

# Le misure contro il franco forte al banco di prova dossierpolitica

31 ottobre 2011    Numero 16

**Gli interventi politici possono indebolire il franco?** Nel contesto del franco forte, gli ambienti politici discutono regolarmente nuove idee sulle possibilità di limitare l'eccessivo apprezzamento del franco svizzero. economiessuisse coglie l'occasione per sottoporre alcune proposte (tasso d'interesse negativo, tasso di cambio speciale per gli esportatori, creazione di un fondo pubblico, ecc.) ad un esame economico approfondito. Per ogni soluzione proposta, si tratta di esaminare se essa possa permettere di indebolire la moneta nazionale e stabilire le eventuali conseguenze macroeconomiche. L'analisi delle varie proposte ha mostrato che esse non permetterebbero di indebolire il franco svizzero senza infliggere danni considerevoli alla piazza economica svizzera.

## La posizione di economiessuisse

- ▶ La politica monetaria è di esclusiva competenza della Banca nazionale svizzera (BNS). L'indipendenza di quest'ultima non deve essere rimessa in discussione.
- ▶ Affinché la BNS possa mantenere la stabilità dei prezzi - uno dei suoi compiti principali - occorre evitare di affidarle altri compiti, come ad esempio la gestione di un fondo pubblico.
- ▶ A breve termine, la politica monetaria può fare poco per contrastare il franco forte. Misure dirigiste penalizzerebbero la piazza economica svizzera. La politica deve invece sostenere le imprese a medio termine migliorando le condizioni quadro.



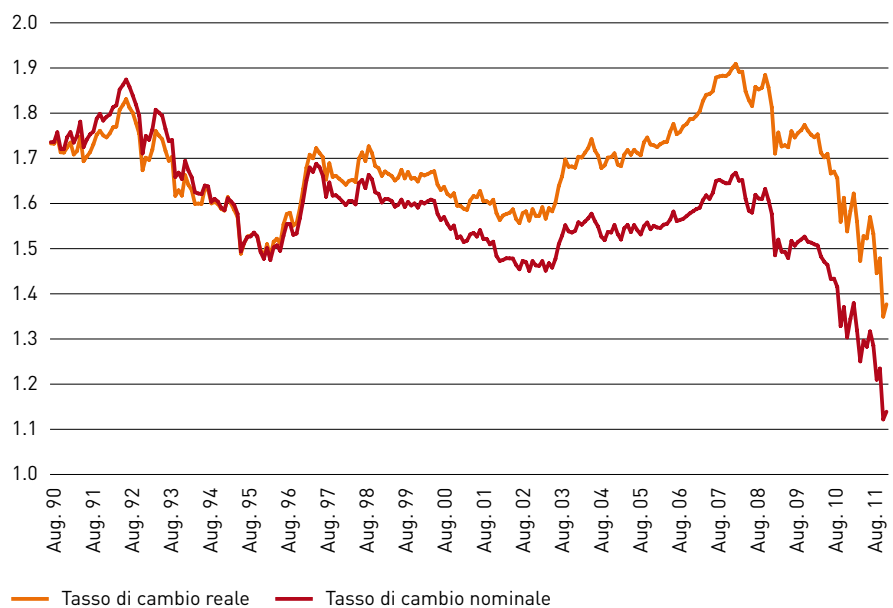
## Il franco al centro dell'attenzione politica

Dopo l'apprezzamento del franco nel corso del 2010 e 2011, il movimento si è fortemente accelerato nell'estate 2011, e questo rispetto a tutte le principali monete. Il 9 agosto, il corso rispetto all'euro ha temporaneamente raggiunto gli 1,007 CHF/Euro. Anche se – grazie all'intervento della BNS – la situazione si è nel frattempo leggermente distesa, il franco forte pesa ancora considerevolmente sulla piazza economica svizzera.

### Grafico 1

► Nonostante la decisione della BNS di definire un tasso minimo (6 settembre), i tassi di cambio con l'euro, nominali e reali (corretti dell'inflazione) si trovano ad un minimo storico.

### Corsi di cambio nominali e reali CHF/Euro



Fonte: Thomson Datastream.

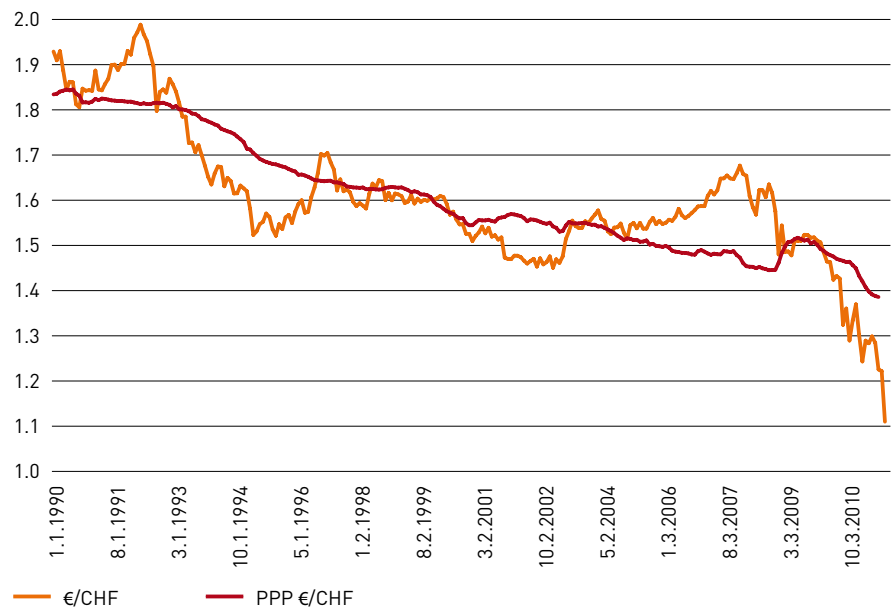
### Parità del potere d'acquisto

Da solo, il corso di cambio non dice molto sul valore economico di una moneta. Per questo, è utile disporre di un indicatore supplementare, la parità del potere d'acquisto. Quest'ultima corrisponde al corso di cambio che permette di acquistare uno stesso paniere predefinito in due contesti monetari. Se il corso è inferiore alla parità del potere d'acquisto (vale a dire che con la stessa somma di franchi svizzeri è possibile acquistare più merce all'estero che in Svizzera), si dice allora che il franco è sopravvalutato. Se il corso è superiore alla parità del potere d'acquisto, si dice che il franco è sottovalutato.

Il rapporto tra il tasso di cambio e la parità del potere d'acquisto (grafico 2) mostra che il franco si è effettivamente fortemente rafforzato rispetto all'euro. Da notare tuttavia che questo vale anche per il dollaro americano.

**Grafico 2**

► Il confronto tra il tasso di cambio e la parità del potere d'acquisto mostra come l'eccessiva valutazione del franco rispetto all'euro abbia raggiunto livelli record.

**Parità del potere d'acquisto e tasso di cambio nominale**

Fonte: UBS Wealth Management & Thomson Datastream.

► L'eccessiva valutazione del franco è un fenomeno economico conosciuto e studiato. Questa problematica occuperà l'economia svizzera ancora per diverso tempo

Sulle cause dell'eccessiva valutazione del franco svizzero, economie-suisse si è già espressa a più riprese.<sup>1</sup> Economicamente vi sono delle spiegazioni plausibili a questo fenomeno e la Svizzera dovrà occuparsi del problema ancora per diverso tempo. Non sorprende dunque che circolino proposte in merito a possibili regolamentazioni per far fronte al franco forte. Di seguito vengono esaminate una serie di proposte. Per ognuna di queste troverete una breve descrizione, gli effetti sperati e le conseguenze economiche indotte. Sono disponibili delle schede informative sul tema sul sito Internet dell'organizzazione [www.economie-suisse.ch](http://www.economie-suisse.ch).

## Tassi d'interesse negativi e controllo dei movimenti di capitale

### Misura

► L'introduzione di tassi d'interessi negativi e di un controllo dei movimenti di capitale tende a rendere meno attrattivi gli investimenti finanziari in Svizzera per gli investitori esteri

L'introduzione di tassi d'interesse negativi significa che gli investimenti esteri sono soggetti a imposte sanzionatorie. L'introduzione di un controllo generale dei movimenti di capitale andrebbe ancora oltre. In questo caso, gli stranieri potrebbero investire in Svizzera entro certi limiti e a certe condizioni. Generalmente, sono gli investimenti puramente finanziari ad essere vietati.

### Effetto previsto

Gli interessi negativi hanno lo scopo di rendere meno attrattivi gli investimenti in franchi svizzeri. Il controllo dei movimenti di capitale va un po' oltre, poiché vieta agli stranieri di investire in Svizzera o autorizza le transazioni a determinate condizioni. Le due misure perseguono lo stesso obiettivo: il trasferimento di capitali in Svizzera perde attrattività, facendo diminuire la domanda di franchi svizzeri.

<sup>1</sup> [www.economie-suisse](http://www.economie-suisse.ch) (2011). Franco forte - cosa fare? dossierpolitica Nr. 9, Luglio 2011.

► Dal momento che la maggior parte del commercio quotidiano di franchi avviene all'estero, le possibilità di controllo da parte della Svizzera sono limitate

► Oggi, è quasi impossibile verificare tutte le transazioni finanziarie transfrontaliere

► Le banche dovrebbero sconsigliare ai loro clienti di operare degli investimenti in franchi e non sarebbero autorizzate a speculare su una nuova valutazione di questa moneta

► La misura inciterebbe a realizzare degli affari all'estero e rimarrebbe priva di effetti

### Conseguenze effettive

Oltre i tre quarti del volume commerciato di franchi svizzeri, una volta all'estero, cambiano il proprietario. Questo significa che eventuali tentativi della Svizzera di contenere la domanda relativa alla sua moneta mediante un controllo dei movimenti di capitale avrebbero un successo limitato.

Invece, lo strumento degli interessi negativi pone due problemi: in primo luogo, una gran parte degli averi esteri in franchi non sono degli investimenti classici, bensì vengono investiti in attivi (obbligazioni statali, azioni, quote di fondi d'investimento). In secondo luogo, ciò che gli investitori cercano innanzitutto in questo momento, è la sicurezza e non il rendimento. Molti di essi dunque non si lasceranno scoraggiare dall'investire in franchi se venisse introdotta una sanzione fiscale.

Se la Svizzera facesse un passo in più e introducesse un controllo generale dei movimenti di capitale, questo avrebbe dei costi, diretti e indiretti, enormi. Concretamente, bisognerebbe verificare ogni transazione transfrontaliera – un'impresa pressoché impossibile. I relativi costi indiretti sarebbero sproporzionati. Mercati dei capitali aperti permettono di diversificare ed utilizzare i capitali in maniera ottimale. Nell'eventualità di una restrizione dei movimenti, la piazza finanziaria svizzera sarebbe confrontata ad un danno di immagine. Bisognerebbe inoltre temere misure di ritorsione da parte di altri paesi.

> Informazioni complementari sul sito [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)  
*Franco forte – Scheda d'informazione 1: Tassi d'interesse negativi e controllo dei movimenti di capitale*

## Un «Gentlemen's-Agreement» o il divieto di speculare sul franco

### Misura

Come negli anni '70, le banche importanti (in particolare le due grandi banche) si impegnano volontariamente a non speculare su un nuovo apprezzamento del franco svizzero e a non fare più raccomandazioni in questo senso ai loro clienti. Ne segue che ci si spinge oltre e che si vieta completamente la speculazione (ossia le operazioni a termine) in franchi.

### Effetto sperato

Vietare la «speculazione» sul franco svizzero dovrebbe ridurre la domanda relativa a questa moneta e provocarne un indebolimento. Si auspica così la fine del periodo di sopravvalutazione.

### Conseguenze effettive

Questa misura non raggiunge l'obiettivo auspicato, poiché solo un quarto delle transazioni realizzate quotidianamente in franchi vengono effettuate in Svizzera. Un'eventuale restrizione delle operazioni in franchi realizzate in Svizzera avrebbe solo un'influenza minima e comporterebbe un trasferimento di queste transazioni all'estero. Considerata questa possibilità, la misura non produrrebbe l'effetto sperato, bensì infliggerebbe un duro colpo alla reputazione della piazza finanziaria svizzera.

► Le banche sono tenute, in virtù della legge, a consigliare i loro clienti al meglio delle loro conoscenze e nell'interesse di questi ultimi

Inoltre, un gentlemen's agreement sarebbe contrario agli obblighi legali delle banche che devono consigliare i loro clienti fedelmente e conformemente ai loro auspici. Una banca agisce illegalmente quando è previsto un incremento del valore, ma questo non viene comunicato alla clientela. I potenziali danni di una possibile consulenza sleale sarebbero enormi per la piazza economica. La misura rimarrebbe priva di risultati soprattutto poiché la speculazione sul franco non è la causa, bensì la conseguenza della valutazione del franco. Le cause fondamentali della valutazione (la crisi dell'indebitamento in Europa e negli Stati Uniti, ecc.) perdurano.

► Applicare un tasso di cambio distinto per le imprese esportatrici e per tutto il settore del commercio

## Tasso di cambio speciale per gli esportatori o l'insieme del settore del commercio

### Misura

Gli esportatori potrebbero cambiare in franchi - la Banca nazionale svizzera (BNS) o la Confederazione - ad un corso di cambio speciale più elevato, i ricavi incassati in euro. Si potrebbe perfino andare oltre e prevedere un tasso di cambio libero per il settore della finanza e un tasso di cambio «commerciale» per il settore dell'import-export.

### Effetto sperato

L'introduzione di un tasso di cambio speciale permetterebbe di attenuare le conseguenze negative del franco forte per le aziende esportatrici, senza creare un regime di cambio fisso. La moltiplicazione dei tassi di cambio andrebbe anche oltre: un corso di cambio fisso sarebbe introdotto unicamente per gli scambi commerciali sgraverebbe le imprese esportatrici e migliorerebbe la sicurezza in materia di pianificazione.

► I costi per l'istituzione di un tasso di cambio speciale sarebbero astronomici per la Confederazione o la Banca nazionale

### Conseguenze effettive

Nella misura in cui le esportazioni svizzere di merci rappresentano attualmente circa 190 miliardi di franchi all'anno, i costi indotti da diversi corsi di cambio sarebbero enormi. Compensare un apprezzamento del franco del 10% costerebbe circa 20 miliardi di franchi all'anno. Questa perdita avrebbe luogo anche se fosse la BNS, e non la Confederazione, ad assumersi il cambio. Il corso di cambio speciale per gli esportatori racchiude inoltre un potenziale di abusi considerevole. In effetti, sarebbe possibile realizzare dei plusvalori monetari, esportando e reimportando le merci. Gli economisti utilizzano per questa procedura il termine di arbitraggio. Simili operazioni sarebbero naturalmente vietate, ma in realtà è molto difficile sapere se un'operazione viene realizzata ad uno scopo commerciale o nell'ottica di un eventuale arbitraggio.

► La misura favorirebbe gli abusi (operazioni d'arbitraggio) e implicherebbe la violazione di accordi internazionali

L'introduzione di tassi di cambio multipli significherebbe in realtà sovvenzionare le industrie esportatrici, poiché sarebbero principalmente queste ad approfittarne. Ciò non è il caso per gli altri anelli della catena di creazione di valore. Di conseguenza, l'applicazione di questa proposta creerebbe notevoli distorsioni della concorrenza. Prevedere un corso di cambio speciale per gli esportatori avrebbe anche effetti negativi a lungo termine nella misura in cui un simile corso recherebbe manifestamente pregiudizio agli accordi internazionali.

> Informazioni complementari sul sito [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)  
*Franco forte – Scheda d'informazione 2: Tasso di cambio speciale per gli esportatori o per tutto il settore commerciale*

► L'imposizione fiscale delle importazioni genererebbe risorse utilizzate in seguito per ridurre il prezzo delle esportazioni

► L'imposizione fiscale delle importazioni peserebbe soprattutto sui consumatori e provocherebbe una spinta inflazionistica

## Prevedere un fondo di compensazione per le imprese esportatrici ed importatrici

### Misura

Si tratterebbe di creare un fondo alimentato grazie all'imposizione dei prodotti importati (e dunque degli importatori). Le entrate sarebbero versate agli esportatori quale compensazione per il franco forte. L'ammontare dei versamenti compensatori sarebbe adattato in funzione del tasso di cambio.

### Effetto sperato

Questo meccanismo si basa sull'idea che gli importatori non trasferiscano sui consumatori i vantaggi di prezzo del franco forte. Si tratterebbe di tassare questo utile e di versarlo agli esportatori per preservare la loro competitività.

### Conseguenze effettive

Si parte qui dal principio che gli importatori non trasferiscano ai consumatori i vantaggi relativi al franco forte. Questo è in parte vero a corto termine e per alcuni prodotti, ma non per tutto il settore delle importazioni. Alla fine sarebbero i consumatori a pagare questa imposta. Si potrebbe paragonare questa misura ad un aumento dell'IVA su alcuni prodotti. Il prezzo di una serie di prodotti importati aumenterebbe inevitabilmente con un conseguente rilancio dell'inflazione che rafforzerebbe il turismo del consumo.

Questa misura racchiude inoltre un grande potenziale d'abuso: è lecito dubitare che alcuni tenterebbero di ottenere dei premi da questo fondo con esportazioni fittizie o a prezzi sopravvalutati. Non da ultimo questa misura comporterebbe oneri elevati. Essa necessiterebbe inoltre di un adeguamento permanente del tasso d'imposizione e dei versamenti compensatori, ciò che ne complica la messa in atto.

## Creazione di un fondo pubblico da parte della Confederazione

### Misura

La Svizzera creerebbe un fondo pubblico alimentato dall'emissione di nuove obbligazioni dello Stato. Il fondo effettuerebbe degli investimenti in altre valute e parteciperebbe ad imprese estere d'importanza strategica.

### Effetto sperato

Questa soluzione manifesta due effetti che inducono una svalutazione del franco: da una parte, il fondo, investendo all'estero, aumenterebbe la richiesta nei confronti di altre monete. Dall'altra parte, esso aumenterebbe artificialmente il debito pubblico, intaccando la fiducia nel franco svizzero. Infine, lo Stato realizzerebbe un utile poiché ci si possono attendere attualmente dei buoni risultati e un rendimento superiore dei suoi investimenti.

► La Confederazione è invitata ad investire in maniera massiccia all'estero attraverso un nuovo fondo

### Conseguenze effettive

Questa misura non riconosce il fatto che la Confederazione non è in grado, anche se investisse in importi superiori, di influenzare il tasso di cambio in maniera decisiva. I volumi negoziati sono troppo importanti. Anche il fatto di tentare di indebolire l'attrattività della Svizzera per gli investitori aumentando l'indebitamento pubblico è destinato a fallire. Fintanto che gli investimenti non chiudono con perdite elevate, il franco non si indebolirà.

► Un fondo pubblico sarebbe discutibile dal punto di vista economico e susciterebbe rapidamente nuovi appetiti

Dal punto di vista economico, un simile fondo sarebbe assai discutibile. Per principio, lo Stato non deve agire come investitore né sul proprio territorio, né all'estero. L'esistenza di un fondo susciterebbe numerosi appetiti. Si può partire dal principio che gli ambienti politici detterebbero delle prescrizioni per un simile fondo e investirebbero in funzione delle loro preferenze. Infine, vi è il grande rischio che le risorse siano utilizzate per spese statali. Questo metterebbe in pericolo il freno all'indebitamento.

> Informazioni complementari sul sito [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)  
*Franco forte – Scheda d'informazione 3: Creazione di un fondo statale da parte della Confederazione*

## Ottimizzazione dei rendimenti da parte della Banca nazionale

### Misura

La BNS investirebbe le proprie riserve di divise in maniera mirata all'estero, al fine di generare un rendimento il più elevato possibile. Queste riserve potrebbero tuttavia anche essere affidate ad un fondo esterno e indipendente, costituito per assumere questo compito.

► La BNS investirebbe le proprie riserve monetarie all'estero allo scopo di conseguire rendimenti più elevati

### Effetto sperato

Questa misura non tende a indebolire direttamente il franco svizzero. Tuttavia, una maggiore focalizzazione della Banca nazionale sui rendimenti permetterebbe alla popolazione di beneficiare almeno indirettamente del franco forte. Al pari del fondo pubblico creato in Norvegia, il prodotto degli investimenti della BNS andrebbe a favore di tutta la popolazione.

### Conseguenze effettive

Le riserve di divise della Banca nazionale costituite dopo il 2009 non rappresentano un investimento a lungo termine. Per garantire la stabilità dei prezzi in Svizzera nel corso dei prossimi anni, la BNS non avrà altra scelta se non quella di disfarsi di queste riserve quando le circostanze lo richiedono. Deve essere possibile liquidare rapidamente queste riserve per svolgere il mandato di politica monetaria.

► Le riserve di divise della BNS non sono un investimento a lungo termine e devono poter essere liquidate rapidamente

L'impegno della Banca nazionale quale «*hedge funds*», comprometterebbe il principio della neutralità monetaria. La politica monetaria aspira ad influenzare il livello generale dei prezzi, ma non i prezzi su determinati mercati. Questo significa che la BNS può certamente investire in maniera massiccia nelle azioni, ma non realizzare degli investimenti mirati di grande portata. Simili operazioni avrebbero in effetti un impatto decisivo sulla formazione dei prezzi e nuocerebbero dunque alla neutralità e alla reputazione della BNS.



> Informazioni complementari sul sito [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)  
*Franco forte – Scheda d'informazione 4: Ottimizzazione dei rendimenti da parte della Banca nazionale svizzera*

## Favorire le imprese svizzere sui mercati pubblici

► Le imprese svizzere devono essere favorite in occasione degli appalti pubblici

### Misura

Sui mercati pubblici, le imprese svizzere devono essere favorite rispetto ai loro concorrenti esteri. I mezzi a disposizione vanno da un aumento dei valori soglia per gli appalti pubblici internazionali ad una ridefinizione dei criteri di aggiudicazione che garantiscono alle ditte svizzere migliori chances di ottenere il contratto.

### Effetto sperato

Con il potenziamento del franco, le imprese svizzere incontrano maggiori difficoltà a presentare offerte più vantaggiose dei loro concorrenti esteri. Occorre porre rimedio a questo inconveniente ed attenuare così gli effetti del franco forte.

► La misura impedisce l'innovazione e comporta una nuova erosione della competitività delle ditte svizzere

### Conseguenze effettive

Questa misura non cambierebbe pressoché nulla alla forza del franco. Soltanto una parte delle imprese ne approfitterebbe – più precisamente quelle che concorrono nell'ambito delle offerte per i contratti pubblici. Ed è esattamente là che si situa il problema, poiché da un punto di vista economico si tratta di un sovvenzionamento implicito di alcuni settori o ditte. Vi è dunque il grande pericolo che le imprese si concentrino eccessivamente sul mercato interno e che possano subire un'ulteriore erosione della loro competitività. Il provvedimento disincentiva tra le altre cose l'innovazione.

Una simile discriminazione ha inoltre conseguenze negative dal punto di vista della politica finanziaria. Nei confronti del contribuente, la politica è tenuta ad utilizzare i mezzi a sua disposizione in modo razionale. Questa esigenza si applica anche ai mercati pubblici. Tuttavia, il prezzo non è il solo criterio preso in considerazione: già oggi – al momento di scegliere l'offerta che presenta il miglior rapporto qualità/prezzo – vengono tenuti in considerazione altri parametri come gli anni di esistenza di un'impresa o la qualità del servizio.

► La Svizzera è particolarmente dipendente dall'accesso ai mercati esteri e violerebbe così degli accordi internazionali

Infine, il fatto di favorire gli operatori indigeni corrisponderebbe a violare il diritto dell'OMC e gli accordi bilaterali con l'UE. Queste convenzioni rivestono un'importanza cruciale per la Svizzera ed eventuali sanzioni dell'OMC o dell'UE nuocerebbero considerevolmente al commercio estero del nostro paese. L'argomento secondo il quale altre nazioni non applicano alla lettera queste regole della concorrenza internazionale è debole. Quale piccola economia aperta, la Svizzera dipende dagli accessi al mercato e dovrebbe giustamente fungere da modello per quanto concerne l'applicazione delle regole dell'OMC.

## Sovvenzioni all'esportazione o sostegno ad alcuni settori esportatori

► Le esportazioni devono essere sovvenzionate dallo Stato per ridurre le pressioni subite dalle imprese

► Il sovvenzionamento generalizzato dell'export sarebbe costoso e comporterebbe una distorsione della concorrenza

► A medio termine, la politica potrebbe fornire un sostegno solo a determinate condizioni, le quali potrebbero anche avere effetti controproducenti

### Misura

In futuro, le esportazioni saranno sovvenzionate: tutte le imprese esportatrici ricevono un sussidio proporzionale al valore delle merci esportate. Un'altra idea sarebbe quella di destinare un sostegno finanziario diretto alle imprese o ai settori economici, in funzione dell'impatto negativo della forza del franco sui loro affari.

### Effetto sperato

Questa misura dovrebbe attenuare gli effetti del franco forte. Le imprese che ne hanno bisogno devono beneficiare di un aiuto mirato.

### Conseguenze effettive

Un sovvenzionamento su grande scala dell'export sarebbe non solo molto costoso, bensì costituirebbe un intervento nell'economia di mercato e avrebbe l'effetto di discriminare alcuni settori economici. Una simile ingerenza è particolarmente problematica poiché anche il mercato interno soffre della forza del franco – talvolta in maniera indiretta. Il panettiere di una regione turistica non è ad esempio un esportatore, ma soffre tuttavia della mancanza di turisti. Inoltre, un sovvenzionamento su grande scala delle esportazioni non tiene conto del fatto che i settori d'esportazione non sono tutti colpiti allo stesso modo dal rialzo del franco. L'industria orologiera dispone ad esempio di un margine di manovra molto più importante rispetto all'industria delle macchine.

Un sostegno specifico ad ogni settore è stato proposto quale soluzione alternativa. Tuttavia, le disparità sono spesso molto importanti anche all'interno di un settore. Nel campo della metallurgia, un gran numero di imprese sono rivolte all'esportazione. Esse producono generalmente pezzi di precisione e soffrono l'apprezzamento del franco. Ma in questo settore si trovano anche numerosi fornitori dell'industria della costruzione; sostenerli sarebbe perfino controproducente, tenuto conto del surriscaldamento dell'economia immobiliare. Le sovvenzioni comportano una distorsione della concorrenza. Da un punto di vista economico, esse sono problematiche poiché tendono a preservare le strutture esistenti. In un'economia di mercato, le imprese poco produttive devono prima o poi scomparire per lasciar posto ad altre ditte più innovative.

Infine, la dimensione politico-economico di questa misura non deve essere sottovalutata. A medio e lungo termine la politica determinerebbe condizioni ben precise da accompagnare alle misure di sostegno. Si potrebbe perfino giungere all'imposizione di modelli di partenariato sociale o di direttive concernenti la compatibilità degli investimenti con l'ambiente. Questa influenza potrebbe rivelarsi un boomerang che ridurrebbe sul nascere l'effetto iniziale del sostegno.

## Tasso di cambio fisso o adesione all'euro

► Occorre definire un tasso di cambio fisso del franco o introdurre l'euro come moneta nazionale

► La Svizzera perderebbe la sua indipendenza in materia di politica monetaria e sarebbe vittima di un'inflazione importata

### Misura

La Svizzera ritorna verso un sistema di cambio fisso come quello in vigore fino all'inizio degli anni '70. Questo risultato potrebbe essere ottenuto grazie all'ancoraggio del franco ad una moneta singola o ad un paniere di monete. O addirittura, la Svizzera potrebbe introdurre l'euro come moneta nazionale.

### Effetto sperato

Un sistema di cambio fisso (l'introduzione dell'euro non sarebbe nient'altro da un punto di vista economico) permetterebbe di eliminare i rischi di cambio. Per le imprese, questo cambiamento di regime contribuirebbe inoltre a rafforzare la sicurezza della pianificazione.

### Conseguenze effettive

Gli inconvenienti di un sistema di tassi di cambio fissi sono numerosi. La Svizzera non potrebbe più gestire una politica monetaria adeguata alla situazione congiunturale nazionale, ma sarebbe sottomessa alla politica delle banche centrali. La Svizzera sarebbe così vittima di un'inflazione importata e perderebbe il proprio vantaggio comparativo in termini di tassi d'interesse.

Anche il fatto di fissare un tasso di cambio appropriato sarebbe difficile. Se ci si basasse sulla parità del potere d'acquisto, si dovrebbero probabilmente impiegare mezzi molto importanti a seguito della situazione di indebitamento dei paesi dell'Europa e degli Stati Uniti. In questo contesto, l'introduzione dell'euro potrebbe così essere la variante «più vantaggiosa», ma la Svizzera diventerebbe allora fortemente dipendente dalla Banca centrale europea (BCE) e dovrebbe rinunciare agli utili provenienti dal suo monopolio monetario.

> Informazioni complementari sul sito [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)  
*Franco forte – Scheda d'informazione 5: Tasso di cambio fisso o introduzione dell'euro*

## Fissazione di un tasso di cambio minimo

► La Banca nazionale fissa un tasso di cambio minimo e lo difende ad ogni costo

► L'annuncio della BNS di difendere un tasso di cambio minimo di 1,20 franchi per un euro ha convinto i mercati

### Misura

La BNS fissa un tasso di cambio minimo e annuncia l'intenzione di volerlo difendere con tutti i mezzi. Essa aveva già adottato questa strategia negli anni '70 e l'ha utilizzata recentemente per contrastare il rialzo del franco.

### Effetto sperato

La fissazione di un tasso di cambio minimo deve interrompere le pressioni al rialzo esercitate continuamente sul franco.

### Conseguenze effettive

La fissazione di un tasso di cambio minimo è attualmente la misura più appropriata. Il 6 settembre 2011 la BNS ha annunciato in maniera credibile attraverso un comunicato stampa succinto di voler difendere con determinazione l'obiettivo di un tasso minimo di 1,20 franchi per un euro e che essa acquisterebbe se necessario delle quantità illimitate di euro per riuscirvi. Questo annuncio ha convinto i mercati.

Difendere un valore minimo genera dei costi. L'ammontare di questi costi dipenderà strettamente dalla credibilità della BNS. Essa ha fatto bene a fissare un tasso di cambio minimo realistico, ma questa misura urgente deve avere solo un carattere temporaneo, altrimenti l'indipendenza della politica monetaria sarà rimessa in discussione. Questa misura dovrà imperativamente essere abbandonata non appena possibile, altrimenti il rischio d'inflazione potrebbe aumentare considerevolmente in Svizzera a medio termine.

> Informazioni complementari su questo tema sul sito [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)

*Franco forte – Scheda d'informazione 6: Fissazione di una soglia minima di cambio*

► Interventi dirigisti non sono una risposta adeguata per lottare contro il franco forte

► La politica può rimediare efficacemente alla situazione migliorando durevolmente le condizioni quadro per l'economia elvetica

## Conclusione

La forza attuale del franco penalizza fortemente l'insieme dell'economia. Tuttavia, la politica economica ha le mani legate. Gli interventi dirigisti come l'adozione di un regime di cambio duale o la restrizione della circolazione di capitale non sono per principio delle misure appropriate per lottare contro l'eccessiva valutazione del franco. Un gentlemen's agreement o la creazione di un fondo statale di sostegno non manifesterebbero effetti tangibili sui tassi di cambio. Soltanto la BNS può correggere direttamente l'apprezzamento del franco fissando un tasso di cambio minimo.

La politica deve incrociare le braccia e aspettare? La risposta a questa domanda è chiaramente «no». Il Parlamento e il Governo devono migliorare le condizioni quadro al fine di compensare – almeno parzialmente – lo svantaggio concorrenziale provocato dal franco forte. Si potrebbe ad esempio immaginare una semplificazione dell'imposta sul valore aggiunto, uno sgravio amministrativo o la rapida adozione della terza riforma dell'imposizione delle imprese. Anche le misure destinate a lottare contro il forte aumento dei prezzi dell'energia sarebbero indicate. Infine, le negoziazioni nell'ottica della firma di accordi di libero scambio con i mercati del futuro come la Cina o il Brasile dovrebbero andare avanti. Spetta al Parlamento concretizzare rapidamente queste misure senza inutili burocrazie, allo scopo di rafforzare la competitività della piazza economica svizzera.

A complemento di questo dossierpolitica sono disponibili sul sito [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch) le seguenti schede informative con informazioni più approfondite:

1. Tassi d'interesse negativi e controllo dei movimenti di capitale
2. Tasso di cambio speciale per gli esportatori o per tutto il settore commerciale
3. Creazione di un fondo statale da parte della Confederazione
4. Ottimizzazione dei rendimenti da parte della Banca nazionale svizzera
5. Tasso di cambio fisso o introduzione dell'euro
6. Fissazione di una soglia minima di cambio

**Informazioni:**

[rudolf.minsch@economiesuisse.ch](mailto:rudolf.minsch@economiesuisse.ch)

[fabian.schnell@economiesuisse.ch](mailto:fabian.schnell@economiesuisse.ch)

**Impressum:**

economiesuisse, Federazione delle imprese svizzere  
Hegibachstrasse 47, Casella postale, CH-8032 Zurigo  
[www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)