

Iniziativa popolare «Utili della Banca nazionale per l'AVS»

(Iniziativa COSA)

- ▶ Dannosa per il franco e la nostra economia
- ▶ Una soluzione fittizia per l'AVS
- ▶ Nuovi problemi finanziari per la Confederazione e i Cantoni

**Opuscolo informativo
per il progetto in votazione il 24 settembre 2006**



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Dipartimento federale delle finanze DFF

Fonte ed editore
Dipartimento federale delle finanze DFF
Bundesgasse 3
3003 Berna
doc@gs-efd.admin.ch
www.dff.admin.ch

Layout: sulla base del «CD Confedera-
zione per il DFF»
Dipartimento federale delle finanze DFF
Comunicazione

© Comunicazione DFF
Berna, maggio 2006 2'000 i

Cette publication existe également en
français.

Diese Broschüre erscheint auch in
deutscher Sprache.



Indice

| | |
|--|----|
| L'iniziativa in breve | 3 |
| L'iniziativa COSA | 4 |
| Argomenti degli autori dell'iniziativa..... | 5 |
| Argomenti del Consiglio federale, dei Cantoni e della Banca nazionale | 7 |
| L'iniziativa COSA mette in gioco l'indipendenza e la credibilità della BNS | 9 |
| La solidità del franco svizzero garante del nostro benessere | 11 |
| L'iniziativa COSA non crea nuove fonti finanziarie | 13 |
| Il finanziamento dell'AVS e il controprogetto indiretto del Parlamento | 15 |
| Conclusione: l'iniziativa COSA non risolve alcun problema ma ne crea tre nuovi | 19 |
| Allegato: compiti della Banca nazionale | 21 |
| Allegato: cronologia | 25 |
| Allegato: articolo costituzionale e testo dell'iniziativa | 29 |

L'iniziativa in breve

Il 9 ottobre 2002 il «Comité pour la sécurité AVS» (COSA) ha presentato l'iniziativa popolare «Utili della Banca nazionale per l'AVS» (iniziativa COSA). Consiglio federale, Parlamento e Cantoni respingono l'iniziativa.

Cosa vuole l'iniziativa COSA?

- L'iniziativa COSA postula una diversa utilizzazione degli utili della Banca nazionale. Essa propone una modifica dell'attuale chiave di ripartizione. Attualmente i 2/3 degli utili sono distribuiti ai Cantoni mentre 1/3 va alla Confederazione.
- Secondo gli autori dell'iniziativa in futuro un miliardo di franchi dovrà essere prelevato dagli utili della Banca nazionale svizzera (BNS) e versato ai Cantoni. Il saldo eventuale dovrà invece essere distribuito al Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e i superstiti (AVS).
- Sempre secondo gli autori dell'iniziativa, questa nuova ripartizione degli utili deve contribuire a garantire il finanziamento dell'AVS.

Quali sono le ripercussioni dell'iniziativa COSA?

- La quota di utili della BNS che supera un miliardo di franchi è versata al Fondo AVS.
- L'iniziativa COSA associa direttamente il mandato di politica monetaria della BNS a un obiettivo sociale. Essa apre la breccia all'influenza politica sulla BNS, pregiudicando gli obiettivi della politica monetaria e indebolendo la fiducia nel franco svizzero.

- Essa alimenta aspettative di utili annui della BNS dell'ordine di parecchi miliardi di franchi. In questo contesto essa parte da presupposti sbagliati: a lungo termine si potrà unicamente contare su un potenziale di utile della BNS di un miliardo di franchi circa. Non è d'altra parte compito principale della BNS conseguire utili.

Perché l'iniziativa COSA procede nella direzione sbagliata?

- L'iniziativa mette in gioco l'indipendenza e la credibilità della BNS.
- Essa indebolisce la fiducia nella nostra moneta, circostanza che può generare inflazione e un calo del benessere.
- Essa non crea nuove fonti finanziarie ma si limita a spostare altrove i mezzi disponibili creando in tal modo nuovi ammanchi alla Confederazione e ai Cantoni.
- Non può tenere fede alla promessa di un'AVS sicura perché non c'è alcuna garanzia che la Banca nazionale realizzi sempre utili elevati. Anzi, essa minaccia di ritardare gli adeguamenti di prestazioni e le misure di finanziamento necessari in ambito di sicurezza sociale.
- In caso di reiezione dell'iniziativa, il terzo proveniente dal ricavo della vendita dell'oro (7 miliardi di franchi) attribuito alla Confederazione potrà essere destinato al Fondo AVS. In tal modo la situazione finanziaria dell'AVS potrebbe essere rafforzata in vista delle necessarie riforme e si potrebbero evitare le ripercussioni nocive dell'iniziativa COSA.

L'iniziativa COSA

Il 9 ottobre 2002 il «Comité pour la sécurité AVS» ha presentato l'iniziativa popolare «Utili della Banca nazionale per l'AVS» (iniziativa COSA) con il sostegno di quasi 116'000 firme valide. L'iniziativa propone una modifica della chiave di ripartizione degli utili della Banca nazionale sancita dalla Costituzione federale.

Secondo l'articolo 99 capoverso 4 della Costituzione federale e conformemente alla legge sulla Banca nazionale, gli utili della BNS sono attualmente ripartiti in ragione di due terzi ai Cantoni e di un terzo alla Confederazione. Ai termini dell'iniziativa, in futuro una quota di un miliardo di franchi dell'utile della BNS dovrà essere assegnato ai Cantoni mentre l'eventuale utile che supera tale importo dovrà essere versato al Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e i supersiti (AVS).

In caso di accettazione dell'iniziativa COSA la legge sulla Banca nazionale dovrà essere sottoposta a revisione. In questo contesto sarà compito del legislatore disciplinare il trattamento della riserva di distribuzione disponibile a quel momento, nonché la questione di un eventuale consolidamento dell'utile distribuibile.

Testo dell'iniziativa

Art. 99 della Costituzione federale

⁴L'utile netto della Banca nazionale è versato al Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e per i supersiti. È fatta salva una quota destinata ai Cantoni, pari a un miliardo di franchi annui; tale importo può essere adeguato per legge all'evoluzione dei prezzi.

Disposizioni transitorie

L'articolo 99 capoverso 4 entra in vigore al più tardi due anni dopo l'accettazione da parte di Popolo e Cantoni. Se entro tale data non sono stati effettuati i necessari adeguamenti legislativi, il Consiglio federale emana disposizioni d'esecuzione.

Argomenti degli autori dell'iniziativa

Con la modifica proposta della chiave di ripartizione degli utili della Banca nazionale, il Comitato di iniziativa intende fornire un contributo alla garanzia del finanziamento dell'AVS. Nel loro pieghevole del marzo 2006 gli autori dell'iniziativa espongono i seguenti argomenti:

Argomenti

L'iniziativa COSA è lungimirante perché grazie ad essa l'AVS sarebbe garantita ben oltre il 2015. Gli utili della Banca nazionale procurerebbero ogni anno tra 1 – 2 miliardi di franchi di maggiori entrate a favore dell'AVS. Unitamente alla crescita economica, gli utili della Banca nazionale coprirebbero i costi supplementari dovuti all'evoluzione demografica.

L'iniziativa COSA è equa perché l'AVS – diversamente dalle riduzioni di imposta – è proficua a tutti. Le distribuzioni della Banca nazionale sono state aumentate a tre riprese. Grazie a queste entrate supplementari i Cantoni hanno potuto ridurre il loro debito. Ne è diminuito anche l'onere degli interessi ed è stato dato l'avvio a un'ondata di riduzioni di imposte. In questo momento l'AVS non può rimanere a mani vuote.

Un Sì all'iniziativa COSA è intelligente perché in tal modo l'imposta sul valore aggiunto non deve essere aumentata. La Banca nazionale dispone di attivi per un totale di 109 miliardi di franchi. A lunga scadenza questo patrimonio procura considerevoli entrate. Dato che inoltre aumentano di continuo, le riserve della Banca nazionale procureranno in futuro utili ben maggiori a quelli attuali. Il solo perdurare dei proventi attuali procurerebbe all'AVS maggiori entrate di 1,5 miliardi all'anno. Pertanto nel corso dei prossimi dieci anni l'imposta sul valore aggiunto non dovrebbe essere aumentata a beneficio dell'AVS. Di questa circostanza ne approfittano i giovani e gli anziani.

Replica

Gli utili della Banca nazionale non procurano uno sgravio sensibile dell'AVS. Nel caso di un potenziale a più lunga scadenza di distribuzione di utili della Banca nazionale di circa 1 miliardo di franchi rimane poco o niente per l'AVS.

Dal 1990 l'aliquota di imposizione non è calata, anzi è aumentata dal 26 al 29,5 per cento. Le riforme fiscali nei Cantoni hanno origini diverse, tra le quali le ripercussioni preliminari della nuova perequazione finanziaria e della riforma II dell'imposizione delle imprese, attualmente in discussione alle Camere federali. Le prestazioni AVS sono precipuamente versate alle generazioni più anziane e non a tutte le generazioni.

Dopo l'estinzione della riserva di distribuzione gli attivi fruttiferi della Banca nazionale scenderanno a circa 85 miliardi di franchi. I redditi saranno pertanto nettamente inferiori a quanto auspicato dagli autori dell'iniziativa. La necessità di riforma dell'AVS permane.

Argomenti

L'iniziativa è vantaggiosa perché non costa niente a nessuno. Grazie alla nuova chiave di ripartizione l'AVS beneficia di nuove entrate senza che lavoratori e datori di lavoro debbano versare denaro in più.

L'iniziativa COSA è sociale perché le riduzioni di rendite preannunciate potranno essere impedito. I provvedimenti previsti nel quadro dell'11^a revisione dell'AVS hanno avuto per conseguenza un impoverimento di molte persone anziane, che hanno dovuto presentare una richiesta di prestazioni complementari. Per impedire riduzioni delle rendite AVS occorre generare al più presto possibile maggiori entrate durature ogni anno.

Replica

L'iniziativa COSA non schiude nuove fonti finanziarie. Si procede unicamente a una redistribuzione dei mezzi. Dato che in caso di accettazione dell'iniziativa ne uscirebbe a mani vuote, la Confederazione dovrebbe colmare questo ammanco di oltre 800 milioni di franchi all'anno. Ne potrebbero ad esempio essere toccati progetti avveniristici nel campo della formazione e della ricerca. Anche i Cantoni subirebbero nel corso dei prossimi anni un ammanco di entrate.

L'accettazione dell'iniziativa COSA non può garantire a lungo termine l'AVS. Per poter far fronte all'evoluzione demografica sono indispensabili riforme durevoli dell'AVS.

Argomenti del Consiglio federale, dei Cantoni e della Banca nazionale

Dannosa per il franco e per il nostro benessere

Con la sua politica monetaria orientata verso la stabilità, la BNS ha considerevolmente contribuito per anni alla grande fiducia di cui il franco gode in tutto il mondo. Simultaneamente essa è riuscita a mantenere bassa l'inflazione. In caso di accettazione dell'iniziativa COSA sarebbe ancor più difficile per la BNS proseguire la sua politica monetaria orientata alla stabilità. Per poter fornire ingenti contributi all'AVS essa dovrebbe aumentare il suo potenziale di reddito. La stabilità dei prezzi non sarebbe più un obiettivo prioritario e si promuoverebbe in tal modo l'inflazione. Ciò sarebbe dannoso per la nostra economia e quindi per il nostro benessere.

Una minaccia per l'indipendenza e la credibilità della Banca nazionale

Gli autori dell'iniziativa contano a lungo termine su utili troppo elevati della BNS. Se dovesse poi risultare che per il Fondo AVS rimane meno del previsto o nulla, scoppierà un dibattito continuo sulla realizzazione di utili. La BNS si troverebbe così esposta alla pressione politica per aumentare le sue distribuzioni di utili.

Le possibilità della BNS di conseguire un aumento dei suoi redditi sono limitate. Un incremento sensibile della distribuzione di utili sarebbe possibile solo temporaneamente, aumentando ad esempio la massa monetaria, smantellando ulteriori riserve monetarie oppure operando investimenti con maggiori rischi. Questo modo di procedere indebolirebbe durevolmente la fiducia nel franco e pregiudicherebbe la stabilità dei prezzi. La BNS non potrebbe più adempiere il suo mandato legale.

Dato che non è possibile confortare le loro aspettative con i soli utili della BNS, gli autori dell'iniziativa hanno preso di mira anche le riserve. Essi sostengono che la BNS potrebbe

rinunciare a un'ulteriore parte delle sue riserve monetarie. Questo non corrisponde al vero. Attualmente, nel confronto internazionale le riserve monetarie della Svizzera non sono affatto particolarmente elevate. Tali riserve sono nondimeno di importanza centrale per la stabilità monetaria e per la solvibilità del Paese in caso di situazioni d'emergenza.

Nessuna nuova fonte di entrate

L'iniziativa COSA non schiude nuove fonti finanziarie. Essa si limita unicamente a deviare in direzione del Fondo AVS mezzi che confluiscono finora nelle casse della Confederazione e dei Cantoni.

In caso di accettazione dell'iniziativa COSA la Confederazione perderebbe una delle sue fonti di finanziamento. Nel corso dei prossimi anni i Cantoni subirebbero a loro volta perdite di entrate perché conformemente alla Convenzione di distribuzione essi prospettano maggiori distribuzioni di utili.

La Confederazione e i Cantoni dovrebbero colmare queste perdite di entrate mediante altre entrate (imposte) o compensarle nuovamente attraverso misure di risparmio.

Una soluzione fittizia per l'AVS

I calcoli degli autori dell'iniziativa poggiano su ipotesi che non reggono a un esame più approfondito. Gli utili distribuiti dalla BNS non rimangono costanti, anzi, dopo lo smantellamento delle riserve di distribuzione subiranno un forte calo. Essi non possono pertanto essere presi in considerazione ai fini di una garanzia finanziaria durevole dell'AVS.

La soluzione (fittizia) per l'AVS sarebbe origine di nuovi problemi per i poteri pubblici. Il Fondo AVS dispone attualmente di un ampio finanziamento. Una nuova fonte finanziaria discontinua conferirebbe al Fondo AVS una falsa sicurezza e ritarderebbe unicamente le riforme necessarie. In caso di

bocciatura dell'iniziativa COSA il Fondo AVS beneficerà del versamento della quota del terzo spettante alla Confederazione dal ricavo della vendita di oro (7 miliardi di franchi). In tal modo la situazione finanziaria del Fondo AVS potrebbe essere rafforzata a mente

delle riforme necessarie e si potrebbero evitare le ripercussioni nocive dell'iniziativa COSA.

Jean-Pierre Roth, presidente della Direzione generale della Banca nazionale:

«La Banca nazionale ha bisogno della fiducia della popolazione e dei mercati per poter condurre una buona politica monetaria. L'iniziativa COSA spalanca le porte a sempre nuove richieste nei confronti della Banca nazionale. Essa coinvolge la Banca centrale in un continuo dibattito politico sulle distribuzioni di utili. In tal modo essa pregiudica la fiducia nella Banca nazionale. L'iniziativa COSA costituisce pertanto un pericolo per la politica monetaria».

L'iniziativa COSA mette in gioco l'indipendenza e la credibilità della BNS

A livello internazionale le banche centrali sono indipendenti

A livello internazionale si è affermata la tendenza all'indipendenza delle banche centrali. I Paesi industrializzati concedono l'indipendenza alle loro banche d'emissione. In questo modo l'obiettivo della politica monetaria non si riduce a quello di procurare entrate per lo Stato. L'orientamento alla stabilità dei prezzi della politica monetaria rimane dunque credibile.

Per gli Stati è infatti forte la tentazione di far capo alle entrate delle banche centrali per finanziare i compiti statali, purché questa possibilità esista. Sovente è difficile ricorrere ad altre fonti di finanziamento, come le imposte o l'indebitamento dello Stato. Il finanziamento dei compiti dello Stato tramite l'emissione di moneta è vincolato al rischio di un'accelerazione dell'inflazione. Il rincaro si ripercuote a sua volta come elemento di disturbo sulla crescita economica e provoca una redistribuzione indesiderata dei redditi e dei patrimoni.

L'esperienza insegna altresì che il ricorso alla Banca centrale per finanziare i compiti dello Stato era possibile unicamente nei Paesi che non concedevano l'indipendenza alla loro Banca centrale. Gli Stati che hanno seguito la via migliore sono quelli che hanno escluso qualsiasi influsso politico diretto sulla politica monetaria e sul finanziamento dei loro compiti ricorrendo all'emissione di moneta.

Destinazione vincolata problematica

L'accettazione dell'iniziativa COSA determinerebbe l'abbinamento diretto del mandato di politica monetaria della BNS a un obiettivo di politica sociale. L'iniziativa COSA offre pertanto spazio all'influsso politico. Essa alimenta aspettative di utili annui della BNS per miliardi di franchi. Nessun altro Paese industrializzato conosce una simile destinazione vincolata. Problematico nell'iniziativa COSA è precipuamente il fatto che essa intende sancire a livello costituzionale una corrispon-

dente destinazione vincolata degli utili della Banca nazionale. Secondo la legislazione in vigore l'utile distribuibile della BNS è assegnato alla Confederazione e ai Cantoni.

Stabilità dei prezzi come atout

La BNS è indipendente sin dall'epoca della sua istituzione. I suoi compiti principali sono la prevenzione e la lotta contro il rincaro. La stabilità dei prezzi costituisce un'importante condizione quadro, in quanto provvede a istituire condizioni stabili e prevedibili per gli investitori e i risparmiatori. Essa contribuisce ad esempio all'impiego ottimale delle risorse disponibili. La stabilità dei prezzi è divenuta una caratteristica della Svizzera. I risultati della Banca nazionale reggono il confronto internazionale. La sua credibilità è grande a livello nazionale e internazionale, fattore che rafforza in modo corrispondente l'efficacia della sua politica monetaria.

Dibattito continuo sugli utili

In virtù dell'articolo 11 capoverso 2 della legge sulla Banca nazionale, la BNS non può tra l'altro concedere né crediti né scoperti di conto alla Confederazione, né acquistare all'emissione titoli di Stato. Le aspettative di reddito alimentate dall'iniziativa COSA potrebbero invece coinvolgere gli utili della BNS in un continuo dibattito politico. La BNS potrebbe vedersi costretta a orientare la sua politica di investimento non verso gli obiettivi della politica monetaria, bensì in funzione della massimizzazione degli utili.

L'iniziativa suscita cupidigia

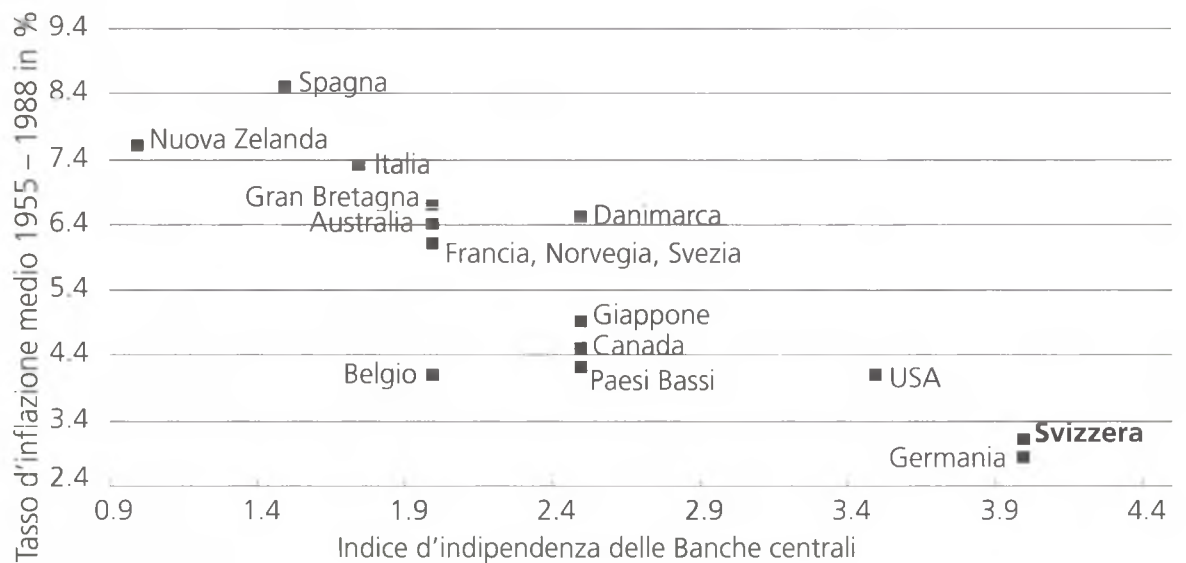
Gli autori dell'iniziativa affermano invero di non voler sottoporre la BNS all'obbligo di realizzare utili, ma di auspicare unicamente una nuova ripartizione dell'attuale distribuzione di utili. Questo non impedisce però che il testo costituzionale proposto dagli autori dell'iniziativa suggerisca il versamento da parte della BNS di un utile annuo minimo di un miliardo di franchi ai Cantoni e degli utili supplementari all'AVS. A prescindere dalle

intenzioni degli autori dell'iniziativa, questo mandato è in contraddizione con la concezione secondo cui la BNS deve adempiere il suo mandato di banca di emissione in modo indipendente e senza l'obbligo di conseguire utili. Dato che verrebbe istituzionalizzato un dibattito continuo sugli utili, in caso di difficoltà finanziaria del Fondo AVS la BNS sarebbe essere esposta a pressioni volte alla realizzazione di maggiori utili.

In caso di accettazione dell'iniziativa, l'indipendenza della BNS verrebbe pregiudicata. Il compito vero e proprio della BNS – ossia garantire la stabilità dei prezzi – verrebbe indebolito dall'obbligo implicito di realizzare utili, lasciando la porta aperta a ulteriori brame. La credibilità della BNS – la vera e propria ricchezza di una Banca centrale – ne verrebbe danneggiata. Gli autori dell'iniziativa hanno già osservato che a parer loro le riserve della BNS possono essere ulteriormente smantellate.

I Paesi che dispongono di una banca centrale indipendente presentano tassi di inflazione più bassi

Gli anni Settanta sono stati caratterizzati da forti tassi di inflazione e gli anni Ottanta dalla lotta contro tali tassi. Sono numerosi i Paesi dotati di una banca centrale scevra da influssi politici sulle decisioni di politica monetaria che hanno registrato un tasso medio di inflazione più basso. Come conseguenza, la maggior parte delle banche centrali ha ottenuto negli anni Novanta lo statuto di banca centrale politicamente indipendente.



Questo grafico illustra, per diversi Paesi, la relazione tra l'indipendenza della Banca centrale e il tasso medio di inflazione fra il 1955 e il 1988: i Paesi dotati di una Banca centrale relativamente indipendente evidenziano un tasso di inflazione chiaramente più basso.

(Fonte: Carl E. Welsh, *Monetary Theory and Policy*, The MIT Press, Cambridge Massachusetts, 1998)

La solidità del franco svizzero garante del nostro benessere

Una moneta stabile è condizione di benessere in una piccola economia aperta – con una grande piazza finanziaria – come la Svizzera. Essa rispecchia altresì la fiducia dei partecipanti al mercato nella stabilità politico-sociale ed economica del nostro Paese.

Il bonus interessi come vantaggio concorrenziale

La stabilità della moneta ha grandemente contribuito a far sì che la Svizzera praticasse da decenni i saggi di interesse più bassi d'Europa.

Ciò costituisce un importante vantaggio per le nostre imprese in fatto di concorrenza internazionale. Un livello basso degli interessi significa un alleggerimento dei costi e un miglioramento degli utili delle imprese. Inoltre essi agevolano l'attività di investimento e mantengono a un livello ridotto le spese per il servizio del debito. Anche i locatari profitano del livello relativamente basso degli interessi. Oltre agli interessi bassi, la solidità del franco determina una riduzione del prezzo delle importazioni di beni e di prestazioni di servizi. Nel corso degli ultimi due decenni i prezzi all'esportazione della Svizzera sono aumentati più fortemente dei prezzi all'importazione. Grazie a questo miglioramento delle condizioni di scambio, la Svizzera ha ottenuto dall'estero più di quanto ha dovuto dare – è divenuta più ricca.

Proventi elevati unicamente a scapito della stabilità dei prezzi

Attraverso una politica monetaria pluriennale e orientata alla stabilità, la BNS ha contribuito decisamente a forgiare la fiducia di cui gode il franco a livello mondiale. In caso di accettazione dell'iniziativa COSA sarebbe più difficile per la BNS attuare una politica monetaria orientata alla stabilità. L'obiettivo della stabilità dei prezzi potrebbe entrare in conflitto con quello della realizzazione di proventi possibilmente elevati.

Con l'accettazione dell'iniziativa si assisterebbe nei confronti della BNS a una pressio-

ne politica rivolta alla realizzazione di utili possibilmente elevati:

- per poter aumentare le sue entrate la BNS dovrebbe accrescere la massa monetaria, circostanza che causerebbe ripercussioni inflazionistiche. La lievitazione del rincaro provocherebbe in definitiva effetti indesiderati su benessere e ripartizione;
- la BNS potrebbe anche essere esposta a pressioni volte a farla investire i suoi attivi in modo più rischioso. Tuttavia attualmente essa provvede in modo rigoroso affinché la sicurezza dei suoi investimenti sia posta in primo piano. La liquidità degli investimenti occupa il secondo piano per importanza e solo dopo viene il reddito;
- infine la BNS potrebbe essere esposta a pressioni volte a costituire minori riserve monetarie. Questa esigenza è già stata posta a più riprese (cfr. tra l'altro la mozione della Commissione della gestione del Consiglio nazionale nel riquadro della pagina seguente).

È un dato di fatto che le riserve monetarie adempiono importanti funzioni anche se la loro entità ottimale è diversa da un Paese all'altro e non può essere determinata con precisione scientifica: esse possono essere utilizzate per acquisti di sostegno in caso di indebolimento indesiderato di una valuta (interventi sul mercato delle divise), ma possono altresì essere utilizzate per adempiere gli impegni risultanti da obblighi nei confronti dell'estero. Inoltre possono garantire la solvibilità di un'economia nei confronti dell'estero in caso di situazioni d'emergenza e possono essere utilizzate per stabilizzare il mercato finanziario. Le riserve monetarie accrescono infine la credibilità della politica monetaria e quindi anche la fiducia nella moneta. È significativo che siano soprattutto le piccole economie aperte a disporre di riserve monetarie superiori rispetto alle loro

dimensioni. Il motivo va ricercato nel fatto che gli spazi monetari più esigui sono maggiormente sensibili di quelli grandi alle variazioni del tasso di cambio.

La pressione politica mina la fiducia nel franco

L'aumento della pressione politica che ci si può aspettare nei confronti della BNS in caso di accettazione dell'iniziativa COSA – pressione affinché la BNS aumenti i suoi utili – renderebbe più difficile l'attuazione della politica monetaria, potrebbe provocare un aumento dell'inflazione nonché un'erosione delle riserve monetarie e favorirebbe pertanto una perdita di fiducia nell'economia svizzera e nella piazza finanziaria. La buona reputazione che la Banca nazionale ha conquistato sull'arco di decenni con il suo orientamento alla stabilità sarebbe minacciato, mentre la sua indipendenza sarebbe

messa in dubbio.

Le ripercussioni sarebbero un indebolimento del franco e un aumento della volatilità del tasso di cambio. Dato che l'indebolimento del franco comporterebbe una più forte inflazione in Svizzera, gli esportatori e indirettamente anche i loro fornitori in Svizzera non potrebbero beneficiare del tasso più basso del franco. A causa delle maggiori aspettative di inflazione anche gli interessi a lunga scadenza salirebbero a un livello duraturo più alto che in passato. Il tradizionale vantaggio della Svizzera in fatto di interessi andrebbe perduto.

L'esperienza insegna che il ripristino della fiducia riesce solo difficilmente e può protrarsi su un lungo lasso di tempo. I costi del benessere potrebbero risultare ingenti.

Mozione della Commissione della gestione del Consiglio nazionale (CdG-N): «Distribuzioni future di vendite straordinarie di oro» (06.3010)

La mozione presentata dalla maggioranza della CdG-N esige che il Consiglio federale completi la legge sulla Banca nazionale (LBN) nel senso che in caso di vendite straordinarie di oro il Parlamento decida in merito alla distribuzione senza violare la chiave costituzionale di ripartizione. Conformemente alla motivazione della mozione, nel corso dei prossimi anni potrebbe essere disponibile per ripartizione un'ulteriore tranche di riserve eccedentarie di oro (compresa probabilmente tra i 5 e 10 miliardi).

La mozione evidenzia che talvolta il patrimonio della BNS è considerato come massa politica di distribuzione. Si afferma invero sempre che non si intende sottrarre alla BNS la sostanza necessaria all'adempimento del suo mandato di politica monetaria, ma si suscita costantemente l'impressione che la Banca nazionale disponga di riserve troppo elevate.

La mozione trascura il fatto che la decisione in merito all'entità delle riserve monetarie auspicate e alla loro composizione compete alla sola BNS. Ai fini dell'aumento delle riserve monetarie la BNS si attiene alle disposizioni legali (art. 30 LBN). Nel confronto internazionale le riserve monetarie della BNS non sono affatto superiori alla media dopo la vendita delle 1300 tonnellate di oro. Secondo il Consiglio federale non esiste margine di manovra per un'ulteriore riduzione delle riserve monetarie. Le vendite di oro da parte della BNS non sono quindi in discussione.

L'iniziativa COSA non crea nuove fonti finanziarie

I Cantoni e la Confederazione si ripartiscono da sempre gli utili della BNS secondo la chiave di ripartizione: Cantoni 2/3 – Confederazione 1/3. Per quanto concerne la loro utilizzazione, la Confederazione e i Cantoni ne decidono nel quadro del loro processo democratico di allestimento del preventivo.

Una semplice redistribuzione

L'iniziativa COSA non crea nuove fonti finanziarie. Essa chiede unicamente di destinare i mezzi ad altro scopo; in altre parole, se i mezzi vengono impiegati in un determinato ambito, essi non sono più disponibili in un altro. In caso di accettazione dell'iniziativa COSA, un miliardo di franchi sarebbe assegnato ai Cantoni e l'eventuale importo che supera tale miliardo sarebbe versato al Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e i superstiti (AVS). La Confederazione uscirebbe a mani vuote e perderebbe così una fonte di finanziamento.

Secondo i modelli di calcolo della BNS, in futuro l'utile annuo distribuibile dovrebbe ammontare in media a un miliardo di franchi. Attualmente la BNS distribuisce utili sensibilmente superiori (2,5 miliardi di franchi). In questo contesto soltanto una parte della distribuzione è finanziata per il tramite dei proventi correnti. L'altra parte risulta dallo smantellamento degli accantonamenti «eccedentari». Per gli esercizi 2003 e 2004 vengono inoltre distribuiti a titolo complementare i proventi maturati sugli attivi liberi (ricavo della vendita di 1'300 tonnellate di oro). Dopo le distribuzioni degli attivi liberi effettuate nel 2005 per un importo di 21 miliardi, queste distribuzioni supplementari della BNS verranno a mancare.

La Confederazione dovrebbe compensare l'ammanto di entrate

In caso di accettazione dell'iniziativa COSA, alla Confederazione sarebbero sottratti mezzi finanziari. Ciò di cui beneficerebbe l'AVS

mancherebbe quindi alla Confederazione per l'adempimento dei suoi compiti. La Confederazione dovrebbe pertanto compensare l'ammanto di entrate mediante altre entrate (imposte) o attraverso misure di risparmio. L'iniziativa non fornisce però alcuna risposta alla questione delle modalità di compensazione dei mezzi finanziari utilizzati per altri scopi.

In caso di accettazione dell'iniziativa, durante il periodo compreso tra la sua entrata in vigore e la scadenza dell'attuale convenzione sulla ripartizione degli utili, la Confederazione perderebbe un terzo dei 2,5 miliardi di franchi distribuiti, ossia 833 milioni di franchi all'anno. Dopo l'estinzione della riserva di distribuzione l'utile distribuibile della BNS diminuirà e così anche la quota della Confederazione.

Qual è la relazione di questi 833 milioni con il bilancio della Confederazione? Il bilancio della Confederazione è un vero e proprio bilancio di riversamenti. Su un totale di uscite della Confederazione di pressoché 50 miliardi, 30 miliardi all'incirca sono costituiti da spese vincolate che non possono essere modificate a breve scadenza. Nel 2005, i soli pagamenti della Confederazione all'AVS e all'AI erano di 9,4 miliardi. È invece possibile manovrare a breve scadenza le spese non vincolate per compiti come la formazione, i trasporti, la difesa nazionale o l'agricoltura, pari a 20 miliardi di franchi. In questo caso l'ammanto di entrate sarebbe di oltre 800 milioni di franchi.

Le minori entrate consecutive all'iniziativa COSA comporterebbero un'ulteriore limitazione del margine di manovra della Confederazione. Tuttavia anche in futuro quest'ultima dovrà affrontare delle sfide. L'evoluzione demografica e il finanziamento durevole delle nostre opere sociali fanno indiscutibilmente parte delle maggiori sfide. Inoltre, la Confederazione dovrà comunque

confrontarsi con altri importanti compiti. Senza la quota agli utili della Banca nazionale sarebbe più difficile reagire adeguatamente e tempestivamente alle diverse sfide.

Anche i Cantoni sono toccati

I Cantoni basano i loro piani finanziari sull'attuale Convenzione di distribuzione. Fino alla scadenza della Convenzione i Cantoni ricevono complessivamente 1,66 miliardi di franchi all'anno. In caso di accettazione dell'iniziativa COSA essi dovrebbero però attuare adeguamenti incisivi. Infatti essi subirebbero un ammanco di entrate di 666 mi-

lioni di franchi, che dovrebbero compensare tramite aumenti di imposta o misure di risparmio.

La tabella seguente illustra le ripercussioni per i Cantoni di queste minori entrate. La tabella tiene conto del fatto che con l'entrata in vigore della nuova impostazione della perequazione finanziaria e della ripartizione dei compiti tra Confederazione e Cantoni (NPC) la ripartizione delle distribuzioni tra i Cantoni sarà in futuro effettuata sulla scorta della sola popolazione residente.

| Perdite di entrate per i singoli Cantoni consecutivamente all'iniziativa | | | |
|---|-------------------------------------|--|-------------------|
| In milioni di franchi, sulla base della Convenzione di distribuzione | | | |
| Cantone | In caso di rifiuto di «COSA» | In caso di accettazione di «COSA» | Differenza |
| AG | 125,96 | 75,57 | -50,38 |
| AI | 3,28 | 1,97 | -1,31 |
| AR | 11,75 | 7,05 | -4,70 |
| BE | 215,02 | 129,01 | -86,01 |
| BL | 59,03 | 35,42 | -23,61 |
| BS | 42,69 | 25,62 | -17,08 |
| FR | 56,33 | 33,80 | -22,53 |
| GE | 96,64 | 57,99 | -38,66 |
| GL | 8,56 | 5,13 | -3,42 |
| GR | 42,84 | 25,71 | -17,14 |
| JU | 15,18 | 9,11 | -6,07 |
| LU | 79,13 | 47,48 | -31,65 |
| NE | 37,71 | 22,63 | -15,09 |
| NW | 8,66 | 5,20 | -3,47 |
| OW | 7,39 | 4,43 | -2,96 |
| SG | 102,71 | 61,63 | -41,09 |
| SH | 16,58 | 9,95 | -6,63 |
| SO | 55,03 | 33,02 | -22,01 |
| SZ | 30,22 | 18,13 | -12,09 |
| TG | 52,09 | 31,25 | -20,83 |
| TI | 71,41 | 42,85 | -28,57 |
| UR | 7,77 | 4,66 | -3,11 |
| VD | 146,77 | 88,06 | -58,71 |
| VS | 64,07 | 38,44 | -25,63 |
| ZG | 23,41 | 14,04 | -9,36 |
| ZH | 286,42 | 171,85 | -114,57 |
| Totale | 1'666,67 | 1'000,00 | -666,67 |

Il finanziamento dell'AVS e il contro-progetto indiretto del Parlamento

L'AVS è ampiamente finanziata

L'iniziativa COSA prevede che la quota di utile della BNS che supera l'importo di un miliardo sia versata al Fondo di compensazione dell'assicurazione vecchiaia e superstiti (AVS). Nel quadro di questo Fondo autonomo sono gestiti in comune i conti dell'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti (AVS) e dell'assicurazione per l'invalidità (AI). Per l'AVS e l'AI sono nondimeno pubblicati anche conti separati.

L'AVS è comunemente considerata la più importante opera sociale, delle cui prestazioni e del cui finanziamento occorre prendersi cura. Oggi il suo finanziamento poggia su ampie basi. Il Fondo AVS può ricorrere alle attuali seguenti fonti di finanziamento:

- contributi dei lavoratori;
- contributi dei datori di lavoro;
- contributi della Confederazione provenienti dai mezzi generali di bilancio;
- contributi della Confederazione provenienti dall'imposta sul tabacco;
- contributi della Confederazione provenienti dall'imposta sull'alcool;
- 83 per cento di un punto percentuale di imposta sul valore aggiunto;
- contributi dei Cantoni;
- tassa sull'esercizio delle case da gioco;
- redditi di capitale del patrimonio.

I contributi all'AVS di Confederazione e Cantoni già esistono

La Confederazione e i Cantoni finanziano insieme il 20 per cento delle uscite dell'AVS, pari a circa 31 miliardi di franchi all'anno; la Confederazione vi contribuisce con una quota del 16,36 per cento, ossia 5,1 miliardi di franchi nel 2005.

Nel 2005 sono confluiti nel Fondo 33,7 miliardi di franchi a favore dell'AVS.

Il Fondo AVS davanti a sfide finanziarie

L'AVS versa precipuamente due rendite: una per i pensionati e l'altra per i superstiti. L'evoluzione demografica ha un influsso sempre maggiore sulla situazione finanziaria dell'AVS. L'allungamento delle aspettative di vita e il numero crescente di pensionati rispetto alle persone attive pone l'AVS di fronte a problemi finanziari.

Il Fondo AVS (senza tenere conto del debito dell'AI, da esso coperto) scenderà già nel 2013 al di sotto del 70 per cento dei costi annui e continuerà ulteriormente a calare. La situazione è ancora più difficile se si integrano i debiti dell'AI: di fatto fino alla fine del 2012 l'AVS disporrà ancora di liquidità pari a circa il 15 – 20 per cento dei costi annui (5ª revisione dell'AI compresa; senza entrate supplementari di IVA e senza l'oro della Banca nazionale). Ai fini della garanzia del Fondo AVS il Consiglio federale considera pertanto imprescindibile come primo passo la 5ª revisione dell'AI e un'11ª revisione dell'AVS. L'aumento delle fonti di finanziamento esistenti (ad es. l'imposta sul valore aggiunto) ai fini del consolidamento a lungo termine delle finanze dell'AVS oppure altre modifiche materiali dovranno essere presentati soltanto più tardi (presumibilmente nel 2008), nel quadro della 12ª revisione dell'AVS, rispettivamente di un'altra revisione di legge.

Ricavo delle vendite di oro della BNS

La questione dell'utilizzazione del ricavo delle vendite di oro della BNS ha occupato per più anni il Parlamento. Con l'entrata in vigore nel 2000 della nuova legge sull'unità monetaria e i mezzi di pagamento è stato soppresso il vincolo a livello di legge del franco all'oro e dischiusa alla BNS la possibilità di rivalutare, gestire e vendere le sue riserve di oro. La BNS ha intrapreso immediatamente la vendita delle 1'300 tonnellate di oro non più necessarie alla sua politica monetaria.

Tra il maggio e il luglio del 2005 la BNS ha distribuito il ricavo della vendita, ossia circa 21 miliardi di franchi. Conformemente alla chiave di ripartizione sancita a livello costituzionale due terzi di questa somma sono stati distribuiti ai Cantoni e un terzo alla Confederazione.

Nella sessione invernale 2005 il Consiglio nazionale e il Consiglio degli Stati hanno deciso di assegnare al Fondo di compensazione dell'AVS la quota spettante alla Confederazione, ossia 7 miliardi di franchi, a condizione che l'iniziativa COSA fosse ritirata o respinta. In caso di accettazione dell'iniziativa i suddetti 7 miliardi di franchi confluirebbero nelle casse della Confederazione.

La legge federale relativa all'utilizzazione di questi 7 miliardi di franchi costituisce pertanto un controprogetto indiretto all'iniziativa COSA. Diversamente dall'iniziativa in questione – che ha nel mirino gli utili futuri della BNS – la legge federale disciplina l'utilizzazione della quota della Confederazione al ricavo della vendita ormai conclusa di 1'300 tonnellate di oro. Tramite il controprogetto la situazione finanziaria del Fondo AVS potrebbe essere rafforzata a mente delle riforme necessarie e le ripercussioni nocive dell'iniziativa COSA potrebbero essere evitate.

Mezzi finanziari per l'AVS o per l'Al?

Sia l'iniziativa COSA, sia il controprogetto prevedono che gli utili della Banca nazionale, rispettivamente la quota di un terzo della Confederazione al ricavo della vendita dell'oro, siano assegnati al Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e superstiti (Fondo AVS). In questo Fondo sono gestite come conto comune le entrate e le uscite dell'AVS e dell'Al. Per questo motivo – se un giorno se ne dovesse porre la questione – il legislatore avrebbe la possibilità di assegnare i mezzi all'una o all'altra assicurazione.

Perché l'iniziativa COSA non procura all'AVS quanto auspicato?

Gli esperti stimano la lacuna di finanziamento dell'AVS sino al 2025 in 9 – 12 miliardi di franchi all'anno. Simultaneamente la Banca nazionale parte dal presupposto a più lungo termine di un utile medio annuo distribuibile di circa un miliardo di franchi dopo estinzione

ne della riserva di distribuzione. Secondo l'iniziativa COSA questo importo sarebbe assegnato ai Cantoni. L'AVS ne uscirebbe praticamente a mani vuote.

Anche se gli utili della Banca nazionale fossero superiori alle previsioni, la ripartizione dei suoi utili secondo l'iniziativa COSA non coprirebbe di gran lunga la lacuna di finanziamento dell'AVS. Nella migliore delle ipotesi le misure a livello di prestazioni e/o di entrate sarebbero procrastinate di qualche anno. In complesso l'iniziativa COSA non è pertanto in grado di mantenere la sua promessa di un'AVS sicura.

L'AVS è la nostra principale opera sociale. Un suo finanziamento tramite utili discontinui della Banca nazionale non sarebbe né durevole, né affidabile e non sarebbe affatto all'altezza dell'importanza dell'AVS. La garanzia del contratto generazionale, rispettivamente del finanziamento dell'AVS, deve ulteriormente poggiare su basi durevoli e solide. La Banca nazionale non può essere coinvolta in questa responsabilità. Grazie al controprogetto il Fondo AVS beneficerà di un versamento unico di 7 miliardi di franchi. Questo importo procurerà maggiore sostanza al Fondo in vista di riforme di base, senza alimentare false aspettative.

L'iniziativa COSA è una soluzione fittizia, incapace di offrire un futuro sicuro all'AVS. Anzi, l'illusione COSA minaccia di ritardare i necessari adeguamenti strutturali, imprescindibili per garantire l'AVS. In questo senso l'iniziativa COSA renderebbe in definitiva un cattivo servizio all'AVS.

Trattamento della riserva di distribuzione

Nel corso degli anni, per compensare le forti fluttuazioni di utile, la Banca nazionale ha unicamente versato un importo fisso – calcolato con prudenza – dei suoi utili. Essa ha così costituito una riserva di distribuzione che sta attualmente smantellando. In caso di accettazione dell'iniziativa si pone la questione se la riserva di distribuzione ancora disponibile dopo la sua entrata in vigore debba essere trattata secondo la legislazione attualmente in vigore (parere dei Cantoni) oppure secondo il nuovo diritto (parere della Confederazione). Non è possibile rispondere

in modo giuridicamente univoco a questa questione; entrambi i pareri sono sorretti da ottimi argomenti. L'ultima parola in merito spetterà al legislatore. L'incertezza quanto al trattamento della riserva di distribuzione in

caso di accettazione dell'iniziativa dimostra che l'iniziativa non prevede alcuna normativa per questi punti essenziali, creando pertanto nuovi problemi.

L'11ª revisione dell'AVS

Nel dicembre del 2005 il Consiglio federale ha adottato all'attenzione del Parlamento due messaggi concernenti l'11ª revisione dell'AVS. Il primo messaggio prevede l'età uniforme di pensionamento a 65 anni per donne e uomini, nonché un'estensione delle attuali normative di anticipo e di proroga del pensionamento. Inoltre essa prevede miglioramenti a livello di tecnica di esecuzione. Il secondo messaggio introduce una prestazione di prepensionamento per determinate categorie di persone. Entrambi gli elementi di revisione sgravano mediamente l'AVS di 341 milioni di franchi all'anno per il periodo 2009 – 2020. L'obiettivo di entrambi i progetti è di tutelare a breve scadenza l'equilibrio finanziario dell'assicurazione. Essi vanno intesi come la prima tappa di una riforma graduale e completa dell'AVS al cui centro sarà situata la 12ª revisione, una revisione fondamentale con l'obiettivo della garanzia finanziaria a lunga scadenza dell'AVS.

La 5ª revisione dell'AI

Dal Fondo AVS affluiscono anche mezzi finanziari a favore dell'assicurazione per l'invalidità (AI). Nel 2005 l'AI ha chiuso con un deficit di circa 1,738 miliardi di franchi. Il suo debito nei confronti del Fondo AVS ammonta a circa 7,77 miliardi di franchi. È probabile che entro la fine del 2007 il debito dell'AI aumenterà a oltre 11 miliardi di franchi.

Per far fronte a questa situazione il Consiglio federale propone nell'ambito della 5ª revisione dell'AI misure volte a sgravare l'AI di circa 600 milioni di franchi all'anno fino al 2025. Tale sgravio è realizzato per l'essenziale mediante una riduzione del 20 per cento del numero di nuove rendite tramite provvedimenti destinati a mantenere l'abilità al lavoro degli assicurati. Contribuiscono d'altra parte allo sgravio finanziario limitazioni mirate delle prestazioni. Per risanare l'AI sono indispensabili entrate supplementari. Il Consiglio federale ha pertanto proposto un aumento di 0,8 punti percentuali dell'imposta sul valore aggiunto a favore dell'AI. Grazie a queste misure l'AI potrà nuovamente presentare conti in positivo a partire dal 2009 e ammortare il suo debito entro il 2024. La 5ª revisione dell'AI è attualmente dibattuta in Parlamento.

L'iniziativa sull'oro

Anche l'iniziativa popolare «Riserve eccedentarie di oro della Banca nazionale per l'AVS (Iniziativa sull'oro)» intendeva trasferire mezzi della Banca nazionale al Fondo di compensazione dell'AVS. Essa verteva precipuamente sulle 1'300 tonnellate di oro non più necessarie alla politica monetaria della Banca nazionale. La Costituzione doveva consacrare il principio secondo cui la BNS doveva trasferire le riserve monetarie o il loro reddito al Fondo AVS qualora non fossero più stati necessari alla sua politica monetaria. Il popolo e i Cantoni hanno respinto l'iniziativa il 22 settembre 2002 con 1 085 072 no contro 984 058 si e 17 Cantoni contro 6 (Contestualmente è stato respinto anche il controprogetto «Oro per l'AVS, i Cantoni e la Fondazione»).

Come viene finanziata l'AVS

L'AVS è finanziata secondo il cosiddetto principio di redistribuzione. Diversamente dalla previdenza professionale (casse pensioni) o dal libretto di risparmio, nel caso di questo tipo di finanziamento non si risparmia sull'arco degli anni per accumulare un capitale. L'AVS redistribuisce all'incirca quello che incassa annualmente, nel senso che all'interno del medesimo periodo di tempo i contributi incassati sono spesi, ossia «ridistribuiti», per prestazioni ai beneficiari di rendite.

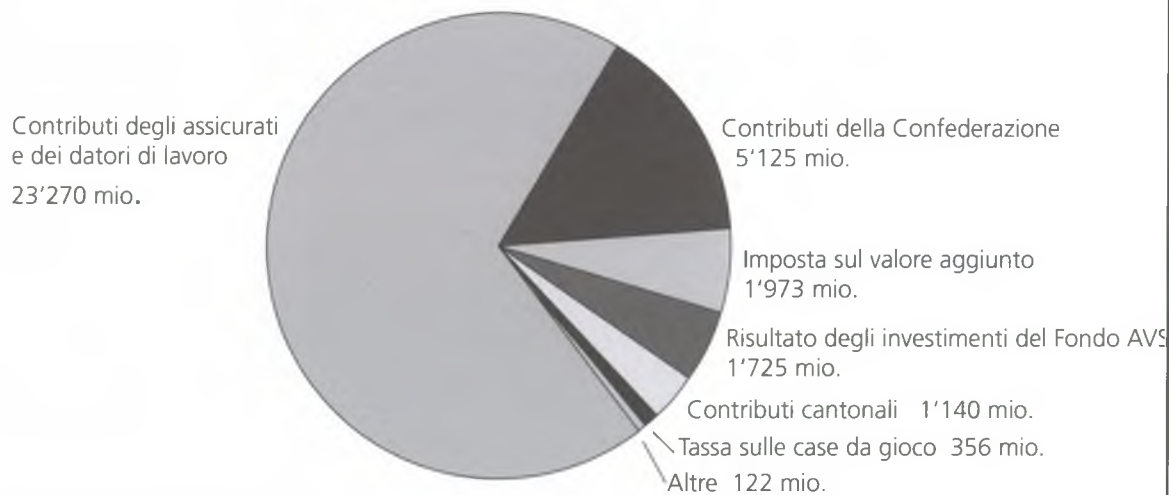
Le prestazioni dell'AVS constano in maggior parte di rendite. Esse sono finanziate precipuamente tramite i contributi degli assicurati e dei datori di lavoro. Nel 2005 tali contributi ammontavano a 23,270 miliardi, ossia al 69 per cento delle entrate complessive dell'AVS di 33,711 miliardi. Anche i poteri pubblici hanno fornito contributi, stabiliti in percentuali fisse delle uscite: Confederazione 16,36 per cento, Cantoni 3,64 per cento. Sul totale di uscite dell'AVS di 31,327 miliardi nel 2005, la Confederazione ha quindi assunto 5,125 miliardi e i Cantoni 1,140 miliardi.

Le ulteriori entrate dell'AVS sono costituite dai proventi dell'imposta sul valore aggiunto (1,973 miliardi dal 1999), dalla tassa sulle case da gioco (356 milioni), dal reddito degli investimenti del Fondo AVS (1,725 miliardi) e da altre entrate, come gli interessi debitori dell'AI (110 milioni).

Le forti fluttuazioni di spesa sono assorbite dal Fondo di compensazione dell'AVS. Esso funge da riserva di compensazione e di sicurezza. La legge prevede che il Fondo copra un anno di costi dell'assicurazione.

Entrate dell'AVS nel 2005

In milioni di franchi



Conclusione: L'iniziativa COSA non risolve alcun problema ma ne crea tre nuovi

Una soluzione fittizia per l'AVS

- L'iniziativa COSA intende garantire il finanziamento dell'AVS. Secondo gli autori dell'iniziativa ogni anno confluirebbero nel Fondo AVS maggiori entrate per due miliardi di franchi provenienti dagli utili della Banca nazionale.
- In realtà l'iniziativa non offre alcuna sicurezza finanziaria all'AVS. Infatti a lunga scadenza la Banca nazionale potrà versare in media un miliardo all'anno attingendo ai suoi utili. Dato che secondo l'iniziativa un miliardo è destinato prioritariamente ai Cantoni, in un'ottica a più lungo termine l'AVS uscirà praticamente a mani vuote.
- Anche se gli utili della Banca nazionale dovessero confluire nell'AVS, la sua lacuna di finanziamento non sarebbe per niente coperta.
- A titolo di controprogetto, in caso di rigetto dell'iniziativa la quota della Confederazione al ricavo della vendita dell'oro (7 miliardi di franchi) sarebbe accreditata al Fondo AVS. Così facendo la situazione finanziaria del Fondo potrebbe essere rafforzata in vista delle riforme necessarie e le ripercussioni nocive dell'iniziativa COSA potrebbero essere evitate.

L'indipendenza della Banca nazionale in pericolo

- L'iniziativa abbina il mandato di politica monetaria della BNS a un obiettivo di politica sociale. Dato che l'iniziativa alimenta aspettative irrealizzabili di utili, c'è da temere che la Banca nazionale sia sottoposta a pressioni politiche volte a un aumento dei suoi versamenti. Questo significherebbe compromettere l'indipendenza della Banca nazionale, garantita dalla Costituzione.
- Grazie alla sua politica monetaria orientata alla stabilità, la Banca nazionale ha grandemente contribuito alla reputazione

a livello mondiale del franco e al perdurare di un basso tasso di inflazione. In caso di accettazione dell'iniziativa questo sarebbe più difficile perché verrebbe istituzionalizzato un continuo dibattito sull'entità del patrimonio della BNS e sulle relative distribuzioni di utili. L'obiettivo della stabilità dei prezzi verrebbe a trovarsi in conflitto con quello del raggiungimento del massimo reddito possibile. Ciò nuocerebbe alla credibilità della politica monetaria e indebolirebbe la fiducia nel franco.

Un nuovo buco nella cassa federale

- L'iniziativa non schiude nuove fonti finanziarie. Essa si limita a ridistribuire i mezzi esistenti; se sono impiegati altrove, essi mancano in un altro posto.
- In caso di accettazione dell'iniziativa la Confederazione perderebbe una fonte di finanziamento. Tale perdita dovrebbe essere colmata mediante altre entrate o compensata con misure di risparmio, il che avrebbe gravi ripercussioni.

Nuovi buchi nelle casse dei Cantoni

- Nel corso dei prossimi anni anche i Cantoni subirebbero sensibili ammanchi. Secondo la Convezione di distribuzione applicabile, i Cantoni ottengono complessivamente 1,66 miliardi all'anno.
- In caso di accettazione dell'iniziativa COSA essi dovrebbero effettuare adeguamenti incisivi. Infatti i Cantoni perderebbero 666 milioni di entrate che dovrebbero compensare tramite aumenti di imposta o misure di risparmio.



Allegato: compiti della Banca nazionale

Come e quando è stata istituita la Banca nazionale?

La Banca nazionale svizzera (BNS) è stata istituita sotto forma di società anonima mediante una legge speciale e ha iniziato la sua attività nel 1907. La Confederazione ha trasferito alla BNS il monopolio dell'emissione di banconote svizzere, sostituendo il precedente monopolio dei Cantoni.

A titolo di compensazione per la cessione del monopolio dell'emissione di banconote, i Cantoni hanno ottenuto la maggioranza del capitale azionario. Inoltre il saldo di utili della BNS dopo distribuzione di un dividendo pari al massimo al 6 per cento del capitale azionario è distribuito in ragione di 2/3 ai Cantoni e di 1/3 alla Confederazione. La quota di 2/3 dei Cantoni è stata riconfermata nel 1999, nella votazione popolare sulla nuova Costituzione federale. La Confederazione non possiede azioni della BNS. Sin dall'inizio la BNS è però gestita con la collaborazione e sotto la vigilanza della Confederazione.

Quai è il compito della BNS?

Un sistema monetario bene organizzato e stabile è indispensabile per la prosperità dell'economia. L'esperienza insegna che la creazione della moneta non può essere abbandonata alle forze di mercato, ma deve essere disciplinata da un ente pubblico. In Svizzera questo compito è svolto dalla BNS. Secondo la Costituzione federale (art. 99), il suo compito è di condurre una politica monetaria nell'interesse generale del Paese in quanto banca centrale indipendente. La legge sulla Banca nazionale concretizza questo compito: la BNS deve garantire la stabilità dei prezzi, tenendo conto dell'evoluzione congiunturale.

La politica monetaria della BNS comprende provvedimenti destinati a un adeguato approvvigionamento in denaro dell'economia. Tale politica persegue l'obiettivo del mantenimento a media scadenza della stabilità dei prezzi. In questo modo l'economia deve avere la possibilità di sfruttare il suo potenziale

di produzione. A tale scopo la BNS regola il livello degli interessi sul mercato monetario del franco. Un livello troppo basso provoca un eccessivo approvvigionamento in denaro dell'economia e determina una domanda elevata di beni e di prestazioni di servizi. Con il passare del tempo la produzione arranca e a crescere sono solo i prezzi (inflazione). Inversamente, un livello troppo elevato degli interessi provoca una riduzione dell'approvvigionamento in denaro e determina un calo della domanda. I prezzi dei beni e delle prestazioni di servizi subiscono pressioni, mentre l'evoluzione dell'economia viene rallentata (deflazione). Ciò provoca disoccupazione.

Perché la BNS necessita di riserve monetarie?

Si considerano riserve monetarie tutti i valori patrimoniali della BNS che possono essere utilizzati per i pagamenti internazionali (oro, divise). Le riserve monetarie adempiono importanti obiettivi di politica monetaria. In caso di debolezza del franco e di crisi monetaria sul mercato delle divise, la BNS può ad esempio intervenire e sostenere il franco vendendo divise estere. La BNS costituisce anche una sorta di assicurazione della stabilità della Svizzera – e come tale necessita di riserve sufficientemente elevate. In caso di situazione d'emergenza per la Svizzera a livello di economia estera, con le riserve monetarie potrebbero inoltre essere finanziate importazioni vitali. In genere le riserve monetarie rafforzano la fiducia nel franco e nel sistema finanziario svizzero.

La Costituzione federale impone alla BNS l'obbligo di costituire sufficienti riserve monetarie attingendo ai suoi proventi. Più concretamente la legge sulla Banca nazionale esige che la Banca centrale costituisca accantonamenti per mantenere le riserve monetarie al livello indispensabile dal profilo della politica monetaria. Al riguardo la BNS deve orientarsi all'evoluzione dell'economia svizzera. La dotazione annuale degli accan-

tonamenti in funzione della crescita economica limita il potenziale di distribuzione di utili della BNS. Gli utili che superano la dotazione degli accantonamenti sono utili distribuibili.

Come consegue utili la BNS?

Il conseguimento di utili non è prioritario per la BNS. Gli utili della Banca nazionale rappresentano piuttosto una conseguenza della politica monetaria. Essi provengono dai ricavi degli attivi della BNS (sotto forma di interessi e di plusvalenze sulle divise e sui titoli); la BNS non deve invece versare interessi sui suoi passivi, in particolare sulla circolazione monetaria e sui giroconti. La BNS gestisce i propri attivi secondo le esigenze della politica monetaria, primariamente in ossequio ai criteri della sicurezza e della liquidità.

Soltanto a partire dagli anni Settanta la BNS ha potuto realizzare proventi ingenti. A quell'epoca le riserve fruttifere di divise sono aumentate, mentre in precedenza gli attivi erano precipuamente costituiti da riserve di oro non fruttifere.

Sino alla fine degli anni Ottanta la BNS ha costituito con i suoi proventi notevoli accantonamenti per ammortizzare le crisi di cambio e costituire le riserve di divise necessarie alla sua politica monetaria.

Alla fine del 1990 la BNS disponeva di accantonamenti sufficienti per le crisi monetarie, al punto da poter distribuire alla Confederazione e ai Cantoni a partire dall'esercizio 1991 un utile supplementare oltre all'utile usuale. Per questo motivo il DFF e la BNS hanno convenuto un concetto di distribuzione degli utili.

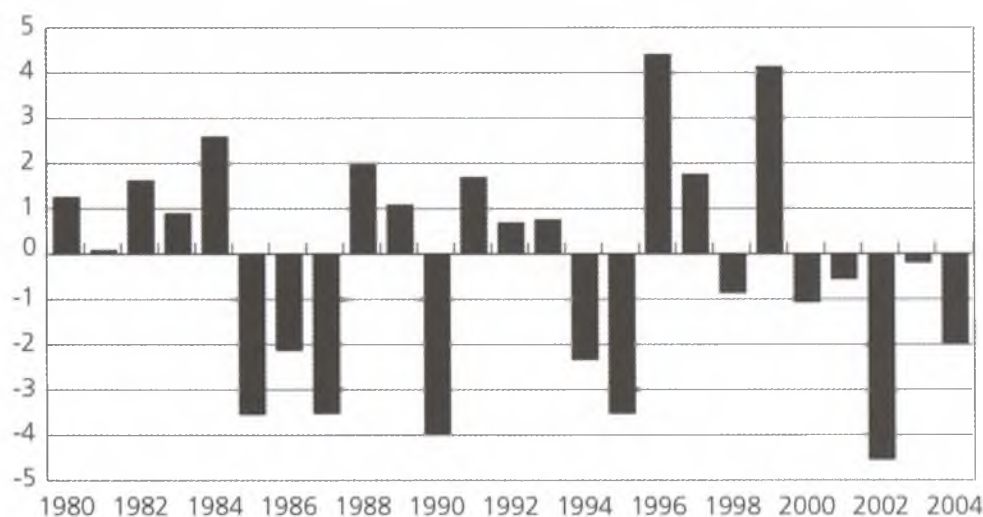
Ecco come il tasso di cambio e il prezzo dell'oro influenzano i proventi della BNS

Il prezzo dell'oro e il corso del dollaro esercitano un importante influsso sui proventi della BNS. La quota degli attivi in riserve di oro, pari al 26 per cento, e quella in investimenti in dollari, pari al 12 per cento, sono comparativamente elevate. Commisurati in franchi, il prezzo dell'oro e il corso del dollaro variano fortemente.

Il prezzo dell'oro rappresenta da solo circa due terzi del rischio complessivo degli attivi della Banca nazionale. Se calasse di un quarto, la Banca nazionale perderebbe in un sol colpo 7 miliardi di franchi. A ciò si aggiunge il fatto che la BNS assume grandi rischi di tasso di cambio sulle riserve di divise. A titolo di esempio, una rivalutazione del franco del 7 per cento rispetto agli investimenti in valute comporterebbe una perdita di tasso di cambio di 3 miliardi di franchi. In caso di cumulo di simili condizioni sfavorevoli di mercato, la BNS dovrebbe assumere perdite di 10 e più miliardi di franchi all'anno. Il fatto che un tale cumulo di fattori di influsso non sia meramente teorico lo ha dimostrato – ma in senso positivo – l'anno 2005. Anche nel 2006 sono già stati registrati notevoli utili contabili.

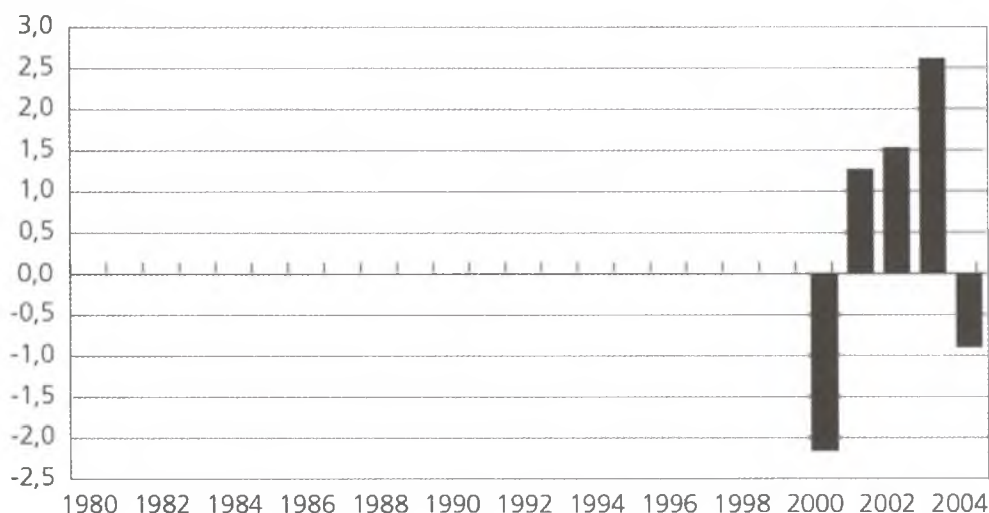
Incidenza del tasso di cambio sui proventi della BNS

In miliardi di fr.



Incidenza del prezzo dell'oro sui proventi della BNS

In miliardi di fr.



Cosa disciplinano le convenzioni sulle ripartizioni degli utili tra il DFF e la BNS?

Il concetto di ripartizione degli utili convenuto tra il Dipartimento federale delle finanze (DFF) e la BNS prevede che gli accantonamenti della BNS debbano essere aumentati di pari passo con la crescita economica nominale. I proventi eccedentari costituiscono utili distribuibili. Per uniformare gli accantonamenti nonostante le forti variazioni dei ricavi della Banca nazionale, nel 1991 venne stabilito un limite annuo superiore di distribuzione pari a 600 milioni di franchi. Sino e compreso l'esercizio 1997 la distribuzione annua alla Confederazione e ai Cantoni si è mantenuta entro questo limite.

Una revisione parziale della legge sulla Banca nazionale ha istituito nel 1997 le condizioni affinché la BNS potesse gestire più efficacemente le sue riserve monetarie e conseguire proventi più elevati. Nella convenzione sulla ripartizione degli utili del 1998 il DFF e la BNS stabilirono l'importo della distribuzione annua per il periodo 1998 – 2002 in 1,5 miliardi di franchi. Questa somma si compone di due elementi: la riduzione mirata degli eccedenti di utile maturati in precedenza e la stima dei futuri proventi dagli attivi della Banca nazionale.

Dato che le previsioni di reddito della convenzione sulla ripartizione degli utili del 1998 erano state troppo prudenti, l'eccedente di utili distribuibili ha superato

a fine 2001 i 13 miliardi di franchi. La convenzione di distribuzione degli utili del 2002, attualmente in vigore, prevede pertanto una distribuzione annua di 2,5 miliardi di franchi. Questo importo supera di gran lunga il potenziale di distribuzione a lunga scadenza della BNS perché comprensivo della riduzione degli accantonamenti, cresciuti sensibilmente a causa dell'evoluzione insolitamente favorevole, oltre il livello necessario, dei redditi degli anni Novanta

Quanto distribuirà a lungo termine la BNS?

In una prospettiva a lungo termine la BNS non potrà distribuire più di 1 miliardo di franchi di utili. Dopo l'estinzione della riserva di distribuzione il patrimonio della Banca nazionale ammonterà a circa 85 miliardi di franchi. Nel caso di un rendimento complessivo presumibile del 2-3 per cento in termini nominali si raggiungerebbe invero un potenziale di reddito di circa 2,5 miliardi di franchi all'anno. Tenuto conto degli oneri propri della BNS (250 milioni) e del cumulo indispensabile di accantonamenti (circa 1 miliardo) commisurato alla crescita nominale del PIL (ipotesi: 2,4% all'anno), a più lungo termine permane un potenziale di distribuzione di circa un miliardo di franchi. Nei singoli anni si possono verificare proventi corrispondentemente più elevati o più bassi a seconda degli utili o delle perdite sul tasso di cambio e sul prezzo dell'oro.



Allegato: cronologia

1918 – 1932

La BNS distribuisce alla Confederazione e ai Cantoni i dividendi e un'indennità pro capite di 80 centesimi come pure il saldo di eccedenti.

1933 – 1991

La BNS distribuisce i dividendi e un'indennità pro capite, ma nessun eccedente alla Confederazione e ai Cantoni. Con il passaggio ai tassi di cambio flessibili (1973), aumenta fortemente il rischio di guadagno o di perdita sulle riserve monetarie. La BNS costituisce con i suoi proventi accantonamenti per ammortizzare le variazioni dei tassi di cambio e per accumulare le riserve di divise necessarie alla sua politica monetaria.

1992

Grazie alle condizioni favorevoli del mercato, nel corso degli anni Ottanta la BNS può costituire ingenti accantonamenti. All'inizio del 1992 il DFF e la BNS convergono un concetto per la determinazione degli utili. Esso consente di distribuire alla Confederazione e ai Cantoni un utile medio di 600 milioni di franchi durante gli esercizi 1991 – 1997.

Marzo 1997

Arnold Koller, l'allora presidente della Confederazione, annuncia la creazione di una Fondazione di solidarietà che dovrà essere finanziata con la quota di riserve di oro della BNS non più necessaria a quest'ultima ai fini della sua politica monetaria.

Ottobre 1997

Come conseguenza della soppressione del vincolo del franco svizzero all'oro, un gruppo di esperti giunge alla conclusione che per l'adempimento del suo mandato di banca di emissione la BNS non necessita più di circa 1'300 tonnellate di oro.

Novembre 1997

Il 1° novembre entra in vigore una revisione parziale della legge sulla Banca nazionale che sopprime tra l'altro la limitazione della durata degli investimenti in divise negoziabili e consente alla BNS di effettuare operazioni di prestito in oro. Questa circostanza schiude alla BNS una possibilità di investimento più proficuo delle sue riserve monetarie.

Aprile 1998

Una nuova convenzione sulla ripartizione degli utili tra il DFF e la BNS adegua il metodo di uniformazione e l'importo da distribuire. Sulla base di una previsione di reddito della BNS il versamento annuale degli utili per gli esercizi 1998 – 2002 viene stabilito a 1,5 miliardi di franchi. Questo notevole aumento non si fonda unicamente sugli investimenti proficui. Esso tiene anche conto del fatto che a partire da fine 1997 gli accantonamenti effettivi della BNS erano nettamente superiori alla somma prevista.

Gennaio 2000

Il 1° gennaio 2000 entra in vigore la nuova Costituzione federale. Essa sopprime il vincolo del franco all'oro.

Maggio 2000

La nuova legge sull'unità monetaria e i mezzi di pagamento (LUMP) entra in vigore il 1° maggio 2000. Essa svincola a livello di legge il franco dall'oro e apre alla BNS la possibilità di rivalutare, gestire e vendere le sue riserve di oro. La BNS inizia immediatamente a vendere le 1'300 tonnellate eccedentarie di oro. Il Consiglio federale sottopone al Parlamento la legge federale sulla fondazione di solidarietà e un articolo costituzionale separato sullo scorporo delle riserve eccedentarie di oro.

Ottobre 2000

L'UDC presenta con il suffragio di 126'000 firme la sua iniziativa popolare sull'oro, con la quale si propone di versare all'AVS la totalità del ricavo della vendita delle 1'300

tonnellate di oro, i cosiddetti attivi liberi della BNS.

Inverno 2000/2001

Le Commissioni dell'economia e dei tributi (CET) e il Parlamento elaborano un controprogetto all'iniziativa popolare «L'oro all'AVS, ai Cantoni e alla Fondazione».

Marzo 2002

- Il Consiglio nazionale e il Consiglio degli Stati respingono l'iniziativa sull'oro e approvano il controprogetto.
- A fine 2001 la BNS dispone di accantonamenti per un importo che supera di oltre 13 miliardi di franchi l'effettivo previsto. Nel marzo 2002 il DFF e la BNS decidono pertanto di ridurre questo eccedente. Oltre ai proventi correnti della BNS, la distribuzione di utili comporterà una componente di smantellamento. In virtù della convenzione tra il DFF e la BNS, la BNS verserà alla Confederazione e ai Cantoni una somma di 2,5 miliardi di franchi prelevata dal suo utile annuo.

Settembre 2002

Il popolo e i Cantoni respingono sia l'iniziativa sull'oro, sia il controprogetto. La legge sulla Fondazione diviene quindi caduca.

Ottobre 2002

Il «Comité pour la sécurité AVS» (COSA) presenta l'iniziativa popolare «Utili della Banca nazionale per l'AVS». L'iniziativa COSA intende modificare l'attuale chiave di ripartizione degli utili della BNS, secondo la quale gli utili sono ripartiti in ragione di 1/3 alla Confederazione e di 2/3 ai Cantoni. L'iniziativa propone di distribuire in futuro gli utili della BNS al Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e i superstiti (AVS). È fatto salvo il versamento ai Cantoni di un miliardo di franchi all'anno.

Giugno 2003

Accordo aggiuntivo tra il DFF e la BNS sulla ripartizione degli utili provenienti dagli attivi liberi. Tali redditi sono comprensivi del ricavo della vendita delle 1'300 tonnellate di oro non più necessarie all'attuazione della politica monetaria. L'accordo in questione completa quello dell'aprile 2002.

Agosto 2003

- La ripartizione del ricavo della vendita delle 1'300 tonnellate di oro è sempre insoluta.
- Il Consiglio federale presenta un disegno di base costituzionale in merito alla sua utilizzazione. Gli attivi divenuti liberi in seguito alla vendita delle riserve di oro eccedentarie devono essere mantenuti quanto allo loro sostanza. I redditi patrimoniali effettivi devono affluire alla Confederazione e ai Cantoni, in ragione rispettivamente di 1/3 e di 2/3. Questa modalità di utilizzazione sarebbe limitata a 30 anni. Qualora dopo il periodo di 30 anni non se ne dovesse decidere l'ulteriore mantenimento, il patrimonio verrebbe ripartito in ragione di 1/3 alla Confederazione e di 2/3 ai Cantoni.
- Nel medesimo messaggio il Consiglio federale raccomanda inoltre al Parlamento di respingere l'iniziativa COSA.

Dicembre 2004

Il Consiglio degli Stati non è entrato nel merito della proposta di utilizzazione degli attivi liberi della BNS. Con la seconda non entrata in materia del Consiglio degli Stati sul progetto relativo all'oro, l'oggetto «Utilizzazione delle 1'300 tonnellate di oro della Banca nazionale» è definitivamente fallito. Giusta l'articolo 95a della legge sul Parlamento la seconda reiezione dell'entrata in materia da parte del Consiglio è definitiva.

Febbraio 2005

Il Consiglio federale decide di ripartire il ricavo della vendita delle 1'300 tonnellate di oro secondo la chiave di ripartizione attuale (2/3 ai Cantoni, 1/3 alla Confederazione). Il DFF e la BNS disciplinano per il tramite di convenzioni sulla ripartizione degli utili le modalità e l'entità della distribuzione del patrimonio aureo alla Confederazione e ai Cantoni. Il controvalore del patrimonio di 21,1 miliardi di franchi sarà versato alla Confederazione e ai Cantoni a partire dal mese di maggio del 2005 in dieci rate settimanali.

Marzo 2005

Nel corso della sessione primaverile, entrambe le Camere del Parlamento decidono una proroga del termine di esame

dell'iniziativa COSA dato che fino a quel momento non è stato possibile appianare le divergenze: la votazione popolare dovrà aver luogo entro il mese di novembre del 2006.

Aprile 2005

L'Assemblea generale della BNS approva la distribuzione del ricavo della vendita di 1'300 tonnellate di oro, ossia 21,1 miliardi di franchi.

Maggio 2005

Distribuzione alla Confederazione e ai Cantoni del ricavo della vendita di 1'300 tonnellate di oro (21,1 miliardi di franchi) in dieci rate settimanali.

Dicembre 2005

Il Consiglio nazionale e il Consiglio degli Stati decidono di assegnare il terzo destinato alla Confederazione al Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e i superstiti AVS a condizione che il popolo respinga l'iniziativa COSA.

Febbraio 2006

La Commissione della gestione del Consiglio nazionale (CdG-N) pubblica il rapporto «Utilizzazione delle riserve eccedentarie di oro della BNS: considerazioni giuridiche e politiche dalla prospettiva dell'alta vigilanza».

Maggio 2006

Il Consiglio federale respinge una mozione della CdG-N ai termini della quale si esige che il Parlamento decida in merito alle future distribuzioni del ricavo di vendite straordinarie di oro della BNS. Il Consiglio federale non ritiene necessario completare la legge sulla Banca nazionale dato che la legislazione in vigore disciplina chiaramente la distribuzione degli utili. Inoltre non c'è spazio di manovra per un'ulteriore riduzione delle riserve monetarie. Secondo il Consiglio federale la mozione suscita unicamente bramosie ingiustificate, esercita sulla BNS pressioni volte alla distribuzione di più denaro e ne pregiudica l'indipendenza e la credibilità.



Allegato: articolo costituzionale e testo dell'iniziativa

Costituzione federale del 18 aprile 1999

Art. 99 Politica monetaria

¹ Il settore monetario compete alla Confederazione; essa soltanto ha il diritto di battere moneta e di emettere banconote.

² La Banca nazionale svizzera, in quanto banca centrale indipendente, conduce una politica monetaria nell'interesse generale del Paese; è amministrata con la collaborazione e sotto la vigilanza della Confederazione.

³ La Banca nazionale costituisce sufficienti riserve monetarie attingendo ai suoi proventi; parte di tali riserve è costituita in oro.

⁴ *L'utile netto della Banca nazionale spetta per almeno due terzi ai Cantoni.*

Testo dell'iniziativa

La Costituzione federale è modificata come segue:

Art. 99 cpv. 4

⁴ L'utile netto della Banca nazionale è versato al Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti. È fatta salva una quota destinata ai Cantoni, pari a un miliardo di franchi annui; tale importo può essere adeguato per legge all'evoluzione dei prezzi.

Le *disposizioni transitorie* della Costituzione federale sono modificate come segue:

Art. 197 n. 8 (nuovo)

8. Disposizione transitoria dell'articolo 99 capoverso 4 (Politica monetaria)

L'articolo 99 capoverso 4 entra in vigore al più tardi due anni dopo l'accettazione da parte di Popolo e Cantoni. Se entro tale data non sono stati effettuati i necessari adeguamenti legislativi, il Consiglio federale emana disposizioni d'esecuzione.

Altre pubblicazioni del DFF

Tutte le ordinazioni sono possibili anche via Internet:
www.dff.admin.ch/ordinazioni

- **Linee direttive delle finanze federali**
1999. Fr. 4.80. N. 601.092 i.
- **Politica finanziaria dalla A alla Z**
Nozioni di base.
Fr. 9.85. N. 601.090.i.
- **Staatsrechnung 2005**
Botschaft zur Staatsrechnung. 644 Seiten.
Fr. 25.60.
- **Compte d'Etat 2005**
Message concernant le compte d'Etat.
644 pages. Fr. 25.60.
- **Rechnung 2005**
Bundesfinanzen in Kürze. 20 Seiten.
Beilage zur Staatsrechnung.
Fr. 7.-. Nr. 101.100 d.
- **Compte 2005**
Les finances de la Confédération en bref.
20 pages. Annexe au compte d'Etat.
Fr. 7.-. No. 101.100 f.
- **Voranschlag 2006**
Botschaft zum Voranschlag + Bericht. Finanzplan
2007-2009. 644 Seiten. Fr. 25.60. Nr. 101.11 d
- **Budget 2006**
Message concernant le budget + rapport sur le
plan financier 2007-2009. 644 pages. Fr. 25.60.
No. 101.11
- **Preventivo 2006**
Le finanze della Confederazione in breve
20 pagine. Fr. 7.-. N. 101.110.i.
- **Linee direttive della politica della piazza finanziaria** Obiettivi, principi, indirizzi
2003. Fr. 3.70. N. 601.095 i.
- **Finanzplatz Schweiz**
Übersicht über wichtige Themenbereiche und
Entwicklungen im Finanzbereich.
2003. Fr. 5.80 Nr. 601.085 d.
- **La place financière suisse**
Aperçu des principaux thèmes et
évolutions dans le domaine financier.
2003. Fr. 5.80 Nr. 601.085 f.

- **La Confederazione in breve**
2006. Gratuita. N. 104.617.i

Ordinazioni:
UFCL, vendita di pubblicazioni federali, 3003 Berna
Tel. 031 325 50 50, Fax 031 325 50 58
www.bbl.admin.ch/Bundespublikationen

- **Nuova impostazione della perequazione finanziaria e della ripartizione dei compiti tra Confederazione e Cantoni NPC**
Opuscolo informativo. Gratuita.
- **Finanze pubbliche in Svizzera 2006**
Statistica in formato tascabile. Gratuita.
- **Infoplus**
Newsletter su temi di attualità. Gratuita.

Ordinazioni:
Dipartimento federale delle finanze DFF
Comunicazione, Bundesgasse 3, 3003 Berna.
Tel. 031 322 60 33, Fax 031 323 38 52
E-Mail: doc@gs-efd.admin.ch

- **Finanze pubbliche in Svizzera**
Entrate e uscite della Confederazione, dei Cantoni e dei Comuni. Fr. 20.-.
(Serie «Statistica della Svizzera», UFS, ISBN 3-303-18076-8).
- **Finanze dei Cantoni**
(Analisi particolareggiata per Cantone).
Fr. 40.-.
- **Uscite ed entrate dei Cantoni**
Risultati cantonali e nazionali.
Fr. 10.-.
- **Uscite ed entrate delle città e dei capoluoghi cantonali.** Gratuita.

Ordinazioni:
Amministrazione federale delle finanze AFF, Sezione
perequazione finanziaria e statistica, 3003 Berna
Fax 031 323 08 52

- **Kennzahlen zum Finanzstandort Schweiz**
www.efd.admin.ch/finanzplatz
- **Chiffres-clés relatifs à la place financière suisse**
www.dff.admin.ch/placefinanciere