





# 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	14
2.4	Bilanci delle banche	19
2.5	Innovamenti e cambiamenti strutturali nel settore finanziario	21
2.6	Altri aspetti della politica della Banca nazionale	22
2.7	Metodo di ripartizione dell'utile della Banca nazionale	25
3.	Bilancio e conto profitti e perdite	29
3.1	Principali voci del bilancio dal 1961	30
3.2	Conto profitti e perdite dal 1985	32
4.	Organizzazione	37
4.1	Autorità di vigilanza	37
4.2	Direzione	37



# 1. Evoluzione economica in sintesi

## 1.1 Evoluzione economica e valutaria internazionale

La congiuntura economica degli Stati dell'OCSE, già debole dalla fine del 1990, non ha ripreso vigore neppure nel 1992. Certo, la crescita economica globale è stata leggermente superiore a quella dell'anno precedente, grazie soprattutto alla ripresa dell'economia statunitense. Ma in Giappone e in Germania la tendenza al ristagno si è fatta più marcata e in Gran Bretagna è continuata la recessione. Anche la maggior parte degli altri paesi industrializzati dell'Europa occidentale ha subito un sensibile rallentamento congiunturale. In media, il prodotto sociale lordo dei paesi dell'OCSE è tuttavia aumentato dell'1,5%, mentre l'anno precedente era cresciuto soltanto dello 0,8%.

Crescita economica ancora debole nei paesi industrializzati

La lotta al rincaro è stata coronata da nuovi successi. In quasi tutti gli Stati dell'OCSE il tasso d'inflazione è diminuito. In parecchi è invece aumentata la disoccupazione. Alla fine dell'anno, il tasso medio di disoccupazione nei paesi dell'OCSE era nettamente superiore a quello registrato un anno prima.

Minor rincaro e maggiore disoccupazione

I differenziali di crescita tra i diversi paesi dell'OCSE si sono riflessi chiaramente nelle bilance degli scambi con l'estero degli Stati Uniti e del Giappone. Mentre negli Stati Uniti l'aumento delle importazioni ha causato una forte crescita del disavanzo di parte corrente, in Giappone, dove la debole domanda interna ha notevolmente frenato l'incremento delle importazioni, si è di nuovo registrata un'eccedenza senza precedenti. Il disavanzo corrente dei paesi della CE è stato leggermente superiore a quello dell'anno precedente.

Maggiori squilibri dell'economia estera

Le differenze di crescita all'interno dell'OCSE sono dovute soprattutto a andamenti contrastanti delle politiche monetarie negli anni recenti. La politica monetaria ha subito un ulteriore allentamento negli Stati Uniti e i tassi d'interesse a breve sono scesi al livello più basso dall'inizio degli anni sessanta. Le autorità monetarie giapponesi hanno invece praticato, fino all'autunno del 1991, una politica monetaria restrittiva, per contrastare il pericolo di rincaro e i sintomi di surriscaldamento sui mercati immobiliari e finanziari. Nel corso del 1992 hanno allentato la loro politica, visto che il mercato azionario e quello immobiliare si trovavano in una crisi profonda e la situazione economica si stava rapidamente deteriorando. In Europa, la politica monetaria restrittiva della maggior parte dei paesi dello SME e le difficoltà di alcuni di essi per quanto riguarda i bilanci pubblici hanno indotto un aumento dei tassi d'interesse reali, frenando così tanto gli investimenti quanto il consumo privato.

Differenze di crescita dovute a divergenti politiche monetarie

La crisi del mercato immobiliare che aveva finora colpito soprattutto i paesi anglosassoni si è estesa al Giappone e all'Europa del Nord. Il calo massiccio dei prezzi immobiliari ha costretto le banche a importanti rettifiche di valore e a una

Pressione al ribasso sui prezzi immobiliari; problemi nel settore finanziario

maggior cautela nella concessione di crediti. Ha inoltre compromesso la qualità dei portafogli di altre istituzioni finanziarie. Mentre in Giappone le banche hanno adottato provvedimenti volti a sostenere il settore finanziario, negli Stati dell'Europa settentrionale sono stati i governi ad accordare sostegno a banche importanti.

Continua l'integrazione europea

Il processo d'integrazione europea è proseguito. La maggior parte dei paesi membri della CE ha ratificato il Trattato sull'Unione economica e monetaria europea sottoscritto a Maastricht nel dicembre del 1991. In alcuni paesi, è tuttavia sorta una forte opposizione politica interna contro questo Trattato. Alcuni aspetti particolari sono perciò divenuti oggetto di intensi dibattiti. Le turbolenze che hanno scosso il Sistema monetario europeo (SME) nel secondo semestre del 1992 hanno inoltre reso palesi le notevoli differenze economiche e politiche che ancora sussistono tra i paesi membri della CE e ostacolano la rapida realizzazione dell'Unione economica e monetaria prevista.

Tensioni all'interno dello SME

Le crescenti tensioni all'interno dello SME sono sfociate nei mesi di settembre e novembre in adeguamenti della parità di diverse valute e hanno indotto la Gran Bretagna e l'Italia a uscire da questo meccanismo dei cambi. La Finlandia, la Svezia e la Norvegia, che avevano vincolato unilateralmente le loro valute all'ECU, hanno di nuovo lasciato fluttuare liberamente i tassi di cambio. Dopo gli aggiustamenti di parità, alcuni paesi – tra cui in primo luogo la Gran Bretagna – hanno assunto una politica monetaria più espansiva a sostegno della loro congiuntura economica.

Oscillazioni del dollaro

In seguito alla persistente flessione congiunturale e al calo dei tassi d'interesse negli Stati Uniti, il corso del dollaro è sceso fino a settembre del 1992, raggiungendo il più basso livello mai registrato. Ha poi ripreso quota durante il quarto trimestre, quando le previsioni congiunturali degli Stati Uniti sono migliorate. Alla fine dell'anno, il corso del dollaro rispetto alla maggior parte delle valute era superiore a quello della fine del 1991.

Differenti politiche finanziarie

Nella maggior parte dei paesi dell'OCSE è subentrato nel 1992 un aumento dei disavanzi pubblici che rispecchia in parte il decrescere delle entrate per motivi congiunturali. A sostegno della congiuntura economica, il governo giapponese ha messo in atto provvedimenti di politica fiscale considerevoli. Diversi governi europei hanno invece deciso, nonostante la sfavorevole situazione congiunturale, drastici programmi di risanamento dei bilanci pubblici volti a ristabilire la fiducia nelle rispettive valute. In occasione del vertice svoltosi nel mese di dicembre a Edimburgo, i paesi della CE hanno approvato un programma che mira a stimolare la crescita economica in Europa.

La situazione dell'Europa centrale e orientale è stata caratterizzata dai radicali mutamenti economici e politici negli Stati in passato comunisti. Mentre l'adeguamento avanza soprattutto nei paesi dell'Europa centrale, i progressi sono modesti nella maggioranza di quelli della Comunità degli Stati Indipendenti (CSI) e in particolare in Russia. La CSI e l'ex-Jugoslavia hanno sofferto di attività belliche.

Progressi d'adeguamento nell'Europa centrale - deterioramento della situazione nell'Europa orientale

Nei paesi in via di sviluppo e in quelli emergenti, la crescita economica del 1992 è stata nettamente superiore a quella dell'anno precedente. L'espansione maggiore è stata ancora una volta quella dei paesi del Sudest asiatico, ma la situazione si è migliorata anche nell'America latina. Le condizioni economiche sono invece rimaste depresse in Africa.

Miglioramento nei paesi in via di sviluppo

### 1.2 Evoluzione economica in Svizzera

Alla fine del 1992 il rincaro in Svizzera è sceso al 3,4%; un anno prima era ancora del 5,2%. L'evoluzione economica è stata invece marcata dal persistere di una fase di flessione congiunturale. Soprattutto il forte aumento della disoccupazione ha dato adito a preoccupazione.

Decelerazione del rincaro e persistente flessione congiunturale

Il prodotto interno lordo reale, in ristagno nel 1991, è sceso leggermente sotto il livello dell'anno precedente (-0,6%). Lo sviluppo economico non è stato omogeneo. Mentre l'esportazione di merci è cresciuta più dell'anno precedente, fungendo da importante pilastro della congiuntura, la domanda interna si è ancora una volta sensibilmente ridotta: il consumo privato è aumentato soltanto in modesta misura e, come già durante l'anno precedente, gli investimenti hanno subito una forte contrazione.

Aumento delle esportazioni e minore domanda interna

La debole domanda globale ha avuto ripercussioni anche sull'offerta. Le importazioni sono diminuite, la produzione industriale è ristagnata. Il grado di utilizzo delle capacità produttive è gradualmente calato, seppure in misura minore che nell'anno precedente. Al medesimo tempo si è sempre più ridotta la manodopera attiva. Oltre che nell'industria e nell'edilizia, sono andati persi posti di lavoro anche nel settore dei servizi. Alla fine dell'anno, il numero dei disoccupati a tempo pieno, depurato dalla componente stagionale, ha superato i 112 000, il che equivale a un tasso di disoccupazione del 3,6%.

Forte aumento della disoccupazione

La contrazione delle importazioni per motivi congiunturali, e l'aumento delle esportazioni hanno fatto fortemente decrescere il deficit della bilancia commer-

Avanzo di parte corrente in netto aumento

ciale. Poiché la consueta eccedenza dalla bilancia dei servizi è stata all'incirca pari a quella dell'anno precedente, il saldo attivo della bilancia delle partite correnti ha fatto registrare un nuovo record.

Si al FMI e alla Banca mondiale

Nella votazione federale del 17 maggio 1992, il popolo svizzero ha approvato l'adesione alle istituzioni di Bretton Woods. L'adesione ha preso effetto alla fine di maggio, con la firma dei relativi accordi.

No allo Spazio economico europeo

Il 6 dicembre scorso, il popolo e i Cantoni hanno respinto l'adesione allo Spazio economico europeo (SEE). Di conseguenza, la Svizzera sarà il solo paese dell'AELS a non far parte del mercato unico europeo. La Banca nazionale svizzera deplora il rifiuto del Trattato sul SEE. La liberalizzazione dei flussi di beni, servizi, capitale e persone ancorata nel Trattato avrebbe stimolato la concorrenza e rinvigorito l'economia svizzera. È auspicabile che si promuovano ciononostante le misure di liberalizzazione necessarie per garantire a lunga scadenza la nostra competitività. Poiché il Trattato sul SEE non prevedeva clausole monetarie, l'esito della votazione non tange direttamente la politica della Banca nazionale.



## 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, pur lasciando all'economia un margine di manovra che consenta una crescita reale corrispondente al potenziale di produzione. A tale scopo, la Banca nazionale limita l'espansione della base monetaria, orientandosi su un obiettivo di crescita a media scadenza. Nel contempo si riserva di reagire in modo appropriato a sviluppi imprevisi, come forti oscillazioni del tasso di cambio o della domanda di liquidità. L'obiettivo è integrato dalla pubblicazione di previsioni trimestrali sullo sviluppo della base monetaria che indicano il corso che la Banca nazionale intende seguire nel prossimo futuro.

Stabilità dei prezzi,  
obiettivo principale della  
politica monetaria

Alla fine del 1990, la Banca nazionale ha pubblicato per la prima volta un obiettivo di crescita a medio termine della base monetaria destagionalizzata, prefiggendosi per questo aggregato un aumento annuale medio dell'1% in un periodo di tre a cinque anni. Tale tasso di crescita è inferiore all'aumento del potenziale di produzione, pari in Svizzera al 2% circa. Con questa differenza, la Banca nazionale tiene conto della diminuzione tendenziale della domanda di banconote. Poiché i pagamenti senza contanti sono in continuo aumento, la circolazione di banconote – che attualmente rappresenta circa il 90% della base monetaria – cresce assai più lentamente del prodotto nazionale.

Crescita a medio  
termine della base  
monetaria: 1%

Alla fine del 1992, la Banca nazionale ha annunciato che il livello della base monetaria destagionalizzata nel quarto trimestre 1989 funge da base di calcolo dell'obiettivo a medio termine, benchè ufficiosamente si fosse già finora riferita a questo valore. Diverse considerazioni lo fanno ritenere adeguato allo scopo. Alla fine del 1989, la Banca nazionale aveva in larga misura adeguato la base monetaria alle variazioni della domanda intervenute in seguito alla revisione delle prescrizioni sulle liquidità bancarie e all'introduzione del sistema di pagamenti interbancari SIC. Aveva inoltre riassorbito gran parte dell'eccesso di moneta che era risultato dalla politica monetaria espansiva seguita nel 1987 e all'inizio del 1988. La Banca nazionale presume perciò che, durante il quarto trimestre 1989, la base monetaria destagionalizzata si trovasse sulla direttrice di crescita.

Punto di riferimento: il  
4° trimestre del 1989

La direttrice di crescita della base monetaria costituisce tuttavia un valore indicativo che non si può determinare con precisione scientifica. La Banca nazionale la riesamina perciò periodicamente e tiene conto anche di altri indicatori, ad esempio dell'evoluzione della massa monetaria  $M_1$ .

Verifica periodica della  
direttrice di crescita

Base monetaria destagionalizzata nettamente inferiore all'obiettivo a medio termine

Nella media degli anni 1990 e 1991, la base monetaria destagionalizzata è stata chiaramente inferiore all'obiettivo indicato dalla direttrice a medio termine. Lo scarto era fortemente aumentato soprattutto nel 1990, quando la base monetaria destagionalizzata si contrasse del 2,6%. Vista la persistenza del rincaro, la Banca nazionale aveva infatti seguito un corso assai più restrittivo di quello originariamente previsto. Nel 1991, la base monetaria si è poi nuovamente ampliata dell'1,4%.

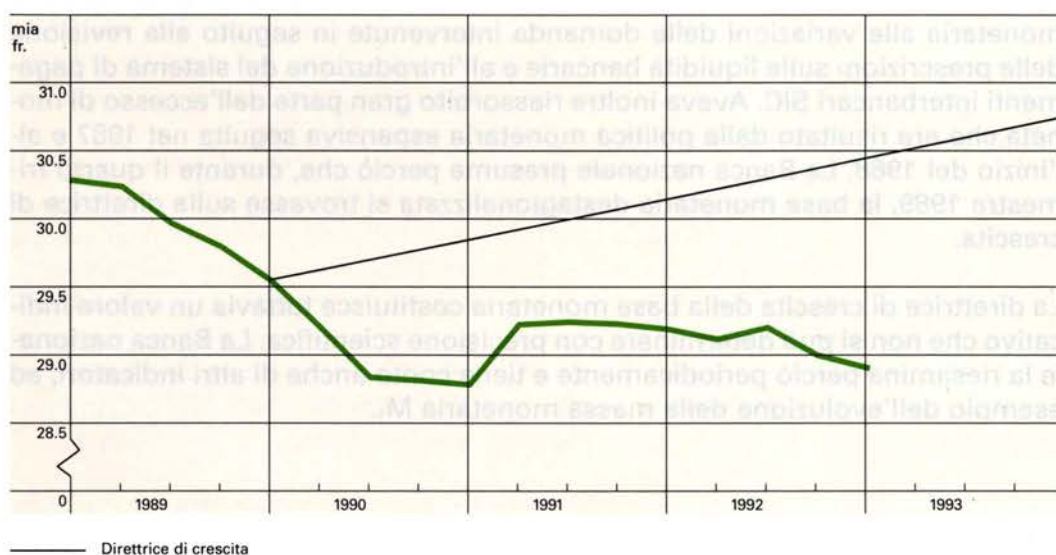
Presupposti della politica monetaria nel 1992

Alla fine del 1991, la Banca nazionale aveva previsto che anche nel 1992 la crescita della base monetaria destagionalizzata sarebbe stata superiore all'obiettivo a media scadenza dell'1%. Si aspettava un ulteriore rallentamento del rincaro, un calo dei tassi d'interesse e un leggero ravvivamento della congiuntura economica. Dati questi presupposti, si pronosticava un netto aumento della domanda di banconote. La Banca nazionale aveva sottolineato espressamente che avrebbe continuato a seguire una politica monetaria confacente anche a uno sviluppo ordinato del tasso di cambio.

Riduzione della base monetaria nel 1992

L'evoluzione della base monetaria destagionalizzata nel 1992 non ha corrisposto alle aspettative della Banca nazionale. Invece di aumentare, questo aggregato ha infatti subito tra il quarto trimestre del 1991 e il quarto trimestre del 1992 un calo dell'1,0%. In questo periodo, la massa monetaria  $M_1$  è pur sempre cresciuta del 2,7%; nella media annuale, anche questo aumento non è tuttavia stato che di un modesto 0,3%. Senza alcun dubbio, la politica monetaria è stata ancora restrittiva, soprattutto nella prima metà del 1992.

### Base monetaria destagionalizzata



Lo scarto dal corso auspicato della politica monetaria si deve soprattutto al fatto che tanto nel 1991 quanto nella prima metà del 1992 la Banca nazionale ha tenuto in ampia misura conto dello sviluppo del tasso di cambio. Già nel 1991, il franco svizzero si era indebolito sul mercato delle divise. Nella primavera del 1992 ha poi nuovamente subito un netto deprezzamento rispetto alle valute europee. Di conseguenza, i mercati finanziari hanno dato inizio essi stessi a un'impennata dei tassi d'interesse a breve e a lungo termine, che sono temporaneamente saliti fino al 9%, rispettivamente al 7%. La Banca nazionale ha ammesso questo sviluppo, poiché la debolezza del franco svizzero rischiava di assumere una dinamica propria e di compromettere così il rallentamento del rincaro. Sebbene la Banca nazionale seguisse un corso restrittivo dall'autunno del 1988, le aspettative inflazionistiche sono rimaste elevate fino all'autunno del 1992. La debolezza del franco avrebbe fomentato i dubbi persistenti sull'efficacia di una politica monetaria restrittiva. Inoltre, si sarebbe cercato di trasferire sui consumatori l'aumento dei prezzi d'importazione dovuto al tasso di cambio.

Ostinate aspettative inflazioniste

Tra aprile e luglio il rincaro è sceso di un punto percentuale al 3,8%. In seguito a questo calo, i timori inflazionistici si sono sensibilmente attenuati. I mercati delle divise hanno ripreso fiducia nel franco svizzero e i tassi d'interesse domestici hanno cominciato a calare. La Banca nazionale ha incoraggiato questo calo, rifornendo le banche di liquidità a condizioni favorevoli. Le tensioni nello SME hanno ulteriormente ampliato il margine di manovra così riconquistato. Nel mese di settembre, la Banca nazionale ha ridotto in due tappe il tasso di sconto dal 7% al 6%. Alla fine del 1992, i tassi d'interesse a breve e a lungo termine erano nettamente inferiori a quelli serviti un anno prima.

Maggior margine di manovra grazie alla decelerazione del rincaro e all'apprezzamento del franco

La circolazione di banconote reagisce soltanto con un certo ritardo alle variazioni dei tassi d'interesse a breve. Il calo intervenuto alla fine del 1992 non ha perciò ancora indotto un aumento della circolazione di banconote e quindi della base monetaria. Inoltre, anche il persistere della debolezza congiunturale ha contribuito a rendere la domanda di moneta più modesta di quanto la Banca nazionale avesse previsto alla fine del 1991. Le previsioni concernenti il rincaro erano state esatte, ma in seguito alla congiuntura interna sfavorevole il prodotto nazionale lordo non è aumentato, come si presumeva, bensì è nuovamente diminuito.

Calo dei tassi d'interesse ancora senza effetto sulla base monetaria

Anche nel 1993, la Banca nazionale seguirà, d'intesa con il Consiglio federale, una politica monetaria a media scadenza volta a mantenere la stabilità dei prezzi. Continuerà a mirare a una crescita della base monetaria destagionalizzata dell'1% nella media di tre a cinque anni. Questo tasso di crescita è favorevole alla stabilità dei prezzi a media scadenza e lascia all'economia un margine d'espansione sufficiente. La Banca nazionale prevede che nel 1993 l'aumento della base monetaria destagionalizzata sarà ben superiore all'1%. Come negli anni passati, si riserva tuttavia di scostarsi temporaneamente dalla direttrice di

Politica monetaria nel 1993

crescita a medio termine, se sviluppi imprevisti sui mercati finanziari e delle divise dovessero minacciare di compromettere la stabilità dei prezzi.

La Banca nazionale fonda i propri piani di politica monetaria su diverse aspettative. Si prevede un nuovo rallentamento del rincaro che, entro la fine dell'anno, dovrebbe scendere al 2,5%, o anche al 2% in caso di rifiuto dell'aumento dei dazi sui carburanti. Il prodotto interno lordo reale ristagnerà verosimilmente anche quest'anno. La Banca nazionale prevede un ravvivamento della congiuntura al più presto per la fine dell'anno. La debole congiuntura continuerà a contenere la domanda di banconote. Tuttavia, il calo dei tassi d'interesse intervenuto nel secondo semestre del 1992 dovrebbe gradualmente esplicare i suoi effetti e indurre un aumento delle banconote in circolazione e della base monetaria. Poiché, a causa della debolezza congiunturale, la domanda di liquidità dell'economia non si ravviverà notevolmente, bisogna aspettarsi un nuovo calo dei tassi d'interesse sul mercato monetario nel corso dell'anno.

Rincaro e tassi d'interesse in regresso anche in futuro

## 2.2 Evoluzione degli aggregati monetari

Nel quarto trimestre del 1992, la base monetaria destagionalizzata era dell'1,0% inferiore al livello dell'anno precedente. Questo calo rispecchia quasi totalmente quello delle banconote in circolazione. Gli alti interessi, soprattutto quelli serviti sugli averi a risparmio, la decelerazione del rincaro e la debole congiuntura economica sono stati i principali motivi di tale contrazione.

Contrazione della base monetaria in seguito alla diminuzione delle banconote in circolazione

Sebbene in media le disponibilità in conto giro delle banche siano ancora diminuite del -9,4% rispetto all'anno precedente, la differenza tra il loro livello nel quarto trimestre del 1992 e il valore registrato un anno prima è modesta: soltanto 19 milioni di franchi.

Si stabilizza nel quarto trimestre la consistenza degli averi in conto giro

Nel 1992, la massa monetaria  $M_1$ , aumentata nel 1991 dell'1,3%, era soltanto di poco superiore al livello dell'anno precedente. La circolazione di contante era salita del 2,7% nell'anno precedente; nel 1992 l'aumento è stato soltanto dello 0,5%. In seguito al netto aumento dei tassi d'interesse tra febbraio e maggio, parecchi depositi a vista sono stati convertiti in depositi a termine. A partire da settembre, si è invece osservato un trasferimento nel senso opposto. Per questo motivo, anche la massa monetaria  $M_1$  è cresciuta fino all'estate e si è poi nuovamente ridotta.

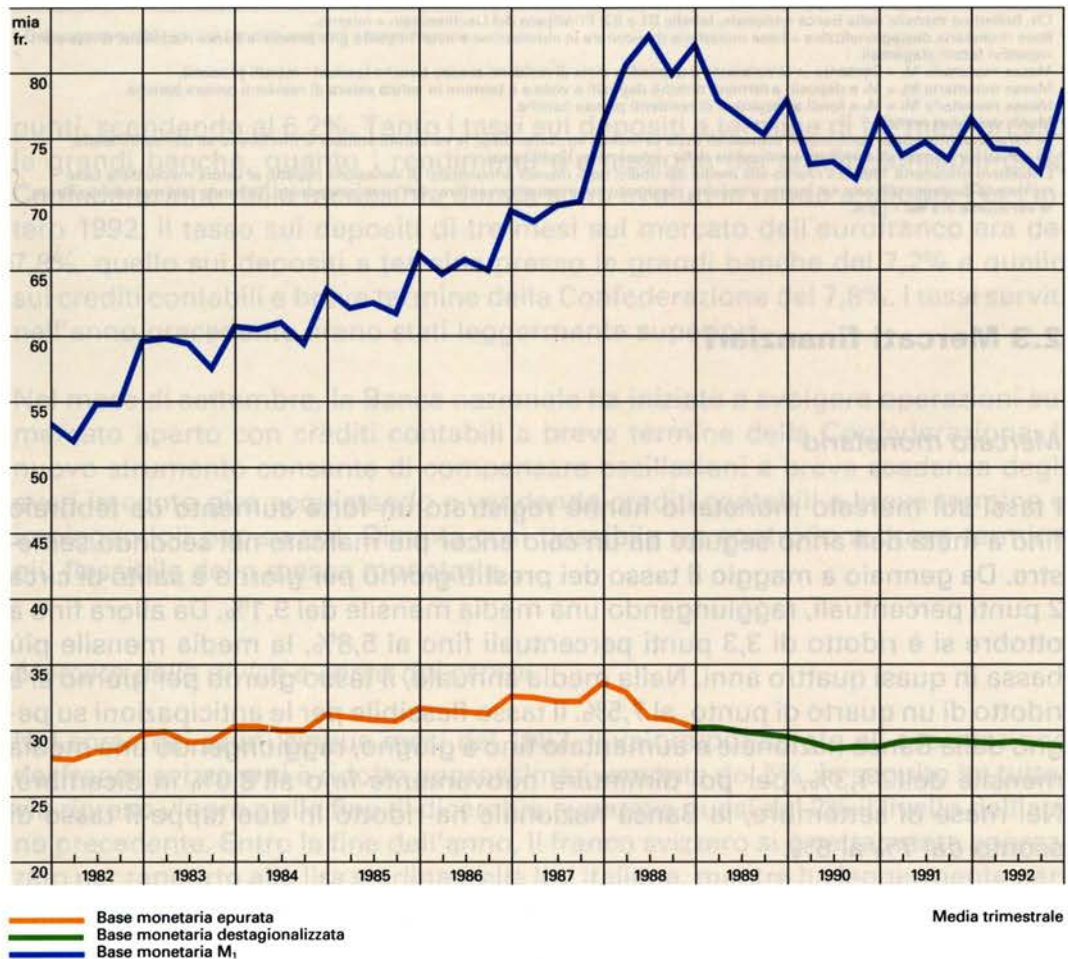
Invariata la massa monetaria  $M_1$



I depositi a termine sono nettamente aumentati tra febbraio e luglio, in seguito all'incremento temporaneo dei tassi d'interesse. Durante la seconda metà dell'anno si sono poi nuovamente ridotti. Sull'arco dell'anno, la crescita media dei depositi a termine è stata dell'1,3% rispetto al 4,5% dell'anno precedente. Parallelamente, l'incremento di  $M_2$  è sceso dal 3,3% dell'anno precedente allo 0,9%. L'espansione dei depositi a risparmio si è invece accelerata dal 3,1% nel 1991 al 5,7% nell'anno in rassegna. La forte crescita dei depositi a risparmio ha compensato la contrazione di  $M_2$ : l'aumento della massa monetaria  $M_3$  è perciò rimasto praticamente invariato rispetto all'anno precedente (3,1%).

Rallentata la crescita di  $M_2$ , costante quella di  $M_3$

#### Base monetaria epurata e masse monetaria $M_1$



## 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>1987</b>	33,4	4,9	71,4	7,5	138,5	9,8	303,4	9,4
<b>1988</b>	31,5	-11,0	81,5	14,4	149,1	7,8	333,1	9,8
<b>1989</b>	29,9	-2,4 <sup>9</sup>	77,0	-5,5	179,0	20,0	353,7	6,2
<b>1990</b>	28,9	-2,6	73,8	-4,2	202,3	13,3	362,1	2,4
<b>1991</b>	29,3	1,4	74,7	1,3	208,9	3,3	373,7	3,2
<b>1992</b>	29,0	-1,0	74,9	0,3	210,8	0,9	385,1	3,1
1992								
1° trimestre	29,1	-0,4	74,3	0,7	207,4	0,2	380,7	2,7
2° trimestre	29,2	-0,1	74,2	-0,9	213,6	2,1	386,7	3,6
3° trimestre	29,0	-0,7	72,5	-1,4	212,5	2,1	382,9	3,0
4° trimestre	28,9	-1,0	78,7	2,7	209,9	-0,3	390,0	3,0

<sup>1</sup> Cfr. Bollettino mensile della Banca nazionale, tabelle B1 e B2; Principato del Liechtenstein = interno.

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

<sup>3</sup> Massa monetaria M<sub>1</sub> = Contante in circolazione e depositi a vista di residenti presso banche (esclusi i metalli preziosi).

<sup>4</sup> Massa monetaria M<sub>2</sub> = M<sub>1</sub> e depositi a termine nonché depositi a vista e a termine in valuta estera di residenti presso banche.

<sup>5</sup> Massa monetaria M<sub>3</sub> = M<sub>2</sub> e fondi a risparmio di residenti presso banche.

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

<sup>7</sup> Le variazioni trimestrali sono medie trimestrali delle variazioni su dodici mesi; le variazioni annuali si riferiscono all'ultimo trimestre.

<sup>8</sup> Le variazioni trimestrali e annuali sono medie delle variazioni su dodici mesi.

<sup>9</sup> L'obiettivo monetario 1989 era riferito alla media dei dodici tassi mensili annualizzati di variazione 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%.

## 2.3 Mercati finanziari

### Mercato monetario

Forti oscillazioni dei tassi a brevissima scadenza

I tassi sul mercato monetario hanno registrato un forte aumento da febbraio fino a metà dell'anno seguito da un calo ancor più marcato nel secondo semestre. Da gennaio a maggio il tasso dei prestiti giorno per giorno è salito di circa 2 punti percentuali, raggiungendo una media mensile del 9,1%. Da allora fino a ottobre si è ridotto di 3,3 punti percentuali fino al 5,8%, la media mensile più bassa in quasi quattro anni. Nella media annuale, il tasso giorno per giorno si è ridotto di un quarto di punto, al 7,5%. Il tasso flessibile per le anticipazioni su pegno della Banca nazionale è aumentato fino a giugno, raggiungendo una media mensile dell'11,3%, per poi diminuire nuovamente fino all'8,0% in dicembre. Nel mese di settembre, la Banca nazionale ha ridotto in due tappe il tasso di sconto dal 7% al 6%.

Aumento e diminuzione dei tassi a tre mesi

Il tasso d'interesse a tre mesi sul mercato dell'eurofranco è salito tra febbraio e giugno di 1,8 punti percentuali al 9,2%. Da allora a dicembre ha poi perso 3,0

## Crediti di rifinanziamento della Banca nazionale

(in mio. di franchi, medie mensili dei valori giornalieri)

Mese	Crediti swap		Anticipazioni su pegno		Crediti di sconto <sup>1</sup>		Corrispondenti svizzeri		Totale	
	(1)		(2)		(3)		(4)		(5) = (1) + (2) + (3) + (4)	
	1991	1992	1991	1992	1991	1992	1991	1992	1991	1992
Gennaio	10 655	11 721	36	22	697	496	211	187	11 599	12 426
Febbraio	10 233	10 974	21	34	647	469	179	167	11 080	11 644
Marzo	10 349	12 590	27	23	646	447	194	228	11 216	13 288
Aprile	11 060	13 403	17	19	600	448	249	257	11 926	14 127
Maggio	11 342	13 132	16	37	655	452	240	196	12 253	13 817
Giugno	11 433	12 433	11	18	619	447	213	260	12 276	13 158
Luglio	11 648	12 031	28	25	563	467	286	261	12 525	12 784
Agosto	11 530	11 933	29	24	530	471	188	167	12 277	12 595
Settembre	11 874	12 013	21	14	512	782	205	199	12 612	13 008
Ottobre	11 760	11 414	19	21	505	768	243	161	12 527	12 364
Novembre	11 447	12 864	19	44	500	1 286	199	177	12 165	14 371
Dicembre	12 714	16 038	54	17	499	1 444	297	233	13 564	17 732
Media annuale	11 337	12 546	25	25	581	665	225	208	12 168	13 443

<sup>1</sup> Dal settembre 1992 inclusi i crediti contabili a breve termine.

punti, scendendo al 6,2%. Tanto i tassi sui depositi a termine di tre mesi presso le grandi banche, quanto i rendimenti d'emissione dei crediti contabili della Confederazione della medesima durata sono evoluti in modo analogo. Per l'intero 1992, il tasso sui depositi di tre mesi sul mercato dell'eurofranco era del 7,8%, quello sui depositi a termine presso le grandi banche del 7,2% e quello sui crediti contabili e breve termine della Confederazione del 7,8%. I tassi serviti nell'anno precedente erano stati leggermente superiori.

Nel mese di settembre, la Banca nazionale ha iniziato a svolgere operazioni sul mercato aperto con crediti contabili a breve termine della Confederazione. Il nuovo strumento consente di compensare oscillazioni a breve scadenza degli averi in conto giro acquistando e vendendo crediti contabili a breve termine o impiegandoli per *swaps*. Diventa così possibile un controllo a breve termine più flessibile della massa monetaria.

Crediti contabili a breve termine quale strumento di controllo della liquidità

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

Nel corso dei primi cinque mesi del 1992, il valore ponderato all'esportazione del franco svizzero si è ridotto approssimativamente del 5%. In seguito ha tuttavia ripreso vigore e alla fine di dicembre superava quasi del 2% il livello dell'anno precedente. Entro la fine dell'anno, il franco svizzero si è nettamente apprezzato per rapporto alla lira sterlina e alla lira italiana, mentre ha leggermente perso valore rispetto alle altre valute del SME. Nei confronti dello yen giapponese si è deprezzato del 6% circa, nei confronti del dollaro statunitense del 2%.

Deprezzamento del franco fino a metà dell'anno

Valore nominale e reale  
leggermente inferiore in  
media annuale

Come quello nominale, anche il valore reale del franco, ossia quello corretto della differenza tra i tassi di rincaro in Svizzera e all'estero e ponderato all'esportazione, ha subito un calo fino a metà dell'anno. Durante il secondo semestre era tuttavia di nuovo chiaramente in ascesa. Nella media annuale ne risulta un deprezzamento reale del 2%, mentre quello nominale è stato del 2,5%.

### Tasso nominale e tasso reale del franco svizzero



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

Interventi sul mercato  
delle divise

Nel 1992 la Banca nazionale svizzera è intervenuta sul mercato delle divise, d'intesa, in parte, con altre banche centrali. Durante il primo trimestre ha venduto 685 milioni di dollari e 730 milioni di marchi tedeschi, nel terzo trimestre ha acquistato 325 milioni di dollari.

### Mercato dei capitali

Tassi invariati in media  
annuale

Nella media del 1992, i tassi d'interesse corrisposti sul mercato svizzero dei capitali sono rimasti praticamente invariati rispetto all'anno precedente. I rendimenti continuamente o frequentemente adeguati alla situazione del mercato hanno tuttavia seguito un corso simile a quello dei tassi d'interesse sul mercato monetario. Dopo un netto aumento fino a circa metà dell'anno si è avuto, nel secondo semestre, un calo ancora più cospicuo.



Durante la prima metà dell'anno, il rendimento medio delle obbligazioni della Confederazione è salito di 0,8 punti percentuali al 7,0%, valore non più raggiunto dal 1975. Il successivo calo, inizialmente modesto, si è tuttavia notevolmente accelerato e in autunno il rendimento delle obbligazioni della Confederazione è sceso sotto il 6%. Quello delle rimanenti obbligazioni in franchi svizzeri ha seguito un andamento analogo; il calo nella seconda metà dell'anno è stato tuttavia meno forte di quello che hanno subito le obbligazioni della Confederazione.

Aumento e calo dei rendimenti

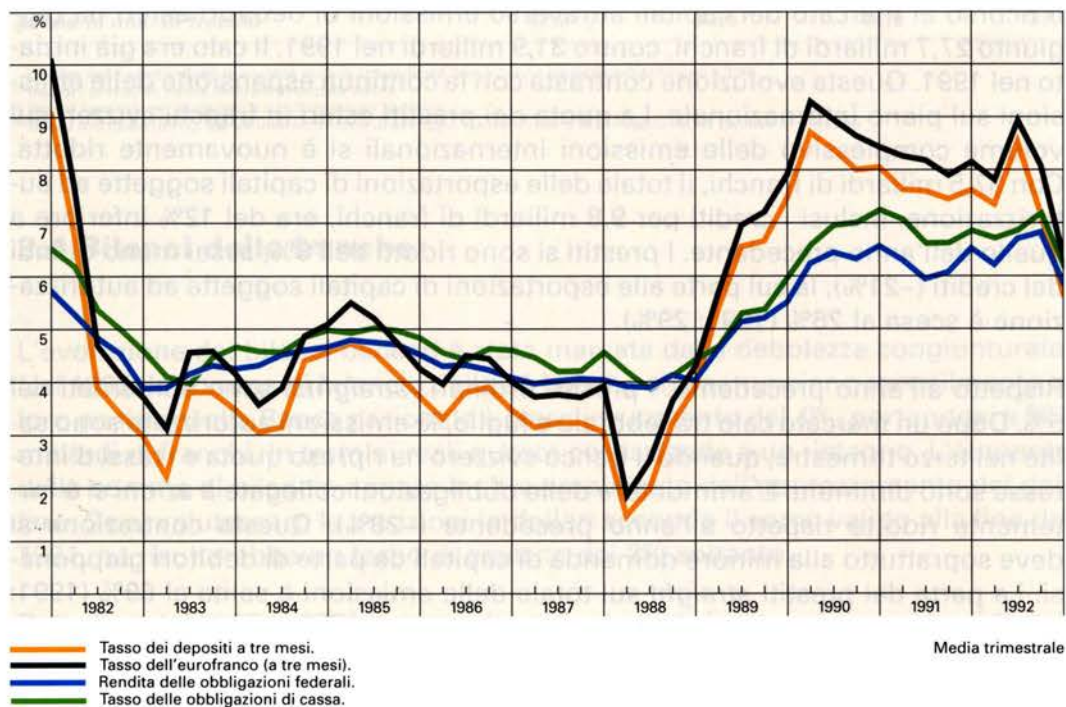
Poichè la riduzione dei tassi d'interesse a breve è stata assai più netta di quella dei rendimenti a lungo termine, alla fine dell'ultimo trimestre del 1992 la struttura dei tassi d'interesse per rapporto alle scadenze è risultata – a differenza di quanto si osserva dal 1989 – soltanto ancora leggermente invertita.

Lieve l'inversione della struttura dei tassi d'interesse alla fine dell'anno

Nel corso dei primi tre trimestri dell'anno, le banche cantionali hanno aumentato di complessivamente 0,4 punti percentuali la remunerazione media delle obbligazioni di cassa nuovamente emesse, che ha così raggiunto il 7,0%. Durante l'ultimo trimestre, l'hanno quindi di nuovo ridotta al 6,1%. La maggior parte delle banche cantionali non ha modificato nel 1992 gli interessi addebitati alle ipote-

Scarse variazioni dei tassi ipotecari e di risparmio

### Tassi del mercato monetario e dei capitali



che di primo grado preesistenti. Il tasso medio era del 6,9%, rispetto al 6,8% dell'anno precedente. I tassi d'interesse delle nuove ipoteche sono stati leggermente ribassati verso la fine dell'anno. Nella media annuale i tassi d'interesse delle banche cantonali per le nuove ipoteche si sono mantenuti invariati al livello dell'anno precedente, ossia al 7,8%. Gli interessi bonificati sui depositi a risparmio sono rimasti praticamente invariati durante tutto l'anno, con una media del 5,1%.

Aumento dei corsi azionari

Nei primi cinque mesi dell'anno, i corsi azionari misurati secondo lo *Swiss Performance Index* sono saliti del 14%. Dopo la successiva fase discendente, l'indice ha nuovamente raggiunto questo livello poco prima della fine dell'anno. Alla fine di dicembre il valore dell'indice superava quello dell'anno precedente del 18%.

Aumentate in totale le emissioni grazie all'incremento di quelle svizzere

Nel 1992 sono state emesse sul mercato svizzero dei capitali (secondo la data di liberazione) obbligazioni e azioni per un totale di 52,4 miliardi di franchi. Questa somma supera del 5% i 50,0 miliardi di franchi dell'anno precedente. Le emissioni di debitori svizzeri sono aumentate del 50%, ossia di 18,1 miliardi di franchi, raggiungendo l'importo di 27,2 miliardi di franchi. Dedotti i rimborsi, pari a 10,0 miliardi di franchi, il ricorso netto al mercato dei capitali da parte di debitori svizzeri è cresciuto del 51% circa, salendo da 11,4 miliardi di franchi nel 1991 a 17,2 miliardi nell'anno in rassegna.

Nuovo calo dell'esportazione di capitali

Il ricorso al mercato dei capitali attraverso emissioni di debitori esteri ha raggiunto 27,7 miliardi di franchi, contro 31,9 miliardi nel 1991. Il calo era già iniziato nel 1991. Questa evoluzione contrasta con la continua espansione delle emissioni sul piano internazionale. La quota dei prestiti esteri in franchi svizzeri sul volume complessivo delle emissioni internazionali si è nuovamente ridotta. Con 37,5 miliardi di franchi, il totale delle esportazioni di capitali soggette ad autorizzazione, inclusi i crediti per 9,8 miliardi di franchi, era del 12% inferiore a quello dell'anno precedente. I prestiti si sono ridotti dell'8%, assai meno quindi dei crediti (-21%), la cui parte alle esportazioni di capitali soggette ad autorizzazione è scesa al 26% (1991: 29%).

In aumento la quota dei prestiti *straight*

Rispetto all'anno precedente, i prestiti ordinari (*straights*) sono aumentati del 5%. Dopo un marcato calo tra febbraio e luglio, le emissioni autorizzate sono salite nel terzo trimestre, quando il franco svizzero ha ripreso quota e i tassi d'interesse sono diminuiti. L'ammontare delle obbligazioni collegate a azioni si è fortemente ridotto rispetto all'anno precedente (-28%). Questa contrazione si deve soprattutto alla minore domanda di capitali da parte di debitori giapponesi. La parte dei prestiti *straight* sul totale delle emissioni è salita al 69% (1991: 61%). Questa quota non era più stata raggiunta dal 1986.

Il 90% dei capitali esportati è fluita verso i paesi industrializzati. La parte del Giappone si è ridotta dal 30% al 22%, quella dell'America del Nord dal 15% al 13%. La quota della Comunità europea è invece salita dal 33% al 42%. La parte delle organizzazioni internazionali per lo sviluppo è aumentata dal 5% al 7%.

Deflusso di capitali soprattutto verso i paesi industriali

## Esportazioni di capitali autorizzate, per gruppi di paesi e strumenti finanziari

(in percentuale)<sup>1</sup>

	1989	1990	1991	1992
<b>Strumenti finanziari</b>				
Prestiti <sup>2</sup>	74,6	73,7	70,9	73,9
di cui:				
<i>straights</i> <sup>3</sup>	22,1	48,4	43,2	51,2
<i>prestiti convertibili</i>	42,3	20,2	9,9	5,6
<i>prestiti con opzione</i>	10,2	5,5	17,8	17,1
Crediti	25,4	26,3	29,1	26,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Gruppi di paesi</b>				
Comunità europee	22,5	31,6	32,6	41,6
Zona europea di libero scambio	4,8	6,8	9,4	12,0
Stati Uniti, Canada	6,9	17,6	15,2	13,3
Giappone	49,5	29,7	30,4	22,3
altri paesi	16,3	14,2	12,5	10,7
<b>Totale</b>	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>di cui organizzazioni di sviluppo</i> <sup>4</sup>	4,6	5,6	5,2	6,7
<b>Totale in mia. di franchi</b>	<b>42,0</b>	<b>43,6</b>	<b>42,5</b>	<b>37,5</b>

<sup>1</sup> Le cifre sono arrotondate; la somma delle quote indicate non è perciò necessariamente pari a 100.

<sup>2</sup> Inclusi i prestiti in valuta estera e in doppia valuta.

<sup>3</sup> Inclusi l'emissione, l'acquisto e il collocamento di azioni.

<sup>4</sup> Banca mondiale (BIRS), Banca interamericana di sviluppo, Banca africana di sviluppo, Banca asiatica di sviluppo.

## 2.4 Bilanci delle banche

L'evoluzione dei bilanci bancari è stata marcata dalla debolezza congiunturale. Nel 1992, la somma di bilancio delle 61 banche che annunciano mensilmente le loro posizioni alla Banca nazionale è cresciuta soltanto del 4%, portandosi a 877 miliardi di franchi. In termini reali questo corrisponde a un ristagno. L'aumento della somma di bilancio appare inoltre amplificato dall'apprezzamento del dollaro. Se si valutassero le posizioni in dollari secondo il corso valido alla fine del 1991, ne risulterebbe un tasso di crescita del 2% soltanto.

Bilanci delle banche segnati dalla debole congiuntura

Dalla fine del 1987 al 1991 la parte dei collocamenti finanziari (mezzi liquidi, saldo delle operazioni interbancarie, cambiali, titoli del mercato monetario e cartevalori) alla somma di bilancio era continuamente diminuita. Nel 1992, questo

Stabilizzata la quota dei collocamenti finanziari alla somma di bilancio

calo ha avuto termine. Alla fine dell'anno la quota dei collocamenti finanziari era ancora del 26%. In seguito alla debole domanda di crediti e al maggiore afflusso di fondi della clientela verso la fine dell'anno, le banche hanno infatti aumentato del 6% nel 1992 il volume dei loro collocamenti finanziari.

Liquidità di cassa  
costante

Alla fine del 1992, i mezzi liquidi delle banche (banconote e monete, averi in conto giro e in conto corrente postale) erano inferiori del 3% al volume dell'anno precedente. Nell'ultimo periodo (dal 20 novembre al 19 dicembre) del 1992, lo stato di liquidità I (disponibilità dichiarate in percento di quelle esigibili nella media del periodo dal giorno 20 di un mese al giorno 19 di quello successivo) era del 125%, mentre nel medesimo periodo dell'anno precedente era stato del 126%.

Evoluzione  
eccezionalmente debole  
dei crediti

Alla fine di dicembre del 1992, i crediti delle 61 banche superavano del 2% il volume dell'anno precedente (1991: 8%). Si tratta del tasso di crescita più basso dalla seconda guerra mondiale. Causa principale della scarsa domanda di crediti come della debole crescita della somma di bilancio è stata la flessione congiunturale. Le singole componenti del volume dei crediti hanno seguito sviluppi diversi. I crediti sull'interno, cinque quarti della somma totale, sono aumentati dell'2%. Mentre i debitori hanno praticamente mantenuto il livello dell'anno precedente, il totale delle ipoteche alla fine dell'anno superava del 4% quello registrato alla fine del 1991. Come si vede dall'evoluzione dei crediti concessi all'edilizia, questo aumento relativamente consistente non è tuttavia conseguenza di una corrispondente attività di costruzione: le linee di credito accordate erano dell'6% inferiori a un anno prima, mentre i crediti di fatto utilizzati sono diminuiti dell'1%. Le linee di credito aperte, ossia la differenza tra quelle concesse e i crediti utilizzati, si sono dunque ridotte del 12%. Il ricorso a crediti da parte degli enti di diritto pubblico è diminuito, nel corso del 1992, del 16%.

I fondi della clientela  
rispecchiano la  
normalizzazione della  
struttura dei tassi  
d'interesse

Alla fine del 1992, il volume dei fondi della clientela superava del 4% quello registrato un anno prima. In seguito alla normalizzazione della curva dei tassi d'interesse nel corso dell'anno, era da prevedere che il lato passivo dei bilanci avrebbe indicato un'inversione dei trasferimenti in parte massicci di depositi a vista e fondi a risparmio verso i depositi a termine, che si erano osservati tra il 1988 e il 1990. E infatti i creditori a vista sono aumentati del 6%, mentre quelli a termine si sono ridotti del 2% rispetto all'anno precedente. Con un aumento dell'8%, la crescita più forte tra i fondi della clientela è stata quella dei libretti di risparmio e di deposito. Alla fine del quarto trimestre, il totale delle obbligazioni, comprese quelle di cassa e fondiarie, superava del 2% quello registrato un anno prima.

Riduzione delle  
operazioni fiduciarie

Per quanto riguarda le operazioni fuori bilancio, quelle fiduciarie sono diminuite del 4% rispetto alla fine di dicembre del 1991. Questo cambiamento è stato influenzato dall'evoluzione del corso del dollaro. Circa la metà dei passivi fiducia-

ri era di origine svizzera, mentre gli attivi sono stati quasi integralmente investiti all'estero.

## 2.5 Innovamenti e cambiamenti strutturali nel settore finanziario

Il mutamento di struttura del settore bancario svizzero si è sensibilmente accelerato. Con numerose fusioni e acquisizioni di controllo nonché con il ritiro di alcune banche sotto controllo estero, il grado di concentrazione è notevolmente aumentato. Le ristrutturazioni e i numerosi tentativi di ridurre i costi hanno condotto a una riduzione degli effettivi del personale in tutto il settore.

Accelerazione dei mutamenti strutturali

La debole congiuntura e il calo dei prezzi sul mercato immobiliare hanno accresciuto il fabbisogno di riserve per i prestiti contro garanzia ipotecaria e i crediti commerciali. Particolarmente le banche che effettuano operazioni ipotecarie e che negli ultimi anni hanno fortemente espanso i loro crediti con garanzia ipotecaria non sono più state in grado di compensare l'aumento delle spese con maggiori introiti da altri negozi e hanno perciò subito perdite. La maggior concorrenza nel settore ha accresciuto le esigenze di redditività poste al funzionamento e alla conduzione delle imprese bancarie.

Congiuntura e inasprimento della concorrenza quali fattori principali

Poiché la parte dei crediti sulla Svizzera ai loro attivi è superiore alla media, le banche cantonali sono state particolarmente colpite della debolezza congiunturale dell'economia svizzera. Diverse di esse hanno dovuto nuovamente procedere nello scorso anno a un cospicuo aumento delle loro riserve per crediti commerciali e prestiti contro garanzia ipotecaria. In alcuni Cantoni, le perdite registrate hanno dato adito a iniziative con le quali si chiedono modifiche organizzative e personali presso gli istituti bancari cantonali.

Perdite di numerose banche cantonali

La debole congiuntura economica e la forte concorrenza hanno condotto a una serie di accordi di cooperazione, fusioni e acquisizioni di controllo nel settore delle banche regionali. Diversi istituti hanno perso la loro indipendenza e sono stati oggetto di acquisizioni. In due casi, i Comuni proprietari degli istituti in questione hanno subito perdite consistenti. L'Unione delle banche regionali svizzere ha deciso di verificare regolarmente la redditività, la liquidità, la politica di gestione e posizione di mercato dei suoi membri. Se un istituto non adempie le esigenze si prevede di negargli la concessione di prestiti attraverso la centrale d'emissione comune e eventualmente di espellerlo dall'associazione.

Mutamenti strutturali presso le banche regionali

Soprattutto le grandi banche cercano di mettere la vendita di servizi finanziari al beneficio di effetti sinergici fondando nuove società di assicurazione oppure cooperando con quelle esistenti.

Tendenza verso la banca-assicurazione



Depositi a termine della Confederazione attraverso le PTT

Dal 15 ottobre, le PTT fungono da intermediarie per la vendita di depositi a termine della Confederazione. Questi depositi a termine hanno una durata di uno, due o tre anni e la loro remunerazione si adegua agli sviluppi sul mercato monetario.

Borsa elettronica svizzera

L'*Association Tripartite Bourse (ATP)* delle borse di Zurigo, Ginevra e Basilea ha sospeso i lavori di sviluppo di un proprio sistema elettronico di contrattazione di borsa e ha deciso di esaminare se uno dei sistemi già esistenti sia confacente ai suoi scopi. La rinuncia a proseguire le ricerche per un sistema proprio è stata motivata da carenze tecniche e funzionali del piano di sviluppo seguito finora.

Novità alla SOFFEX

Il 29 maggio 1992, la SOFFEX (*Swiss Options and Financial Futures Exchange*) ha introdotto il commercio con *futures* sul tasso d'interesse dei prestiti a lunga scadenza della Confederazione. Le posizioni aperte alla scadenza di questo contratto sono coperte fornendo i titoli di base. I contratti d'opzione sullo SMI (*Swiss Market Index*), introdotti anch'essi nel 1992, permettono di assicurare rischi specifici del mercato. Una società finanziaria italiana è stata nel 1992 la prima banca domiciliata all'estero a operare con la SOFFEX. La SOFFEX è membro fondatore della FEX (*First European Exchanges*), creata nel 1992. Fanno parte della FEX borse specializzate nel commercio di derivati.

## 2.6 Altri aspetti della politica della Banca nazionale

### *Nessuna modifica della Legge federale sulle banche*

Respinti l'adesione al SEE e l'Eurolex

Nella votazione popolare del 6 dicembre 1992, la Svizzera ha respinto il Trattato d'adesione allo Spazio economico europeo (SEE). Non entreranno dunque nemmeno in vigore le modifiche di legge decise dalla Camere federali in vista di tale adesione, tra cui quella degli articoli 7 e 8 della Legge federale sulle banche, che rientrano nell'ambito di competenza della Banca nazionale.

Assenza di una base giuridica per il principio d'ancoraggio

Con l'art. 7 cpv. 5 si prevedeva di creare una base giuridica esplicita per ancorare l'obbligo di annunciare le emissioni in franchi svizzeri sul mercato svizzero. Secondo questa norma, le operazioni d'emissione in franchi svizzeri avrebbero in futuro potuto essere realizzate da un sindacato che avesse avuto a capofila una banca con domicilio commerciale (sede legale o succursale) nella Svizzera. Il capofila sarebbe stato responsabile nei confronti della Banca nazionale del corretto adempimento degli obblighi d'informazione per scopi statistici. Avrebbero inoltre potuto partecipare al sindacato anche istituti esteri.

Si prevedeva inoltre di modificare l'art. 8 della Legge federale sulle banche, secondo il quale le esportazioni di capitale che le banche operano per proprio conto e quali intermediarie sono soggette ad autorizzazione. Nel quadro dell' Eurolex, questa disposizione sarebbe stata trasformata in una clausola di salvaguardia nel caso in cui deflussi eccezionali di capitale avessero minacciato di compromettere seriamente la politica monetaria e valutaria svizzera.

Immutato l'art. 8 della Legge sulle banche

### *Revisione delle tasse di bollo*

La revisione del 4 ottobre 1991 della Legge federale sulle tasse di bollo, impugnata con il referendum, è stata approvata nella votazione popolare del 27 settembre 1992. La legge riveduta entra in vigore il 1° aprile 1993.

Esito positivo della votazione popolare

La Banca nazionale si è sempre espressa a favore della revisione. Ritiene positiva soprattutto l'esenzione dalle tasse di negoziazione dei titoli del mercato monetario, che favorisce il sorgere di un mercato monetario svizzero. Ma anche l'abolizione della tassa d'emissione sui certificati di partecipazione ai fondi d'investimento e di quella sulla negoziazione per lo stock commerciale dei negozianti professionali di titoli contribuiranno a rinvigorire la piazza finanziaria.

Rinvigorimento della piazza finanziaria

Restano per ora sottoposte alla tassa di negoziazione le obbligazioni in franchi svizzeri emesse da debitori esteri. Questa tassa rischia di favorire il trasferimento all'estero di tali operazioni. Finora vi si oppone la disposizione della Banca nazionale secondo la quale i titoli in franchi svizzeri di debitori esteri possono essere emessi soltanto da banche svizzere (prescrizione di sindacazione). Vista la tendenza mondiale alla liberalizzazione, la Banca nazionale dovrà tuttavia modificare questa regola in un prossimo futuro. La direzione generale ha perciò proposto al capo del Dipartimento federale delle finanze che il Consiglio federale si serva della sua competenza di abolire la tassa di negoziazione sulle emissioni in franchi svizzeri di debitori esteri. La Banca nazionale avrebbe così via libera per introdurre il principio d'ancoraggio almeno per le emissioni estere in franchi svizzeri.

Tassate anche in futuro le obbligazioni in franchi svizzeri di debitori esteri?

### *Legge federale sui fondi d'investimento*

All'inizio di marzo del 1992, il Dipartimento federale delle finanze ha avviato la procedura di consultazione sull'avamprogetto di una commissione peritale per la revisione totale della Legge sui fondi d'investimento. La maggioranza dei consultati ritiene necessaria questa revisione ed è favorevole al progetto.

Procedura di consultazione

Il progetto è concepito come legge quadro. Il suo unico obiettivo è la protezione degli investitori. Come la legge vigente, il progetto si applica soltanto alla for-

Novità principali

ma contrattuale dell'investimento collettivo. Novità essenziali sono l'ammissione di tecniche d'investimento moderne e di strumenti intesi come garanzia contro i rischi e come mezzi di ottimizzazione del reddito. Si vuole così migliorare la competitività dei fondi d'investimento svizzeri. La ripartizione tra fondi compatibili con la CE, da un lato, e fondi che anche in futuro saranno ammessi soltanto al commercio in Svizzera, dall'altro, serve al medesimo scopo. Adeguandosi alle direttive europee in merito, il progetto prevede una distinzione tra la direzione del fondo e la banca di deposito, nonché disposizioni più severe per quanto concerne gli obblighi d'informazione e di pubblicazione.

Posizione della Banca nazionale

Nel suo parere, la Banca nazionale ha accolto favorevolmente degli sforzi intrapresi per la revisione della Legge sui fondi d'investimento e si è dichiarata d'accordo con le idee sulle quali si fonda il progetto di revisione. La sua critica riguarda soltanto i punti in cui queste idee non sono state applicate coerentemente. La distinzione tra fondi «con rischio ordinario» e «fondi a rischio» le è sembrata, ad esempio, inopportuna. Ha proposto di rinunciare a un marchio di qualità per fondi «con rischio ordinario», favorendo invece una chiara esposizione della politica d'investimento nel prospetto del fondo. Si è inoltre espressa contro delegazioni legali troppo ampie e ha suggerito di ammettere fondi d'investimento a capitale fisso.

### *La Svizzera quale membro del Fondo monetario internazionale*

Adesione della Svizzera alle istituzioni di Bretton Woods

Nella votazione popolare del 17 maggio 1992, il popolo svizzero ha approvato l'adesione alle istituzioni di Bretton Woods. Il 29 maggio 1992, firmate a Washington le convenzioni concluse con il Fondo monetario internazionale e la Banca mondiale, l'adesione ha preso effetto.

Accordo tra il Consiglio federale e la Banca nazionale

A metà settembre, il Consiglio federale e la Banca nazionale svizzera hanno firmato un accordo sulle modalità della partecipazione al FMI. Per principio, il Dipartimento federale delle finanze e la Banca nazionale agiscono di comune intesa. Il Dipartimento delle finanze ha la prima voce in capitolo per quanto concerne i rapporti generali con il FMI, segnatamente le modifiche degli statuti, le modifiche delle quote, la politica generale del FMI, la sorveglianza sugli Stati membri e il ricorso ai mezzi generali del Fondo. Nelle competenze della Banca nazionale rientrano le questioni concernenti la politica monetaria svizzera o la tecnica valutaria. La carica di governatore presso il FMI è affidata al presidente della Direzione generale, suo sostituto è il capo del Dipartimento federale delle finanze. Rappresentante della Svizzera nella Comitato interinale è il capo del Dipartimento federale delle finanze, il presidente della Direzione generale funge da sostituto. Il direttore esecutivo è nominato a turno dall'Amministrazione federale delle finanze e dalla Banca nazionale.



## Partecipazione della Banca nazionale a provvedimenti valutari internazionali

Fondandosi sul Decreto federale concernente la collaborazione della Svizzera a provvedimenti monetari internazionali, la Svizzera ha concesso nel gennaio del 1992 alla Romania un credito a medio termine d'aiuto alla bilancia dei pagamenti di 40 milioni di dollari. Questo credito è finanziato dalla Banca nazionale con la garanzia della Confederazione.

Concessione di un credito alla Romania

In luglio, la Banca nazionale ha partecipato a una rete *swap* formata dalle banche centrali dei paesi della CE e dell'AELS a favore della Banca di Finlandia. La Banca nazionale ha concesso alla Banca di Finlandia una facilità *swap* di 200 milioni di franchi della durata di 12 mesi.

Facilità *swap* a favore della Finlandia

## Partecipazione della Banca nazionale a promesse di credito e loro impiego alla fine del 1992

	Promessa di credito originaria	Crediti in essere		Crediti aperti
		fine 1991	fine 1992	fine 1992
<b>1. Accordi-swaps</b>				
Federal Reserve Bank of New York	4 mia. \$	-	-	4 mia. \$
Bank of Japan	200 mia. Yen	-	-	200 mia. Yen
Banca di Finlandia	200 mio. fr.	-	-	200 mio. fr.
BRI	600 mio. \$	-	-	600 mio. \$
<b>2. Crediti multilaterali</b>				
Accordi generali di prestito (GAB)	1020 mio. DSP	-	-	1020 mio. DSP
<b>3. Crediti bilaterali</b>				
Ungheria <sup>1</sup>	30 mio. \$	30 mio. \$	30 mio. \$	-
Cecoslovacchia <sup>1</sup>	40 mio. \$	40 mio. \$	40 mio. \$	-
Romania <sup>1</sup>	40 mio. \$	-	40 mio. \$	-

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

## 2.7 Metodo di 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.

Ripartizioni dell'utile nella Costituzione e nella legge

Costituzione di riserve adeguate

Non esiste invece alcuna disposizione che regoli la determinazione dell'utile. È evidente che la Banca nazionale deve essere in grado sia di adempiere i compiti conferitile dalla Costituzione senza costrizioni quanto all'utile sia di costituire gli accantonamenti necessari nel quadro della propria attività e per ragioni macroeconomiche. In particolare deve poter formare riserve di divise senza garanzia di corso, ossia non assicurate contro il rischio di cambio con vendite a termine sul mercato.

Funzione delle riserve di divise 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 PNL 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. Si applica perciò la regola che le riserve di divise e quindi gli accantonamenti debbano crescere analogamente al PNL nominale (cfr. Rapporto di gestione 1991, pag. 23–27).

Definizione degli «accantonamenti»

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 seconda su eccedenti non realizzati. La crescita degli accantonamenti auspicata dalla Banca nazionale include perciò la rivalutazione delle divise. Qui di seguito useremo l'espressione «accantonamenti» per designare la somma delle due voci del bilancio: accantonamenti (per rischi di cambio o altri) e adeguamenti della valutazione delle divise.

Volume auspicato degli «accantonamenti»

Il volume auspicato degli «accantonamenti» dipende dall'evoluzione del PNL svizzero nominale. L'aumento percentuale auspicato degli «accantonamenti» corrisponde alla crescita annuale del PNL 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. Alla fine del 1990, la somma effettiva degli «accantonamenti» era di 17 743,1 milioni di franchi. Questo importo costituisce il punto di riferimento per il calcolo degli «accantonamenti» auspicati.

## Volume auspicato degli «accantonamenti»

	Crescita del PNL nominale in % (periodo al quale si riferisce la media)	Volume auspicato degli «accantonamenti» alla fine dell'anno in milioni di franchi
1990		17 743,1
1991	6,2 (1985-89)	18 843,2
1992	6,3 (1986-90)	20 030,3
1993	6,3 (1987-91)	21 292,2

Nella media degli anni 1985-89, il PNL nominale è aumentato del 6,2%. Nel 1991 gli «accantonamenti» dovevano perciò ammontare a 18 843,2 milioni di franchi. L'aumento auspicato negli anni successivi si calcola in modo analogo.

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». Se gli «accantonamenti» effettivi sono superiori a quelli auspicati, si ha un eccedente disponibile. L'eccedente disponibile alla fine del 1992 risulta dalla seguente tabella.

Calcolo dell'eccedente  
disponibile

## Calcolo dell'eccedente disponibile e dell'importo di ripartizione

(mio. fr.)

	«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)
1991	17 743,1	4 717,6	22 460,7	18 843,2	3 617,5	600
1992	21 860,8	3 149,5	25 010,3	20 030,3	4 980,0	600
1993	24 410,3			21 292,2		

All'inizio del 1992, risultavano dal bilancio di fine anno del 1991 «accantonamenti» pari a 21 860,8 milioni di franchi (accantonamenti 20 163,7 e adeguamenti della valutazione delle divise 1 697,1 milioni). Poiché nel corso del 1992 la Ban-

ca nazionale ha realizzato un eccedente di 3 149,5 milioni di franchi, alla fine dell'anno gli «accantonamenti» prima della ripartizione ammontavano a 25 010,3 milioni di franchi. Gli «accantonamenti» auspicati erano invece soltanto di 20 030,3 milioni. Resta perciò un eccedente disponibile di 4 980,0 milioni di franchi.

Ripartizione di 600 milioni di franchi

La Banca nazionale non trasferirà tuttavia alla Confederazione e ai Cantoni l'intero eccedente disponibile del 1992. Secondo le modalità stipulate dal Consiglio federale e dalla Banca nazionale, la somma che può essere ripartita è infatti limitata a 600 milioni di franchi all'anno (cfr. Rapporto di gestione 1991, pag. 25). Si intende così evitare oscillazioni eccessive dell'importo trasferito. Perdite di capitale sulle riserve di divise senza garanzia di corso potrebbero infatti ridurre in futuro l'eccedente disponibile.

Versamento all'Amministrazione federale delle finanze all'inizio del 1994

Come già nell'anno precedente, l'importo di 600 milioni di franchi risultato dall'esercizio 1992 sarà versato, all'inizio del 1994, all'Amministrazione federale delle finanze. La Confederazione e i Cantoni possono dunque iscrivere nei rispettivi preventivi la loro parte all'eccedente ripartito.

Considerazione della capacità finanziaria dei Cantoni

Con il suo Messaggio del 25 marzo 1992 concernente i provvedimenti di risanamento 1992 delle finanze federali, il Consiglio federale ha informato le Camere federali sull'entità della parte distribuita dell'utile della Banca nazionale. Il 9 ottobre 1992, il Parlamento federale ha deciso una modifica dell'art. 27 cpv. 4 della Legge sulla Banca nazionale: l'eccedenza che spetta ai Cantoni non è più ripartita soltanto in considerazione della loro popolazione di residenza, ma per  $\frac{3}{8}$  in considerazione della loro capacità finanziaria. Questa modifica è entrata in vigore il 1° gennaio 1993 e si applica perciò già alla ripartizione dei 600 milioni di franchi eccedenti dell'esercizio 1991.

### 3. Bilancio e conto profitti e perdite

3.1 Principali voci del bilancio dal 1981 (valori di fine anno)

Anno	Attivo		Passivo		Totale	
	1981	1982	1981	1982	1981	1982
1981	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1982	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1983	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1984	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1985	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1986	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1987	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1988	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1989	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1990	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1991	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1992	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1993	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1994	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1995	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1996	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1997	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1998	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
1999	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2000	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2001	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2002	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2003	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2004	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2005	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2006	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2007	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2008	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2009	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2010	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2011	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2012	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2013	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2014	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2015	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2016	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2017	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2018	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2019	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2020	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2021	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
2022	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000

### 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	
						Effetti svizzeri	Titoli del mercato monetario	Obbligazioni scontate					
<i>in milioni di franchi</i>													
1961	11 078,0	842,4	—	—	—	62,2	—	7,3	69,5	66,3	42,9	58,3	—
1962	11 543,3	867,4	—	207,0	—	67,4	45,0	11,2	123,6	71,7	42,8	77,8	—
1963	12 203,8	1 083,3	—	207,0	—	87,5	35,0	19,7	142,2	97,5	51,7	61,5	—
1964	11 793,6	1 679,1	—	432,0	431,3	109,8	24,8	28,0	162,6	77,7	65,3	75,3	—
1965	13 164,2	852,6	—	432,0	428,5	98,1	9,5	31,5	139,1	38,9	92,9	66,1	—
1966	12 297,4	2 060,3	—	432,0	518,9	97,8	16,7	43,3	157,8	109,3	181,7	81,5	—
1967	13 369,7	1 986,7	—	432,0	173,9	99,4	—	43,1	142,5	86,6	181,9	72,4	—
1968	11 355,8	5 601,2	—	1 442,0	108,3	256,2	6,8	25,5	288,5	160,1	180,6	99,7	—
1969	11 434,5	5 792,9	—	1 851,0	—	584,7	118,5	28,2	731,4	277,1	170,2	89,5	—
1970	11 821,3	8 441,1	—	1 851,0	—	306,6	71,0	21,4	399,0	223,5	156,0	82,8	—
1971	11 879,4	10 323,3	—	4 278,0	—	78,1	—	2,4	80,5	28,5	10,8	72,4	1 243,5 <sup>4</sup>
1972	11 879,7	12 323,1	—	4 278,0	—	770,3	152,0	13,8	936,1	418,8	—	142,3	1 243,5 <sup>4</sup>
1973	11 892,7	12 519,9	—	4 613,0	—	862,7	200,0	35,0	1 097,7	557,7	—	281,8	1 243,5 <sup>4</sup>
1974	11 892,7	11 570,6	—	5 403,0	—	2 166,8	484,0	43,5	2 694,3	699,9	92,5	166,9	621,5 <sup>4</sup>
1975	11 892,7	14 705,8	—	5 403,0	—	1 706,5	227,0	5,4	1 938,9	200,2	3,7	136,3	621,5 <sup>4</sup>
1976	11 903,9	20 426,5	—	5 222,0	—	912,5	375,0	13,3	1 300,8	157,0	63,8	160,3	—
1977	11 903,9	20 514,2	—	3 949,0	—	1 207,4	267,0	44,7	1 519,1	197,5	559,1	171,6	—
1978	11 903,9	28 981,8	—	2 028,5	—	214,6	—	21,5	236,1	49,6	348,0	185,7	2 593,5 <sup>5</sup>
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	—	1 532,2	10,0	38,3	1 580,5	886,4	963,4	288,6	1 110,9 <sup>5</sup>
1980	11 903,9	27 355,6	—	11,4	—	2 285,1	152,0	48,4	2 485,5	919,8	1 212,2	289,6	—
1981	11 903,9	25 494,8	—	0,2	—	2 710,0	256,0	40,9	3 006,9	2 513,9	1 018,4	399,6	—
1982	11 903,9	31 872,8	—	6,3	—	2 076,8	109,2	2,1	2 188,1	1 559,6	1 268,3	314,0	—
1983	11 903,9	32 677,5	—	28,7	—	2 524,5	149,2	2,6	2 676,3	2 408,6	1 562,5	346,4	—
1984	11 903,9	38 876,0	—	23,2	—	2 455,4	293,5	—	2 748,9	2 677,9	1 773,6	500,8	—
1985	11 903,9	38 133,8	—	6,8	—	2 465,9	372,5	—	2 838,4	2 973,6	1 911,1	529,7	—
1986	11 903,9	36 262,0	—	—	—	2 411,9	335,5	—	2 747,4	3 204,0	2 045,0	564,4	—
1987	11 903,9	37 439,9	—	18,5	—	2 246,8	54,9	—	2 301,7	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	353,4	467,7	—	821,1	26,9	2 975,7	493,0	—

<sup>1</sup> Valutazione dal 10 maggio 1971: 1 kg oro fine = Fr 4 595,74; prima: Fr 4 869,80.

<sup>2</sup> Buoni del tesoro esteri in franchi svizzeri; dal 1980 Diritti speciali di prelievo e (dal 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>	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	conti degli accordi di paga- mento e di clearing	depo- siti di banche estere					per rischi sulle divise	altri		
<i>In milioni di franchi</i>	%	<i>in milioni di franchi</i>												
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	37,2	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	30,0	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	39,3	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	24,4	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	20,9	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	23,3	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	29,0	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	33,4	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	40,0	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	18,3	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	15,3	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	17,0	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	7,8	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

<sup>8</sup> Prima del 1986: conti giro delle banche, del commercio e dell'industria.

<sup>7</sup> Fino al 1980: restrizioni di sterilizzazione delle Confederazione; 1981 e 1982: obbligazioni proprie; dal 1990: investimenti a termine della Confederazione non ulteriormente collocati sul mercato (v. anche annotazione n° 8).

<sup>8</sup> Inclusi gli investimenti a termine della Confederazione non ulteriormente collocati sul mercato (v. anche annotazione n° 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 profitti e perdite dal 1985

### Oneri

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
	in 1000 di franchi							
<b>Oneri di esercizio</b>	<b>93 998</b>	<b>95 489</b>	<b>97 702</b>	<b>110 485</b>	<b>152 865</b>	<b>143 896</b>	<b>160 016</b>	<b>157 404</b>
Autorità della banca	718	714	705	707	734	792	776	799
Personale	52 123	52 025	53 343	56 249	58 570	62 717	71 258	75 978
Locali	9 379	4 918	4 417	9 785	45 150	20 305	28 414	17 203
Equipaggiamento	2 402	3 034	4 104	3 108	4 358	15 966	13 918	12 289
Spese generali per uffici	2 914	2 861	2 990	3 206	3 360	3 984	3 932	3 955
Informazione e comunicazione	1 951	2 436	1 870	2 304	1 945	2 543	2 924	8 608
Stampati e pubblicazioni	635	693	644	731	852	850	1 118	1 232
Circolazione delle banconote	17 105	18 689	19 485	24 037	21 292	20 463	23 113	26 392
Diversi	6 771	10 119	10 144	10 358	16 604	16 276	14 563	10 948
<b>Oneri finanziari</b>	<b>122 193</b>	<b>181 917</b>	<b>127 711</b>	<b>141 546</b>	<b>95 233</b>	<b>155 225</b>	<b>126 479</b>	<b>133 950</b>
Interessi sui conti depositi	3 077	2 926	3 012	3 395	4 267	5 810	6 593	6 861
Interessi all'amministrazione federale	56 767	58 492	41 244	40 444	55 161	101 145	82 895	91 965
Ammortamento sui titoli in portafoglio	62 349	94 499	66 320	96 407	35 805	48 270	36 991	35 124
Ammortamento sugli immobili della Banca	—	26 000	17 135	1 300	—	—	—	—
<b>Ammortamenti sulle divise</b>	<b>—</b>	<b>2 139 125<sup>1</sup></b>	<b>3 528 837</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 976 820</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Trasferimento al conto edeguemanto dalla valutezione delle divise</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>	<b>1 697 073</b>	<b>692 640</b>
<b>Imposte</b>	<b>—</b>	<b>1 789</b>	<b>2 632</b>	<b>1 592</b>	<b>298</b>	<b>3 365</b>	<b>—</b>	<b>8 726</b>
<b>Assegnazione ella istituzioni di previdanza</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>6 000</b>	<b>5 000</b>	<b>3 000</b>
<b>Aumento delle riserve per il congeglio del dividando a le quote dei Cantoni</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>10 000</b>
<b>Accentonamenti per rischi sulle divisa</b>	<b>2 655 953</b>	<b>—</b>	<b>—</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>Utile netto</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>607 593</b>	<b>608 405</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	5 093	5 093	5 093	605 093	605 905
<b>Totale</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</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>

<sup>1</sup> Ammortamento complessivo delle divise  
Dedotto lo scioglimento della posizione di bilancio  
«Adegumanto della valutazione delle divise»

3 703 300

1 564 175

2 139 125



## Ricavi

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
	in 1000 di franchi							
<b>Ricavi di esercizio</b>	<b>7 569</b>	<b>8 069</b>	<b>5 771</b>	<b>6 663</b>	<b>6 251</b>	<b>6 123</b>	<b>6 556</b>	<b>14 147</b>
Commissioni	2 945	2 216	1 826	1 756	1 696	1 626	1 671	1 906
Immobili della banca	3 170	5 313	3 446	4 462	4 088	4 100	4 518	11 949
Entrate diverse	1 454	540	499	445	467	397	367	292
<b>Ricevi finanziari</b>	<b>2 875 168</b>	<b>2 009 363</b>	<b>1 638 459</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>
Divise	2 709 177	1 834 097	1 462 698	1 924 021	2 848 708	2 585 097	3 084 661	2 512 481
Sconto	25 511	20 848	17 738	3 275	33 906	44 197	37 136	31 618
Titoli del mercato monetario	—	—	—	—	—	—	—	11 162
Anticipazione	25 257	28 448	27 309	2 832	5 672	3 895	2 593	2 466
Portafoglio titoli	113 281	123 449	128 782	132 877	149 504	160 163	176 113	184 290
Corrispondenti in Svizzera	1 942	2 521	1 932	1 217	7 251	10 813	12 589	12 163
<b>Adeguamento delle valutezione delle divise</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>	<b>1 697 073</b>	<b>692 640</b>
<b>Trasferimento del conto adeguamento delle valutezione delle divise</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 060 814</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Prelievi dall'accantonamento per rischi sulle divise</b>	<b>—</b>	<b>411 481</b>	<b>2 122 245</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>916 006</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Totale</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</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>

### *Conto profitti e perdite: commento*

Il conto profitti e perdite è caratterizzato anche quest'anno in primo luogo dalle voci riguardanti le divise. Come di consueto, il dollaro è stato valutato al corso medio del mese di dicembre, che nel 1992 era di 1,4220 franchi, rispetto agli 1,3877 dell'anno precedente. L'utile contabile di 692,6 milioni di franchi sulla consistenza in divise senza garanzia di corso è stato accreditato attraverso il conto profitti e perdite al conto «adeguamento della valutazione delle divise». L'eccedenza dei ricavi, pari a 2 465,2 milioni di franchi, è stata ripartita tra l'utile netto di 608,4 milioni di franchi e un accantonamento di 1 846,8 milioni di franchi per rischi sulle divise. In considerazione degli esiti del censimento della popolazione 1990, è inoltre stata aumentata di 10 milioni di franchi la riserva per il conguaglio del dividendo e le quote dei Cantoni.

In seguito al calo dei tassi d'interesse, il ricavo dagli investimenti e dal commercio di divise si è ridotto di 572,2 milioni a 2 512,5 milioni di franchi.

Le operazioni di sconto delle cambiali sulle scorte obbligatorie sono nuovamente diminuite. Il loro ricavo si è ridotto di 5,5 milioni di franchi, scendendo così a 31,6 milioni.

Dalle operazioni sul mercato aperto intraprese dal mese di settembre con i crediti contabili a breve termine della Confederazione è risultato un ricavo di 11,2 milioni di franchi.

Il ricorso alle anticipazioni su pegno è rimasto praticamente invariato rispetto all'anno precedente; dato il calo dei tassi d'interesse ha tuttavia fruttato un ricavo leggermente ridotto, pari a 2,5 milioni di franchi.

Ampliandosi il portafoglio titoli con un simultaneo aumento parziale degli interessi serviti, il ricavo degli interessi è aumentato di 8,2 milioni di franchi, portandosi a 184,3 milioni di franchi.

Il tasso d'interesse per i crediti ai corrispondenti svizzeri è uguale al tasso di sconto. Il 15 e il 25 settembre 1992, quest'ultimo è stato ridotto due volte di mezzo punto, scendendo così al 6%. Il ricavo da interessi è perciò leggermente diminuito e ammonta a 12,2 milioni di franchi.

Tra i ricavi di esercizio è fortemente cresciuto quello da immobili della banca. Questo aumento deriva dalla vendita della proprietà in cui si trovava l'agenzia di La Chaux-de-Fonds.

A causa di aumenti di stipendio e di un incremento degli effettivi, è aumentata di 4,7 milioni di franchi la spesa per il personale, che insieme alle indennità di rincarato versate ai pensionati è salita a 76,0 milioni di franchi.

Poiché sono state necessarie meno spese straordinarie di restauro, gli oneri d'esercizio per locali si sono ridotti di 11,2 milioni di franchi, scendendo a 17,2 milioni.

Le spese d'equipaggiamento, che sono leggermente scese a 12,3 milioni di franchi, comprendono, accanto all'acquisto di mobili e veicoli, soprattutto i costi incorsi per l'ampliamento della dotazione in mezzi di elaborazione elettronica dei dati.

Alla voce «informazione e comunicazione» degli oneri d'esercizio si nota un aumento di 5,7 milioni di franchi. Questa voce, il cui totale è di 8,6 milioni di franchi, include le spese per un nuovo sistema di telefonia al seggio di Zurigo.

Le spese di produzione e distribuzione delle banconote sono salite di 3,3 milioni a 26,4 milioni di franchi. Gli oneri supplementari derivano in parte dallo sviluppo di una nuova serie di banconote.

Nonostante il calo dei tassi d'interesse, gli interessi versati alla Confederazione sono aumentati di 9,1 milioni e ammontano complessivamente a 92,0 milioni di franchi. È infatti diminuito il volume dei crediti a termine che è stato possibile piazzare sul mercato.

L'ammortamento dei nuovi titoli acquistati, pari a 142,8 milioni di franchi è stato compensato con gli utili contabili di 107,7 milioni sui titoli rimborsati e già ammortizzati: ne risultano per saldo spese d'ammortamento di 35,1 milioni di franchi.

Le imposte includono, accanto all'imposta federale diretta per il periodo fiscale 1991/92 le imposte sull'utile immobiliare per l'acquisto, nel 1986, della società anonima Hotel Bellerive-au-Lac a Zurigo.



## 4. Organizzazione (situazione al 1° aprile 1993)

---

### 4.1 Autorità di vigilanza

Consiglio della banca	40 membri Presidente: Peter Gerber Vicepresidente: Dr. Jakob Schönenberger
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	Dr. Andreas Frings, segretario generale e direttore, Zurigo Hans-Ueli Hunziker, supplente del segretario generale e capodivisione, Berna Michel Gremaud, 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. Jean-Pierre Béguelin, direttore (fino al 30 aprile 1993)
Ricerca	Dr. Erich Spörndli, vicedirettore Prof. Dr. Hans-Jürg Büttler, consulente scientifico Franz Ettl, consulente scientifico Dr. Michel Peytrignet, consulente scientifico
Congiuntura	Eveline Ruoss, vicedirettore
Direzione delle relazioni monetarie internazionali	Dr. Monique Dubois, condirettrice
Cooperazione monetaria internazionale	Dr. Roberto Cippà, vicedirettore (in congedo)

Integrazione monetaria europea	Dr. Umberto Schwarz, capodivisione
Direzione degli studi bancari	Dr. Urs W. Birchler, direttore
Mercati finanziari internazionali	Dr. Urs W. Birchler, direttore
Studi	Dr. Werner Hermann, vicedirettore
Esportazione di capitali	Mauro Picchi, capodivisione
Direzione della statistica	Christoph Menzel, direttore
Pubblicazioni	Robert Fluri, vicedirettore Willi Heyden, capodivisione
Bilancia dei pagamenti	Thomas Schlup, capodivisione
Banca dati	Rolf Gross, vicedirettore
Divisione giuridica e dei servizi	Dr. Peter Klauser, direttore
Servizio giuridico	Dr. Peter Merz, condirettore Dr. Martin Hess, vicedirettore
Servizio del personale	Gerhard Nideröst, direttore 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
Consulente	Dr. Max Baltensperger, direttore
Sicurezza	Alex Huber, vicedirettore
Divisione delle operazioni bancarie	Dr. Theodor Scherer, direttore
Titoli	Dr. Hans-Christoph Kesselring, condirettore Niklaus Wyss, capodivisione Alexander Hugli, capodivisione
Contabilità generale	Hans-Peter Dosch, condirettore
Corrispondenza, portafoglio e spedizione	Daniel Ambühl, vicedirettore Eric Berthoud, capodivisione
Cassa della sede	Paul Bürgi, vicedirettore

Divisione del contante  
(Cassa principale)

Roland Tornare, cassiere principale della Banca  
Peter Trachsel, supplente del cassiere principale,  
vicedirettore  
Peter Halter, capodivisione  
Beat Rytz, capodivisione  
Urs Locher, capodivisione  
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  
Dewet Moser, capodivisione

Divisione delle  
operazioni monetarie

Dr. Jean-Pierre Roth, direttore

Direzione delle divise

Karl Hug, condirettore  
Erich Maurer, capodivisione

Direzione degli  
investimenti di divise

Dr. Markus Zimmerli, condirettore  
Peter Bechtiger, capodivisione  
Dr. Urs Oberhänkli, capodivisione

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, capodivisione

Cassa

Roland-Michel Chappuis, vicedirettore

Corrispondenza

Markus Steiner, vicedirettore

Contabilità

Werner Bolliger, vicedirettore  
Ulrich Kläntschi, capodivisione

Direzione dell'informatica

Dr. Rudolf Hug, direttore  
Dr. Raymond Bloch, vicedirettore

Applicazioni bancarie

Roger Arthur, vicedirettore  
Roland Wettstein, capodivisione

Applicazioni statistiche

Dr. Jürg Ziegler, condirettore  
Christoph Straub, capodivisione

Automazione/comuni-  
cazione

Peter Bornhauser, vicedirettore

Sistema di gestione	Jules Troxler, vicedirettore Werner Knecht, consulente scientifico
Centro di calcolo di Zurigo	Peter Künzli, vicedirettore
Centro di calcolo di Berna	Bruno Beyeler, vicedirettore

### **Succursali**

<i>Aarau</i>	Heinz Alber, direttore Fritz Merz, 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 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 Anton Keller, supplente del direttore

### **Agenzie**

La Banca nazionale dispone di agenzie gestite dalle Banche cantonali nelle seguenti città: 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 della Banca nazionale svizzera 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 031/21 02 11.

Composizione e stampa: Stämpfli+Cie SA, Berna