della massa monetaria. Con questa nuova definizione si è tenuto conto della crescente segmentazione dei conti di risparmio e si è adeguata l'attribuzione dei depositi a termine allo standard internazionale.

## Evoluzione degli aggregati monetari<sup>1</sup>

(medie annuali e trimestrali)

	Base monetaria destagionalizzata <sup>2</sup>		Massa monetaria M <sub>1</sub> <sup>3</sup>		Massa monetaria M <sub>2</sub> <sup>4</sup>		Massa monetaria M <sub>3</sub> <sup>5</sup>	
	mia di fr. <sup>6</sup>	variazione in % <sup>7</sup>	mia di fr. <sup>6</sup>	variazione in % <sup>8</sup>	mia di fr. <sup>6</sup>	variazione in % <sup>8</sup>	mia di fr. <sup>6</sup>	variazione in % <sup>8</sup>
<b>1990</b>	28,9	-2,6	111,6	-5,1	227,5	-8,0	356,1	2,0
<b>1991</b>	29,2	1,4	113,7	1,9	231,4	1,7	365,6	2,7
<b>1992</b>	29,1	-1,0	116,0	2,0	237,9	2,8	373,2	2,1
<b>1993</b>	29,5	2,8	128,2	10,5	276,2	16,1	387,9	3,9
<b>1994</b>	30,1	0,6	135,4	5,6	304,4	10,2	407,7	5,1
<b>1995</b>	30,2	1,4	144,8	6,9	320,1	5,1	417,4	2,4
1995								
1° trimestre	30,0	0,3	140,0	3,2	309,5	1,8	413,6	1,8
2° trimestre	30,1	0,0	141,9	5,1	313,5	2,8	415,9	1,5
3° trimestre	30,2	0,3	143,5	8,5	319,2	6,4	415,5	3,0
4° trimestre	30,2	1,4	153,9	10,9	338,0	9,5	424,7	3,3

<sup>1</sup> Definizione del 1995, definizione e calcolo cfr. Bollettino trimestrale 1/1995.

<sup>2</sup> Base monetaria destagionalizzata = base monetaria divisa per i rispettivi fattori stagionali.

<sup>3</sup> Massa monetaria M<sub>1</sub> = Contante in circolazione, depositi a vista (esclusi i metalli preziosi) e conti per transazioni.

<sup>4</sup> Massa monetaria M<sub>2</sub> = M<sub>1</sub> e depositi di risparmio.

<sup>5</sup> Massa monetaria M<sub>3</sub> = M<sub>2</sub> e disponibilità quasi monetarie.

<sup>6</sup> Media dei valori mensili.

<sup>7</sup> Rispetto al periodo corrispondente dell'anno precedente; le variazioni trimestrali fanno riferimento all'ultimo trimestre dell'anno precedente.

<sup>8</sup> Media dei tassi di crescita mensili per rapporto ai valori dell'anno precedente.

Nel 1995, la base monetaria destagionalizzata è cresciuta più rapidamente che nell'anno precedente: nel quarto trimestre, superava il livello dell'anno precedente dell'1,4%, mentre nel 1994 era aumentata soltanto dello 0,6%. Mentre, in valori depurati degli effetti stagionali, gli averi in conto giro delle banche sono aumentati del 5,6%, il volume destagionalizzato delle banconote in circolazione, che rappresentano più del 90% della base monetaria, è cresciuto dell'1%.

Aumento delle banconote in circolazione e calo degli averi in conto giro

Nel corso del 1995, la massa monetaria M<sub>1</sub> è cresciuta molto più rapidamente della base monetaria. Nel quarto trimestre il volume di M<sub>1</sub> superava del 10,9% quello dell'anno precedente; in media annuale la crescita è stata del 6,9%. La circolazione di contante è aumentata dello 0,9%, mentre i depositi a vista e i conti per transazioni hanno beneficiato del calo degli interessi sul mercato monetario e sono aumentati del 6,5% e 10,7%.

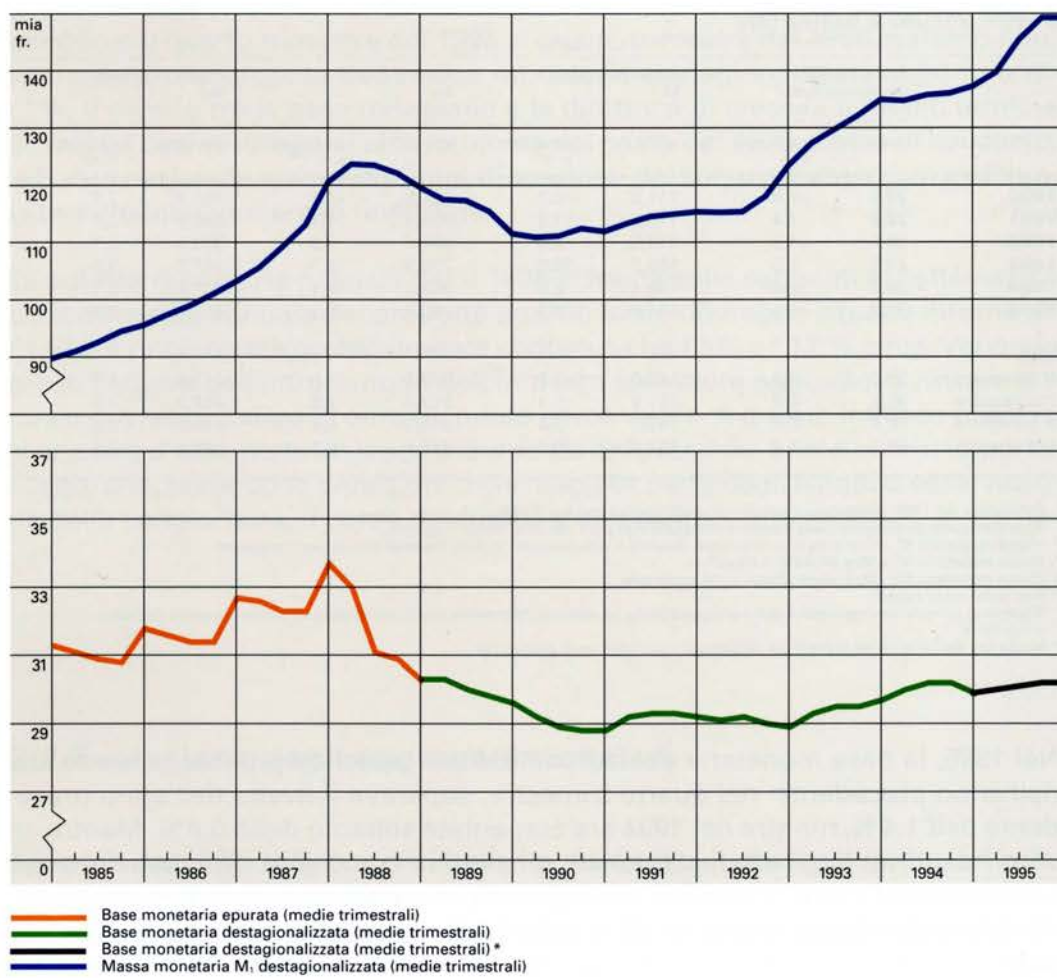
Crescita accelerata di M<sub>1</sub> durante il secondo semestre

Il calo degli interessi sul mercato monetario non ha stimolato soltanto la crescita dei depositi a vista e dei conti per transazioni, ma anche quella dei depositi di risparmio. La massa monetaria M<sub>2</sub> è perciò aumentata in misura analoga a M<sub>1</sub>. La contrazione dei depositi a vista indotta dai tassi d'interesse ha invece rallentato la crescita di M<sub>3</sub> dal 5,1% dell'anno precedente al 2,4% in quello in rassegna. Anche per quanto riguarda M<sub>3</sub> si è tuttavia osservata un'accelerazione della crescita durante la seconda metà dell'anno.

Trasferimenti dai depositi a termine verso collocamenti più liquidi



### Base monetaria e massa monetaria $M_1$



\* Nuova serie (confrontare tabella pagina 13, nota 1)

## 2.3 Mercati finanziari

### *Mercato monetario*

Nel 1995, i tassi d'interesse sul mercato monetario svizzero si sono ulteriormente ridotti. In media annuale si situavano circa un punto percentuale al di sotto dell'anno precedente. Il tasso sui prestiti giorno per giorno è sceso al 2,9% in media annuale e al 2,3% nel mese di dicembre. Il tasso medio sui depositi a tre mesi sul mercato dell'eurofranco si è ridotto entro dicembre all'1,9% con un calo di 2,2 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Durante il medesimo periodo, il rendimento all'emissione dei crediti contabili della Confederazione e la remunerazione dei depositi a tre mesi presso le grandi banche sono diminuiti di oltre 2 punti percentuali scendendo all'1,7% e 1,3%.

Nuovo calo dei tassi sul mercato monetario

La Banca nazionale ha ridotto il tasso di sconto quattro volte di mezzo punto in marzo, luglio, settembre e dicembre, fino all'1,5%, con l'obiettivo di ravvivare la crescita assai più debole del previsto della domanda di moneta centrale

Quattro riduzioni del tasso di sconto

In Germania e negli Stati Uniti, i tassi d'interesse a breve si sono ridotti meno che in Svizzera. Fino al dicembre del 1995, il differenziale dei tassi d'interesse a favore dei depositi a tre mesi in euromarchi per rapporto al franco svizzero è aumentato di 1,9 punti percentuali, quello sui depositi in eurodollari di 3,7 punti.

Maggiore scarto degli interessi a favore dei collocamenti in marchi e in dollari

### *Mercato delle divise e corso dei cambi*

Nel 1994, il valore del franco svizzero rispetto alla maggior parte delle altre valute è aumentato. In dicembre, il suo corso nominale ponderato all'esportazione era del 6,9% superiore all'anno precedente. In media annuale l'aumento è stato del 5,7%.

Apprezzamento del franco svizzero

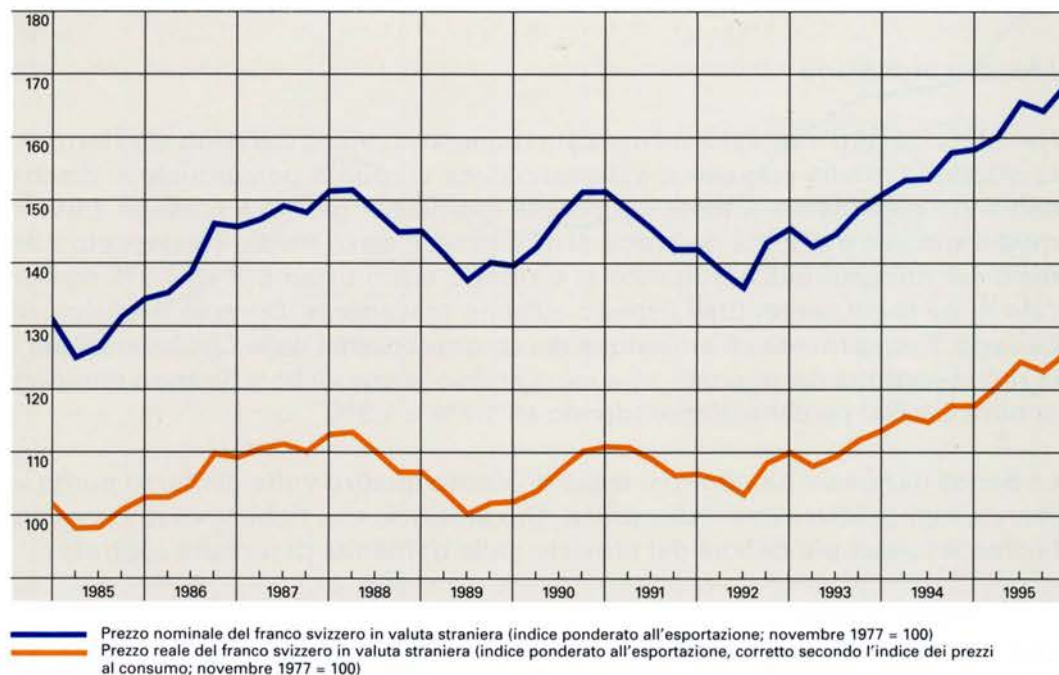
Il franco svizzero si è rafforzato soprattutto nei confronti del dollaro e dello yen. Dal dicembre del 1994 al dicembre del 1995, l'apprezzamento è stato del 14,2% rispetto al dollaro e del 16,1% rispetto allo yen.

Apprezzamento considerevole rispetto al dollaro e allo yen

Per rapporto alle valute dello SME, il valore del franco svizzero è aumentato in misura minore. Entro dicembre è cresciuto del 4,6% rispetto al marco tedesco, con un aumento annuale medio del 2,1%, e del 4,7% rispetto al franco francese. L'apprezzamento è stato più pronunciato nei confronti delle valute dello SME che non partecipano al meccanismo di cambio: 15,6% rispetto alla lira sterlina e 11,4% rispetto alla lira italiana dal dicembre del 1994 al dicembre del 1995.

Rafforzamento rispetto alle valute europee

### Tasso nominale e tasso reale del franco svizzero



Notevole aumento del corso reale del franco

Il corso reale del franco, ossia quello corretto della differenza tra i tassi di rincaro in Svizzera e all'estero e ponderato all'esportazione, ha di nuovo registrato un vigoroso aumento. In dicembre superava il valore di un anno prima del 7,6%. In media annuale, l'apprezzamento reale è stato del 5,9%, rispetto al 5,2% dell'anno precedente.

Interventi sul mercato delle divise

Nel 1995, la Banca nazionale svizzera è intervenuta a tre riprese sul mercato delle divise. All'inizio di marzo, a metà maggio e alla fine di agosto ha partecipato con un totale di 350 milioni di dollari, o rispettivamente 423 milioni di franchi, ad azioni concertate delle banche centrali a favore del dollaro statunitense.



## *Mercato dei capitali*

Il rendimento delle obbligazioni svizzere si è nettamente ridotto nel corso del 1995. Questo calo ha più che compensato la forte crescita dell'anno precedente. Entro dicembre del 1995, il rendimento medio delle obbligazioni della Confederazione, che un anno prima era ancora stato del 5,2%, è sceso al 3,7%.

Diminuzione dei rendimenti obbligazionari

Il rendimento delle obbligazioni è calato meno che i tassi d'interesse sul mercato monetario. In un anno la differenza tra il rendimento medio delle obbligazioni e la remunerazione dei crediti contabili a tre mesi della Confederazione è salita da 0,8 a 2 punti percentuali.

Curva più ripida dei tassi per rapporto alle scadenze

Nel medesimo periodo, i tassi d'interesse corrisposti dalle banche cantonali sulle nuove obbligazioni di cassa sono scesi di 1,6 punti percentuali a una media del 3,6%. Il tasso servito sui depositi a risparmio si è invece ridotto assai meno, di soli 0,5 punti percentuali, giungendo al 2,8% alla fine del 1995.

Forte calo di tassi sulle obbligazioni di cassa, riduzione di quelli sui fondi a risparmio

I tassi d'interesse sulle vecchie e nuove ipoteche di primo grado con remunerazione variabile sono rimasti invariati durante i tre primi trimestri, aggirandosi sul 5,5%. Nel corso del quarto trimestre, i tassi sulle ipoteche nuove sono scesi al 5,1%, mentre quelli sulle ipoteche preesistenti hanno registrato soltanto un leggero calo scendendo al 5,4%. Verso la fine dell'anno le banche hanno annunciato ulteriori riduzioni dei tassi ipotecari variabili. I tassi delle ipoteche fisse sono diminuiti più che quelli sulle ipoteche variabili.

Riduzione dei tassi sulle ipoteche nuove verso la fine dell'anno

Nel 1995, il mercato azionario svizzero si è nettamente ripreso dal calo dell'anno precedente. Dall'inizio di gennaio alla fine di dicembre, lo Swiss Performance Index è salito di circa un quarto. Accanto al forte calo degli interessi sul mercato monetario e obbligazionario, ha contribuito a questa ripresa anche il miglior rendimento di diverse imprese.

Rialzo pronunciato dei corsi azionari

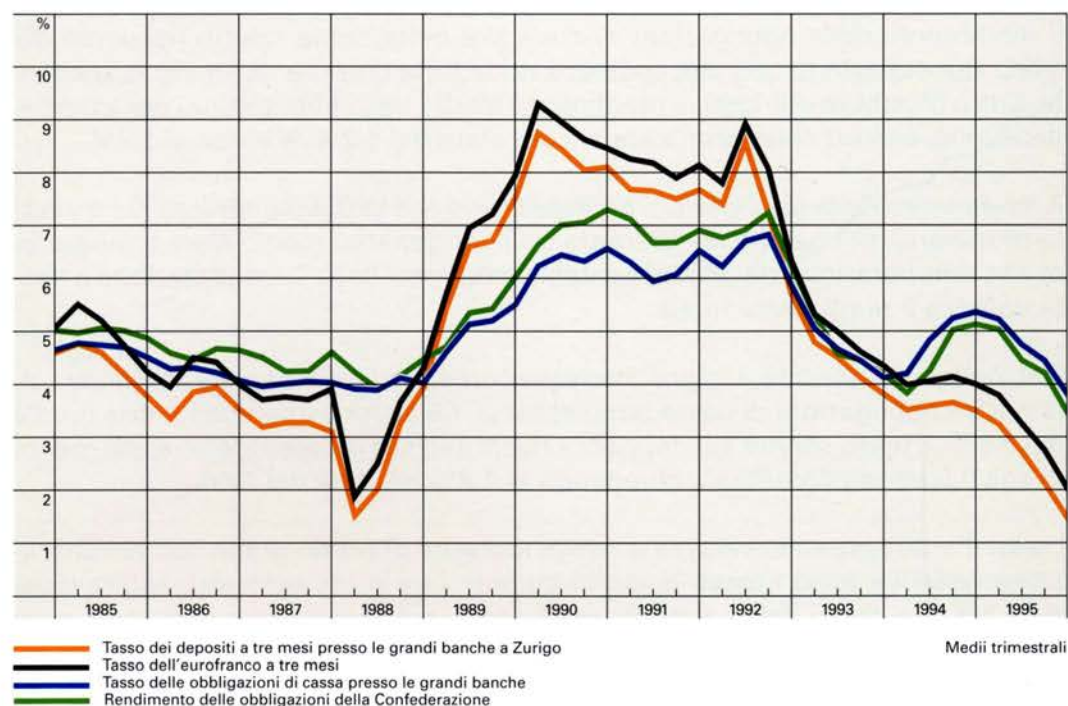
Nel 1995 sono state emesse sul mercato svizzero dei capitali (secondo la data di liberazione) obbligazioni e azioni per un totale di 63,2 miliardi di franchi, somma soltanto lievemente inferiore all'anno precedente. Le emissioni di debitori svizzeri sono calate del 6%, ammontando a 25,6 miliardi di franchi. Dedotti i rimborsi, pari a 14,7 miliardi di franchi, il ricorso netto al mercato dei capitali da parte di debitori svizzeri è salito da 9,5 miliardi nel 1994 a 10,9 miliardi nell'anno in rassegna.

Diminuito il totale delle emissioni sul mercato svizzero

Il volume delle emissioni di prestiti in franchi svizzeri da parte di debitori esteri (registrate secondo la data d'emissione) è invece cresciuto del 20% rispetto al 1994. Nonostante questo cospicuo aumento, le nuove emissioni sono complessivamente ammontate a 38 miliardi di franchi, rimanendo inferiori al valore massimo di 45,4 miliardi di franchi del 1993. Il mercato delle emissioni in

Cospicuo aumento delle emissioni in franchi svizzeri di debitori esteri; maggior quota sui mercati internazionali

## Tassi del mercato monetario e dei capitali



franchi svizzeri per debitori esteri, beneficiando della situazione instabile sul mercato delle divise, si è espanso in maggior misura dei mercati internazionali delle emissioni. La parte dei prestiti in franchi su tali mercati è perciò salita al 6% circa. Questa quota è tuttavia ancora assai inferiore a quella di oltre il 10% raggiunta nella seconda metà degli anni ottanta.

Forte aumento della quota degli *straights*, contrazione dei collocamenti privati

Le operazioni d'emissione per debitori esteri concernevano soprattutto prestiti ordinari (*straights*). Grazie al continuo calo dei tassi d'interesse il volume di questi ultimi ha raggiunto con 29 miliardi di franchi un valore del 69% superiore all'anno precedente, il più elevato da nove anni. Il totale delle obbligazioni collegate a azioni è invece diminuito del 25%, scendendo a 8 miliardi di franchi; mentre i prestiti dotati di diritti di conversione hanno registrato un'espansione, quelli con diritti d'opzione sono nettamente diminuiti. Anche gli altri tipi di prestiti (prestiti con tassi d'interesse variabili, obbligazioni sintetiche e prestiti con opzioni non collegate a azioni) sono chiaramente diminuiti rispetto all'anno precedente (-76%). La parte dei prestiti ordinari al totale delle emissioni è così salita dal 54% nel 1994 al 76% nel 1995. I prestiti offerti alla sottoscrizione pubblica

## Prestiti in franchi svizzeri di debitori esteri per strumenti finanziari e gruppi di paesi<sup>1</sup>

	1992	1993	1994	1995
<b>Strumenti finanziari</b> (in mio. franchi)				
Prestiti ordinari ( <i>straight</i> s)	18 191,5	25 859,3	17 183,1	29 007,2
Prestiti convertibili	2 081,0	4 008,2	4 273,5	4 493,7
Prestiti con opzioni	5 411,0	11 331,2	6 182,0	3 470,8
Altri <sup>2</sup>	1 318,5	4 243,0	3 997,6	974,6
Totale	27 002,0	45 441,7	31 636,2	37 946,3
<b>Gruppi di paesi</b> (in percento)				
Unione europea	36,1	32,8	38,1	52,0
Zona europea di libero scambio	13,3	16,5	10,7	0,3
Stati Uniti, Canada	7,7	4,4	10,9	14,9
Giappone	30,9	32,0	25,2	14,5
Altri paesi	2,8	9,3	13,3	16,7
Organizzazioni di sviluppo <sup>3</sup>	9,3	5,0	1,9	1,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0

<sup>1</sup> Operazioni notificate dalle banche, secondo la data d'emissione.

<sup>2</sup> Inclusi i prestiti con opzioni non collegate a azioni (ad esempio prestiti con opzioni su divise o su oro), le obbligazioni sintetiche e i prestiti con tasso d'interesse variabile.

<sup>3</sup> Gruppo della Banca mondiale (BIRS, AID, SFI, AMGI), Banca interamericana di sviluppo (IDB), Banca africana di sviluppo (AfDB), Banca asiatica di sviluppo (AsDB), Banca europea per ricostruzione e lo sviluppo (BERS).

sono notevolmente aumentati rispetto all'anno precedente, mentre sono nuovamente calati i collocamenti privati. Nel giro dell'anno, la quota dei prestiti pubblici è perciò salita dal 48% al 68%, ossia al livello più alto finora registrato.

Anche nell'anno in rassegna, la grande maggioranza dei prestiti in franchi svizzeri di debitori esteri è fluita verso i paesi industrializzati: la loro quota è stata dell'88% (1994: 86%). La ripartizione geografica di questa quota si è tuttavia modificata. Mentre la parte dell'Europa è salita dal 50% al 57% e quella dell'America del Nord dall'11% al 15%, la quota del Giappone si è ridotta dal 25% al 15%. La parte complessiva degli altri gruppi di paesi (12%) e quella delle banche internazionali (1%) di sviluppo sono rimaste pressoché stabili.

Il 1° febbraio 1995 la Banca nazionale ha introdotto l'obbligo delle banche di annunciare le emissioni di prestiti in franchi svizzeri. Si trattava di sostituire le disposizioni sull'esportazione di capitali applicabili fino ad allora per tenere conto dell'entrata in vigore delle modifiche della legge sulle banche e casse di risparmio (art. 7 cpv. 5) legate alla revisione Swisslex. Per quanto concerne le emissioni in franchi svizzeri di debitori esteri, questa nuova regolamentazione costituisce una liberalizzazione, dato che le banche non devono più richiedere l'autorizzazione della Banca nazionale ma solo annunciarle le emissioni. Anche le emissioni di debitori svizzeri sottostanno ora a quest'obbligo. Il principio d'ancoraggio, applicato dall'aprile 1993, è rimasto invariato.

Modificata la ripartizione per regioni tra i paesi industrializzati

Obbligo di annunciare i prestiti in franchi svizzeri

## 2.4 Bilanci delle banche

Forte crescita della somma di bilancio in seguito alle nuove disposizioni sull'allestimento dei conti

La crescita della somma di bilancio delle banche dell'8% nel 1995, sorprendente visto il debole sviluppo congiunturale, è da ascrivere all'adempimento prematuro delle nuove disposizioni sull'allestimento dei conti. Queste ultime, che diventeranno obbligatorie soltanto alla fine del 1996, limitano tra altro la possibilità di compensare tra loro i valori di rimpiazzo positivi e negativi degli strumenti finanziari derivati a favore del calcolo lordo. Questa modifica si è già ripercossa sensibilmente sulle voci «altri passivi» e «altri attivi» nel 1995. D'altro canto, il deprezzamento del dollaro ha frenato la crescita della somma di bilancio.

Crescita dei collocamenti finanziari

Gli attivi finanziari (liquidità, saldo delle operazioni interbancarie, cambiali e titoli del mercato monetario, nonché cartevalori) sono aumentati del 5% nel 1995. Questo incremento si deve da un lato al fatto che, per ragioni congiunturali, la concessione di crediti si è sviluppata meno rapidamente dell'afflusso di fondi della clientela e d'altro lato alla decisione di una grande banca di considerare per la propria contabilità gli averi esteri presso commercianti di titoli (broker) sottoposti a vigilanza non più come crediti, bensì come debitori bancari. In seguito a questo sviluppo, la parte dei collocamenti finanziari supera, per la prima volta dal 1989, il 15%. Accanto ai collocamenti interbancari, le banche hanno aumentato soprattutto la consistenza dei titoli, che costituiscono la parte più importante dei collocamenti finanziari. Questi ultimi sono cresciuti del 14%.

Medesimo grado di liquidità come alla fine del 1994

Alla fine del 1995, le banche hanno dichiarato mezzi liquidi per un importo del 7% inferiore a quello dell'anno precedente. In novembre/dicembre del 1995, il grado di liquidità I, che esprime il rapporto tra le disponibilità esigibili e quelle effettive (nella media del periodo dal giorno 20 di un mese al giorno 19 di quello successivo) era del 125% e quindi pari al medesimo periodo dell'anno precedente.

Scarso aumento dei crediti

Come nei due anni precedenti, il volume dei crediti delle banche è ristagnato. In seguito al nuovo uso contabile menzionato è addirittura leggermente diminuito. Mentre il volume dei crediti sull'interno è aumentato di oltre l'1%, quelli sull'estero si sono ridotti del 14%.

Modesta crescita dei crediti ipotecari

Dalla fine del 1994 alla fine del 1995, i crediti ipotecari sono cresciuti del 3%. Parecchie banche hanno considerevolmente aumentato la quota delle ipoteche con tassi d'interesse fissi rispetto a quelle con tassi d'interesse variabili. L'evoluzione dei crediti concessi all'edilizia, che anticipa quella dei crediti ipotecari, rispecchia la situazione congiunturale depressa del settore edilizio. La somma dei crediti concessi all'edilizia è diminuita del 6%, quella dei crediti utilizzati del 4%. Le linee di credito aperte, ossia la differenza tra i crediti concessi e quelli utilizzati, si sono ridotte del 9%.

L'afflusso di fondi della clientela verso le banche è aumentato dell'1% nel 1995. Alla fine dell'anno soprattutto i conti di risparmio e di deposito superavano nettamente il valore registrato un anno prima, con un aumento del 9%. In seguito al calo dei tassi d'interesse, creditori a termine sono stati tramutati in creditori a vista in particolare durante la seconda metà dell'anno. La consistenza delle obbligazioni di cassa, che nell'anno precedente era ancora diminuita dell'11%, è calata del 5% nel 1995. Alla fine dell'anno, la parte delle obbligazioni di cassa sulle passività globali ha raggiunto un minimo storico del 5%. È invece aumentata dell'11% la consistenza dei prestiti obbligazionari emessi dalle banche.

Scarso aumento dei fondi della clientela

Parallelamente ai creditori a termine sono diminuite in seguito al calo dei tassi d'interesse anche le operazioni fiduciarie esenti dall'imposta preventiva. Alla fine del 1995, il volume dei depositi fiduciari era inferiore del 10% a quello di un anno prima. Circa un quarto dei debiti fiduciari era di origine svizzera, mentre gli averi fiduciari sono stati quasi integralmente investiti all'estero.

Contrazione delle operazioni fiduciarie

## **2.5 Innovamenti e cambiamenti strutturali nel settore finanziario**

Il mutamento di struttura del settore bancario è proseguito anche nel 1995. Il numero delle acquisizioni di controllo e fusioni era tuttavia nettamente inferiore all'anno precedente. Nonostante questo, il numero degli istituti inclusi nella statistica bancaria della Banca nazionale è sceso da 494 a 420. Questa diminuzione si deve quasi interamente al fatto che, dall'entrata in vigore della legge riveduta sulle banche il 1° febbraio 1995, le società finanziarie a carattere bancario non sottostanno più all'obbligo di fornire informazioni statistiche alla Banca nazionale. Il processo di concentrazione nel settore bancario è rallentato soprattutto perché la maggior parte degli istituti finora principalmente colpiti dai mutamenti strutturali, quelli che si occupano in primo luogo di operazioni di credito sull'interno, ha saputo migliorare il proprio rendimento. Il calo dei tassi d'interesse, minori rettifiche di valore e accantonamenti nonché gli sforzi intrapresi negli ultimi anni per ridurre i costi hanno contribuito a migliorare i risultati di questi istituti.

Proseguimento e affievolimento dei mutamenti strutturali

Il ruolo delle banche cantonali in un contesto caratterizzato da maggiore concorrenza è stato frequente oggetto di discussione nel 1995. In un rapporto sulla posizione delle banche cantonali all'interno del settore bancario, la Commissione dei cartelli è giunta alla conclusione che la garanzia statale e la responsabilità dei Cantoni per le banche cantonali è causa di una distorsione ingiustificata delle condizioni di mercato e deve quindi essere abolita o almeno limitata. In un rapporto sulla posizione delle banche cantonali, il Consiglio federale ha dichia-

Discussioni più accese sul ruolo delle banche cantonali



rato di non ritenere necessarie modifiche legislative a livello federale, ma ha anche raccomandato ai Cantoni di sottoporre le banche cantonali alla vigilanza della Commissione federale delle banche. Un gruppo di lavoro delle banche cantonali ha presentato un rapporto sull'incorporazione di queste ultime in una società holding comune.

Cambiamenti  
istituzionali presso le  
banche cantonali

Per decisione dei rispettivi parlamenti cantonali del 26 ottobre 1995 e 1° gennaio 1996, le banche cantonali di Zugo e di Lucerna sono state sottoposte alla vigilanza della Commissione federale delle banche. Il Consiglio di Stato del Canton Appenzello esterno ha deciso, il 21 dicembre 1995, di vendere la banca cantonale all'Unione di banche svizzere. Questa decisione dev'essere approvata dal Parlamento e dal popolo. Il 30 novembre 1995, il Gran Consiglio del Canton San Gallo ha approvato la privatizzazione parziale della banca cantonale. La banca cantonale di San Gallo può perciò operare in forma di società anonima di diritto privato; quale azionario maggioritario, il Cantone continuerà a accordarle la garanzia dello Stato. Il 1° gennaio 1996 è entrata in funzione la nuova banca cantonale vodese, sorta dalla fusione dei due istituti di diritto pubblico che avevano operato fino ad allora nel cantone.

Maggiore cooperazione  
tra banche  
e assicurazioni

Diverse banche hanno concordato di ampliare la loro cooperazione con società d'assicurazione sulla vita o hanno cooperato con banche estere. Istituti svizzeri hanno inoltre acquisito il controllo su diverse banche svizzere e estere.

SECOM, SIC

Il 27 marzo 1995 è entrato in funzione il collegamento on-line tra il SEGA Communication System (SECOM) e il Sistema di clearing interbancario (Swiss Interbank Clearing, SIC). L'allacciamento del SECOM al SIC costituisce un'innovazione di rilievo sulla piazza finanziaria svizzera, dato che si è in questo modo realizzato un sistema coerente di consegna su pagamento nel commercio di titoli.

Entrata in funzione  
la Borsa elettronica  
svizzera

L'8 dicembre 1995, la Borsa elettronica svizzera (BES) ha infine inaugurato la propria attività con il commercio di azioni estere. Il commercio di azioni svizzere, contratti a premi coperti e fondi d'investimento dovrebbe essere trasferito dal recinto delle grida alla borsa elettronica nel corso del 1996.

SOFFEX

Dal 7 giugno 1995 si trattano alla SOFFEX (Swiss Options and Financial Futures Exchange) opzioni standardizzate a termine più lungo su azioni di diverse imprese svizzere.

## 2.6 Altri aspetti della politica della Banca nazionale

### *Provvedimenti istituzionali volti a limitare il disavanzo e l'indebitamento della Confederazione*

Nel luglio del 1995, l'Amministrazione federale delle finanze ha chiesto alla Banca nazionale il suo parere sul progetto di un rapporto di consultazione concernente la limitazione del disavanzo e dell'indebitamento (freno contro i debiti). L'obiettivo dei provvedimenti previsti è di equilibrare a medio termine il conto finanziario della Confederazione. Sull'arco di un ciclo congiunturale, i disavanzi e gli eccedenti in conto dovrebbero compensarsi reciprocamente senza che questo meccanismo ostacoli o addirittura impedisca una politica finanziaria anticiclica. Il rapporto di consultazione propone due varianti di freno ai debiti. Secondo il primo, il saldo del conto finanziario dipenderebbe dallo sviluppo del prodotto interno lordo (regola del saldo); conformemente al secondo, si determinerebbero le spese in funzione della crescita tendenziale del prodotto interno lordo (regola delle spese).

Due varianti del freno all'indebitamento

Nel suo parere, la Banca nazionale si è dichiarata favorevole anche nell'ottica della politica monetaria all'indirizzo dato ai provvedimenti istituzionali previsti per contenere la crescita del debito. Debiti pubblici elevati e una rapida espansione dell'indebitamento costituiscono un rischio anche per la stabilità del valore della moneta. Possono insorgere pressioni politiche volte a alleviare temporaneamente l'onere del debito per mezzo di una politica monetaria espansiva. Se si riesce legarla a un sistema di norme si può rendere la politica monetaria più credibile, favorendo la disponibilità a praticare investimenti e quindi anche le possibilità di crescita dell'economia svizzera. Queste norme tese a porre un freno all'indebitamento pubblico dovrebbero precludere la possibilità di promuovere programmi discrezionali di rilancio. Tra le due varianti, la Banca nazionale favorisce la regola delle spese, più complessa, ma anche più vicina alla realtà. La regola del saldo sarebbe soggetta a frequenti deviazioni in seguito a forti variazioni delle spese e di movimenti prociclici con grave danno per la sua credibilità. La Banca nazionale ha tuttavia suggerito di formulare la regola delle spese in modo tale da considerare non soltanto il risultato del conto finanziario concluso della Confederazione, ma anche il grado di utilizzo del potenziale di produzione dell'economia nazionale.

Parere positivo della Banca nazionale

### *Ordinanze esecutive relative alla legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari*

Il 24 marzo 1995, le Camere federali hanno approvato la legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari (legge sulle borse, LBVM). Alla fine di

Prime norme esecutive

settembre, il Dipartimento federale delle finanze e la Commissione federale delle banche (CFB) hanno aperto la procedura di consultazione su un primo pacchetto di ordinanze esecutive. Il suo nucleo è costituito dall'ordinanza del Consiglio federale relativa alla legge sulle borse e dai primi due capitoli dell'ordinanza sulle borse della CFB.

Nel suo parere sul disegno dell'ordinanza federale, la Banca nazionale ha sottolineato la necessità di concretare a livello di ordinanza e nell'ambito dell'autodisciplina la LBVM, quale legge quadro, in modo che la Svizzera disponga un giorno di un disciplinamento dell'attività di borsa e delle prestazioni relative ai valori mobiliari competitivo sul piano internazionale. Ha criticato la rinuncia a precisare meglio nell'ordinanza le norme di comportamento del commerciante di valori mobiliari, vale a dire il suo obbligo d'informazione, di diligenza e di lealtà nei confronti della clientela. Ha inoltre fatto notare le difficoltà che potrebbero sorgere per l'applicazione del principio d'ancoraggio ai prestiti in franchi svizzeri se fossero sottomessi alla legge sulle borse anche gli operatori specializzati in titoli. Per quanto concerne le disposizioni sull'organizzazione delle borse, la Banca nazionale non vede motivi oggettivi che impongano la rappresentazione degli emittenti e degli investitori anche nell'organo di direzione supremo. Ha infine suggerito di rinunciare, non esistendo un bisogno concreto di regolamentazione, a disposizioni esecutive sull'assoggettamento di «istituzioni analoghe alle borse» e sulla liberazione di determinate borse. Nel suo parere sul progetto di ordinanza della CFB, la Banca nazionale ha proposto di ampliare l'obbligo di dichiarazione dei commercianti di valori mobiliari in modo da consentirle una visione completa dei prestiti in franchi svizzeri, inclusi quelli emessi con un commerciante quale capofila.

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

Nella procedura di consultazione del 1994, l'avamprogetto della legge federale concernente la lotta contro il riciclaggio di denaro sporco nel settore finanziario era stato oggetto di forti critiche ed è quindi stato riveduto a fondo. In una prima fase si è affidato questo compito a un gruppo di lavoro interno dell'amministrazione. In seguito, gli ambienti interessati hanno avuto occasione di esprimersi sul progetto riveduto. In questa fase, la Banca nazionale si è occupata intensamente del disegno di legge e ha espresso a più riprese la sua opinione o avanzato proposte in merito. Il Consiglio federale presenterà verosimilmente al Parlamento il suo messaggio e il disegno di legge nel corso del 1996.

Una delle critiche principali che la Banca nazionale aveva mosso all'avamprogetto era che non sarebbe stato praticamente possibile imporre agli intermediari finanziari non sottoposti a vigilanza l'obbligo di osservare la legge sul riciclag-



gio di denaro. Il progetto riveduto è ora inteso come legge quadro per l'autodisciplina. Organizzazioni di autodisciplina dovranno vegliare sull'osservanza degli obblighi legali degli intermediari finanziari che vi aderiscono. Gli intermediari finanziari che non sono membri di una tale organizzazione dovranno farsi registrare presso un'autorità centrale. Su proposta della Banca nazionale, la registrazione dipenderà dall'adempimento di criteri qualitativi. Questo dovrebbe consentire una sorveglianza efficace e sanzioni efficienti fino all'allontanamento dal mercato di un intermediario finanziario che violi ripetutamente e gravemente la legge. Anche le organizzazioni di autodisciplina devono disporre di strumenti paragonabili.

Nella procedura di consultazione, la questione se si debba ancorare nella legge sul riciclaggio di denaro l'obbligo dell'intermediario finanziario di notificare le transazioni sospette a un ente centrale è stata oggetto di pareri assai controversi. La Banca nazionale ha sottolineato che è necessario elaborare un modello indipendente, tenendo conto della competitività della piazza finanziaria. Questo modello dovrebbe inoltre essere compatibile con il diritto di notifica del finanziere introdotto nel codice penale nel 1994 (art. 305<sup>ter</sup> cpv. 2). Per questo motivo, la Banca nazionale ha proposto di non prevedere nella legge sul riciclaggio di denaro un obbligo di notifica, bensì un bloccaggio degli averi. In caso di sospetto giustificato di riciclaggio, l'intermediario finanziario dovrebbe bloccare gli averi in questione. Il bloccaggio dovrebbe essere mantenuto finché il sospetto non si dissipi o l'intermediario finanziario non notifichi volontariamente il suo sospetto. Questa variante è molto vicina a un obbligo di notifica, ma presenta il vantaggio di una maggiore flessibilità e produrrebbe probabilmente notifiche di qualità più alta.

Dovere di notifica  
in discussione

### *Partecipazione della Banca nazionale a provvedimenti valutari internazionali*

Accanto a crediti degli Stati Uniti, del Canada e del Fondo monetario internazionale, il vasto aiuto finanziario internazionale concesso al Messico all'inizio di febbraio includeva anche una promessa di credito a breve termine della Banca dei regolamenti internazionali (BRI) per un importo di 10 miliardi di dollari. La Banca nazionale ha partecipato insieme con altre banche centrali del gruppo dei dieci alla prima trancia di questo credito con una promessa di sostituzione di 120 milioni di dollari. In aprile, la BRI ha concesso all'Argentina un credito di transizione di 1 miliardo di dollari, al quale la Banca nazionale ha partecipato con una promessa di sostituzione di 35 milioni di dollari. Ambedue queste promesse si fondano sul decreto federale concernente la collaborazione della Svizzera a provvedimenti monetari internazionali e sono garantite dalla Confederazione. Le promesse di credito sono scadute prima della fine dell'anno.

Promesse  
di sostituzione  
per il Messico  
e l'Argentina

## Partecipazione della Banca nazionale a promesse di credito e loro impiego alla fine del 1995

	Promessa di credito originaria	Crediti in essere		Crediti aperti
		fine 1994	fine 1995	fine 1995
<b>1. Accordi-swaps</b>				
Federal Reserve Bank of New York	4 mia. \$	–	–	4 mia. \$
Bank of Japan	200 mia. yen	–	–	200 mia. yen
BRJ	600 mio. \$	–	–	600 mio. \$
<b>2. Crediti multilaterali</b>				
Accordi generali di prestito (GAB)	1020 mio. DSP	–	–	1020 mio. DSP
<b>3. Crediti bilaterali<sup>1</sup></b>				
Ungheria	30 mio. \$	30 mio. \$	30 mio. \$	–
Cecoslovacchia <sup>2</sup>	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. \$	–
<b>4. Promesse di sostituzione<sup>1</sup></b>				
Messico	120 mio. \$	–	–	–
Argentina <sup>2</sup>	35 mio. \$	–	–	–

<sup>1</sup> Con garanzia della Confederazione.

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

Partecipazione della Svizzera al prolungamento dello sportello potenziato di aggiustamento strutturale del FMI

In febbraio, il Consiglio nazionale ha approvato il decreto federale relativo alla partecipazione della Svizzera al prolungamento dello sportello potenziato di aggiustamento strutturale del FMI (SPAS II) e il relativo decreto di finanziamento, già accettati dal Consiglio degli Stati nel dicembre 1994. In giugno, il Dipartimento federale delle finanze ha concluso il corrispondente accordo tra la Svizzera e il Fondo monetario internazionale. Il contributo della Confederazione al conto di bonificazione è di 41,2 milioni di DSP. Fondandosi su un accordo di prestito del 22 giugno 1995, la Banca nazionale ha versato 151,7 milioni di DSP al conto prestiti. La Confederazione ha assunto la garanzia nei confronti della Banca nazionale per il rimborso del prestito e il pagamento degli interessi entro i termini.

### *Assistenza tecnica della Banca nazionale*

Nel quadro dell'assistenza tecnica trasmettiamo alle banche centrali in fase di costituzione o di ristrutturazione le nostre conoscenze ed esperienze di banca d'emissione. Dallo sconvolgimento politico avvenuto negli anni 1989/90 nell'Europa centrale e orientale e nell'ex-Unione sovietica e dall'adesione della Svizzera al Fondo monetario internazionale nel 1992, le relative domande di banche centrali o del FMI si sono fatte più frequenti. Abbiamo perciò stabilito un ordine di precedenza per l'impiego delle nostre limitate risorse tecniche. La Banca nazionale presta assistenza tecnica in ambiti in cui è particolarmente competente. La formazione in materia di politica monetaria è offerta unicamente sotto forma di corsi speciali per banche centrali nel centro di studi di Gerzensee. Per la rimanente assistenza tecnica accordiamo la preferenza alle banche centrali di paesi che fanno parte del medesimo gruppo di voto come la Svizzera nel Fondo monetario internazionale o che la Confederazione ha incluso nei suoi programmi di cooperazione allo sviluppo. Prestiamo infine la nostra opera preferibilmente nel quadro di programmi del Fondo monetario internazionale.

Assistenza tecnica a banche centrali estere

Nel 1995 come negli anni precedenti, l'impegno principale riguardava il sostegno della banca centrale kirghisa: diversi dipendenti della Banca nazionale le hanno prestato i loro servizi di consulenza per l'istituzione di una sezione delle divise e per l'organizzazione dell'emissione di banconote. Altre attività d'assistenza si sono svolte in Tanzania (transazioni sul mercato monetario), in Cina (operazioni di pagamento), in Palestina (compiti e politica della banca centrale) e nello Yemen (mercato delle divise). Abbiamo inoltre ricevuto i rappresentanti di numerose banche centrali di paesi emergenti e in via di sviluppo che desideravano studiare diversi aspetti dell'attività della banca d'emissione e segnatamente delle operazioni di pagamento interbancarie.

Prestazioni di collaboratori della Banca nazionale

## **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  $\frac{5}{8}$  in considerazione della loro popolazione di residenza e per  $\frac{3}{8}$  a dipendenza della loro capacità finanziaria. La legge non si esprime invece sulla determinazione dell'utile della Banca nazionale.

Ripartizioni dell'utile nella Costituzione e nella legge

Costituzione delle riserve necessarie

Nel determinare l'utile bisogna considerare le particolarità dell'istituto d'emissione. La Banca nazionale deve essere in grado di adempiere i compiti conferitile dalla Costituzione senza costrizioni quanto all'utile e 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.

Funzioni delle riserve senza garanzia di corso

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.

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

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).

Volume auspicato degli accantonamenti

L'aumento percentuale auspicato degli accantonamenti (per rischi di cambio o altri) corrisponde alla crescita media 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

	Crescita del prodotto nazionale lordo nominale in % (periodo al quale si riferisce la media)	Volume auspicato degli accantonamenti alla fine dell'anno in milioni di franchi
1994	5,8 (1988-1992)	22 527,1
1995	4,8 * (1989-1993)	23 608,4
1996	3,7 (1990-1994)	24 481,9

\* Calcolo secondo di dati disponibili all'inizio del 1995. Secondo i calcoli riveduti, il tasso di crescita è del 4,9%.

Nella media degli anni 1990–1994, il prodotto nazionale lordo nominale è aumentato del 3,7%. Nel 1996 gli accantonamenti globali dovranno crescere nella medesima misura percentuale, salendo da 23 608,4 milioni a 24 481,9 milioni di franchi.

La Banca nazionale registra un eccedente se l'utile netto supera la somma dell'importo attribuito al fondo di riserva, del dividendo versato agli azionisti e dell'indennità pro capite ai Cantoni. L'utile netto risulta dal conto economico e include il ricavo d'esercizio, il ricavo finanziario e l'apprezzamento di divise, dedotti gli oneri d'esercizio, gli oneri finanziari, le spese straordinarie, il deprezzamento di divise, le imposte e gli importi assegnati alle istituzioni di previdenza.

Definizione dell'eccedente

Gli eccedenti non distribuiti corrispondono a un aumento degli accantonamenti, i disavanzi a una diminuzione. Se l'importo effettivo delle riserve è superiore a quello auspicato, si ha un eccedente disponibile. L'eccedente disponibile alla fine del 1995 risulta dalla seguente tabella.

Calcolo dell'eccedente disponibile

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

	Accantonamenti all'inizio dell'anno secondo il bilancio	Eccedente	Accantonamenti		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)
1994	26 827,5*	- 861,2	25 966,3*	22 527,1	3 439,2	600
1995	25 366,3*	-1 615,7	23 750,6	23 608,4	142,2	142,2
1996	23 608,4			24 481,9		

\* Inclusi adeguamenti della valutazione delle divise di 3 153,8 milioni di franchi alla fine del 1993 e di 814,9 milioni di franchi alla fine del 1994. Nel 1995 sono scesi a zero.

All'inizio del 1995, risultavano dal bilancio di fine anno del 1994 accantonamenti pari a 25 366,3 milioni di franchi, inclusi gli adeguamenti della valutazione delle divise (accantonamenti 24 551,4 milioni e adeguamenti della valutazione delle divise 814,9 milioni di franchi). Poiché nel corso del 1995 la Banca nazionale non ha realizzato un utile bensì una perdita di 1 615,7 milioni di franchi, alla fine

dell'anno e prima della ripartizione gli accantonamenti globali ammontavano a 23750,6 milioni di franchi. Gli accantonamenti globali auspicati erano invece di 23608,4 milioni. Resta perciò un eccedente disponibile di 142,2 milioni di franchi (142 199 173,38 franchi per la precisione). In confronto all'anno precedente, l'eccedente disponibile si è quindi di nuovo notevolmente ridotto. Ragione principale di questa contrazione sono ingenti perdite di capitale sulle riserve di divise senza garanzia di corso causate dal basso corso del dollaro.

Ripartizione di 142,2  
milioni di franchi

All'inizio del 1997, la Banca nazionale verserà all'Amministrazione federale delle finanze l'intero eccedente disponibile di 142 199 173,38 franchi, affinché lo ripartisca tra la Confederazione e i Cantoni. L'importo versato è dunque inferiore agli anni precedenti. All'inizio del 1993, del 1994, del 1995 e del 1996, la Banca nazionale ha trasferito ogni volta 600 milioni di franchi, ossia l'importo annuale massimo a cui è limitata la ripartizione secondo le modalità stipulate dal Consiglio federale e dalla Banca nazionale (cfr. Rapporto di gestione 1991, pag. 25). Questo limite serve a evitare oscillazioni eccessive dell'importo trasferito alla Confederazione e ai Cantoni. Senza di esso, la Banca nazionale non avrebbe più potuto versare nulla già nel 1996.

## 2.8 Cronaca della politica monetaria nel 1995

Febbraio

La Banca nazionale introduce il 1° febbraio 1995 l'obbligo delle banche di annunciare le emissioni di prestiti in franchi svizzeri. Questo provvedimento si fonda sulla revisione delle legge sulle banche, che entra in vigore il medesimo giorno, e sostituisce le disposizioni applicabili fino ad allora sull'esportazione di capitali (pag. 19).

La Banca nazionale partecipa con una promessa di sostituzione di 120 milioni di dollari alla promessa di credito a breve termine della BRI a favore del Messico (pag. 25).

Dopo il Consiglio degli Stati, anche il Consiglio nazionale approva la partecipazione della Svizzera al prolungamento dello sportello potenziato di aggiustamento strutturale del FMI (SPAS II). La concessione di crediti nel quadro dello SPAS II era iniziata nel febbraio 1994 (pag. 26).

Marzo

Con effetto dal 31 marzo 1995, la Banca nazionale riduce il tasso di sconto di mezzo punto percentuale al 3% (pag. 10 e 15).

Anche il Consiglio degli Stati approva la proroga per altri dieci anni, fino a metà luglio del 2005, del decreto federale concernente collaborazione della Svizzera

a provvedimenti monetari internazionali. Il Consiglio nazionale vi aveva già consentito il 15 dicembre 1994.

La Banca nazionale partecipa al credito di transizione della BRI a favore dell'Argentina con una promessa di sostituzione di 35 milioni di dollari al massimo (pag. 25).

Aprile

Il Dipartimento federale delle finanze conclude l'Accordo tra la Confederazione e il FMI per la partecipazione della Svizzera al prolungamento dello sportello potenziato di aggiustamento strutturale (pag. 26). L'accordo di prestito tra il FMI e la Banca nazionale entra in vigore il 22 giugno.

Giugno

Con effetto dal 14 luglio 1995, la Banca nazionale riduce il tasso di sconto di mezzo punto percentuale al 2,5% (pag. 10 e 15).

Luglio

Con effetto dal 22 settembre 1995, la Banca nazionale riduce il tasso di sconto di mezzo punto percentuale al 2% (pag. 10 e 15).

Settembre

Con effetto dal 15 dicembre 1995, la Banca nazionale riduce il tasso di sconto di mezzo punto percentuale all'1,5% (pag. 10 e 15).

Dicembre

D'intesa con il Consiglio federale, la Direzione generale della Banca nazionale decide di mantenere anche nel 1996 il corso di politica monetaria seguito nel 1995. Anche per il 1996, auspica una crescita della base monetaria destagionalizzata superiore all'1%. Come di consueto, la Banca nazionale si riserva di deviare dal corso prescelto in caso i gravi turbamenti dei mercati finanziari (pag. 9 e seg.).

### 3. Bilancio e conto economico

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

##### Attivi

Anno	Oro <sup>1</sup>	Investimenti in divise	Posizione di riserva nel FMI	Mezzi di pagamento internazionali <sup>2</sup>	Crediti monetari <sup>3</sup>	Portafoglio svizzero			Anticipazioni su pegno	Titoli	Disponibilità presso corrispondenti in Svizzera	Perdite sulle divise e sull'oro	Ratei e risconti
						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 <sup>4</sup>	—
1972	11 879,7	12 323,1	—	4 278,0	—	936,1	770,3	152,0	418,8	—	142,3	1 243,5 <sup>4</sup>	—
1973	11 892,7	12 519,9	—	4 613,0	—	1 097,7	862,7	200,0	557,7	—	281,8	1 243,5 <sup>4</sup>	—
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 <sup>4</sup>	—
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 <sup>4</sup>	—
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 <sup>5</sup>	—
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	—	1 580,5	1 532,2	10,0	886,4	963,4	288,6	1 110,9 <sup>5</sup>	—
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
1995	11 903,9	41 812,6	1 687,7	408,2	173,7	1 436,2	—	1 436,2	4,7	3 063,9	429,2	—	678,4

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

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

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

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

<sup>5</sup> 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 <sup>7</sup>	Ratei e risconti	Adegua- mento della valu- tazione delle divise	Capitale sociale e fondo di riserva	Accantonamenti		Totale del bilancio	Anno
		Totale	di cui conti giro delle banche e società finanziarie svizzere <sup>8</sup>	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 <sup>9</sup>	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 <sup>9</sup>	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 <sup>9</sup>	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 <sup>9</sup>	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 <sup>9</sup>	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 <sup>9</sup>	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 <sup>10</sup>	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 <sup>11</sup>	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 <sup>11</sup>	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 <sup>11</sup>	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 <sup>11</sup>	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 <sup>8</sup>	2 252,8	—	630,1	—	—	95,0	—	143,5	43 244,5	1979	
24 106,3	49,38	16 376,1	13 661,0	402,8 <sup>8</sup>	2 254,0	—	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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
30 892,2	38,53	5 152,0	4 035,0	917,4	43,3	—	1 350,0	—	119,4	—	110,0	22 958,4	650,0	62 009,4	1995

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

<sup>7</sup> Fino al 1980: restrizioni 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).

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

<sup>9</sup> Conti giro delle banche con vincolo temporaneo.

<sup>10</sup> Conformemente alla convenzione sulle riserve minime del 16 agosto 1971.

<sup>11</sup> 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 1988

### Oneri

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	in 1000 di franchi							
<b>Oneri di esercizio</b>	<b>110 485</b>	<b>152 865</b>	<b>143 896</b>	<b>160 016</b>	<b>157 404</b>	<b>187 964</b>	<b>186 933</b>	<b>194 663</b>
Autorità della banca	707	734	792	776	799	807	807	824
Personale	56 249	58 570	62 717	71 258	75 978	77 562	81 495	77 940
Locali	9 785	45 150	20 305	28 414	17 203	22 548	18 032	22 570
Equipaggiamento	3 108	4 358	15 966	13 918	12 289	13 453	8 680	11 728
Spese generali per uffici	3 206	3 360	3 984	3 932	3 955	4 566	4 155	4 437
Informazione e comunicazione	2 304	1 945	2 543	2 924	8 608	3 440	3 661	3 741
Stampati e pubblicazioni	731	852	850	1 118	1 232	1 142	961	1 056
Circolazione delle banconote	24 037	21 292	20 463	23 113	26 392	54 550	57 586	59 259
Diversi	10 358	16 604	16 276	14 563	10 948	9 896	11 556	13 108
<b>Oneri finanziari</b>	<b>141 546</b>	<b>95 233</b>	<b>155 225</b>	<b>126 479</b>	<b>133 950</b>	<b>364 017</b>	<b>258 575</b>	<b>167 615</b>
Interessi sui conti depositi	3 395	4 267	5 810	6 593	6 861	5 313	5 415	5 765
Interessi all'amministrazione federale	40 444	55 161	101 145	82 895	91 965	290 992	207 668	95 803
Ammortamento sui titoli in portafoglio	96 407	35 805	48 270	36 991	35 124	67 712	45 492	66 047
Ammortamento sugli immobili della Banca	1 300	—	—	—	—	—	—	—
<b>Oneri straordinari</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>50 337</b>	<b>867</b>
<b>Ammortamenti sulle divise</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 976 820</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 338 891</b>	<b>3 531 448</b>
<b>Trasferimento al conto edegumento delle valute delle divise</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>	<b>1 697 073</b>	<b>692 640</b>	<b>764 100</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Imposte</b>	<b>1 592</b>	<b>298</b>	<b>3 365</b>	<b>—</b>	<b>8 726</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Assegnazione alle istituzioni di previdenze</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>6 000</b>	<b>5 000</b>	<b>3 000</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>
<b>Aumento delle riserve per il conguaglio del dividendo e le quote dei Cantoni</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>10 000</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Altri accantonamenti</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>10 000</b>
<b>Accantonamenti per rischi sulle divise</b>	<b>1 807 669</b>	<b>2 793 303</b>	<b>2 494 209</b>	<b>2 420 560</b>	<b>1 846 842</b>	<b>1 653 172</b>	<b>877 643</b>	<b>1 763 559</b>
<b>Utile netto</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>607 593</b>	<b>608 405</b>	<b>607 999</b>	<b>607 999</b>	<b>150 198</b>
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	605 093	605 905	605 499	605 499	147 698
<b>Totale</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>	<b>5 016 721</b>	<b>3 460 967</b>	<b>3 578 252</b>	<b>4 321 378</b>	<b>5 819 350</b>

## Ricavi

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	in 1000 di franchi							
<b>Ricavi di esercizio</b>	<b>6 663</b>	<b>6 251</b>	<b>6 123</b>	<b>6 556</b>	<b>14 147</b>	<b>17 824</b>	<b>15 340</b>	<b>8 925</b>
Commissioni	1 756	1 696	1 626	1 671	1 906	1 920	3 465	2 359
Immobili della banca	4 462	4 088	4 100	4 518	11 949	4 715	5 739	6 295
Entrate diverse	445	467	397	367	292	11 189	6 136	271
<b>Ricavi finanziari</b>	<b>2 064 222</b>	<b>3 045 041</b>	<b>2 804 165</b>	<b>3 313 092</b>	<b>2 754 180</b>	<b>2 796 328</b>	<b>1 967 147</b>	<b>2 278 977</b>
Divise	1 924 021	2 848 708	2 585 097	3 084 661	2 512 481	2 408 724	1 672 285	1 980 660
Sconto	3 275	33 906	44 197	37 136	31 618	3 996	—	—
Titoli del mercato monetario	—	—	—	—	11 162	59 011	57 165	55 519
Anticipazione	2 832	5 672	3 895	2 593	2 466	1 795	2 009	917
Portafoglio titoli	132 877	149 504	160 163	176 113	184 290	315 940	228 668	238 114
Corrispondenti in Svizzera	1 217	7 251	10 813	12 589	12 163	6 862	7 021	3 767
<b>Adeguamento della valutazione delle divise</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>	<b>1 697 073</b>	<b>692 640</b>	<b>764 100</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Trasferimento dal conto adeguamento della valutazione delle divise</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 060 814</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 338 891</b>	<b>814 922</b>
<b>Prelievi dall'accantonamento per rischi sulle divise</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>916 006</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 716 526</b>
<b>Totale</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>	<b>5 016 721</b>	<b>3 460 967</b>	<b>3 578 252</b>	<b>4 321 378</b>	<b>5 819 350</b>

### *Conto economico 1995: commento*

Il conto economico è caratterizzato in primo luogo dalle voci in moneta estera, valutate, come di consueto, al corso medio del mese di dicembre. Il corso del dollaro, valuta di maggior rilievo, era di 1,1639 franchi, contro 1,3289 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» – è stata di 3531,4 milioni di franchi. Il disavanzo è stato coperto saldando il conto «adeguamento alla valutazione delle divise» e deducendo la somma rimanente dagli accantonamenti per rischi sulle divise.

L'eccedenza dei ricavi di 1923,8 milioni di franchi (non considerata la perdita contabile sulle valute estere) è stata nettamente superiore all'anno precedente (1485,6 milioni). 1763,6 milioni di franchi sono stati adibiti agli accantonamenti per rischi sulle divise e 10 milioni agli altri accantonamenti. Si è così mantenuto l'ammontare minimo delle riserve auspicato per ragioni di politica monetaria (pag. 27 e seg.). È rimasto un utile di 150,2 milioni di franchi. Alla Confederazione e ai Cantoni si possono ancora versare 142,2 milioni di franchi, mentre negli anni precedenti si era ogni volta trasferita la somma massima prestabilita di 600 milioni di franchi.

Il ricavo da divise è aumentato di 308,4 milioni a 1980,7 milioni di franchi. Mentre il ricavo degli investimenti in divise è cresciuto, il calo dei tassi d'interesse per swaps e dei corsi di conversione ha causato una diminuzione dei ricavi.

Con tassi d'interesse inferiori per un volume superiore, il ricavo da titoli del mercato monetario è diminuito di 1,7 milioni e ascende a 55,5 milioni di franchi. Il ricavo da anticipazioni su pegno è sceso a 0,9 milioni di franchi; il calo di 1,1 milioni di franchi si deve al minor ricorso a crediti e alla riduzione dei tassi d'interesse. L'aumento di 9,4 milioni a 238,1 milioni di franchi del ricavo dal portafoglio titoli è da ricondursi in primo luogo alla maggiore consistenza di quest'ultimo. In seguito al calo degli averi e al basso tasso di sconto, il ricavo da corrispondenti in Svizzera si è ridotto di ben 3,2 milioni e comporta 3,8 milioni di franchi.

Essendosi ridotte le indennità corrisposte ai pensionati, la spesa per il personale è diminuita di 3,6 milioni a 77,9 milioni di franchi.

Per la manutenzione degli edifici, il riattamento di diversi sportelli e le pigioni di uffici presi in locazione si sono spesi 22,6 milioni di franchi, ossia 4,6 milioni meno che nell'anno precedente.

Le spese d'equipaggiamento sono cresciute di 3,0 milioni a 11,7 milioni di franchi. Questa somma include, oltre all'acquisto di mobili e veicoli, soprattutto i costi incorsi per la manutenzione, l'ampliamento e la sostituzione di mezzi di elaborazione elettronica dei dati.

Le spese di produzione e distribuzione delle banconote sono aumentate di 1,7 milioni a 59,3 milioni di franchi. La maggior parte di questi costi ha ancora riguardato la nuova serie di banconote.

Gli interessi passivi per gli averi dell'amministrazione federale si sono considerevolmente ridotti grazie a maggiori collocamenti sul mercato e al calo dei tassi d'interesse: la loro somma è di 95,8 milioni di franchi, rispetto ai 207,7 milioni di franchi dell'anno precedente. Per 104,6 milioni di franchi, gli interessi di 200,4 milioni versati sugli averi della Confederazione sono stati compensati dal ricavo dei fondi collocati sul mercato.

L'ammortamento dei titoli acquistati nel corso dell'anno, pari a 235,8 milioni di franchi, è stato compensato con l'utile contabile di 169,8 milioni sui titoli rimborsati. Ne risulta un ammortamento netto di 66,0 milioni di franchi.

La Orell Füssli Arti Grafiche SA, Zurigo, ha frazionato le azioni nominative finora esistenti e le ha convertite – come le cedole di partecipazione – in azioni nominative unitarie. Al fine di continuare a disporre di una minoranza dei voti sufficiente a bloccare le decisioni della maggioranza, la Banca nazionale ha acquistato cedole di partecipazione da convertire in seguito in azioni. La somma di 0,9 milioni di franchi necessaria a tale scopo è stata interamente addebitata attraverso il conto economico alla voce «oneri straordinari».

In considerazione dei crescenti rischi operativi nell'attività bancaria, la posizione «altri accantonamenti» è stata aumentata di 10 milioni di franchi.



## 4. Organizzazione (situazione al 1° gennaio 1996)

### 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 Spöndli, direttore
Ricerca	Dr. Michel Peytrignet, vicedirettore
Congiuntura	Dr. Eveline Ruoss, vicedirettrice
Direzione delle relazioni monetarie internazionali	Dr. Monique Dubois, direttrice

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
Statistiche monetarie	Robert Fluri, vicedirettore
	Rudolf Urech, capodivisione
Bilancia dei pagamenti	Thomas Schlup, vicedirettore
Banca dati	Rolf Gross, vicedirettore
Divisione giuridica e dei servizi	Dr. Peter Klauser, direttore
Servizio giuridico	Dr. Peter Merz, direttore
Servizio del personale	Dr. Christine Breining, condirettrice
	Beat Blaesi, vicedirettore
Istituzioni di previdenza	Dr. Peter Hadorn, condirettore
Immobili e servizi tecnici	Theo Birchler, vicedirettore
	Rolf Gähwiler, capodivisione
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
Stato maggiore	Peter Trachsel, vicedirettore
Divisione delle operazioni bancarie	Dr. Theodor Scherer, 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	Werner Beyeler, vicedirettore
Divisione del contante (Cassa principale)	Roland Tornare, cassiere principale della Banca, direttore
Amministrazione	vacante
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	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	François Ryffel
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 Roland Appl, supplente del direttore
<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 René Elsener, 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 Hugo Bischof, supplente del direttore

### **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