





1.	Evoluzione economica in sintesi	
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	
2.1	Politica della Banca nazionale	9
2.2	Evoluzione degli aggregati monetari	12
2.3	Mercati finanziari	14
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
3.	Bilancio e conto profitti e perdite	
3.1	Principali voci del bilancio dal 1956	30
3.2	Conto profitti e perdite dal 1983	32
4.	Organizzazione	
4.1	Autorità di vigilanza	35
4.2	Direzione	35



# 1. Evoluzione economica in sintesi

## 1.1 Evoluzione economica e valutaria internazionale

Il 1990 fu un anno caratterizzato da avvenimenti politici notevoli. Crollate le precedenti strutture politiche nell'Europa orientale, giunsero al potere in diversi paesi governi democraticamente eletti che al sistema economico a pianificazione centrale intendono sostituirne uno di mercato. In Germania il processo d'unificazione si concluse con l'integrazione alla Repubblica federale dei cinque Länder della Germania dell'est. Questi sviluppi furono favorevolmente accolti tanto nell'Europa orientale quanto nei paesi occidentali. La crisi del Golfo persico perturbò quest'atmosfera fondamentalmente positiva. All'inizio di Agosto, l'Iraq occupò il vicino Kuwait. L'Onu reagì proclamando l'embargo e approvando la costituzione di una potente forza militare nella regione da parte degli Stati Uniti e di altri paesi. Nonostante sia stato possibile compensare l'interruzione delle forniture di petrolio iracheno e kuwaitiano aumentando la produzione in altri paesi, il prezzo del petrolio subì un massiccio aumento, rispecchiando i rischi che una guerra nella regione del Golfo avrebbe comportato per l'approvvigionamento energetico dell'economia mondiale.

Fatti salienti: la crisi del Golfo e l'unità della Germania

Nei paesi dell'OCSE la crescita economica si situò a circa il 2,8% nel 1990, rispetto al 3,4% dell'anno precedente. Fino alla primavera l'espansione rimase sostenuta, per ridursi soltanto durante la seconda metà dell'anno. La decelerazione fu principalmente provocata dalla politica monetaria restrittiva condotta dalle banche centrali negli anni 1988 e 1989 per combattere le tendenze al surriscaldamento congiunturale. Nel 1990 la crisi del Golfo e gli sviluppi nell'Europa orientale non ebbero ancora alcun influsso sulla crescita economica.

Rallentamento della crescita economica nei paesi dell'OCSE

Nel 1990 gli sviluppi congiunturali dei grandi paesi industriali cominciarono a divergere sostanzialmente. La crescita economica subì una sensibile decelerazione negli Stati Uniti, nella Gran Bretagna e nel Canada, dove furono registrati tassi modesti, compresi tra l'1% e l'1,5%. S'accelerò invece in Giappone (6,1%) e nella Germania occidentale (4,6%). Il vigore della congiuntura tedesca contribuì a moderare il rallentamento dell'espansione economica nella maggior parte dei paesi europei.

Scarti cospicui tra i tassi di crescita

In seguito ai differenti tassi di espansione economica, si ridussero gli squilibri delle bilance correnti degli Stati Uniti, del Giappone e della Germania. Anche la debolezza del dollaro, aumentando la competitività dei produttori americani, contribuì a tale effetto. La riduzione degli squilibri delle partite correnti fu uno dei motivi per cui i grandi paesi industriali non considerarono necessario coordinare maggiormente la loro politica economica nel 1990.

Riduzione degli squilibri esterni

Notevoli differenziali d'inflazione

L'inflazione, che già si era accresciuta leggermente durante il primo semestre, fu ulteriormente accelerata dal massiccio aumento del prezzo del petrolio. Gli scarti tra i tassi d'inflazione dei grandi paesi industriali si dilatarono leggermente. Il Giappone, la Germania occidentale e la Francia riuscirono a contenere il tasso di rincaro tra il 2,5% e il 3,5%. Gli Stati Uniti, l'Italia e la Gran Bretagna registrarono invece tassi superiori al 5%.

Debole il dollaro, lo yen si riprende

Nel mese di aprile, il dollaro statunitense cominciò a perdere chiaramente quota. Il calo continuò anche dopo lo scoppio della crisi del golfo. Nel contempo riprese vigore lo yen giapponese, che nel 1989 e durante il primo trimestre 1990 aveva avuto quotazioni assai basse. Anche la lira sterlina si apprezzò fino alla sua adesione al Sistema monetario europeo (SME), nel mese d'ottobre.

Calo dei corsi azionari, fragilità del sistema bancario

Fin dall'inizio dell'anno i corsi azionari calarono nettamente. Questo sviluppo si accentuò dopo lo scoppio della crisi del Golfo. Nel Giappone, dove la contrazione fu particolarmente sensibile, diminuì il coefficiente di copertura con fondi propri di parecchie banche. Maggior rilievo fu tuttavia attribuito alla fragilità del sistema bancario americano. Dopo le casse di risparmio, ebbero a risentire del deterioramento dei loro attivi anche diverse banche commerciali.

Adeguamento della politica monetaria

Il rallentamento congiunturale negli Stati Uniti indusse la Riserva federale a allentare, nel corso dell'estate, la propria politica monetaria restrittiva. La Banca del Giappone aumentò invece nettamente i propri tassi d'interesse per far fronte a una possibile crescita del tasso d'inflazione e alla debolezza dello yen. Nei paesi del SME, i tassi d'interesse furono generalmente superiori a quelli dell'anno precedente. La Deutsche Bundesbank mantenne la propria politica monetaria restrittiva. Gli altri paesi membri del SME ebbero perciò poche possibilità di ridurre i loro tassi d'interesse.

Unione economica e valutaria europea

Gli sforzi intrapresi per istaurare un'unione economica e monetaria europea proseguirono anche nel 1990. La prima tappa, che consiste principalmente nell'abolizione di tutti i controlli sulla circolazione di divise e capitali, entrò in vigore il 1° luglio. In dicembre i capi di Stato e di governo delle Comunità europee decisero di dare avvio all'inizio del 1994 alla seconda tappa, per la quale si prevede essenzialmente la fondazione di una banca centrale europea.

Spazio economico europeo

Con la rapida attuazione dell'unificazione della Germania e l'accelerazione del processo d'integrazione europeo si modificò anche la situazione per la Svizzera. A metà dell'anno cominciò la negoziazione tra i paesi dell'AELS e le CE sulla creazione di uno Spazio economico europeo (SEE). L'obiettivo di tali trattative è di creare un mercato unico europeo dove vengano condizioni

simili a quelle del mercato interno delle CE. Le eccezioni richieste dai paesi dell'AELS e la richiesta delle CE di non trattare su questioni istituzionali provocarono tuttavia ben presto un irrigidimento delle posizioni. In dicembre, avendo ambo le parti lasciato intravedere una certa flessibilità, i ministri delle CE e dei paesi dell'AELS decisero di riprendere i negoziati.

All'inizio di giugno, il Consiglio federale presentò la domanda di adesione della Svizzera al Fondo monetario internazionale (FMI) e alla Banca mondiale. Avevano preceduto tale richiesta ampi colloqui esplorativi tra il Dipartimento federale delle finanze e la Banca nazionale, da un lato, e importanti paesi membri del FMI, d'altro lato. Alla fine dell'anno, il FMI non aveva ancora deciso che quota di partecipazione al capitale proporre alla Svizzera.

Domanda di ammissione al FMI e alla Banca mondiale

## 1.2 Evoluzione economica in Svizzera

Caratteristica principale dello sviluppo economico nella Svizzera fu l'accelerazione del rincaro, causata principalmente dal surriscaldamento congiunturale, dal ribaltamento degli aumenti del tasso ipotecario sulle pigioni e dal forte rialzo del prezzo del petrolio. Mentre durante il primo semestre il tasso di rincaro misurato sui prezzi al consumo si mantenne vicino al 5%, si ebbe poi un netto aumento fino a ottobre, seguito da un affievolimento negli ultimi due mesi dell'anno. Nella media annuale, il rincaro salì dal 3,2% del 1989 al 5,4% nel 1990. I prezzi dei beni svizzeri aumentarono del 5,8%, quelli dei prodotti importati del 4,4%.

Inflazione elevata

Nel 1990 si registrò, in Svizzera, una crescita economica del 2,6%. Sebbene inferiore a quella dell'anno precedente (3,5%), l'espansione si mantenne elevata. Poggiò principalmente sull'esportazione di merci e sugli investimenti in macchinari e impianti delle imprese. La crescita degli investimenti nel settore dell'edilizia si affievolì notevolmente nel corso dell'anno. La spesa per consumi, che rappresenta oltre il 40% della domanda globale, crebbe del 2%, come l'anno precedente.

Continua l'intensa crescita economica

Non soltanto nel settore edilizio si ebbero, nel corso dell'anno, segni di un rallentamento dell'attività. Diversi indicatori manifestarono un indebolimento della congiuntura. Nel quarto trimestre, per esempio, il numero dei posti lavoro disponibili scese al di sotto di quello dei disoccupati e in diversi sondaggi svolti alla fine dell'anno gli imprenditori si mostrarono più pessimisti a riguardo delle prospettive congiunturali che non dodici mesi prima.

Rallentamento nel secondo semestre

**Maggiore eccedenza di  
parte corrente**

**La bilancia delle partite correnti si chiuse, nel 1990 con un'eccedenza di 13,5 miliardi di franchi. L'aumento di 1,3 miliardi rispetto all'anno precedente rispecchia soprattutto la riduzione da 11,7 a 9,2 miliardi di franchi del disavanzo commerciale. L'effetto del rincaro del petrolio sulla bilancia commerciale fu più che compensato dal rafforzamento del franco svizzero.**

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

### 2.1 Politica della Banca nazionale

La Banca nazionale persegue una politica volta a stabilizzare il livello dei prezzi a medio termine, lasciando nel contempo all'economia un margine di manovra sufficiente a permetterle di svilupparsi con un ritmo di crescita vicino alla piena occupazione. Mira perciò a limitare la crescita della base monetaria a un volume compatibile con tali scopi. Simultaneamente, cerca di reagire in modo appropriato ai disturbi imprevisti. Tenne conto, per esempio, del forte calo della domanda di base monetaria nel 1988 e nel 1989, in seguito alla revisione delle disposizioni sulle liquidità bancarie e all'introduzione del sistema di *clearing* interbancario SIC, nonché del forte indebolimento del franco svizzero alla fine del 1989 e all'inizio del 1990.

Scopo: stabilità dei prezzi

Nel 1990 il rincaro aumentò, nella Svizzera, più di quanto previsto alla fine del 1989. Impulsi inflazionistici addizionali provennero inizialmente soprattutto dal commercio estero. Verso la fine del 1989, il calo del franco svizzero, che aveva mostrato tendenze all'indebolimento fin dalla metà del 1988, si accelerò. Tale sviluppo minacciò di ravvivare il rincaro attraverso un aumento del prezzo in franchi dei beni importati. La ripresa congiunturale nell'Europa occidentale stimolò inoltre la domanda estera di prodotti svizzeri, contribuendo al surriscaldamento della congiuntura nel nostro paese.

Le forte congiunture ...

L'aumento del prezzo del petrolio in seguito all'invasione irachena nel Kuwait accelerò ancora maggiormente il rincaro. Nella Svizzera, i prezzi domestici della benzina e dell'olio combustibile reagiscono solo con lieve ritardo alle oscillazioni delle quotazioni sul mercato del petrolio di Rotterdam. L'incremento del prezzo del petrolio si ripercosse perciò più rapidamente e più palesemente sull'indice dei prezzi al consumo in Svizzera che non nella maggior parte degli altri paesi industrializzati. Nell'ottobre del 1990 il tasso di rincaro su dodici mesi salì al 6,4%. Nel dicembre del 1990 si ridusse di nuovo al 5,3%, grazie a un effetto di base favorevole e al ribasso dei prezzi del petrolio.

... e le crisi del Golfo ceuseno un rincaro più forte del previsto

Alla fine del 1989 e all'inizio del 1990, la Banca nazionale ricorse a una politica monetaria più restrittiva, allo scopo di limitare l'indebolimento del franco. I tassi d'interesse sul mercato monetario svizzero subirono perciò un netto rialzo e permasero fino all'estate superiori a quelli germanici. Durante tutto l'anno superarono inoltre quelli degli Stati Uniti. In seguito all'inaspimento della politica monetaria, il franco svizzero si rafforzò tanto nei confronti delle valute europee quanto rispetto al dollaro. Il rinvigorimento fu particolarmente pronunciato durante il mese di maggio, dopo che il governo tedesco ebbe annunciato le modalità del cambio dei marchi della

Politica monetarie più restrittiva a sostegno del franco

Germania orientale in marchi tedeschi. Rispetto al franco svizzero, il corso del marco ridiscese a meno di 85 centesimi, livello mai più raggiunto dall'inizio del 1989.

Lieve allentamento in  
autunno

Nel corso dell'anno divenne sempre più evidente che la congiuntura svizzera aveva superato un culmine e si andava delineando una fase di crescita più lenta. Tale tendenza divenne più marcata con lo scoppio della crisi del Golfo e l'aumento del prezzo del petrolio. Il franco svizzero funse da moneta-rifugio e assunse quotazioni più alte sui mercati delle divise. La Banca nazionale approfittò del margine d'azione resosi disponibile per attenuare leggermente il grado di restrittività della propria politica monetaria. I tassi d'interesse sul mercato monetario svizzero si ridussero in seguito di 3/4 di punto percentuale circa. Un'espansione temporanea delle disponibilità in conto giro delle banche bastò a provocare tale calo. La Banca nazionale non modificò tuttavia fundamentalmente l'indirizzo restrittivo della politica monetaria. Visto il permanere di un alto tasso d'inflazione e dato il leggero indebolimento del franco nei mesi di novembre e dicembre non considerò appropriato farlo.

Nuovo aumento dei tassi  
d'interesse e  
adeguamento dei tassi  
ipotecari

Verso la fine dell'anno i tassi sul mercato monetario svizzero ripresero a aumentare sulla scia di quelli tedeschi. I tassi a lungo termine, che, dopo il forte aumento all'inizio dell'anno, s'erano ridotti fino a luglio, ripresero a crescere in seguito alla crisi nel Medio Oriente. Parecchie banche si videro perciò indotte a aumentare i tassi ipotecari. Si trattava del secondo aumento nell'anno in rassegna e del quarto nel giro di 18 mesi. L'adeguamento dei tassi ipotecari provocò fasi di spinte addizionali sul rincaro, dato che le pigioni, collegate ai tassi ipotecari nel quadro della protezione degli inquilini, subirono un rialzo massiccio; alla fine del 1990 erano del 9,5% superiori al livello dell'anno precedente.

Inclusione dei tassi  
ipotecari nella  
sorveglianza dei prezzi

Le reazioni politiche e i problemi sociali generalmente connessi con un forte aumento dei tassi ipotecari indussero il Consiglio federale a sottoporre per approvazione alle Camere un decreto d'urgenza volto a includere tali tassi nella sorveglianza dei prezzi. Il progetto prevedeva di attribuire al preposto alla sorveglianza dei prezzi la competenza di impedire, per motivi congiunturali, un aumento dei tassi ipotecari. Il Parlamento optò tuttavia per criteri di sorveglianza concorrenziale. Il pericolo che interventi diretti dello Stato sulla formazione dei tassi d'interesse indebolissero l'efficacia della politica monetaria fu così scongiurato.

Mancato l'obiettivo  
monetario per il 1990

Fin dalla primavera era chiaro che l'inasprimento della politica monetaria operato alla fine del 1989 e all'inizio del 1990 non era conforme all'obiettivo monetario del 2% fissato dalla Banca nazionale per il 1990. La base monetaria destagionalizzata non aumentò, come originariamente previsto, ma di-

minuì. Dopo che la Banca nazionale ebbe ridotto, tra l'inizio di gennaio e la metà di febbraio del 1990, gli averi in conto giro di circa 150 milioni di franchi, il loro volume oscillò sino alla fine dell'anno attorno ai 3 miliardi. In seguito all'aumento dei tassi d'interesse si ridusse pure – soprattutto durante il primo semestre – la circolazione di banconote. La diminuzione della base monetaria destagionalizzata rispecchiava dunque in primo luogo la maggior restrittività della politica monetaria. Non costituirono invece più difficoltà considerevoli per la politica monetaria svizzera gli effetti della revisione delle prescrizioni sulle liquidità bancarie e l'introduzione del *clearing* interbancario SIC, che avevano fortemente influito sulla domanda di base monetaria negli anni 1988 e 1989. Dal quarto trimestre del 1989 al quarto trimestre del 1990 la base monetaria destagionalizzata si ridusse del 2,6%, mancando l'obiettivo fissato di 4,6 punti percentuali.

Vista l'incerta situazione internazionale, la Banca nazionale ha rinunciato a stabilire un obiettivo di crescita della base monetaria destagionalizzata per il 1991. Continua tuttavia considerarla l'indicatore principale della politica monetaria svizzera. Sebbene quale indicatore a breve termine sia spesso poco affidabile, questo aggregato svolge un'utile funzione come indicatore anticipatore, fornendo informazioni sullo sviluppo del rincaro nei prossimi due-tre anni. Questo vale anche per la massa monetaria  $M_1$ , la quale reagisce tuttavia ancor più sensibilmente della base monetaria alle variazioni dei tassi d'interesse, per cui sarebbe pure difficile stabilire per essa obiettivi annuali. Di norma, la massa monetaria  $M_3$  è sottoposta a oscillazioni meno importanti nel breve periodo che non gli aggregati di stretta definizione. Secondo le conoscenze attuali, le sue qualità di indicatore anticipatore sono insufficienti. Per questi motivi, la Banca nazionale rinuncia per ora a sostituire alla base monetaria una nuova grandezza di riferimento.

La base monetaria fungerà soprattutto da indicatore a medio termine della politica monetaria. Nel corso del 1991 la Banca nazionale si propone di espandere questo aggregato, avvicinandosi al sentiero di crescita desiderato a medio termine. La rapidità di quest'avvicinamento dipenderà in special modo dagli sviluppi sui mercati dei cambi. Finora la Banca nazionale ha ritenuto che una crescita annua limitata al 2% della base monetaria destagionalizzata garantisca a medio termine la stabilità dei prezzi. Una nuova verifica di questa ipotesi permise di concludere che si dovrebbe in futuro mirare piuttosto a una crescita monetaria dell'1%. Due motivi militano a favore di questo adeguamento. Da un lato, gli innovamenti intervenuti nel sistema dei pagamenti sembrano aver ridotto la crescita tendenziale della domanda di banconote e quindi anche di base monetaria. D'altro lato, in seguito alla revisione delle prescrizioni sulle liquidità bancarie e all'introduzione del sistema di *clearing* interbancario SIC, è aumentato il peso delle banconote in circolazione nella base monetaria. Per esperienza, l'aumento

La politica monetaria nel  
1991

Riduzione dell'obiettivo  
a medio termine di  
crescita della base  
monetaria dal 2% all'1%

percentuale degli averi in conto giro derivante dall'espansione potenziale dell'economia svizzera è maggiore di quello delle banconote in circolazione. Il maggior peso delle banconote richiede perciò una leggera riduzione della crescita monetaria auspicata a medio termine.

Possibili scostamenti dal ritmo di crescita auspicato

Queste considerazioni sull'obiettivo di crescita a medio termine della base monetaria destagionalizzata non implicano tuttavia che la Banca nazionale aumenterà ogni anno il volume di questo aggregato dell'1%. In determinate circostanze può essere opportuno scostarsi temporaneamente dalla direttrice di crescita a medio termine. La domanda di moneta, per esempio, reagisce in modo evidente alle variazioni dei tassi d'interesse svizzeri. Se il rincaro domestico si accelera, l'aumento dei tassi d'interesse provocato da una crescita costante della base monetaria destagionalizzata può rivelarsi insufficiente per conferire la necessaria efficacia al corso restrittivo della politica della Banca nazionale. L'efficacia della politica monetaria si riduce in particolare quando un'indebolimento del franco o una forte ripresa congiunturale all'estero accentuino le pressioni inflazionistiche in Svizzera. In tali circostanze sarà opportuno restare temporaneamente al disotto del tasso di crescita monetaria desiderato a medio termine per incoraggiare l'aumento dei tassi d'interesse. Può invece dimostrarsi necessario superare la direttrice di crescita a medio termine quando i tassi d'interesse e il rincaro tornino a diminuire.

Previsioni per il 1991: diminuzione del rincaro e ristagno del prodotto interno lordo

Per effetto della politica monetaria restrittiva, il rincaro svizzero dovrebbe moderarsi nel corso del 1991. Rallenterà tuttavia soltanto nel corso del secondo semestre, poichè durante la prima metà dell'anno i canoni d'affitto e parecchi prezzi stabiliti in via amministrativa subiranno un nuovo rialzo. Entro la fine del 1991, il rincaro dovrebbe tuttavia scendere al 4% circa. Anche la crescita reale del prodotto interno lordo dovrebbe indebolirsi sensibilmente.

## 2.2 Evoluzione degli aggregati monetari

Riduzione della base monetaria, mancato l'obiettivo di crescita

Nel quarto trimestre, la base monetaria destagionalizzata era inferiore del 2,6% al livello di un anno prima, mancando così chiaramente l'obiettivo di crescita previsto, pari al 2%. L'obiettivo era stato inizialmente definito come la media dei tassi d'incremento mensili annualizzati, rispetto valore medio del quarto trimestre dell'anno precedente. Questa definizione risultò tuttavia insoddisfacente, poichè attribuiva eccessivo rilievo alla diminuzione della base monetaria destagionalizzata nei primi mesi dell'anno, di modo che anche la media annuale non avrebbe corrisposto alla misura reale dello

scarto rispetto all'obiettivo fissato. La Banca nazionale decise perciò di riferire l'obiettivo al tasso di variazione della base monetaria destagionalizzata tra il quarto trimestre del 1989 e il quarto trimestre del 1990.

Durante tutto il 1990 gli averi in conto giro oscillarono attorno ai 3 miliardi di franchi. Questo basso livello rispecchia soprattutto il maggior grado di restrittività della politica monetaria alla fine del 1989 e all'inizio del 1990. Una parte del calo rispetto all'anno precedente è inoltre probabilmente dovuta a difficoltà di mettere in atto le nuove prescrizioni sulle liquidità bancarie. Diverse banche applicarono infatti un metodo contabile che forniva un'immagine sproporzionata della loro liquidità di cassa, registrando le entrate il giorno della conclusione di un negozio e le uscite soltanto al momento della fissazione della valuta, ossia circa due giorni più tardi. Per questo motivo, gli averi in conto giro che le banche indicavano nelle loro dichiarazioni di liquidità superavano regolarmente l'importo effettivo contabilizzato dalla Banca nazionale. Le differenze oscillavano, nel 1990, tra 300 e 700 milioni di franchi.

Per evitare, in futuro, simili divergenze, la Commissione federale delle banche e la Banca nazionale modificarono la loro circolare comune sulle liquidità di cassa. Dal 20 marzo 1991, le banche devono calcolare gli averi in conto giro per la dichiarazione della liquidità di cassa fondandosi sugli estratti di conto della Banca nazionale.

Nella media annuale per il 1990, la circolazione delle banconote si ridusse rispetto all'anno precedente del 2,1%. Tale calo si deve all'aumento dei tassi d'interesse che accrebbe l'incentivo a ridurre le consistenze in contanti a favore di collocamenti remunerativi. Poichè questi trasferimenti seguono lo sviluppo dei tassi d'interesse con un certo ritardo, la diminuzione notevole delle banconote in circolazione nel 1990 è in parte una conseguenza tardiva degli aumenti dei tassi nell'anno precedente. Come di consueto, l'effetto dei tassi d'interesse riguardò soprattutto i grandi tagli, ossia le banconote da 500 e 1000 franchi, che uscirono di circolazione nella misura del 4,4% (1989: +1,4%), mentre quelli piccoli registrarono ancora un aumento dell'1,5% (1989: +3,8%).

La massa monetaria  $M_1$ , che include il contante in circolazione e i depositi a vista, diminuì nel 1990 in misura analoga al 1989 (1990: -5%; 1989: -5,9%). Gli alti tassi d'interesse causati da una politica monetaria restrittiva indussero la conversione di depositi a vista poco remunerativi in depositi a termine e in altre forme di collocamento con rendimenti più elevati (1990: -6,4%; 1989: -9,4%). In seguito alla contrazione del volume delle banconote in circolazione diminuì anche la circolazione di denaro contante (1990: -2,1%; 1989: 2,2%).

Inasprimento delle politiche monetarie; averi in conto giro e un livello minimo

Dichiarazione più precise degli averi in conto giro

Diminuzione, dovute ai tassi d'interesse, delle banconote in circolazione

Prosegue il calo delle masse monetarie  $M_1$

Minore aumento di M<sub>2</sub>

Mantenendosi alti i tassi d'interesse, il volume dei depositi a termine in franchi di residenti aumentò quasi quanto l'anno precedente; l'incremento scese invece dal 50% a circa il 30%. L'espansione dei depositi a termine compensò tuttavia ampiamente il calo di M<sub>1</sub>, per cui M<sub>2</sub> aumentò del 13,5% (1989: 20,2%).

Netto rallentamento della crescita di M<sub>3</sub>

I depositi a risparmio diminuirono invece ancor più rapidamente che non durante l'anno precedente (1990: -8,3%; 1989: -5,2%). L'incremento di M<sub>2</sub> e la diminuzione dei fondi a risparmio si compensarono a vicenda. M<sub>3</sub> mantenne sull'arco dell'anno un livello di circa 360 miliardi di franchi. I tassi di crescita su dodici mesi di M<sub>3</sub> si ridussero perciò di mese in mese. Nell'anno in rassegna l'aumento medio scese al 2,5 %, dopo essere stato del 6,2% nel 1989.

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

	Base monetaria epurata <sup>2</sup>		Masse monetaria M <sub>1</sub> <sup>2</sup>		Massa monetaria M <sub>2</sub> <sup>4</sup>		Massa monetarie M <sub>2</sub> <sup>5</sup>	
	mia. di fr. <sup>6</sup>	variazione <sup>7</sup> in %	mia. di fr. <sup>6</sup>	variazione <sup>7</sup> in %	mia. di fr. <sup>6</sup>	variazione <sup>7</sup> in %	mia. di fr. <sup>6</sup>	variazione <sup>7</sup> in %
<b>1985</b>	31,1	2,2	61,1	0,1	112,4	7,3	251,7	4,8
<b>1986</b>	31,8	2,0	66,4	5,0	126,2	5,9	277,1	6,7
<b>1987</b>	32,7	2,9	71,4	7,4	138,5	9,8	303,4	9,5
<b>1988</b>	31,4	-3,9	81,5	14,4	149,1	7,8	333,1	9,8
<b>1989</b>	29,9	-1,9 <sup>8</sup>	76,6	-5,9	179,3	20,2	353,6	6,2
<b>1990</b>	28,9	-3,7	72,8	-5,0	202,9	13,5	362,6	2,5
<b>1990</b>								
1° trimestre	29,2	-4,0	72,3	-7,2	197,4	21,1	360,7	4,1
2° trimestre	28,9	-4,8	72,3	-5,5	201,4	13,5	360,6	2,0
3° trimestre	28,8	-3,3	71,0	-5,2	203,8	10,1	360,5	1,7
4° trimestre	28,8	-2,6 <sup>9</sup>	75,6	-2,2	209,2	9,2	368,7	2,5

<sup>1</sup> Cfr. Bollettino mensile della Banca nazionale. Tabella 8 a 12 (dal settembre 1990: tabella B1 a B2); dal 1986 Principato del Liechtenstein = interno.

<sup>2</sup> Base monetaria epurata = Banconote in circolazione a averi in conto giro presso la Banca nazionale dedotti i crediti di fine periodo. Dal 1989 base monetaria destagionalizzata = base monetaria (banconote in circolazione + depositi a vista) 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 valute estera di residenti presso banche.

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

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

<sup>7</sup> Media annuale o trimestrale delle variazioni su dodici mesi.

<sup>8</sup> Media dei tassi mensili annualizzati di variazione rispetto al valore medio della base monetaria destagionalizzata nel quarto trimestre, incentrato sul mese di novembre, dell'anno precedente.

<sup>9</sup> Determinante per lo scostamento dall'obiettivo nel 1990.

## 2.3 Mercati finanziari

### *Mercato monetario*

Nuovo aumento dei tassi sul mercato monetario

Anche nel 1990, i tassi del mercato monetario svizzero furono nettamente superiori a quelli dell'anno precedente. In seguito alla politica restrittiva della Banca nazionale, aumentarono di quasi 2 punti percentuali, salendo in

media all'8,3% per i prestiti giorno per giorno e all'8,8% per i depositi di tre mesi sul mercato degli eurofranchi. L'aumento dei tassi dell'euromercato si ripercosse anche su quelli serviti sui depositi a termine presso le banche; la remunerazione dei depositi di tre mesi delle grandi banche salì, in media, all'8,3%. La remunerazione di nuovi crediti contabili a breve termine della Confederazione aumentò analogamente; per una durata di tre mesi il tasso medio fu dell'8,3%, contro al 6,6% dell'anno precedente.

### Crediti di rifinanziamento della Banca nazionale

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

Mese	Crediti swap		Anticipazioni su pegno		Crediti di sconto		Corrispondenti svizzeri		Totale	
	(1)		(2)		(3)		(4)		(5) = (1) + (2) + (3) + (4)	
	1989	1990	1989	1990	1989	1990	1989	1990	1989	1990
Gennaio	10 510	13 059	67	48	415	736	148	217	11 140	14 060
Febbraio	10 938	11 914	52	21	477	809	143	176	11 610	12 920
Marzo	11 454	10 974	36	38	536	776	159	193	12 185	11 981
Aprile	10 753	9 762	103	59	393	757	170	241	11 419	10 819
Maggio	11 189	9 258	291	39	419	783	207	245	12 106	10 325
Giugno	12 458	9 952	64	15	415	752	233	228	13 170	10 947
Luglio	12 134	9 612	20	26	490	761	222	278	12 866	10 677
Agosto	11 568	9 988	17	19	1082	794	177	182	12 844	10 983
Settembre	11 519	10 134	15	21	1366	721	169	160	13 069	11 036
Ottobre	11 912	9 541	18	30	999	680	176	231	13 105	10 482
Novembre	11 771	9 565	57	44	1157	659	184	231	13 169	10 499
Dicembre	13 468	11 657	85	39	808	686	246	283	14 607	12 665

Con l'emissione di crediti contabili a breve termine della Confederazione dell'8 novembre, la *Schweizerische Effekten-Giro AG (SEGA)* assunse dalla Banca nazionale il compito di tenere il registro dei crediti contabili. Facilitando la negoziazione di crediti contabili a breve termine – che, in assenza di titoli che incorporino il diritto di credito, non è soggetta all'imposta di bollo – si sono creati i presupposti per lo sviluppo di un mercato secondario. Oltre alla Confederazione cominciarono a emettere crediti contabili a breve termine accettati dalla SEGA anche altri debitori pubblici e privati.

Migliori condizioni per un mercato secondario dei crediti contabili

Il tasso ufficiale di sconto rimase al 6%. Il tasso medio di anticipazione su pegno, correlato con il tasso giorno per giorno per mezzo di un supplemento imposto dalla Banca nazionale, salì invece dal 7,8% dell'anno precedente al 10,7%.

Nessuna modifica del tasso ufficiale di sconto

Nel 1990, tassi per depositi di tre mesi sul mercato degli eurofranchi superavano in media di 0,5 punti percentuali quelli per depositi corrispondenti in marchi tedeschi, rafforzando nettamente il franco per rapporto al marco. Quando, nel corso dell'estate, la Banca nazionale cominciò a sfruttare la forza del franco per allentare lievemente la politica monetaria, il differenziale d'interesse per rapporto al marco tedesco si invertì e il franco ridi-

Tassi più alti sul franco fino alla seconda metà dell'anno

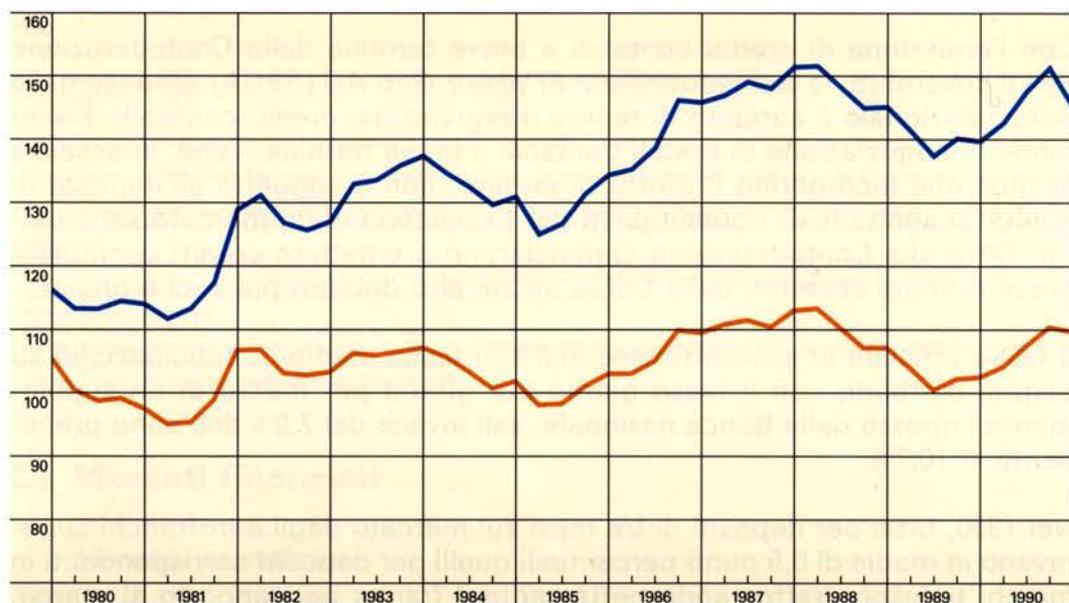
venne un poco più debole. Per rapporto ai tassi sui depositi in dollari, quelli serviti sui depositi in franchi presentavano, nella media del 1990, uno scarto positivo di 0,7 punti percentuali.

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

Dopo una fase di debolezza, nel corso del 1990, il franco svizzero si riprese. Alla fine dell'anno il suo valore esterno, ponderato all'esportazione, era aumentato dell'8% circa rispetto al livello registrato un anno prima. Nella media annuale, l'aumento fu del 6% circa (1989: -5,3%). L'apprezzamento della valuta svizzera fu particolarmente marcato rispetto allo yen giapponese (23%), al dollaro americano (18%) e alla lira sterlina (8%). La progressione nei confronti della lira italiana e del marco tedesco, pari al 3% rispettivamente all'1%, fu nettamente inferiore. Rispetto al franco francese restò in media pressochè stabile.

Il valore reale del franco, ossia corretto dai differenziali tra i tassi di rincaro in Svizzera e all'estero e ponderato all'esportazione, fu in media del 5,7% superiore a quello dell'anno precedente (1989: -6,4%).

### *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).

Ripresa del franco dopo un periodo di debolezza

Aumento del tasso di cambio reale

Nei primi mesi del 1990, la Banca nazionale svizzera intervenne occasionalmente, d'intesa con altre banche centrali, sul mercato delle divise. Nei mesi di gennaio, marzo e aprile scambiò in tutto 85 milioni di dollari contro franchi svizzeri e 110 milioni di dollari contro yen giapponesi.

Interventi sul mercato delle divise

### *Mercato dei capitali*

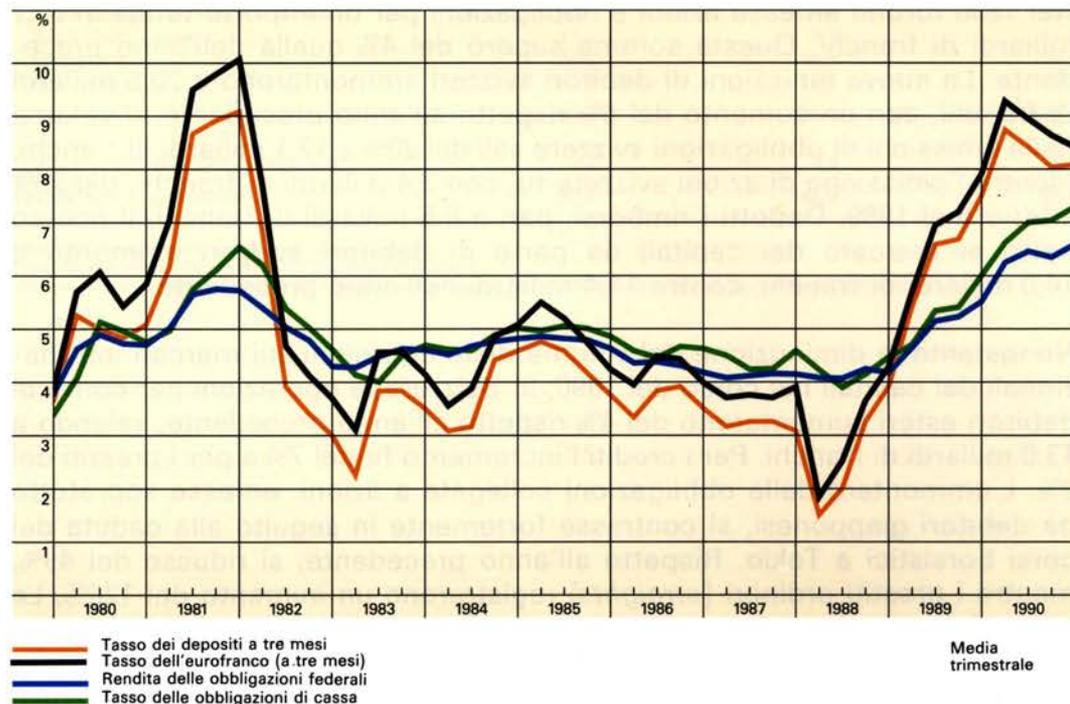
Sulla scia dei tassi a breve, aumentati ancora una volta all'inizio dell'anno, salirono di nuovo fortemente anche i tassi a lungo termine. Le curve dei rendimenti rimasero chiaramente invertite, soprattutto durante la prima metà dell'anno. Nella media annuale, il tasso servito sulle obbligazioni della Confederazione fu di quasi 2,5 punti percentuali inferiore a quello dei depositi di tre mesi sull'euro-mercato. Nel 1989, tale differenza era stata di 1,8 punti percentuali.

Resta invertita la struttura dei tassi d'interesse

Da 5<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% all'inizio dell'anno, il rendimento delle obbligazioni della Confederazione sali al 6,6% in maggio, per ridiscendere in seguito, fino allo scop-

Aumenti di rendimento fino all'estate

### *Tassi del mercato monetario e dei capitali*



piare della crisi del Golfo, al 6%. In agosto registrò un brusco aumento e rimase poi alto sino alla fine dell'anno. La media annuale, pari al 6,4%, superò di 1,3 punti percentuali quella del 1989. L'aumento fu in genere leggermente più marcato per i rendimenti dei prestiti obbligazionari di altri debitori svizzeri.

Maggiori tassi d'interesse per obbligazioni di cassa, ipoteche e depositi a risparmio

In media annuale, i tassi medi d'interesse per obbligazioni di cassa nuovamente emesse delle grandi banche si aggirarono sul 7%, rispetto al 5,4% dell'anno precedente. Verso la fine dell'anno, i tassi più frequentemente applicati furono di 7¾% per una durata di tre anni, 7½% per cinque e 7¼% per otto anni. Le banche aumentarono pure i tassi d'interesse sui crediti ipotecari e sui depositi a risparmio. Per vecchie ipoteche di primo grado, le banche cantonali chiesero in media nel 1990 un interesse del 6,3% (1989: 5,4%), per quelle nuove uno del 7,4% (1989: 5,8%). Per depositi a risparmio ordinari offrono in media un tasso del 4,55% (1989: 3,45%). Le grandi banche applicarono tassi più alti.

Forte caduta dei corsi azionari

Nel 1990, i corsi delle azioni svizzere, misurati secondo lo *Swiss performance index*, calarono del 20%. Inoltre, il volume totale di scambi presso la borsa di Zurigo fu del 19% inferiore a quello dell'anno precedente. Anche le borse di Basilea e Ginevra lamentarono una forte flessione del volume di scambi.

Aumento dei prestiti di residenti e diminuzione dell'emissione di azioni

Nel 1990 furono emesse azioni e obbligazioni per un importo totale di 52,7 miliardi di franchi. Questa somma superò del 4% quella dell'anno precedente. Le nuove emissioni di debitori svizzeri ammontarono a 20,5 miliardi di franchi, con un aumento del 6% rispetto all'anno precedente. Il volume delle emissioni di obbligazioni svizzere salì del 20% a 17,1 miliardi di franchi, mentre l'emissione di azioni svizzere fu, con 3,4 miliardi di franchi, del 35% inferiore al 1989. Dedotti i rimborsi, pari a 6,5 miliardi di franchi, il ricorso netto al mercato dei capitali da parte di debitori svizzeri ammontò a 14,0 miliardi di franchi, contro 11,4 miliardi nell'anno precedente.

Aumento dell'esportazione di capitali

Nonostante la diminuzione del volume delle emissioni sui mercati internazionali dei capitali nel corso del 1990, in Svizzera le operazioni per conto di debitori esteri aumentarono del 4% rispetto all'anno precedente, salendo a 43,6 miliardi di franchi. Per i crediti l'incremento fu del 7% e per i prestiti del 3%. L'ammontare delle obbligazioni collegate a azioni, emesse soprattutto da debitori giapponesi, si contrasse fortemente in seguito alla caduta dei corsi borsistici a Tokio. Rispetto all'anno precedente, si ridusse del 49%, mentre i prestiti ordinari (*straights*) registrarono un aumento del 126%. La parte delle operazioni *straight* al totale delle emissioni fu del 65%, ritornando al livello del 1988, dopo esser scesa al 30% nel 1989. Con una quota dell'87%, la parte prevalente delle esportazioni di capitali soggette a auto-

rizzazione si diresse verso i paesi industrializzati. La parte del Giappone scese tuttavia dal 50% dell'anno precedente al 30% circa, mentre quella delle Comunità europee passò dal 23% al 32%. La quota delle organizzazioni internazionali per lo sviluppo aumentò dal 5% al 6%.

Nel 1990, la Banca nazionale acquistò obbligazioni per un valore nominale di 457 milioni di franchi. L'aumento netto del portafoglio di obbligazioni, dedotti i rimborsi, ammontò a 325 milioni di franchi.

Acquisti di obbligazioni  
della Banca nazionale

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

(in percento)

	1988	1989	1990
<b>Strumenti finanziari</b>			
Prestiti <sup>1</sup>	78,7	74,6	73,7
di cui: <i>straights</i> <sup>2</sup>	51,4	22,1	48,0
<i>prestiti convertibili</i>	22,0	42,3	20,2
<i>prestiti con opzione</i>	5,3	10,2	5,5
Crediti	21,3	25,4	26,3
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Gruppi di paesi</b>			
Comunità europee	35,4	22,5	31,6
Zona europea di libero scambio	10,6	4,8	6,8
Stati Uniti, Canada	11,2	6,9	17,6
Giappone	30,5	49,5	29,7
altri paesi	12,3	16,3	14,3
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
di cui <i>organizzazioni di sviluppo</i> <sup>3</sup>	3,2	4,6	5,6
<b>Totale in mia. di franchi</b>	<b>50,9</b>	<b>42,0</b>	<b>43,6</b>

<sup>1</sup> Inclusi i prestiti in valuta estera e in doppia valuta.

<sup>2</sup> Inclusi l'emissione, l'acquisto e il collocamento di azioni

<sup>3</sup> Banca mondiale (BIRS), Banca interamericana di sviluppo, Banca africana di sviluppo, Banca asiatica di sviluppo

## 2.4 Bilanci delle banche

Crescita dei bilanci bancari nel segno della congiuntura e del corso del dollaro

Il rallentamento della ripresa congiunturale e l'indebolimento del dollaro caratterizzarono anche l'evoluzione dei bilanci bancari. Durante il 1990, la somma di bilancio delle 68 banche considerate aumentò del 7% (1989: 7%) e ammontò a 803 miliardi di franchi. Valutando le voci espresse in dollari al corso dell'anno precedente si otterrebbe un aumento del 10%. (In seguito al rilevamento di una cassa di risparmio a opera di una banca cantonale, il numero delle banche incluse nella statistica scese da 69 a 68).

Minore aumento dei crediti

Nel dicembre 1990, l'ammontare dei crediti superava del 9% quello dell'anno precedente (1989: 16%). La parte dei crediti alla somma di bilancio salì al 69%, raggiungendo il valore più alto mai registrato dalla fine degli anni '60 (1989: 67%). Alla fine del 1989 si superò il culmine dell'espansione dei crediti; da allora la crescita rallentò. Bisogna tuttavia considerare che il deprezzamento del dollaro tende a ridurre l'aumento effettivo dei crediti per l'estero. Per quanto riguarda i crediti sull'interno, i debitori aumentarono a un ritmo del 10% all'anno (1989: 18%). Dopo un prolungato periodo di ristagno, i crediti a enti svizzeri di diritto pubblico segnarono un marcato aumento (22%) in seguito al deterioramento della situazione finanziaria di questi ultimi. I prestiti ipotecari – la maggiore delle voci di credito – aumentarono ancora dell'8% (1989: 13%), nonostante il rallentamento dell'attività nel settore edilizio. Bisogna tuttavia considerare che i crediti ipotecari reagiscono con un certo ritardo a oscillazioni dell'attività di costruzione, generalmente finanziata dapprima per mezzo di crediti all'edilizia.

Riduzione dei collocamenti finanziari, maggior ricorso a crediti interbancari

Come già durante l'anno precedente, le 68 banche concessero un volume netto di crediti superiore a quanto potessero finanziare con nuovi fondi della clientela. Continuarono perciò a ridurre i loro collocamenti finanziari (liquidità, saldo delle operazioni interbancarie, cambiali e titoli del mercato monetario, nonché cartevalori). In totale, i depositi finanziari diminuirono, nel corso del 1990, dell'11% (1989: -27%). Il calo riguardò per la maggior parte le operazioni interbancarie: nel mese di maggio, i creditori bancari superarono i debitori bancari per la prima volta dalla seconda guerra mondiale. Le 68 banche considerate passarono così, nel corso dell'anno, dalla posizione di creditori a quella di debitori nelle operazioni interbancarie. Alla fine del 1990, le liquidità, tanto in franchi quanto in valute estere, furono inferiori a quelle di un anno prima. Le banche sembrano averle adeguate in buona parte alle nuove circostanze (disposizioni sulle liquidità bancarie, SIC). In seguito al continuo calo dei corsi di borsa, la consistenza dei titoli aumentò soltanto del 3% rispetto all'anno precedente (1989: +8%). L'unica voce subordinata ai depositi finanziari che alla fine del 1990 superava consi-

derevolmente il volume di fine dicembre 1989 fu quella delle cambiali e dei titoli del mercato monetario (1990: +34%; 1989: +16%).

Il totale dei fondi della clientela (inclusi quelli in valuta straniera) aumentò, nel corso del 1990, del 6% (1989: 7%). Il passivo del bilancio delle banche fu caratterizzato da un trasferimento di fondi dai depositi a vista (creditori a vista) e di risparmio verso i depositi a termine (creditori a termine). I depositi a vista diminuirono del 4% (1989: -6%), mentre quelli a termine si accrebbero del 14%. Il deflusso dei depositi di risparmio e a vista si è tuttavia rallentato. Dopo essere calati di mese in mese nel corso del 1990, in settembre i fondi a risparmio mantennero per la prima volta il livello del mese precedente. Alla fine dell'anno risultarono inferiori del 4% al volume di un anno prima (1989: -9%). Gli elevati tassi d'interesse serviti sulle obbligazioni di cassa e il rendimento in aumento delle obbligazioni determinarono una crescita del 10% dei titoli in circolazione (1989: +7%).

Diversa ripartizione dei fondi della clientela

Per quanto attiene alle operazioni fuori bilancio, i depositi fiduciari diminuirono, dal dicembre 1989 al dicembre 1990, dell'1%. Questi fondi provennero per due terzi dall'estero, dove furono anche investiti quasi per intero. Il 35% dei depositi fiduciari fu denominato in dollari USA, il 27% in franchi svizzeri, il 12% in marchi tedeschi e il 26% in altre valuta.

Diminuzione delle operazioni fiduciarie

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

Con il rilevamento della Bank Leu da parte della CS Holding, quello di diverse banche regionali a opera di grandi banche e banche cantonali e con gli accordi di cooperazione e di fusione tra banche regionali, proseguì il processo di concentrazione nel settore bancario. In seguito all'assorbimento da parte della CS Holding, la Bank Leu non figura più come grande banca nella statistica della BNS. Le banche cantonali bernesi, la Hypothekarkasse des Kantons Bern e la Gewerbekasse in Bern, fornirono garanzie a banche regionali bernesi che non erano più in grado, a causa dell'accresciuto fabbisogno di riserve per le operazioni ipotecarie, di adempire le disposizioni sui fondi propri. Nel dicembre 1990 fondarono inoltre la PF Finanz AG con lo scopo di conservare le banche regionali bernesi esistenti. Inversamente, lo spettro delle banche si è ampliato con la fondazione della Banca Alternativa Svizzera (BAS). La BAS si prefigge di sostenere progetti idealistici per mezzo di una rinuncia parziale dei creditori agli interessi. Le banche estere operarono in Svizzera, nel 1990, in modi divergenti. Banche giapponesi, tedesche e della Gran Bretagna rafforzarono la loro posizione

Processo di concentrazione nel settore bancario

aprendo nuove succursali o rilevando altri istituti bancari. Quattro società finanziarie giapponesi ottennero lo statuto di banche. Alcune istituti americani ridussero invece la loro presenza, chiudendo succursali o sopprimendo settori d'attività.

Mutamenti strutturali del  
commercio di titoli

Anche il settore borsistico e i mercati finanziari subirono mutamenti. Il commercio di titoli si concentrò ulteriormente sulle tre piazze di Zurigo, Ginevra e Basilea. Le borse regionali di Berna, Losanna e San Gallo decisero di rinunciare alla loro attività. Soltanto a Neuchâtel la decisione se mantenere la borsa o meno fu rinviata. Nel 1990, diverse banche rinunciarono inoltre al loro seggio di borsa, motivando questa decisione con gli ingenti costi di una presenza diretta. Le operazioni su azioni svizzere si trasferiscono sempre più all'estero. La parte degli scambi di azioni svizzere svolta a Londra, per esempio, si raddoppiò nel 1990, salendo così al 20%. Il volume trattato sulle borse svizzere diminuì invece notevolmente. La riscossione, in Svizzera, di un diritto di bollo sulle transazioni sul mercato secondario dei titoli spiegano in parte il trasferimento all'estero di queste operazioni.

Nuovi strumenti  
finanziari

Nel mese di novembre, la SOFFEX (*Swiss Options and Financial Futures Exchange*) introdusse dei *futures* sull'indice azionario SMI. Questi strumenti consentono agli investitori di gestire portafogli azionari diversificati sopportando costi di transazione assai minori rispetto a quelli generati da operazioni effettuate sulle azioni incluse nel paniere dell'indice. Le notizie concernenti il mercato in generale provocano perciò reazioni precoci sul mercato dei *futures*. L'arbitraggio tra il mercato dei *futures* sull'indice SMI e le borse delle azioni produce quindi aggiustamenti corrispondenti dei corsi azionari. In estate, la Luzerner Kantonalbank emise per la prima volta sul mercato svizzero dei capitali un prestito a tasso interesse reale, con una cedola annuale del 2½% superiore all'inflazione (misurata sui prezzi al consumo). In dicembre, la Società di Banca Svizzera emise per la prima volta opzioni di vendita e d'acquisto sul tasso dei depositi di tre mesi sul mercato degli eurofranchi.

Nuovo indice di borsa

Accanto allo *Swissindex* e allo *Swiss Market Index*, l'Association Tripartite Bourses (ATB) pubblica ora anche lo *Swiss Bid/Ask Index* (SBAI). Lo SBAI tiene conto non soltanto dei corsi effettivi, ma anche dei corsi «denaro» e «lettera» dei titoli permanentemente negoziati presso le borse di Zurigo, Ginevra e Basilea, aderenti all'ATB.

## 2.6 Altri aspetti della politica della Banca nazionale

### *Riforma del settore borsistico*

Nel febbraio 1990, un gruppo di lavoro sul settore borsistico istituito dal Dipartimento federale delle finanze, nel quale era rappresentata anche la Banca nazionale, presentò il suo rapporto finale. Espresse una serie di raccomandazioni atte a migliorare le condizioni d'attività e l'organizzazione dei mercati svizzeri dei titoli. Suggerì di emanare due leggi federali: una sul commercio dei titoli e un'altra sulla prestazione di servizi finanziari. Vista la tendenza alla centralizzazione delle operazioni di borsa, il gruppo di lavoro ritiene necessaria una vigilanza unitaria sui mercati delle cartevalori.

Raccomandazioni di riforma

Nel giugno 1990, una commissione peritale fu incaricata di elaborare il disegno di una legge federale sul commercio dei titoli. Lo scopo di tale testo, inteso come legge di polizia commerciale, è quello di garantire una sufficiente protezione degli investitori e un buon funzionamento dei mercati. L'obiettivo è di assicurare la trasparenza e la competitività internazionale dei mercati svizzeri dei titoli. Le disposizioni materiali della legge dovrebbero includere una sorveglianza sui mercati organizzati dei titoli (borse) e sulle imprese di intermediazione mobiliare.

Mandato conferito alla commissione peritale

La commissione d'esperti, composta di rappresentanti della Confederazione, della Banca nazionale, della Commissione federale delle banche, del mondo della scienza, delle banche e delle borse presentò, nel dicembre 1990, un disegno di legge e un rapporto esplicativo al capo del Dipartimento federale delle finanze. Il disegno ha carattere di legge quadro. Per quanto riguarda le borse, si limita a una sorveglianza prudenziale statale, lasciando ampio spazio all'autoregolazione; per quanto attiene alla sorveglianza degli operatori in valori mobiliari, riprende i provati sistemi della vigilanza bancaria. Nel disegno di legge sono ancorate anche le competenze necessarie per la partecipazione della Svizzera alla cooperazione internazionale delle autorità di vigilanza dei mercati mobiliari.

Legge quadro, autoragolazione a cooperazione internazionale

### *Rapporti finanziari tra il Liechtenstein e la Svizzera*

La Commissione federale delle banche era stata invitata, nella primavera del 1989, dal capo del Dipartimento federale delle finanze a esaminare a fondo le differenze delle condizioni in cui operano le banche svizzere e quelle del Liechtenstein. Si trattava di chiarire segnatamente le differenze delle norme relative ai capitali in fuga, al riciclaggio di denaro sporco, al diritto delle società e alla vigilanza bancaria. La Commissione federale delle

Istituzione di un gruppo di lavoro

banche creò a tal scopo un gruppo di lavoro, del quale facevano parte anche rappresentanti della Banca nazionale.

Rapporto sulle diverse condizioni d'attività delle banche

Alla fine d'aprile del 1990 si giunse alla presentazione del rapporto sulle relazioni finanziarie tra il Principato del Liechtenstein e la Svizzera. Vi sono illustrati lo sviluppo dinamico del settore finanziario del Liechtenstein nel corso degli ultimi due decenni, nonché la compenetrazione tra le banche del Liechtenstein e la piazza finanziaria svizzera. Il rapporto fa inoltre notare le lacune nella vigilanza bancaria del Liechtenstein, illustra il grado di anonimato ancora elevato del sistema societario di questo paese e analizza i vantaggi concorrenziali che le sue banche traggono dall'assenza di un'assistenza giudiziaria internazionale per i reati di frode fiscale e dal trattamento fiscale favorevole delle società holding e di sede. Poiché il Principato intende rapidamente introdurre norme penali concernenti i reati di *insider* e il riciclaggio di denaro sporco, il divario rispetto alla normativa penale svizzera dovrebbe diminuire. Il capo del Dipartimento federale delle finanze prese atto del rapporto, nell'attesa che le differenze sul piano giuridico nel settore finanziario tra il Principato e la Svizzera si riducano. Alla fine di giugno del 1990 il rapporto è stato pubblicato.

Parere della Banca nazionale

Conformemente all'Accordo monetario tra la Confederazione svizzera e il Principato del Liechtenstein hanno regolarmente luogo consultazioni tra il governo del Liechtenstein e rappresentanti della Banca nazionale. La revisione in corso della legge del Liechtenstein sulle banche è volta a garantire una migliore sorveglianza bancaria, il che è anche nell'interesse della Banca nazionale. A parere di quest'ultima sarebbe opportuno riesaminare lo stato della legislazione del Liechtenstein tra alcuni anni.

#### *Questioni concernenti lo SEE di particolare interesse per la banca d'emissione*

Difficile la negoziazione sullo Spazio economico europeo

Assieme agli altri paesi membri dell'AELS, la Svizzera tenne negoziati con la Commissione delle CE sulla creazione di uno spazio economico europeo (SEE). All'interno di tale zona dovrebbero vigere condizioni simili a quelle del mercato interno delle CE. I paesi dell'AELS fecero dipendere la portata dell'accordo sullo SEE dalla loro partecipazione al meccanismo decisionale. Nel corso delle trattative si dichiararono disposti a rinunciare in principio a eccezioni permanenti in favore di disposizioni transitorie e clausole di salvaguardia, nella misura in cui le CE accettassero, dal canto loro, un meccanismo di decisione veramente comune.

Confronto con il diritto europeo

La Banca nazionale procedette nel campo della circolazione dei capitali al confronto, iniziato dal Consiglio federale, tra il diritto delle Comunità euro-

pee e quello svizzero. I pareri della Banca nazionale furono ripresi nei diversi gruppi di lavoro della Confederazione e della delegazione dell'AELS costituiti in vista della conclusione di un accordo sullo SEE.

Si potè constatare che, in Svizzera, la libera circolazione dei capitali, istituita nelle Comunità europee entro il 1° luglio 1990 (direttiva del 24 giugno 1988), è in buona parte già data. Su un piano più generale, v'è da domandarsi che atteggiamento debba assumere la Svizzera per quanto riguarda l'acquisto di beni immobili da parte di cittadini stranieri. La Banca nazionale applica liberalmente le disposizioni sull'esportazione di capitali (art.8 della Legge sulle banche), di modo che sussiste, in pratica, la libera circolazione dei capitali. Tuttavia, le prescrizioni della Banca nazionale sulle procedure di sindacazione e di emissione delle obbligazioni denominate in franchi di debitori esteri, attualmente ancora applicate per motivi fiscali, si oppongono al principio della libera circolazione dei servizi. La Banca nazionale non fa invece più uso degli strumenti previsti nella Legge sulla Banca nazionale per limitare le importazioni di capitale (art.16i). L'armonizzazione del diritto svizzero con quello delle CE permetterebbe di ricorrere a tali provvedimenti, come anche a una più politica d'esportazione dei capitali meno liberale, soltanto nel quadro delle clausole di salvaguardia previste nell'accordo sullo SEE. La Banca nazionale considera accettabile una tale riduzione del suo margine d'azione, nella misura in cui sia adeguatamente regolata sul piano istituzionale. Ha invece richiamato l'attenzione sul fatto che la possibilità di adottare provvedimenti comuni in materia di politica valutaria nei confronti di Stati terzi, prevista nelle convenzioni e direttive delle CE, potrebbe presentare problemi, visti gli stretti rapporti tra la piazza finanziaria svizzera e centri finanziari extracomunitari.

Pochi problemi per quanto attiene alla circolazione di capitali

### *Esame degli schemi di netting*

Dopo i lavori preliminari del Gruppo di esperti sui sistemi di pagamento, costituito sotto l'egida della BRI, i governatori delle banche centrali del Gruppo dei dieci istituirono un comitato *ad hoc* incaricato di vagliare gli effetti degli schemi interbancari di *netting* riguardanti più di un paese e di una valuta. Nel novembre 1990 la BRI pubblicò i risultati di tale ricerca e le raccomandazioni in materia destinate alle banche centrali.

Lavori nel quadro della BRI

Istaurando e applicando schemi di *netting*, gli istituti finanziari che vi partecipano mirano a ridurre i pagamenti reciproci di divise, pagando alla scadenza per ogni valuta soltanto il saldo ottenuto dopo compensazione. La riduzione del numero e dell'importo dei pagamenti sgrava i sistemi nazionali di pagamento, tende a ridurre le spese di esecuzione e i rischi attinenti alla solvibilità e alla liquidità di coloro che operano sul mercato, purchè le con-

*Netting* quale mezzo di razionalizzazione

venzioni di *netting* siano riconosciute giuridicamente vincolanti in tutti gli Stati in questione.

Raccomandazioni  
relative agli schemi di  
*netting*

Le banche centrali approvarono le esigenze minime proposte dalla commissione *ad hoc* sugli schemi interbancari di *netting*. Questi schemi dovrebbero disporre di salde base giuridiche in tutti i paesi del Gruppo dei dieci. I partecipanti dovrebbero essere coscienti dei rischi finanziari connessi con i singoli pagamenti e delle modifiche che il *netting* comporta per tali rischi. Per i sistemi multilaterali bisognerebbe limitare l'esposizione di credito dei partecipanti. Inoltre il sistema dovrebbe poter funzionare anche in caso d'insolvenza del debitore principale. Occorre inoltre stabilire chiari criteri di ammissione e creare un'infrastruttura tecnica affidabile.

Pratiche di vigilanza

La commissione *ad hoc* formulò inoltre le pratiche di vigilanza degli schemi di *netting*. La vigilanza sarebbe esercitata in primo luogo dalla banca centrale del paese nel quale lo schema di *netting* è in funzione e dovrebbe estendersi alla sua concezione e applicazione. Se sono in causa diversi Stati, i loro organi di vigilanza dovrebbero cooperare. La banca centrale competente dovrebbe sconsigliare gli istituti bancari di ricorrere a un sistema di *netting* che non adempia i requisiti minimi.

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

Rimborso di un credito  
transitorio al Messico

A metà febbraio, il Messico rimborsò integralmente un credito di transizione concesso a metà settembre del 1989 dalle autorità monetarie degli Stati Uniti insieme con le banche centrali del Gruppo dei dieci e della Spagna. Si concluse così anche la partecipazione della Banca nazionale in forma di una promessa di sostituzione alla BRI di 20,2 milioni di dollari.

Rimborso di un credito  
transitorio alla Polonia

Dopo che il FMI e la Banca mondiale le ebbero accordato, nel mese di febbraio, crediti per un importo totale di 2,5 miliardi di dollari, la Polonia rimborsò anticipatamente alla fine del mese un credito di transizione di 500 milioni di dollari. Tale credito le era stato concesso alla fine di dicembre del 1989 dalle autorità monetarie degli Stati Uniti insieme con le banche centrali degli altri paesi del Gruppo dei dieci, della Spagna e dell'Austria. La promessa di sostituzione della Banca nazionale per la parte del credito coordinata tramite la BRI ammontava a 7,5 milioni di dollari.

Credito di transizione  
per l'Ungheria

A metà giugno del 1990, le autorità monetarie degli Stati Uniti, insieme con le banche centrali degli altri paesi del Gruppo dei dieci e dell'Austria, concedettero un credito di transizione di 280 milioni di dollari all'Ungheria. Tale credito servì a coprire il periodo finché la Banca mondiale e la Exim-Bank del Giappone mettessero a disposizione mezzi a più lunga scadenza. La

## Partecipazione della Banca nazionale a promesse di credito e loro impiego alla fine del 1990

	Promesse di credito originarie	Crediti in essere		Crediti aperti
		fine 1989	fine 1990	fine 1990
<b>1. Accordi-swaps</b>				
Federal Reserve Bank of New York	4 mia. \$	0	0	4 mia. \$
Bank of Japan	200 mia. Yen	0	0	200 mia. Yen
BRI	600 mio. \$	0	0	600 mio. \$
<b>2. Crediti multilaterali</b>				
Accordi generali di prestito (GAB)	1020 mio. DSP	0	0	1020 mio. DSP
Fondo «Witteveen» del FMI	650 mio. DSP	31,6 mio. DSP	0	0
<b>3. Crediti bilaterali</b>				
Jugoslavia <sup>1</sup>	80 mio. \$	14,5 mio. \$	0	0
<b>4. Promesse di sostituzione</b>				
Messico <sup>1</sup>	20,2 mio. \$	10,0 mio. \$	0	0
Polonia <sup>1</sup>	7,5 mio. \$	3,2 mio. \$	0	0
Ungheria <sup>1</sup>	5,0 mio. \$	0	0	0

<sup>1</sup> Con garanzie della Confederazione

Banca centrale ungherese lo restituì integralmente entro la metà di settembre. La Banca nazionale svizzera fece alla BRI una promessa di sostituzione per 5 milioni di dollari.

L'importo di 31,6 milioni di DSP ancora dovuto dal Fondo monetario internazionale (FMI) a saldo di un credito originario di 650 milioni nel quadro della «facilità Witteveen» fu rimborsato nel corso del 1990. Terminò così la partecipazione della Banca nazionale a questa facilitazione creditizia speciale di durata limitata. Fu inoltre rimborsata anche l'ultima parte di un credito a media scadenza di 80 milioni di dollari che la Banca nazionale aveva concesso alla Jugoslavia nel 1983 per mandato e con la garanzia della Confederazione.

Rimborso di crediti a media e lunga scadenza



### 3. Bilancio e conto profitti e perdite

---

### 3.1 Principali voci del bilancio dal 1956 (valori di fine anno)

#### Attivi

Anno	Oro <sup>1</sup>	Investimenti in divise	Mezzi di pagamento internazionali <sup>2</sup>	Crediti monetari <sup>3</sup>	Portafoglio svizzero			Totale	Anticipazioni su pegno	Titoli	Disponibilità presso corrispondenti divise in Svizzera	Perdite sulle divise e sull'oro
					Effetti svizzeri	Buoni del tesoro <sup>4</sup>	Obbligazioni scontate					
<i>in milioni di franchi</i>												
1956	7 102,9	627,0	—	—	170,9	21,5	80,0	272,4	186,9	45,7	56,1	—
1957	7 383,5	781,4	—	—	193,9	—	31,9	225,8	52,0	45,3	41,4	—
1958	8 329,3	560,9	—	—	56,0	—	2,3	58,3	21,8	44,6	33,0	—
1959	8 369,3	534,6	—	—	50,6	—	7,3	57,9	39,7	44,2	45,2	—
1960	9 454,7	583,0	—	—	49,2	—	4,3	53,5	37,8	43,3	45,1	—
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>5</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>5</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>5</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>5</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>5</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>6</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>6</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	—

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

<sup>2</sup> Prime del 1980, buoni del tesoro esteri in franchi svizzeri; del 1980 Diritti speciali di prelievo e (del 20.4.1989) ECU.

<sup>3</sup> 1964-1968: averi presso banche centrali estere con gerenzie di corso; del 20.4.1989: crediti monetari.

<sup>4</sup> Dal 1979, inclusi i crediti contabili del mercato monetario.

<sup>5</sup> Riconoscimento di debito delle Confederazione, come el decreto federale del 15 dicembre 1971.

<sup>6</sup> Coperto con riserve tecite sull'oro.

## Passivi

Banconote in circolazione	Coper- tura aurea delle banco- note in circo- lazione	Impegni a vista					Riserve minime delle banche	Impegni a termine	Adegua- mento della valu- tazione delle divise	Capitale sociale e fondo di riserva	Accantonamenti <i>per rischi sulle divise</i>	Accantonamenti <i>altri</i>	Totale del bilancio	Anno
		Totale	di cui Conti giro delle banche e società finanziarie svizzere <sup>7</sup>	Conti della Confede- razione	Conti degli eccordi di paga- mento e di clear- ring	Depo- siti di banche estere <sup>8</sup>								
<i>in milioni di franchi</i>	%	<i>in milioni di franchi</i>												
5 809,7	122,26	2 286,4	1 570,6	609,2	89,2	—	—	—	73,0	—	16,0	8 340,1	1956	
5 931,2	124,49	2 393,0	1 831,1	471,1	74,7	—	—	—	74,0	—	17,1	8 574,6	1957	
6 109,3	136,34	2 726,4	2 541,2	105,7	61,3	—	—	—	75,0	—	16,8	9 098,9	1958	
6 343,9	131,93	2 535,3	2 330,7	165,6	22,1	—	—	—	76,0	—	17,0	9 141,5	1959	
6 854,1	137,94	2 756,4	2 288,4	416,6	33,3	—	—	390,3	77,0	—	18,4	10 266,2	1960	
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	37,2	231,5	1 035,0 <sup>11</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>11</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>11</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>11</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>11</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>11</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>12</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>13</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>13</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>13</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>13</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>10</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>10</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>10</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>10</sup>	—	852,0	—	250,0	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>10</sup>	—	125,4	—	—	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>10</sup>	—	130,1	—	—	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>10</sup>	—	128,1	—	—	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>10</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>10</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>10</sup>	—	167,6	—	—	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>10</sup>	—	119,0	—	—	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	

<sup>7</sup> Prime del 1986: conti giro delle banche, del commercio e dell'industria.

<sup>8</sup> Prime del 1961, inclusi nei conti giro delle banche del commercio e dell'industria.

<sup>9</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 annotazione n° 10)

<sup>10</sup> inclusi gli investimenti a termine della Confederazione non ulteriormente collocati sul mercato (v. anche annotazione n° 9)

<sup>11</sup> Conti giro delle banche con vincolo temporaneo.

<sup>12</sup> Conformemente alle convenzioni sulle riserve minime del 16 agosto 1971.

<sup>13</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 1983

### Oneri

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
	in 1000 di franchi							
<b>Oneri di esercizio</b>	<b>106 160</b>	<b>120 232</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>
Autorità della banca	722	726	718	714	705	707	734	792
Personale	46 602	49 984	52 123	52 025	53 343	56 249	58 570	62 717
Locali	20 355	16 115	9 379	4 918	4 417	9 785	45 150	20 305
Equipaggiamento	9 658	17 858	2 402	3 034	4 104	3 108	4 358	15 966
Spese generali per uffici	2 248	2 754	2 914	2 861	2 990	3 206	3 360	3 984
Informazione e comunicazione	1 639	1 859	1 951	2 436	1 870	2 304	1 945	2 543
Stampati e pubblicazioni	615	548	635	693	644	731	852	850
Circolazione delle banconote	18 659	18 601	17 105	18 689	19 485	24 037	21 292	20 463
Diversi	5 662	11 787	6 771	10 119	10 144	10 358	16 604	16 276
<b>Oneri finanziari</b>	<b>197 099</b>	<b>132 687</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>
Interessi sui conti depositi	2 409	2 767	3 077	2 926	3 012	3 395	4 267	5 810
Interessi all'amministrazione federale	42 289	39 296	56 767	58 492	41 244	40 444	55 161	101 145
Interessi sui buoni emessi	13 126	—	—	—	—	—	—	—
Altri oneri per operazioni di sterilizzazione	167	—	—	—	—	—	—	—
Ammortamento sui titoli in portafoglio	138 467	90 624	62 349	94 499	66 320	96 407	35 805	48 270
Ammortamento sugli immobili della banca	641	—	—	26 000	17 135	1 300	—	—
<b>Ammortamenti sulle divise</b>	<b>—</b>	<b>—</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>Trasferimento al conto adeguamento della valutazione delle divise</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>
<b>Imposte</b>	<b>—</b>	<b>2 851</b>	<b>—</b>	<b>1 789</b>	<b>2 632</b>	<b>1 592</b>	<b>298</b>	<b>3 365</b>
<b>Assegnazione alle istituzioni di previdenza</b>	<b>2 500</b>	<b>5 000</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>Devoluzione alla Fondazione «Centro studi Gerzensee»</b>	<b>—</b>	<b>32 733</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Accantonamenti</b>	<b>2 051 141</b>	<b>2 245 993</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>
Accantonamenti per rischi sulle divise	2 001 141	2 245 993	2 655 953	—	—	1 807 669	2 793 303	2 494 209
Altri accantonamenti	50 000	—	—	—	—	—	—	—
<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>7 593</b>	<b>7 593</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	5 093	5 093
<b>Totale</b>	<b>2 364 493</b>	<b>2 547 089</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>

<sup>1</sup> Ammortamento complessivo sulle divise  
 Dedotto lo scioglimento delle posizioni di bilancio «Adeguamento della valutazione delle divise»

3 703 300  
 1 564 175  
2 139 125

## Ricavi

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
	in 1000 di franchi							
<b>Ricavi di esercizio</b>	<b>9 319</b>	<b>8 245</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>
Commissioni	4 756	3 935	2 945	2 216	1 826	1 756	1 696	1 626
Immobili della banca	2 892	2 816	3 170	5 313	3 446	4 462	4 088	4 100
Entrate diverse	1 671	1 494	1 454	540	499	445	467	397
<b>Ricavi finanziari</b>	<b>2 355 174</b>	<b>2 538 844</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>
Divise e oro	2 228 957	2 391 222	2 709 177	1 834 097	1 462 698	1 924 021	2 848 708	2 585 097
Sconto	23 651	23 442	25 511	20 848	17 738	3 275	33 906	44 197
Anticipazione	17 738	21 536	25 257	28 448	27 309	2 832	5 672	3 895
Portafoglio titoli	83 232	100 691	113 281	123 449	128 782	132 877	149 504	160 163
Corrispondenti in Svizzera	1 596	1 953	1 942	2 521	1 932	1 217	7 251	10 813
<b>Adeguamento della valutazione delle   divise</b>	—	—	—	—	—	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	—
<b>Trasferimento dal conto adeguamento   della valutazione delle divise</b>	—	—	—	—	—	—	—	<b>3 060 814</b>
<b>Prelievi dall'accantonamento per rischi   sulle divise</b>	—	—	—	<b>411 481</b>	<b>2 122 245</b>	—	—	<b>916 006</b>
<b>Totale</b>	<b>2 364 493</b>	<b>2 547 089</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>

### *Conto profitti e perdite: commento*

Come di consueto, il conto profitti e perdite della Banca nazionale fu dominato dal ricavo degli interessi e dalle variazioni della consistenza in divise. In primo luogo, il calo del corso del dollaro da fr. 1,5680 a fr. 1,2776 (corsi medi di dicembre nel 1989 e 1990) causò una perdita contabile di 3976,8 milioni di franchi sulla consistenza in divise senza garanzia di corso. Tale perdita fu compensata, in ragione di 3060,8 milioni di franchi, con la liquidazione del conto «adeguamento della valutazione della divise» e, in ragione 916 milioni di franchi, con prelievi dagli accantonamenti per rischi sulle divise. Il saldo delle rimanenti voci del conto profitti e perdite, pari a 2501,8 milioni di franchi (1989: 2800,9 mio.) servi in parte a accrescere gli accantonamenti per rischi sulle divise e fu attribuito per il resto all'utile netto.

Il ricavo delle operazioni in divise ammontò a 2585,1 milioni di franchi (1989: 2848,7 mio.). Il calo rispetto all'anno precedente si spiega soprattutto con le perdite sui corsi di cambio e con la riduzione degli interessi serviti sui collocamenti in dollari.

Le banche approfittarono intensamente della possibilità di scontare fino a un terzo delle loro cambiali su scorte obbligatorie. Il ricavo da operazioni di sconto aumentò di conseguenza a 44,2 milioni di franchi (1989: 33,9 mio.).

Le condizioni vantaggiose per i corrispondenti svizzeri (gli interessi sono calcolati in base al tasso di sconto, ossia al 6%), indussero un maggiore ricorso a questi crediti, per cui il ricavo proveniente dai relativi interessi salì da 7,3 a 10,8 milioni di franchi.

Le spese d'equipaggiamento di 16 milioni di franchi (1989: 4,4 mio.) riflettono in primo luogo l'acquisto di macchine per il sorteggio delle banconote e di nuovi ordinatori.

Per l'emissione e la distribuzione di banconote si spesero 20,5 milioni di franchi, contro 21,3 milioni nell'anno precedente.

Gli interessi passivi a favore dell'amministrazione federale salirono, nell'anno in rassegna, da 55,2 a 101,1 milioni di franchi. Tale aumento si deve all'aumento tassi d'interesse.

Gli utili contabili sui titoli rimborsati e in parte già ammortizzati (39,5 milioni di franchi in tutto) furono compensati con l'ammortamento di quelli nuovamente acquistati, pari a 87,8 milioni di franchi. Per saldo, risultò un ammortamento di 48,3 milioni di franchi.

## 4. Organizzazione (situazione al 1° gennaio 1991)

### 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

<b>Direzione generale</b>	Dr. Markus Lusser, presidente, Zurigo Dr. Hans Meyer, vicepresidente, Berna Jean Zwahlen, membro, Zurigo
<i>Segretariato generale</i>	Dr. Andreas Frings, segretario generale e direttore, Zurigo Dr. Hans-Christoph Kesselring, supplente del segretario generale e vicedirettore, Berna Michel Gremaud, capo divisione, 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
Ricerca	Dr. Erich Spörndli, vicedirettore Prof. Dr. Hans-Jürg Büttler, consulente scientifico Franz Ettlin, consulente scientifico Dr. Michel Peytrignet, consulente scientifico
Congiuntura	Eveline Ruoss, capo divisione
Relazioni monetarie internazionali	Dr. Monique Dubois, vicedirettrice Dr. Roberto Cippà, vicedirettore (in congedo)
Direzione degli studi bancari	Dr. Urs W. Birchler, condirettore
Integrazione europea	Dr. Urs W. Birchler, condirettore
Studi	Dr. Werner Hermann, capo divisione
Esportazione di capitali	Mauro Picchi, capo divisione
Direzione della statistica	Christoph Menzel, direttore
Pubblicazioni	Robert Fluri, capo divisione Willi Heyden, capo divisione

Bilancia dei pagamenti	Thomas Schlup, capo divisione
Banca dati	Rolf Gross, capo divisione
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, capo divisione Elsa Schürch, capo divisione
Istituzioni di previdenza	Dr. Peter Hadorn, condirettore
Immobili e servizi tecnici	Theo Birchler, vicedirettore
Revisione interna	Ulrich W. Gilgen, direttore Othmar Flück, capo divisione

### *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
Divisione delle operazioni bancarie	Dr. Theodor Scherer, direttore
Contabilità generale	Hans-Peter Dosch, condirettore
Cassa della sede	Paul Bürgi, vicedirettore
Corrispondenza, portafoglio e spedizione	Daniel Ambühl, vicedirettore Eric Berthoud, capo divisione
Titoli	Max Isenschmid, condirettore Niklaus Wyss, capo divisione
Divisione del contante, della sicurezza e dei servizi	Dr. Johann Ammann, direttore
Cassa principale	Roland Tornare, cassiere principale della Banca Peter Trachsel, supplente del cassiere principale Urs Suter, capo divisione
Sicurezza	Alex Huber, vicedirettore

### *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
Divisione delle operazioni monetarie	Dr. Jean-Pierre Roth, direttore

Direzione delle divise	Karl Hug, condirettore Erich Maurer, capo divisione
Direzione degli investimenti di divise	Dr. Markus Zimmerli, condirettore Dr. Urs Oberhänsli, capo divisione
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, capo divisione
Cassa	Roland-Michel Chappuis, vicedirettore
Corrispondenza	Markus Steiner, vicedirettore
Contabilità	Werner Bolliger, vicedirettore Ulrich Kläntschi, capo divisione
Direzione dell'informatica	Dr. Rudolf Hug, condirettore Dr. Raymond Bloch, vicedirettore
Applicazioni bancarie	Roger Arthur, vicedirettore
Applicazioni statistiche	Dr. Jürg Ziegler, condirettore
Automazione/comunicazione	Peter Bornhauser, capo divisione
Sistema di gestione	Jules Troxler, vicedirettore Werner Knecht, consulente scientifico
Centro di calcolo di Zurigo	Peter Künzli, capo divisione
Centro di calcolo di Berna	Bruno Beyeler, capo divisione
<b>Succursali</b>	
<i>Aarau</i>	Heinrich Herzog, 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

*Neuchâtel*

Jean-Pierre Borel, direttore  
Jacques Jolidon, supplente del direttore

*San Gallo*

Prof. Dr. René Kästli, direttore  
Anton Keller, supplente del direttore

**Agenzie gestite da terzi**

La Banca nazionale dispone di agenzie gestite dalle Banche cantonali nelle seguenti città: Altdorf, Appenzello, Bellinzona, Bienne, Coira, Delémont, Friburgo, Glarona, Herisau, Lies-tal, 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: Benteli SA, Berna