

10938

Rapporto
del Consiglio federale all'Assemblea federale concernente
la modificazione della parità aurea del franco

(Del 29 maggio 1971)

Onorevoli signori presidente e consiglieri,

Ci preghiamo di presentarvi un rapporto sulla rivalutazione del franco da noi decisa il 9 maggio 1971.

Situazione generale

In virtù dell'articolo 2 capoverso 2 della legge federale del 18 dicembre 1971 sulle monete, il Consiglio federale, qualora modifichi la parità del franco, deve presentarne un rapporto alle Camere per la sessione parlamentare seguente.

Vorremmo quindi approfittare di questa occasione anche per motivare la nostra decisione in modo più approfondito di come sia stato fatto durante la nostra dichiarazione del 9 maggio.

Innanzitutto tratteremo in merito alla nuova parità aurea del franco come anche ai nuovi corsi d'intervento applicabili dalla Banca nazionale sul mercato delle divise (I). Nella parte principale esamineremo quali considerazioni di politica monetaria abbiano motivato la rivalutazione del franco (II/A). L'istituto d'emissione si è visto costretto a sospendere senza indugio le operazioni delle valute a causa dell'immenso afflusso di divise motivato dalla grave crisi di fiducia verso il dollaro. In seguito alla decisione di lasciar fluttuare i corsi del marco tedesco e del fiorino olandese, l'unica possibilità per poter riaprire il mercato delle divise era quella di prendere subito provvedimenti al fine di sottrarsi a un nuovo afflusso speculativo. Ci siamo trovati davanti a uno «squilibrio fondamentale» nel settore monetario ed era indispensabile porvi rimedio. Come spiegheremo in seguito (II/B), la rivalutazione del franco è stata determinata non solamente dalla situazione monetaria, ma anche da motivi di ordine congiunturale che l'avevano resa necessaria. Tutte le altre soluzioni prospettate si rivelarono insufficienti a un esame approfondito; il ristabilimento di un equilibrio economico infrante

Dodis

richiede inoltre provvedimenti suppletivi (II/C). Infine considereremo il problema del saggio della rivalutazione (III/D) e delle probabili conseguenze della nostra decisione per l'economia (III/E).

I. La nuova parità del franco

Dopo esserci consultati con la Direzione generale della Banca nazionale, in virtù dell'articolo 2 capoverso 1 della nuova legge sulle monete, abbiamo deciso di modificare la parità aurea del franco. A contare dal 10 maggio 1971, il franco corrisponde a 47/216 (0,21759...) grammi d'oro fino contro i 63/310 (0,20322...) di prima. Un chilogrammo d'oro fino equivale quindi a 4595 35/47 franchi contro i 4920 40/63 franchi di prima. Il saggio esatto della rivalutazione è del 7,06937 per cento.

I nuovi corsi d'intervento della Banca nazionale vanno dai 4,01 franchi per dollaro (corso minimo d'acquisto) ai 4,16 franchi (corso massimo di vendita). Il saggio effettivo della rivalutazione dipende, entro questi limiti, dal valore riconosciuto al franco sul mercato delle divise e può quindi essere inferiore al 7%. Il nostro istituto d'emissione, con la politica interventistica, overrossia, in altri termini per mezzo dei suoi acquisti e vendite di dollari a corsi ben definiti, ha il potere di influenzare così i corsi del mercato e di conseguenza anche il saggio effettivo della rivalutazione.

II. Le cause e gli effetti della rivalutazione

Nel prendere la decisione di rivalutare il franco, il Consiglio federale ha tenuto conto delle seguenti considerazioni d'ordine monetario ed economico:

A. *Aspetto monetario*

La crisi monetaria precedente la decisione di rivalutare il franco è scaturita soprattutto dal passivo cronico della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti. I crescenti capitali in dollari che affluivano soprattutto verso certi Paesi europei in seguito allo squilibrio persistente della bilancia americana dei pagamenti avevano, già all'inizio del 1948, pregiudicato la fiducia verso questa valuta.

Allora, si era cercato di risolvere questa crisi di fiducia soprattutto con acquisti massivi d'oro poiché si calcolava un innalzamento del prezzo ufficiale di questo metallo. Ma la speculazione sull'oro aveva raggiunto una tale portata che le principali banche centrali erano state costrette, nel marzo 1968, a sospendere i loro interventi intesi a mantenere il corso del metallo giallo al livello della parità ufficiale e a sciogliere il pool dell'oro istituito a questo scopo.

La bilancia dei pagamenti e la situazione monetaria americana migliorarono in seguito per mezzo d'importanti afflussi di capitali europei. Nel corso degli anni 1968 e 1969, il surriscaldamento congiunturale provocò negli Stati Uniti un enorme aumento delle domande di valuta e capitali. Parallelamente, le autorità americane praticarono una politica monetaria restrittiva intesa a frenare quest'evoluzione. In seguito alla restrizione dei crediti e alla forte rarefazione dei capitali, seguì uno straordinario aumento del saggio d'interesse. Le imprese americane, segnatamente gli istituti bancari cercarono di rimediare alla situazione chiedendo in prestito dei fondi all'estero, in particolare sul mercato dell'eurodollaro, per il tramite delle proprie succursali. Nell'estate 1969, quando questa evoluzione raggiunse il punto culminante, i crediti chiesti dalle banche americane sul mercato dell'eurodollaro raggiunsero i 14 miliardi di dollari. A causa della forte domanda, il saggio d'interesse praticato su questo mercato per i prestiti a tre mesi sorpassò il 12 per cento. Tale saggio eccezionalmente elevato indusse diverse cerchie europee ad acquistare dollari allo scopo di investirli sul mercato dell'eurodollaro per mutuarli a banche o ad altre imprese americane; ciò spiega come la bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti, che sarebbe altrimenti rimasta deficitaria, abbia potuto ritrovare un momentaneo equilibrio e sia anzi divenuta attiva, assorbendo così parte degli averi europei in dollari.

L'inflessione congiunturale riscontrata nel 1970 negli Stati Uniti provocò un forte regresso della domanda di crediti e di capitali. Contemporaneamente la politica monetaria e creditizia è stata snellita per essere gradatamente adeguata, ancora durante l'anno, al ritmo dell'espansione. Pertanto, si ebbe un forte ribasso dei tassi d'interesse. Le banche e gli altri istituti americani si misero a rimborsare i fondi attinti sul mercato dell'eurodollaro che nel frattempo erano però rincarati.

A fine aprile, gli impegni delle banche americane verso l'euromercato erano stati ridotti di circa 12 o 13 miliardi di dollari. Pertanto si notò una ripresa del volume degli averi in liquidità libellati in dollari e collocati fuori d'America, segnatamente in Europa. Si cercava infatti di collocare questi fondi in altri Paesi nei quali in seguito alla sopraespansione e alle restrizioni creditizie, l'insoddisfazione della domanda di capitali era considerevole e quindi i saggi d'interesse remunerativi alquanto elevati come nel caso della Germania occidentale la cui economia stava attraversando nel 1970 una fase di squilibrio congiunturale. Ancorché la banca federale di Germania si adoperasse a restringere le liquidità e i crediti non poté evitare che l'economia tedesca attingesse capitali all'estero e segnatamente sull'euromercato. Dal gennaio 1970 a fine marzo 1971 filtrarono in tal modo in Repubblica federale almeno 9 miliardi di dollari. Gli sforzi delle autorità germaniche intesi a contenere l'afflusso di liquidità e il volume creditizio entro limiti sopportabili e a iugulare in tal modo il surriscaldamento economico risultarono vani. Nel contempo, si era registrata una forte affluenza di capitali verso la Gran Bretagna e i Paesi Bassi.

La crescente abbondanza di dollari in cerca di collocamento in Europa provocò alcuni mesi orsono incertitudine e addirittura inquietudine sui mercati delle divise. Come era già avvenuto nel 1968, la fiducia nel dollaro cominciava a vacillare e quindi si stavano cercando altre divise più sicure. Questo fatto accelerò il movimento dei capitali da un Paese all'altro sinora essenzialmente mosso unicamente dallo scarto dei saggi d'interesse. La fuga verso monete più forti del dollaro fu poi successivamente accelerata dal fatto che erano trapelate notizie circa l'eventuale introduzione di un corso fluttuante del marco germanico. Poiché l'introduzione del corso fluttuante del marco o addirittura di una rivalutazione effettiva molto probabile ed eventualmente inevitabile anche per altri Paesi della CEE, nei primi giorni di maggio si assistette a un afflusso eccezionale di capitali verso la Repubblica federale.

Nei giorni del 4 e 5 maggio, la Banca centrale germanica dovette ritirare oltre 2 miliardi di dollari dei quali 1 miliardo nello spazio di una mezz'ora durante la mattinata del 5 maggio. Essa si decise pertanto a sospendere gli acquisti di questa divisa e a chiudere fino a nuovo ordine il mercato interno delle divise.

Anche il nostro Paese ebbe a risentire degli ingenti rimborsi americani effettuati sul mercato degli eurodollari nel corso degli ultimi mesi; tuttavia, l'afflusso di capitali fu inizialmente molto limitato per il fatto che il nostro basso saggio d'interesse non offriva nessuna attrattiva. Gli afflussi erano costituiti soprattutto dal rimpatrio di fondi a lunga scadenza, rispettivamente di fondi amministrati dalla Svizzera, i quali erano stati temporaneamente investiti sul mercato degli eurodollari per approfittare dei saggi d'interesse eccessivamente elevati. Con la perdita dell'attrattiva da parte degli interessi sul mercato degli eurodollari, gran parte di questi capitali cercavano nuove forme di investimenti segnatamente in cartevalori o nell'acquisto di immobili.

Questa evoluzione si manifestò soprattutto in un'ipercoertura sul mercato delle emissioni ancorché il volume di quest'ultime superasse considerevolmente quello dell'anno precedente. Inoltre, recentemente sembra essersi sviluppato una specie di mercato grigio per il tramite del quale i capitali rimpatriati dall'euromercato e in parte sembra anche prestati su questo mercato, potevano essere passati, direttamente e a media scadenza, a clienti svizzeri evitando in tal modo le banche e le limitazioni creditizie ad esse imposte.

Tuttavia, col crescere della sfiducia verso il dollaro, anche il nostro franco, moneta che gode di considerazione internazionale, venne ad essere coinvolto nell'ondata di speculazione. Nel periodo dal 1° aprile al 5 maggio, la Banca nazionale dovette acquistare dollari per una somma di circa 6 miliardi di franchi. Nella giornata critica del 5 maggio 1971, il nostro istituto d'emissione dovette accettare, nel breve tempo di mezz'ora, dollari per un

controvalore di 2,6 miliardi di franchi, dei quali la maggior parte affluisce durante i pochi minuti trascorsi fra il momento della comunicazione della chiusura del mercato germanico delle divise e la decisione da parte della Banca nazionale di sospendere, fino a nuovo ordine, le proprie operazioni sul mercato delle divise.

Siffatta decisione fu resa necessaria dal fatto che, con la chiusura delle transazioni con la Repubblica federale di Germania, la speculazione nel campo delle divise stava riversandosi in piena recrudescenza sulla Svizzera. Se la Banca nazionale non avesse sospeso le operazioni sul mercato delle divise, sarebbe stata sommersa da altri miliardi di dollari, questo ancor più per il fatto che successivamente fu resa nota l'intenzione del Governo germanico di liberare il corso del marco e di indurre gli altri Stati partecipanti alla CEE a fare altrettanto con la propria moneta.

Dopo la conferma, in fine settimana, da parte germanica e olandese, di riprendere il lunedì successivo la transazione delle divise a corsi fluttuanti, occorre attendersi un forte trasferimento di valute verso il nostro Paese (tra l'altro anche quelle che erano state convogliate da ultimo verso la Repubblica federale di Germania) se il nostro mercato delle divise fosse stato riaperto alle medesime condizioni. Al fine di conservare la parità, il nostro istituto d'emissione sarebbe stato costretto di accettare, contro il pagamento di valuta svizzera, considerevoli somme di dollari che avrebbero sommerso il nostro mercato monetario e creditizio a un punto tale da rendere completamente inoperati quei provvedimenti monetari che costituiscono l'unico nostro mezzo di lotta contro il surriscaldamento congiunturale. Pertanto, il traffico normale delle divise poteva essere riaperto soltanto se fossero adottati provvedimenti speciali intesi ad evitare gli afflussi speculativi. Trattavasi quindi di eliminare ad ogni costo uno squilibrio fondamentale del settore monetario. Per impossibilità di un'azione concertata dei diversi Paesi, la Svizzera doveva procedere da sola.

B. Aspetti economici

L'afflusso di capitali stranieri e rimpatriati come anche l'acuta crisi monetaria dei primi giorni di maggio che indussero la Banca nazionale a sospendere le transazioni di divise devono essere considerati nella situazione economica attuale del nostro Paese.

L'economia svizzera si trova da circa un biennio sotto l'influsso di una domanda eccedentaria persistente. L'attuale espansione congiunturale, la quinta del periodo dopobellico, iniziò nel 1968 con il forte aumento della domanda dall'estero. Questi impulsi dall'estero, con i rispettivi aumenti dei benefici e dei salari nei rami favoriti, si urtarono contro una capacità produttiva indigena ormai prossima alla saturazione. Pertanto essi si trasferirono in modo relativamente rapido sull'economia interna e provocarono nel 1969 una febbrile attività d'investimento nei rami industriali e nel settore

terziario orientati verso l'espansione. La rivalutazione da parte della Germania, Paese con il quale intratteniamo importanti rapporti commerciali, contribuì a incrementare la domanda e l'aumento dei prezzi all'importazione. Da siffatta evoluzione ne conseguì segnatamente un rincaro esplosivo dei prezzi di costruzione. Contrariamente a quanto avvenne nelle precedenti fasi di surriscaldamento congiunturale, stavolta non era più possibile attingere all'apporto di un'ulteriore manodopera straniera e pertanto si ebbe una rapida e forte progressione dei salari. Contemporaneamente, sul mercato dei capitali, veniva a crearsi una situazione speciale in quanto i saggi remunerativi del capitale aumentarono rapidamente sotto l'influenza degli alti interessi pagati sull'euromercato da una parte e della ingente domanda di capitale nel Paese, dall'altra parte. Per di più, durante l'anno scorso, la seconda fase dell'inflazione si era parimenti estesa, in piena intensità ai settori dell'economia indigena rimasti nella scia dell'espansione.

L'evoluzione della bilancia commerciale, conferma pienamente l'eccesso di sollecitazione cui è sottoposto il nostro apparato produttivo. La nostra industria, per poter far fronte alle domande d'esportazione e d'investimento ha dovuto importare in misura sempre maggiore materie prime, semifabbricati e beni d'investimento. Il disavanzo nel traffico merci della bilancia commerciale, dopo un miglioramento iniziale eccezionale nel 1968 andò peggiorando in misura accelerata. Tuttavia, nel 1969, gli aumentati proventi da esportazioni invisibili, segnatamente dal turismo e dal reddito di capitali, non soltanto poterono coprire il disavanzo della bilancia commerciale ma lo superarono in modo che la bilancia dei redditi veniva a chiudersi con una eccedenza considerevole. Già durante l'anno scorso, però, queste eccedenze potevano appena coprire il forte disavanzo nel traffico merci e nei primi mesi dell'anno corrente con ogni probabilità la bilancia dei redditi dev'essere divenuta passiva ancorché, recentemente, sembri essere subentrata una leggera flessione nell'espansione della domanda. Pure l'aumento delle ordinazioni all'industria, soprattutto dall'estero, è stato insignificante. Considerato che, siffatta contenutezza sia soprattutto dovuta al fatto che le imprese stanno avvicinandosi ai limiti estremi della loro capacità produttiva e delle loro riserve di forze lavorative, occorre concludere che l'effettivo delle ordinazioni se non è rimasto costante è probabilmente aumentato leggermente. Pertanto, l'evidente disavanzo della nostra bilancia commerciale non riflette un'insufficienza delle esportazioni e una deficienza di competitività sui mercati nazionali bensì traduce un profondo squilibrio tra la capacità della nostra economia e la domanda, sia interna, sia esterna.

Intanto, i salariati reclamano viepiù una compensazione delle perdite del potere d'acquisto ed esigono, inoltre, una più larga partecipazione ai benefici delle proprie aziende sotto forma di miglioramento del guadagno reale. Il clima inflazionista che consente di ribaltare facilmente il costo dei salari sul cliente, da un canto, e la penuria di manodopera che promuove la tendenza a competersi il personale, inducono viepiù le aziende a concedere

aumenti di salari superiori all'aliquota di rincaro e al normale incremento della produttività. Pertanto, all'inflazione della domanda, viene ad aggiungersi in proporzione accresciuta l'inflazione dei costi. Per di più, come abbiamo già visto, nel settore monetario sono apparse nuove tendenze: l'accresciuto rimpatrio di fondi e l'afflusso accelerato di capitali stranieri hanno reso il mercato monetario dei capitali svizzero eccezionalmente liquido. Orbene, l'elevata liquidità del mercato indebolisce l'efficacia di quei provvedimenti intesi a temperare la congiuntura mediante restrizioni del credito. Aggiungasi che l'introduzione dei corsi fluttuanti per il marco germanico e il fiorino olandese equivale, di fatto, a una nuova rivalutazione di queste due monete, che contribuisce a incrementare l'inflazione nel nostro Paese. D'altra parte vi è possibilità di una nuova ripresa congiunturale all'estero, segnatamente negli Stati Uniti, che potrebbe, in un immediato avvenire, provocare una nuova espansione della domanda nella nostra industria di esportazione. Siffatta espansione sarebbe, come sempre, generatrice di effetti secondari in altri settori economici e sul mercato del lavoro. Ne consegue che l'inflazione attuale potrebbe già essere accompagnata da una nuova ondata di rincaro attribuibile allo sviluppo della domanda.

L'evoluzione osservata nel settore edilizio dimostra egregiamente quali difficoltà incontri una politica di ristabilizzazione. Recentemente, talune banche hanno nuovamente consentito maggiori crediti di costruzione. Nel marzo, i crediti concessi superarono del 32% il massimo sinora registrato durante questo mese. Pertanto, anche in questo campo si vede nascere un netto squilibrio fra la domanda e la capacità di costruzione.

Occorre quindi potenziare gli sforzi di stabilizzazione. Lo squilibrio fondamentale dell'economia — vista l'inefficacia di una politica monetaria intesa a frenare la sovraespansione — e le prospettive poco rallegranti che abbiamo esposto, obbligano a ricorrere a provvedimenti straordinari. Pertanto risulta indispensabile l'adozione di misure specifiche a combattere il rincaro, non tanto per lottare contro l'attuale aumento dei prezzi consecutivi all'ultima fase di surriscaldamento congiunturale quanto per preservare la nostra moneta da pericoli futuri.

In quest'aspetto, la rivalutazione del franco, dettata dagli imperativi di politica monetaria che abbiamo appena esposti, contribuisce parimenti e in ampia misura, a scongiurare le tendenze inflazionistiche nel nostro Paese. Infatti, il nostro commercio estero libera ancora oggi delle spinte inflazionistiche in quanto la domanda di prodotti svizzeri all'estero sollecita la già ipertesa domanda dell'insieme dell'economia. Orbene, dato che la nostra capacità produttiva è ormai completamente assorbita, l'aumento del valore delle nostre esportazioni è attuato essenzialmente mediante rincaro dei prezzi. Infatti, nel primo trimestre del 1971, i prezzi all'esportazione erano, in media, del 6,1% superiori al livello corrispondente dell'anno precedente. Considerato però che la maggior parte degli esportatori si dedicano parimenti al commercio interno, risultano inevitabili talune ripercussioni sul

livello dei prezzi svizzeri. Parimente dicasi per i prezzi all'esportazione che hanno progredito di oltre il 7% nel 1970 successivamente alla domanda eccedentaria indigena e all'incessante rincaro all'estero. In tal modo l'inflazione importata, ulteriormente stimolata dalla rivalutazione del marco germanico nel 1969, non soltanto ha accentuato i fattori d'espansione nel nostro Paese ma ha pure concorso al rincaro dei prezzi interni. Abbiamo quindi buoni motivi per temere che il persistente rincaro osservato all'estero e le nuove misure monetarie adottate nella Repubblica federale di Germania e nei Paesi Bassi, successive alla presente crisi monetaria, abbiano a inasprire l'inflazione importata.

C. Altre soluzioni

Insieme con la Banca nazionale abbiamo esaminato diverse altre soluzioni per affrontare la crisi monetaria.

Abbiamo anzitutto discusso l'introduzione eventuale di un controllo dei cambi inteso a contenere l'afflusso speculativo di dollari. Ciò avrebbe significato l'abbandono della piena convertibilità del franco e pertanto si sarebbe dovuto derogare al principio della libertà dei pagamenti e degli scambi con il resto del mondo. D'altronde, con la trapelazione della notizia di un'eventuale rivalutazione della nostra moneta, era probabile che i movimenti speculativi di capitali si traducessero in un enorme aumento dei pagamenti nel traffico dei beni e dei servizi. Per evitare queste operazioni elusive, si sarebbe dovuto instaurare tutto un apparato di controllo inattuabile a breve scadenza in considerazione della penuria di manodopera. Pertanto, l'esecutivo e la banca nazionale hanno ritenuto che il controllo delle transazioni in dollari non era certamente il provvedimento atto a risolvere i problemi attuali.

Pure la soluzione del blocco e della neutralizzazione dei capitali affluiti è risultata, nella fattispecie, votata a scarse probabilità di successo. Infatti, siffatti provvedimenti, soprattutto in attesa di un efficace controllo dei cambi, non sarebbero certamente stati di natura atta a contenere una speculazione sul franco avviata su vasta scala. Essi avrebbero al massimo consentito di attenuare una nuova inflazione del volume monetario circolante nel Paese, poiché vi sarebbe stata possibilità di assorbire i capitali affluiti alle banche senza pertanto pregiudicare i fondi rimpatriati da parte delle imprese.

Infine l'introduzione temporanea di un corso fluttuante sarebbe stata equivalente, in determinate condizioni, a una rivalutazione di fatto. Tuttavia, siffatto provvedimento si urtava ad obiezioni di fondo e di diritto. Anzitutto, con esso non sarebbe stato definitivamente escluso il rischio di speculazione. Considerato che i movimenti di capitali e le transazioni finanziarie del nostro Paese con l'estero risultavano enormi rispetto al volume di scambio di merci, in caso di corso fluttuante, il franco evolverebbe in funzione dei movimenti delle divise a breve termine le quali non riflettono affatto le transazioni commerciali correnti.

Inoltre, un corso fluttuante priverebbe gli esportatori e gli importatori di una base di calcolo fissa e istaurerebbe un fattore di insicurezza e incertezza generale. D'altronde, sarebbe impossibile prevedere la durata del provvedimento e tantomeno l'articolazione dei corsi dei cambi durante questa fase. Infine occorre ribadire che la liberazione totale del corso di cambio del franco, sarebbe inauspicabile già in considerazione delle enormi variazioni del ritmo dei movimenti in provenienza dall'estero e a destinazione di quest'ultimo. Pertanto, in ogni caso, l'istituto d'emissione avrebbe dovuto intervenire, entro taluni limiti, per pilotare il corso. Ma con ciò, la Banca nazionale verrebbe ad assumersi un'enorme responsabilità poiché dovrebbe continuamente prendere decisioni riguardanti l'evoluzione del corso da essa ritenuta opportuna.

Siccome nessuna di queste soluzioni è sembrata conforme alla situazione, ci siamo decisi a decretare la rivalutazione.

Tuttavia, una rivalutazione decisa sul fondamento dell'evoluzione monetaria internazionale, non basterà di se stessa a ristabilire l'equilibrio economico. Ancorché essa contribuirà a stabilizzare i prezzi all'importazione e nella migliore delle ipotesi, addirittura a ridurli, non sarà certo il provvedimento che possa contenere da sé il rincaro. Per il fatto che il nostro Paese ha completamente esaurito la propria capacità d'esportazione, sarebbe parimenti auspicabile che la rivalutazione contribuisca a ridurre la domanda straniera. Permangono però pur sempre le cause interne dell'inflazione. Se vogliamo conseguire lo scopo, occorre quindi temperare durevolmente le spinte inflazionistiche e espansive patenti negli altri settori dell'economia. D'altronde non è facile riunire e consolidare le forze psicologiche di difesa in un mondo inflazionistico nel quale la stabilità deve cedere il passo agli imperativi dello sviluppo, dell'ambizione e del benessere. Ma la tendenza inflazionistica può essere interrotta soltanto mediante l'applicazione di provvedimenti adeguati e combinati. Quindi, la rivalutazione del franco è di per sé un impulso nella buona direzione ma essa dev'essere sostenuta mediante provvedimenti completivi.

Anzitutto si impongono misure nel settore delle costruzioni. All'uopo presenteremo alle Camere federali un messaggio separato a sostegno di un disegno di decreto federale concernente provvedimenti congiunturali nel campo dell'economia edilizia.

Inoltre, il Consiglio federale ha indotto i propri servizi a riesaminare le uscite del preventivo del 1972 tenendo conto della lotta contro l'inflazione. Tuttavia, le possibilità in questo campo sono alquanto insignificanti. Le spese dell'amministrazione generale della Confederazione, escluse le aliquote dei Cantoni alle entrate federali, rappresentarono nel 70 l'8,3% del prodotto nazionale lordo. L'anno scorso, su un volume globale della costruzione in Svizzera di 16,3 miliardi di franchi, l'amministrazione generale vi ha inciso soltanto per una aliquota di mezzo miliardo. Decisa la rivalutazione, occorre

ora approfittare della benché minima possibilità per frenare anzitutto i fattori d'espansione nel Paese. Secondo i dettami di una politica finanziaria anticiclica, nella situazione economica presente, dovrebbe essere registrata una sostanziale eccedenza di entrate. Pertanto, le uscite federali previste per il 1972 dovrebbero almeno essere stringate in modo tale che la loro progressione media non abbia a superare l'aumento del prodotto nazionale lordo. Occorre segnatamente adottare provvedimenti atti a limitare l'aumento degli effettivi di personale e delle spese destinate alla costruzione, all'acquisto di materiale e ai sussidi. In tale intento, abbiamo dato al Dipartimento istruzioni esaustive riguardanti la preparazione del preventivo del 1972.

Nel rimanente, occorrerà seguire attentamente lo sviluppo del nostro approvvigionamento monetario e creditizio in concomitanza con i movimenti di capitali provocati segnatamente da provvedimenti esteri intesi a sollecitare il riflusso di divise. Ora che è stata attuata la rivalutazione, dovrebbe essere possibile, mediante accordi fra la Banca nazionale e le altre banche del mercato internazionale, evitare che il sistema bancario svizzero sia coinvolto in siffatte operazioni. Attualmente sono in corso trattative in proposito fra la Banca nazionale e i gruppi bancari surriferiti. Qualora le trattative non conducessero a un risultato positivo immediato oppure se siffatto accordo dovesse presentare lacune nella sua efficacia, il Consiglio federale provvederà a sottoporre alle Camere un disegno di legge inteso a risolvere il problema.

Infine, proponiamo d'avviare negoziati con gli enti sociali per conoscere l'atteggiamento dei sindacati e dei padronati davanti alla rivalutazione e cercare segnatamente di frenare il rincaro dei costi e dei salari.

D. Tasso di rivalutazione

Il tasso del 7% scelto per la rivalutazione equivale alla differenza fra la nuova e la vecchia parità del franco. Rispetto alle altre valute, tuttavia, il tasso risulta inferiore al 7% poiché prima della rivalutazione i corsi praticati sul mercato per il dollaro e le altre valute convertibili erano inferiori di circa 1 e $\frac{3}{4}$ alla parità ufficiale. Pertanto, la nuova parità equivale a una rivalutazione del 5,16 per cento rispetto al precedente corso d'acquisto della Banca nazionale. Nell'ambito dei nuovi margini di fluttuazione, il tasso effettivo di rivalutazione rispetto al dollaro può oscillare tra circa il 3 $\frac{1}{2}$ e il 7 per cento.

Colla determinazione di un tasso di rivalutazione del 7 per cento abbiamo voluto garantire alla nostra decisione la necessaria credibilità per scoraggiare la speculazione e provocare un riflusso dei capitali. Contemporaneamente doveva essere data alla Banca nazionale possibilità di manovrare liberamente entro i limiti dei margini di fluttuazione e consolidare in tal modo i propri mezzi di azione contro l'afflusso di capitale.

Tuttavia, si è dovuto tenere parallelamente conto degli imperativi economici. La necessità di temperare la congiuntura e di deludere le esagerate speranze fondate sull'inflazione perorano in favore di una aliquota relativamente elevata. Infatti, più essa è elevata e più la rivalutazione produce effetti stabilizzatori sui prezzi. Per contro, una rivalutazione a tasso moderato avrebbe indubbiamente consentito agli importatori e agli esportatori di comprimere i loro margini di utile e conseguentemente l'effetto sarebbe stato nullo. Orbene, per quanto possibile, con la rivalutazione non dovevano soltanto esser corretti taluni vantaggi momentanei di cui l'economia svizzera beneficia sul piano della competitività ma parimente considerato il fatto che i prezzi e i costi unitari aumentano più fortemente all'estero che in Svizzera. D'altronde, il vantaggio assunto dalla nostra economia rispetto ai suoi concorrenti varia da settore in settore e quindi un tasso di rivalutazione troppo elevato avrebbe potuto pregiudicare taluni rami. Considerata la necessità di salvaguardare i fondamenti economici del Paese e di conservare la struttura demografica di talune nostre regioni bisognava evitare di incorrere in tale rischio. Inoltre, le previsioni riguardanti l'espansione congiunturale all'estero sono costellate di fattori d'incertezza che inducono all'estrema prudenza.

Per tali motivi, abbiamo deciso di stabilire l'aliquota nominale di rivalutazione al 7 per cento; come abbiamo visto, la rivalutazione effettiva dovrebbe essere leggermente inferiore.

E. Incidenze probabili della rivalutazione

Facciamo subito osservare che risulta difficile valutare le conseguenze di una modificazione della parità aurea poiché molto dipende dalle prospettive che si offrono all'economia del Paese e dal comportamento che questa ultima assume. Ci restringiamo quindi ad elencare gli effetti principali e probabili della rivalutazione.

Fondamentalmente, la rivalutazione deve servire a ripristinare lo squilibrio esistente e accentuato dai provvedimenti monetari esteri, che altrimenti si avrebbe un'ulteriore pronunciata spinta inflazionistica. La presenza di detto squilibrio è confermata in modo spettacolare dalla situazione sul mercato del lavoro e segnata dalla intensa competizione nella ricerca di manodopera.

A breve termine, la rivalutazione mira a proteggere il sistema monetario svizzero dall'afflusso indesiderato di capitali stranieri speculativi e conseguentemente impedisce un'ulteriore inflazione della massa monetaria interna. Anzi, con ogni probabilità siffatto provvedimento contribuisce a far rifluire verso l'estero almeno una parte dei fondi collocati recentemente in Svizzera. Quindi, il cambiamento della parità aurea oltre a fornire una protezione contro la speculazione estera contribuisce a ripristinare il funzionamento normale del sistema monetario internazionale.

A medio termine, la rivalutazione è intesa a frenare l'inflazione importata e l'espansione presente e futura dell'industria d'esportazione nonché, a promuovere uno sviluppo maggiormente equilibrato della nostra economia.

Uno degli effetti primari della rivalutazione è quello di far diminuire sul mercato interno i prezzi dei beni e servizi importati mentre che prodotti svizzeri di qualsiasi natura — comprese le vacanze trascorse nel nostro Paese — rincarano per gli stranieri che li pagano nella valuta del loro Paese. I prezzi del commercio estero, ridotti dalla rivalutazione, produrranno indubbiamente un effetto calmieristico anzitutto sui prezzi all'ingrosso e successivamente su quelli al consumo e all'esportazione. Quindi, il livello generale dei prezzi aumenterà complessivamente in misura minore di quanto sarebbe stato nel caso di una non rivalutazione. Anche il commercio estero può avere un influsso calmieristico sull'economia interna in quanto gli investimenti nel settore delle esportazioni dovrebbero diminuire col diminuire dei benefici. Almeno tendenzialmente, quindi, la flessione della domanda non dovrebbe confinarsi unicamente nell'industria delle esportazioni ma estendersi agli altri settori dell'economia. Considerato però che tutte le altre componenti della domanda aumenteranno nel contempo considerevolmente, segnatamente la domanda da parte degli enti pubblici, la costruzione d'abitazioni, e il consumo privato, gli effetti moderatori della rivalutazione non dovrebbero tradursi in una recessione. Anzi, tenuto conto del completo assorbimento del mercato lavorativo e dell'attuale rincaro salariale, un leggero allentamento sarebbe più che auspicabile. Risulta parimente indubbio che la rivalutazione sarà sentita da talune strutture della nostra economia e porrà in difficoltà quei rami o quelle imprese che già faticavano a lottare contro la concorrenza estera. Risulterà pertanto accelerato quel processo di ristrutturazione già patente che si sarebbe ugualmente realizzato attraverso un rialzo dei salari. Siffatto spostamento della capacità industriale verso rami più produttivi dev'essere valutato positivamente nel quadro d'uno sviluppo generale dell'economia.

Rechiamo ora alcune considerazioni riguardanti le probabili incidenze sui singoli settori dell'economia.

I prezzi all'importazione di materie prime, prodotti energetici e altri articoli soggetti alla concorrenza internazionale diminuiranno. Ci è dato di sperare che gli importatori di beni d'investimento e soprattutto di articoli di consumo metteranno completamente al profitto dei clienti i benefici conseguiti con la rivalutazione. Contiamo sulla collaborazione e la comprensione dei grossisti e degli intermediari affinché abbiano a consentire che i ribassi di prezzo si ripercuotino fino allo stadio finale.

Invero, tale effetto della rivalutazione sarà soltanto parziale in quanto le importazioni provenienti da quei Paesi che hanno parimente rivalutato o che hanno instaurato il corso fluttuante non saranno affatto toccati dal cambiamento della parità aurea del franco.

Sottolineamo inoltre che la riduzione dei prezzi all'importazione consecutiva alla rivalutazione sarà indubbiamente un tantino illusoria a causa della continua inflazione delle economie estere; nella maggior parte dei casi, invece di una riduzione avremo unicamente un allentamento del rincaro. Considerata l'evoluzione generale delle importazioni, non può essere escluso che la rivalutazione abbia a provocare una flessione dell'attuale tasso d'incremento. Infatti, essendo il volume delle importazioni relativamente sensibile alle variazioni di prezzo, il suo valore — espresso in franchi svizzeri — aumenterà certamente a ritmo più ridotto. La domanda estera costituisce una delle colonne della domanda complessiva della nostra economia poiché l'anno scorso sono stati esportati oltre il 36 per cento della produzione complessiva di beni e servizi. Detta domanda è direttamente in funzione dello sviluppo economico dei Paesi acquirenti e aumenta di norma a un ritmo più rapido di quest'ultimo. Ne consegue che uno sviluppo congiunturale all'estero sollecita a ritmo accelerato il potenziale economico svizzero comportando, in periodi di sovraespansione, un aumento indesiderato della domanda eccedentaria. La rivalutazione può attenuare quest'effetto, ma l'incidenza di essa sulle imprese esportatrici è ampiamente in funzione dell'attitudine di quest'ultime ad affrontare la concorrenza straniera.

Orbene, l'industria d'esportazione appropfiterà senz'altro dell'occasione offerta per procurarsi materie prime e semifabbricati a prezzo vantaggioso. Gli impulsi calmieristici originati dalla rivalutazione e dagli altri provvedimenti completivi si rispecchieranno nell'evoluzione dei costi e, pertanto, nell'effetto finale, il rincaro delle esportazioni, espresso in valuta estera, risulterà minore del tasso effettivo di rivalutazione. Ancorché, con la rivalutazione, l'incremento delle esportazioni subisca un allentamento, quest'ultimo è più che trascurabile in considerazione dell'incessante aumento del volume del commercio mondiale. Le nostre principali esportazioni agricole concernono i prodotti lattieri (segnatamente formaggi a pasta dura, formaggi fusi, latte condensato e latte sterilizzato), bestiame d'allevamento e da reddito, patate da tavola, frutta e prodotti a base di frutta. Queste esportazioni sono ascese, nel 1970, a 375 milioni di franchi. Orbene, il rincaro consecutivo alla rivalutazione dovrebbe creare talune difficoltà alle imprese interessate poiché per alcuni di questi prodotti la lotta di prezzo sui mercati esteri è particolarmente tesa. Nondimeno è doveroso far osservare che anche il costo medio di produzione scemerà in proporzione del tasso di rivalutazione e che la nostra agricoltura ha importato per 650 milioni di franchi di mezzi di produzione. Quindi la riduzione dei prezzi all'importazione dovrebbe risultare maggiore dell'aumento degli oneri all'esportazione. Aggiungasi che gli effetti sulla situazione concorrenziale nel Paese saranno parzialmente neutralizzati mediante provvedimenti ad hoc (ad esempio approvvigionamento di foraggi da tempo oggetto di contingentamenti) e le restrizioni quantitative imposte all'importazione dovrebbero poter attenuare, per le principali categorie d'alimenti freschi, l'incidenza della rivalutazione sui prezzi.

Riguardo al turismo, settore particolarmente esposto alla concorrenza estera, gli effetti della rivalutazione sono difficilmente prevedibili. Dobbiamo però anzitutto considerare che il nostro Paese permarrà meta ambita degli stranieri sia per la situazione geografica sia per le sue peculiarità come anche per l'abbondanza e la varietà delle stazioni climatiche e di villeggiatura. Inoltre, nell'aspetto economico, il turismo è anzitutto in funzione dell'aumento dei redditi nominali nei Paesi di residenza degli ospitati. Data l'attuale acuta inflazione dei redditi all'estero e considerato che negli ultimi anni i nostri prezzi sono rimasti relativamente vantaggiosi per i turisti stranieri, non vi è da temere che la rivalutazione abbia a recare un pregiudizio reale al nostro turismo. Le difficoltà che sorgessero dovrebbero in ogni caso essere temporanee.

Con ogni probabilità gli effetti della rivalutazione sulla nostra bilancia commerciale saranno soltanto secondari. Nel confronto fra l'evoluzione presunta dei nostri acquisti all'estero e quella delle nostre vendite, colpisce il fatto che la leggera flessione prevista della domanda estera e quindi delle esportazioni risulterà inferiore al probabile allentamento dell'incremento delle nostre importazioni. Ciò ci induce a concludere per una riduzione dell'attualmente considerevole disavanzo netto dei nostri scambi commerciali anche perché l'allentamento congiunturale ha sempre provocato una normalizzazione relativamente rapida della bilancia commerciale. Per contro, risulta impossibile stabilire attualmente se sarà migliorata anche la bilancia dei redditi.

Le principali poste d'entrata, segnatamente turismo e redditi da capitali, dovrebbero segnare una diminuzione delle eccedenze. Quindi, ammesso che il disavanzo della bilancia commerciale e i proventi da esportazioni invisibili e da collocamenti di capitali abbiano a diminuire, conseguirà anche un leggero deterioramento temporaneo della bilancia dei redditi. Ma ciò dipende anzitutto da molti fattori propri all'economia mondiale sui quali non abbiamo nessun influsso, segnatamente dall'evoluzione congiunturale, dal livello dei redditi e dei saggi d'interesse come anche dall'evoluzione delle borse estere. In ogni caso ciò che è decisivo per la posizione economica della Svizzera nel mondo è che la nostra economia abbia a ritrovare un ritmo di sviluppo equilibrato e armonioso.

III. Le perdite della Banca nazionale consecutive alla rivalutazione

La Banca nazionale subisce sulle proprie riserve auree e di dollari, che ascendono complessivamente a 20 miliardi di franchi, una perdita contabile di 1,243 miliardi di franchi. Giusta l'articolo 3 della legge federale del 18 dicembre 1970 sulle monete, spetta all'Assemblea federale di pronunciarsi in merito ai benefici e alle perdite registrate sulle riserve di oro e di divise della Banca nazionale in caso di modificazione della parità aurea del franco. Vi presenteremo più tardi proposte in merito.

Conclusioni

Le considerazioni che precedono ci hanno indotti, dopo aver consultato la Banca nazionale, a decretare la rivalutazione del franco. Siffatta decisione dettata da circostanze straordinarie non è stata facile. La situazione congiunturale sul piano interno risulta tesa a un punto tale da imporre un freno anche se, in questo aspetto, il momento non appare essere il più adeguato. Ci è doveroso sottolineare che un regime di stabilità monetaria e dei cambi è quello che meglio s'addice a un'evoluzione prospera della nostra economia e che pertanto i nostri sforzi continueranno ad essere diretti a questo scopo.

Ci pregiamo di invitarvi a prendere atto del presente rapporto.

Gradite, onorevoli signori presidente e consiglieri, l'assicurazione della nostra alta considerazione.

Berna, 29 maggio 1971.

In nome del Consiglio federale svizzero,

Il presidente della Confederazione:

Gnägi

Il cancelliere della Confederazione:

Huber