

2003

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA 

96° rapporto di gestione

Obiettivi e compiti della Banca nazionale

Compiti

La Banca nazionale svizzera, in qualità di banca centrale autonoma, ha il mandato di condurre la politica monetaria del Paese. Adempiendo tale compito, essa determina una delle condizioni quadro essenziali per lo sviluppo dell'economia. Conformemente alla Costituzione e alla legge, la Banca nazionale deve servire gli interessi generali del Paese. La stabilità dei prezzi costituisce il suo obiettivo primario.

Stabilità dei prezzi

La stabilità dei prezzi è un presupposto fondamentale per la crescita e il benessere: inflazione e deflazione rendono più difficili le decisioni di consumatori e produttori, turbano lo sviluppo economico e penalizzano gli operatori economici più deboli. La Banca nazionale associa la stabilità dei prezzi ad un aumento annuo dell'indice nazionale dei prezzi al consumo inferiore al 2% e stabilisce la sua politica monetaria in funzione di una previsione d'inflazione.

Approvvigionamento di contante

La legge conferisce alla Banca nazionale il monopolio dell'emissione di banconote. Attraverso le banche e la Posta, la Banca nazionale mette a disposizione dell'economia banconote di alta qualità e sicurezza. Per mandato della Confederazione, essa provvede inoltre alla messa in circolazione delle monete.

Pagamenti senza contanti

Nell'ambito dei pagamenti senza contanti, la Banca nazionale è impegnata nella regolamentazione dei flussi interbancari. Questi pagamenti avvengono attraverso lo Swiss Interbank Clearing (SIC).

Collocamento delle riserve monetarie

La Banca nazionale gestisce le riserve monetarie (oro, divise, mezzi di pagamento internazionali). Le riserve monetarie assicurano la fiducia nel franco svizzero, servono a prevenire e superare eventuali crisi valutarie e possono essere impiegate per interventi sul mercato delle divise.

Stabilità del sistema finanziario

Diverse autorità contribuiscono alla stabilità del sistema finanziario. La Commissione federale delle banche vigila sui singoli istituti bancari allo scopo di proteggere i creditori. Il contributo della Banca nazionale consiste in una politica monetaria mirata alla stabilità e nell'apporto di liquidità al mercato monetario svizzero. A tal fine essa analizza e valuta le fonti di rischio per il sistema finanziario. La Banca nazionale contribuisce inoltre alla creazione di condizioni quadro favorevoli alla piazza finanziaria.

Statistica

La Banca nazionale elabora diverse statistiche, tra cui in particolare le statistiche bancarie e la bilancia dei pagamenti.

Servizi per la Confederazione

La Banca nazionale consiglia le autorità federali su questioni di politica monetaria. Funge inoltre da banca della Confederazione.

Banca nazionale svizzera
96° rapporto di gestione 2003

Indice

4	Premessa
6	Evoluzione economica in sintesi
7	1 Estero
7	1.1 Evoluzione economica
12	1.2 Politica monetaria
12	1.3 Politica finanziaria
14	1.4 Mercati delle divise
16	1.5 Mercati dei capitali e dei crediti
18	1.6 Banche e altri istituti finanziari
19	2 Svizzera
19	2.1 Evoluzione economica
28	2.2 Politica finanziaria
30	2.3 Mercati dei capitali e dei crediti
33	2.4 Banche e altri istituti finanziari
34	Politica monetaria della Banca nazionale
35	1 Principi
40	2 Attuazione
44	Contesto giuridico
45	1 Revisione totale della legge sulla Banca nazionale
46	2 Messaggio del Consiglio federale concernente l'aiuto monetario internazionale
47	3 Utilizzazione di 1300 tonnellate d'oro della Banca nazionale – nuovo fondamento costituzionale
48	4 Accordo aggiuntivo sulla ripartizione dei redditi degli attivi liberi
50	Altri compiti della banca d'emissione
51	1 Investimento degli attivi
51	1.1 Fondamenti
52	1.2 Divise monetarie
54	1.3 Obbligazioni in franchi
54	1.4 Prestiti in oro
55	1.5 Attivi liberi
56	1.6 Controllo del rischio e risultato complessivo
58	2 Operazioni di pagamento
58	2.1 Fondamenti
58	2.2 Operazioni di pagamento senza contanti
60	2.3 Approvvigionamento di denaro contante
62	3 Servizi resi alla Confederazione
63	4 Cooperazione con organi della Confederazione
63	4.1 Vigilanza integrata sui mercati finanziari
64	4.2 Riforma del diritto in materia di titoli
64	4.3 Cooperazione con la Commissione federale delle banche
65	5 Cooperazione internazionale
65	5.1 Partecipazione al Fondo monetario internazionale
66	5.2 Partecipazione al Gruppo dei dieci
66	5.3 Partecipazione alla Banca dei regolamenti internazionali
67	5.4 Crediti d'aiuto monetario
68	5.5 Assistenza tecnica
68	5.6 Centro Studi di Gerzensee

69	6	Stabilità e sorveglianza del sistema finanziario
71	7	Statistica
71	7.1	Fondamenti
71	7.2	Pubblicazioni statistiche
72	7.3	Commissione di statistica bancaria
72	7.4	Gruppo d'esperti per la bilancia dei pagamenti
73	7.5	Cooperazione con istituzioni svizzere ed estere
74		La Banca nazionale come azienda
75	1	Informazioni per gli azionisti
76	2	Organizzazione
78	3	Personale e risorse
80	4	Mutazioni in seno alle autorità bancarie e alla direzione
84		Rendiconto finanziario
85	1	Conto economico 2003
86	2	Bilancio al 31 dicembre 2003
88	3	Allegato al bilancio e conto economico
88	3.1	Riassunto dell'attività
88	3.2	Criteri di allestimento del bilancio e di valutazione
90	3.3	Note esplicative al conto economico e al bilancio
110	3.4	Commento alle operazioni fuori bilancio
112	4	Proposte del consiglio di banca all'assemblea generale degli azionisti
113	5	Rapporto della commissione di revisione all'assemblea generale degli azionisti
114		Cronaca e comunicati stampa concernenti la politica monetaria
115	1	Cronaca
115	2	Comunicati stampa concernenti la politica monetaria
118		Elenchi
119	1	Organi di vigilanza e di direzione
126	2	Organigramma
128	3	Pubblicazioni
130	4	Indirizzo delle sedi e succursali

Le cifre del conto economico, del bilancio e delle tabelle sono arrotondate. I totali possono perciò scostarsi dalla somma dei singoli valori.

Le indicazioni 0 e 0,0 corrispondono a valori approssimativi: si tratta di quantità inferiori alla metà dell'unità indicata, ma non nulle. Il trattino (-) al posto di una cifra indica un valore nullo.

Gentili signore, egregi signori

Le speranze di ripresa economica nutrite all'inizio del 2003 sono state, in un primo tempo, deluse. Nel corso dell'anno sono tuttavia sorti sempre più numerosi segni di rilancio. Negli Stati Uniti questo sviluppo è stato particolarmente evidente. Il Giappone sta superando la fase di ristagno in corso da parecchi anni. Anche in Europa, l'anno si è concluso su una nota positiva e la ripresa congiunturale è ormai in vista.

Le principali banche centrali hanno reagito alla deludente evoluzione economica della prima metà dell'anno allentando ulteriormente la loro politica monetaria. In diversi Paesi, i tassi d'interesse a breve termine sono perciò calati a livelli minimi che non erano più stati osservati da parecchi anni. In Svizzera, i tassi overnight hanno teso addirittura a zero.

Dopo ulteriori cedimenti dei corsi nel primo trimestre, i mercati azionari hanno riacquisito un chiaro slancio. Questa evoluzione ha condotto a una stabilizzazione dei mercati finanziari, nonché del settore bancario e assicurativo. Nel corso del 2003 il dollaro statunitense si è ulteriormente deprezzato. Di maggior rilievo per l'economia svizzera d'esportazione è tuttavia stato l'apprezzamento dell'euro rispetto al franco. Di conseguenza, l'indice del tasso di cambio effettivo del franco si è ridotto.

In ottobre 2003, le Camere federali hanno approvato a grande maggioranza – e quasi senza modifiche rispetto alla proposta del Consiglio federale – la revisione totale della legge sulla Banca nazionale (LBN). Non essendo stato lanciato il referendum, la nuova legge entrerà verosimilmente in vigore il 1^o maggio 2004, il giorno dopo l'assemblea generale degli azionisti. La Banca nazionale potrà perciò beneficiare di una legge sull'istituto d'emissione snellita, compatibile con gli standard internazionali e adeguata alle esigenze odierne di corporate governance.

La discussione politica sul futuro impiego dei proventi di vendita delle 1300 tonnellate d'oro non più necessarie a scopi monetari (attivi liberi) è proseguita nell'anno in rassegna. Quale soluzione transitoria, il Dipartimento federale delle finanze e la Banca nazionale hanno concluso, il 12 giugno 2003, un accordo aggiuntivo sulla ripartizione dei redditi provenienti dagli attivi liberi. Questa convenzione vale fino all'entrata in vigore di un diverso fondamento giuridico. In base al nuovo accordo, un importo addizionale di 300 milioni di franchi verrà ad aggiungersi, all'inizio del 2004, ai 2,5 miliardi di franchi versati annualmente alla Confederazione e ai Cantoni a titolo di ripartizione dell'utile secondo l'accordo dell'aprile 2002. Con il procedere delle vendite d'oro, l'importo del versamento supplementare aumenterà gradualmente fino a raggiungere 500 milioni di franchi all'inizio del 2006. Dopo la scadenza dell'accordo principale, nel 2012, l'utile della Banca nazionale sarà ripartito secondo il suo potenziale di reddito a lungo termine e si ridurrà perciò sensibilmente.

Ringraziamo i membri delle autorità bancarie nonché le nostre collaboratrici e i nostri collaboratori del loro pregiato sostegno durante l'anno trascorso.

Berna, 5 marzo 2004

Dott. Hansueli Raggenbass

Presidente del consiglio di banca

Dott. Jean-Pierre Roth

Presidente della direzione generale

1 Estero

1.1 Evoluzione economica

Dopo due anni difficili, caratterizzati da problemi economici e tensioni politiche globali, la situazione economica mondiale è migliorata nel corso 2003. Stimoli consistenti sono derivati dall'economia statunitense che, sostenuta da una politica monetaria e finanziaria espansiva, ha acquistato sempre più slancio. A questo si sono aggiunti gli effetti positivi del rilancio economico in corso nei Paesi emergenti asiatici, in particolare in Cina. Il loro dinamismo si è trasmesso al Giappone, consentendogli di superare la fase di ristagno in corso da parecchi anni. In Europa, l'evoluzione congiunturale è stata modesta; durante la seconda metà dell'anno, la tendenza alla ripresa si è profilata anche in questa regione.

Ripresa congiunturale

All'inizio dell'anno, le prospettive erano poco favorevoli ad una rapida ripresa congiunturale. L'imminente guerra in Iraq ha gravato sulla situazione economica sin dalla fine del 2002, causando un forte rialzo del prezzo del petrolio. Durante il primo trimestre del 2003 è inoltre comparsa la SARS, la malattia respiratoria che ha gravemente colpito l'economia soprattutto in Asia orientale e paralizzato il turismo internazionale. Questi fattori hanno aggravato le tendenze recessive in atto in alcuni Paesi. I corsi azionari sono calati ulteriormente, raggiungendo quote minime in marzo.

Prospettive inizialmente sfavorevoli

Terminata, all'inizio di maggio, la guerra in Iraq e superata la crisi di polmonite atipica SARS, la situazione congiunturale è sensibilmente migliorata. Il commercio mondiale ha ripreso a crescere. Hanno contribuito all'aumento degli scambi soprattutto i Paesi emergenti asiatici. Sui mercati azionari, i corsi sono tornati a salire.

Ripresa durante il resto dell'anno

Nei Paesi industriali, una politica monetaria espansiva ha continuato a sostenere il rinvigorismento congiunturale. Grazie alle prospettive favorevoli del quadro inflazionistico, le banche centrali hanno ridotto i loro tassi ufficiali fino a metà del 2003, portandoli ai livelli più bassi degli ultimi decenni. Nella maggior parte dei Paesi industrializzati, la congiuntura ha inoltre tratto sostegno dalla politica finanziaria. Negli Stati Uniti, in particolare, sono entrati in vigore vasti programmi di riduzione delle imposte. Questa politica finanziaria espansiva ha tuttavia prodotto una considerevole dilatazione dei disavanzi pubblici.

Politica monetaria e finanziaria espansiva

Il rilancio economico degli Stati Uniti ha acquistato dinamismo nel corso dell'anno. Bassi tassi d'interesse, agevolazioni fiscali e l'urgenza di realizzare investimenti precedentemente rinviati hanno conferito slancio alla domanda interna. La ripresa congiunturale all'estero e il sensibile indebolimento del dollaro hanno fornito impulsi addizionali. Complessivamente, nel 2003, il prodotto interno lordo reale è aumentato del 3,1%, contro il 2,2% nell'anno precedente. Il rilancio è stato accompagnato da un considerevole aumento della produttività. La situazione sul mercato del lavoro non ha perciò registrato che un debole miglioramento e il tasso di disoccupazione si è leggermente ridotto soltanto durante la seconda metà dell'anno.

Ripresa negli Stati Uniti

Ulteriore aumento del disavanzo di parte corrente degli Stati Uniti

Data la vigorosa domanda intera, il disavanzo della bilancia delle partite correnti è ulteriormente aumentato di un punto percentuale rispetto all'anno precedente, passando al 5% del prodotto interno lordo.

Rinvigoriscono congiunturale in Gran Bretagna

Anche in Gran Bretagna, la situazione economica è migliorata in maniera significativa. Se, in primo tempo, la congiuntura è stata sostenuta soprattutto dai consumi privati e dalla domanda estera, nel corso dell'anno si sono rafforzati anche gli investimenti. La crescita del 2,3% del prodotto interno lordo reale è stata superiore all'anno precedente e la disoccupazione è leggermente regredita.

Debole crescita nell'area dell'euro

Nell'area dell'euro, la ripresa congiunturale ha stentato ad avviarsi. L'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro ha ostacolato la crescita delle esportazioni. La domanda interna è evoluta ad un ritmo moderato. Gli investimenti, in particolare, si sono ulteriormente ridotti. In media annuale, il prodotto interno lordo reale ha registrato una crescita dello 0,4% soltanto, contro lo 0,9% nel 2002. Di conseguenza, il tasso di disoccupazione ha continuato a crescere.

Evoluzione eterogenea all'interno dell'area dell'euro

I singoli Paesi appartenenti all'area dell'euro hanno registrato ritmi di crescita differenziati. In Germania, il prodotto interno lordo reale si è fissato, in media, al livello dell'anno precedente, mentre in Francia e in Italia è cresciuto solo marginalmente. Nei Paesi Bassi e in Portogallo è subentrata una recessione. I rimanenti Paesi dell'area dell'euro hanno generalmente registrato tassi di crescita superiori alla media della regione. La crescita è stata particolarmente vigorosa in Grecia, in Irlanda e in Spagna.

Ripresa sorprendente in Giappone

In Giappone, una forte ripresa congiunturale è intervenuta nel secondo trimestre del 2003. La forte dinamica della domanda dei Paesi del Sudest asiatico e della Cina ha conferito slancio agli investimenti in beni di produzione. I consumi privati hanno invece risentito gli effetti dei problemi persistenti sul mercato del lavoro.

Rallentamento dell'inflazione nella maggior parte dei Paesi dell'OCSE

Nel corso del 2003, il rincaro è rallentato nella maggior parte dei Paesi industrializzati. Il costo dei prodotti energetici è nettamente aumentato, ma in parecchi Paesi quest'aumento è stato compensato da un rincaro moderato di altri gruppi di beni, nonché dal deprezzamento del dollaro. Il rallentamento dell'inflazione nel corso dell'anno è stato particolarmente pronunciato negli Stati Uniti e in Gran Bretagna. Rispetto all'anno precedente, il tasso d'inflazione medio è tuttavia cresciuto in ambedue questi Paesi (2,3% e 2,8%), mentre si è leggermente ridotto, al 2,1%, nell'area dell'euro. In Giappone, le tendenze deflazionistiche sono proseguite.

Forte crescita in Asia,...

Nel 2003, l'Asia è stata la regione mondiale che ha registrato la crescita più forte. Nella maggioranza dei Paesi, si è trattato di una ripresa diffusa su un'ampia base: oltre alle esportazioni, anche la domanda interna è considerevolmente aumentata. La polmonite atipica SARS ha frenato la crescita solo per breve tempo. In Corea del Sud e nelle Filippine, l'incerta situazione politica ha tuttavia influito negativamente sulla ripresa.

1999

2000

2001

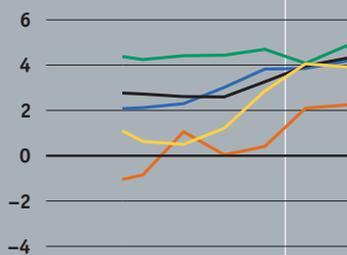
2002

2003

Prodotto interno lordo

Stati Uniti
Giappone
Area dell'euro
Gran Bretagna
Svizzera

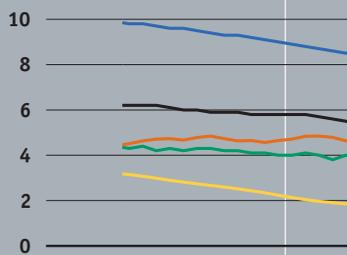
Variazione percentuale
rispetto all'anno precedente.
Fonte: OCSE



Disoccupazione

Stati Uniti
Giappone
Area dell'euro
Gran Bretagna
Svizzera

Tasso percentuale destagionalizzato.
Fonte: OCSE



Rincarzo

Stati Uniti
Giappone
Area dell'euro
Gran Bretagna
Svizzera

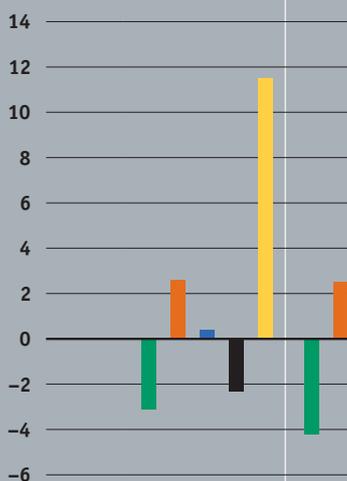
Tasso percentuale.
Fonte: OCSE



Bilancia delle partite correnti

Stati Uniti
Giappone
Area dell'euro
Gran Bretagna
Svizzera

Saldo in percentuale del PIL.
Fonte: OCSE



Riassunto dei dati congiunturali

	1999	2000	2001	2002	2003
Prodotto interno lordo reale variazione percentuale rispetto all'anno precedente					
Stati Uniti	4,1	3,8	0,3	2,2	3,1
Giappone	0,1	2,8	0,4	-0,3	2,7
Area dell'euro	2,8	3,5	1,7	0,9	0,4
Germania	1,9	3,1	1,0	0,2	-0,1
Francia	3,2	4,2	2,1	1,3	0,2
Italia	1,7	3,3	1,7	0,4	0,4
Gran Bretagna	2,8	3,8	2,1	1,7	2,3
Svizzera	1,5	3,2	0,9	0,2	-0,5

Disoccupazione tasso percentuale

Stati Uniti	4,2	4,0	4,8	5,8	6,1
Giappone	4,7	4,7	5,0	5,4	5,3
Area dell'euro	9,4	8,4	8,0	8,4	8,8
Germania	8,0	7,3	7,4	8,1	8,9
Francia	10,7	9,4	8,7	9,0	9,6
Italia	11,5	10,7	9,6	9,1	8,9
Gran Bretagna	6,0	5,5	5,1	5,2	5,0
Svizzera	2,9	2,5	2,5	3,1	3,9

Rincaro dei prezzi al consumo tasso percentuale

Stati Uniti	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3
Giappone	-0,3	-0,7	-0,7	-0,9	-0,3
Area dell'euro ¹	1,1	2,2	2,4	2,3	2,1
Germania ¹	0,6	1,4	1,9	1,3	1,1
Francia ¹	0,6	1,8	1,8	1,9	2,1
Italia ¹	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8
Gran Bretagna ²	2,3	2,1	2,1	2,2	2,8
Svizzera	0,8	1,6	1,0	0,6	0,6

Saldo della bilancia delle partite correnti in percentuale del prodotto interno lordo

Stati Uniti	-3,1	-4,2	-3,9	-4,6	-5,0
Giappone	2,6	2,5	2,1	2,8	2,9
Area dell'euro	0,4	-0,5	0,2	1,1	0,4
Germania	-1,2	-1,4	0,2	2,7	2,1
Francia	2,9	1,3	1,6	2,0	0,9
Italia	0,7	-0,6	-0,1	-0,6	-1,2
Gran Bretagna	-2,3	-2,1	-1,8	-1,8	-2,7
Svizzera	11,5	12,9	8,5	8,5	10,2

1 Inflazione armonizzata

2 Inflazione senza costi
ipotecari

I dati per il 2003 sono in
parte stimati.

Fonte: OCSE

L'economia cinese ha beneficiato di un'evoluzione particolarmente dinamica. Grazie alla domanda degli Stati Uniti e di altri Paesi asiatici, le esportazioni sono fortemente aumentate. Alimentate da maggiori proventi d'esportazione e da consistenti afflussi di capitale, le riserve monetarie si sono notevolmente ampliate. Quest'evoluzione e la decisione delle autorità cinesi di mantenere il tasso di cambio fisso rispetto al dollaro hanno generato, sul piano internazionale, controversie sulla politica valutaria della Cina. La forte espansione ha inoltre causato tensioni all'interno del Paese. L'impressionante incremento dei crediti concessi ha provocato un'impennata dei prezzi degli immobili, soprattutto nelle città.

... e particolarmente in Cina

L'economia russa ha registrato una forte espansione. Vi ha contribuito soprattutto il settore petrolifero, che ha beneficiato dell'aumento dei prezzi del petrolio sul mercato mondiale. Maggiori proventi d'esportazione hanno indotto un aumento delle riserve monetarie e una crescita consistente dell'eccedenza di bilancio, consentendo così alla Russia di rimborsare buona parte del suo debito estero. In seguito ad un aumento dei prezzi controllati dallo Stato, l'inflazione è rimasta superiore al 10%.

Boom petrolifero in Russia

Nella maggior parte dei Paesi dell'Europa centrale e orientale, la crescita economica è risultata robusta. I consumi privati hanno fornito il principale sostegno congiunturale, ma anche le esportazioni hanno contribuito alla crescita. Come nell'anno precedente, un forte afflusso d'investimenti diretti è intervenuto in conseguenza del consolidamento strutturale dell'economia di mercato. Il rincaro è regredito nella maggior parte di questi Paesi.

Congiuntura favorevole in Europa centrale e orientale

L'economia turca si è ulteriormente ripresa dalla crisi economica che l'aveva colpita nel 2001. La domanda interna è fortemente aumentata. L'inflazione si è ridotta dal 45% al 25% e i mercati finanziari sono riusciti a riconquistare fiducia. Di conseguenza, la lira turca ha registrato un netto apprezzamento e i tassi d'interesse sono diminuiti.

Miglioramento della situazione economica in Turchia

In parecchi Paesi dell'America latina, la situazione economica è migliorata nel corso del 2003. In Argentina, dopo una grave crisi, il prodotto interno lordo è nuovamente cresciuto e l'inflazione è rallentata. In settembre, questo Paese ha concluso con il Fondo monetario internazionale (FMI) un accordo di credito, in parte criticato, che gli ha permesso di onorare i suoi impegni. Non è tuttavia stato possibile giungere ad un'intesa sulla ristrutturazione del debito verso i creditori esteri privati. Il governo brasiliano ha seguito una politica monetaria e finanziaria solida e ha incominciato a realizzare importanti riforme strutturali. Di conseguenza, il premio di rischio sui titoli di Stato si è ridotto e il real si è apprezzato. La politica monetaria restrittiva, necessaria per combattere l'inflazione, ha tuttavia causato un indebolimento della domanda interna; gli impulsi di crescita sono provenuti soprattutto dalle esportazioni. Visto il miglioramento della situazione congiunturale, il FMI ha aumentato i crediti concessi al Brasile e prorogato preventivamente l'accordo preesistente. In Uruguay, la ristrutturazione del debito pubblico è riuscita. In Venezuela, la situazione economica è invece rimasta difficile a causa delle incertezze esistenti sul piano politico.

Miglioramento in America latina

1.2 Politica monetaria

Proseguimento della politica monetaria espansiva

Nella maggior parte dei Paesi industrializzati, le banche centrali hanno mantenuto la politica monetaria sulla linea espansiva introdotta nel 2001. Bassi tassi d'inflazione e aspettative favorevoli in tema di rincaro hanno concesso loro un margine di manovra sufficiente per il sostegno della ripresa congiunturale.

Riduzione dei tassi ufficiali negli Stati Uniti e in Canada...

All'inizio di giugno, la banca centrale degli Stati Uniti ha ulteriormente ridotto di un quarto di punto il tasso obiettivo sui federal funds, portandolo all'1,0%, ossia 5,5 punti percentuali sotto il livello raggiunto nel 2000. La banca centrale canadese, che in primavera aveva optato per una politica monetaria più restrittiva, ha riabbassato il suo tasso ufficiale nel terzo trimestre del 2003.

...come pure in Europa

I tassi a breve della maggior parte dei Paesi industrializzati europei sono stati nettamente superiori a quelli degli Stati Uniti. Il differenziale dei tassi d'interesse si è tuttavia contratto rispetto all'anno precedente. In marzo, la Banca centrale europea ha ridotto il tasso minimo di offerta per le operazioni di rifinanziamento principali di un quarto di punto percentuale, al 2,5%, e in giugno di mezzo punto, al 2,0%. Le banche centrali di Norvegia, Svezia e Danimarca hanno pure allentato gradualmente la loro politica monetaria.

Cambiamento di rotta in Gran Bretagna

Con due riduzioni, di un quarto di punto percentuale ciascuna, la banca d'Inghilterra ha portato, in febbraio e in luglio, il suo tasso ufficiale al 3,5%. A fine novembre, per opporsi al rischio di surriscaldamento congiunturale, ha tuttavia leggermente rialzato il tasso, portandolo al 3,75%.

Politica dei tassi di interesse nulli in Giappone

Come nel 2002, la banca centrale giapponese ha continuato ad ampliare la liquidità bancaria con l'obiettivo di stimolare la congiuntura e di opporsi alla deflazione. Il tasso overnight, ridotto quasi a zero fin dal 2001, si è fissato a questo livello.

Aumento dei tassi d'interesse in Australia

A differenza della maggior parte degli altri Paesi industrializzati, l'Australia ha conferito, verso fine anno, un corso più restrittivo alla sua politica monetaria per opporsi a un temuto surriscaldamento congiunturale.

La Svezia non aderisce all'area dell'euro

Il 14 settembre, la Svezia ha respinto, in votazione popolare, il passaggio all'euro. Come la Gran Bretagna e la Danimarca, la Svezia non appartiene perciò all'area dell'euro, pur essendo membro dell'UE.

1.3 Politica finanziaria

Deterioramento consistente delle finanze pubbliche...

Nel 2003, i deficit di bilancio e l'indebitamento pubblico della maggior parte dei Paesi industrializzati sono nettamente aumentati. Questa evoluzione è imputabile all'indebolimento congiunturale, che ha comportato un calo degli introiti fiscali ed un aumento dei costi d'assistenza ai disoccupati. Negli Stati Uniti sono venuti ad aggiungersi a tali fattori programmi di riduzione delle imposte ed elevate spese militari per la guerra in Iraq.

...negli Stati Uniti e in Gran Bretagna,...

Secondo le stime dell'OCSE, il disavanzo degli Stati Uniti è salito dal 3,4% del prodotto interno lordo nominale nell'anno precedente al 4,9% nel 2003. In Gran Bretagna, il disavanzo si è raddoppiato, al 2,9% del prodotto interno lordo. Gli Stati Uniti avevano conseguito un bilancio eccedentario fin nel 2000 e la Gran Bretagna nel 2001. La quota d'indebitamento lorda degli Stati Uniti è aumentata, nel 2003, di 2,6 punti percentuali al 64% del prodotto interno lordo, quella della Gran Bretagna di 1,5 punti percentuali al 54%.

1999

2000

2001

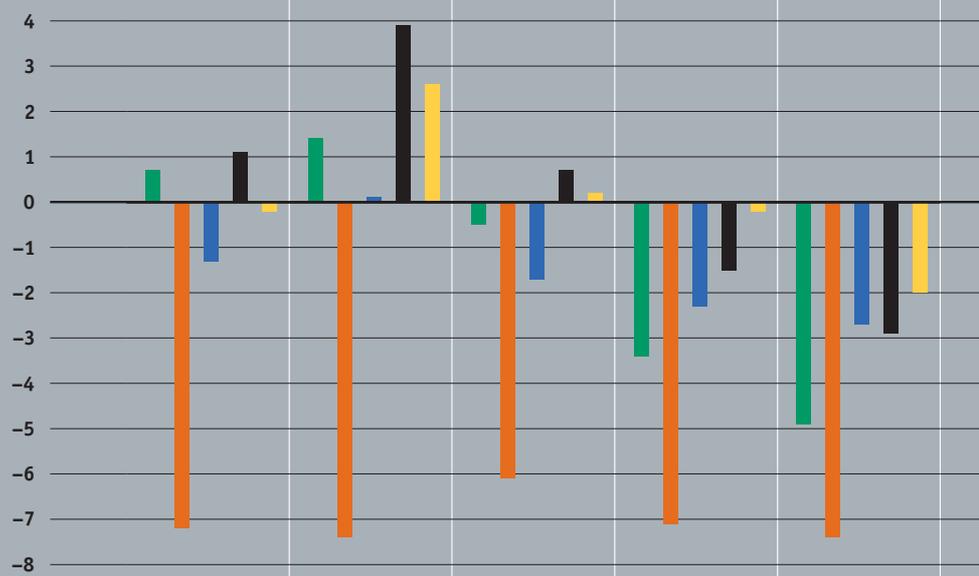
2002

2003

Bilancio pubblico

█ Stati Uniti
█ Giappone
█ Area all'euro
█ Gran Bretagna
█ Svizzera

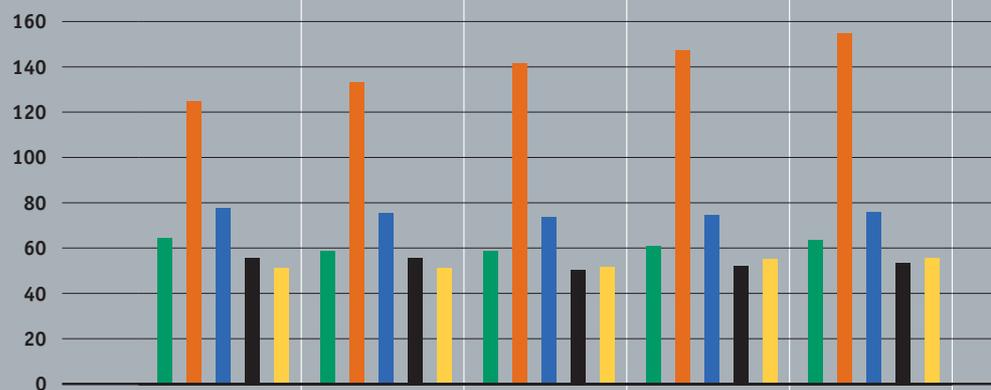
Saldo di bilancio di tutte le collettività pubbliche (incluse le assicurazioni sociali) in percento del prodotto interno lordo.
Fonte: OCSE, AFF



Debito pubblico

█ Stati Uniti
█ Giappone
█ Area all'euro
█ Gran Bretagna
█ Svizzera

Debito complessivo di tutte le collettività pubbliche (incluse le assicurazioni sociali) in percento del prodotto interno lordo.
Fonte: OCSE, AFF



...nell'area dell'euro...

Il deficit di bilancio complessivo dell'area dell'euro ha registrato un incremento di 0,4 punti percentuali, portandosi al 2,7%. Questo deterioramento è dovuto soprattutto all'evoluzione dei Paesi più grandi. In Germania e in Francia, il deficit è salito al 4%. Per la seconda volta consecutiva, il limite del 3%, stabilito nel Trattato di Maastricht, non è stato rispettato. Il Consiglio dei ministri delle finanze ha tuttavia attenuato le raccomandazioni volte alla riduzione del disavanzo, che la Commissione dell'UE aveva formulato come previsto in caso di violazioni persistenti del limite del deficit. Germania e Francia dovranno perciò riportare il loro disavanzo entro il limite del 3% solo nel 2005. Il deficit dell'Italia è rimasto al livello del 2,7%, come nei due anni precedenti. Alcuni Paesi appartenenti all'area dell'euro sono invece riusciti a pareggiare il bilancio (Spagna) o hanno conseguito un leggero surplus. Il debito pubblico aggregato dell'area dell'euro è salito dal 75% al 76% del prodotto interno lordo. Gli Stati più indebitati sono l'Italia (117%), la Grecia (103%) e il Belgio (102%), quelli meno indebitati il Lussemburgo (5%) e l'Irlanda (33%).

...e in Giappone

Il disavanzo pubblico del Giappone è salito al 7,4% del prodotto interno lordo. L'indebitamento lordo dello Stato è cresciuto di 7 punti percentuali al 155%. L'evoluzione osservata negli anni novanta è dunque proseguita.

1.4 Mercati delle divise

Indebolimento continuo del dollaro

Nel 2003, il dollaro ha perso considerevolmente quota rispetto alle altre principali valute. Si è così protratta l'evoluzione iniziata l'anno precedente. All'indebolimento del dollaro ha probabilmente contribuito l'aumento degli squilibri dell'economia nazionale, e in particolare la crescita del disavanzo di parte corrente degli Stati Uniti. Il deprezzamento del dollaro statunitense è stato particolarmente pronunciato rispetto all'euro (-17,0%), al dollaro canadese (-15,7%), al franco (-12,1%) e allo yen (-11,6%). Nei confronti della lira sterlina, il dollaro ha perso il 9,3% del suo valore. Da dicembre 2002 a dicembre 2003, il corso effettivo reale del dollaro si è ridotto del 10,9%.

Apprezzamento dell'euro

L'euro si è nettamente apprezzato nel corso dell'anno. In dicembre, un euro valeva, in media, 1,23 dollari, con un rialzo del 20,5% rispetto al suo livello di dicembre 2002. Nei confronti della lira sterlina, l'euro si è apprezzato del 9,3%. In dicembre, un euro valeva 0,70 lire sterline. Durante la prima metà dell'anno, il corso dell'euro rispetto al franco è salito da 1,47 a 1,55 franchi/euro. Nel secondo semestre, il corso è oscillato attorno a quest'ultimo livello. Da dicembre 2002 a dicembre 2003, l'euro si è complessivamente apprezzato, nei confronti del franco, del 5,9%. In termini effettivi reali, il valore dell'euro è aumentato dell'11,5%, superando il livello raggiunto al momento della sua introduzione, in gennaio 1999.

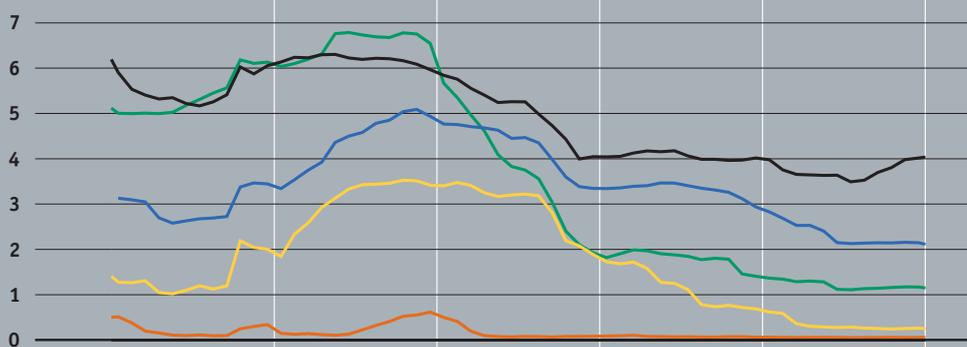
Yen leggermente più forte

L'evoluzione dello yen è stata differenziata. Il suo valore rispetto al dollaro è nettamente aumentato, del 13,1%. La banca centrale giapponese non è riuscita ad impedire questo apprezzamento neppure con interventi consistenti sul mercato delle divise. Il corso dello yen è invece rimasto invariato nei confronti del franco ed è calato del 6,2% rispetto all'euro. Complessivamente, lo yen si è ripreso dalla debolezza dei due anni precedenti: il suo tasso di cambio effettivo reale di dicembre era del 2,0% superiore al livello registrato un anno prima.

— Dollaro
— Yen
— Euro
— Lira sterlina
— Franco svizzero

Tasso d'interesse a tre mesi
 sull'euromercato,
 in percento.
 Fonte: BRI

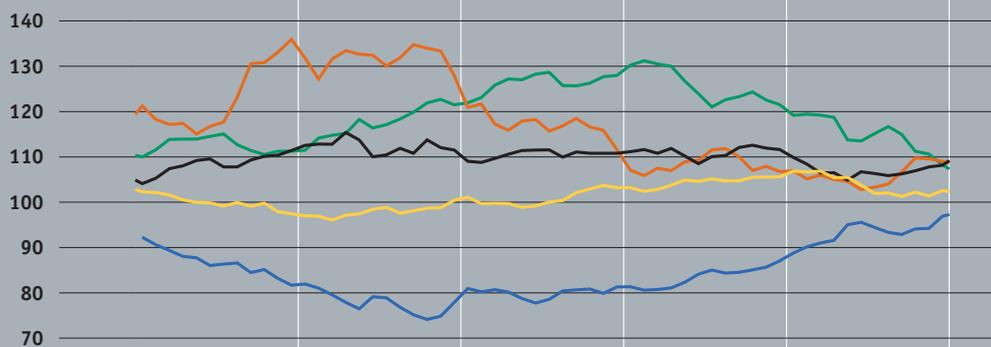
Tassi d'interesse a breve



— Dollaro
— Yen
— Euro
— Lira sterlina
— Franco svizzero

Indice: 1990 = 100.
 Fonte: BRI

Tassi di cambio reali, ponderati all'esportazione



1.5 Mercati dei capitali e dei crediti

Inversione di tendenza dei tassi d'interesse a metà anno

Nel corso del primo semestre, il rendimento dei titoli di Stato a lungo termine dei Paesi industrializzati si è leggermente ridotto. Una inversione di tendenza è intervenuta in giugno. Fino a settembre, i rendimenti sono aumentati dal 3,3% al 4,3% negli Stati Uniti, dal 3,7% al 4,2% nell'area dell'euro e dallo 0,5% all'1,5% in Giappone. Nel quarto trimestre le rendite si sono stabilizzate.

Contrazione del premio di rischio sulle obbligazioni d'impresa di scarsa solvibilità

Mentre il differenziale di rendimento tra le obbligazioni di Stato e quelle dei debitori privati di prim'ordine si è ridotto soltanto leggermente nel corso dell'anno, il divario tra questi ultimi e i debitori di scarsa affidabilità ha registrato una netta contrazione. Negli Stati Uniti, il rendimento delle obbligazioni di debitori con uno scarso grado di solvibilità si è dimezzato: dal 16% in febbraio all'8% in dicembre, il livello più basso degli ultimi due anni. Parallelamente, il differenziale delle obbligazioni di imprese di alta e di scarsa solvibilità si è ridotto da 10 punti percentuali in febbraio a soli 3 punti in dicembre. Questa vigorosa contrazione del premio di rischio rispecchia la ripresa congiunturale e la conseguente crescita della fiducia degli investitori.

Aumento dei corsi azionari

Dopo un ulteriore calo nel primo trimestre, i corsi sui mercati azionari hanno ripreso quota durante il resto dell'anno su tutte le piazze borsistiche di rilievo. A fine dicembre, l'indice azionario Standard & Poor's 500 era del 26% superiore al suo livello dell'anno precedente. Gli indici europei hanno pure registrato un aumento: l'indice EuroSTOXX 50 è salito del 16%, l'indice tedesco DAX del 37% e l'indice britannico Financial Times SE 100 del 14%. In Giappone, l'indice Nikkei 225 ha segnato un aumento del 24%.

Maggior ricorso ai mercati finanziari

Nel 2003, il ricorso netto ai mercati finanziari internazionali è aumentato del 43%, a 1462 miliardi di dollari. Il ricorso netto a prestiti a medio e lungo termine è salito a 1387 miliardi di dollari, a causa, soprattutto, del forte aumento del volume delle emissioni, pari a 2883 miliardi di dollari. La quota degli strumenti del mercato monetario è rimasta irrilevante. Mentre la quota dell'euro tra le monete d'emissione è cresciuta di 7 punti percentuali al 45%, quella del dollaro si è ridotta dal 47% al 40% e quella dello yen dal 4% al 3%. La parte della lira sterlina è rimasta costante al 6%, quella del franco al 2%.

Introduzione di clausole collettive per prestiti di Paesi emergenti

All'inizio del 2003, su raccomandazione del Gruppo dei dieci, il Messico, primo tra i paesi emergenti, ha lanciato un prestito obbligazionario dotato di clausole di azione collettiva in base alla legislazione dello Stato di New York. Le clausole di azione collettiva consentono ad una maggioranza qualificata di creditori di modificare, in caso di crisi, le condizioni di pagamento contenute in un contratto di prestito. Il prestito messicano è stato accolto favorevolmente dal mercato e altri Paesi ne hanno seguito l'esempio.

1999

2000

2001

2002

2003

Tassi d'interesse a lungo termine

- Stati Uniti
- Giappone
- Area dell'euro
- Gran Bretagna
- Svizzera

Rendimento dei titoli di Stato decennali, in percento.
Fonte: BRI



Corsi azionari

- Stati Uniti: Standard & Poor's 500
- Giappone: Nikkei 225
- Area dell'euro: EuroSTOXX 50
- Gran Bretagna: FTSE 100
- Svizzera: SPI

Indice: gennaio 1994 = 100.
Fonte: Bloomberg, Borsa svizzera



1999

2000

2001

2002

2003

1.6 Banche e altri istituti finanziari

Miglioramento della situazione delle banche statunitensi

Nel 2003, le banche statunitensi hanno registrato utili più consistenti che nell'anno precedente. Buoni risultati sono stati conseguiti soprattutto nel settore del retail banking; ma anche nell'investment banking la situazione è migliorata. La ripresa economica ha consentito una riduzione degli accantonamenti per rischi di credito, che si è ripercosso positivamente sugli utili bancari.

Riduzione dei costi delle banche europee

Sono pure migliorati i risultati conseguiti dalle banche europee. Vi ha contribuito la contrazione dei costi ottenuta grazie a una riduzione degli effettivi e alla chiusura di succursali. La decisione strategica delle banche di concentrarsi sui loro relativi ambiti di competenza principali ha portato a vendite ed acquisizioni di unità operative.

Aumento della redditività delle banche tedesche

Dopo la flessione dell'anno precedente, il settore bancario tedesco ha registrato, nel 2003, un leggero aumento della redditività. La scarsa redditività delle banche tedesche nel confronto internazionale è dovuta, oltre che alla debolezza congiunturale, a problemi strutturali che si esprimono in margini d'interesse esigui e in costi fissi elevati.

Difficoltà persistenti del settore bancario giapponese

Il settore bancario giapponese si è visto ulteriormente confrontato a problemi per crediti non rimborsati e ad un basso tasso di redditività. Lo Stato ha acquisito la maggioranza azionaria di un gruppo di banche – il quinto in ordine di grandezza – che non adempiva più ai requisiti patrimoniali prescritti dalla legge. È stata inoltre nazionalizzata un'importante banca regionale in imminente pericolo di insolvenza. La banca centrale giapponese ha proseguito un programma di sostegno a favore del settore bancario che prevede in particolare l'acquisto di azioni possedute dalle banche.

Problemi presso gli istituti di rifinanziamento ipotecario degli Stati Uniti

Fannie Mae e Freddie Mac, i due grandi istituti di rifinanziamento dei crediti ipotecari negli Stati Uniti, hanno ripetutamente dato adito a discussioni. Fannie Mae aveva già fatto notizia nel 2002 per una discrepanza tra la scadenza degli attivi e quella dei passivi (duration gap). Nel 2003, Freddie Mac ha dovuto ammettere l'esistenza di vizi nella contabilità. Tra il 2000 il 2002 erano stati dichiarati utili inferiori a quelli effettivi per un importo complessivo di 4,5 miliardi di dollari. Queste riserve illecitamente accumulate avrebbero dovuto permettere, in futuro, di presentare un'evoluzione il più possibile stabile dell'utile d'esercizio. In seguito a questi avvenimenti sono stati introdotti provvedimenti legali volti a consentire una più severa vigilanza sugli istituti di rifinanziamento ipotecario.

2 Svizzera

2.1 Evoluzione economica

In Svizzera, come nella maggior parte dei Paesi industrializzati, l'evoluzione congiunturale all'inizio del 2003 è stata sfavorevole. L'incertezza concernente un'eventuale guerra in Iraq, la pressione al rialzo del franco e la polmonite atipica SARS sono stati fattori che hanno gravato sull'attività economica e frenato gli investimenti. La disoccupazione è ulteriormente aumentata; produttori e consumatori hanno assunto un atteggiamento meno ottimistico. Al termine della guerra in Iraq, i segni di stabilizzazione congiunturale si sono tuttavia moltiplicati e, durante la seconda metà dell'anno, lo stato d'animo degli operatori economici si è rasserenato. Il prodotto interno lordo reale, che aveva subito una contrazione durante il primo semestre, è tornato a crescere nel secondo grazie al rinvigorimento delle esportazioni e degli investimenti. In media annuale, il prodotto interno lordo reale si è ridotto dello 0,5%.

Nel 2003, la congiuntura ha tratto sostegno dai consumi pubblici e privati, nonché dall'edilizia abitativa, mentre le esportazioni sono ristagnate e gli investimenti in beni di produzione si sono ridotti. Quest'evoluzione e la contemporanea riduzione delle scorte hanno causato una contrazione della domanda globale. Tra i settori più colpiti dalla debolezza congiunturale si trovano l'industria, le prestazioni di servizio ad aziende e il turismo. Il settore finanziario, che nel 2002 aveva fortemente sofferto del crollo azionario, è invece riuscito a riprendersi.

Durante la prima metà dell'anno, l'industria ha subito le ripercussioni della contrazione della domanda interna ed estera. L'andamento degli affari si è deteriorato e il grado di utilizzo delle capacità produttive si è ridotto. Verso metà anno, il numero di nuove ordinazioni è tornato ad aumentare e le prospettive sono migliorate. Il cambiamento di clima è stato particolarmente pronunciato nell'industria d'esportazione. La produzione industriale ha ripreso leggermente slancio verso la fine dell'anno. In media annuale, è rimasta allo stesso livello dell'anno precedente, mentre nel 2002 era regredita quasi del 6%.

Nonostante la disoccupazione più elevata, i consumi privati sono aumentati dello 0,9%, con ritmo simile a quello osservato nel 2002. Tale crescita è tuttavia rimasta inferiore a quella dei redditi disponibili. Il tasso di risparmio è dunque aumentato. L'ulteriore incremento dei consumi concerne soprattutto le spese poco sensibili alle variazioni congiunturali: prodotti alimentari, abitazione e salute. Gli acquisti di beni di consumo durevoli e prodotti di lusso sono invece stati ridimensionati. L'indice del clima di fiducia dei consumatori è rimasto fermo ad un basso livello. Il turismo interno non è riuscito a superare la fase di ristagno e, ancora una volta, il numero dei pernottamenti di ospiti svizzeri è leggermente calato.

Miglioramento congiunturale durante la seconda metà dell'anno

Calo della domanda globale in seguito riduzione delle scorte

Stagnazione della produzione industriale

Robusti consumi privati

Prodotto interno lordo reale

variazione percentuale rispetto all'anno precedente

	1999	2000	2001	2002	2003
Consumi privati	2,2	2,5	2,0	0,7	0,9
Consumi pubblici	0,3	2,4	4,0	0,8	0,9
Investimenti fissi	1,2	4,4	-3,1	-4,8	0,1
Beni di produzione	5,0	5,6	-3,0	-10,1	-0,7
Costruzioni	-3,7	2,7	-3,4	2,2	0,9
Domanda interna	0,3	2,1	1,9	-0,9	-0,1
Esportazioni di beni e servizi	6,5	12,2	0,2	-0,5	-0,4
Domanda globale	2,1	5,2	1,4	-0,8	-0,5
Importazioni di beni e servizi	4,3	9,5	2,2	-3,1	-0,1
Prodotto interno lordo	1,3	3,7	1,0	0,2	-0,5

Fonti: UST, seco

Stabilizzazione degli investimenti in beni di produzione

Il calo degli investimenti in beni di produzione, in corso dall'inizio del 2001, è inizialmente proseguito nel 2003. Durante la seconda metà dell'anno, in seguito al miglioramento della situazione congiunturale e ad un crescente fabbisogno di sostituzione, gli investimenti hanno ripreso a crescere. In media annuale, gli investimenti in beni di produzione sono diminuiti del 0,7% circa, mentre nel 2002 avevano registrato un regresso del 10,1%.

Congiuntura eterogenea nel settore edilizio

Gli investimenti in costruzioni sono aumentati, nel 2003, dell'0,9%, contro un incremento del 2,2% nell'anno precedente. Gli impulsi positivi sono rimasti limitati all'edilizia abitativa, che ha beneficiato di condizioni di finanziamento più favorevoli e di un calo della quota di abitazioni non occupate. L'edilizia commerciale ha invece registrato una contrazione e neppure il genio civile, penalizzato dalle misure di risparmio del settore pubblico, ha potuto fornire impulsi positivi.

Ripresa delle esportazioni di merci nella seconda metà dell'anno

Grazie al miglioramento della congiuntura internazionale e al deprezzamento reale del franco, le esportazioni di merci hanno ripreso slancio durante la seconda metà dell'anno. In media annuale, sono diminuite dell'1,1%, dopo la leggera progressione dell'anno precedente. Le forniture all'estero di prodotti grezzi e semilavorati si sono riprese per prime; verso la fine dell'anno hanno poi riacquisito vigore anche le esportazioni di beni d'investimento e di consumo.

Domanda crescente dell'Asia e dell'Europa centrale

Impulsi importanti sono derivati dalla crescente domanda dei Paesi asiatici, particolarmente dalla Cina e dal Giappone, nonché dai Paesi d'Europa centrale in via di trasformazione. Le esportazioni verso gli Stati Uniti e i Paesi emergenti asiatici hanno subito un crollo all'inizio dell'anno, seguito tuttavia da una graduale ripresa. Le esportazioni nominali verso l'UE, regione di scambio del 60% circa delle esportazioni svizzere, sono invece ristagnate. I prezzi all'esportazione (valori medi) sono rimasti stabili.

Aumento delle esportazioni di servizi

Dopo una contrazione complessiva dell'8% nei due anni precedenti, le esportazioni di servizi hanno registrato un'espansione dell'1,2%. Mentre il settore turistico ha sofferto della perdita di ospiti provenienti dall'estero, le esportazioni di servizi bancari e assicurativi hanno ripreso slancio.

Prodotto interno lordo e componenti

— Prodotto interno lordo reale
— Consumi privati
— Investimenti fissi
— Esportazioni

Variazione percentuale
 rispetto all'anno precedente,
 in termini reali.
 Fonte: seco



Ripresa delle importazioni

Le importazioni di beni e servizi sono aumentate nel corso del 2003. Una svolta particolarmente pronunciata è intervenuta per quanto concerne le importazioni di beni d'investimento e di servizi. In media annuale, le importazioni di beni e servizi, ridottesi del 3,1% nel 2002, sono ristagnate. I valori medi dei prezzi delle importazioni sono calati dello 0,5%; i termini di scambio (terms of trade) si sono perciò leggermente migliorati.

Calo dell'occupazione

L'occupazione, in ristagno nell'anno precedente, è diminuita in media dello 0,7% nel 2003. Il calo più consistente è stato registrato nell'industria manifatturiera (-3,3%), con una perdita elevata di posti di lavoro nell'industria meccanica, nel settore degli strumenti di precisione e nell'industria orologiera. Nell'edilizia l'occupazione si è ridotta dello 0,3%, mentre nel settore dei servizi è stato registrato un ristagno. La perdita di posti di lavoro è stata particolarmente consistente per le banche (-3,0%), mentre è rimasta moderata per le assicurazioni. Nel settore pubblico, i posti di lavoro sono aumentati (+2,7%).

Occupazione e disoccupazione

		1999	2000	2001	2002	2003
Occupati a tempo pieno ¹	variazione percentuale	-0,3	1,2	1,9	-0,8	-2,2
Occupati a tempo pieno e a tempo parziale ¹	variazione percentuale	1,6	2,4	1,6	0,1	-0,7
Tasso di disoccupazione	percentuale	2,7	1,8	1,7	2,6	3,7
Disoccupati	migliaia	98,6	72,0	67,2	100,5	145,7
Occupati a orario ridotto	migliaia	2,9	0,7	2,4	9,1	8,9
Indice Manpower dei posti di lavoro ²	variazione percentuale	26,0	25,1	-11,8	-43,4	-33,7

1 Secondo la statistica sull'occupazione

2 Superficie delle offerte d'impiego nei giornali

Fonti: UST, seco, Manpower

Meno offerte di lavoro

La scarsa domanda di manodopera si è tradotta in una netta contrazione delle offerte di lavoro. In dicembre, l'indice Manpower, che misura la superficie delle offerte d'impiego nei giornali, era del 17,6% inferiore al livello dell'anno precedente. L'indice Jobpilot, che rileva gli annunci d'impiego in Internet, ha registrato un'evoluzione analoga.

Scarso aumento del lavoro a orario ridotto

Dopo il forte aumento dell'anno precedente, il numero delle persone occupate a orario ridotto ha registrato solo un lieve incremento. Prospettive congiunturali depresse hanno infatti indotto gli imprenditori a licenziare personale piuttosto che introdurre orari ridotti.

Aumento della disoccupazione

Il tasso di disoccupazione è nettamente cresciuto anche nel 2003; durante la seconda metà dell'anno tale crescita è tuttavia rallentata. In dicembre si contavano 155 500 disoccupati, contro 129 700 nel 2002 (valori stagionalizzati). In un anno, il tasso di disoccupazione è salito dal 3,2% al 3,9%. Nel medesimo periodo, la quota delle persone in cerca di un'occupazione è aumentata di 1,1 punti percentuali al 5,6%. Oltre ai disoccupati iscritti, questa cifra comprende le persone che si trovano in una situazione di guadagno intermedio, partecipano ad un programma occupazionale o seguono corsi di perfezionamento e di riqualificazione.

1999

2000

2001

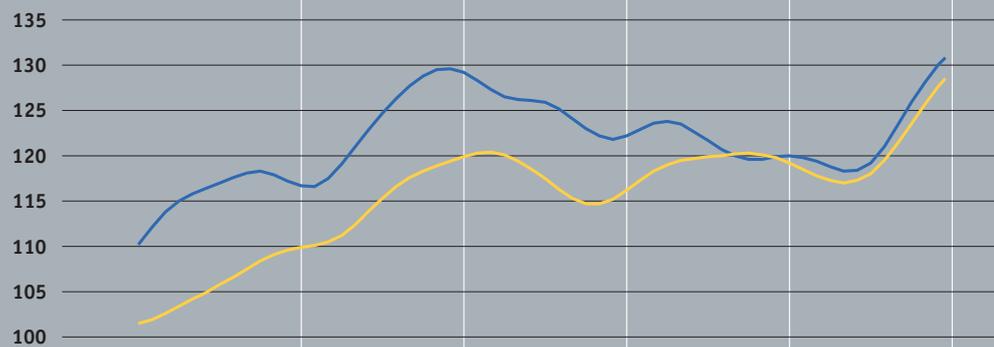
2002

2003

Commercio estero

Importazioni
Esportazioni

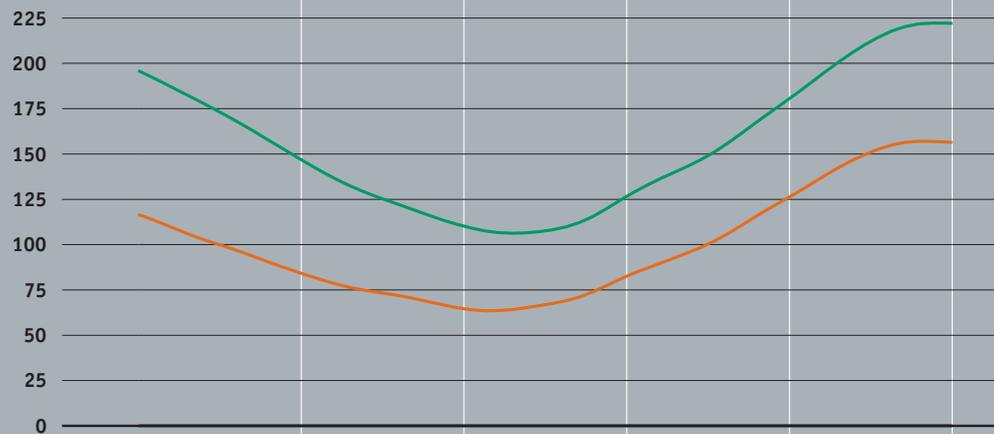
Volume: valori destagionalizzati
e depurati delle variazioni estreme.
Indice: 1997 = 100.
Fonte: AFD



Mercato del lavoro

Disoccupati
Persone in cerca d'impiego

Migliaia, al netto
dei fattori stagionali.
Fonte: seco



Differenze regionali

Nella Svizzera romanda, il tasso di disoccupazione medio annuale ha toccato il 4,7%, in Ticino il 4,3%. Il tasso di disoccupazione del 3,5% registrato in Svizzera tedesca è inferiore alla media del Paese (3,7%); in questa regione l'aumento della disoccupazione è tuttavia stato più sensibile che nelle altre due. La disoccupazione ha particolarmente colpito i cantoni con grandi città: a Ginevra è stato registrato un tasso di disoccupazione del 6,5%, a Zurigo del 4,5% e a Basilea città del 4,3%.

Rincaro invariato

Nel 2003, il rincaro misurato attraverso l'indice nazionale dei prezzi al consumo è rimasto allo 0,6%. Mentre gli impulsi inflazionistici provenienti dall'estero sono leggermente aumentati, il rincaro interno è regredito, in media annuale, allo 0,8%. La tendenza al rialzo dei prezzi si è affievolita tanto per i servizi privati quanto per gli affitti. Soltanto i prezzi dei servizi pubblici sono aumentati più rapidamente dell'anno precedente.

Indice nazionale dei prezzi al consumo

variazione percentuale rispetto all'anno precedente

	1999	2000	2001	2002	2003
Totale	0,8	1,5	1,0	0,6	0,6
Beni e servizi nazionali	0,7	0,7	1,7	1,4	0,8
Beni	0,3	1,6	1,5	1,1	0,6
Servizi	0,9	0,4	1,8	1,5	0,9
Servizi privati, senza affitti	1,6	0,3	1,5	1,9	1,0
Affitti	0,7	1,5	2,8	1,0	0,3
Servizi pubblici	0,0	-1,4	0,5	1,5	2,9
Beni esteri	1,0	4,1	-1,2	-1,7	0,1
Senza prodotti petroliferi	0,5	0,9	-0,4	-0,8	-0,5
Prodotti petroliferi	5,7	31,3	-4,7	-6,8	3,3

Fonti: UST/BNS

1999

2000

2001

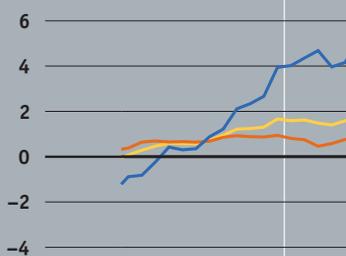
2002

2003

Prezzi al consumo

- Prezzi al consumo
- Beni domestici
- Beni esteri

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente.
Fonte: Ufficio federale di statistica



Prezzi alla produzione e all'importazione

- Prezzi alla produzione e all'importazione
- Prezzi alla produzione
- Prezzi all'importazione

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente.
Fonte: Ufficio federale di statistica



1999

2000

2001

2002

2003

Aumento dei prezzi petroliferi

Nel 2003, i prezzi dei beni di consumo importati, in calo durante i due anni precedenti, sono leggermente aumentati. In media annuale hanno registrato un rialzo dello 0,1% dovuto, principalmente, ai prodotti petroliferi il cui rincaro è stato del 3,3%. Dai rimanenti beni esteri sono invece provenuti impulsi inflazionistici negativi, meno importanti, tuttavia rispetto all'anno precedente. I loro prezzi si sono infatti ridotti dello 0,5%.

Calo dei prezzi dell'offerta globale

Effetti frenanti sull'evoluzione dei prezzi alla produzione e all'importazione sono persistiti, sebbene con meno forza rispetto al 2002. In media, i prezzi dell'offerta globale sono calati dello 0,4%, contro l'1,2% nell'anno precedente. Mentre i prezzi all'importazione hanno registrato un ribasso dello 0,9%, quelli dei beni di produzione domestica sono rimasti stabili.

Maggiore eccedenza della bilancia delle partite correnti

Nel 2003, l'eccedenza di parte corrente è salita da 7,7 miliardi di franchi a 44 miliardi di franchi. Soprattutto i maggiori redditi netti del capitale hanno contribuito a tale aumento. La quota dell'eccedenza di parte corrente rispetto al prodotto interno lordo è stata del 10,2%, contro l'8,5% dell'anno precedente.

Bilancia delle partite correnti saldi in miliardi di franchi

	1999	2000	2001	2002	2003
Merchi	-0,3	-4,2	-4,6	5,2	4,6
commercio speciale	1,0	-2,1	1,7	7,3	6,9
energia elettrica	0,6	0,5	1,1	1,0	1,0
rimanente commercio di merci	-1,9	-2,6	-7,4	-3,1	-3,3
Servizi	21,6	25,6	22,1	22,1	23,2
turismo	1,6	2,4	2,1	1,9	2,2
assicurazioni private	2,7	2,3	1,7	3,6	4,5
trasporti	1,4	1,7	2,0	1,0	0,7
commissioni bancarie	11,1	13,3	11,8	10,4	10,4
Redditi del lavoro e dei capitali	30,5	37,0	25,1	15,6	21,6
redditi del lavoro	-6,5	-7,8	-8,6	-9,2	-10,4
redditi dei capitali	37,0	44,8	33,7	24,8	32,0
Trasferimenti correnti	-6,2	-4,9	-6,7	-6,5	-5,3
Totale	45,7	53,5	35,8	36,3	44,0

Il volume nominale delle esportazioni e delle importazioni di merci è aumentato leggermente. La bilancia commerciale (commercio speciale) si è chiusa con un'eccedenza di 6,9 miliardi di franchi, contro 7,3 miliardi nell'anno precedente. Nel commercio di merci in generale, che include, oltre al commercio speciale, i metalli preziosi, le pietre preziose e gemme, gli oggetti d'arte e d'antiquariato, nonché l'energia elettrica, è stato registrato un saldo attivo di 4,6 miliardi di franchi. Il saldo attivo della bilancia dei servizi è cresciuto di 1,1 miliardi a 23,2 miliardi di franchi. L'aumento delle esportazioni di servizi assicurativi ha contribuito a questo risultato. I proventi delle commissioni bancarie si sono stabilizzati al livello dell'anno precedente. Il saldo attivo della bilancia dei redditi del lavoro e dei capitali è salito a 21,6 miliardi di franchi, con un incremento di 6 miliardi, dovuto principalmente all'aumento dei redditi netti degli investimenti diretti, in flessione nel 2002. Il saldo passivo dei trasferimenti correnti è ammontato a 5,3 miliardi di franchi, contro 6,5 miliardi nel 2002.

2.2 Politica finanziaria

Deficit pubblico della Confederazione

Per la terza volta consecutiva, il conto finanziario della Confederazione si è chiuso con un disavanzo. Il deficit è stato di 2,8 miliardi di franchi, pari allo 0,7% del prodotto interno lordo. Il deficit preventivato per il 2003 era di 246 milioni di franchi. Il suo superamento è dovuto alla flessione degli introiti fiscali. Al momento di allestire il preventivo, la Confederazione aveva infatti ipotizzato una crescita economica superiore all'1%. Tale ipotesi si è rivelata ottimistica. Soprattutto i proventi dell'imposta federale diretta e dell'imposta sul valore aggiunto sono risultati molto inferiori alle aspettative. Le uscite (50 miliardi) sono state complessivamente inferiori all'importo in preventivo, pur includendo 1,1 miliardi di franchi versati a favore del fondo per i grandi progetti ferroviari (NFTA, Ferrovia 2000), le cui spese hanno raggiunto in totale, nel 2003, i 2,0 miliardi di franchi. Il volume dei crediti aggiuntivi è rimasto nettamente inferiore alla media degli anni 1990-2002.

Preventivo 2004

Il preventivo della Confederazione per il 2004 prevede un disavanzo di 3,5 miliardi di franchi. Mentre il volume reale delle spese dovrebbe rimanere stabile rispetto al preventivo 2003, la Confederazione si aspetta un calo degli introiti.

Programma di risparmio 2003

In luglio, il Consiglio federale ha approvato il messaggio concernente il programma di risparmio 2003, volto a mettere le finanze federali in sintonia con il freno all'indebitamento. Il programma si propone l'eliminazione del deficit strutturale entro il 2007. Secondo le previsioni, le economie rispetto al piano finanziario vigente dovrebbero ammontare a 1,0 miliardi di franchi per il 2004 e a 2,1 miliardi di franchi per il 2005. A partire dal 2006, le finanze federali dovrebbero venir sgravate durevolmente di un importo di 3,0 miliardi di franchi. I provvedimenti previsti a tal scopo sono principalmente concentrati sul lato delle spese.

Aumento dei disavanzi dei Cantoni e dei Comuni

La flessione congiunturale ha inoltre causato un deterioramento della situazione finanziaria dei Cantoni e dei Comuni. In base alle indicazioni disponibili, il disavanzo complessivo dei bilanci cantonali è ammontato a 2,5 miliardi di franchi, quello dei Comuni a 700 milioni di franchi. Espresso in percentuale del prodotto interno lordo, il disavanzo consolidato della Confederazione, dei Cantoni e dei Comuni è stato circa dell'1,6%.

Rialzo della quota d'indebitamento

La quota d'indebitamento consolidata della Confederazione, dei Cantoni e dei Comuni, definita come rapporto tra l'indebitamento e il prodotto interno lordo, è salita al 55,8%. Il 51,9% del debito pubblico incombe alla Confederazione, circa il 31,4% ai Cantoni e il resto ai Comuni.

Nuova impostazione della perequazione finanziaria

Nella sua sessione autunnale, il Parlamento ha concluso il dibattito sulla nuova impostazione della perequazione finanziaria e la ripartizione dei compiti tra la Confederazione e i Cantoni (NPC), approvando sia il fondamento costituzionale, sia la legge federale sulla perequazione finanziaria e la compensazione degli oneri. Il referendum obbligatorio sulle norme costituzionali è previsto per la seconda metà del 2004. La votazione popolare dovrebbe segnare la conclusione della prima fase della NPC. Per la sua attuazione occorrerà, in una seconda fase, adeguare numerose leggi singole. Gli obiettivi della NPC sono una dissociazione dei compiti e dei flussi finanziari tra la Confederazione e i Cantoni, una chiara assegnazione delle responsabilità e una più equa ripartizione degli oneri. In questo modo, la Confederazione e i Cantoni dovrebbero disporre di un maggior margine di manovra politico e budgetario e il divario tra i Cantoni finanziariamente forti e quelli deboli dovrebbe diminuire.

1999

2000

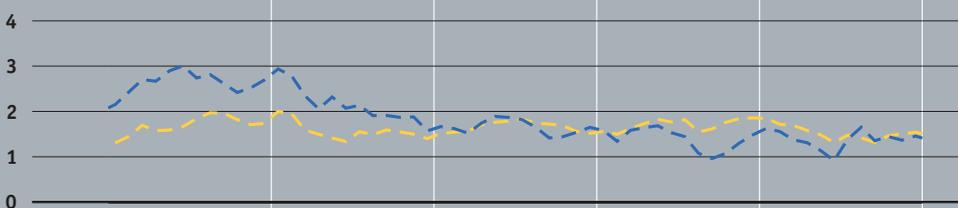
2001

2002

2003

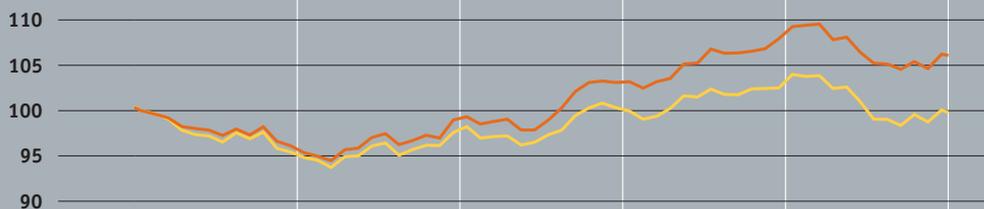
Differenziale dei tassi d'interesse a lungo termine

 Area dell'euro - Svizzera
 Stati Uniti - Svizzera
 In punti percentuali.
 Fonte: BRI



Corso del franco svizzero, ponderato all'esportazione

 Reale
 Nominale
 Indice: gennaio 1999 = 100.



Debito pubblico

 Confederazione
 Cantoni
 Comuni
 In percentuale del prodotto interno lordo.
 Fonte: Dipartimento dell'economia pubblica



1999

2000

2001

2002

2003

2.3 Mercati dei capitali e dei crediti

Aumento dei tassi a lungo termine

A prescindere da un rialzo temporaneo in aprile, i tassi d'interesse a lungo termine si sono mantenuti, nei primi cinque mesi del 2003, al livello del dicembre 2002. In giugno è intervenuta una spinta all'aumento. Il rendimento medio delle obbligazioni della Confederazione è salito dal 2,4% di fine maggio al 2,8% in dicembre. Questo rialzo rispecchia le aspettative degli operatori economici: una ripresa congiunturale seguita, prima o poi, da una rinnovata stretta monetaria. I tassi a breve si sono invece fissati a basso livello, visto che, in marzo, la Banca nazionale aveva ridotto il suo tasso ufficiale. La differenza di rendimento tra le obbligazioni della Confederazione e i crediti contabili a breve termine, pari a 2,1 punti percentuali nel 2002, si è ulteriormente ampliata, ed ha quasi raggiunto 2,7 punti percentuali in dicembre.

Contrazione dei premi di rischio sulle obbligazioni di debitori privati

La prevista ripresa congiunturale ha inoltre causato una contrazione del divario tra il rendimento dei prestiti privati e statali. La differenza di rendimento tra un prestito di tre anni delle banche e titoli paragonabili della Confederazione si è ridotta da quasi 50 punti base nel 2002 a circa 16 punti base alla fine del 2003. Rispetto ai titoli dell'industria, il differenziale di rendimento è diminuito in misura ancor maggiore, da 152 a 61 punti base.

Ripresa dei corsi sui mercati azionari

Dopo una flessione durata due anni, l'indice azionario svizzero (SPI) ha registrato un aumento del 22%, salendo da 3246 punti (dicembre 2002) a 3962 punti (dicembre 2003). All'inizio dell'anno, la tendenza negativa è proseguita; a metà marzo l'indice ha raggiunto il suo livello minimo di 2603 punti. Da allora, l'ascesa dello SPI è stata praticamente ininterrotta. Il rialzo delle quotazioni è stato meno pronunciato per le azioni delle grandi società (20%) che per quelle delle piccole e medie imprese (32% e 35%). Tutti i rami dell'economia hanno beneficiato, seppure in misura diversa, dell'aumento dei corsi. I benefici più consistenti sono toccati alle banche, al commercio al minuto, nonché ai settori dell'elettricità, dei macchinari e dell'energia. Negli altri settori, il rialzo è stato nettamente inferiore.

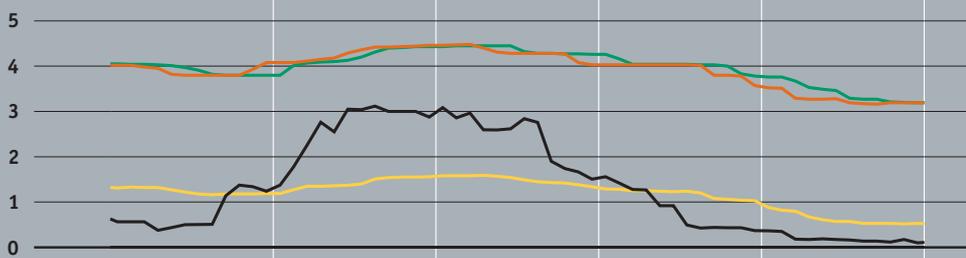
Aumento del ricorso netto al mercato dei capitali

Nel 2003, il volume dei mezzi assunti sul mercato svizzero dei capitali è nettamente aumentato. Il ricorso netto per mezzo di emissioni pubbliche di azioni e obbligazioni è salito a 23 miliardi di franchi, contro 17 miliardi nel 2002. In questa progressione, le emissioni svizzere hanno giocato un ruolo determinante. Il volume delle emissioni nette di obbligazioni in franchi da parte di debitori svizzeri si è raddoppiato da 3,7 miliardi a 7,6 miliardi di franchi. A differenza del 2002, l'emissione di nuove azioni ha superato il rimborso di azioni. Il ricorso netto al mercato azionario si è fissato a 1,3 miliardi di franchi, contro -1,7 miliardi nell'anno precedente. Il valore netto delle emissioni di obbligazioni in franchi da parte di debitori esteri si è ridotto del 5% a 14 miliardi di franchi.

Tassi d'interesse bancari

Vecchie ipoteche presso banche cantonali
 Nuove ipoteche presso banche cantonali
 Depositi di risparmio presso banche cantonali
 Depositi a tre mesi presso grandi banche

In percento.



Corsi azionari

Totale
 Banche
 Industria

Swiss Performance Index.
 Fonte: Borsa svizzera



Il volume dei crediti verso clienti svizzeri è aumentato, nel 2003, del 2,5%. Circa l'82% dei crediti bancari utilizzati da debitori svizzeri era costituito da investimenti ipotecari, il 18% da altri crediti nei confronti della clientela svizzera. La tendenza all'espansione degli investimenti ipotecari è proseguita (+5,3%). Gli altri prestiti alla clientela svizzera si sono invece ridotti del 7,5%. La loro contrazione è tuttavia stata meno pronunciata che nel 2002 (-11,1%). Ad eccezione delle banche Raiffeisen e degli istituti di proprietà estera, tutti i gruppi di banche hanno dichiarato consistenze di credito meno elevate. È diminuito, soprattutto, il volume dei crediti concessi all'artigianato, all'industria manifatturiera nonché agli istituti di finanziamento. In seguito a questa evoluzione, la quota dei crediti garantiti si è ulteriormente ampliata. Per quanto riguarda il rifinanziamento, gli impegni verso la clientela in forma di risparmi e collocamenti sono aumentati quasi del 12%, gli impegni interbancari del 15%. Le obbligazioni di cassa hanno registrato una contrazione del 16% rispetto all'anno precedente e loro quota sugli strumenti di risparmio tradizionali è scesa al 10%.

2.4 Banche e altri istituti finanziari

Nonostante il ristagno congiunturale, i risultati conseguiti dalle banche svizzere nel 2003 sono migliorati rispetto al 2002. In particolare, l'intero settore bancario ha tratto benefici consistenti dalle operazioni per interessi. Negli ambiti dell'investment banking e del private banking, sottoposti a forte pressione nel 2002, sono stati visibili i primi segni di ripresa.

Dopo due anni movimentati, è inoltre subentrata una certa distensione nel settore assicurativo che ha accresciuto la sua redditività e consolidato la precaria dotazione di capitale proprio. Grazie alla ripresa dei mercati finanziari, è inoltre migliorata la situazione finanziaria delle casse pensione. Il basso livello dei tassi d'interesse ha portato il Consiglio federale a ridurre al 2,25% il tasso d'interesse minimo per la previdenza professionale nel 2004.

Al miglioramento della situazione nel settore bancario e assicurativo hanno contribuito, oltre all'aumento delle quotazioni azionarie e all'evoluzione dei tassi d'interesse, provvedimenti di ristrutturazione radicali. La precedente flessione dei corsi e l'indebolimento congiunturale hanno costretto numerosi istituti a ridurre i propri costi e a concentrarsi sulla loro attività principale.

La Svizzera è giunta ad un'intesa con l'UE sull'imposizione dei redditi da interessi a livello internazionale. Il segreto bancario rimane garantito. L'elemento centrale dell'accordo è costituito dall'impegno della Svizzera di introdurre, presumibilmente dal 2005, una trattenuta d'imposta alla fonte – inizialmente del 15% – sui redditi da interessi di contribuenti residenti nell'UE. La percentuale trattenuta aumenterà quindi gradualmente fino al 35% nel 2011. Tre quarti degli introiti sono destinati ai Paesi d'origine dei contribuenti. La Svizzera s'impegna inoltre a fornire assistenza amministrativa in caso di frode fiscale, ma non in caso di sottrazione d'imposta.

Come conseguenza di diversi episodi verificatesi all'estero, l'Associazione svizzera dei banchieri ha emesso direttive sull'indipendenza dell'analisi finanziaria, riconosciute dalla Commissione federale delle banche quale standard minimo obbligatorio. Queste norme, volte a migliorare la trasparenza dell'analisi e ad evitare, con appropriati adeguamenti della struttura organizzativa, eventuali conflitti d'interesse, valgono dal 1° luglio 2003 per le banche domiciliate in Svizzera.

Ripresa nel settore bancario...

...e assicurativo

Ristrutturazioni e consolidamenti di ampia portata

Intesa con l'UE sulla tassazione dei redditi da interessi

Direttive sull'indipendenza dell'analisi finanziaria

1 Principi

Prezzi stabili sono un presupposto importante per un buon funzionamento dell'economia. La stabilità dei prezzi promuove il benessere. La politica monetaria della Banca nazionale mira a mantenere prezzi stabili, ossia ad evitare l'inflazione e la deflazione. Essa crea così condizioni quadro favorevoli che consentono all'economia di utilizzare appieno le sue capacità produttive. Per garantire la stabilità dei prezzi, la Banca nazionale deve assicurare condizioni monetarie adeguate. Un livello troppo basso dei tassi d'interesse induce un'offerta di moneta e di crediti superiore al fabbisogno dell'economia e quindi una domanda eccessiva di beni e servizi. In un primo momento, questa situazione conferisce slancio alla produzione. Con il tempo, tuttavia, subentrano difficoltà crescenti poiché le capacità produttive dell'economia nel suo insieme risultano insufficienti a soddisfare la domanda. Ne consegue un aumento dei prezzi che deteriora le condizioni di produzione. Inversamente, un livello eccessivo dei tassi d'interesse è causa di un'offerta troppo scarsa di moneta e di crediti e quindi di una domanda troppo debole. I prezzi dei beni e servizi subiscono delle pressioni al ribasso, ciò che ostacola la crescita economica.

Importanza della stabilità dei prezzi

L'economia di un Paese è esposta a molteplici influssi interni ed esterni che inducono variazioni dell'andamento congiunturale. Variazioni di questo genere sono inevitabili. La politica monetaria della Banca nazionale, orientata verso la stabilità dei prezzi a medio termine, contribuisce tuttavia a limitarne l'ampiezza. La pressione al rialzo dei prezzi si riduce nelle fasi di sottoimpiego delle capacità di produzione e aumenta nelle fasi di surriscaldamento economico. Nel primo caso, la Banca nazionale tenderà perciò ad allentare la sua politica monetaria, nel secondo a renderla più restrittiva. In questo modo, l'istituto d'emissione tiene conto della situazione congiunturale e incoraggia un'evoluzione economica equilibrata.

Considerazione della situazione congiunturale

La Banca nazionale si basa su indicatori per verificare se, tenuto conto dell'obiettivo della stabilità dei prezzi, il corso di politica monetaria prescelto è appropriato. Essa ricorre ad una vasta gamma di indicatori dell'economia reale e monetaria. La strategia di politica monetaria in vigore dall'inizio del 2000 è composta da tre elementi: una definizione della nozione di stabilità dei prezzi, una previsione d'inflazione a medio termine e, quale obiettivo operativo, una fascia di fluttuazione, del tasso di riferimento scelto dalla Banca nazionale, il Libor (London interbank offered rate) sui depositi a tre mesi in franchi svizzeri.

Strategia di politica monetaria

La Banca nazionale identifica la stabilità dei prezzi con un aumento annuo dell'indice nazionale dei prezzi al consumo inferiore al 2%. Con questa definizione tiene pure conto dell'impossibilità di misurare con precisione il rincaro. Difficoltà di misurazione nascono, ad esempio, a seguito di modifiche della qualità di beni e servizi. Questo fenomeno porta a sopravvalutare leggermente l'inflazione.

Definizione della stabilità dei prezzi

Ogni trimestre, la Banca nazionale pubblica una previsione d'inflazione riguardante i tre anni seguenti. Il periodo di previsione di tre anni corrisponde all'incirca al lasso di tempo necessario per la trasmissione degli impulsi monetari. Una previsione che si estende su un tale arco di tempo implica tuttavia un'importante dose d'incertezza. Pubblicando una previsione a medio termine, la Banca nazionale sottolinea la necessità di assumere un atteggiamento pro-

Pubblicazione periodica di una previsione d'inflazione

spettico al fine di reagire per tempo ad un eventuale rischio d'inflazione o di deflazione. La previsione d'inflazione si basa sull'ipotesi che il tasso d'interesse di riferimento rimanga costante durante il periodo considerato. Essa fornisce dunque un'immagine della futura evoluzione dei prezzi a condizioni monetarie costanti e non è perciò paragonabile alle previsioni di altre istituzioni.

Indicatori considerati

A medio e lungo termine, l'evoluzione dei prezzi dipende essenzialmente dall'evoluzione degli aggregati monetari. Questi ultimi mantengono perciò un ruolo importante quali indicatori per la politica monetaria. La massa monetaria M_3 , in particolare, è fonte di utili informazioni. A breve termine, altri indicatori, relativi all'evoluzione della congiuntura e dei tassi di cambio, sono più significativi. La Banca nazionale commenta regolarmente l'andamento dei principali indicatori di politica monetaria considerati nella previsione d'inflazione.

Esame della politica monetaria sulla base della previsione d'inflazione

Se il tasso d'inflazione previsto si scosta dalla definizione di stabilità dei prezzi, occorre riesaminare il corso della politica monetaria. La Banca nazionale prende in considerazione una politica monetaria più restrittiva quando esiste il rischio che il tasso d'inflazione superi il 2% e adotta, invece, una politica più espansiva quando esiste un pericolo di deflazione. Questa reazione alla previsione d'inflazione non costituisce tuttavia un automatismo.

Nessuna correzione delle oscillazioni a breve termine dei prezzi

A breve termine, variazioni inattese dei prezzi possono manifestarsi per effetto, ad esempio, di oscillazioni improvvise dei prezzi del petrolio e di altri beni d'importazione oppure in seguito a fluttuazioni significative dei tassi di cambio. La Banca nazionale interviene solo quando questi fenomeni minacciano di provocare un'evoluzione inflazionistica o deflazionistica duratura. Una correzione dei movimenti di breve termine dei prezzi rischierebbe infatti di generare considerevoli fluttuazioni congiunturali a danno dell'economia del Paese.

Strategia di gestione del mercato monetario – fascia di oscillazione del Libor a tre mesi

Per l'attuazione della sua politica monetaria, la Banca nazionale fa leva sul livello dei tassi d'interesse sul mercato monetario. Essa fissa e pubblica regolarmente una fascia obiettivo per l'oscillazione del Libor a tre mesi dell'ampiezza, normalmente, di un punto percentuale. Il Libor a tre mesi è il più importante, dal punto di vista economico, tra i tassi sui depositi a breve termine in franchi. La politica monetaria è sottoposta a verifica in occasione di analisi trimestrali della situazione. Tuttavia, se le circostanze lo richiedono, la Banca nazionale può modificare la fascia d'oscillazione del Libor a tre mesi al di fuori delle scadenze prefissate per la valutazione della situazione economica e monetaria. Ogni modifica è accompagnata da un commento, nel quale vengono descritti gli argomenti alla base di questa scelta.

Previsione d'inflazione

Inflazione

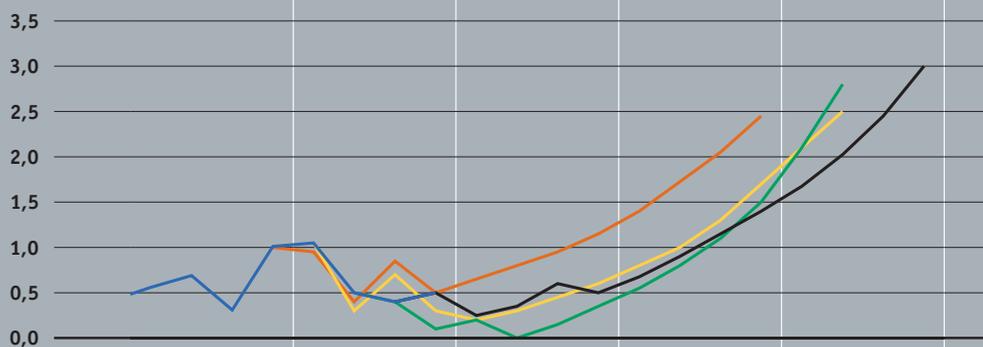
Previsione marzo 2003
(Libor: 0,25%)

Previsione giugno 2003
(Libor: 0,25%)

Previsione settembre 2003
(Libor: 0,25%)

Previsione dicembre 2003
(Libor: 0,25%)

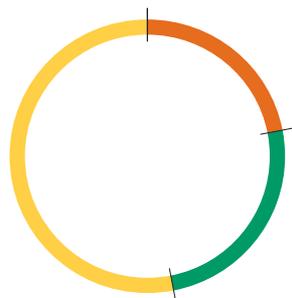
Variazione percentuale
dell'indice nazionale dei prezzi
al consumo rispetto
all'anno precedente.



La Banca nazionale influisce sul Libor a tre mesi soprattutto per mezzo di operazioni pronti contro termine a breve scadenza, che costituiscono il suo principale strumento di politica monetaria. Per contrastare rialzi indesiderati del tasso di riferimento, essa può aumentare, con operazioni pronti contro termine, la liquidità detenuta dalle banche e ridurre i tassi richiesti per tali operazioni (creazione di liquidità). Inversamente, attraverso una riduzione della liquidità o, rispettivamente, un aumento del tasso pronti contro termine, la Banca nazionale provoca un aumento del Libor (assorbimento di liquidità). La liquidità in franchi delle banche commerciali è formata principalmente da averi in conto giro presso la Banca nazionale. Attualmente, la domanda di averi in conto giro delle banche è determinata soprattutto dalle esigenze legali di liquidità. In seguito all'introduzione della liquidità infragiornaliera, essa non è per contro più influenzata dal volume dei pagamenti interbancari. La durata dei pronti contro termine è solitamente compresa tra un giorno e poche settimane. Il tasso d'interesse applicato è stabilito in funzione delle necessità della politica monetaria e della durata di ogni operazione. Una distribuzione ineguale della liquidità all'interno del settore bancario può causarne delle oscillazioni a breve termine.

I tassi pronti contro termine non sono direttamente paragonabili al Libor. Quest'ultimo è, di regola, più elevato per due motivi. Anzitutto, il Libor è applicato a un credito in bianco, mentre il tasso pronti contro termine è il prezzo di un credito garantito da titoli. Il Libor include dunque un premio per il rischio di credito. Secondariamente, le operazioni pronti contro termine sono generalmente di durata inferiore a tre mesi: il tasso include perciò un premio riferito alla scadenza meno elevato di quello del Libor a tre mesi.

Tassi pronti contro termine e Libor a tre mesi



Titoli in deposito da operazioni pronti contro termine
in percento

Obbligazioni in franchi svizzeri di debitori svizzeri 22

Obbligazioni in franchi svizzeri di debitori esteri 25

Obbligazioni in euro 53

Totale: 27,1 miliardi di franchi alla fine del 2003

Strumenti di gestione del mercato monetario in miliardi di franchi

	2002		2003	
	Consistenza	Volume degli scambi	Consistenza	Volume degli scambi
	media		media	
Operazioni pronti contro termine				
Creazione di liquidità	21,7	967,6	23,6	1017,9
durata inferiore a una settimana	0,8	213,5	1,4	236,4
1 settimana	8,5	445,6	8,4	436,4
2 settimane	10,2	258,6	11,1	286,4
3 settimane	1,7	36,6	2,3	39,8
altre	0,5	13,3	0,3	18,9
Operazioni pronti contro termine				
Assorbimento di liquidità	0,0	0,5	0,0	0,0
durata inferiore a una settimana	0,0	0,5	0,0	0,0

In un'operazione pronti contro termine, la parte che necessita di liquidità vende alla controparte titoli del proprio portafoglio oppure presi in prestito. Contemporaneamente, si conviene che il richiedente del credito riacquisti dal creditore, in un determinato momento nel futuro, la medesima quantità di titoli dello stesso tipo. Dal punto di vista economico, un'operazione pronti contro termine costituisce un prestito garantito, per il quale il richiedente del credito versa un interesse al creditore.

Accanto alle operazioni pronti contro termine, la Banca nazionale può ricorrere, per gestire il mercato monetario, a swaps su divise. Essa ha inoltre la possibilità di collocare presso le banche, a nome proprio ma a rischio della Confederazione, i fondi che quest'ultima le affida sotto forma di depositi a termine. Questo le consente di compensare i movimenti di liquidità tra il sistema bancario e la Confederazione. Questi ultimi due strumenti non sono tuttavia di rilievo nel sistema attuale di gestione monetaria: dal 2000 la Banca nazionale ricorre unicamente ad operazioni pronti contro termine.

Se una banca si trova confrontata ad un bisogno urgente di liquidità che non può soddisfare sul mercato monetario, essa può rivolgersi alla Banca nazionale e chiedere un'anticipazione su pegno. Il limite massimo di credito viene determinato in base al valore dei titoli depositati in garanzia. Il tasso ufficiale che la Banca nazionale applica per le anticipazioni su pegno, il tasso lombard, è di due punti percentuali superiore al tasso overnight. In questo modo, l'istituto d'emissione intende evitare che le banche si servano delle anticipazioni su pegno come fonte di rifinanziamento permanente. A partire dal 2004, invece di ricorrere ad anticipazioni su pegno, le banche otterranno la possibilità di concludere operazioni pronti contro termine al tasso lombard, utilizzando così più efficacemente i titoli depositati in garanzia.

Allo scopo di facilitare le operazioni di pagamento attraverso il SIC (Swiss Interbank Clearing) e le transazioni in divise attraverso il CLS (Continuous Linked Settlement), la Banca nazionale mette a disposizione delle banche commerciali e di Postfinance, durante la giornata, liquidità esente da interessi (liquidità infragiornaliera). Essendo disponibile esclusivamente durante la giornata, la liquidità infragiornaliera non può essere utilizzata per adempiere alle esigenze legali in materia di liquidità. Queste vengono verificate in base ai valori registrati a fine giornata, vale a dire dopo il rimborso della liquidità infragiornaliera. Se una banca non rimborsa la liquidità entro lo stesso giorno lavorativo, deve versare un interesse che supera di due punti percentuali il tasso applicato per le anticipazioni su pegno.

Operazioni pronti contro termine

Altri strumenti di politica monetaria

Anticipazioni su pegno: fonte di rifinanziamento a breve termine per casi eccezionali

Liquidità infragiornaliera per facilitare le operazioni di pagamento

2 Attuazione

Situazione iniziale

In dicembre 2002, al momento della valutazione trimestrale della situazione economica, la Banca nazionale aveva previsto che, nel 2003, la crescita economica in Svizzera si sarebbe aggirata sull'1% e che una ripresa durevole della congiuntura non sarebbe subentrata che nella seconda metà dell'anno. Nell'ipotesi di un Libor a tre mesi costante dello 0,75%, aveva previsto, per i tre anni successivi, tassi d'inflazione compresi tra lo 0,7% (media 2003) e l'1,6% (media 2005). Dati questi presupposti, essa aveva ritenuto opportuno lasciare inalterata la fascia d'oscillazione del Libor a tre mesi al livello dello 0,25%–1,25%, adottata il 26 luglio 2002.

Riduzione della fascia obiettivo in marzo

Nei primi mesi del 2003 è tuttavia risultato evidente che la ripresa congiunturale avrebbe tardato a manifestarsi. L'incombente guerra in Iraq ha rafforzato questa tendenza. In tale situazione, la Banca nazionale voleva evitare un apprezzamento del franco che avrebbe inasprito le condizioni monetarie. Il 6 marzo, essa ha perciò ridotto di mezzo punto percentuale il margine di oscillazione del Libor a tre mesi, portandolo allo 0,0–0,75%. Contemporaneamente ha annunciato che, fino a nuovo avviso, avrebbe mantenuto tale tasso nella zona inferiore della nuova fascia, allo 0,25%. Per motivi tecnici (i tassi d'interesse nominali non possono essere inferiori a zero), l'ampiezza del margine d'oscillazione è stata ridotta da 100 a 75 punti base. La Banca nazionale ha riconfermato questa sua politica in occasione dell'analisi trimestrale della situazione del 20 marzo; simultaneamente è stata pubblicata una nuova previsione d'inflazione (cfr. tabella).

Allentamento delle condizioni monetarie grazie al deprezzamento del franco

Dopo la riduzione, in marzo, della fascia di oscillazione del Libor a tre mesi, il corso del franco sul mercato dei cambi si è sensibilmente ridotto. Come auspicato, le condizioni monetarie si sono dunque ulteriormente allentate. In una prima fase, i dati economici pubblicati non hanno tuttavia interamente soddisfatto le aspettative. Dopo aver già ridimensionato la sua previsione di crescita per il 2003 ad uno scarso 1% in marzo, la Banca nazionale ha perciò ipotizzato, a metà dell'anno, un ristagno e, poco tempo dopo, una leggera contrazione del prodotto interno lordo. L'inflazione ha registrato un ulteriore lieve rallentamento.

Nessun'altra variazione della fascia obiettivo entro la fine dell'anno

In occasione delle valutazioni trimestrali della situazione economica dell'11 giugno, del 18 settembre e dell'11 dicembre, la fascia di oscillazione del tasso di riferimento è rimasta invariata allo 0–0,75%. Le divergenze tra le previsioni d'inflazione pubblicate in queste tre date non sono che minime (cfr. tabella).

Previsioni d'inflazione media annuale in percentuale

Mese	Libor ¹	2003	2004	2005	2006
Dicembre 2002	0,75	0,7	0,9	1,6	–
Marzo 2003	0,25	0,7	0,9	1,9	–
Giugno 2003	0,25	0,6	0,4	1,2	–
Settembre 2003	0,25	0,5	0,2	1,0	–
Dicembre 2003	0,25	0,6	0,4	1,0	2,3

¹ Nell'ipotesi di un Libor a tre mesi costante

Tassi d'interesse sul mercato monetario

- Libor a tre mesi
- Tasso pronti contro termine di 1 settimana
- Fascia d'oscillazione
- Valori giornalieri.



Aumento dei tassi previsto a medio termine

Durante tutto l'anno, la Banca nazionale si è impegnata a sostenere la ripresa economica e a mantenere bassa l'attrattiva dei depositi in franchi svizzeri. Essa ritiene di aver condotto una politica monetaria espansiva. Nelle previsioni d'inflazione questo atteggiamento si è tradotto in un netto aumento del tasso d'inflazione verso la fine del periodo considerato, fino a superare il 2,0% nel 2006. È evidente che, a lungo andare, non sarà possibile mantenere i tassi d'interesse a così basso livello.

Forte espansione della massa monetaria

Questa politica monetaria espansiva ha causato un ampliamento degli aggregati monetari. La forte crescita della massa monetaria tende tuttavia a sopravvalutare il rischio per la stabilità dei prezzi. La creazione di credito da parte delle banche è infatti evoluta ad un ritmo moderato. Inoltre, l'aumento della liquidità è dovuto in parte all'insicurezza degli investitori che, viste le cattive esperienze fatte in borsa nel passato e l'incerta situazione economica attuale, hanno accordato la loro preferenza alla liquidità. Questa preferenza diventa particolarmente pronunciata se il livello dei tassi d'interesse sul mercato monetario si avvicina a zero. In tal caso, infatti, i ricavi da interessi non coprono più le commissioni che gli investitori devono versare per concludere determinate operazioni sul mercato monetario. Aver precedentemente detenuti, in Svizzera e all'estero, in depositi fiduciari in franchi sono perciò rifluiti su conti a vista in Svizzera. Questo afflusso di capitale ha contribuito all'espansione degli aggregati monetari.

Mantenimento di una politica monetaria espansiva nonostante la vigorosa crescita degli aggregati monetari

La Banca nazionale era del parere che convenisse attendere il consolidamento della ripresa congiunturale prima di ritornare ad una politica monetaria più restrittiva. Date le capacità produttive attualmente inutilizzate, essa ritiene che una ripresa della domanda non causerebbe un aumento immediato dei prezzi e che il tempo a disposizione sarebbe sufficiente per adeguare la politica monetaria.

1999

2000

2001

2002

2003

Aggregati monetari

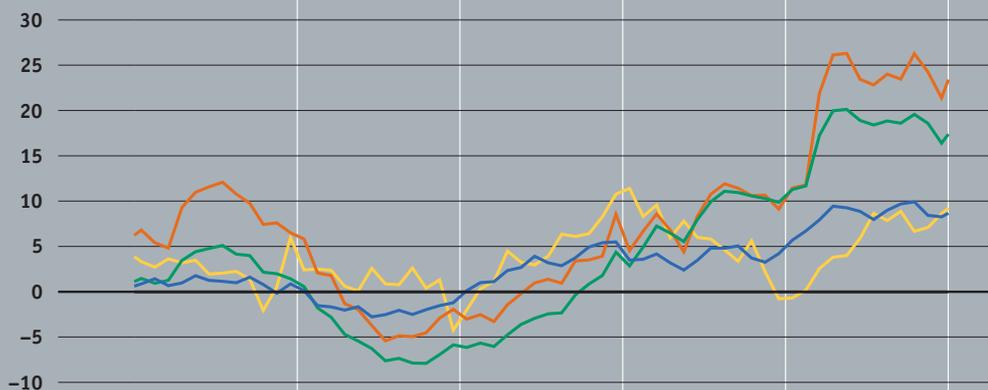
Base monetaria

M₁

M₂

M₃

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente.

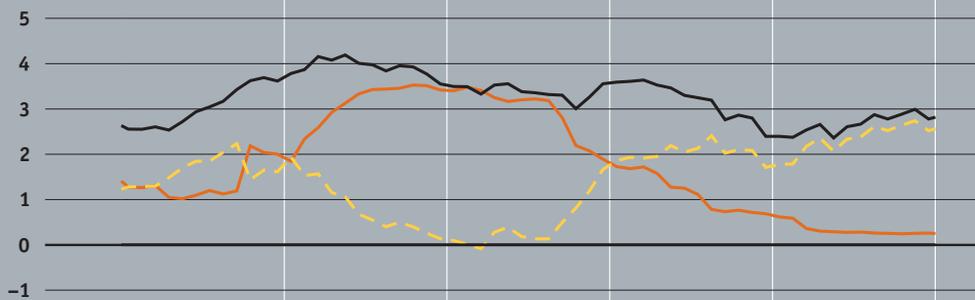


Tassi d'interesse sul mercato monetario e sul mercato dei capitali

Libor a tre mesi

Rendimento delle obbligazioni della Confederazione

Differenza in punti percentuali



1 Revisione totale della legge sulla Banca nazionale

La proposta del Consiglio federale per un revisione totale della Legge sulla Banca nazionale (cfr. 95° rapporto di gestione, pagina 48) è stata accolta favorevolmente dalle Camere federali. Il Consiglio degli Stati ha trattato il progetto di revisione nella sessione di marzo, il Consiglio nazionale in quella di settembre. Una questione, soprattutto, ha dato adito a discussioni: è giusto ancorare la stabilità dei prezzi come unico obiettivo nel mandato dell'istituto d'emissione o è invece più appropriato conferire alla politica monetaria altri scopi, come la stabilizzazione della congiuntura o il pieno impiego? Ambedue le camere hanno infine optato per la formulazione: «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.», corrispondente, in italiano e in francese, al testo originariamente proposto. Il testo tedesco, che conteneva una sfumatura diversa, è stato adeguato.

Stabilità dei prezzi nel mandato dell'istituto d'emissione

La concretizzazione dell'indipendenza della Banca nazionale in una norma che, da una parte, la esonera espressamente da qualsiasi istruzione e, dall'altra, la sottopone a un triplice obbligo di rendiconto nei confronti del Consiglio federale, del Parlamento e del pubblico ha trovato un ampio consenso. Il Parlamento ha tuttavia deciso di definire più precisamente l'obbligo di rendiconto, imponendo alla Banca nazionale il dovere di presentare annualmente all'Assemblea federale un resoconto sull'adempimento dei suoi compiti legali. È questa l'unica modifica materiale che le Camere federali hanno apportato al testo proposto dal Consiglio federale. La definizione degli strumenti di politica monetaria e quella delle operazioni che la Banca nazionale è autorizzata a concludere sono rimaste invariate rispetto al disegno di legge. Nella procedura di conciliazione, ambedue le camere hanno accolto, in particolare, la proposta del Consiglio federale di non includere gli averi delle banche sui conti postali nel calcolo delle riserve minime. Il Parlamento ha inoltre accettato, senza modificarle, le regole proposte per la determinazione dell'utile e la semplificazione della struttura organizzativa dell'istituto d'emissione. Nella votazione finale del 3 ottobre 2003, ambedue le camere hanno approvato a grande maggioranza la proposta di legge con le modifiche menzionate.

Maggiore formalizzazione dell'obbligo di rendiconto

Dato che il termine di referendum è scaduto, il 22 gennaio 2004, senza essere stato utilizzato, la nuova legge sulla Banca nazionale dovrebbe entrare in vigore il 1° maggio 2004. Tra non molto, la Svizzera disporrà perciò di una legge sull'istituto d'emissione moderna e snellita, compatibile con gli standard internazionali e adeguata alle esigenze odierne di corporate governance.

Esito complessivo positivo

La nuova legge sulla Banca nazionale (LBN) prevede che quest'ultima emani, mediante ordinanza, disposizioni esecutive in merito alla statistica, alle riserve minime e alla sorveglianza sui sistemi di pagamento e di gestione delle operazioni su titoli. Alla fine di ottobre, la Banca nazionale ha presentato un progetto di ordinanza, sottoponendolo a consultazione presso gli ambienti interessati. I pareri espressi entro fine dicembre hanno ancora dato adito a lievi modifiche. Una volta adottata, l'ordinanza della Banca nazionale (OBN) sarà pubblicata nella raccolta ufficiale delle leggi federali.

Procedura di consultazione sull'ordinanza della Banca nazionale

2 Messaggio del Consiglio federale concernente l'aiuto monetario internazionale

Messaggio del Consiglio federale

Il 21 maggio 2003, il Consiglio federale ha emanato il messaggio relativo alla legge federale sull'aiuto monetario internazionale (LAMO) e al decreto federale dallo stesso titolo (DAM). Con la nuova legge federale, che dovrebbe sostituire il decreto federale concernente la collaborazione della Svizzera a provvedimenti monetari internazionali, il Consiglio federale intende istituire una base legale chiara ed esauriente per gli impegni di finanziamento che la Svizzera assume nell'ambito della cooperazione monetaria internazionale.

Tre tipi di aiuto finanziario

Queste operazioni possono essere suddivise in tre categorie: la partecipazione ad aiuti finanziari per prevenire o correggere perturbazioni gravi del sistema monetario internazionale (aiuto sistemico), la partecipazione a fondi speciali del Fondo monetario internazionale (FMI) per finanziare, in particolare, crediti a tasso d'interesse agevolato a favore di Stati a basso reddito, nonché la concessione di crediti a Paesi con i quali la Svizzera collabora in modo particolarmente stretto (ad esempio i membri del gruppo di voto della Svizzera in seno al FMI). Il progetto prevede che la Banca nazionale finanzi i crediti destinati all'aiuto sistemico e che la Confederazione ne garantisca il rimborso. I crediti a breve o medio termine a favore di singoli Stati con i quali la Svizzera collabora strettamente sono finanziati dalla Confederazione. La partecipazione a fondi speciali del FMI può essere finanziata dalla Banca nazionale su proposta del Consiglio federale; anche in questo caso la Confederazione garantisce il rimborso.

Credito quadro e limite massimo

Il finanziamento delle fidejussioni o dei crediti accordati nell'ambito della cooperazione monetaria bilaterale o multilaterale sarà disciplinato mediante un credito quadro. Il progetto di decreto federale sull'aiuto monetario internazionale (DAM) prevede a tale scopo un limite massimo di 2500 milioni di franchi. Per la partecipazione della Svizzera a fondi speciali e ad altri strumenti del FMI (mutui e contributi a fondo perso), sarà necessaria, come finora, l'adozione di crediti specifici, da sottoporre di volta in volta all'approvazione delle Camere federali.

Dibattito parlamentare

Il Consiglio degli Stati ha trattato questo progetto nella sessione autunnale, il Consiglio nazionale in quella invernale. Tra le due Camere è sorta una divergenza concernente l'opportunità di circoscrivere la durata del decreto federale relativo al limite di credito di 2500 milioni di franchi. La legge e il decreto federale sull'aiuto monetario internazionale non saranno perciò approvati dal Parlamento prima della primavera 2004.

3 Utilizzazione di 1300 tonnellate d'oro della Banca nazionale – nuovo fondamento costituzionale

Con il doppio rifiuto, nella votazione popolare del 22 settembre 2002, dell'iniziativa sull'oro e del controprogetto dell'Assemblea federale, la questione di come impiegare gli attivi della Banca nazionale divenuti superflui per la politica monetaria è tornata in sospeso (cfr. 95° rapporto di gestione, pagina 47). Dopo la votazione, proposte di utilizzazione di questo patrimonio sono state presentate in numerosi interventi parlamentari. Il 20 agosto 2003, il Consiglio federale ha emanato, all'attenzione delle Camere federali, il messaggio concernente l'utilizzazione delle 1300 tonnellate di oro della Banca nazionale e l'iniziativa popolare «Utili della Banca nazionale per l'AVS».

Il Consiglio federale propone di mantenere al loro valore reale gli attivi che non occorrono più per la politica monetaria e di gestirli in un fondo esterno alla Banca nazionale. Per i prossimi 30 anni, i ricavi reali sarebbero attribuiti, secondo tale proposta, per un terzo alla Confederazione e per due terzi ai Cantoni. Qualora, alla scadenza di tale termine, si decidesse di non più continuare a gestire il fondo, il patrimonio sarebbe suddiviso per un terzo alla Confederazione e per due terzi ai Cantoni. Quale fondamento giuridico per questa attribuzione, il Consiglio federale propone una nuova disposizione transitoria nella Costituzione federale (art. 197 n. 2 nuovo Cost.).

In una seconda proposta, il Consiglio federale raccomanda di respingere l'iniziativa popolare «Utili della Banca nazionale per l'AVS». Secondo il testo dell'iniziativa, gli utili della Banca nazionale sarebbero versati al fondo AVS, salvo una quota di 1 miliardo di franchi all'anno da attribuire ai Cantoni. Il Consiglio federale è del parere che l'iniziativa non garantirebbe il risanamento a lungo termine dell'AVS. A suo avviso, sancire uno scopo di finanziamento per l'AVS nell'articolo costituzionale sulla moneta (art. 99 cpv. 4 Cost), potrebbe inoltre compromettere la credibilità della Banca nazionale ed esporre l'istituto a una maggiore influenza politica.

Queste due proposte sono presentate in forma di due decreti federali distinti, che potranno essere accettati o respinti indipendentemente. Il Parlamento le tratterà presumibilmente nel corso del 2004. Ambedue si riferiscono, in senso lato, all'utilizzazione degli attivi della Banca nazionale. È prevedibile fin d'ora che il messaggio del Consiglio federale sarà oggetto di controversie in seno alle Camere federali.

Messaggio del Consiglio federale

Conservazione del patrimonio al suo valore reale all'interno di un fondo speciale

Rinuncia all'assegnazione degli utili della Banca nazionale all'AVS

Decreti federali distinti

4 Accordo aggiuntivo sulla ripartizione dei redditi degli attivi liberi

Redditi d'investimento
dei proventi della vendita
dell'oro

Il 12 giugno 2003, il Dipartimento federale delle finanze e la Banca nazionale hanno concluso un accordo aggiuntivo sulla ripartizione dei redditi provenienti dagli attivi liberi. Conformemente a tale accordo, la Banca nazionale assegnerà, a partire dalla primavera 2004, un terzo dei redditi conseguiti con gli attivi liberi (cfr. pagina 108) alla Confederazione e due terzi ai Cantoni. Poiché la Banca nazionale investe progressivamente il ricavo delle vendite d'oro in titoli a reddito fisso, l'importo da distribuire aumenterà di anno in anno con il procedere delle vendite, da 300 milioni di franchi all'inizio del 2004 a 500 milioni a partire dal 2006. L'accordo aggiuntivo rappresenta una soluzione transitoria, valida fino all'entrata in vigore di un diverso fondamento giuridico per l'utilizzazione delle 1300 tonnellate d'oro non più necessarie per scopi di politica monetaria.

Rapporto con l'accordo
principale e con il reddito
potenziale a lungo termine

L'accordo aggiuntivo completa l'accordo sulla ripartizione degli utili concluso il 5 aprile 2002 dal Dipartimento federale delle finanze e dalla Banca nazionale. Quest'ultimo fissa a 2,5 miliardi di franchi la somma annua destinata a Confederazione e Cantoni per gli esercizi 2003 a 2012 (cfr. 95° rapporto di gestione, pagina 49). L'accordo principale non teneva conto dei redditi ottenuti con l'investimento dei ricavi dalle vendite d'oro, ma riguardava unicamente gli utili correnti della Banca nazionale e la riduzione degli accantonamenti eccedentari. L'accordo aggiuntivo concerne invece esclusivamente gli utili provenienti dagli attivi liberi della Banca nazionale. Le previsioni di reddito, sulle quali si fonda l'accordo aggiuntivo saranno sottoposte a verifica nel 2007, contemporaneamente a quelle a cui si riferisce l'accordo principale. A seconda degli esiti di tale verifica, l'importo da ripartire sarà eventualmente adeguato. Gli importi che la Banca nazionale distribuirà nei prossimi anni in base a questi due accordi superano nettamente il suo reddito potenziale a lungo termine. Negli anni seguenti le somme distribuite saranno probabilmente molto più esigue.

Altri compiti della banca d'emissione

1 Investimento degli attivi

1.1 Fondamenti

Gli attivi della Banca nazionale si compongono essenzialmente di riserve in oro e in divise, nonché di attivi finanziari in franchi (titoli e crediti di operazioni pronti contro termine). Essi costituiscono parte del patrimonio nazionale svizzero e svolgono una funzione importante per la politica monetaria e valutaria. La loro composizione è determinata principalmente dall'ordinamento monetario vigente e dalle esigenze della politica monetaria.

Una parte considerevole degli attivi della Banca nazionale serve direttamente all'attuazione della politica monetaria. Per approvvigionare l'economia di moneta centrale e gestire i tassi d'interesse a breve termine, la Banca nazionale acquista temporaneamente dalle banche titoli (con operazioni pronti contro termine) o divise (con swaps). Nel 2003, come nel 2002, per la gestione monetaria sono state effettuate esclusivamente operazioni pronti contro termine.

Gli attivi che la Banca nazionale può utilizzare per pagamenti internazionali costituiscono le riserve monetarie. Si tratta in particolare di riserve in divise e in oro. In qualsiasi momento, la Banca nazionale può vendere riserve in divise contro franchi allo scopo di sostenere il valore esterno del franco svizzero. Le riserve d'oro monetario della Banca nazionale contribuiscono a garantire la solvibilità della Svizzera nei confronti dell'estero in situazioni d'emergenza.

Dalla primavera del 2000, la Banca nazionale sta vendendo la parte delle riserve in oro che non le occorre più per la politica monetaria (cfr. 93° rapporto di gestione, pagina 51). Le vendite sottostanno all'accordo stipulato nel settembre 1999 tra quindici banche centrali europee, in base al quale vengono fissati dei contingenti di vendita annuali. I proventi delle vendite sono gestiti a parte, ma non figurano separatamente nei conti annuali, dato che non costituiscono un patrimonio speciale in senso giuridico.

La legge sulla Banca nazionale definisce gli attivi che l'istituto d'emissione è autorizzato a comprare come pure gli strumenti utilizzabili per la gestione. Nell'ambito consentito dalle prescrizioni legali, dai limiti di rischio stabiliti all'interno dell'istituto e dalle esigenze del suo mandato di politica monetaria, la Banca nazionale provvede ad una gestione il più possibile orientata alla redditività.

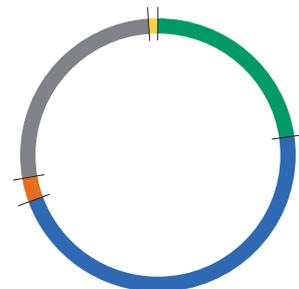
Composizione e scopo degli attivi della Banca nazionale

Funzione degli attivi nell'ambito della politica monetaria

Riserve di divise e oro

Attivi liberi

Margine di manovra per la gestione degli attivi



Struttura degli attivi della Banca nazionale in percento

Oro	23
Riserve di divise	47
Altri attivi finanziari in valuta estera	3
Attivi finanziari in franchi svizzeri	27
Altri attivi in franchi svizzeri	1

Totale: 118,1 miliardi di franchi.
Media, valori di bilancio

La direzione generale fissa la strategia d'investimento e definisce i margini entro i quali l'unità organizzativa Asset management concretizza la politica d'investimento in funzione dei mercati. Un comitato d'investimento prende le decisioni tattiche e fissa le direttive determinanti per i gestori dei singoli portafogli. Le prestazioni fornite ad ogni livello sono valutate per mezzo di un sistema coerente di benchmark e di misurazione della performance. L'osservanza delle direttive è oggetto di controlli sistematici. L'alta vigilanza spetta al consiglio di banca.

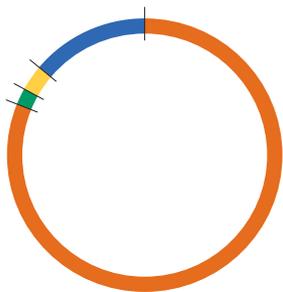
Principi d'investimento

1.2 Divise monetarie

La Banca nazionale colloca le sue divise monetarie – investimenti in valuta estera senza la parte degli attivi liberi (cfr. pagina 55) – secondo criteri di liquidità, sicurezza e rendimento. Queste riserve sono investite principalmente in titoli a reddito fisso. La Banca nazionale si assicura di poter procedere, in caso di necessità, a una loro tempestiva rivendita senza incorrere in eccessive perdite di corso. Secondo la legge finora vigente, la Banca nazionale è autorizzata ad acquistare obbligazioni facilmente realizzabili di Stati esteri, organizzazioni internazionali o banche estere. A scopo di gestione del rischio, essa fa inoltre ricorso a futures e swaps sul tasso d'interesse.

Ricorso ad amministratori patrimoniali esterni

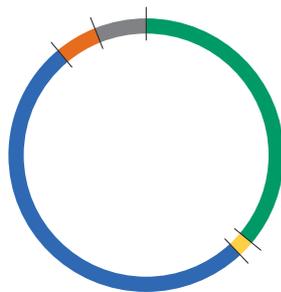
Nel 2003, amministratori patrimoniali esterni hanno gestito il 7,4% delle riserve di divise. Tali mandati di gestione offrono accesso a determinati segmenti d'investimento come i titoli statunitensi dotati di garanzia ipotecaria e i portafogli obbligazionari internazionali. Le operazioni concernenti le riserve in divise la cui gestione è affidata a terzi avvengono attraverso una banca di deposito specializzata.



Investimenti in divise per categoria di debitori (attivi liberi esclusi) in percento

Titoli di Stato	81
Titoli con garanzia statale indiretta	2
Istituzioni monetarie	3
Banche	14

Totale: 41,7 miliardi di franchi alla fine del 2003



Investimenti in divise per moneta (attivi liberi esclusi) in percento

Dollari statunitensi	36
Dollari canadesi	2
Euro	51
Corone danesi	5
Lire sterline	6

Totale: 41,7 miliardi di franchi alla fine del 2003

Alla fine del 2003, le riserve di divise ammontavano a 41,7 miliardi di franchi, con una riduzione di 1,2 miliardi rispetto all'anno precedente. 2,5 miliardi di franchi sono stati prelevati dagli investimenti in valuta estera per finanziare l'importo versato alla Confederazione a titolo di distribuzione dell'utile nella primavera del 2003. Gli utili conseguiti nel medesimo anno non sono bastati a compensare questo deflusso. In media, le riserve di divise presentavano una duration (durata media del vincolo di capitale) di quasi cinque anni. La parte del dollaro statunitense nelle riserve di divise è rimasta inferiore al 40% al quale mirava la strategia d'investimento, il che ha influito positivamente sul risultato. Il rendimento complessivo delle riserve di divise monetarie è stato del 3,0% contro lo 0,4% nel 2002.

Risultato d'esercizio degli investimenti in divise monetarie rendimento percentuale

Portafoglio di divise	2001		2002		2003	
	in valuta	in franchi	in valuta	in franchi	in valuta	in franchi
Dollaro USA	6,3	9,1	12,1	-7,3	1,8	-8,9
Euro	5,7	2,7	9,2	7,1	3,9	11,7
Yen	1,9	-8,6	-	-	-	-
Lira sterlina	5,7	5,0	8,3	-9,3	2,6	1,8
Corona danese	5,6	3,0	9,4	7,5	4,4	12,0
Dollaro canadese	7,9	4,0	8,7	-0,2	5,0	14,8
Totale delle riserve in divise		5,2		0,4		3,0

1.3 Obbligazioni in franchi

Principi d'investimento

La Banca nazionale detiene una parte dei suoi investimenti in forma di obbligazioni in franchi. Questo portafoglio obbligazionario è gestito secondo il principio che le decisioni di investimento non devono ostacolare la politica monetaria e non devono neppure trarne profitto. La Banca nazionale segue pertanto una politica d'investimento passiva che, dal 2000, replica la struttura dello Swiss Bond Index per quanto riguarda la durata e la qualità dei titoli. Tale indice rappresenta il mercato obbligazionario in franchi e considera tutte le categorie di debitori ammesse dalla legge sulla Banca nazionale: Confederazione, Cantoni e Comuni, banche e centrali di emissione di obbligazioni fondiarie svizzere ed estere, Stati esteri, nonché organizzazioni internazionali. Per evitare eventuali conflitti d'interesse, la Banca nazionale non acquista più, dall'inizio del 2003, titoli di banche svizzere.

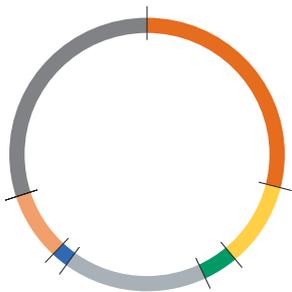
Risultato degli investimenti

Alla fine del 2003, il valore di mercato delle obbligazioni in franchi – esclusa la componente attribuita agli attivi liberi – ammontava a 6,1 miliardi di franchi, contro 6,0 miliardi di franchi nel 2002. La loro duration era di 4,7 anni. Data l'evoluzione dei tassi d'interesse, il rendimento del portafoglio ha subito un calo consistente: dal 10% nel 2002 all'1,4% nel 2003.

1.4 Prestiti in oro

Principi d'investimento

Nell'accordo sulle vendite d'oro, concluso nel settembre 1999 tra quindici banche centrali europee, la Banca nazionale si è impegnata a limitare i propri prestiti in oro al livello dei prestiti di allora, ossia a 328 tonnellate. Alla fine del 2003, l'oro ceduto in prestito corrispondeva a 232,9 tonnellate. I partner della Banca nazionale per queste operazioni sono una ventina d'istituti finanziari in Svizzera e all'estero. I crediti in oro vengono remunerati.



Titoli in franchi svizzeri per categoria di debitori
(attivi liberi esclusi)
in percento

Confederazione 29

Cantoni 10

Comuni 4

Istituti di credito fondiario 17

Banche 2

Organizzazioni internazionali 8

Debitori esteri 30

Totale: 6,1 miliardi di franchi
alla fine del 2003

Parte delle operazioni di prestito in oro vengono concluse contro consegna di titoli in garanzia. In questo modo si riduce notevolmente il rischio di credito, ma anche il rendimento dei prestiti. Alla fine del 2003, il 47,7% di tutti i prestiti in oro era garantito da tali depositi. I prestiti in oro garantiti hanno generalmente una durata compresa tra uno e cinque anni.

Nel 2003, i prestiti in oro hanno fruttato alla Banca nazionale un rendimento dello 0,6%. Alla fine dell'anno, la scadenza residua media del portafoglio di prestiti era di 13 mesi.

1.5 Attivi liberi

Poiché non è ancora stato stabilito a che scopo utilizzare gli attivi liberi, questi ultimi continuano per ora a figurare nel bilancio della Banca nazionale. Essa procede progressivamente alla vendita della consistenza in oro. Il ricavato delle vendite è investito in diversi attivi finanziari gestiti separatamente dalle riserve monetarie. Gli investimenti avvengono secondo una procedura essenzialmente identica a quella adottata per le riserve di divise.

Nel 2003, la Banca nazionale ha venduto 283,4 tonnellate d'oro al prezzo medio di 363,7 dollari l'oncia, con un ricavo complessivo di 4,5 miliardi di franchi. Entro la fine del 2003 sono dunque state vendute 956,9 delle 1300 tonnellate originariamente previste. Le vendite si sono svolte ad intervalli regolari e in quantità tali da influire il meno possibile sul mercato.

L'accordo del 1999 sulle vendite d'oro limita fortemente le possibilità di proteggere l'oro in attesa di essere venduto contro un'evoluzione sfavorevole del suo valore in franchi. La Banca nazionale non è perciò autorizzata a coprire questo rischio ricorrendo a strumenti derivati. Ha tuttavia la possibilità di ridurre il rischio di cambio sui ricavi in dollari di future vendite di oro. Essa ha perciò venduto a termine dollari contro franchi e contro euro per il 35% circa dei proventi previsti. In seguito al deprezzamento del dollaro, le operazioni svolte nel 2003 a scopo di garanzia hanno fruttato utili di 334,2 milioni di franchi, contro 741,3 milioni nel 2002.

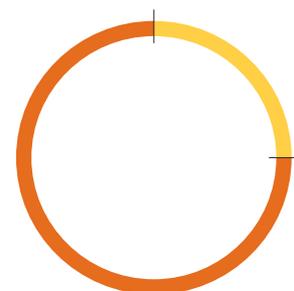
Prestiti a lungo termine coperti da titoli

Risultato degli investimenti

Principi d'investimento

Vendite d'oro

Copertura di una parte dei rischi di cambio



Valore di mercato degli attivi liberi in percento

Oro (in attesa di essere venduto) 25

Investimenti in divise e in franchi 75

Totale: 22,4 miliardi di franchi alla fine del 2003

Investimento del ricavato delle vendite

Il ricavato delle vendite d'oro è investito presso debitori a alta affidabilità. Il portafoglio si compone principalmente di obbligazioni di enti di diritto pubblico, nonché, in piccola parte, di depositi a termine presso banche svizzere ed estere. Nel 2003, il 10% del portafoglio d'investimento era costituito da obbligazioni in franchi e il 48% era coperto contro il rischio di cambio. La quota residua era costituita da investimenti in euro (29%), in dollari (6%) e in altre valute (7%). Il portafoglio, con un duration di 2,8 anni, ha fruttato un rendimento del 4,0%.

Stato degli attivi liberi alla fine dell'anno

Il 31 dicembre 2003, il valore di mercato degli attivi liberi – incluso il valore di rimpiazzo delle operazioni di garanzia – era di 22,4 miliardi di franchi, di cui 5,7 miliardi in forma di oro non ancora venduto e 16,2 miliardi in forma di investimenti in divise e in franchi. Gli accantonamenti costituiti in vista della cessione degli attivi liberi ammontavano a 21,2 miliardi di franchi. La differenza di 1,2 miliardi di franchi rispetto al valore di mercato è dovuta al fatto che i proventi di gestione dei ricavi delle vendite d'oro non sono assegnati agli accantonamenti.

1.6 Controllo del rischio e risultato complessivo

Principi del controllo dei rischi

Nell'ambito della sua politica monetaria e d'investimento, la Banca nazionale è esposta a rischi molteplici. Con il controllo del rischio, essa identifica, valuta e sorveglia i rischi finanziari di rilievo. La gestione e limitazione dei rischi avviene per mezzo di un sistema di direttive e di limiti. Oggetto principale di tale dispositivo sono gli attivi amministrati secondo criteri di redditività. I rischi di mercato – rischi di cambio, rischi di tasso e rischi legati al prezzo dell'oro – sono d'importanza fondamentale. Per gestire i rischi di cambio e di tasso, la Banca nazionale ricorre in prima linea alla diversificazione. Per assicurarsi contro i rischi di liquidità, essa detiene la maggior parte dei suoi investimenti nelle divise e sui mercati d'investimento che presentano il massimo grado di liquidità. Esistono inoltre determinati rischi di credito. Questi vengono generalmente limitati a debitori con un grado di solvibilità superiore alla media.

Misurazione del rischio

La misurazione dei rischi si fonda su criteri e metodi usuali in quest'ambito. Per la gestione dei rischi di mercato sono di particolare rilievo le analisi di sensitività e i calcoli di value-at-risk, per i rischi di credito le informazioni pubblicate dalle grandi agenzie di rating. Gli indici di rischio sono aggregati sull'insieme delle categorie d'investimento, degli strumenti e delle unità organizzative coinvolte, allo scopo di ottenerne un quadro generale.

Profilo di rischio degli attivi monetari...

Il profilo di rischio delle attività monetarie non ha subito variazioni di rilievo rispetto all'anno precedente. Tra i rischi di mercato hanno giocato un ruolo preponderante i rischi di cambio e quelli legati al prezzo dell'oro. Data la duration, di quasi cinque anni, degli investimenti, anche i rischi di tasso non sono stati trascurabili. I rischi di credito sono rimasti esigui. La maggior parte degli investimenti riguardava titoli di Stato o – nel caso dei pronti contro termine impiegati per la politica monetaria – era garantita da depositi. Il rischio di credito rimanente concerneva prestiti a debitori di solvibilità superiore alla media e investimenti presso banche (depositi fissi, prestiti in oro e derivati).

Gli attivi liberi sono stati gestiti con minor rischio degli attivi monetari, sia perché non si sa ancora quando dovranno essere versati, sia perché gli imperativi della politica monetaria non sono di rilievo per gli attivi liberi. Mentre il rischio di cambio sulle riserve monetarie di divise rimane scoperto, per gli attivi liberi la Banca nazionale può limitare questo rischio con operazioni a termine. È quanto essa ha fatto per buona parte dei rischi di cambio sugli investimenti effettuati con gli attivi liberi. La durata residua media di tali investimenti è inoltre di soli tre anni. Pur rimanendo predominante, il ruolo del prezzo dell'oro nell'insieme dei rischi ai quali sono esposti gli attivi liberi si riduce man mano che le vendite d'oro procedono. Il rischio complessivo è rimasto sostanzialmente invariato rispetto all'anno precedente. Secondo le misure di value-at-risk è risultato leggermente inferiore al 2002.

Il rendimento complessivo degli attivi nel 2003 è stato del 4,2%. Il prezzo dell'oro in franchi è aumentato nel corso dell'anno, contribuendo in misura rilevante al risultato positivo. Il dollaro si è invece nettamente deprezzato. Per quanto riguarda le riserve di divise, tale deprezzamento è stato in gran parte compensato dalla rivalutazione dell'euro. L'indebolimento del dollaro statunitense ha influito solo minimamente sul rendimento degli attivi liberi, dato che la maggior parte degli investimenti in dollari era coperta contro il rischio di cambio.

... e degli attivi liberi

**Risultato complessivo
nel 2003**

2 Operazioni di pagamento

2.1 Fondamenti

Sommario

Agenti principali delle operazioni di pagamento in Svizzera sono la Banca nazionale, le banche e la Posta. La Banca nazionale provvede, attraverso il sistema bancario e la Posta, ad approvvigionare l'economia nazionale con denaro contante. Per quanto riguarda i pagamenti senza contanti, la Banca nazionale tiene i conti dei partecipanti allo Swiss Interbank Clearing (SIC), il più importante tra i sistemi di pagamenti esistenti in Svizzera, che essa sorveglia e gestisce. Le banche e la Posta si servono del SIC per effettuare elettronicamente i loro pagamenti concernenti grandi importi e, in misura sempre crescente, i piccoli pagamenti di massa. Sotto l'aspetto tecnico e operativo, l'esercizio del SIC è affidato alla Swiss Interbank Clearing SA, una società affiliata all'Holding Telekurs. Il gruppo Telekurs è un'impresa comune delle banche svizzere.

2.2 Operazioni di pagamento senza contanti

SIC: pagamenti più numerosi, ma diminuzione dell'importo complessivo

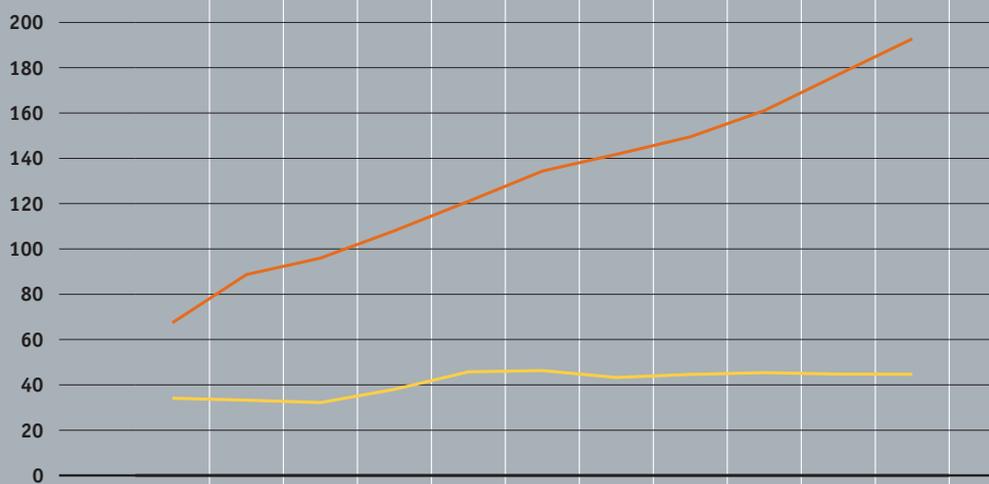
Alla fine del 2003, il SIC contava 307 partecipanti, contro 314 alla fine del 2002. In media annuale sono stati effettuati 768 000 pagamenti al giorno per un importo di 178 miliardi di franchi. L'importo medio dei pagamenti si è continuamente ridotto nel corso degli ultimi anni: nel 2003 è ammontato a 232 000 franchi. Questa contrazione è dovuta al fatto che le banche e la Posta regolano sempre più spesso i pagamenti di piccoli importi direttamente attraverso il SIC, senza più ricorrere alle applicazioni per pagamenti di massa (scambio di supporti di dati, sistema di addebitamento diretto LSV, prelievi ai distributori automatici di banconote, ecc.). Il volume dei pagamenti effettuati attraverso tali applicazioni si è infatti ridotto da 300,1 miliardi di franchi nel 2002 a 287,1 miliardi nel 2003, pari allo 0,6% del volume complessivo degli scambi nel SIC (2002: 0,7%).

Evolutione del flusso di pagamenti attraverso il SIC

	1999	2000	2001	2002	2003
Numero di transazioni al giorno in migliaia					
media	556	595	644	705	768
massimo	1 384	1 821	2 078	1 874	2 145
Importo giornaliero complessivo in miliardi di franchi					
media	170	178	182	180	178
massimo	296	291	274	270	284
Importo medio per transazione in migliaia di franchi					
media	305	299	282	253	232
Volume giornaliero della liquidità detenuta media in milioni di franchi					
averi in conto giro					
in fine giornata	3 503	3 336	3 339	3 327	4 811
pronti contro termine					
infragiornalieri	2 221	2 074	2 566	3 897	5 972

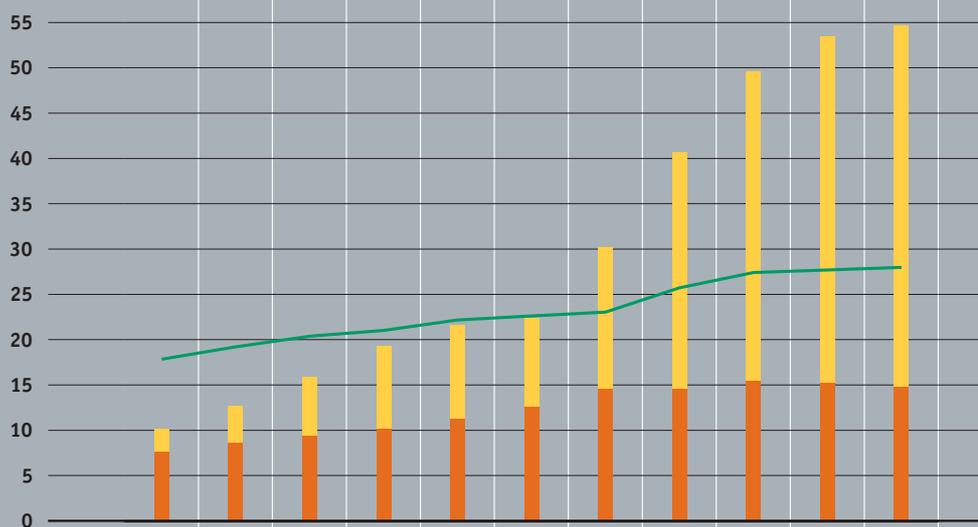
Flusso di pagamenti attraverso lo Swiss Interbank Clearing, per anno

Numero di transazioni (in milioni)
 Valore complessivo (in 1000 miliardi di franchi)



Pagamenti con carte e prelievi ai distributori automatici di banconote

Carte di credito
 Carte di debito
 Distributori automatici
 In miliardi di franchi



**Operazioni di pagamento
in euro**

Nel 2003, il valore dei pagamenti effettuati per mezzo di carte di credito o di debito è aumentato del 2,1%, quello dei prelievi presso i distributori di banconote (Bancomat e Postomat) dell'1,1%.

Le banche svizzere e la Posta dispongono di una speciale banca di clearing a Francoforte, la Swiss Euro Clearing Bank (SECB), che gestisce il sistema di pagamento euroSIC. Attraverso questo sistema, la maggior parte delle banche svizzere e la Posta effettuano i propri trasferimenti in euro. La SECB assicura inoltre l'accesso al sistema di clearing in euro TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer). L'importo medio complessivo delle transazioni effettuate attraverso l'euroSIC è aumentato da 1,7 miliardi di euro al giorno nel 2002 a 1,9 miliardi nel 2003. Il numero dei pagamenti svolti attraverso l'euroSIC è salito, nell'anno in rassegna, a 1,9 milioni, di cui il 40% concerne pagamenti internazionali.

**Continuous Linked
Settlement**

Il sistema Continuous Linked Settlement (CLS) è entrato in funzione nel mese di settembre del 2002. Il CLS è un sistema di pagamento globale per il regolamento delle operazioni in divise nelle undici principali valute. Esso consente di effettuare simultaneamente le due parti di un'operazione in divise, eliminando così i rischi di regolamento del passato. Il regolamento delle operazioni in franchi nel CLS avviene attraverso un collegamento diretto tra il SIC e la CLS Bank, che gestisce questo sistema. Nel 2003 sono state effettuate in media 4359 transazioni giornaliere per un importo complessivo di 46,6 miliardi di franchi al giorno. La quota del franco sul volume complessivo delle transazioni di divise effettuate attraverso il CLS è del 4,0%.

**Aumento del contante in
circolazione**

Nel 2003, le banconote in circolazione corrispondevano, in media, a 35,7 miliardi di franchi, superando dell'1,7% il valore dell'anno precedente. Con una media di 2,3 miliardi di franchi, la circolazione di monete è invece rimasta analoga al 2002.

Banconote

Nel 2003, la Banca nazionale ha messo in circolazione 120 milioni di banconote fresche di stampa con un valore nominale di 8,6 miliardi di franchi. Ha distrutto 115,2 milioni di biglietti danneggiati o richiamati per un valore nominale di 9 miliardi di franchi.

2.3 Approvvigionamento di denaro contante

I movimenti di cassa presso gli sportelli della Banca nazionale sono diminuiti del 2,7% e ammontano, nell'anno in rassegna, a 132,2 miliardi di franchi. Il numero delle banconote prese in consegna si è ridotto, rispetto all'anno precedente, del 5,1% a 425 milioni. Presso la sede di Berna l'afflusso di banconote è aumentato dato che un istituto di trattamento del contante ha riorganizzato la sua attività. Questi istituti specializzati provvedono alla cernita e alla distribuzione del contante per conto di terzi. I versamenti di banconote agli sportelli di Lugano, Ginevra e Zurigo sono per contro diminuiti rispetto al 2002.

Nel 2003, la Banca nazionale ha aperto il suo primo deposito di contanti presso un istituto di trattamento del contante. Un deposito di contanti è un deposito di banconote che la Banca nazionale costituisce presso terzi. Essa rimane tuttavia proprietaria dei valori depositati. L'istituto presso il quale il deposito è stato costituito può aggiungere o prelevare contanti, a condizione di disporre di sufficienti averi in conto giro. I depositi in contanti riducono il numero dei trasporti, consentendo un approvvigionamento di contanti più efficace. I movimenti di cassa presso gli sportelli della Banca nazionale potrebbero perciò ridursi ulteriormente.

Il volume del contante trattato presso le agenzie che diverse banche cantonali gestiscono per la Banca nazionale si è stabilizzato al livello di 14,1 miliardi di franchi. La contrazione osservata negli anni precedenti e legata all'intensificazione dell'attività degli istituti di trattamento del contante che operano sul piano nazionale si è quindi arrestata.

Il trattamento delle banconote prese in consegna dalla Banca nazionale ha portato alla luce 190 falsi.

Per mandato della Confederazione, la Banca nazionale provvede inoltre alla circolazione delle monete. La sua funzione in tale ambito è descritta nella legge federale sull'unità monetaria e i mezzi di pagamento (art. 5 LUMP).

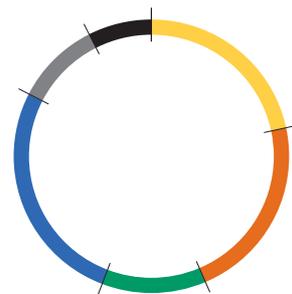
Diminuzione dei movimenti di cassa

Depositi di contanti

Agenzie

Falsi

Monete



Banconote in circolazione
Tagli, in milioni di biglietti

10 franchi:	58
20 franchi:	59
50 franchi:	33
100 franchi:	72
200 franchi:	27
1000 franchi:	20
Media annuale	

3 Servizi resi alla Confederazione

Fondamenti

La Banca nazionale funge da banca della Confederazione. La vigente legge sulla Banca nazionale definisce i servizi resi alla Confederazione e stabilisce che la maggior parte di essi venga fornita gratuitamente. L'istituto d'emissione svolge per la Confederazione attività nell'ambito delle operazioni di pagamento, del servizio delle monete, della raccolta e dell'investimento di fondi sul mercato monetario e dei capitali, nonché della custodia di averi.

Operazioni sul mercato monetario

La Confederazione detiene presso la Banca nazionale liquidità sotto forma di depositi a vista o a breve termine. Quando lo Stato è confrontato a problemi temporanei di liquidità, la Banca nazionale interviene facilitandogli l'accesso a crediti bancari a breve termine. I depositi a termine della Confederazione presso la Banca nazionale sono remunerati ai tassi di mercato, i depositi a vista, fino ad un limite massimo di 600 milioni di franchi, al tasso overnight. La Posta colloca le proprie liquidità direttamente sul mercato monetario.

Prestiti e crediti contabili a breve termine della Confederazione

Nel 2003, la Banca nazionale ha effettuato per conto della Confederazione 53 emissioni di crediti contabili a breve termine (CCBT) e 20 emissioni di prestiti collocandoli attraverso il sistema della piattaforma elettronica di negoziazione Eurex Repo. Complessivamente, i CCBT sottoscritti sono ammontati a 57,8 miliardi, quelli assegnati a 40,1 miliardi di franchi. La somma dei prestiti della Confederazione sottoscritti è stata di 18,7 miliardi di franchi, la somma di quelli assegnati di 14,9 miliardi.

Prestiti della Confederazione e crediti contabili a breve termine

	1999	2000	2001	2002	2003
Numero di emissioni¹					
CCBT	52	52	52	52	53
Prestiti della Confederazione	10	14	14	15	20
Totale sottoscritto in miliardi di franchi					
CCBT	75,7	62,7	53,0	54,7	57,8
Prestiti della Confederazione ²	8,1	15,6	12,6	9,9	18,7
Totale assegnato in miliardi di franchi					
CCBT	46,8	42,4	39,7	40,6	40,1
Prestiti della Confederazione ²	4,1	9,3	7,5	8,4	14,9
In essere alla fine dell'anno in miliardi di franchi					
CCBT	17,1	13,4	11,5	12,4	10,7
Prestiti della Confederazione ³	46,5	54,1	62,1	70,2	82,6

1 Secondo la data di liberazione

2 Esclusa la tranche propria della Confederazione

3 Comprese le tranche proprie della Confederazione collocate

Servizio di gestione del patrimonio e di pagamento, servizio delle monete

La Banca nazionale effettua parte dei pagamenti della Confederazione in Svizzera e all'estero. Essa tiene inoltre il libro del debito della Confederazione e amministra titoli e valori per conto di uffici federali e di aziende vicine alla Confederazione. Per mandato di quest'ultima, la Banca nazionale mette inoltre in circolazione, tratta e tiene in deposito una grande quantità di monete. Nel 2003, i servizi resi alla Confederazione in tale ambito hanno causato oneri per 9,7 milioni di franchi.

4 Cooperazione con organi della Confederazione

Sul piano nazionale, l'istituto d'emissione coopera con il Dipartimento federale delle finanze e la Commissione federale delle banche, nonché con altri uffici della Confederazione.

4.1 Vigilanza integrata sui mercati finanziari

La Banca nazionale partecipa ai lavori della commissione di esperti, presieduta dal professor Ulrich Zimmerli, che elabora i fondamenti giuridici volti a integrare la vigilanza sui mercati finanziari secondo le raccomandazioni del precedente gruppo di esperti, diretto dal professor Jean-Baptiste Zufferey. Nel luglio 2003, questa commissione ha presentato un primo rapporto parziale nonché un progetto di legge sulla vigilanza sui mercati finanziari (VMFIN). La Banca nazionale ha espresso il suo parere su tale progetto nel quadro della procedura di consultazione.

Il rapporto intermedio della commissione Zimmerli prevede la creazione di un'autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) costituita in forma di ente di diritto pubblico. In un primo tempo, il progetto propone di integrare nella FINMA la Commissione federale delle banche (CFB) e l'Ufficio federale delle assicurazioni private (UFAP). In una fase successiva sarebbe possibile inglobare altre autorità di vigilanza. La FINMA dovrebbe godere di ampia autonomia, particolarmente sul piano finanziario. In una fase successiva, la commissione Zimmerli elaborerà un catalogo delle diverse sanzioni a disposizione dell'autorità di vigilanza e prenderà in esame la possibilità di conferire maggior forza alle pertinenti disposizioni di diritto amministrativo.

Nell'ambito della procedura di consultazione, la Banca nazionale ha giudicato tuttora validi i motivi, già indicati nel rapporto Zufferey, per un'integrazione tra la vigilanza bancaria e quella sulle assicurazioni. Nel contempo, ha tuttavia messo in guardia da aspettative eccessive. L'istituto di emissione si è inoltre detto contrario ad addossare alla futura FINMA compiti estranei all'attività principale di un'autorità di vigilanza sui mercati finanziari, che non devono perciò necessariamente rientrare nel suo ambito d'attività.

Partecipazione all'elaborazione di un progetto di legge federale

Creazione di un'autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari

Procedura di consultazione

4.2 Riforma del diritto in materia di titoli

Direzione di un gruppo
di lavoro

Il Dipartimento federale delle finanze ha affidato alla Banca nazionale la direzione di un gruppo lavoro incaricato di preparare un testo di legge sulla custodia e gestione di titoli e effetti contabili da parte degli intermediari finanziari. Benché in Svizzera l'immobilizzazione e la smaterializzazione dei titoli siano molto diffuse, tale evoluzione non era stata finora regolamentata da disposizioni legali. Questa lacuna è causa d'incertezze intollerabili, considerata l'importanza dei mercati dei titoli per il sistema finanziario. Un progetto di legge federale sulla custodia e gestione di titoli ed effetti contabili dovrebbe essere presentato all'inizio del 2004. Simultaneamente si dovrebbe ratificare la convenzione dell'Aia sui diritti valore e riformare così il diritto internazionale privato per quanto concerne i titoli custoditi indirettamente.

4.3 Cooperazione con la Commissione federale delle banche

Colloqui periodici...

Nel 2003, hanno avuto luogo due colloqui tra la Banca nazionale e la Commissione federale delle banche allo scopo di valutare la situazione economica e l'attuale evoluzione del sistema bancario. Queste due autorità hanno inoltre partecipato, in stretta cooperazione, ai lavori del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria. Nel quadro della commissione di sorveglianza fondata nel 2001 per le questioni concernenti la stabilità del sistema, la Banca nazionale e il segretariato della Commissione federale delle banche hanno avuto modo di intensificare la cooperazione sul piano tecnico.

...e intensificazione della
cooperazione tecnica

Nel contesto della procedura svolta per la concessione della licenza bancaria alla SIS x-clear SA, controparte centrale per le transazioni di titoli, la Banca nazionale ha comunicato alla Commissione federale delle banche le sue osservazioni sui meccanismi previsti per il controllo del rischio. Essa ha inoltre espresso il suo parere su diverse circolari della Commissione federale delle banche concernenti, in particolare, il trattamento dei derivati di credito nelle prescrizioni sui fondi propri esigibili e la riforma dei principi di revisione.

5 Cooperazione internazionale

Sul piano internazionale, la Banca nazionale collabora anzitutto con il Fondo monetario internazionale (FMI), del Gruppo dei dieci (G-10), della Banca dei regolamenti internazionali (BRI) e dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE). Essa mantiene inoltre stretti rapporti con numerose banche centrali di tutto il mondo e fornisce assistenza tecnica e corsi di formazione.

Il 20 giugno, le Camere federali hanno prorogato sino alla fine del 2008 la partecipazione della Svizzera agli accordi generali di prestito (GAB) del FMI. La Svizzera è stata associata ai GAB dal 1964; dal 1984 vi partecipa come membro. L'istituzione partecipante è la Banca nazionale. In caso di carenza di fondi propri, i GAB consentono al Fondo monetario internazionale di ottenere crediti addizionali fino a 17 miliardi di DSP (diritti speciali di prelievo) per prevenire o superare crisi straordinarie che costituiscono una minaccia per il sistema monetario internazionale. La promessa di prestito della Banca nazionale ammonta a 1020 milioni di DSP. I GAB sono stipulati, di volta in volta, per un quinquennio. Il rinnovo della partecipazione svizzera sarà deciso anche in futuro dal Parlamento e non, come prevedeva invece il messaggio, dal Consiglio federale d'intesa con la Banca nazionale.

Partecipazione a diverse istituzioni

Decreto federale sul rinnovo dei GAB del FMI

5.1 Partecipazione al Fondo monetario internazionale

Il Dipartimento federale delle finanze e la Banca nazionale assicurano l'applicazione dello statuto di membro del FMI. Quest'ultimo finanzia le proprie attività con le quote versate dai Paesi membri. La parte della quota svizzera che è stata utilizzata dal FMI costituisce la posizione di riserva del paese ed è finanziata dalla Banca nazionale. La posizione di riserva fa parte delle riserve monetarie dell'istituto d'emissione, il quale può ricorrervi in qualsiasi momento. Alla fine del 2003 la posizione di riserva della Svizzera raggiungeva i 1383,4 milioni in diritti speciali di prelievo (DSP) – al corso di 1,85 fr./DSP – contro i 1410,0 milioni alla fine del 2002. Il valore dei DSP è calcolato in base ad una media ponderata dei corsi di cambio delle seguenti valute: dollaro, euro, yen e lira sterlina.

Conformemente al decreto federale del 3 febbraio 1995, la Banca nazionale finanzia il contributo svizzero al conto prestiti destinato al programma per la riduzione della povertà e per la crescita (PRGF, già SPAS II). Attraverso questo strumento, il FMI concede crediti a lungo termine a tasso agevolato ai più poveri tra i Paesi in via di sviluppo. I crediti hanno una durata decennale. La prima rata deve essere rimborsata cinque anni e mezzo dopo il prelievo. La Confederazione garantisce alla Banca nazionale il rimborso tempestivo dei crediti PRGF, incluso il pagamento degli interessi. Alla fine del marzo 2001, il FMI aveva interamente esaurito la promessa di credito della Svizzera di 151,7 milioni di DSP. Nel 2002 ne è stata rimborsata una prima rata. Nel 2003 sono seguiti ulteriori rimborsi del valore complessivo di 17,9 milioni di DSP.

Posizione di riserva della Svizzera

Programma per la riduzione della povertà e per la crescita (PRGF)

Poiché i mezzi del PRGF si sono esauriti alla fine del 2001 e la prosecuzione del programma come strumento autosufficiente non avrà inizio che nel 2005, si è reso necessario un finanziamento intermedio. La Banca nazionale vi ha partecipato mettendo a disposizione 250 milioni di DSP; questa partecipazione non potrà tuttavia superare il 6,25% di tutti i contributi bilaterali. Nel 2003, 26,6 milioni di DSP sono stati attinti da questa linea di credito. Alla fine dell'anno, l'importo totale dei prelievi effettuati su questa linea di credito ammontava a 32,7 milioni di DSP, quello dei crediti in essere dal PRGF e dal PRGF interimario a 163,5 milioni di DSP.

5.2 Partecipazione al Gruppo dei dieci

La Banca nazionale partecipa alle sedute dei ministri delle finanze e dei governatori degli istituti d'emissione del Gruppo dei dieci, nonché a diversi gruppi di lavoro. Nel 2003, il Gruppo dei dieci ha esaminato soprattutto questioni relative al sistema finanziario internazionale. Il gruppo che si è occupato del tema delle clausole collettive per i prestiti di Stato ha concluso i propri lavori. Tali clausole dovrebbero consentire ad una maggioranza di creditori di decidere la ristrutturazione del debito di emittenti statali caduti in mora. Il rapporto del gruppo di lavoro, sottoposto ai ministri delle finanze e governatori del Gruppo dei dieci in settembre 2002, è stato pubblicato in marzo 2003.

5.3 Partecipazione alla Banca dei regolamenti internazionali

La BRI funge regolarmente da luogo d'incontro per scambi d'informazioni tra i governatori delle banche centrali del G-10 e della BCE. La Banca nazionale partecipa inoltre ai lavori dei comitati permanenti della BRI: Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, Comitato sui sistemi di pagamento e di regolamento, Comitato sul sistema finanziario mondiale e Comitato sui mercati (già Comitato degli esperti su oro e cambi).

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria costituisce una piattaforma d'incontro per la cooperazione regolare in questioni di vigilanza bancaria. Nel 2003, questo comitato si è dedicato prevalentemente alla conclusione del nuovo accordo sui requisiti patrimoniali (Basilea II), destinato a sostituire quello del 1988. Ha inoltre pubblicato il manuale di raccomandazioni per la gestione del rischio e la sorveglianza delle operazioni bancarie elettroniche con l'estero nonché un rapporto intitolato «Principi d'applicazione del nuovo accordo sui requisiti patrimoniali sul piano internazionale», volto a facilitare la cooperazione tra le autorità di vigilanza.

Il Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento (CPSS) ha il compito di seguire e coordinare l'evoluzione dei sistemi nazionali ed internazionali di pagamento, di regolamento e di clearing. Il CPSS ha pubblicato due rapporti. Il primo si occupa di questioni fondamentali concernenti la politica delle banche centrali nell'ambito dei piccoli pagamenti di massa. Ne risulta che le banche centrali interpretano in modo molto diverso la loro funzione in questo campo. Tali divergenze derivano soltanto in parte dal diverso grado d'evoluzione dei sistemi di pagamento di massa. Il secondo rapporto è dedicato al ruolo della moneta centrale nei sistemi di pagamento e analizza una serie di questioni pratiche rilevanti per le banche centrali in quest'ambito.

Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento

Il Comitato sul sistema finanziario globale (CGFS) segue e valuta i mercati finanziari globali ed elabora raccomandazioni che facilitano alle banche centrali il compito di assicurare la stabilità del sistema finanziario. Nel 2003, il CGFS ha pubblicato i rapporti di due gruppi di lavoro: uno sulle strutture di incentivazione nella gestione istituzionale dei patrimoni e sulle sue implicazioni per i mercati finanziari, l'altro sui meccanismi di trasferimento del rischio di credito. Questo secondo rapporto descrive l'evoluzione recente dei mercati dei derivati utilizzati a copertura dei rischi di credito e ne esamina le possibili implicazioni per il funzionamento del sistema finanziario nel suo insieme.

Comitato sul sistema finanziario globale

Il Comitato sui mercati è un forum di discussione per i responsabili delle operazioni sui mercati finanziari presso le banche centrali del Gruppo dei dieci. Tema di discussione sono stati gli sviluppi intervenuti sui mercati delle divise e altri mercati finanziari nonché l'impatto di singoli avvenimenti sulla capacità di funzionamento di tali mercati.

Comitato sui mercati

5.4 Crediti d'aiuto monetario

Nel quadro del Decreto federale concernente la collaborazione della Svizzera a provvedimenti monetari internazionali, la Banca nazionale partecipa ad operazioni di sostegno a favore di Paesi confrontati a problemi relativi alla bilancia dei pagamenti. La Banca nazionale finanzia questi crediti, la Confederazione ne garantisce il rimborso inclusi gli interessi. Nel 2003 non sono stati versati nuovi crediti. Alla fine dell'anno era ancora aperto un credito d'aiuto alla bilancia dei pagamenti accordato alla Bulgaria, dell'importo di 14,3 milioni di euro, che giungerà a scadenza nel 2007.

Nessun nuovo credito

5.5 Assistenza tecnica

Assistenza tecnica ai Paesi
del gruppo di voto svizzero...

Come negli anni precedenti, la Banca nazionale ha fornito assistenza tecnica in primo luogo ai Paesi del gruppo svizzero presso le istituzioni di Bretton Woods. Il sostegno alla banca centrale dell'Azerbaijan è stato intensificato. Ai progetti riguardanti l'attuazione della politica monetaria e il trattamento del contante, avviati nel 2002, è venuta ad aggiungersi l'assistenza in materia di sicurezza informatica. La banca centrale della Serbia ha continuato a beneficiare dell'assistenza per l'investimento delle riserve monetarie. In cooperazione con il FMI, la Banca nazionale ha consigliato l'autorità kosovara che funge da banca centrale in materia di sicurezza degli edifici. La banca centrale del Kirghizistan ha ulteriormente beneficiato del sostegno della Banca nazionale per quanto riguarda la gestione del contante e lo sviluppo di un sistema di pagamento e ha inoltre ottenuto assistenza nel campo della formazione del personale dirigente.

...e ad altri Paesi

Oltre ai Paesi del gruppo svizzero presso le istituzioni di Bretton Woods, la Banca nazionale ha assistito le banche centrali del Vietnam e dell'Indonesia su questioni concernenti le operazioni sul mercato monetario, il commercio di divise e la revisione interna. Rappresentanti della Banca nazionale hanno inoltre partecipato, in veste di consulenti, alle riunioni della Banca centrale degli Stati dell'Africa occidentale dedicate alla riforma istituzionale dell'Unione economica e monetaria dell'Africa occidentale.

5.6 Centro Studi di Gerzensee

Corsi per banche centrali
estere

Il centro studi di Gerzensee, una fondazione della Banca nazionale, ha tenuto nel 2003, per collaboratrici e collaboratori di banche centrali estere, cinque corsi di formazione negli ambiti della politica monetaria, dei mercati finanziari e della regolamentazione bancaria. Complessivamente, questi corsi sono stati frequentati da 125 partecipanti provenienti da 98 Paesi.

Conferenze scientifiche
internazionali

Il centro studi di Gerzensee ha inoltre organizzato una conferenza scientifica sui mercati internazionali dei capitali e due simposi estivi dedicati ai temi dei mercati finanziari e della teoria economica, ai quali hanno partecipato ricercatori di fama internazionale.

Corsi di dottorato

Per studenti delle università svizzere, il centro di studi ha infine organizzato corsi di dottorato tenuti da eminenti professori. I partecipanti hanno avuto modo di acquisire nuove conoscenze scientifiche nei principali campi economici. Infine, il centro studi ha organizzato un «Finance workshop» della durata di diversi giorni.

6 Stabilità e sorveglianza del sistema finanziario

La fiducia nella stabilità del sistema finanziario è un presupposto indispensabile per un'evoluzione economica equilibrata, poiché facilita le decisioni a medio e lungo termine di consumatori, risparmiatori ed investitori. Un sistema finanziario stabile è inoltre una condizione necessaria per il buon funzionamento dei mercati finanziari. La stabilità del sistema rientra quindi tra le condizioni quadro indispensabili per la riuscita della politica monetaria. La Banca nazionale è perciò interessata ad individuare tempestivamente eventuali pericoli per la stabilità del sistema. Mentre la Commissione federale delle banche vigila sui singoli istituti, la Banca nazionale segue l'evoluzione del sistema finanziario nel suo insieme, cercando, in particolare, di identificare gli ambiti nei quali sorgono tensioni e squilibri e che potrebbero mettere a repentaglio la stabilità del sistema stesso.

Nel 2003, la Banca nazionale ha pubblicato il suo primo rapporto sulla stabilità del sistema, nel quale valuta la situazione attuale e le tendenze di sviluppo del sistema finanziario (cfr. Bollettino trimestrale della BNS, 2/2003, pagine 60-85). In questo rapporto essa distingue tra i fattori determinanti per la stabilità del sistema bancario che dipendono dal mercato (evoluzione macroeconomica, quotazioni in borsa), gli indicatori di stabilità specifici di ogni banca (informazioni sui fondi propri e sulla liquidità contenute nel bilancio, ecc.) e l'evoluzione dell'infrastruttura del mercato finanziario.

Ne risulta che il settore bancario svizzero ha fatto prova di una buona capacità di resistenza al deterioramento congiunturale e al crollo dei corsi azionari. In particolare, non è stato necessario creare eccessivi accantonamenti per i crediti bancari, la cui crescita era rimasta modesta anche durante gli anni del boom borsistico. Il grado di copertura dei rischi con fondi propri – d'importanza fondamentale per la resistenza del settore bancario alle crisi – è risultato elevato sia nel confronto internazionale, sia rispetto al passato. A metà del 2003, non sono stati identificati squilibri consistenti o fonti di crisi potenziali. La Banca nazionale ha perciò considerato stabile il sistema bancario svizzero. Come prova l'evoluzione dei corsi azionari e dei rendimenti obbligazionari delle banche, il mercato condivide tale valutazione. Lo scenario più sfavorevole che si sarebbe potuto immaginare nell'estate 2003 (un ulteriore deterioramento della situazione congiunturale e nessun miglioramento di quella dei mercati finanziari) non si è avverato. Complessivamente, il 2003 è stato un anno positivo per le banche e per gli altri operatori del mercato finanziario, come le assicurazioni e le casse pensione.

L'infrastruttura del mercato finanziario, (sistemi di pagamento [SIC] e sistemi di regolamento delle operazioni su titoli e altri strumenti finanziari [SECOM]) è pure risultata adeguata. I rischi legati al regolamento delle operazioni in titoli e in divise sono stati ulteriormente ridotti grazie al Continuous Linked Settlement (CLS), in funzione dall'autunno 2002, e alla controparte centrale SIS x-clear, introdotta in maggio 2003.

Stabilità dei mercati finanziari quale presupposto per la riuscita della politica monetaria

Rapporto annuale sulla stabilità

settore bancario resistente...

...e una buona infrastruttura

Partecipazione a «Basilea II»

Sul piano internazionale, la Banca nazionale, quale membro del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, ha partecipato, insieme alla Commissione federale delle banche, alla revisione dell'Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali. Tale revisione dovrebbe colmare le principali lacune dell'accordo esistente tra cui, in particolare, l'insufficiente differenziazione dei rischi considerati in materia di copertura dei crediti. Il progetto per un nuovo accordo sui requisiti patrimoniali poggia su tre pilastri: su requisiti patrimoniali minimi, che consentono alle banche d'impiegare in parte metodi di misurazione del rischio interni, sul controllo, ad opera delle autorità nazionali di vigilanza, delle strategie impiegate dalle banche in materia di fondi propri e sull'impiego efficace della disciplina di mercato.

Progetto rivisto

Nell'aprile 2003, il comitato di Basilea ha pubblicato un progetto rivisto del nuovo accordo (terzo documento consultivo). Sulla base delle reazioni pervenutegli, ha quindi deciso di perfezionare, con alcune modifiche, il nuovo accordo sui requisiti patrimoniali entro la metà del 2004, di modo che i singoli Paesi possano implementarle entro dicembre del 2006.

Giudizio positivo

La Banca nazionale è favorevole ai principi che governano il nuovo accordo. Fondi propri sufficientemente consistenti e adeguati ai rischi contribuiscono alla stabilità del sistema bancario. Per le banche essi costituiscono un margine di protezione contro i problemi di solvibilità e quindi contro le crisi di sfiducia che possono causare problemi di liquidità. Solo le banche dotate di sufficiente capitale proprio sono inoltre in grado di assolvere efficacemente, in periodi di congiuntura sfavorevole, la loro funzione di intermediarie del credito.

7.1 Fondamenti

La Banca nazionale raccoglie presso banche, intermediari finanziari, fondi d'investimento ed altre aziende le informazioni statistiche che le occorrono per svolgere il proprio mandato legale. Con queste rilevazioni essa ottiene i dati necessari per l'analisi della politica monetaria, l'osservazione della congiuntura e le previsioni congiunturali, nonché per l'analisi dell'evoluzione dei mercati finanziari. Essa elabora statistiche riguardanti i bilanci delle banche e altri importanti aspetti dell'attività bancaria, in particolare l'attività creditizia e la gestione, da parte delle banche, di depositi di titoli per clienti non bancari. Dalle principali società di carte di credito essa richiede dati sull'utilizzazione delle carte di credito e di debito. Inoltre, la Banca nazionale raccoglie informazioni sul mercato monetario e dei capitali, soprattutto per quanto riguarda i tassi d'interesse a breve e a lungo termine e il volume delle emissioni. Essa allestisce infine la bilancia svizzera dei pagamenti e la statistica sugli investimenti all'estero. Tutte queste rilevazioni sono concordate con gli istituti che forniscono le informazioni e con le loro federazioni e corrispondono, per quanto possibile, alle norme internazionali.

In cooperazione con l'Ufficio federale di statistica, la Banca nazionale ha proseguito i preparativi in vista dell'allestimento di un conto del flusso di fondi della Svizzera. Quest'ultimo rappresenterà i flussi finanziari tra i diversi settori economici. Il conto del flusso di fondi fornirà indicazioni preziose per la politica monetaria e colmerà una lacuna importante nel sistema della contabilità nazionale.

Compiti

Lavori preliminari per l'allestimento di un conto del flusso di fondi

7.2 Pubblicazioni statistiche

La Banca nazionale pubblica gli esiti delle sue rilevazioni. Informazioni statistiche si trovano, in particolare, sul bollettino mensile di statistica economica, sul bollettino mensile di statistica bancaria, nonché nella pubblicazione annuale «Die Banken in der Schweiz»/«Les banques suisses». I dati sono infine integrati nei rapporti della Banca nazionale sulla bilancia svizzera dei pagamenti, gli averi all'estero e gli investimenti diretti.

Su Internet, la Banca nazionale rende gratuitamente disponibile una vasta gamma di dati economici e monetari in forma di serie storiche che gli interessati possono trasferire e utilizzare sul proprio computer. La crescente importanza delle statistiche si è tradotta in un aumento delle serie storiche gestite dall'istituto d'emissione. Alla fine del 2003, la Banca nazionale gestiva quasi 1,4 milioni di serie statistiche.

Stampati

Internet

Dal 2003, la Banca nazionale pubblica, oltre ai dati annuali, stime trimestrali degli investimenti all'estero. Ha inoltre iniziato ad elaborare una statistica sul debito estero della Svizzera, con la quale offre un quadro particolareggiato di una parte dei passivi svizzeri all'estero, adempiendo così ad un requisito del FMI.

Per completare la sua statistica sull'attività creditizia delle banche, la Banca nazionale vi ha introdotto dati sui crediti concessi ad aziende, ordinati secondo le dimensioni di queste ultime, stimate in base agli effettivi del personale. Queste informazioni sono disponibili sulla versione Internet del bollettino mensile di statistica bancaria.

7.3 Commissione di statistica bancaria

La commissione di statistica bancaria, composta da rappresentanti delle banche, dell'Associazione svizzera dei banchieri e della Commissione federale delle banche, consiglia la Banca nazionale sulla concezione delle sue inchieste. Nel 2003, la commissione ha approvato un'inchiesta sulle condizioni di credito che le banche applicano nei confronti delle aziende (statistica degli interessi di credito). Grazie a questa statistica, la Banca nazionale disporrà di informazioni più precise sul meccanismo di trasmissione della politica monetaria e di dati particolareggiati sui tassi di interesse applicati ai crediti per le aziende, di primaria importanza per l'evoluzione congiunturale. La rilevazione prenderà il via nel 2004, nel quadro di un progetto pilota.

7.4 Gruppo d'esperti per la bilancia dei pagamenti

All'allestimento della bilancia dei pagamenti partecipa un gruppo di esperti, diretto dalla Banca nazionale, con rappresentanti delle banche, dell'industria, delle assicurazioni, di diversi uffici federali e del centro di ricerche congiunturali KOF del Politecnico federale di Zurigo.

7.5 Cooperazione con istituzioni svizzere ed estere

Per mandato della Commissione federale delle banche, la Banca nazionale rileva i dati necessari per la vigilanza bancaria. Essa agisce in stretta cooperazione con l'Ufficio federale di statistica, la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), l'OCSE, l'Istituto statistico dell'Unione europea (Eurostat) e il FMI. L'obiettivo di questa cooperazione è di armonizzare i metodi di rilevazione e di analisi dei dati.

**Scambio d'informazioni
professionali**

1 Informazioni per gli azionisti

La Banca nazionale è una società per azioni, amministrata con il concorso e sotto la vigilanza della Confederazione. La sua organizzazione e le competenze dei suoi organi sono fissate nella legge sulla Banca nazionale del 23 dicembre 1953 (LBN, RS 951.11; il testo si trova sul sito Internet www/snb.ch). Non esistono perciò statuti societari. Gli organi della Banca nazionale sono l'assemblea generale degli azionisti, il consiglio di banca, il comitato di banca, la direzione generale e la commissione di revisione nonché, a livello regionale, i comitati locali e le direzioni locali. Il consiglio di banca è l'organo di vigilanza supremo della Banca nazionale (art. 43 LBN). Venticinque dei suoi membri sono nominati dal Consiglio federale, quindici dall'assemblea generale degli azionisti (art. 40 a 42 LBN). La vigilanza e il controllo regolare della gestione sono di competenza del comitato di banca (art. 48 e 49 LBN), eletto dal consiglio di banca (art. 48 LBN). La direzione generale è l'autorità esecutiva superiore della banca (art. 52 LBN); i suoi tre membri sono nominati dal Consiglio federale, su proposta del consiglio di banca, per un periodo di sei anni (art. 53 LBN). La commissione di revisione, composta di tre membri e di tre supplenti nominati ogni anno dall'assemblea generale (art. 51 LBN), verifica i conti annuali (bilancio, conto economico e annessi). Dall'esercizio 1999, ne fanno parte gli esperti elencati a pagina 122 (esperti contabili diplomati e specialisti bancari). La commissione di revisione redige una relazione destinata al consiglio di banca (art. 729a CO). Il consiglio di banca e il comitato di banca non dispongono di un comitato di revisione.

La legge sulla Banca nazionale stabilisce inoltre i diritti degli azionisti: il diritto azionario è applicabile soltanto in via sussidiaria (art. 13 LBN). Poiché la Banca nazionale deve adempiere mansioni di diritto pubblico ed è amministrata con la collaborazione e sotto la sorveglianza della Confederazione, i diritti dei suoi azionisti sono meno estesi che in una società anonima privata. Sono ammessi come azionisti aventi diritto di voto soltanto i cittadini svizzeri e gli enti svizzeri di diritto pubblico, come pure le persone giuridiche e le società che hanno il loro domicilio principale in Svizzera (art. 7 LBN). Gli azionisti che non appartengono ad enti o istituzioni di diritto pubblico dispongono, per le azioni proprie e per quelle rappresentate, di cento voti al massimo (art. 35 cpv. 3 LBN). Gli azionisti possono essere rappresentati in seno all'assemblea generale solo da altri azionisti (art. 29 LBN). Quindici dei quaranta membri del consiglio di banca sono nominati dall'assemblea generale degli azionisti (art. 38 LBN). Il limite massimo del dividendo è fissato al sei per cento del capitale sociale versato (art. 27 cpv. 2 LBN); l'utile netto è in parte attribuito al fondo di riserva (art. 27 cpv. 1 LBN) e, per il resto, ripartito tra la Confederazione e i Cantoni (art. 27 cpv. 3 e 4 LBN). Il rapporto di gestione dev'essere approvato dal Consiglio federale prima di essere presentato all'assemblea generale degli azionisti (art. 25 cpv. 3 LBN). Disposizioni devianti dal diritto azionario riguardano inoltre il quorum (art. 34 LBN), l'ordine del giorno e la convocazione dell'assemblea generale (art. 30 LBN).

La remunerazione degli organi della Banca nazionale è disciplinata nei regolamenti emessi dal consiglio di banca e approvati dal Consiglio federale (art. 61 LBN). Indicazioni relative alla remunerazione degli organi, alle azioni in possesso dei loro membri e ai legami d'interesse di questi ultimi si trovano nel rendiconto finanziario (pagina 95) e nell'elenco degli organi di vigilanza e di direzione (pagina 120).

Organi e competenze

Diritti degli azionisti

**Remunerazione e legami
d'interesse degli organi della
Banca nazionale**

Informazione degli azionisti

Gli avvisi agli azionisti sono dati per principio con lettera raccomandata, spedita all'ultimo indirizzo indicato nel libro delle azioni, e mediante pubblicazione nel Foglio ufficiale svizzero di commercio (art. 11 LBN). Gli azionisti non ricevono informazioni che non siano pubblicamente accessibili (cfr. pagina 128 e seguenti nonché www.snb.ch).

Azioni nominative quotate in borsa

Le azioni nominative della Banca nazionale sono quotate in borsa. Il 53% delle azioni è in possesso di Cantoni e banche cantonali. Il Cantone di Berna ne detiene il 6,63% (6630 azioni), il Cantone di Zurigo il 5,20% (5200 azioni). Le azioni rimanenti sono, per la maggior parte, in possesso di persone fisiche (pagina 107). La Confederazione non detiene azioni della Banca nazionale.

La Banca nazionale non è strutturata come gruppo aziendale.

2 Organizzazione

Direzione e vigilanza

Ognuno dei tre dipartimenti della Banca nazionale è diretto da un membro della direzione generale. La direzione generale gode di ampia autonomia nell'esecuzione del suo mandato di politica monetaria. La direzione generale e il Consiglio federale sono tenuti a consultarsi reciprocamente in vista di decisioni importanti in materia di politica monetaria e congiunturale. Le direzioni locali amministrano le succursali conformemente ai regolamenti e alle istruzioni della direzione generale. Il consiglio di banca, il comitato di banca e la commissione di revisione esercitano la vigilanza sull'attività commerciale.

Struttura

La Banca nazionale ha due sedi: la sede giuridica si trova a Berna, la sede della direzione generale a Zurigo. Il primo e il terzo dipartimento sono domiciliati a Zurigo, il secondo a Berna. Oltre a queste due sedi, la Banca nazionale dispone, a Ginevra e a Lugano, di due succursali con attività di cassa che garantiscono l'approvvigionamento di contante. Altre quattro succursali si trovano a Basilea, Losanna, Lucerna e San Gallo. Esse si occupano, come le sedi e succursali con attività di cassa, dell'osservazione dell'evoluzione economica regionale. Nell'emettere e riprendere banconote e monete, la Banca nazionale si avvale dei servizi di sedici agenzie gestite da banche cantonali. Una vasta rete di corrispondenti bancari si occupa infine delle operazioni di pagamento sul piano locale.

Ristrutturazione

Nel 2003, la Banca nazionale ha adeguato la sua struttura organizzativa e modificato, in parte, la ripartizione dei compiti tra i tre dipartimenti, allo scopo di sfruttare potenziali sinergie e separare le funzioni divenute incompatibili nel loro esercizio. La gestione patrimoniale, le operazioni bancarie e i servizi bancari resi alla Confederazione si trovano ora riuniti nel 3° dipartimento, a Zurigo. L'attività di cassa delle sedi e succursali è stata sottoposta al secondo dipartimento a Berna, mentre il controlling è stato separato dalla contabilità generale. Le strutture gerarchiche sono state appianate. La ristrutturazione organizzativa giungerà a compimento nel corso del 2004.

La Banca nazionale ha quale compito principale di condurre una politica monetaria nell'interesse generale del Paese. I principi della politica monetaria sono fissati dal primo dipartimento. L'unità organizzativa (UO) Questioni economiche analizza la situazione economica e l'evoluzione congiunturale in Svizzera e all'estero, elabora le previsioni d'inflazione e fornisce i fondamenti decisionali. Essa mette inoltre a disposizione le informazioni statistiche necessarie. Gli aspetti internazionali della politica valutaria sono analizzati dall'UO Questioni internazionali. L'UO Mercati finanziari, del terzo dipartimento, mette in atto la politica monetaria attraverso transazioni sui mercati finanziari. L'UO Stabilità del sistema e sorveglianza del secondo dipartimento si occupa delle questioni relative alla stabilità del sistema finanziario.

Politica monetaria

Le sedi e succursali assistono l'UO Questioni economiche fornendole, sulla situazione ed evoluzione economica nelle diverse regioni del Paese, le informazioni che le occorrono per l'analisi della situazione congiunturale. A tal fine, esse mantengono contatti con numerose aziende in ogni ramo, nonché con le principali associazioni economiche.

Contatti economici regionali

La gestione e amministrazione dell'oro, delle riserve di divise e delle obbligazioni in franchi, è compito delle UO Asset management e Mercati finanziari del terzo dipartimento. La strategia d'investimento e il controllo del rischio costituiscono l'ambito d'attività dell'UO omonima, situata anch'essa nel terzo dipartimento.

Gestione degli attivi

Le mansioni nell'ambito delle operazioni in contanti rientrano nelle competenze dell'UO Banconote e monete nel secondo dipartimento. Attraverso la sua rete di sportelli, la Banca nazionale emette le banconote e mette in circolazione le monete coniate dalla Confederazione. Essa ne assicura la qualità: controlla i contanti che rifluiscono ai suoi sportelli ed elimina le banconote e le monete che non soddisfano più le esigenze, nonché i falsi.

Operazioni in contanti

Inoltre, la Banca nazionale partecipa all'elaborazione e alla realizzazione di progetti relativi alle operazioni di pagamento senza contanti. Le questioni strategiche e tecniche concernenti operazioni di pagamento senza contanti sono affidate all'UO Stabilità del sistema e sorveglianza nel secondo dipartimento nonché all'UO Informatica nel terzo dipartimento.

Pagamenti senza contanti

La funzione di banca della Confederazione è svolta dal terzo dipartimento, che ne tiene i conti, effettua i pagamenti in Svizzera e all'estero, partecipa all'emissione di prestiti e assiste la Confederazione nella custodia dei titoli. Esso svolge inoltre per la Confederazione operazioni sul mercato monetario e delle divise.

Banca della Confederazione

3 Personale e risorse

Effettivi del personale e fluttuazione

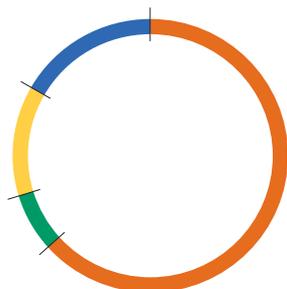
Nel 2003, gli effettivi del personale della Banca nazionale sono passati da 617 a 652 persone (inclusi 20 apprendisti). Espresso in termini di posti di lavoro a tempo pieno, il numero dei dipendenti è salito da 573,6 a 607,9. 154 persone, 16 più dell'anno precedente, sono occupate a tempo parziale; la loro quota sugli effettivi del personale è del 23,6%. L'aumento degli effettivi è superiore alla media soprattutto perché sono stati occupati posti rimasti vacanti negli anni precedenti e perché le UO Questioni internazionali, Questioni economiche, Stabilità del sistema e sorveglianza e Informatica hanno assunto nuovi compiti. In seguito alla ristrutturazione organizzativa descritta a pagina 76, venti posti di lavoro sono stati trasferiti da Berna a Zurigo. La fluttuazione del personale si è ridotta dal 4,6% nel 2002 al 3,9% nel 2003.

Sviluppo del personale

La strategia di sviluppo del personale è stata radicalmente riveduta. Grazie all'introduzione della nuova strategia, le collaboratrici e i collaboratori beneficeranno di provvedimenti di sviluppo del personale meglio adeguati ai loro bisogni individuali. Tali bisogni saranno rilevati sistematicamente, in occasione della valutazione annuale dei collaboratori e delle collaboratrici. In base ai bisogni accertati, si definiranno quindi gli obiettivi di sviluppo e si decideranno gli opportuni programmi, scegliendo da una vasta gamma di possibilità. È stata inoltre ampliata l'offerta di sviluppo per i quadri dirigenti. Oltre ai corsi proposti in passato, esistono seminari per i dirigenti che già dispongono di una certa esperienza. I membri attuali e potenziali dei quadri dirigenti possono inoltre ricorrere ora a un modello di valutazione delle competenze che consente di svolgere un'analisi differenziata del loro potenziale e fabbisogno di sviluppo, tenendo conto, tra altro, degli esiti dell'assessment individuale.

Gestione degli immobili

Nel primo trimestre del 2003 sono iniziati i lavori di ristrutturazione della cassa e del piano intermedio dell'edificio principale nonché il risanamento degli impianti tecnici della sede di Zurigo. In ottobre si è conclusa la prima fase dei lavori di costruzione ed è iniziata la seconda. Garantire la sicurezza e consentire il regolare proseguimento dell'attività durante i lavori non è stata cosa facile. I lavori di progettazione e i preparativi per la ristrutturazione dell'edifi-

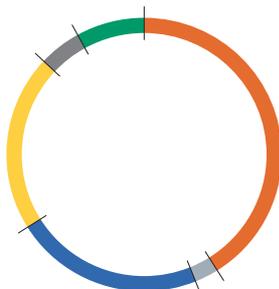


Personale

Personae occupate

Uomini a tempo pieno 413
Uomini a tempo parziale 45
Donne a tempo pieno 85
Donne a tempo parziale 109

Totale 652
alla fine del 2003



Categorie di costi

in percento

Contanti 41
Pagamenti senza contanti 3
Operazioni attive 22
Politica monetaria 21
Prestazioni per la Confederazione 5
Prestazioni per terzi 8

cio alla Nüscherstrasse 2a Zurigo stanno per concludersi; la licenza di costruzione è stata rilasciata. L'inizio dei lavori è previsto per il secondo trimestre del 2004. Un anno più tardi, l'edificio dovrebbe essere disponibile.

Quasi tutti gli obiettivi di risparmio delle risorse definiti per il periodo 1996 a 2002 sono stati raggiunti. Dal bilancio ecologico allestito nel 2003 risulta che, dal 1996 al 2002, l'impatto ambientale delle attività della Banca nazionale si è ridotto complessivamente del 22%. Il maggior contributo a questo risultato positivo proviene dal consumo di elettricità, ridottosi del 14%. Nel medesimo arco di tempo, il consumo di carta è calato di ben il 58%. L'unico obiettivo mancato è stato quello della riduzione del 20% del consumo d'acqua: i lavori di ristrutturazione non hanno consentito che una diminuzione del 17%. Nel nuovo catalogo dei principi di gestione ecologica si trovano gli obiettivi fissati per il periodo 2003–2008, durante il quale il bilancio ecologico dovrebbe migliorare soprattutto grazie ad un'ulteriore riduzione del 15% del consumo di energia. Parallelamente si prevede di ridurre l'emissione di CO₂ connessa alle attività bancarie.

**Periodo ecologico
1996–2002: esiti**

L'utilizzazione più intensiva dei sistemi applicativi informatici e un forte aumento del volume complessivo dei dati gestiti hanno reso necessario un ampliamento dell'infrastruttura (rete, server e memorie). Tutti i computer utilizzati ai posti di lavoro sono stati sostituiti. Sono inoltre state prese disposizioni in vista del rinnovo delle applicazioni centrali utilizzate dalle unità organizzative incaricate della gestione degli attivi e del controllo dei rischi. All'importantissimo compito di garantire la sicurezza dei sistemi informatici è dedicata una parte considerevole delle risorse in quest'ambito.

**Sviluppi nell'ambito
dell'informatica**

La voce più importante nei costi d'esercizio della Banca nazionale è costituita dal contante. Questa posizione include i costi di produzione delle banconote, nonché i costi relativi alla circolazione di banconote e di monete. Prima del 2002, la quota dei costi legati al contante era nettamente diminuita, dato che la Banca nazionale aveva sfittito la sua rete di distribuzione e trattamento delle banconote e monete. L'introduzione del contante euro ha invece fatto crescere il fabbisogno di banconote e tale effetto si è protratto anche nel 2003. Per la seconda volta consecutiva, la quota dei costi relativi al contante non è calata, rimanendo invariata al 41% dei costi d'esercizio complessivi. La quota dei costi imputabili ai pagamenti senza contanti si è stabilizzata al 3% dei costi d'esercizio complessivi. Si tratta di costi derivanti dalle prestazioni della Banca nazionale nell'ambito dei pagamenti interbancari e dai servizi di pagamento resi a banche centrali estere e a organizzazioni internazionali.

**Stabilizzazione del costo
delle operazioni in contanti**

Come nel 2002, le operazioni attive – costi delle operazioni in divise, delle operazioni sul mercato monetario, del commercio di titoli e di oro e delle anticipazioni su pegno, nonché costi legati alla gestione degli investimenti finanziari e dell'oro – hanno costituito il 22% dei costi d'esercizio. Negli ultimi anni, l'ampliamento dell'attività commerciale della Banca nazionale ha generato un aumento degli oneri per la gestione delle riserve monetarie e degli attivi liberi, in particolare dell'oro. La quota della voce «politica monetaria», che include i costi di elaborazione e formulazione della politica monetaria nonché i costi di allestimento delle statistiche è rimasta invariata rispetto all'anno precedente al 21%. La quota del fattore «servizi per la Confederazione» è diminuita di un punto percentuale al 5% dei costi complessivi, mentre quella delle prestazioni a favore di terzi è salita all'8%, con un aumento di un punto percentuale. La voce relativa ai servizi per la Confederazione include i costi di tutte le prestazioni a favore della Confederazione e di istituzioni apparentate. La voce «prestazioni per terzi» comprende il contributo al centro di studi Gerzensee, i costi per la cooperazione internazionale (soprattutto con il Fondo monetario internazionale) e l'assistenza tecnica a banche centrali estere.

**Debole variazione delle altre
voci di costo**

4 Mutazioni in seno alle autorità bancarie e alla direzione

Consiglio di banca

Il 25 aprile 2003, data dell'assemblea generale degli azionisti, si è concluso il periodo amministrativo 1999–2003 del consiglio di banca. In tale occasione, il Consiglio federale e l'assemblea generale degli azionisti hanno riconfermato in carica per il prossimo quadriennio il presidente e i membri rieleggibili del consiglio di banca che si sono ripresentati (cfr. pagina 119 e seguenti).

Il 14 marzo 2003, il Consiglio federale ha nominato nuova vicepresidente del consiglio di banca

la Dott.ssa Ruth Lüthi, Friburgo, consigliera di Stato, capo del dipartimento della sanità e delle opere sociali del Canton Friburgo e nuovi membri del consiglio di banca

Simonetta Sommaruga, Spiegel presso Berna, consigliera nazionale, presidente della Fondazione per la protezione dei consumatori, nonché

Werner Messmer, Kradolf-Schönenberg, consigliere nazionale, presidente centrale della Società svizzera degli imprenditori edili.

Il 25 aprile 2003, l'assemblea generale degli azionisti ha eletto nuovi membri del consiglio di banca

Charles Favre, Echallens, consigliere nazionale,

Albert Lauper, Villars-sur-Glâne, presidente del consiglio d'amministrazione della Schweizerische Mobiliar Holding SA e

il Dott. Rudolf Stämpfli, Berna, comproprietario e presidente del consiglio d'amministrazione della Stämpfli Holding SA, presidente designato dell'Unione padronale svizzera.

Comitati locali

All'assemblea generale del 25 aprile 2003 e nel mese di agosto 2003 hanno presentato le dimissioni dai comitati locali di Zurigo e di Berna:

Kurt E. Feller, Wollerau, presidente del consiglio d'amministrazione della Rieter Holding SA, e Reto Hartmann, Hünibach.

La Banca nazionale ringrazia sentitamente i membri uscenti dei comitati locali per il loro impegno a favore della banca.

Il consiglio di banca ha nominato:

Comitato locale di Zurigo

Hans R. Rüegg, Rüti, presidente e delegato del consiglio d'amministrazione della Baumann Federn, e

Comitato locale di Berna

Oscar A. Kambly, Trubschachen, presidente del consiglio d'amministrazione della Kambly SA.

Il comitato di banca assegna di volta in volta la presidenza e la vicepresidenza dei comitati locali secondo l'anzianità di carica dei membri.

<p>Su proposta del consiglio di banca, l'assemblea generale degli azionisti del 25 aprile 2003 ha riletto i membri e supplenti in carica, ossia:</p> <p>Kaspar Hofmann, Adliswil, esperto contabile dipl., Hofmann Wirtschaftsprüfung SA, revisore capo dall'esercizio 1996, membro,</p> <p>Hans Michel, Egnach, membro,</p> <p>Maryann Rohner, Zurigo, esperta contabile dipl., Treureva SA, membro,</p> <p>Josef Blöchlinger, Begnins, esperto contabile dipl., Moore Stephens Refidar SA, supplente</p> <p>Jean-Claude Grangier, Epalinges, supplente e</p> <p>Werner Schumacher, Binningen, direttore, presidente della direzione generale della Banque Jenni et Cie SA, supplente.</p>	Commissione di revisione
<p>In data dell'assemblea generale del 30 aprile 2004, tutti i membri del consiglio di banca, dei comitati locali e della commissione di revisione giungono al termine del loro periodo di carica o vi rinunciano nel contesto della ristrutturazione degli organi secondo la nuova legge sulla Banca nazionale. La Banca nazionale li ringrazia per i preziosi servizi resi, in alcuni casi anche per parecchi anni, all'istituto d'emissione.</p> <p>Conformemente agli articoli 39, 42 e 47 della legge riveduta sulla Banca nazionale, che entrerà in vigore il 1° maggio 2004, il consiglio di banca conterà, d'ora innanzi, undici membri, di cui sei, compreso il presidente e la vicepresidente, nominati dal Consiglio federale e cinque dall'assemblea generale degli azionisti. I comitati locali non esisteranno più come organi legali della Banca nazionale; il consiglio di banca potrà tuttavia istituire comitati consultivi regionali. Invece della commissione di revisione, l'assemblea generale nominerà ogni anno un organo di revisione.</p>	Ristrutturazione degli organi
<p>L'11 febbraio 2004, il Consiglio federale ha nominato membri del consiglio di banca:</p> <p>il Dott. Hansueli Raggenbass, Kesswil, avvocato, presidente (riconfermato)</p> <p>la Dott.ssa Ruth Lüthi, Friburgo, consigliera di Stato, capo del dipartimento della sanità e delle opere sociali del Canton Friburgo, vicepresidente (riconfermata)</p> <p>il Dott. Konrad Hummler, Teufen, socio della ditta Wegelin & Co., Banchieri Privati (nuovo),</p> <p>Marina Masoni, Lugano, consigliera di Stato, capo del dipartimento delle finanze e dell'economia del Canton Ticino (nuova),</p> <p>Fritz Studer, Meggen, (nuovo) e</p> <p>la Dott.ssa Eveline Widmer-Schlumpf, Felsberg, consigliera di Stato, capo del dipartimento delle finanze e militare del Canton Grigioni (nuova).</p>	Proposte all'assemblea generale
<p>Il consiglio di banca propone all'assemblea generale degli azionisti del 30 aprile 2004 di eleggere membri del nuovo consiglio di banca:</p> <p>Ueli Forster, San Gallo, presidente di economieuisse, presidente del consiglio di amministrazione della Forster Rohner SA</p> <p>Dott. Serge Gaillard, Bolligen, Segretario generale dell'Unione sindacale svizzera</p> <p>Dott. Armin Jans, Zugo, professore di economia politica all'università professionale di Zurigo a Winterthur</p> <p>Franz Marty, Goldau, presidente del consiglio d'amministrazione dell'Unione svizzera delle banche Raiffeisen,</p> <p>Dott. Alexandre Swoboda, Ginevra, professore all'Istituto universitario degli Alti Studi Internazionali</p> <p>e di nominare quale organo di revisione per il periodo amministrativo 2004/2005 la Pricewaterhouse Coopers SA Zurigo.</p>	Proposte all'assemblea generale

Con effetto dal 1° luglio 2003, il comitato di banca ha eletto
Thomas Kübler, capo a interim della succursale di Basilea e membro della direzione.

Con effetto dal 1° gennaio 2004, il comitato di banca ha promosso
il Dott. Thomas Jordan (capo Ricerca) direttore,
il Dott. Hans Kuhn (capo Servizio giuridico) direttore,
la Dott.ssa. Eveline Ruoss (capo Congiuntura) direttrice,
Hugo Bischof (succursale di Lugano) vicedirettore
Livio Lugano (Statistica) vicedirettore
il Dott. Nicolas Stoffels (Congiuntura) vicedirettore
il Dott. Attilio Zanetti (Congiuntura) vicedirettore
Jean-Daniel Zutter (succursale di Ginevra) vicedirettore

Alla fine di dicembre del 2003,
Erwin Sigrist, supplente del capo del 3° dipartimento, è stato pensionato. Il Consiglio federale
lo aveva nominato a tale carica nel mese di febbraio 1988. Erwin Sigrist ha svolto
le sue funzioni con grande impegno e conoscenza di causa. La Banca nazionale lo
ringrazia sentitamente del suo operato.

Alla fine di luglio del 2003
il Dott. Anton Föllmi, direttore della succursale di Basilea è pure stato pensionato.
Anton Föllmi è rimasto al servizio della Banca nazionale per quarant'anni, in diverse
funzioni. È stato, tra altro, suo rappresentante presso l'OCSE a Parigi, capo della
statistica e – su nomina del Consiglio federale – direttore di succursale.
La Banca nazionale lo ringrazia cordialmente per l'opera prestata.

1 Conto economico 2003

		2003 milioni di franchi	2002 milioni di franchi	Variazione in percentuale
	nota esplicativa nell'allegato			
Risultato da operazioni sull'oro	01	2 615,1	1 532,1	+70,7
Risultato				
investimenti in divise	02	1 555,8	498,8	+211,9
posizione di riserva al FMI	03	-16,3	-246,9	+93,4
mezzi di pagamento internazionali	04	6,2	-33,0	+118,8
crediti d'aiuto monetario	05	1,2	-27,2	+104,4
Risultato				
operazioni pronti contro termine in franchi svizzeri	06	42,1	211,7	-80,1
anticipazioni su pegno	07	0,3	0,5	-40,0
crediti verso corrispondenti in Svizzera	08	0,0	0,2	-100,0
titoli in franchi svizzeri	09	104,4	604,8	-82,7
Altri ricavi	10	32,1	34,1	-5,9
Risultato lordo		4 341,0	2 575,0	+68,6
Interessi passivi	11	-26,1	-75,4	-65,4
Oneri per banconote	12	-45,2	-40,4	+11,9
Spese per il personale	13	-98,4	-89,0	+10,6
Spese d'esercizio	14	-89,2	-93,5	-4,6
Ammortamento degli attivi immobilizzati	26	-25,1	-22,3	+12,6
Risultato netto		4 057,0	2 254,4	+80,0
Oneri straordinari		-	-9,1	
Ricavi straordinari		-	6,1	
Risultato complessivo		4 057,0	2 251,5	+80,2
Attribuzione agli accantonamenti / Prelievo dagli accantonamenti per				
la cessione degli attivi liberi	35	-912,4	-1 079,3	
rischi di mercato e di liquidità sull'oro	36	-	-398,0	
rischi di mercato, di credito e di liquidità	37	-336,3	1 734,5	
Utile d'esercizio	40	2 808,3	2 508,7	+11,9

2 Bilancio al 31 dicembre 2003

in milioni di franchi

		2003	2002	Variazione
Attivi	nota esplicitiva nell'allegato			
Oro	15	23 217,3	25 405,2	-2 187,9
Crediti da operazioni con oro	16	3 910,7	3 934,4	-23,7
Investimenti in divise	17	56 311,7	52 941,2	+3 370,5
Posizione di riserva al FMI	18	2 561,9	2 669,8	-107,9
Mezzi di pagamento internazionali	19	45,8	103,0	-57,1
Crediti d'aiuto monetario	20	327,2	316,5	+10,7
Crediti da operazioni pronti contro termine				
in franchi svizzeri	21	27 097,7	27 977,2	-879,5
Anticipazioni su pegno	22	0,8	-	+0,8
Crediti verso corrispondenti in Svizzera	23	36,8	29,8	+7,0
Titoli in franchi svizzeri	24	7 657,9	7 018,4	+639,5
Partecipazioni	25	88,6	88,6	-0,0
Immobilizzazioni materiali	26	532,3	533,7	-1,4
Altri attivi	27	983,9	940,6	+43,4
Capitale sociale non versato	38	25,0	25,0	-
		<u>122 797,7</u>	121 983,3	+814,4

		2003	2002	Variazione
Passivi	nota esplicitiva nell'allegato			
Banconote in circolazione	28	40 544,0	39 600,2	+943,8
Conti giro di banche svizzere	29	7 186,6	4 516,9	+2 669,7
Impegni nei confronti della Confederazione	30			
a vista		452,6	388,3	+64,3
a termine		2 400,5	6 704,1	-4 303,6
Conti giro di banche e istituti esteri	31	486,0	556,8	-70,8
Altri impegni a vista	32	153,4	159,9	-6,5
Impegni da operazioni pronti contro termine in franchi svizzeri		-	-	-
Impegni in valuta estera	33	130,5	146,6	-16,1
Altri passivi	34	174,8	190,2	-15,4
Accantonamenti per				
la cessione degli attivi liberi	35	21 209,3	20 296,9	+912,4
rischi d'impresa	37	461,5	461,9	-0,3
rischi di mercato e di liquidità sull'oro	36	-	7 817,5	-7 817,5
rischi di mercato, di credito e di liquidità	37	46 672,2	38 518,4	+8 153,8
Capitale sociale	38	50,0	50,0	-
Fondo di riserva	39	68,0	67,0	+1,0
Utile d'esercizio	40	2 808,3	2 508,7	+299,7
		<u>122 797,7</u>	121 983,3	+814,4

3 Allegato al bilancio e conto economico

3.1 Riassunto dell'attività

Forma giuridica, mandato,
partner commerciali

La Banca nazionale svizzera, società per azioni con sedi a Berna e Zurigo, è la banca centrale della Svizzera con monopolio d'emissione delle banconote. La Costituzione le conferisce il mandato a svolgere una politica monetaria utile all'interesse generale del Paese. La legge sulla Banca nazionale stabilisce quali operazioni essa è autorizzata a concludere. La Banca nazionale intrattiene rapporti d'affari con istituti finanziari in Svizzera e all'estero, con uffici federali e imprese collegate alla Confederazione, nonché con altre banche centrali e con organizzazioni internazionali.

Particolarità dell'attività
commerciale

Il mandato della Banca nazionale a favore dell'economia nel suo insieme ha il primato sul conseguimento di un utile. La Banca nazionale è autorizzata a creare autonomamente moneta. Non deve versare interessi sulle banconote in circolazione né sui conti giro. Di conseguenza, buona parte dei ricavi dagli attivi le rimane come eccedente. In qualità di amministratrice delle riserve svizzere di moneta, la Banca nazionale è tuttavia esposta – pur operando con la necessaria cautela – a considerevoli rischi di mercato e di liquidità, nonché a rischi di credito. La copertura di questi rischi avviene attraverso la costituzione di accantonamenti appropriati. Gli accantonamenti svolgono inoltre una funzione di previdenza in materia di politica valutaria. Essi consentono infatti alla Banca nazionale di costituire sufficienti riserve di divise. Il volume auspicato degli accantonamenti cresce al ritmo del prodotto interno lordo (cfr. pagine 108 seg.).

Effettivi del personale e
succursali

Il 31 dicembre 2003, gli effettivi del personale della Banca nazionale, inclusi 20 apprendisti, erano di 652 persone (2002: 617), corrispondenti a 607,9 posti di lavoro a tempo pieno (2002: 573,6). Oltre alle sedi di Berna e Zurigo, la Banca nazionale dispone di succursali con attività di cassa a Ginevra e a Lugano. Succursali incaricate di osservare l'evoluzione economica regionale si trovano inoltre a Basilea, Losanna, Lucerna e San Gallo.

3.2 Criteri di allestimento del bilancio e di valutazione

Fondamenti

La contabilità, la valutazione, la compilazione del bilancio e la pubblicazione dei conti sono effettuati conformemente alle disposizioni della legge sulla Banca nazionale (LBN) e del Codice delle obbligazioni (CO) nonché agli Swiss GAAP FER¹ e tenendo in considerazione gli aspetti specifici dell'istituto di emissione. Date le particolarità della sua attività commerciale, la Banca nazionale non pubblica un conto del flusso di fondi né una chiusura intermedia.

Nessuna modifica rispetto
all'anno precedente

I criteri di allestimento del bilancio e di valutazione sono rimasti invariati rispetto all'anno precedente.

Scrittura contabile e
iscrizione a bilancio

Tutte le operazioni sono contabilizzate il giorno stesso della conclusione, ma iscritte a bilancio in data di valuta. Le operazioni concluse entro il 31 dicembre 2003 con valuta successiva a tale data sono registrate fuori bilancio.

¹ Principi di contabilità generalmente approvati (GAAP), definiti per la Svizzera dalla Fondazione per le raccomandazioni relative all'allestimento dei conti annuali (FER).

L'oro e i crediti in oro dalle operazioni di prestito, gli investimenti negoziabili in divise e i titoli in franchi svizzeri figurano a bilancio al valore di mercato di fine anno, interessi pro rata inclusi. Le variazioni del valore di mercato sono contabilizzate nel conto economico.

Crediti e impegni da operazioni pronti contro termine sono iscritti a bilancio al valore nominale inclusi gli interessi maturati. L'operazione è contabilizzata soltanto sotto l'aspetto monetario: i titoli trasferiti dal venditore all'acquirente sono trattati come se fossero stati ceduti in pegno a garanzia del credito.

Gli strumenti finanziari derivati utilizzati per la gestione degli investimenti in divise e della consistenza in oro sono registrati al valore di mercato – o, rispettivamente, al fair value – alla fine dell'anno. Lo stesso principio viene applicato alle operazioni a pronti non concluse sull'oro, agli investimenti negoziabili in divise e ai titoli in franchi. I valori di rimpiazzo lordi, positivi o negativi, sono contabilizzati nel bilancio e nel conto economico. I contratti a termine e le operazioni a pronti non concluse su strumenti non negoziabili sono invece iscritti unicamente al valore contrattuale, come operazioni fuori bilancio.

Le partecipazioni sono valutate al valore d'acquisto dedotti gli ammortamenti necessari a scopi aziendali. Le partecipazioni di minoranza di scarso rilievo a imprese quotate in borsa figurano al valore di mercato.

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al valore d'acquisto, detratti gli ammortamenti necessari per fini aziendali.

Le posizioni rimanenti sono iscritte a bilancio al loro valore nominale, inclusi gli eventuali interessi pro rata.

Le posizioni in valuta estera sono convertite in franchi al corso di fine anno, gli interessi e gli utili e le perdite realizzati su posizioni in valuta estera al corso in vigore al momento della contabilizzazione.

Oro, investimenti negoziabili in divise, titoli in franchi svizzeri

Crediti e impegni da operazioni pronti contro termine

Strumenti finanziari derivati e operazioni a pronti non concluse

Partecipazioni

Immobilizzazioni materiali

Posizioni rimanenti

Conversione delle posizioni in valuta estera

Corsi delle valute estere e dell'oro

	2003	2002	Variazione percentuale
Quotazioni di fine anno			
Dollaro USA	1,2360	1,3872	-10,9
Euro	1,5586	1,4525	+7,3
Lira sterlina	2,2040	2,2323	-1,3
Corona danese	20,9300	19,5700	+6,9
Dollaro canadese	0,9572	0,8800	+8,8
Diritti speciali di prelievo	1,8478	1,8884	-2,1
Oro (in fr./kg)	16 580,81	15 286,48	+8,5
(in dollari/oncia)	417,25	342,75	+21,7

3.3 Note esplicative al conto economico e al bilancio

Riassunto

Il conto economico è caratterizzato dall'evoluzione del prezzo dell'oro, dei tassi d'interesse e dei cambi.

Il netto aumento del prezzo dell'oro ha generato plusvalenze sulla consistenza in oro per 2 248,0 milioni di franchi. Proventi pari a 334,2 milioni di franchi sono inoltre stati conseguiti, in seguito al deprezzamento del dollaro statunitense, con le operazioni a termine in divise effettuate a copertura dei futuri ricavi in dollari delle vendite d'oro. Includendo il ricavo da interessi sui prestiti in oro, il risultato dell'oro ammonta a 2 615,1 milioni di franchi (2002: 1 532,1 milioni).

Il rialzo dei tassi sulla maggioranza dei principali mercati d'investimento ha originato perdite di quotazione sugli investimenti in divise. Includendo il ricavo da interessi, il risultato degli investimenti in divise ammonta – escludendo l'effetto delle variazioni dei tassi di cambio – a 1 703,1 milioni di franchi (2002: 4 675,5 milioni). L'evoluzione eterogenea dei corsi delle divise ha causato perdite di cambio di 147,2 milioni di franchi (2002: -4176,9 milioni). Il risultato complessivo degli investimenti in divise è dunque salito da 498,8 milioni di franchi nel 2002 a 1 555,8 milioni nel 2003. Sui rimanenti averi in valuta estera (posizione di riserva al FMI, mezzi di pagamento internazionali, crediti d'aiuto monetario) è stato registrato un risultato complessivo negativo. Il risultato degli attivi finanziari in franchi, imputabile principalmente a titoli e operazioni pronti contro termine, si è ridotto da 817,2 milioni di franchi nel 2002 a 146,8 milioni nel 2003.

Il risultato lordo, inclusi i ricavi rimanenti pari a 32,1 milioni di franchi (2002: 34,1 milioni) ammonta a 4 341,0 milioni di franchi (2002: 2 575,0 milioni).

Gli oneri ordinari si sono ridotti da 320,6 milioni di franchi nel 2002 a 284,0 milioni nel 2003. Questo calo è imputabile alla contrazione degli interessi passivi. Il risultato complessivo è aumentato da 2 251,5 milioni di franchi nel 2002 a 4 057,0 milioni nel 2003.

Date le plusvalenze da valutazione sulla consistenza in oro degli attivi liberi e sui contratti a termine sulle divise conclusi per garantire i ricavi in dollari dalle vendite di oro, gli accantonamenti per la prevista cessione del controvalore delle riserve auree non più necessarie a scopi monetari sono stati aumentati di 912,4 milioni di franchi.

Dedotto l'importo di 2 808,3 milioni di franchi previsto per la ripartizione dell'utile d'esercizio (2002: 2 508,7 milioni), rimangono 336,3 milioni da attribuire agli accantonamenti per rischi di mercato, di credito e di liquidità.

Risultato da operazioni sull'oro

Cifra 01 del conto economico

L'aumento del prezzo dell'oro ha fatto registrare plusvalenze da valutazione. Dal deprezzamento del dollaro sono inoltre risultati utili sulle operazioni a termine su divise concluse a copertura dei ricavi in dollari delle vendite future d'oro (vendite di dollari a termine). Essendosi ridotti la quota dell'oro prestato e il volume medio delle operazioni in corso, il ricavo da interessi sui prestiti in oro è invece diminuito.

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Oro monetario	1 702,8	452,8	+1 250,0
plusvalenze/minusvalenze dalla valutazione a prezzo di mercato ¹	1 669,8	398,0	+1 271,8
ricavo da interessi sui prestiti in oro	32,9	54,8	-21,9
Oro negli attivi liberi	912,4	1 079,3	-166,9
plusvalenze/minusvalenze dalla valutazione a prezzo di mercato ¹	578,1	338,0	+240,1
risultato delle operazioni di garanzia	334,2	741,3	-407,1
Totale	2 615,1	1 532,1	+1 083,0

1 Inclusi i risultati realizzati dalle vendite d'oro

Risultato degli investimenti in divise

Nell'anno in rassegna, l'aumento dei tassi d'interesse sulla maggioranza dei principali mercati d'investimento ha generato perdite di capitale. Nonostante questo, il risultato degli investimenti – escludendo l'effetto delle fluttuazioni dei tassi di cambio – è stato positivo per tutte le divise.

Minusvalenze da cambio sono derivate, in particolare, dal forte deprezzamento del dollaro statunitense. Tali perdite sono tuttavia state compensate, quasi interamente, dalle plusvalenze conseguite sugli investimenti in euro e in dollari canadesi.

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Dollari USA	-1 524,8	-1 114,3	-410,5
interessi e utili/perdite sul capitale	352,8	2 087,6	-1 734,8
plusvalenze/minusvalenze da cambio	-1 877,6	-3 201,9	+1 324,3
Euro	2 650,5	1 595,9	+1 054,7
interessi e utili/perdite sul capitale	1 114,7	2 097,6	-982,9
plusvalenze/minusvalenze da cambio	1 535,8	-501,7	+2 037,6
Lire sterline	47,3	-19,1	+66,5
interessi e utili/perdite sul capitale	82,6	234,9	-152,4
plusvalenze/minusvalenze da cambio	-35,2	-254,1	+218,9
Corone danesi	239,9	141,5	+98,4
interessi e utili/perdite sul capitale	95,3	176,5	-81,2
plusvalenze/minusvalenze da cambio	144,6	-35,0	+179,6
Dollari canadesi	142,8	-101,5	+244,3
interessi e utili/perdite sul capitale	57,6	80,2	-22,7
plusvalenze/minusvalenze da cambio	85,2	-181,8	+267,0
Altre monete	0,0	-3,6	+3,6
interessi e utili/perdite sul capitale	0,0	-1,3	+1,3
plusvalenze/minusvalenze da cambio	0,0	-2,4	+2,4
Totale	1 555,8	498,8	+1 057,0
interessi e utili/perdite sul capitale	1 703,1	4 675,5	-2 972,5
Plusvalenze/minusvalenze da cambio ¹	-147,2	-4 176,9	+4 029,7

1 Incluse le plusvalenze/minusvalenze da cambio sugli impegni in valuta estera, pari a 51,7 milioni di franchi (2002: 77,6 milioni).

Risultato della posizione di riserva al FMI

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Ricavo da interessi	37,7	49,5	-11,8
Plusvalenze/minusvalenze da cambio sui diritti speciali di prelievo	-54,0	-296,4	+242,4
Totale	-16,3	-246,9	+230,6

Risultato dei mezzi di pagamento internazionali

Cifra 04 del conto economico

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Ricavo da interessi	1,6	7,6	-6,0
Plusvalenze/minusvalenze da cambio sui diritti speciali di prelievo	4,5	-40,6	+45,1
Totale	6,2	-33,0	+39,2

Risultato dei crediti d'aiuto monetario

Cifra 05 del conto economico

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Ricavo da interessi	6,2	7,4	-1,2
Plusvalenze/minusvalenze da cambio sull'euro	1,5	-0,4	+1,9
Plusvalenze/minusvalenze da cambio sui diritti speciali di prelievo	-6,6	-34,2	+27,6
Totale	1,2	-27,2	+28,4

Ripercussioni dell'evoluzione dei cambi sul conto economico

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Dollari USA	-1 877,6	-3 201,9	+1 324,3
Euro	1 537,4	-502,1	+2 039,5
Lire sterline	-35,2	-254,1	+218,9
Corone danesi	144,6	-35,0	+179,6
Dollari canadesi	85,2	-181,8	+267,0
Diritti speciali di prelievo	-56,0	-371,1	+315,1
Altre monete	0,0	-2,4	+2,4
Totale	-201,7	-4 548,4	+4 346,7

Risultato da operazioni pronti contro termine in franchi svizzeri

Cifra 06 del conto economico

Rispetto al 2002, il volume medio dei crediti è aumentato di circa 1,7 miliardi di franchi. Il netto calo dei tassi d'interesse ha tuttavia sensibilmente ridotto, da 211,7 milioni di franchi nel 2002 a 42,1 milioni nel 2003, il ricavo da operazioni pronti contro termine.

Risultato delle anticipazioni su pegno

Cifra 07 del conto economico

In seguito alla diminuzione del ricorso medio a crediti lombard e al calo dei tassi d'interesse, il risultato delle anticipazioni su pegno si è ridotto da 0,5 milioni di franchi nell'anno precedente a 0,3 milioni nell'anno in rassegna.

Risultato dei crediti verso corrispondenti svizzeri

Cifra 08 del conto economico

Il risultato dei crediti verso corrispondenti in Svizzera si è ridotto a circa 20 000 franchi (2002: 0,2 milioni) in seguito alla contrazione del volume medio dei crediti concessi e al calo dei tassi d'interesse.

Risultato da titoli in franchi svizzeri

Il risultato da titoli (interessi nonché utili e perdite di quotazione realizzati e non realizzati) ammonta a 104,4 milioni di franchi (2002: 604,8 milioni). Se negli anni precedenti sono stati registrati guadagni da capitale nel 2003 l'aumento dei tassi d'interesse ha generato perdite da capitale.

Altri ricavi

1 Queste commissioni vengono in massima parte retrocesse alle banche (cfr. cifra 14 del conto economico).

2 Il ricavo da immobili deriva dalla locazione di locali in edifici di proprietà della Banca nazionale e che l'istituto non utilizza.

	2003 in milioni di franchi	2002 in milioni di franchi	Variazione in percentuale
Commissioni per operazioni bancarie ¹	18,2	20,5	-11,2
Ricavo da partecipazioni	8,5	8,0	+6,3
Ricavo da immobili ²	4,6	5,1	-9,8
Altri ricavi ordinari	0,8	0,4	+100,0
Totale	32,1	34,1	-5,9

Interessi passivi

	2003 in milioni di franchi	2002 in milioni di franchi	Variazione in milioni di franchi
Interessi passivi per impegni verso la Confederazione	12,0	59,3	-47,3
Interessi passivi per conti di deposito	6,0	6,2	-0,2
Interessi passivi per impegni da operazioni pronti contro termine in valute estere	7,9	10,0	-2,1
Altri interessi passivi	0,1	0,0	+0,1
Totale	26,1	75,4	-49,3

Il calo dei tassi d'interesse ha causato una netta diminuzione degli interessi passivi maturati sugli impegni verso la Confederazione.

Rispetto all'anno precedente, la Banca nazionale ha concluso, nell'ambito della gestione degli attivi, un maggior numero di operazioni pronti contro termine in valuta estera. Il calo dei tassi d'interesse ha tuttavia comportato una contrazione degli interessi passivi registrati a tale titolo.

Oneri per banconote

Gli oneri per banconote corrispondono alle spese di fabbricazione delle banconote nuove messe in circolazione nel 2003. In seguito all'aumento medio sia delle banconote in circolazione sia del loro prezzo d'acquisto gli oneri per banconote sono nettamente cresciuti.

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in percentuale
Salari, stipendi e assegni	74,0	69,4	+6,6
Assicurazioni sociali	15,8	14,8	+6,8
Rimanenti spese per il personale	8,5	4,7	+80,9
Totale	98,4	89,0	+10,6

L'incremento delle spese per salari, stipendi e assegni è dovuto all'aumento, del 6% circa, degli effettivi del personale. La voce assicurazioni sociali ha registrato un incremento analogo.

Nel 2003, la Banca nazionale ha modificato la sua struttura organizzativa. Le spese per il personale risultanti, pari a 3,2 milioni di franchi, sono state imputate alla voce «rimanenti spese per il personale» (v. cifra 37 del bilancio).

I piani di previdenza della Banca nazionale sono raggruppati in due istituzioni di previdenza a favore del personale (cassa pensioni e fondazione di previdenza).

La retribuzione degli organi della Banca nazionale è disciplinata nei regolamenti emessi dal consiglio di banca e approvati dal Consiglio federale (art. 61 LBN). I membri del consiglio di banca percepiscono sia un'indennità annuale fissa sia delle indennità giornaliere. La remunerazione dei membri della direzione si compone dallo stipendio e da un'indennità forfettaria di rappresentanza.

La retribuzione (indennità forfettarie di rappresentanza incluse) dei membri in carica del consiglio di banca e della direzione generale è strutturata come segue:

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in percentuale
40 membri del consiglio di banca, di cui 10 membri del comitato di banca	0,447	0,447	-
di cui: presidente	0,082	0,082	-
di cui: vicepresidente	0,041	0,041	-
3 membri della direzione generale	1,736	1,727	+0,5
di cui: presidente	0,592	0,589	+0,5
di cui: vicepresidente	0,572	0,569	+0,5

Nel periodo in rassegna, la Banca nazionale non ha versato indennità di uscita a membri del consiglio di banca o della direzione generale. La Banca nazionale non concede retribuzioni calcolate in base al risultato. Non esistono, in particolare, programmi per l'assegnazione di azioni o opzioni ai membri del consiglio di banca o della direzione generale. La Banca nazionale non concede prestiti ai suoi organi.

Il 31 dicembre 2003, 5 azioni della Banca nazionale erano in possesso di membri del consiglio di banca. Né i membri del comitato di banca, né i membri della direzione generale detenevano azioni della Banca nazionale.

I membri e i supplenti della commissione di revisione hanno percepito complessivamente, nel 2003, un importo di 51880 franchi a titolo di retribuzione e di indennità di rappresentanza.

Spese d'esercizio

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in percentuale
Oneri diretti delle operazioni bancarie	36,9	40,3	-8,4
Locali	10,3	10,8	-4,6
Manutenzione delle immobilizzazioni materiali e dei programmi informatici	8,4	10,2	-17,6
Consulenza e assistenza di terzi	10,0	8,8	+13,6
Altre spese d'esercizio	23,6	23,4	+0,9
Totale	89,2	93,5	-4,6

Oneri diretti delle operazioni bancarie

Questa voce include le spese risultanti dalla messa in circolazione di banconote (inclusi gli indennizzi corrisposti alle agenzie), le commissioni e spese relative alla gestione degli investimenti finanziari e dell'oro, nonché le commissioni trasferite a terzi per operazioni su titoli (cfr. cifra 10 del conto economico). Queste ultime, unitamente al ribasso delle tasse sulle operazioni in oro, sono all'origine del calo registrato a questa voce.

Manutenzione delle immobilizzazioni materiali e dei programmi informatici

Negli scorsi due anni sono state sostituite componenti essenziali dell'infrastruttura informatica. In tale contesto si è reso necessario mantenere in funzione, parallelamente, l'infrastruttura precedente e quella nuova. I costi di manutenzione sono perciò risultati più elevati, soprattutto nel 2002.

Consulenza e assistenza di terzi

Si tratta prevalentemente dei costi per la consulenza e l'assistenza fornite da terzi in merito a progetti nell'ambito dell'infrastruttura informatica e degli immobili. L'aumento di questa voce di costo deriva dal progetto di ristrutturazione di un edificio presso la sede di Zurigo.

Nel 2003 sono inoltre stati affidati mandati di revisione alla PricewaterhouseCoopers SA (revisione contabile) per un importo di 99 000 franchi, nonché alla KPMG e alla Ernst & Young SA (revisione informatica) per 128 000 franchi.

Altre spese d'esercizio

Accanto alle spese amministrative generali e alle spese sostenute per l'acquisto di informazioni (sistemi d'informazione sui mercati) e per la sicurezza, questa voce include contributi aziendali e d'investimento di 7,3 milioni di franchi (2002: 7,6 milioni) corrisposti al centro di studi di Gerzensee, nonché un versamento di 0,7 milioni di franchi a titolo di partecipazione ai costi della piattaforma elettronica di trading Eurex Zurigo SA. Il contributo ai costi della Eurex è stato effettuato in considerazione dell'importanza essenziale delle operazioni pronti contro termine per la Banca nazionale.

Oro

Nel 2003, la Banca nazionale ha venduto 283,4 tonnellate d'oro al prezzo medio di 15 733 franchi per chilogrammo. Il ricavo di tali vendite ammonta a 4 458,8 milioni di franchi. Nel 2002 erano state vendute 281,9 tonnellate al prezzo medio di 15 524 franchi per chilogrammo. Nel computo sia dei prezzi medi come pure dei ricavi non è stato considerato il risultato imputabile alle operazioni di copertura del rischio di cambio sui ricavi delle vendite in dollari.

Fisicamente l'oro si trova in depositi decentralizzati in Svizzera e all'estero.

	2003		2002	
	in tonnellate	in milioni di franchi	in tonnellate	in milioni di franchi
Lingotti	1 225,1	20 312,5	1 486,7	22 727,2
Monete	175,2	2 904,9	175,2	2 678,1
Totale	1 400,3 ¹	23 217,3	1 661,9	25 405,2

Crediti da operazioni con oro

Si tratta di operazioni concluse con primari istituti finanziari in Svizzera e all'estero.

	2003		2002	
	in tonnellate	in milioni di franchi	in tonnellate	in milioni di franchi
Crediti da prestiti in oro	232,9	3 908,7	254,6	3 932,5
Crediti da prestiti in oro non garantiti	128,9	2 146,2	158,7	2 438,8
Crediti da prestiti in oro garantiti ¹	104,0	1 762,5	95,9	1 493,7
Crediti sui conti metallo	0,1	1,9	0,1	1,8
Total	233,0	3 910,7	254,7	3 934,4

1 La variazione rispetto all'anno precedente deriva dalle vendite di oro, nonché dal diverso volume delle operazioni di prestito in oro ancora in sospeso (cfr. cifra 16 del bilancio).

Cifra 16 del bilancio

1 Dalla costituzione in pegno di titoli di prim'ordine con un valore di mercato di 1 887,9 milioni di franchi (2002: 1 717,6 milioni)

Investimenti in divise¹

	2003			2002		
	in milioni		quota	in milioni		quota
	della valuta estera	di franchi	percentuale	della valuta estera	di franchi	percentuale
Titoli di Stato²		46 438,9	82,5		41 844,4	79,0
Dollari USA	12 687,4	15 681,6	27,8	9 616,8	13 340,4	25,2
Euro	16 032,5	24 988,2	44,4	15 674,9	22 767,8	43,0
Lire sterline	1 211,5	2 670,1	4,7	1 338,9	2 988,8	5,6
Corone danesi	9 631,1	2 015,8	3,6	8 983,1	1 758,0	3,3
Dollari canadesi	1 131,6	1 083,2	1,9	1 124,3	989,4	1,9
Istituzioni monetarie³		1 417,2	2,5		1 590,6	3,0
Dollari USA	425,9	526,4	0,9	800,2	1 110,1	2,1
Euro	351,8	548,3	1,0	165,9	240,9	0,5
Lire sterline	99,5	219,3	0,4	21,1	47,1	0,1
Corone danesi	289,1	60,5	0,1	915,2	179,1	0,3
Dollari canadesi	63,5	60,8	0,1	14,0	12,3	0,0
Altre monete		1,9	0,0		1,1	0,0
Banche⁴		8 455,5	15,0		9 506,0	18,0
Dollari USA	3 396,4	4 198,0	7,5	4 542,8	6 301,8	11,9
Euro	2 427,6	3 783,7	6,7	2 033,2	2 953,2	5,6
Lire sterline	85,8	189,2	0,3	27,5	61,4	0,1
Corone danesi	1 357,2	284,1	0,5	964,7	188,7	0,3
Dollari canadesi	0,3	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0
Altre monete		0,4	0,0		0,6	0,0
Totale⁵		56 311,7	100,0		52 941,2	100,0
Dollari USA	16 509,7	20 406,0	36,2	14 959,9	20 752,4	39,2
Euro	18 811,9	29 320,2	52,1	17 873,9	25 961,9	49,0
Lire sterline	1 396,8	3 078,6	5,5	1 387,5	3 097,3	5,9
Corone danesi	11 277,4	2 360,4	4,2	10 862,5	2 125,8	4,0
Dollari canadesi	1 195,4	1 144,2	2,0	1 138,6	1 002,0	1,9
Altre monete		2,3	0,0		1,7	0,0

1 La classificazione per moneta si riferisce agli investimenti di base, operazioni di copertura delle divise escluse.

2 I titoli di Stato sono emessi, nella maggior parte dei casi, nella moneta dello Stato debitore.

3 La categoria di debitori «istituzioni monetarie» include investimenti presso la Banca dei regolamenti internazionali (BRI) e istituti d'emissione esteri, nonché in titoli delle banche multilaterali di sviluppo.

4 Per gli investimenti presso banche si considerano istituti con un elevato grado di solvibilità.

5 Di cui investimenti non negoziabili: 5 265,8 milioni di franchi (2002: 4 070,8 milioni)

Posizione di riserva al FMI

La posizione di riserva corrisponde alla differenza tra la quota svizzera al FMI, finanziata dalla Banca nazionale, e gli averi a vista del FMI in franchi. Ha carattere di riserva monetaria e, a tale scopo, la Banca nazionale può farvi ricorso in qualsiasi momento.

Cifra 18 del bilancio

	DSP	2003		2002	
		in milioni		in milioni	
		della valuta estera	di franchi	della valuta estera	di franchi
Quota della Svizzera al FMI	DSP	3 458,5	6 390,7	3 458,5	6 531,1
./. Averì a vista, in franchi, del FMI presso la Banca nazionale ¹	DSP	-2 072,1	-3 828,8	-2 044,7	-3 861,3
Totale	DSP	1 386,4	2 561,9	1 413,8	2 669,8

1 Dedotti gli interessi pro rata di 3,0 milioni di DSP (5,5 milioni di franchi) sulla posizione di riserva (2002: 3,7 milioni di DSP, pari a 7,1 milioni di franchi).

Mezzi di pagamento internazionali

I diritti speciali di prelievo (DSP) sono averi a vista remunerati presso il FMI. La Banca nazionale si è impegnata nei confronti del FMI ad acquistare diritti speciali di prelievo contro divise fino a un importo massimo di 400 milioni di DSP.

Cifra 19 del bilancio

	DSP	2003		2002	
		in milioni		in milioni	
		della valuta estera	di franchi	della valuta estera	di franchi
Mezzi di pagamento internazionali ¹	DSP	24,8	45,8	54,5	103,0

1 Alla fine del 2003 erano inoltre aperte promesse di credito per 375,3 milioni di DSP (2002: 345,8 milioni; pagina 110).

Crediti d'aiuto monetario

I crediti bilaterali sono crediti d'aiuto a medio termine alla bilancia dei pagamenti, coordinati sul piano internazionale, ai quali la Svizzera partecipa con una tranche di credito. Alla fine dell'anno era aperto un solo credito, concesso alla Bulgaria e denominato in euro.

Lo strumento di riduzione della povertà e di crescita (PRGF, Poverty reduction and growth facility) è un fondo fiduciario amministrato dal FMI. Il fondo permette al FMI di finanziare crediti a lungo termine concessi a Paesi in via di sviluppo a basso reddito a tassi d'interesse agevolati.

La Confederazione garantisce il rimborso e il pagamento degli interessi tanto per i crediti bilaterali quanto per la partecipazione della Svizzera al conto prestiti del PRGF.

Cifra 20 del bilancio

		2003		2002	
		in milioni		in milioni	
		della valuta estera	di franchi	della valuta estera	di franchi
Credito bilaterale alla Bulgaria	Euro	14,4	22,4	14,4	20,9
Strumento di credito PRGF ¹	DSP	132,0	243,8	150,4	284,1
Strumento di credito PRGF interinario ²	DSP	33,0	61,0	6,1	11,5
Total			327,2		316,5

1 Dalla fine del 2002 non sono più aperte promesse di credito.

2 Alla fine del 2003 erano inoltre aperte promesse di credito per 217,3 milioni di DSP (2002: 243,9 milioni; pagina 110).

Crediti da operazioni pronti contro termine in franchi svizzeri

Le operazioni pronti contro termine consentono di rifornire il sistema bancario di liquidità contro la presa in custodia di titoli oppure di sottrargli liquidità per mezzo di operazioni di assorbimento.

I crediti da operazioni pronti contro termine sono garantiti da titoli del paniere SNB GC Basket. Si tratta di obbligazioni in franchi di debitori svizzeri ed esteri ammessi dall'istituto d'emissione, di crediti contabili a breve termine della Confederazione e dei Cantoni, di titoli in euro del governo federale tedesco e della Repubblica Austriaca, nonché di emissioni jumbo di obbligazioni fondiarie tedesche, denominate in euro.

Nell'ambito della gestione monetaria, la Banca nazionale può inoltre effettuare operazioni pronti contro termine di assorbimento, volte a sottrarre liquidità al mercato. Nel 2003 non sono state concluse operazioni di assorbimento.

Anticipazioni su pegno

Con le anticipazioni su pegno, le banche possono far fronte a necessità temporanee e impreviste di liquidità.

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Limiti alla fine dell'anno ¹	9 408,3	9 327,4	+80,9
Valore dei pegni alla fine dell'anno ²	9 984,2	10 194,1	-209,9
Ricorso ad anticipazioni in media annuale	10,0	16,1	-6,1
Ricorso massimo	500,7	800,0	-299,3

1 Numero di limiti: 134 (2002: 146)

2 Valore di mercato meno 10-35%

Crediti verso corrispondenti in Svizzera

419 sportelli di 55 banche (2002: 440 sportelli di 57 banche) provvedono per la Banca nazionale ad equilibrare i bisogni locali di contante e a coprire il fabbisogno di contante degli uffici federali e delle imprese collegate alla Confederazione (Posta e FFS). I crediti sono remunerati al tasso per le anticipazioni su pegno meno 200 punti base.

	2003		2002		Variazione in milioni di franchi
	in milioni di franchi	quota per- centuale	in milioni di franchi	quota per- centuale	
Debitori svizzeri	4 713,0	61,5	4 624,9	65,9	+88,1
Confederazione	2 060,1	26,9	1 691,0	24,1	+369,1
Cantoni	785,0	10,3	653,2	9,3	+131,8
Comuni	358,2	4,7	360,0	5,1	-1,8
Istituti di credito fondiario	1 336,6	17,5	1 216,1	17,3	+120,5
Banche	173,1	2,3	704,6	10,0	-531,5
Debitori esteri	2 314,7	30,2	1 809,1	25,8	+505,6
Stati	938,4	12,3	785,7	11,2	+152,7
Banche	1 376,3	18,0	1 023,4	14,6	+352,9
Organizzazioni internazionali	630,2	8,2	584,4	8,3	+45,8
Totale, valore di mercato	7 657,9	100,0	7 018,4	100,0	+639,5
Totale, valore nominale	7 047,1		6 337,4		

Partecipazioni (non consolidate) in milioni di franchi

Cifra 25 del bilancio

	Quota di partecipazione	Valore al 31.12.2002	Investi- menti	Disinvesti- menti	Variazione del valore di mercato	Valore al 31.12.2003
Orell Füssli ¹	33%	27,0	-	-	-	27,0
BRI ²	3%	60,9	-	-	-	60,9
Altre partecipazioni		0,6	-	-	-0,0	0,6
Totale		88,6			-0,0	88,6

1 Partecipazione alla Orell Füssli Holding SA, la cui filiale, Orell Füssli Sicherheitsdruck SA, realizza le banconote svizzere.

2 La partecipazione alla BRI è destinata alla cooperazione monetaria internazionale.

Immobilizzazioni materiali

Cifra 26 del bilancio

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte all'attivo del bilancio al valore d'acquisto e ammortizzate linearmente su un periodo corrispondente alla loro durata stimata. Gli acquisti inferiori ai mille franchi sono direttamente addebitati alle spese d'esercizio.

Lo stock di banconote nuove, mai messe in circolazione, è valutato al prezzo di costo. Il suo valore è addebitato al conto economico al momento in cui i biglietti entrano in circolazione.

La voce «Immobili in costruzione» si riferisce ad un progetto di ristrutturazione presso la sede di Zurigo.

Le altre immobilizzazioni includono essenzialmente hardware, macchinari, impianti, mobilia e veicoli.

Tabella degli attivi immobilizzati (in milioni di franchi)

	Scorta di banco- note	Immobili ¹	Impianti speciali	Immobili in costru- zione	Pro- grammi infor- matici	Altre immobi- lizza- zioni ²	Totale
Durata dell'ammortamento	secondo l'entrata in circo- lazione	100 anni	10 anni	nessun ammorta- mento	3 anni	3 a 12 anni	

Valore d'acquisto

Valore lordo all'inizio del 2003	149,9	326,1	42,4	-	22,1	75,2	615,8
Afflussi	41,5	0,1	2,3	6,4	8,3	9,8	68,3
Deflussi	-44,4	-	0,0	-	-5,1	-13,8	-63,2
Cambiamenti di categoria		-	-0,0	-	-0,0	0,0	
Valore lordo alla fine del 2003	147,0	326,1	44,7	6,4	25,3	71,2	620,8

1 Alla fine del 2003, il valore d'assicurazione contro gli incendi degli immobili era di 339,8 milioni di franchi (fine 2002: 337,8 milioni).

2 Alla fine del 2003, il valore d'assicurazione contro gli incendi delle altre immobilizzazioni era di 82,5 milioni di franchi (fine 2002: 73,5 milioni).

3 Gli importi sono cumulati dal 1996 (modifica dei criteri di allestimento del bilancio e di valutazione) per quanto riguarda l'ammortamento degli immobili e degli impianti speciali, e dall'inizio del loro impiego per quanto riguarda le altre immobilizzazioni.

Ammortamenti cumulati³

Rettifiche di valore all'inizio del 2003		15,6	7,7		6,2	52,5	82,1
Afflussi		3,3	4,3		8,2	9,3	25,1
Deflussi		-	-		-5,1	-13,6	-18,7
Cambiamenti di categoria		-	0,0		0,0	0,0	
Rettifiche di valore alla fine del 2003		18,8	12,0		9,4	48,2	88,5

Valori contabili netti

Valori contabili netti all'inizio del 2003	149,9	310,5	34,7	-	15,9	22,6	533,7
Valori contabili netti alla fine del 2003	147,0	307,3	32,7	6,4	15,9	23,0	532,3

Cifra 27 del bilancio

Altri attivi

	2003 in milioni di franchi	2002 in milioni di franchi	Variazione in milioni di franchi
Monete (incluse le monete commemorative) ¹	290,2	337,4	-47,2
Contante in valuta estera	0,6	0,3	+0,3
Altri crediti	20,9	6,6	+14,3
Ratei e risconti attivi	3,6	3,0	+0,6
Assegni e cambiali (operazioni d'incasso)	0,5	0,4	+0,1
Valori di rimpiazzo lordi positivi ²	668,2	592,8	+75,4
Total	983,9	940,6	+43,3

1 Monete divisionali e commemorative acquistate da Swissmint e messe in circolazione dalla Banca nazionale.

2 I valori di rimpiazzo positivi corrispondono agli utili non realizzati su strumenti finanziari e operazioni a pronti non concluse. Una parte preponderante è costituita da operazioni a termine su divise a copertura dei rischi di cambio sugli attivi liberi (cfr. pagina 111).

Banconote in circolazione

Questa voce include tutte le banconote detenute dal pubblico e dalle banche. Alla fine dell'anno, il valore delle banconote della sesta emissione richiamate nel maggio 2000 e non ancora rientrate ammontava a 2,1 miliardi di franchi (2002: 2,3 miliardi). La Banca nazionale accetterà le banconote fino al 30 aprile 2020.

Cifra 28 del bilancio

Conti giro di banche svizzere

I conti giro di 262 banche svizzere (2002: 274 banche) non fruttano interessi. Gli averi in conto giro costituiscono per la Banca nazionale la base della gestione monetaria e servono allo svolgimento delle operazioni di pagamento senza contanti in Svizzera. Fanno inoltre parte della liquidità di cui le banche devono disporre per legge.

Cifra 29 del bilancio

Impegni nei confronti della Confederazione

Gli averi a vista della Confederazione sono destinati ai pagamenti, in Svizzera e all'estero, degli uffici federali e delle aziende collegate alla Confederazione. Questi averi sono remunerati al tasso per le anticipazioni su pegno meno 200 punti di base. L'importo massimo remunerato è di 600 milioni di franchi.

I depositi a termine della Confederazione sono remunerati in base alle condizioni di mercato vigenti.

Cifra 30 del bilancio

Conti giro di banche e istituti esteri

I 220 conti giro di 91 banche estere e 102 istituzioni monetarie e altre (2002: 221 conti di 88 banche e 133 istituzioni) sono denominati in franchi e non remunerati.

Cifra 31 del bilancio

Altri impegni a vista

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Conti giro del settore non bancario	13,4	28,3	-14,9
Conti di deposito ¹	138,4	130,4	+8,0
Impegni per assegni ²	1,6	1,2	+0,4
Totale	153,4	159,9	-6,5

Cifra 32 del bilancio

1 Prevalentemente conti di collaboratori attivi e pensionati
2 Assegni bancari tratti sulla Banca nazionale e non ancora incassati

I conti di deposito includono gli impegni verso le istituzioni di previdenza, per un importo di 16,8 milioni di franchi (2002: 16,6 milioni).

Impegni in valuta estera

	2003		2002	
	in milioni		in milioni	
	della valuta estera	di franchi	della valuta estera	di franchi
Impegni nei confronti della Confederazione		0,5		0,5
Impegni risultanti da operazioni pronti contro termine ¹		130,0		146,1
Dollari USA	105,1	130,0	69,9	96,9
Lire sterline	-	-	22,0	49,1
Totale		130,5		146,6

1 In relazione alla gestione degli investimenti in divise

Altri passivi

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Altri impegni	12,6	6,1	+6,5
Ratei e risconti passivi	3,0	5,6	-2,6
Valori di rimpiazzo lordi negativi ¹	159,2	178,4	-19,2
Totale	174,8	190,2	-15,4

1 I valori di rimpiazzo negativi corrispondono alle perdite non realizzate su strumenti finanziari derivati e operazioni a pronti non concluse. Per la maggior parte, provengono da operazioni a termine su divise svolte a copertura dei rischi di cambio sugli attivi liberi (cfr. pagina 111).

Accantonamento per la cessione degli attivi liberi

Questo accantonamento è stato costituito in vista del futuro utilizzo per altri scopi pubblici dei proventi della vendita delle riserve auree (originariamente 1300 tonnellate) che non occorrono più per fini monetari.

	2003	2002
	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Evoluzione		
Stato al 1° gennaio	20 296,9	19 217,6
Somma assegnata ¹	912,4	1 079,3
Stato al 31 dicembre	21 209,3	20 296,9

1 Corrisponde al risultato dell'oro negli attivi liberi (cifra 01 del conto economico).

Fino a conclusione delle vendite d'oro, il valore di questo accantonamento è calcolato in base ai proventi delle vendite già avvenute, al valore di mercato dell'oro non ancora venduto e al risultato cumulato delle operazioni di garanzia.

	2003		2002	
	in milioni di franchi	in tonnellate	in milioni di franchi	in tonnellate
Composizione				
Proventi cumulati delle vendite d'oro	14 677,6	956,9	10 218,8	673,5
Valore di mercato dell'oro negli attivi liberi non ancora venduto	5 690,4	343,1	9 571,1	626,5
Risultato cumulato delle operazioni di garanzia	841,3		507,1	
Totale (situazione al 31 dicembre)	21 209,3	1 300,0	20 296,9	1 300,0

Accantonamento per rischi di mercato e di liquidità sull'oro

Cifra 36 del bilancio

Conformemente all'accordo sulla ripartizione dell'utile, concluso il 5 aprile 2002 con il Dipartimento federale delle finanze, il calcolo delle riserve monetarie auspicate non si riferisce più soltanto alle riserve di divise, bensì tiene pure in considerazione le riserve auree (base: 1290 tonnellate d'oro). Dal 1° gennaio 2003, l'accantonamento per rischi di mercato e di liquidità sull'oro è perciò stato incorporato negli accantonamenti per rischi di mercato, di credito e di liquidità (cfr. 95° rapporto di gestione, pagine 49 e 106).

	2003	2002
	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Stato al 1° gennaio	7 817,5	7 419,5
Somme assegnate		398,0
Trasferimento agli accantonamenti per rischi di mercato, di credito e di liquidità	-7 817,5	
Stato al 31 dicembre	-	7 817,5

Accantonamenti per rischi d'impresa, nonché accantonamenti per rischi di mercato, di credito e di liquidità

	2003 in milioni di franchi	2002 in milioni di franchi
Accantonamenti per rischi d'impresa		
Stato al 1° gennaio	461,9	465,9
Somme prelevate	-3,5	-4,0
Somme assegnate	3,2	-
Stato al 31 dicembre	461,5	461,9
Accantonamenti per rischi di mercato, di credito e di liquidità		
Stato al 1° gennaio	38 518,4	40 252,9
Incorporazione dell'accantonamento per rischi di mercato e di liquidità sull'oro ¹	7 817,5	
Somme attribuite/prelevate	336,3	-1 734,5
Stato al 31 dicembre	46 672,2	38 518,4
Totale (stato al 31 dicembre)	47 133,7	38 980,3

1 cfr. cifra 36 del bilancio

I versamenti relativi al pensionamento anticipato di collaboratori, effettuati nell'ambito della nuova strategia in materia di contanti, sono stati imputati all'accantonamento per rischi d'impresa.

Nel 2003, la Banca nazionale ha modificato la sua struttura organizzativa. A tale scopo sono stati costituiti accantonamenti supplementari di ristrutturazione dell'importo di 3,2 milioni di franchi (cfr. pagina 76).

Dal risultato complessivo, un importo di 2808,3 milioni di franchi è stato attribuito all'utile d'esercizio. I rimanenti 336,3 milioni di franchi sono stati assegnati agli accantonamenti per rischi di mercato, di credito e di liquidità. Gli accantonamenti rimangono superiori all'ammontare minimo richiesto. L'eccedente disponibile per ripartizioni future secondo i principi di ripartizione dell'utile (cfr. pagine 108 seg.) si è tuttavia ulteriormente ridotto.

Capitale sociale

Il capitale sociale della Banca nazionale è invariato e ammonta a 50 milioni di franchi, suddivisi in 100 000 azioni nominative di 500 franchi ognuna, di cui il 50% è stato liberato (non versé: 250 franchi).

Nell'esercizio 2003, il comitato di banca ha autorizzato il trasferimento di 4 403 azioni a nuovi titolari.

Le azioni erano ripartite come segue:

	Numero di azioni	Percentuale delle azioni registrate
2 539 azionisti privati, proprietari complessivamente di	28 129	34¹
di cui 2 184 azionisti proprietari ognuno di 1-10 azioni		
di cui 325 azionisti proprietari ognuno di 11-100 azioni		
di cui 19 azionisti proprietari ognuno di 101-200 azioni		
di cui 11 azionisti proprietari ognuno di oltre 200 azioni		
83 azionisti di diritto pubblico, proprietari complessivamente di	54 799	66
di cui 26 Cantoni, proprietari complessivamente di	38 981	
di cui 24 banche cantonali, proprietarie complessivamente di	14 473	
di cui 33 altri enti e istituti di diritto pubblico, proprietari complessivamente di	1 345	
Totale 2 622 azionisti registrati, proprietari complessivamente di	82 928²	100
Domande d'iscrizione attese o in sospeso per	17 072	
Totale azioni	100 000	

1 Di cui: 7% persone giuridiche e 27% persone fisiche
2 Di cui 3 111 azioni in mano straniera (senza diritto di voto)

Poiché il dividendo massimo è fissato per legge al 6%, il corso delle azioni della Banca nazionale evolve normalmente in modo analogo a quello di un'obbligazione a lungo termine della Confederazione. Nel 2003, esso è salito da 911 franchi all'inizio dell'anno a 982 franchi a fine dicembre, toccando un massimo di 1 080 franchi. Tra il valore di borsa e il valore da versare all'acquisto dell'azione sussiste una differenza di 250 franchi dovuta al capitale non versato.

Rispetto all'anno precedente, il numero delle transazioni si è ridotto del 53%, mentre il numero delle domande d'iscrizione attese o in sospeso alla fine dell'anno è lievemente aumentato, del 2,7%. Il numero degli azionisti privati iscritti è leggermente diminuito di 52 unità.

Azionisti importanti, che detengono oltre il 5% dei diritti di voto, ossia oltre 5 000 azioni nominative, sono:

	Numero di azioni		Quota di partecipazione	
	2003	Variazione rispetto all'anno precedente	2003	Variazione rispetto all'anno precedente
Cantone di Berna	6 630	-	6,63%	-
Cantone di Zurigo	5 200	-	5,20%	-

Fondo di riserva

Un milione di franchi dell'utile d'esercizio del 2002 (importo massimo previsto dalla legge) è stato attribuito al fondo di riserva, che ammonta così a 68,0 milioni di franchi.

Utile d'esercizio – determinazione e ripartizione

Il metodo di determinazione dell'utile considera le particolarità dell'istituto d'emissione. La Banca nazionale non ripartisce interamente il ricavo eccedente, bensì costituisce accantonamenti, tanto per i consueti rischi aziendali quanto per quelli attinenti all'economia nazionale. Gli accantonamenti sono destinati in prima linea all'aumento delle riserve in divise. Queste ultime consentono alla Banca nazionale di intervenire sul mercato in caso di debolezza del franco e rafforzano la capacità di resistenza dell'economia svizzera a crisi internazionali, consolidando così la fiducia nel franco. Il fabbisogno di divise cresce parallelamente all'economia svizzera e all'intensificarsi dei rapporti di quest'ultima con l'estero.

La ripartizione dell'utile della Banca nazionale tiene conto di questo fatto, stipulando che gli accantonamenti iscritti al passivo del bilancio atti ad aumentare le riserve di divise aumentino parallelamente alla crescita del prodotto interno lordo nominale. In base a tale regola, la Banca nazionale mira ad un aumento percentuale degli accantonamenti corrispondente alla crescita media del prodotto interno lordo nei cinque anni precedenti. Il metodo adottato permette di evitare successive correzioni e forti oscillazioni di anno in anno. Stabilite le parti dell'utile da attribuire secondo la legge (art. 27 cpv. 1, 2 e 3 lett. a LBN), si può quindi determinare l'eventuale eccedenza secondo l'art. 27 cpv. 3 lett. b della legge sulla Banca nazionale. Quest'eccedenza è disponibile se gli accantonamenti effettivi superano quelli auspicati.

Dal 2003, l'oro monetario della Banca nazionale è incluso nell'ammontare delle riserve monetarie auspicati (base: 1290 tonnellate d'oro). Agli accantonamenti auspicati è perciò venuto ad aggiungersi, dal 1° gennaio 2003, l'accantonamento per rischi di mercato e di liquidità sull'oro. Le consistenze effettive dell'accantonamento per rischi di mercato e di liquidità sull'oro e degli accantonamenti per rischi di mercato, di credito e di liquidità sono inoltre state riassunte in una sola voce di bilancio (cfr. 95° rapporto di gestione, pagina 105).

Dall'esercizio 2003, l'importo della ripartizione annuale dell'utile è determinato in base a due accordi stipulati tra la Banca nazionale e il Dipartimento federale delle finanze. Nell'accordo principale, concluso il 5 aprile 2002, l'importo da distribuire alla Confederazione e ai Cantoni per gli esercizi dal 2003 al 2012 è stato fissato a priori, sulla base di una previsione dei redditi, a 2,5 miliardi di franchi all'anno. L'accordo principale ha come oggetto gli utili correnti che la Banca nazionale consegue sugli attivi monetari, nonché la riduzione degli accantonamenti eccedentari. L'accordo aggiuntivo, concluso il 12 giugno 2003, concerne invece i redditi conseguiti sugli attivi liberi della Banca nazionale. In base a questo secondo accordo, tali redditi saranno ripartiti – dalla primavera 2004 fino all'entrata in vigore di un diverso fondamento giuridico – in ragione di un terzo alla Confederazione e di due terzi ai Cantoni. Con il procedere delle vendite di oro, l'importo da distribuire salirà da 300 milioni di franchi all'inizio del 2004 a 500 milioni a partire dal 2006 (cfr. pagina 48).

**Volume auspicato degli accantonamenti per rischi di mercato,
di credito e di liquidità, nonché per rischi d'impresa
Calcolo dell'eccedente disponibile e dell'importo da ripartire**

	Crescita del prodotto interno lordo nominale ¹	Accantonamenti per rischi di mercato, di credito e di liquidità nonché per rischi d'impresa alla fine dell'anno		Eccedenza disponibile prima della ripartizione	Importo ripartito	Eccedenza rimanente per ripartizioni future
	percentuale (media del periodo) ²	in milioni di franchi		in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
		auspicati	effettivi, prima della ripartizione ³	alla fine dell'anno	nell'anno seguente	
(1)	(2)	(3)		(4) = (3) - (2)	(5)	(6) = (4) - (5)
2000 (1994-1998)	2,0	26 655,4	40 860,5	14 205,1	1 500,0	12 705,1
2001 (1995-1999)	2,6	27 337,8	42 218,8	14 881,0	1 500,0	13 381,0
2002 (1996-2000)	3,3	28 239,9	41 480,3	13 240,4	2 500,0	10 740,4
2003 (1997-2001)	2,3	36 886,7 ⁴	49 933,7 ⁴	13 047,0	2 800,0	10 247,0
2004 (1998-2002)	2,4	37 772,0				

1 Fino al 2002: prodotto nazionale lordo nominale

2 I dati relativi al prodotto interno lordo sono soggetti a revisione. I tassi di crescita indicati nella tabella differiscono perciò leggermente da quelli calcolabili in base agli ultimi dati disponibili.

3 Nel bilancio, le voci «accantonamenti per rischi di mercato, di credito e di liquidità» nonché «accantonamenti per rischi d'impresa» corrispondono a quest'importo, dedotti i versamenti alla Confederazione e ai Cantoni.

4 Dopo l'aggiunta, il 1° gennaio 2003, dell'accantonamento per rischi di mercato e di liquidità sull'oro (7817,5 milioni di franchi).

3.4 Commento alle operazioni fuori bilancio

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Impegni condizionali			
Lettere di credito ¹	2,6	3,6	-1,0
Altri impegni condizionali	1,5	-	+1,5

1 Relative principalmente all'aiuto allo sviluppo della Confederazione e coperte da averi riservati a tale scopo.

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Impegni irrevocabili			
Two-way-arrangement (accordo bilaterale con il FMI) ¹	693,4	652,9	+40,5
Accordi generali di prestito (GAB) e nuovi accordi di prestito (NAB) ²	2 845,6	2 940,3	-94,7
PRGF intermarco ³	401,5	460,6	-59,1

1 La Banca nazionale si impegna ad acquistare diritti speciali di prelievo contro divise fino al limite massimo concordato di 400 milioni DSP o di rivendere, contro divise, i diritti speciali di prelievo precedentemente acquistati (cfr. cifra 19 del bilancio).

2 Linee di credito per casi particolari a favore del FMI per un importo complessivo di 1540 milioni di DSP (di cui al massimo 1020 milioni nel quadro dei GAB), senza garanzia della Confederazione (cfr. pagina 65) .

3 Promessa di credito di durata limitata per 250,0 milioni di DSP al fondo fiduciario del FMI (cfr. pagina 65 e seguenti).

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Altri impegni fuori bilancio			
Impegno di versamento supplementare per azioni nominative della BRI ¹	110,9	133,1	-22,2
Impegni da contratti di locazione e di manutenzione a lungo termine	28,1	27,1	+1,0

1 Le azioni della BRI sono liberate nella misura del 25%. Dal 2003, l'impegno di versamento supplementare è calcolato in diritti speciali di prelievo (precedentemente in

franchi-oro) e dipende perciò fortemente dal corso di questi ultimi. La sua contrazione è dovuta unicamente alla flessione del corso di cambio dei diritti speciali di prelievo.

	2003	2002	Variazioni
	Valore di mercato in milioni di franchi	Valore di mercato in milioni di franchi	in milioni di franchi
Attivi ceduti in pegno o depositati a garanzia dei propri impegni¹			
Investimenti in divise			
Dollari USA	163,5	137,4	+26,1
Euro	87,7	37,3	+50,4
Lire sterline	11,9	62,6	-50,7
Titoli in franchi svizzeri			
	-	4,2	-4,2
Totale¹	263,2	241,5	+21,7

1 Depositi di garanzia nell'ambito di operazioni pronti contro termine o futures

	Valore contrattuale in milioni di franchi	Valore di rimpiazzo lordo in milioni di franchi	
		positivo	negativo
Strumenti finanziari derivati aperti			
Strumenti su tassi d'interesse	50 896,6	65,7	36,0
Contratti a termine ¹	11 035,5	3,2	0,2
Swaps sul tasso d'interesse	6 826,5	61,1	34,1
Futures	33 034,6	1,3	1,8
Divise	13 718,4	601,6	123,1
Contratti a termine ¹	13 718,4	601,6	123,1
Metalli preziosi	1 127,3	1,0	0,1
Contratti a termine ²	291,7	0,3	0,1
Opzioni (OTC) ³	835,6	0,7	-
Totale, fine 2003	65 742,3	668,2	159,2
Totale, fine 2002	39 391,9	592,8	178,4

1 Operazioni a contanti con valuta nell'anno successivo incluse

2 Da vendite in contanti e prestiti d'oro con valuta nell'anno successivo

3 Da opzioni vendute nel quadro del programma di vendite d'oro con accordo di «cap» (vendite spot con limite superiore di prezzo)

	2003	2002	Variazione
	in milioni di franchi	in milioni di franchi	in milioni di franchi
Investimenti fiduciari			
Investimenti fiduciari della Confederazione	550,2	414,4	+135,7

4 Proposte del consiglio di banca all'assemblea generale degli azionisti

Su proposta del comitato di banca, il consiglio di banca ha approvato nella seduta del 5 marzo 2004 il 96° rapporto di gestione presentato dalla direzione generale per il 2003 e destinato al Consiglio federale e all'assemblea generale degli azionisti.

Il 24 marzo 2004, il Consiglio federale ha approvato il rapporto di gestione e il conto annuale conformemente all'articolo 63 capoverso 2 lettera i della legge sulla Banca nazionale. Il 3 febbraio 2004, la commissione di revisione ha redatto la relazione scritta prevista all'articolo 51 capoverso 2 della legge sulla Banca nazionale.

Il consiglio di banca propone all'assemblea generale degli azionisti:¹

1. di approvare il presente rapporto di gestione come pure il conto annuale;
2. di dare discharge agli organi dell'amministrazione della loro opera durante l'esercizio;
3. di impiegare l'utile d'esercizio di 2 808 330 408.– franchi come segue:
attribuzione al fondo di riserva
(art. 27 cpv. 1 LBN) fr. 1 000 000.--
assegnazione di un dividendo del 6%
(art. 27 cpv. 2 LBN) fr. 1 500 000.--
versamento all'Amministrazione federale delle finanze
 - a favore dei Cantoni: 80 ct. per abitante
(art. 27 cpv. 3 lett. a LBN) fr. 5 830 408.--
 - a favore della Confederazione e dei Cantoni
(art. 27 cpv. 3 lett. b LBN)
 - ripartizione ordinaria secondo l'accordo del 5 aprile 2002 fr. 2 500 000 000.--
 - ripartizione secondo l'accordo aggiuntivo del 12 giugno 2003 fr. 300 000 000.--

fr. 2 808 330 408.--

¹ Le proposte concernenti l'elezione del consiglio di banca e la proposta d'elezione dell'organo di revisione si trovano a pagina 81.

5 Rapporto della commissione di revisione all'assemblea generale degli azionisti

Signor Presidente

Gentili signore, egregi signori

In qualità di commissione di revisione abbiamo verificato la contabilità e il conto annuale (bilancio, conto economico e allegato) della Banca nazionale svizzera per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003. Confermiamo di adempiere ai requisiti legali di abilitazione professionale e d'indipendenza.

La nostra verifica si è svolta conformemente alle norme professionali svizzere, le quali richiedono che la stessa venga pianificata ed effettuata in modo da identificare con appropriata sicurezza anomalie significative nel conto annuale. Abbiamo verificato le posizioni e le informazioni del conto annuale mediante procedure analitiche e di verifica a campione, nonché fondandoci sul rapporto di revisione della PricewaterhouseCoopers SA. Abbiamo inoltre giudicato l'applicazione dei principi contabili determinanti, i criteri di valutazione adottati, nonché la presentazione del conto annuale nel suo complesso. Riteniamo che la nostra verifica costituisca una base sufficiente per il parere espresso.

A nostro giudizio il conto annuale presenta un quadro fedele della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale in conformità con gli Swiss GAAP FER. Richiamiamo l'attenzione sulle particolarità, illustrate nell'allegato al conto annuale, della contabilità della Banca nazionale svizzera quale banca centrale della Svizzera dotata di monopolio d'emissione delle banconote.

La contabilità e il conto annuale, come pure la proposta d'impiego dell'utile di bilancio, sono inoltre conformi alle disposizioni della legge sulla Banca nazionale e del codice delle obbligazioni.

Raccomandiamo di approvare il conto annuale sottopostovi.

Berna, 3 febbraio 2004

La commissione di revisione:

Hans Michel

presidente

Maryann Rohner

vicepresidente
esperta contabile dipl.

Kaspar Hofmann

revisore responsabile
esperto contabile dipl.

1 Cronaca

Il 6 marzo, la Banca nazionale riduce di 0,5 punti percentuali la fascia d'oscillazione del Libor a tre mesi, portandola allo 0-0,75% (cfr. pagina 40).

Marzo

Il 21 maggio, il Consiglio federale emana, all'attenzione delle Camere federali, il messaggio concernente la legge federale sull'aiuto monetario internazionale ed un decreto federale dallo stesso titolo (cfr. pagina 46).

Maggio

Il 12 giugno, il Dipartimento federale delle finanze e la Banca nazionale concludono un accordo addizionale sulla ripartizione dei ricavi di gestione degli attivi liberi (cfr. pagina 48).

Giugno

Il 20 giugno, le Camere federali prorogano sino alla fine del 2008 la partecipazione della Svizzera agli accordi generali di prestito (GAB) del FMI (cfr. pagina 65).

Il 20 agosto, il Consiglio federale emana, all'attenzione delle Camere federali, il messaggio concernente l'utilizzazione delle 1 300 tonnellate di oro della Banca nazionale svizzera e l'iniziativa popolare «Utli della Banca nazionale per l'AVS» (cfr. pagina 47).

Agosto

Il 3 ottobre, le Camere federali approvano la revisione totale della legge sulla Banca nazionale (cfr. pagina 45).

Ottobre

2 Comunicati stampa concernenti la politica monetaria

La Banca nazionale riduce la fascia d'oscillazione del Libor a tre mesi di 0,5 punti percentuali, allo 0,0-0,75%

6 marzo

Con effetto immediato, la Banca nazionale riduce di 0,5 punti percentuali allo 0,0-0,75% la fascia di oscillazione del Libor a tre mesi. Per motivi tecnici, l'ampiezza di tale fascia è stata temporaneamente ridotta da 100 a 75 punti base. Fino a nuovo avviso, l'istituto di emissione intende mantenere il Libor a tre mesi nella zona inferiore della nuova fascia, allo 0,25%.

La situazione politica ed economica mondiale permane incerta. Questa insicurezza si ripercuote negativamente sull'andamento congiunturale in Svizzera: la ripresa prevista per il 2003 tarderà verosimilmente a manifestarsi. In queste circostanze difficili, la Banca nazionale intende opporsi ad un inasprimento delle condizioni quadro monetarie dovuto all'apprezzamento del franco. L'allentamento della politica monetaria non costituisce una minaccia per la stabilità dei prezzi in Svizzera.

Come previsto, la Banca nazionale pubblicherà un'analisi approfondita della situazione e la sua previsione d'inflazione giovedì, 20 marzo 2003.

Valutazione della situazione di politica monetaria

La Banca nazionale non ha modificato il corso della sua politica monetaria, in occasione della valutazione della situazione monetaria del 20 marzo 2003. La fascia di oscillazione del Libor a tre mesi era già stata ridotta di 0,5 punti percentuali, allo 0,0–0,75%, il 6 marzo 2003. In tale data, la Banca nazionale aveva annunciato la sua intenzione di mantenere, fino a nuovo avviso, il Libor a tre mesi nella zona inferiore della fascia obiettivo, intorno allo 0,25%. La contrazione temporanea, da 100 a 75 punti base, dell'ampiezza di tale fascia è dovuta a motivi tecnici.

Dopo lo scoppio della guerra in Iraq, il contesto economico e politico rimane assai incerto. In Svizzera, la ripresa economica attesa per il 2003 tarderà probabilmente a manifestarsi. In queste circostanze difficili, la Banca nazionale intende opporsi fermamente ad un inasprimento delle condizioni quadro monetarie dovuto all'apprezzamento del franco. Il basso tasso d'inflazione le ha consentito, negli ultimi due anni, di allentare fortemente la sua politica monetaria. Da marzo 2001 fino ad oggi, la fascia di oscillazione del Libor a tre mesi è stata ridotta, in sette tappe, di 3,25 punti percentuali. Questa politica monetaria espansiva non costituisce per ora un pericolo per la stabilità dei prezzi in Svizzera. Nei prossimi tre anni, il tasso d'inflazione annuale medio, valutato nell'ipotesi di un Libor a tre mesi costante dello 0,25%, sarà compreso tra lo 0,7% e l'1,9%. Per il 2003, la Banca nazionale prevede un tasso di crescita appena inferiore all'1%.

Valutazione della situazione economica e monetaria a metà dell'anno Fascia d'oscillazione del Libor invariata allo 0,0–0,75 %

La Banca nazionale ha deciso di mantenere inalterata allo 0,0–0,75% la fascia d'oscillazione del Libor a tre mesi. Fino a nuovo avviso, l'istituto di emissione intende mantenere il Libor a tre mesi nella zona inferiore di questa fascia, allo 0,25%. Negli ultimi due anni, la Banca nazionale ha reagito con determinazione al rallentamento della crescita economica e alle tendenze di apprezzamento del franco. Le deboli pressioni inflazionistiche le hanno consentito di ridurre complessivamente, a partire da marzo 2001, la fascia di fluttuazione del Libor a tre mesi di 3,25 punti percentuali. L'ultimo calo dei tassi risale al 6 marzo di quest'anno.

La ripresa economica mondiale tarderà ancora a manifestarsi. Di conseguenza, un rilancio sensibile della congiuntura svizzera non è previsto che nel corso del 2004. La Banca nazionale continuerà perciò a seguire una politica monetaria espansiva e a limitare l'attrattiva dei depositi in franchi. Questa politica non costituisce un pericolo per la stabilità dei prezzi. Nell'ipotesi di un Libor a tre mesi costante allo 0,25%, il tasso d'inflazione medio annuale dovrebbe fissarsi allo 0,6% quest'anno, allo 0,4% l'anno prossimo e all'1,2% nel 2005. Per il 2003, la Banca nazionale prevede, in media, un ristagno dell'attività economica in termini reali.

Valutazione della situazione di politica monetaria**Fascia d'oscillazione del Libor invariata allo 0,0-0,75 %**

In occasione della valutazione della situazione economica e monetaria del 18 settembre 2003, la Banca nazionale svizzera ha deciso di lasciare invariata, allo 0,0-0,75 % la fascia d'oscillazione del Libor a tre mesi e di mantenere quest'ultimo nella zona inferiore di tale fascia, intorno allo 0,25 %. Dal mese di marzo 2001, la Banca nazionale ha fortemente allentato la sua politica monetaria, riducendo complessivamente la fascia obiettivo di 3,25 punti percentuali. Grazie all'evoluzione favorevole del rincaro, essa ha così potuto reagire con determinazione all'indebolimento della crescita economica e alle tendenze di apprezzamento del franco. L'ultimo calo dei tassi d'interesse – una riduzione della fascia di fluttuazione di 0,5 punti percentuali – risale al 6 marzo 2003.

Nonostante i primi segnali positivi provenienti dagli Stati Uniti l'evoluzione economica mondiale resta infatti gravata da rischi. In Svizzera, una ripresa congiunturale sensibile è prevista soltanto nel corso del 2004. La Banca nazionale continua a seguire una politica monetaria espansiva. Dati i bassi tassi d'interesse, l'attrattiva degli investimenti in franchi rimane modesta. La stabilità dei prezzi non è attualmente in pericolo. Nell'ipotesi di un Libor a tre mesi costante allo 0,25 %, il tasso d'inflazione medio annuale dovrebbe fissarsi allo 0,5 % quest'anno, allo 0,2 % l'anno prossimo e all'1,0 % nel 2005. Complessivamente, la Banca nazionale prevede, per il 2003, una moderata contrazione dell'attività economica in termini reali.

Valutazione della situazione monetaria alla fine dell'anno**Fascia d'oscillazione del Libor invariata allo 0,0-0,75 %**

La Banca nazionale ha deciso mantenere inalterata allo 0,0-0,75 % la fascia d'oscillazione del Libor a tre mesi. Fino a nuovo avviso, l'istituto di emissione manterrà il Libor a tre mesi allo 0,25 % circa. Negli ultimi due anni, la Banca nazionale ha reagito all'indebolimento congiunturale e alle tendenze d'apprezzamento del franco allentando fortemente il corso della sua politica monetaria. Gli indizi di rilancio dell'economia svizzera si stanno moltiplicando, ma la ripresa congiunturale non si è ancora consolidata. D'altra parte, il potenziale inflazionistico rimane esiguo. La Banca nazionale intende perciò mantenere immutata la sua politica monetaria espansiva e limitare l'attrattiva degli investimenti in franchi svizzeri.

Mentre per il 2003 si registrerà probabilmente una lieve contrazione dell'attività economica, per il 2004 la Banca nazionale prevede una crescita leggermente superiore all'1,5 %. In assenza di modifiche della politica monetaria, i prezzi aumenteranno, in media annuale, dello 0,4 % l'anno prossimo, dell'1,0 % nel 2005 e del 2,3 % nel 2006. La Banca nazionale ritiene possibile assicurare la stabilità dei prezzi con una stretta monetaria successiva.

12 dicembre

1 Organi di vigilanza e di direzione

(Situazione al 1° gennaio 2004)

Dott. Hansueli Raggenbass, Kesswil, avvocato, presidente

Dott.ssa Ruth Lüthi, Friburgo, consigliera di Stato, capo del dipartimento della sanità e delle opere sociali del Canton Friburgo, vicepresidente

Dott. Kurt Amsler, Neuhausen am Rheinfall, presidente dell'Unione delle banche cantonali svizzere

Käthi Bangerter, Aarberg, presidente del consiglio d'amministrazione della Bangerter-Microtechnik SA

Pierre Darier, Cologny, socio della Lombard, Odier, Darier, Hentsch & Cie, banquiers privés

* Hugo Fasel, St. Ursen, consigliere nazionale, presidente di Travail.Suisse

Laurent Favarger, Develier, direttore della Four électrique Delémont SA

* Charles Favre, Echallens, consigliere nazionale

Ueli Forster, San Gallo, presidente di economiesuisse, presidente del consiglio d'amministrazione della Forster Rohner SA

* Brigitta M. Gadiant, Coira, consigliera nazionale, comproprietaria dell'ufficio di consulenza giuridica, amministrativa e strategica Gadiant + Partner

Dott. Serge Gaillard, Bolligen, segretario dirigente dell'Unione sindacale svizzera

Peter Galliker, Altshofen, imprenditore, presidente della Banca cantonale di Lucerna

Marion Gétaz, Cully, membro del consiglio del Centro romando di promozione del management

* Dott. Jean Guinand, Neuchâtel, avvocato

Rudolf Hauser, Zurigo, presidente del consiglio d'amministrazione della Bucher Industries SA

* Trix Heberlein, Zumikon, consigliera degli Stati, avvocato

* Rudolf Imhof, Laufen

* Dott. Hansheiri Inderkum, Altdorf, consigliere degli Stati, avvocato e notaio

Thomas Isler, Rüschtikon, presidente della Federazione tessile svizzera, vicepresidente e delegato del consiglio d'amministrazione della Gessner SA

* Dott. Armin Jans, Zugo, professore di economia politica presso la Scuola superiore del Canton Zurigo a Winterthur

Andreas W. Keller, Erlenbach, presidente del consiglio d'amministrazione della Diethelm Keller Holding SA

Marianne Kleiner-Schläpfer, Herisau, consigliera nazionale

* Albert Lauper, Villars-sur-Glâne, presidente dell'Associazione svizzera d'assicurazioni ASA, presidente del consiglio d'amministrazione Schweizerische Mobiliar Holding SA

Dott. Ralph Lewin, Basilea, consigliere di Stato, capo del dipartimento dell'economia e delle opere sociali del Cantone di Basilea Città

* Hansueli Loosli, Würenlos, presidente della direzione della Coop

* Jean-Philippe Maitre, Vézenaz, consigliere nazionale, avvocato

* Franz Marty, Goldau, presidente del consiglio d'amministrazione dell'Unione svizzera delle banche Raiffeisen

Werner Messmer, Kradolf, consigliere nazionale, presidente centrale della Società svizzera degli imprenditori edili

Luigi Pedrazzini, Locarno Solduno, consigliere di Stato, capo del dipartimento di giustizia e polizia del Canton Ticino

Vasco Pedrina, Zurigo, presidente centrale del sindacato Edilizia + Industria, vicepresidente dell'Unione sindacale svizzera

Consiglio di banca
(periodo amministrativo iniziato nel 2003)

I membri nominati dall'assemblea generale degli azionisti sono contrassegnati con un asterisco (*).

Dott. Fulvio Pelli, Sorengo, consigliere nazionale, avvocato e notaio
Rolf Ritschard, Luterbach, consigliere di Stato, capo del dipartimento degli interni del Canton Soletta
Christian Seiler, Sion, avvocato, delegato del consiglio d'amministrazione della Seiler Hotels Zermatt SA
Simonetta Sommaruga, Spiegel presso Berna, consigliera agli Stati, presidente della Fondazione per la protezione dei consumatori
* Dott Rudolf Stämpfli, Berna, presidente dell'Unione padronale svizzera, comproprietario e presidente del consiglio d'amministrazione della Stämpfli Holding SA
* Prof. Dott. Alexandre Swoboda, Ginevra, professore presso l'Istituto di alti studi internazionali dell'Università di Ginevra
Alberto Togni, Küsnacht, vicepresidente del consiglio d'amministrazione della UBS SA
Hansjörg Walter-Heim, Wängi, consigliere nazionale, presidente dell'Unione svizzera dei contadini
Prof. Dott. Ulrich Zimmerli, Muri BE, professore di diritto pubblico e amministrativo svizzero e cantonale dell'Università di Berna
* Elisabeth Zölch-Balmer, Berna, consigliera di Stato, capo del dipartimento dell'economia pubblica del Canton Berna

Comitato di banca (periodo amministrativo iniziato nel 2003) Legami d'interesse rilevanti	Hansueli Raggenbass
	– presidente del consiglio d'amministrazione della SWICA Organizzazione sanitaria e imprese collegate
	– membro del consiglio d'amministrazione della OC Oerlikon Contraves, Zurigo
	Ruth Lüthi
	– (nessuno)
	Ueli Forster
	– presidente del consiglio d'amministrazione della Forster Rohner SA, San Gallo
	– vicepresidente del consiglio d'amministrazione della Helvetia Patria Holding, San Gallo
	Serge Gaillard
	– (nessuno)
	Trix Heberlein
	– presidente del consiglio di fondazione della SwissTransplant
	– membro del comitato del consiglio centrale della SRG SSR idée suisse
	Hansheiri Inderkum
	– (nessuno)
Armin Jans	
– membro del consiglio di banca della Banca cantonale di Zugo	
Jean-Philippe Maitre	
– presidente del consiglio d'amministrazione della Affichage Holding SA, Ginevra e della Société générale d'affichage SA, Ginevra	
– membro del consiglio d'amministrazione dell'agenzia immobiliare Edouard Brun & Cie SA, Ginevra	
– membro del Consiglio d'amministrazione della Allianz Suisse, Società di assicurazioni, Zurigo	
– membro del comitato di Svizzera Turismo	
Franz Marty	
– presidente del consiglio d'amministrazione dell'Unione svizzera delle banche Raiffeisen	
Ulrich Zimmerli	
– presidente del consiglio d'amministrazione della Der Bund Verlag SA, Berna (sino alla fine del 2003)	
– vicepresidente del Consiglio d'amministrazione della Allianz Suisse, Società di assicurazioni, Zurigo	

-
- vicepresidente del consiglio d'amministrazione della Fabbrica di macchine WIFAG SA, Berna
 - presidente del consiglio d'amministrazione della Polytype Holding SA, Friburgo (succursale della Fabbrica di macchine WIFAG SA)
-

Basilea

Klaus Endress, Reinach, CEO della Endress + Hauser Holding SA, presidente

Raymond Cron, Binningen, membro della direzione del gruppo Batigroup Holding SA, vicepresidente

Bruno Sidler, Binningen, President of the Executive Board, CEO della Panalpina Trasporti Mondiali SA

Berna

Jean-François Rime, Bulle, consigliere nazionale, presidente del consiglio d'amministrazione della Despond SA, presidente

Edgar Geiser, Brügg/BE, direttore generale aggiunto finanze, controlling, IT, membro della direzione del gruppo Swatch Group SA, vicepresidente

Oscar A. Kambly, presidente del consiglio d'amministrazione della Kambly SA, Trubschachen

Ginevra

Charles Seydoux, Choulex, direttore della DMB SA, presidente della sezione di Ginevra della Società svizzera degli imprenditori edili, presidente

Raymond Léchaire, Bussigny, direttore della Coop per la regione Svizzera romanda, vicepresidente

Claude-Daniel Proellocks, Neuchâtel, CEO della Vacheron Constantin

Losanna

Rolf Mehr, St-Prex, presidente della direzione generale e delegato del consiglio d'amministrazione del Gruppo Vaudoise Assicurazioni, presidente

Gérard Beytrison, Conthey, direttore generale della Orgamol SA, vicepresidente

Bernard Rüeger, Féchy, direttore generale della Rüeger SA, vicepresidente della Camera dell'industria e del commercio del Cantone di Vaud

Lugano

Franz Bernasconi, Genestrerio, presidente del consiglio d'amministrazione e direttore generale della Precicast SA, presidente

Olimpio Pini, Sorengo, direttore della Pini & Associati SA, vicepresidente

Giancarlo Bordoni, Viganello, direttore generale e presidente del consiglio d'amministrazione dell'Oleificio Sabo

Lucerna

Hans-Rudolf Schurter, Lucerna, presidente e delegato del consiglio d'amministrazione della Schurter Holding SA, presidente

Ruth Pedrazzetti-Weibel, Lucerna, albergatrice, Hotel Continental-Park, vicepresidente

Dott. Werner Steinegger, Svitto, delegato del consiglio d'amministrazione della Celfa SA

Comitati locali

(periodo amministrativo iniziato nel 2003)

San Gallo

Willy Egeli, Wittenbach, presidente e delegato del consiglio d'amministrazione della Egeli SA,
presidente dell'Unione svizzera Creditreform, presidente

Charles Peter, Uzwil, presidente e delegato del consiglio d'amministrazione della
Benninger Holding SA, vicepresidente

Urs Kienberger, Sils-Maria, presidente del consiglio d'amministrazione e direttore
dell'Hotel Waldhaus Sils

Zurigo

Silvia Huber-Meier, Lengnau/AG, delegata del consiglio d'amministrazione della
Domaco Dott. med. Aufdermaur SA, presidente

Dott. Reto H. Müller, Dietikon, presidente del consiglio d'amministrazione e CEO della
Helbling Holding SA, vicepresidente

Hans R. Rüegg, Rüti, presidente e delegato del consiglio d'amministrazione della
Baumann Federn SA

Commissione di revisione

(periodo amministrativo
2003/2004)

Membri

Hans Michel, Egnach, presidente

Maryann Rohner, Zurigo, esperta contabile dipl., Treureva SA, vicepresidente

Kaspar Hofmann, Adliswil, esperto contabile dipl., Hofmann Wirtschaftsprüfung SA,
revisore capo dall'esercizio 1996

Supplenti

Josef Blöchliger, Begnins, esperto contabile dipl., Moore Stephens Refidar SA

Jean-Claude Grangier, Epalinges

Werner M. Schumacher, Binningen, direttore e presidente della direzione della
Banque Jenni et Cie SA

		Direzione generale
	Dott. Jean-Pierre Roth, presidente, Zurigo	
	Prof. Dott. Niklaus Blattner, vicepresidente, Berna	
	Dott. Philipp M. Hildebrand, membro, Zurigo	
Segretariato generale		
Segretario generale	Peter Schöpf, direttore, Zurigo	
Supplenti del segretario generale	Alfred Flessenkämper, vicedirettore Dott. Hans-Christoph Kesselring, direttore	
1° dipartimento		Dipartimenti
Capo del dipartimento	Dott. Jean-Pierre Roth, presidente della direzione generale	
Supplenti del capo del dipartimento	Dott. Peter Klauser, direttore Prof. Dott. Ulrich Kohli, direttore	
Revisione interna	Ulrich W. Gilgen, direttore Beat Müller, vicedirettore	
Comunicazione	Werner Abegg, condirettore	
Contatti economici regionali		
Regione di Zurigo	Heinz Alber, direttore	
Regione di Berna	Dott.ssa Anne Kleinewefers Lehner, vicedirettrice	
Personale	Martin Hiller, direttore Dott. Benjamin Künzli, vicedirettore Gabriela Mittelholzer, vicedirettrice	
Questioni internazionali	Prof. Dott. Ulrich Kohli, direttore	
Ricerca e cooperazione tecnica internazionali	Dott. Werner Hermann, direttore	
Relazioni monetarie internazionali	Dott. Roberto Cippà, direttore Dott. Umberto Schwarz, vicedirettore	
Questioni economiche	Dott. Michel Peytrignet, direttore	
Ricerca	Dott. Thomas J. Jordan, direttore Dott. Marcel Savioz, vicedirettore	
Congiuntura	Dott.ssa Eveline Ruoss, direttrice	
Congiuntura internazionale	Dott. Nicolas Stoffels, vicedirettore	
Congiuntura svizzera	Dott. Attilio Zanetti, vicedirettore	
Studi	Dott.ssa Barbara Rudolf, vicedirettrice	
Statistica	Christoph Menzel, direttore	
Applicazioni informatiche	Jean-Marie Antoniazza, vicedirettore	
Metodi e analisi	Dott. Guido Boller, vicedirettore	
Rilevazioni	Livio Lugano, vicedirettore	
Pubblicazioni e banche dati	Dott. Markus Zimmerli, vicedirettore Rolf Gross, vicedirettore	
Bilancia dei pagamenti	Thomas Schlup, vicedirettore	
Questioni giuridiche e servizi	Dott. Peter Klauser, direttore	
Servizio giuridico	Dott. Hans Kuhn, direttore	
Istituzioni di previdenza	Dott. Peter Hadorn, condirettore	
Immobili e servizi tecnici	Peter Fankhauser, condirettore	

2° dipartimento	
Capo del dipartimento	Prof. Dott. Niklaus Blattner, vicepresidente della direzione generale
Supplente del capo del dipartimento	Dott. Thomas Wiedmer, direttore
Stato maggiore	Dott. Theodor Scherer, direttore Daniel Ambühl, vicedirettore
Sicurezza	Hans Balzli, vicedirettore
Finanze e controlling	Dott. Thomas Wiedmer, direttore
Contabilità generale	Peter Bechtiger, condirettore Daniel Hübscher, vicedirettore
Controlling	Alfred Flessenkämper, vicedirettore
Immobili e servizi tecnici	Samuel Grossenbacher, vicedirettore
Banconote e monete	Roland Tornare, cassiere principale della banca, direttore
Lavorazione	Urs Locher, vicedirettore
Cassa di Berna	Werner Beyeler, vicedirettore
Cassa di Zurigo	Peter Eltschinger, vicedirettore
Cassa di Ginevra	Jean-Daniel Zutter, vicedirettore
Cassa di Lugano	Hugo Bischof, vicedirettore
Stabilità del sistema e sorveglianza	Dott. Daniel Heller, direttore
Consulente	Dott. Urs W. Birchler, direttore
Stabilità del sistema	Dott. Bertrand Rime, condirettore
Infrastruttura dei mercati finanziari	Andy Sturm, vicedirettore
3° dipartimento	
Capo del dipartimento	Dott. Philipp M. Hildebrand, membro della direzione generale
Supplente del capo del dipartimento	Dott. Erich Spörndli, direttore
Mercati finanziari	Dott. Erich Spörndli, direttore
Mercato monetario e commercio di divise	Karl Hug, direttore Marcel Zimmermann, vicedirettore
Analisi dei mercati finanziari	Vincent Crettol, vicedirettore
Asset Management	Dott. Thomas Stucki, direttore Wolfgang Meyer, vicedirettore
Strategia d'investimento e controllo del rischio	Dewet Moser, direttore Erich Gmür, vicedirettore Gion Cavegn, vicedirettore
Operazioni bancarie	Daniel Wettstein, direttore
Analisi e progetti	Robert Fluri, vicedirettore
Operazioni di pagamento	Walter Gautschi, vicedirettore
Back office	Markus Steiner, vicedirettore Niklaus Wyss, vicedirettore
Informatica	Dott. Rudolf Hug, direttore
Stato maggiore	Dott. Raymond Bloch, vicedirettore
Applicazioni statistiche	Dott. Jürg Ziegler, condirettore
Applicazioni bancarie	Roland Wettstein, vicedirettore
Applicazioni di automazione e d'esercizio	Peter Bornhauser, vicedirettore
Sistemi di gestione	Jules Troxler, vicedirettore
Attività informatiche Zurigo	Peter Künzli, vicedirettore
Attività informatiche Berna	Bruno Beyeler, vicedirettore

Basilea	Thomas Kübler, membro della direzione	Succursali
Ginevra ¹	Yves Lieber, direttore Jean-Daniel Zutter, vicedirettore	
Losanna	François Ganière, direttore	
Lugano ¹	Mauro Picchi, direttore Hugo Bischof, vicedirettore	
Lucerna	Max Galliker, direttore	
San Gallo	Dott. Jean-Pierre Jetzer, direttore	

1 con attività di cassa

La Banca nazionale dispone di agenzie gestite da banche cantonali nelle seguenti località:

Agenzie

Altdorf
 Appenzello
 Basilea
 Bienne
 Coira
 Friburgo
 Glarona
 Liestal
 Lucerna
 Sarnen
 Sciaffusa
 Sion
 Svitto
 Stans
 Thun
 Zugo

2 Organigramma

Assemblea generale				Commissione di revisione	
Consiglio di banca				Comitati locali	
Comitato di banca					
Direzione generale				Segretariato generale Zurigo e Berna	
1° dipartimento Zurigo				2° dipartimento Berna	
Revisione interna	Comunicazione	Contatti economici regionali	Personale	Stato maggiore	Sicurezza
Questioni internazionali	Questioni economiche	Questioni giuridiche e servizi		Finanze e controlling	Banconote e monete
Ricerca e cooperazione tecnica internazionali	Ricerca	Servizio giuridico		Contabilità generale	Amministrazione
Relazioni monetarie internazionali	Congiuntura	Istituzioni di previdenza		Controlling	Stoccaggio
	Statistica	Immobili e servizi tecnici		Immobili e servizi tecnici	Lavorazione
	Biblioteca				Tecnica
					Casse di Berna, Ginevra, Lugano e Zurigo
Succursale di Basilea	Succursale di Ginevra¹	Succursale di Losanna	Succursale di Lucerna	Succursale di Lugano¹	Succursale di San Gallo

¹ con attività di cassa

3° dipartimento Zurigo

Stabilità del sistema e sorveglianza

Stabilità del sistema

Infrastruttura dei mercati finanziari

Mercati finanziari

Mercato monetario e commercio di divise

Analisi dei mercati finanziari

Asset Management

Strategia d'investimento e controllo del rischio

Operazioni bancarie

Operazioni di pagamento

Back office

Supporto

Informatica

Applicazioni bancarie

Applicazioni statistiche

Applicazioni di automazione e d'esercizio

Sistemi di gestione

Attività informatiche Zurigo

Attività informatiche Berna

3 Pubblicazioni

Tutte le pubblicazioni stampate sono disponibili anche su Internet: <http://www.snb.ch>

Rapporto di gestione	<p>Il rapporto di gestione è pubblicato ogni anno nel mese di aprile in italiano, tedesco, francese e inglese.</p> <p>Ordinazioni: Banca nazionale svizzera, Segretariato generale, Bundesplatz 1, 3003 Berna, Telefono 031 327 02 11, Fax 031 327 02 21</p> <p>Gratuito</p>
Die Banken in der Schweiz/ Les banques suisses	<p>La pubblicazione «Die Banken in der Schweiz»/«Les banques suisses» è una raccolta commentata di dati statistici sulla struttura e l'evoluzione del settore bancario svizzero. Le indicazioni si fondano principalmente sulle statistiche di fine anno della Banca nazionale. Questo fascicolo è pubblicato verso la metà dell'anno, in lingua tedesca e francese.</p> <p>Prezzo: fr. 20.-, IVA inclusa (2,4%)</p>
Bilancia dei pagamenti	<p>Publicato in settembre, il documento sulla bilancia svizzera dei pagamenti commenta l'evoluzione delle operazioni commerciali e dei movimenti di capitali tra la Svizzera e l'estero. Questa pubblicazione, in tedesco, francese e inglese, è fornita anche in allegato al bollettino mensile.</p> <p>Gratuito</p>
Bollettino trimestrale	<p>Il bollettino trimestrale include la valutazione della situazione monetaria, il rapporto sulla situazione economica e monetaria, contributi scientifici e discorsi scelti di collaboratori e collaboratrici della Banca nazionale su questioni di politica monetaria. È pubblicato quattro volte all'anno in tedesco e francese, con brevi riassunti in italiano e inglese. Su Internet, il bollettino trimestrale è disponibile anche in inglese.</p> <p>Prezzo: fr. 25.-/anno (estero fr. 30.-), per gli abbonati al bollettino mensile di statistica economica: fr. 15.-/anno (estero fr. 20.-), *IVA inclusa (2,4%)</p>
Bollettino mensile di statistica economica	<p>Il bollettino mensile di statistica economica, pubblicato in tedesco e francese, contiene un breve commento alla politica della Banca nazionale e agli avvenimenti sul mercato monetario, dei capitali e delle divise, nonché grafici e tabelle relativi ai principali dati economici svizzeri e internazionali.</p> <p>Prezzo: fr. 40.-/anno, IVA inclusa (2,4%) – (estero fr. 80.-)</p>
Bollettino mensile di statistica bancaria	<p>Il bollettino mensile di statistica bancaria è pubblicato ogni mese in tedesco e francese e contiene dati particolareggiati della statistica bancaria.</p> <p>Gratuito (allegato al bollettino mensile di statistica economica)</p>
La Banca nazionale in breve	<p>In una trentina di pagine, l'opuscolo «La Banca nazionale in breve» descrive le caratteristiche della politica monetaria e altri compiti importanti della Banca nazionale, come pure la sua organizzazione e le sue basi giuridiche. È pubblicato in italiano, tedesco, francese e inglese.</p> <p>Gratuito</p>

L'opuscolo **«Alla scoperta della moneta»** presenta l'attività della Banca nazionale in termini semplici e si presta all'insegnamento nelle classi superiori delle scuole elementari e nelle medie.

L'opuscolo **«Alla sorgente della moneta: la Banca nazionale»** offre informazioni sulla Banca nazionale e le sue mansioni ed è destinato all'insegnamento nelle scuole medie e medie superiori, alla formazione professionale e a tutte le persone interessate.

Il glossario **«Da «anticipazioni su pegno» a «valuta»»** spiega termini importanti del mondo della Banca nazionale e della moneta.

Il contenuto di queste pubblicazioni è inoltre presentato, in forma adeguata, sul sito Internet della Banca nazionale (www.snb.ch) nella sezione **«Il mondo della Banca nazionale»**.

Il filmato **«La Banca nazionale e la moneta»** illustra le caratteristiche della moneta.

Il filmato **«La Banca nazionale e la politica monetaria»** descrive l'attuazione della politica monetaria della Banca nazionale come si presenta nella realtà quotidiana e ne spiega i fondamenti.

Tutti questi mezzi d'informazione sono ottenibili in italiano, tedesco, francese e inglese.

Mezzi d'informazione per le scuole e il pubblico

«La Banca nazionale in breve», mezzi d'informazione e singoli esemplari delle pubblicazioni: Banca nazionale svizzera, Biblioteca, Fraumünsterstrasse 8, Casella postale, 8022 Zurigo, Telefono 01 631 32 84, Fax 01 631 81 14, e-mail: library@snb.ch
Pubblicazioni gratuite

Ordinazioni

Abbonamenti:

Banca nazionale svizzera, Gestione degli indirizzi, Casella postale, 8022 Zurigo, Telefono 01 631 31 71, Fax 01 631 81 14, e-mail library@snb.ch

4 Indirizzo delle sedi e succursali

Sedi	Zurigo	
	Börsenstrasse 15	Telefono +41 1 631 31 11
	Casella postale 2800	Telefax +41 1 631 39 11
	8022 Zurigo	Telex 812 400 snb ch
	Berna	
	Bundesplatz 1	Telefono +41 31 327 02 11
3003 Berna	Telefax +41 31 327 02 21	
		Telex 911 310 snb ch
Succursali con attività di cassa	Ginevra	
	Rue François Diday 8	Telefono +41 22 311 86 11
	Casella postale 5355	Telefax +41 22 818 57 62
	1211 Ginevra 11	
	Lugano	
	Via Canova 12	Telefono +41 91 911 10 10
Casella postale 2858	Telefax +41 91 911 10 11	
6901 Lugano		
Succursali senza attività di cassa	Basilea	
	Aeschenvorstadt 55	Telefono +41 61 270 80 80
	Casella postale 626	Telefax +41 61 270 80 87
	4010 Basilea	
	Losanna	
	Rue de la Paix 6	Telefono +41 21 213 05 11
	Casella postale 2332	Telefax +41 21 213 05 18
	1002 Losanna	
	Lucerna	
	Münzgasse 6	Telefono +41 41 227 20 40
	Casella postale 7864	Telefax +41 41 227 20 49
	6000 Lucerna 7	
	San Gallo	
	Neugasse 43	Telefono +41 71 227 25 11
	Casella postale 529	Telefax +41 71 227 25 19
9004 San Gallo		
Internet	http://www.snb.ch	
e-mail	snb@snb.ch	

Aspetto grafico
Weiersmüller Bosshard Grüniger WBG, Zurigo

Composizione
Visiolink AG, Zurigo

Stampa
Printlink AG, Wetzikon

ISSN 1421-5489

