

Rapporto sui provvedimenti per la protezione della moneta

del 2 maggio 1979

Onorevoli presidenti e consiglieri,

Vi presentiamo, invitandovi a prenderne atto, l'annuale rapporto circa i provvedimenti adottati in applicazione del decreto federale del 15 giugno 1978 sulla protezione della moneta (RS 941.11) e circa i loro effetti.

Gradite, onorevoli presidenti e consiglieri, l'espressione della nostra alta considerazione.

2 maggio 1979

In nome del Consiglio federale svizzero:

Il presidente della Confederazione, Hürlimann

Il cancelliere della Confederazione, Huber

Compendio

In virtù del mandato conferitoci, il presente rapporto informa sull'evoluzione della situazione monetaria intervenuta a contare dalla primavera 1978 e sui provvedimenti adottati in applicazione del decreto sulla protezione della moneta come anche sui loro effetti.

Su piano internazionale, la situazione monetaria è stata distinta da un chiaro indebolimento del dollaro americano a contare da metà giugno 1978 rispetto alla maggior parte delle divise e segnatamente del franco svizzero. La Banca nazionale, mediante massicci interventi sul mercato cambiario, ha cercato di frenare la consecutiva ascesa del franco.

Tuttavia, i rapporti dei corsi del cambio sono rimasti entro limiti accettabili soltanto grazie alle disposizioni adottate all'inizio d'ottobre dalla Banca d'emissione nonché ai provvedimenti monetari annunciati il 1° novembre da parte degli Stati Uniti. Il dispositivo difensivo approntato mediante il decreto sulla protezione della moneta e consolidato nel febbraio 1978 è rimasto pienamente vigente durante l'anno trascorso.

La calma manifestatasi successivamente nel campo monetario ci ha indotti a togliere, nel gennaio 1979, il divieto di collocare fondi stranieri in Svizzera nonché il divieto di importare banconote.

1 **Evoluzione della situazione monetaria a contare dalla primavera 1978**

11 **Evoluzione monetaria internazionale**

Gli *squilibri delle bilance dei pagamenti correnti* (bilance dei redditi) sono continuati nel 1978 nonostante importanti trasferimenti. Le bilance dei redditi dell'insieme dei Paesi dell'OCSE sono migliorate di circa 30 miliardi di dollari rispetto all'anno precedente talché hanno esposto un'eccedenza di 2 miliardi di dollari. Fra i Paesi deficitari, gli Stati Uniti, con un disavanzo di 16 miliardi di dollari (ma circa un miliardo in meno rispetto al 1977) è il Paese maggiormente deficitario. Il Giappone, la Repubblica federale di Germania, l'Italia e la Svizzera per contro denunciano un'eccedenza complessiva di circa 37 miliardi di dollari con un incremento di 15 miliardi rispetto all'esercizio precedente. La Gran Bretagna è riuscita a equilibrare la propria bilancia e la Francia è nuovamente risultata eccedentaria. L'eccedenza complessiva delle bilance dei redditi degli Stati dell'OPEP si è ridotta da 32 a 11 miliardi di dollari; i disavanzi dei Paesi in sviluppo non produttori di petrolio sono aumentati da 10 a 34 miliardi di dollari.

Il *finanziamento dei disavanzi delle bilance dei pagamenti correnti* ha suscitato taluni problemi, segnatamente negli Stati Uniti per difficoltà nelle importazioni dei capitali privati indispensabili all'equilibrio della bilancia. Il disavanzo della bilancia corrente ha provocato una creazione di dollari addizionali — come sarà detto più innanzi — che ha causato una pressione sul corso del dollaro; i Paesi a valuta forte hanno, dal canto loro, cercato di ridurre tale pressione mediante interventi sui mercati dei cambi. Gli altri Paesi deficitari hanno potuto indebitarsi senza difficoltà sui mercati finanziari internazionali a condizioni più favorevoli rispetto al 1977. La somma dei mutui emessi all'estero di euroobbligazioni e di eurocrediti consortili è aumentata di circa il 40 per cento nello spazio di un anno e complessivamente si aggira intorno ai 100 miliardi di dollari. Segnaliamo che i Paesi in sviluppo non produttori di petrolio hanno pressoché raddoppiato la somma dei loro mutui. Il ricorso all'aiuto pubblico è momentaneamente passato in secondo piano.

Ancorché i crediti del *Fondo monetario internazionale* (FMI), siano stati utilizzati, nel 1978, in ragione di 3,7 miliardi di diritti speciali di prelievo (DSP), contro 3,4 miliardi di DSP nel 1977, la somma di divise riacquistate dai membri è aumentata da 2,9 a 4,8 miliardi di DSP. Sono pure continuati gli sforzi intesi a consolidare le basi finanziarie del FMI.

Nel momento stesso in cui è entrata in vigore la seconda revisione degli statuti del FMI, ovvero il 1° aprile 1978, ha preso effetto il sesto aumento delle quote dei Paesi membri del FMI passate da 29,2 a 39 miliardi di DSP. Già l'11 dicembre, il Consiglio dei governatori approvava una nuova maggiorazione (settima) delle quote pari al 50 per cento.

Fino all'entrata in vigore di tale aumento, la saldatura doveva essere garantita mediante una fonte suppletiva di finanziamento denominata «facility Witteveen». Tale aiuto è divenuto effettivo con un ritardo di due anni nella

primavera del 1979; la Banca nazionale svizzera si è obbligata a assegnare a tal titolo un credito massimo di 650 milioni di DSP.

Una delle principali finalità della riforma degli statuti del FMI consiste nel consolidamento dell'attrattiva dei DSP quale mezzo di riserva e di transazione. S'intende inoltre sostituire formalmente i DSP all'oro, quale scala di valore. Nel settembre 1978, il Comitato interinale del FMI ha deciso di modificare l'attribuzione dei DSP durante il periodo 1979-1981 talché il totale delle unità create dal FMI passa da 9,3 a 21,3 miliardi di DSP. La prima attribuzione di 4 miliardi di DSP è avvenuta il 1° gennaio 1979.

Per la maggior parte del 1978, l'*evoluzione sui mercati dei cambi* è stata distinta da un crollo del dollaro americano rispetto alle altre principali monete. L'elevato disavanzo della bilancia americana dei pagamenti correnti nonché la persistente inflazione che ha colpito gli Stati Uniti hanno suscitato una perdita di fiducia nei confronti del dollaro. Anche gli interventi massicci attuati sui mercati delle divise, segnatamente da parte della Banca d'emissione della Repubblica federale di Germania nonché da quella del Giappone e della Svizzera, non hanno avuto efficacia duratura a prescindere da un periodo relativamente stabile dall'inizio d'aprile a metà giugno.

Gli sforzi attuati su piano internazionale per ristabilizzare la situazione monetaria, sforzi fermamente sostenuti dal Consiglio federale, sono rimasti condannati a scarso successo sinché gli Stati Uniti si astenevano da un'efficace collaborazione e tergiversavano nell'adottare provvedimenti concreti e adeguati contro la crescente inflazione e il considerevole disavanzo della bilancia dei redditi. Il cambiamento decisivo nella politica economica e monetaria degli Stati Uniti è intervenuto con il pacchetto di provvedimenti annunciato il 1° novembre 1978. Il Consiglio federale ha ben accolto tali provvedimenti ed è stato consoziente a prestare il proprio sostegno al governo americano. Le autorità monetarie americane hanno preso provvedimenti per procurarsi fino a 30 miliardi di dollari di valuta estera destinata all'occorrenza, ad acquistare dollari sui mercati dei cambi. All'uopo, le banche centrali della Repubblica federale di Germania, come anche quelle del Giappone e della Svizzera, agendo nel senso della collaborazione internazionale, auspicata dai governi rispettivi, hanno messo a disposizione della Banca americana crediti swaps suppletivi, prospettato l'acquisto di DSP contro divise proprie e sostenuto i prestiti americani in valuta estera (nel frattempo, le emissioni in marchi germanici e in franchi svizzeri hanno riscontrato il successo previsto). Gli Stati Uniti hanno inoltre effettuato un prelievo sulla propria riserva presso il FMI e hanno aumentato le vendite d'oro. Nel contempo hanno anche aumentato l'aliquota degli averi minimi e il tasso di sconto. Siffatto programma ha avuto un effetto stabilizzatore sul mercato dei cambi ove il dollaro si è chiaramente consolidato.

In seno al *serpente monetario europeo* non si sono riscontrate tensioni degne di nota. Le parità hanno dovuto essere adeguate un'unica volta durante il periodo considerato. Il 16 ottobre, il marco tedesco è stato rivalutato del 2 per cento rispetto alle valute del Benelux e del 4 per cento rispetto alle corone danese e norvegese.

Poiché i Paesi della Comunità europea non partecipano tutti al serpente monetario e visto che le variazioni talvolta considerevoli dei corsi di cambio avevano prodotto negli ultimi anni un effetto disturbatore dei rapporti tra i detti Paesi, i capi di Stato e di Governo dei Paesi interessati hanno nuovamente tentato di ripristinare la stabilità dei corsi dei cambi. Il 4 e il 5 dicembre essi si sono accordati circa le modalità del *Sistema monetario europeo* (SME), che tuttavia non poteva entrare in vigore come previsto all'inizio dell'anno bensì soltanto il 13 marzo 1979. La remora è dovuta a difficoltà inerenti alla politica agraria (riduzione progressiva delle somme compensative per i prodotti agricoli).

Il SME si estende attualmente a otto ¹⁾ Stati della CE che serbano fra loro rapporti di cambi fissi ma adeguabili. Gli interventi che si impongono sui mercati delle divise per rispettare i margini di fluttuazione ($\pm 2,25\%$; $\pm 6\%$ per l'Italia) avvengono per norma nelle monete della Comunità. A tal uopo, i meccanismi di credito istituiti dalla CE nel campo monetario sono stati sviluppati talché saranno accordati, durante un quinquennio, ai partecipanti economicamente deboli della Comunità, crediti, a condizioni preferenziali, per una somma complessiva di 1 miliardo di unità di conto europee (1 UCE = ca. 2,27 fr.).

Ancorché il SME, che dovrebbe in una seconda fase poi essere trasformato in Fondo monetario europeo, sia stato concepito come strumento della CE, il Consiglio europeo ha previsto la possibilità per i Paesi non membri della Comunità ma che hanno strette relazioni con quest'ultima, di partecipare ai meccanismi di cambio e d'intervento sul fondamento d'accordi conclusi fra le banche d'emissione.

Il Consiglio federale e la BNS hanno ritenuto che una partecipazione a siffatti meccanismi potesse sollevare problemi di natura tecnica, istituzionale o addirittura politica. Le autorità monetarie continueranno nella politica praticata a contare dal 1^o ottobre 1978 nei confronti del marco tedesco; tuttavia, in considerazione del fatto che in diversi campi — come quello della politica nei confronti del dollaro e degli interventi sui mercati dei cambi — esistono interessi reciproci per estendere la cooperazione della Svizzera con il SME, essi ricercano soluzioni le quali, di comune intesa, possano essere adeguate e sviluppate in funzione dei bisogni e delle circostanze. La BNS è stata invitata all'uopo a mantenere i contatti con le banche centrali della Comunità.

12 Evoluzione monetaria in Svizzera

121 Il dispositivo monetario vigente all'inizio dell'esercizio

Il decreto federale sulla protezione della moneta costituisce il fondamento legale ai provvedimenti adottati per frenare l'afflusso intempestivo di fondi stranieri. Il nuovo decreto federale del 15 giugno 1978 sulla protezione della moneta (RS 941.11), fondato sugli articoli costituzionali 31^{quinquies} (articolo

¹⁾ Germania, Belgio, Paesi Bassi, Lussemburgo, Danimarca, Francia, Italia, Irlanda.

congiunturale) e 39 (articolo sulla banca d'emissione) ha integrato nel diritto ordinario le disposizioni del vecchio decreto sulla protezione della moneta, emanato in virtù del diritto d'urgenza. Quest'ultimo, entrato in vigore il 7 ottobre 1978, vige fino al momento che entrerà in vigore la modificazione della legge sulla Banca nazionale ovrerossia, probabilmente, fino al 1° luglio.

Al fine di evitare una esagerata valutazione del franco, l'istituto d'emissione aveva limitato, a fine febbraio, l'afflusso di capitali stranieri. All'inizio dell'esercizio (aprile 1978) è stata vietata la remunerazione di averi di stranieri e di autorità monetarie straniere registrati in franchi svizzeri (compresi i fondi finanziari), e i fondi finanziari affluiti a contare dalla fine ottobre 1974 (franchigia di 100 000 o 250 000 franchi per le banche straniere) erano gravati da una provvigione (cosiddetto interesse negativo) pari al 10 per cento per trimestre.

Per evitare l'elusione a tali prescrizioni, il volume autorizzato delle vendite a termine di franchi svizzeri a stranieri è stato inoltre limitato al 20 per cento dell'importo conseguito a fine ottobre 1974 per i contratti a scadenza fino a 10 giorni e al 40 per cento per i contratti di oltre 10 giorni.

È stato parimente vietato alle persone o società domiciliate o aventi sede in Svizzera di concludere negozi giuridici e di fungere da intermediari in siffatti negozi quando questi ultimi miravano all'acquisto di titoli svizzeri da parte di stranieri (divieto d'investimento).

La raccolta di fondi all'estero da parte di persone o società domiciliate in Svizzera e non assoggettate alla legge sulle banche è stata sottoposta al regime del permesso (franchigia di 50 000 fr.). Le banche dovevano garantire globalmente la copertura quotidiana dei propri impegni con averi equivalenti. Era vietata l'importazione di somme superiori ai 20 000 franchi svizzeri in banconote estere, per persona e per trimestre. La Banca nazionale poteva congelare il controvalore in franchi delle divise che essa doveva acquistare per motivi attinenti alla politica dei cambi; tuttavia non ha mai dovuto ricorrere a siffatta competenza. Inoltre, la BNS è stata autorizzata a concludere operazioni di cambio a termine con scadenza sino a 24 mesi. In virtù della legge dell'8 novembre 1934 su le banche e le casse di risparmio (RS 952.0) le esportazioni di capitali assoggettate all'autorizzazione sottostavano all'obbligo di conversione talché la banca d'emissione poteva intervenire più agevolmente sul mercato dei cambi in quanto i dollari da essa acquistati erano parzialmente compensati da quelli ceduti nell'ambito del regime della conversione.

Al fine di migliorare la trasparenza del mercato dei cambi, l'istituto d'emissione aveva inoltre obbligato le banche a comunicargli regolarmente i propri averi e i propri beni in divise, in contanti e a termine come anche il saldo delle operazioni di cambio. Inoltre, le banche dovevano notificare quotidianamente le transazioni di divise superiori a 15 milioni di franchi.

Mediante gentlemen's agreement, le banche e le società esercitanti attività su piano internazionale si erano obbligate a informare la Banca nazionale in merito a qualsiasi transazione di divise in contanti e a termine di almeno

5 milioni di dollari. Sempre in virtù di un gentlemen's agreement tra l'istituto d'emissione e le banche svizzere, queste ultime si impegnavano ad invitare le proprie succursali e filiali all'estero di astenersi da qualsiasi transazione di carattere manifestamente speculativo che potesse recare pregiudizio al franco svizzero. La convenzione attinente all'obbligo di diligenza in caso d'accettazione di fondi e all'uso del segreto bancario, invita espressamente le banche domiciliate in Svizzera e l'Associazione svizzera dei banchieri a non prestarsi a operazioni di trasferimento illegali di capitali e tanto meno a promuovere manovre elusive da parte dei loro clienti nei confronti delle autorità svizzere e estere.

122 Evoluzione monetaria e nuovi provvedimenti a contare dall'aprile 1978

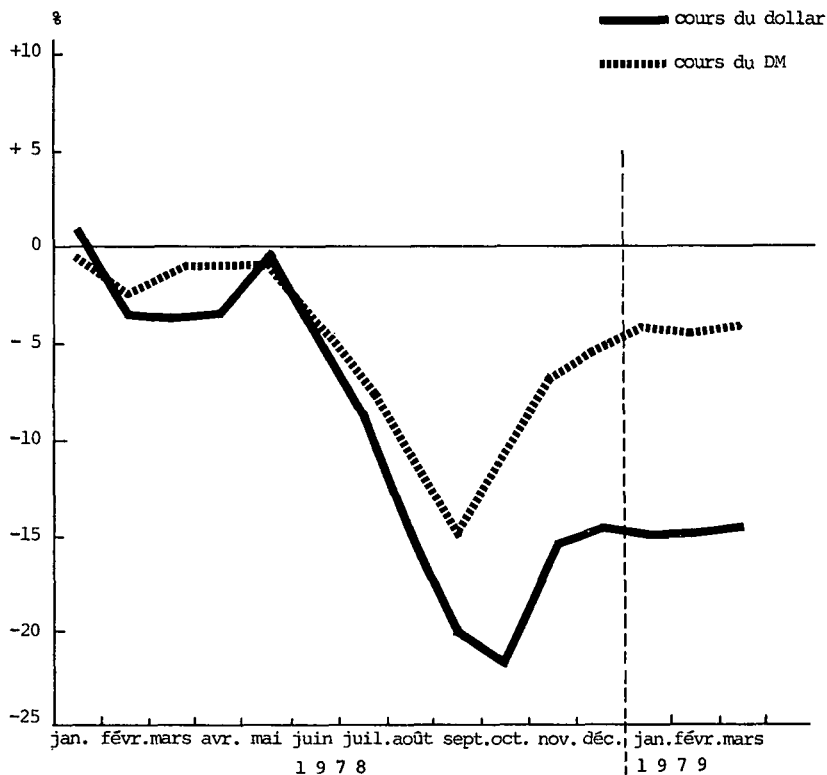
Grazie ai drastici provvedimenti di fine febbraio da parte della Banca nazionale per frenare l'afflusso di fondi stranieri, il corso del franco ha subito una leggera flessione. A fine aprile, il dollaro era quotato a 1,93 franchi e il marco tedesco a 0,93¹⁾ franchi contro 2,00 franchi e rispettivamente 0,95 franchi all'inizio dell'anno (cfr. grafico). Nei primi quattro mesi dell'anno scorso, la valutazione dello yen era ancora superiore (+ 1%) a quella del franco.

Nei primi mesi del 1978, gli interventi della Banca nazionale sul mercato delle divise hanno conseguito un'ampiezza notevole. Il corso del franco, ponderato dalle esportazioni verso i nostri 15 principali Paesi clienti, è stato del 5,1 per cento tra l'inizio del 1978 e l'inizio del mese di marzo. A fine aprile esso superava ancora dello 0,7 per cento il livello registrato il 4 gennaio 1978. L'aliquota di rivalutazione, ponderata in funzione dei prezzi al consumo, è progredita di 1,5 per cento da gennaio a marzo; nell'aprile, essa superava dello 0,5 per cento quella dell'inizio dell'anno.

Tra l'inizio d'aprile e metà giugno, i mercati dei cambi si sono mantenuti stabili. A contare dalla fine d'aprile però il corso del dollaro è variato tra 1,88 franchi e 1,98 franchi, quello del marco germanico tra 90 e 94 franchi. Successivamente c'è stata una nuova impennata del franco svizzero, che la Banca nazionale ha tentato di moderare mediante intervento sul mercato dei cambi. Vista la rarefazione temporaneamente manifestatasi sul mercato monetario in seguito al rimborso alla banca d'emissione dei crediti di finanziamento a breve termine, accordati da quest'ultima a fine semestre alle altre banche, la Banca nazionale ha concluso con le banche negozi swaps dollari/franchi a breve scadenza per evitare un aumento dei tassi d'interesse sul mercato monetario, aumento ritenuto nefasto secondo l'aspetto della politica dei cambi. Nell'ambito di un nuovo accordo firmato con la banca d'emissione, la Confederazione ha inoltre collocato fondi a termine presso grandi banche. All'inizio di agosto, la Banca nazionale ha cercato di aumentare la liquidità del mercato monetario al fine di sminuire l'attrattiva

¹⁾ Secondo l'uso, il corso del dollaro è indicato per una, quello del marco tedesco per 100 unità monetarie.

**Variazione in percentuale dei corsi del dollaro e del marco germanico
(media mensile) rispetto al franco svizzero dall'inizio del 1978** *Grafico*



del franco mediante un rapido ridimensionamento dei saggi d'interesse a breve termine. Sono stati forniti alle banche sotto forma di negozi swaps (per un anno) almeno 2,5 miliardi di franchi. Ciò nonostante il corso del franco ha continuato nella sua impennata e raggiungeva l'apice nei mesi d'agosto e settembre; il corso del dollaro crollava il 26 settembre a 1,46 franchi e quello del marco tedesco a 75 franchi. A contare da fine aprile, il franco era rincarato del 10 per cento anche in rapporto allo yen. Per lo stesso arco di tempo, il corso nominale del franco, ponderato secondo le esportazioni verso i nostri 15 principali Paesi clienti, è aumentato del 24,7 per cento; nel settembre, l'aliquota di rivalutazione, rettificata secondo gli influssi dell'inflazione, risultava superiore del 15,1 per cento alla media d'aprile. A contare dall'inizio dell'anno (media di gennaio) il corso reale e ponderato della nostra valuta è aumentato del 15,7 per cento.

La forte impennata del franco, che minacciava seriamente l'economia svizzera, ha indotto la Banca nazionale, dopo averci consultati, a modificare

le priorità della propria politica. Il 1^o ottobre 1978 essa rese nota una delle proprie finalità secondo cui il corso del marco tedesco doveva risultare chiaramente superiore a 80 franchi. Tuttavia, l'istituto d'emissione intendeva consentire un calo del franco non soltanto rispetto al marco bensì anche nei confronti delle altre valute.

Per la prima volta dopo la fluttuazione monetaria, l'autorità competente ha accettato una finalità in materia di corsi dei cambi. Il rapporto franco/marco tedesco è stato scelto come punto di riferimento in quanto la Germania federale è uno dei principali partner commerciali del nostro Paese nonché il nostro più temuto concorrente sui mercati esteri e anche perché la politica economica germanica, nonché la situazione economica del Paese di cui si tratta, segnatamente in materia di tasso d'inflazione, corrisponde meglio a quella del nostro Paese. Oltre all'intervento diretto sul corso dei cambi, sono stati adottati provvedimenti per promuovere le esportazioni dei capitali al fine di consolidare la domanda di valuta estera. Il 14 novembre, l'obbligo di convertire presso la Banca nazionale le esportazioni di capitali assoggettate a autorizzazione è stato ridotto dal 100 al 50 per cento della corrispondente somma in franchi; la seconda metà doveva però essere coperta sul mercato. L'aliquota delle sottoscrizioni riservate agli stranieri in queste esportazioni è stata aumentata dal 35 al 50 per cento. Il nostro istituto d'emissione ha inoltre adottato altri provvedimenti per ridurre i saggi d'interesse in Svizzera. In questo contesto, esso ha ulteriormente allentato il divieto di collocare i fondi esteri nel nostro Paese.

Per conseguire tale finalità, la Banca nazionale ha dovuto anzitutto acquistare dollari per somme corrispondenti a parecchi miliardi di franchi; con ciò il franco ha ceduto rispetto a tutte le altre divise eccettuato il dollaro. Nella media d'ottobre, il corso reale del marco tedesco risultava inferiore del 5,1 per cento a quello del mese di settembre. A fine ottobre, il corso del marco era di 85 franchi e quello del dollaro di 1,47 franchi ovvero praticamente al livello del mese precedente. Il 1^o novembre le autorità monetarie americane hanno emanato provvedimenti completivi intesi a combattere l'inflazione. Tali provvedimenti prevedevano parimente una politica monetaria più restrittiva e i surriferiti provvedimenti intesi a stabilizzare il corso del dollaro. I mercati delle divise hanno reagito favorevolmente ai provvedimenti americani in quanto questi ultimi sono stati sostenuti, nel senso di una collaborazione internazionale, dai governi e dalle banche d'emissione della Repubblica federale di Germania, del Giappone e della Svizzera. Con ciò il corso del dollaro si è chiaramente ripristinato rispetto alla maggior parte delle principali divise segnatamente nei confronti del franco svizzero.

Verso la fine dell'anno la nostra valuta ha avuto tendenza al consolidamento. La Banca nazionale ha frenato il calo del marco tedesco e del dollaro acquistando temporaneamente considerevoli somme di dollari. A fine dicembre, la divisa americana era quotata a 1,62 franchi e il marco a circa 88 franchi. Il corso del franco, ponderato sulle esportazioni verso i 15 principali partners commerciali, è stato nel 1978 del 14,2 per cento ma la rivalutazione reale ha corrisposto al 7,3 per cento. Appurato dal tasso d'infla-

zione, il rincaro del franco ha raggiunto il 6,5 per cento rispetto al marco tedesco e il 15,6 per cento rispetto al dollaro americano.

Nel 1978 gli acquisti di sostegno effettuati sul mercato dei cambi da parte della Banca nazionale e dalle altre banche d'emissione estere hanno raggiunto la somma di 22,5 miliardi di franchi. In contro partita tali istituti hanno venduto dollari per 12,1 miliardi di franchi a titolo di esportazioni di capitali assoggettate ad autorizzazione.

A contare dall'inizio del 1979, è stata accertata una sensibile crescita della domanda di franchi svizzeri che ha costretto la banca d'emissione a nuovamente riacquistare i dollari sul mercato. Con ciò la BNS ha confermato di essere determinata a continuare la politica di cambio annunciata il 1° ottobre. La forte liquidità del mercato monetario ha consentito di collocare senza difficoltà 2 miliardi di franchi di buoni del Tesoro americano espressi in franchi svizzeri. Si è trattato di un prestito rientrante nei provvedimenti emanati il 1° novembre 1978 dagli Stati Uniti per sostenere il dollaro.

La calma intervenuta sui mercati dei cambi ci ha indotti ad abrogare con effetto a contare dal 24 gennaio 1979 l'ordinanza del 27 febbraio 1978 concernente il collocamento di fondi stranieri in cartevalori svizzere e l'ordinanza del 27 febbraio 1978 disciplinante l'importazione di banconote estere.

123 Riassunto degli avvenimenti

Osserviamo fundamentalmente che le pronunciate variazioni dei corsi registrate nel 1978 erano anzitutto dovute alla perdita di fiducia nei confronti del dollaro, spiegabile a seguito di talune realtà economiche osservate negli Stati Uniti segnatamente a un considerevole disavanzo della bilancia dei pagamenti, un forte tasso d'inflazione, una non trascurabile disoccupazione e alcuni problemi energetici rimasti insoluti. Successivamente è stata notata una redistribuzione delle riserve mondiali di divise ripercossasi segnatamente sulle valute della Repubblica federale di Germania, del Giappone e della Svizzera. Il crollo del dollaro, profilatosi a fine giugno 1977 e accentuatosi all'inizio del 1978 si è tradotto in una costante rivalutazione delle altre principali monete. A fine febbraio, le autorità monetarie svizzere hanno tentato di por freno a quest'evoluzione mediante provvedimenti rigorosi che hanno avuto però soltanto effetto passeggero.

A metà giugno il dollaro ha continuato a perdere quota. Era evidente che soltanto gli Stati Uniti potevano porvi rimedio con adeguati provvedimenti. La Banca nazionale svizzera, con il nostro consenso, aveva orientato la propria politica all'inizio di ottobre annunciando per la prima volta una finalità concreta in materia di corsi dei cambi; le autorità monetarie americane hanno reso noto il 1° novembre, insieme con i provvedimenti completivi intesi a combattere l'inflazione, anche un pacchetto di provvedimenti per irrigidire la politica monetaria e stabilizzare il corso del dollaro. I mercati dei cambi hanno reagito favorevolmente all'influsso di tali provvedimenti talché il corso del dollaro si è sensibilmente ripristinato. La situazione monetaria internazionale ne è risultata stabilizzata talché le autorità monetarie

svizzere hanno potuto abrogare talune disposizioni all'inizio del 1979 — sia il divieto di collocare i fondi esteri in titoli svizzeri sia quello di importare banconote — senza che vi fossero sfavorevoli ripercussioni sull'evoluzione dei corsi.

2 Applicazione di provvedimenti adottati in virtù del decreto federale sulla protezione della moneta

21 Ordinanza del 20 novembre 1974 che istituisce provvedimenti intesi a lottare contro l'afflusso di fondi stranieri

Il divieto di remunerazione degli averi bancari stranieri espressi in franchi svizzeri (compresi gli averi fiduciari) sancito nell'ordinanza è stato mantenuto in vigore immutato per tutto l'ultimo esercizio. Non cadevano sotto il divieto unicamente i depositi a risparmio (libretti di risparmio e di deposito) anteriori al 1° novembre 1974. Del rimanente, i nuovi fondi a risparmio fino a concorrenza di 20 000 franchi depositati a contare dalla fine d'ottobre 1974, nonché gli interessi che essi fruttano, potevano essere remunerati.

La provvigione (cosiddetto interesse negativo) riscossa, in virtù dell'ordinanza, sui fondi stranieri depositati a contare dal 31 ottobre 1974 (franchigia di 100 000 fr. per ogni singolo conto) è stata mantenuta al 10 per cento per trimestre. Una somma di 45 milioni di franchi, prelevata sui 51,3 milioni riscossi fino a fine 1978 grazie a detta provvigione, è servita ad alimentare la riserva per perdite di cambio istituita a titolo di garanzia contro i rischi all'importazione.

Su richiesta della Banca nazionale, abbiamo consolidato l'ordinanza, il 22 febbraio 1978, riducendo del 20 per cento il livello del 31 ottobre 1974 determinante per il calcolo della provvigione sempre però mantenendo il limite minimo di almeno 1 milione; inoltre, indipendentemente dalla somma conseguita in quella data, nessun avere straniero in franchi svizzeri superiore ai 5 milioni di franchi ha potuto beneficiare della franchigia. Il nuovo disciplinamento, applicabile a contare dal 1° aprile 1978 è inteso a ridurre l'eccessivo volume di averi stranieri in franchi svizzeri e a deprezzare in tal modo la nostra moneta senza pertanto pregiudicare i pagamenti commerciali con l'estero.

Il divieto di remunerazione è stato parimente esteso, a contare dal 2 marzo 1978, agli averi in franchi delle banche centrali estere che potevano essere remunerati sino a concorrenza della somma media notata durante gli ultimi dieci mesi del 1974. In materia di obbligo di riscossione di interessi negativi, gli istituti d'emissione permangono assimilati alle banche estere.

La riduzione delle vendite di franchi a termine a stranieri, istituita a guisa di provvedimento completivo al divieto di remunerazione e all'interesse negativo, è stata allentata il 27 febbraio 1978 quando la Banca nazionale ha nuovamente accordato alle banche, per le vendite di franchi a stranieri fino a scadenza di dieci giorni, un limite massimo del 20 per cento del livello

raggiunto il 31 ottobre 1974; il volume autorizzato dai contratti a scadenza di 11 giorni o oltre restava però stabilito al 40 per cento del livello registrato il 31 ottobre 1974.

22 Ordinanza del 5 luglio 1972 concernente l'obbligo di autorizzazione per raccogliere capitali all'estero

Complessivamente, la Banca nazionale non ha modificato la propria prassi in materia d'autorizzazioni, esposta nei precedenti rapporti. La necessaria autorizzazione per ottenere o rinnovare crediti all'estero è rilasciata soltanto quando il credito è espresso in valuta straniera ed è utilizzato esclusivamente all'estero senza essere convertito in franchi svizzeri. Si può derogare a tale principio soltanto entro limiti ben definiti, anzitutto quando esiste un particolare vincolo tra mutuante e mutuatario (prestiti concessi a parenti oppure da azionisti esteri al fine di consentire l'apertura d'impresе, l'ampliamento o il mantenimento in esercizio di uno stabilimento). È opportuno qui menzionare anche i crediti convenuti sotto forma di pagamenti anticipati (prassi rara nel commercio) effettuati dall'acquirente straniero a favore di un fornitore svizzero e concessi dalla Banca nazionale, nell'interesse della nostra industria d'esportazione.

Durante il periodo dal 16 marzo 1978 al 15 marzo 1979, la Banca nazionale ha accordato complessivamente 350 autorizzazioni individuali per il conseguimento e il rinnovo di crediti all'estero; di esse, 135 concernevano crediti utilizzabili in Svizzera e 215 crediti in valuta estera destinati a essere utilizzati all'estero. Inoltre, la Banca nazionale ha rilasciato 11 autorizzazioni per crediti rinnovabili in valuta estera e ciò di preferenza a società finanziarie assoggettate agli articoli 7 e 8 della legge federale su le banche e le casse di risparmio.

23 Ordinanza del 5 luglio 1972 concernente le poste in valuta estera delle banche

L'ordinanza è intesa ad evitare che le banche mantengano poste speculative in talune valute e a evitarne le ripercussioni sul corso del franco svizzero. Dal 1^o aprile 1975 al 22 febbraio 1978 le banche dovevano garantire la copertura quotidiana, per ciascuna valuta estera, dei propri impegni mediante averi equivalenti. Trattavasi all'occorrenza di un provvedimento assai severo talché un allentamento risultava opportuno in quanto, per conseguire la finalità, ovvero sia per evitare una speculazione sul franco da parte delle banche, non era indispensabile la disposizione di uno strumento così severo. Conseguentemente, il 22 febbraio 1978 l'ordinanza è stata modificata nel senso che le banche non devono più garantire la copertura quotidiana, per ciascuna valuta separatamente.

24 Ordinanza del 22 gennaio 1975 concernente la sterilizzazione del ricavo in franchi svizzeri da interventi sul mercato delle divise

L'ordinanza autorizza la Banca nazionale, all'atto dell'acquisto di divise per motivi attinenti alla politica dei cambi, ad accreditare al venditore il controvalore in franchi svizzeri su un conto bloccato, non remunerato.

La Banca nazionale non ha mai fatto uso di tale facoltà.

25 Ordinanza del 27 febbraio 1978 sull'importazione di banconote estere

La misura è stata emanata in tenore analogo a quello della precedente ordinanza del 14 aprile 1976, abrogata il 20 aprile 1977. Essa vieta a chiunque l'importazione sul territorio doganale svizzero di somme superiori a 20 000 franchi svizzeri in banconote estere, per trimestre. La limitazione concerne unicamente le banconote estere, quindi all'esclusione di quelle svizzere e degli altri mezzi di pagamento come gli assegni di viaggio e gli assegni bancari. Per non pregiudicare il turismo, il traffico delle merci e quello dei pagamenti, la Banca nazionale può tuttavia autorizzare l'importazione di somme superiori. Il nostro istituto d'emissione ha fatto uso di questa competenza alla stessa stregua come sotto l'impero della vecchia ordinanza.

Il commercio professionale con banconote, così come si pratica fra le banche, è stato globalmente sottratto alla limitazione delle importazioni onde non fossero pregiudicati i pagamenti. Pure per riguardo al commercio internazionale delle merci, la Banca nazionale ha autorizzato l'importazione di banconote estere fino a corrispondenza del controvalore delle esportazioni svizzere; 92 autorizzazioni di tal genere sono state accordate tra il 27 febbraio 1978 e il 24 gennaio 1979. Nessuna domanda d'importazione per agevolare il turismo è stata presentata durante la validità dell'ordinanza.

L'ordinanza è stata abrogata il 24 gennaio 1979 insieme con il divieto di collocare fondi stranieri in cartevalori svizzere.

26 Ordinanza del 27 febbraio 1978 concernente l'investimento di fondi stranieri in cartevalori svizzere

Le circostanze che hanno reso necessaria l'adozione dei provvedimenti di quest'ordinanza erano gravi. Quindi, il divieto di investimento sancito con l'ordinanza del 27 febbraio 1978 era molto più stringato di quello vigente dal 26 giugno 1972 al 1° febbraio 1974. Erano assoggettate al divieto le persone e le società aventi domicilio o sede in Svizzera; erano ammessi l'acquisto di titoli svizzeri soltanto nell'esercizio del diritto di sottoscrizione, nel quadro di aumenti di capitali autorizzati dalla commissione delle emissioni, come anche la sottoscrizione a quoteparti di fondi di investimento svizzeri i cui attivi fossero investiti all'estero in ragione di almeno l'80 per cento.

La Banca nazionale ha inoltre stabilito al 35 per cento (100% per le istituzioni internazionali di sviluppo) l'aliquota riservata agli stranieri per le emissioni di debitori esteri e il collocamento iniziale di «notes».

Inoltre sottostavano all'autorizzazione da parte dell'istituto d'emissione la sottoscrizione e l'acquisto di azioni che servivano all'istituzione e all'ampliamento di uno stabilimento in Svizzera oppure l'acquisto di una forte partecipazione in seno a siffatto stabilimento.

Il divieto di collocare i fondi stranieri in titoli svizzeri era inteso a completare gli altri provvedimenti di difesa e a impedire che, in seguito al consolidamento delle disposizioni riguardanti l'interesse negativo (cfr. n. 21), altri fondi in cerca di collocamento si dirigessero verso il mercato dei capitali.

L'ordinanza è stata adeguata due volte nel 1978 nel senso del mantenimento della situazione acquisita. Con effetto a contare dal 16 maggio 1976, uno straniero poteva acquistare titoli svizzeri quotati in borsa o regolarmente negoziati (azioni, buoni di godimento, buoni di partecipazione e quote parti di cooperative) e provenienti dal prodotto della vendita di tali titoli se aveva combinato l'ordine di vendita con quello di un acquisto in contanti (affare vincolato). Era data inoltre possibilità di permutare obbligazioni di cassa scadute (conversione).

Con la revisione del 29 settembre 1978 è stato istituito un conto d'investimento nominativo ad hoc. Lo straniero poteva da quel momento acquistare titoli svizzeri per il tramite di una banca soltanto fino a concorrenza di una somma corrispondente alla vendita da parte della banca di titoli provenienti dal deposito aperto di un cliente. L'aliquota di interesse riservata agli stranieri per le emissioni di prestiti di debitori stranieri e per l'investimento iniziale di «notes» è stata aumentata dal 35 al 45 per cento. Sottostava all'autorizzazione della Banca nazionale anche la sottoscrizione, da parte di stranieri, di azioni di società i cui attivi erano collocati all'estero in ragione di almeno l'80 per cento.

L'ordinanza è stata abrogata il 24 gennaio 1979.

Dal 27 febbraio al 24 gennaio 1979, la banca d'emissione ha esaminato 1132 domande per la partecipazione di stranieri all'istituzione di società svizzere o all'aumento del loro capitale. Essa ne ha autorizzate circa l'80 per cento.

27 Ordinanza del 27 febbraio 1978 che autorizza la Banca nazionale svizzera a effettuare operazioni in divise a lungo termine

In virtù dell'articolo 14 della legge del 23 dicembre 1973 su la Banca nazionale (RS 951.11), quest'ultima è autorizzata a effettuare operazioni di cambio a termine fino alla durata di 3 mesi. Con l'impennata del franco svizzero durante gli ultimi mesi del 1977 e nel febbraio 1978, abbiamo deciso, fondandoci sul decreto per la protezione della moneta, d'autorizzare il no-

stro istituto d'emissione a effettuare operazioni di cambio a termine fino a 24 mesi di scadenza e ciò sinché risultava necessario per controbilanciare la rivalutazione del franco svizzero.

La Banca nazionale ha dovuto reiteratamente ricorrere a tale competenza. Nell'agosto, essa ha concluso negozi swaps dollaro/franco d'una scadenza di 12 mesi per ridurre il saggio d'interesse a medio termine e quindi ridurre la spinta alla rivalutazione del franco.

Essa è inoltre ricorsa a queste operazioni a termine su divise a lunga scadenza in rapporto con il collocamento di buoni del Tesoro americani espressi in franchi svizzeri. Questi titoli, emessi dall'autorità monetaria degli Stati Uniti per l'acquisto di franchi svizzeri, sono destinati a interventi sul mercato dei cambi. Essi rientrano nel programma di sostegno del dollaro, votato dal Governo americano il 1^o novembre 1978.

Nel gennaio 1979, l'istituto d'emissione ha prorogato negozi swaps marchi tedeschi/franchi svizzeri per evitare il rimborso di crediti bancari, rimborso che sarebbe risultato inopportuno secondo l'aspetto della politica monetaria.

Le operazioni di cambio a lungo termine sono d'altronde utilizzate in previsione della flessibile garanzia dei corsi dei cambi per i pagamenti all'industria d'esportazione mediante il diritto d'acquisto di divise (cfr. n. 33). Ampliando la garanzia a termine delle esportazioni si evita una concentrazione di vendite corrispondenti in valuta estera in caso di aumento del corso del franco nonché ulteriori impulsi in favore di una rivalutazione.

3 Convenzioni e gentlemen's agreements della Banca nazionale

31 Convenzione del 18 aprile tra la Banca nazionale e le banche svizzere per lenire le difficoltà di tesoreria delle industrie d'esportazione

Già il 15 febbraio 1978 la validità di questa convenzione era stata estesa a tutte le imprese d'esportazione adempienti alle condizioni richieste; le banche hanno inoltre risolto il loro tasso di sconto dell'1 per cento a contare dal 15 ottobre.

32 Convenzione del 1^o novembre 1976 concernente operazioni a termine su divise effettuate tra la Banca nazionale e le industrie tessili e dell'abbigliamento

La durata di validità della convenzione era limitata al 30 aprile 1978. Il 5 aprile, la scadenza dei contratti di cambio a termine, è stata aumentata da 9 a 14 mesi per talune operazioni. Il 25 agosto, è stata offerta all'industria tessile e dell'abbigliamento la possibilità di concludere nuovamente contratti a termine su divise in dollari americani e in marchi germanici, alle usuali condizioni del mercato. L'ultima scadenza è stata stabilita al 19 giugno 1979.

L'accordo con l'industria orologiera è stato applicato in modo analogo; l'ultima scadenza è pure per il 29 giugno 1979.

Il 19 aprile è stata concessa all'industria del legno la possibilità di concludere operazioni di cambio a termine con la Banca nazionale; l'ultima scadenza è stata stabilita al 19 aprile 1979.

33 Convenzione dell'8 novembre 1978 che istituisce una garanzia flessibile dei corsi dei cambi per i pagamenti all'industria svizzera d'esportazione

Per sostituire la convenzione concernente le operazioni di cambio a termine, la Banca nazionale ha firmato coi banchieri svizzeri, l'8 novembre 1978, un nuovo accordo sulla garanzia flessibile dei corsi dei cambi per pagamenti all'industria d'esportazione mediante diritti all'acquisto di divise. Questo accordo, entrato in vigore il 1^o dicembre 1978, deve consentire agli esportatori di merci e/o servizi di garantire il corso del franco svizzero per i pagamenti in dollari americani e marchi tedeschi provenienti da scambi commerciali anche quando la somma esatta dei pagamenti futuri è ancora incerta.

Il 16 aprile 1979, la Banca nazionale ha esteso la possibilità d'acquisire diritti all'acquisto di divise inglobando altre valute importanti per la nostra industria d'esportazione. L'accordo permane valido per una durata di due anni.

Le altre convenzioni e gentlemen's agreements sono rimasti in vigore immutati oppure sono stati prorogati a scadenza del termine contrattuale.

Rapporto sui provvedimenti per la protezione della moneta del 2 maggio 1979

In	Bundesblatt
Dans	Feuille fédérale
In	Foglio federale
Jahr	1979
Année	
Anno	
Band	2
Volume	
Volume	
Heft	21
Cahier	
Numero	
Geschäftsnummer	79.018
Numéro d'affaire	
Numero dell'oggetto	
Datum	29.05.1979
Date	
Data	
Seite	93-108
Page	
Pagina	
Ref. No	10 112 863

Das Dokument wurde durch das Schweizerische Bundesarchiv digitalisiert.

Le document a été digitalisé par les Archives Fédérales Suisses.

Il documento è stato digitalizzato dell'Archivio federale svizzero.