

## Successo per la nuova legge sulla Banca Nazionale

In vigore da un anno

6 maggio 2005

Numero 8-2

# dossier politica

## La nuova legge sulla Banca Nazionale è in vigore da un anno

### L'essenziale in breve

La Legge sulla Banca Nazionale (LBN), riveduta in profondità, è entrata in vigore nel mese di maggio del 2004. Il rapporto di gestione recentemente pubblicato dalla Banca Nazionale Svizzera commenta l'adozione della legge e l'adattamento di basi giuridiche secondarie.

Il rapporto di gestione contiene il rendiconto d'attività all'Assemblea federale richiesto dalla nuova LBN, nonché regole in materia di governo d'impresa.

L'imminente distribuzione degli utili riveste un'importanza particolare sul piano economico: la BNS distribuirà entro l'estate un importo unico di 24 miliardi di franchi alla Confederazione e ai Cantoni a titolo della distribuzione delle riserve d'oro eccedentarie.

### La posizione di economie svizzese

La Legge sulla Banca Nazionale integra gli insegnamenti di una politica monetaria condotta generalmente con successo per 30 anni: l'indipendenza della banca centrale, la stabilità dei prezzi in quanto compito prioritario e la flessibilità dei mezzi di adozione della politica monetaria ne costituiscono gli elementi-chiave. La nuova Legge sulla Banca Nazionale ha mostrato la sua efficacia in particolare grazie ad una preparazione minuziosa.

La Banca Nazionale ha pure accuratamente messo a punto la destinazione degli utili, un evento storico per la sua ampiezza. Esistono tuttavia alcuni rischi di politica finanziaria che potrebbero avere conseguenze sulla domanda dell'economia in generale.

Per la Banca Nazionale Svizzera il 2004 è stato evidenziato da sfide di politica monetaria, ma anche in materia d'organizzazione e di gestione: la nuova legge sulla Banca Nazionale, totalmente riveduta e rinnovata, entrata in vigore il 1° maggio 2004, ha comportato l'adattamento di basi giuridiche secondarie. In effetti, la nuova legge ha semplificato la struttura organizzativa della Banca Nazionale riducendo il consiglio di banca; quest'ultimo ha elaborato una nuova ordinanza sulla Banca Nazionale, mentre l'Assemblea federale ha adottato il decreto federale sull'aiuto monetario internazionale.

Infine, il nuovo consiglio di banca ha adottato il nuovo regolamento in materia d'organizzazione che stabilisce per la prima volta regole in materia di governo d'impresa.

### La nuova Legge sulla Banca Nazionale, totalmente riveduta

La Costituzione descrive solo vagamente l'obiettivo della politica monetaria: "essa serve gli interessi generali del paese". Rinnovata, la Legge sulla Banca Nazionale (LBN) precisa i compiti della banca centrale

nell'ambito di un obiettivo duale: garantire la stabilità dei prezzi e stabilizzare l'evoluzione congiunturale, sapendo che l'obiettivo della stabilità dei prezzi è prioritario. Un altro pilastro della nuova legge è l'indipendenza della banca centrale. Quest'ultima è certamente già ancorata nella Costituzione, ma la legge sulla Banca Nazionale la definisce in modo più chiaro. L'indipendenza della banca centrale concerne tre piani, ossia i piani funzionale, finanziario e personale. Sul piano funzionale, essa comprende esplicitamente l'indipendenza della BNS e dei suoi organi rispetto a qualsiasi istruzione. La Banca Nazionale e i membri dei suoi organi non possono, nello svolgimento dei compiti di politica monetaria, accettare istruzioni dal Consiglio federale, dall'Assemblea federale o da altri organismi. Sul piano finanziario l'indipendenza comporta l'autonomia di bilancio nonché il divieto di concedere direttamente un credito allo Stato. L'indipendenza sul piano del personale si manifesta per il fatto che i membri del consiglio di banca e i loro supplenti sono nominati dal Consiglio federale per un mandato di una durata fissa; essi possono essere revocati unicamente a talune condizioni chiaramente definite. Quale contropartita,

la Banca Nazionale ha un obbligo di rendiconto, da presentare all'attenzione del Consiglio federale, dell'Assemblea federale e del pubblico.

### **Precisione del mandato della banca centrale**

Dopo il crollo del sistema dei tassi di cambio fissi nel 1973, il ruolo della banca centrale è mutato poiché essa non può più scegliere liberamente fra la stabilità dei tassi di cambio e la stabilità dei prezzi. Lo scopo della politica monetaria stabilisce che la BNS deve garantire la stabilità dei prezzi tenendo conto dell'evoluzione congiunturale (LBN, articolo 5, capoverso 1). Tuttavia, nell'eventualità di un conflitto fra i due obiettivi, la priorità va alla stabilità dei prezzi. Questa scelta si basa su conoscenze economiche generalmente accettate oggi, secondo le quali l'inflazione e la deflazione sono dei fenomeni monetari e la stabilità del livello dei prezzi è una condizione importante per una crescita duratura dell'economia. Nei dibattiti politici gli interventi sottolineano spesso l'importanza dei tassi di cambio per le esportazioni. Ora, l'obiettivo della stabilità dei prezzi non è sempre compatibile con la stabilità dei tassi di cambio. In effetti, un obiettivo in termini di tassi di cambio comporterebbe il fatto di rinunciare ad una politica monetaria orientata verso la stabilità. E' inoltre illusorio pretendere di gestire con precisione l'andamento congiunturale. Una politica monetaria attiva, vale a dire una politica monetaria espansiva a breve termine tendente a favorire l'impiego, comporta un aumento dei costi a lungo termine a causa della spirale salari/prezzi, che bisogna combattere con una politica di tassi elevati. A lungo termine la politica monetaria può influire soltanto sull'evoluzione dei prezzi.

### **Concetto di politica monetaria**

La stabilità dei prezzi è importante per l'efficacia del sistema economico. Quando i prezzi fluttuano parecchio, il valore di una moneta è difficile da valutare e la moneta non assolve più efficacemente la propria funzione di scambio – ciò che aumenta i rischi imprenditoriali. Così, per prevenire le fluttuazioni congiunturali sarebbe meglio evitare i processi d'inflazione e di deflazione.

La Banca Nazionale ha concretizzato un concetto di politica monetaria. Esso si fonda sui tre elementi seguenti:

- definizione della stabilità dei prezzi
- previsione dell'inflazione a medio termine
- margine di fluttuazione operativa per il Libor a tre mesi

Publicando previsioni a medio e lungo termine, la BNS pone in evidenza la necessità di una politica monetaria preventiva in grado di reagire rapidamente ai rischi d'inflazione e di deflazione. Le previsioni si basano su uno scenario dell'evoluzione congiunturale internazionale e su un tasso di cambio costante per il periodo in rassegna. L'applicazione della politica monetaria passa attraverso la fissazione di un margine di manovra per il Libor a tre mesi. La Banca Nazionale controlla pure il livello dei tassi d'interesse sul mercato monetario.

### **Che cos'è la stabilità dei prezzi?**

Il mantenimento della stabilità dei prezzi deve essere considerato come un obiettivo a medio termine. Per la Banca Nazionale Svizzera, questo obiettivo è raggiunto quando l'aumento dell'indice dei prezzi al consumo è inferiore al 2% all'anno. Occorre sapere che la BNS parte dal principio che l'indice dei prezzi al consumo supera leggermente il rincaro effettivo, poiché né il miglioramento qualitativo dei beni e dei servizi, né gli effetti di sostituzione sono pienamente presi in considerazione nel suo calcolo. Eccezioni a questo limite del 2% sono possibili in casi eccezionali, ad esempio quando i prezzi delle importazioni aumentano fortemente – come è il caso attualmente per il prezzo del petrolio -, quando l'IVA aumenta o ancora in caso di forte svalutazione del franco svizzero.

La BNS pubblica trimestralmente una previsione d'inflazione su un orizzonte di tre anni. Questo periodo corrisponde approssimativamente al lasso di tempo necessario alla trasmissione dell'insieme degli impulsi provenienti dalla politica monetaria.

### **Il primo rendiconto d'attività**

La nuova Legge sulla Banca Nazionale introduce l'obbligo formale per la BNS di presentare un rendiconto. Il fatto di spiegare regolarmente al pubblico le decisioni di politica monetaria legittima l'indipendenza della BNS. Inoltre, ciò rende l'effetto della politica monetaria più trasparente e dunque ancora più efficace.

Rispetto al Consiglio federale la BNS continuerà, come in passato, a presentare dei rendiconti in occasione di incontri regolari fra la direzione della BNS e la delegazione del Consiglio federale per la politica economica generale. Conformemente alla legge la BNS deve, d'ora in avanti, anche rendere conto alle Camere federali. Di conseguenza, la BNS presenta un rapporto esaustivo sulla situazione economica e la politica monetaria una volta all'anno. I rapporti sono retrospettivi al fine di evitare qualsiasi influenza del Parlamento sulla politica monetaria. Il pubblico, in altre parole l'insieme

degli attori economici, sono informati ad un ritmo trimestrale in merito alla situazione economica e all'orientamento della politica monetaria. Il primo rendiconto sottoposto all'Assemblea federale affronta gli otto compiti della Banca Nazionale:

#### 1. Politica monetaria attuale

La BNS ritiene che il 2004 è stato caratterizzato da una ripresa economica generalizzata e da una normalizzazione della politica monetaria. Tuttavia, dopo un'evoluzione molto favorevole dell'economia mondiale, è stato riscontrato in autunno un leggero rallentamento.

L'economia americana, che ha beneficiato di politiche finanziarie e monetarie molto espansive, e l'evoluzione molto dinamica dei paesi industrializzati dell'Asia sono i motori della ripresa dell'economia mondiale. Il boom degli investimenti in Cina, in particolare, ha dato degli impulsi all'economia mondiale. Nella zona euro, per contro, la ripresa economica è stata esitante. Durante l'estate la crescita economica della maggioranza dei partner economici importanti della Svizzera è rallentata – tranne negli Stati Uniti. Secondo la BNS questa evoluzione si spiega principalmente a causa del rialzo del prezzo del petrolio, anche se è difficile valutare il suo effetto sulla congiuntura.

La Svizzera ha beneficiato della congiuntura mondiale, globalmente buona. Le esportazioni sono aumentate, in particolare quelle destinate agli Stati Uniti e all'Asia. L'utilizzazione delle capacità di produzione è aumentata sino alla metà del 2004 per raggiungere il suo livello medio a lungo termine, mentre le attività d'investimento hanno registrato maggiore vitalità, in particolare grazie ad un'ottimizzazione della cifra d'affari delle imprese e al basso livello persistente dei tassi d'interesse. La ripresa congiunturale ha pure beneficiato degli investimenti nella costruzione di alloggi. Nell'insieme, l'economia svizzera è riuscita ad uscire dalla sua fase di stagnazione, anzi di recessione. La ripresa si basa su diversi pilastri e si rivela quindi generalizzata. La crescita economica è stata tuttavia moderata (1,8%), nel confronto con le fasi di ripresa precedenti, ciò che si spiega con la mancanza di ripresa nella zona euro.

Nonostante le previsioni per l'economia mondiale corrette leggermente al ribasso, la BNS ha qualificato le previsioni per il 2005 come favorevoli nel proprio rendiconto e prevede una crescita del PIL tra l'1,5 e il 2%. Nella valutazione della situazione di marzo, essa ha rivisto leggermente al ribasso le sue previsioni (1,5%), a causa della debolezza della congiuntura europea. Per contro le previsioni relative all'inflazione sono legger-

mente migliorate. La BNS prevede un rincaro medio dell'1%.

#### I compiti della Banca Nazionale Svizzera

##### Articolo 5 della legge sulla Banca Nazionale

- La Banca Nazionale svolge la politica monetaria nell'interesse generale del paese. Essa garantisce la stabilità dei prezzi. A tale scopo tiene conto dell'evoluzione congiunturale.
- Entro questo ambito la Banca Nazionale ha i seguenti compiti:
  - a) *approvvigionare con liquidità il mercato monetario del franco svizzero;*
  - b) *garantire l'approvvigionamento in numerario;*
  - c) *agevolare e garantire il buon funzionamento dei sistemi di pagamento senza numerario;*
  - d) *contribuire alla stabilità del sistema finanziario*
- La Banca Nazionale partecipa alla cooperazione monetaria internazionale. In questo contesto collabora con il Consiglio federale in virtù della pertinente legislazione.
- La Banca Nazionale fornisce servizi bancari alla Confederazione. In questo ambito opera su mandato dei servizi federali competenti.

Le decisioni di politica monetaria hanno dovuto essere prese in un ambiente incerto e contraddittorio. Da una parte, la politica monetaria era molto espansiva dal punto di vista storico e le previsioni in materia d'inflazione a medio termine annunciavano, a partire dalla primavera 2004, un'accelerazione del rincaro al 3% verso la fine del 2006. Dall'altra parte, la durata della ripresa era incerta e l'aumento del prezzo del petrolio rappresentava un certo rischio per una ripresa non ancora consolidata. Infine, la svalutazione notevole del dollaro ha avuto un effetto piuttosto restrittivo in autunno. In estate la BNS riteneva l'economia sufficientemente consolidata per un primo adattamento dei tassi d'interesse. La BNS ha aumentato di 0,25 punti percentuali il limite superiore del margine di fluttuazione. Un secondo adattamento dei tassi d'interesse ha avuto luogo in settembre. Il Libor veniva ulteriormente aumentato di 0,25 punti percentuali per essere fissato fra lo 0,25% e l'1,25%. Questa decisione era motivata dal miglioramento delle previsioni d'inflazione a lungo

termine, nonché da una certa fiducia della BNS nella ripresa congiunturale.

### 2. *Approvvigionamento in liquidità*

Conformemente all'articolo 5, capoverso 2 della LBN, la Banca Nazionale ha il compito di approvvigionare in liquidità il mercato monetario in franchi svizzeri. La lista delle operazioni che la banca centrale può effettuare è stata estesa nella nuova LBN. Invece di stabilire una lista completa delle varie operazioni, i gruppi d'operazioni sono formulati in maniera aperta e completati con principi direttivi. Le vecchie misure del dispositivo di politica monetaria, quali il controllo dei flussi di capitale o il controllo delle emissioni di titoli, sono stati eliminati. Fra gli strumenti ordinari di gestione del mercato monetario si trovano le pensioni su valori mobiliari. Esse costituiscono oggi il principale strumento di finanziamento della BNS. Nel 2004 quest'ultima non ha per nulla utilizzato gli altri strumenti, quali ad esempio le operazioni di cambio in contanti, i contratti a termine, gli swaps di divise, l'emissione di obbligazioni proprie che fruttano interessi e l'acquisto o la vendita di titoli in franchi.

Le prescrizioni in materia di liquidità di cassa della legge sulle banche sono state trasferite nella nuova Legge sulla Banca Nazionale, a seguito delle regole relative alle riserve minime. Le riserve minime garantiscono una richiesta minima delle banche commerciali in moneta centrale ed hanno un'utilità di politica monetaria pura. D'ora in poi soltanto il denaro contante, le banconote e gli averi in conto di versamenti presso la BNS sono considerati come attivi in franchi che possono essere tenuti in considerazione, sapendo che gli averi investiti presso Postfinance non possono più essere tenuti in considerazione.

### 3. *Approvvigionamento in numerario*

Fra i compiti della Banca Nazionale figura anche l'approvvigionamento in numerario. Per questo la BNS mette a disposizione delle banche commerciali dei fondi. Su richiesta della Confederazione essa garantisce così la messa in circolazione di denaro. Grazie alla costituzione dei depositi di numerario (stock di banconote e monete che la Banca Nazionale detiene presso terzi), l'approvvigionamento in numerario è diventato più efficace, essendo stato ridotto il numero dei trasporti necessari.

### 4. *Pagamenti senza numerari*

La nuova legge sulla Banca Nazionale affida alla BNS il compito di garantire il traffico dei pagamenti senza numerario e di sorvegliare il buon funzionamento dei

sistemi di pagamento utilizzati a questo scopo. La banca centrale può fissare esigenze minime concernente i sistemi di pagamento senza numerario e il buon svolgimento di queste operazioni. Quattro sistemi sono stati riconosciuti d'importanza sistemica: SIC, x-clear, SECOM e CLS.

### 5. *Investimento degli attivi*

La nuova Legge sulla Banca Nazionale affida alla BNS il compito di gestire le riserve monetarie. La direzione generale decide la loro composizione e l'investimento degli altri attivi. Gli attivi della BNS sono costituiti essenzialmente dalle riserve di divise e dalle riserve in oro nonché da crediti in franchi. La loro composizione è determinata dalle necessità della politica monetaria. Oltre a questi attivi necessari alla politica monetaria, la BNS ha inoltre gestito ciò che vengono denominati gli attivi liberi, vale a dire il provento della vendita delle riserve d'oro eccedentarie.

Nel 2004 il totale degli attivi ha raggiunto i 117 miliardi di franchi. Di questo importo le riserve monetarie rappresentavano circa 62 miliardi di franchi (divise e oro) e gli attivi monetari 30 miliardi di franchi (averi derivanti da affari di pensioni di titoli – "Repo-Geschäfte" – e da investimenti obbligazionari sul mercato svizzero dei capitali). Gli attivi liberi erano a fine 2004 di circa 22 miliardi di franchi.

Con la nuova Legge sulla Banca Nazionale, il vantaggio degli investimenti si è allargato: la BNS ha completato i suoi attivi con dei prestiti aziendali (unicamente stranieri). Per quanto concerne la composizione, la quota in dollari USA è diminuita a vantaggio di altre monete. Così, gli investimenti sono oggi meglio diversificati. Nel 2004 il rendimento degli investimenti ha raggiunto solo lo 0,9%, ossia meno rispetto alle aspettative a lungo termine. Questa situazione è attribuibile alle perdite sull'oro e sui corsi di cambio. Maggiormente orientati sul franco svizzero, gli attivi liberi hanno ottenuto un rendimento leggermente migliore del 2,6% (2003: 4%).

A partire da queste possibilità estese d'investimento, la Banca Nazionale ha elaborato lo scorso anno delle Direttive generali sulla politica d'investimento che definiscono il margine di manovra delle attività della banca in questo settore. La direzione generale decide in merito alla composizione delle riserve monetarie e degli investimenti degli altri attivi. Il consiglio di banca sorveglia il processo d'investimento e di controllo dei rischi. Un comitato dei rischi composto da tre membri sostiene il consiglio di banca. Sul piano operativo le competenze in materia di operazioni monetarie e di investimenti di denaro sono ampiamen-

te separate. La direzione generale decide circa la strategia d'investimento, un comitato interno di investimento determina la gestione degli attivi, i responsabili della gestione di portafogli gestiscono i vari portafogli.

#### 6. Contributo alla stabilità del sistema

La BNS ha quale missione di contribuire alla stabilità del sistema finanziario. Questa stabilità è una condizione per una buona politica monetaria e per il buon funzionamento dei mercati finanziari. La BNS ha esaminato la stabilità del settore bancario e l'infrastruttura dei mercati finanziari. Nel suo rapporto 2004 essa giunge alla conclusione che il sistema bancario svizzero può essere qualificato come stabile. Per quanto concerne i sistemi di pagamento e di regolamento delle operazioni su titoli, la piazza finanziaria svizzera dispone di un'infrastruttura dei mercati finanziari che si può qualificare come molto buona nel confronto internazionale in termini di sicurezza ed efficacia.

#### 7. Partecipazione alla cooperazione monetaria internazionale

La BNS è membro del Fondo monetario internazionale dal 1992; essa collabora inoltre con il gruppo dei dieci (G-10), la Banca dei regolamenti internazionali (BRI) e l'Organizzazione di cooperazione e sviluppo economico (OCSE). Per quanto concerne il FMI e il G-10, la collaborazione avviene con il Consiglio federale.

La legge sull'aiuto monetario internazionale (LAMO) e il decreto federale sull'aiuto monetario internazionale (AAM) sono entrati in vigore lo scorso mese di ottobre. La Svizzera dispone così di un'ampia base giuridica per regolare gli impegni di finanziamento che essa detiene nell'ambito della cooperazione monetaria internazionale. Il decreto sull'aiuto monetario internazionale fissa un limite di finanziamento di azioni in caso di turbative del sistema monetario internazionale di aiuti finanziari bilaterali.

#### 8. Servizi bancari alla Confederazione

La Banca Nazionale fornisce dei servizi alla Confederazione nel traffico dei pagamenti, nella gestione delle liquidità e in quella dei titoli. Secondo la LBN, queste prestazioni sono fornite contro una remunerazione appropriata. Per contro, le prestazioni della BNS tendenti a facilitare l'applicazione della politica monetaria rimangono gratuite.

### **Condizioni giuridiche-quadro: le regole del governo d'impresa**

La forma giuridica della BNS in vigore finora, quella di una società anonima retta da una legge speciale le cui azioni sono quotate in borsa, è stata mantenuta. Il capitale azionario è stato ridotto da 50 a 25 milioni di franchi. La struttura semplificata dell'organizzazione è stata introdotta con l'entrata in vigore della LBN. Gli organi della Banca Nazionale sono l'assemblea generale, il consiglio di banca, la direzione generale e l'organo di revisione.

Il consiglio di banca, riportato a 11 membri, ha votato lo scorso maggio un nuovo regolamento d'organizzazione che contiene per la prima volta delle disposizioni sul governo d'impresa. La BNS soddisfa così le principali norme del governo d'impresa. Il consiglio di banca ha costituito quattro comitati composti ognuno da due a tre membri: un comitato di controllo, un comitato dei rischi, un comitato di remunerazioni e un comitato di nomina. L'organo di revisione ha il compito di verificare se la contabilità, i conti annuali, la proposta di destinazione degli utili sono conformi alle esigenze legali. Secondo il Codice delle obbligazioni i revisori devono assolvere condizioni professionali particolari e soddisfare al criterio dell'indipendenza. La politica di remunerazione è trasparente: per la direzione generale le indennità sono pubblicate individualmente, per il consiglio di banca globalmente. Rispetto ad una società anonima privata i diritti degli azionisti sono limitati.

### **Determinazione dell'utile, versamento delle riserve d'oro eccedentarie conformi alle norme legali**

La determinazione dell'utile della Banca Nazionale deve ormai rispondere a norme legali (art. 30 LBN), ma le regole di ripartizione di questo utile rimangono invariate (art. 31 LBN). Bisogna determinare quale quota di risultato la BNS deve destinare al proprio utile e quale quota essa deve mantenere per costituire le sue riserve monetarie. Con la nuova legge, spetta all'istituto d'emissione determinare il livello delle riserve monetarie. L'evoluzione dell'economia serve da filo conduttore. Dopo deduzione dei dividendi versati, l'importo distribuito va in ragione di un terzo alla Confederazione e di due terzi ai Cantoni.

La pratica in vigore finora, consistente nel fissare gli importi distribuiti d'intesa fra la BNS e il Dipartimento federale delle finanze, è stata ancorata nella legge. Gli accordi stipulati vertono su un certo periodo al fine di garantire una ripartizione costante a lungo termine. I Cantoni sono preventivamente informati. Secondo

---

l'accordo in vigore (aprile 2002), 2,5 miliardi di franchi sono distribuiti annualmente per i dieci esercizi che vanno dal 2003 al 2012. Tuttavia, a medio termine la Confederazione e i Cantoni devono aspettarsi di ricevere importi meno elevati. Il presidente della banca centrale prevede una diminuzione di circa 1 miliardo di franchi. Una correzione della convenzione attuale potrebbe rivelarsi necessaria a partire dal 2007, poiché il rendimento degli investimenti è modesto e la riserva di distribuzione diminuisce rapidamente.

Oltre alla distribuzione regolare degli utili, alcuni versamenti supplementari relativi alle riserve d'oro eccedentarie hanno avuto luogo nel 2003 e nel 2004. Essi sono stati fissati in un accordo complementare del 2003. Un nuovo accordo sul versamento del controvalore di 1300 tonnellate di riserve d'oro eccedentarie è stato concluso lo scorso mese di febbraio.

Quest'ultimo prevede di versare 24 miliardi di franchi in totale alle collettività pubbliche per il 2004; si tratta di un avvenimento storico, poiché questo importo corrisponde al 5% circa del prodotto interno lordo. 21,1 miliardi di franchi di questo importo totale saranno distribuiti a titolo di provento della vendita delle riserve d'oro eccedentarie, 2,5 miliardi corrispondono alla ripartizione annuale regolare degli utili e 0,4 miliardi derivano dall'accordo complementare del 2003 (rendimenti delle vendite d'oro effettuate finora). La BNS non attende ripercussioni da queste operazioni sui mercati finanziari e sul sistema bancario, poiché esse sono state ben preparate e si svolgeranno a tappe in dieci parti fino all'estate. L'utilizzazione delle risorse finanziarie supplementari è lasciata alla valutazione della Confederazione e dei Cantoni. La BNS non si attende tuttavia ripercussioni sul rincaro, poiché essa tiene sempre conto dell'evoluzione della politica finanziaria nelle proprie decisioni di politica monetaria.

---

**“L’iniziativa ‘Utli della Banca Nazionale per l’AVS’ tende a mischiare la politica monetaria e la politica sociale. In termini economici ciò non ha senso. L’economia svizzera vuole una Banca Nazionale in grado di agire”.**

**Rudolf Ramsauer**  
Conferenza stampa annuale di economiesuisse

---

## Commento

Con la LBN la Svizzera si è dotata di una legge moderna, compatibile con le norme europee. Essa riconosce il mantenimento della stabilità dei prezzi come un compito centrale della Banca Nazionale Svizzera e le garantisce la libertà di decisione. Sul piano operativo la nuova legge ha esteso il margine di manovra della banca centrale. Nell'insieme si può dire che la legge riveduta sul nostro istituto d'emissione ha accuratamente previsto l'adozione di principi teorici ed empirici di politica monetaria generalmente riconosciuti. A questo proposito, l'esperienza mostra che quando il rincaro è debole

e i rischi d'inflazione minimi, l'ambiente congiunturale ed in particolare le carenze di produzio-

ne (output-gap) e i corsi di cambio, rivestono grande importanza. Ben preparata, la legge ha superato con successo il test della sua entrata in vigore ed è risultata di facile applicazione.

Con il rallentamento congiunturale, il vigore del franco e i rischi maggiori esistenti nell'economia mondiale, non è attualmente necessario intervenire nella politica monetaria. Ciò diventerebbe necessario se la debolezza del dollaro, che si traduce in un ristagno della congiuntura e dei prezzi, si ripercuotesse più fortemente sul franco rispetto all'euro. La politica monetaria piuttosto espansionista è in armonia con la politica finanziaria oggi risolutamente basata sulla riduzione dei deficit pubblici, tanto della Confederazione quanto dei Cantoni.

Dal momento che trascorre un certo tempo prima che produca i suoi effetti, la politica monetaria deve sempre essere in anticipo. Se si intende evitare di ricreare un potenziale inflazionistico, s'imporrà una normalizzazione dei tassi d'interesse in caso di rilancio congiunturale. Vi sarà un certo rischio con il versamento stori-

co di 24 miliardi di franchi se queste risorse supplementari indebolissero la volontà politica di agire sulle spese per riassorbire i disavanzi pubblici. Bisogna sperare che la Confederazione e i Cantoni utilizzino queste risorse supplementari per ammortizzare i loro debiti.

Per quanto concerne la destinazione della quota che spetta alla Confederazione, sarebbe pure giudizioso, da un punto di vista economico, utilizzarlo per l'AVS, al fine di ridurre l'indebitamento dell'AI, nella misura in cui questa decisione sarebbe unita ad un risanamento dal lato delle spese. Procedere a versamenti che riducono il servizio del debito permetterebbe di migliorare il

margine di manovra di politica finanziaria. Attualmente la montagna di debiti della Confederazione, dei Cantoni e dei Comuni raggiunge circa

250 miliardi di franchi, ossia il 56% del PIL. Alla fine del 2005 il fondo dell'AVS sarà costituito per oltre un quarto dai debiti dell'AI. Anche se le risorse finanziarie supplementari sono considerevoli, esse rimangono deboli in confronto ai debiti. Occorre dunque proseguire sulla strada di un risanamento a lungo termine.

---

**Ben preparata, la legge ha superato con successo il test della sua entrata in vigore ed è risultata di facile applicazione.**

---