



Iniziativa «Salvate l'oro della Svizzera (Iniziativa sull'oro)»

Stato: settembre 2014

Domande e risposte

Che cosa vuole l'iniziativa popolare «Salvate l'oro della Svizzera (Iniziativa sull'oro)»?

L'iniziativa chiede che la parte in oro degli attivi di bilancio della Banca nazionale non scenda al di sotto del 20 per cento. Inoltre tutte le riserve auree devono restare inalienabili ed essere depositate in Svizzera.

Perché il Consiglio federale respinge l'iniziativa?

L'iniziativa crea notevoli problemi e limita fortemente il margine di manovra della Banca nazionale. Mantenere una quota minima fissa e invendibile in oro le renderebbe più difficile svolgere il proprio compito che consiste nel mantenere stabili i prezzi e nel contribuire allo sviluppo dell'economia. Inoltre la Svizzera dispone di consistenti riserve auree e secondo la Costituzione deve, anche in avvenire, mantenere una parte delle proprie riserve monetarie in oro.

Perché la Svizzera necessita di riserve auree?

Nel caso di una grave crisi, in particolare qualora la Svizzera dovesse disporre rapidamente di oro, può rivelarsi utile poter ricorrere alle riserve auree. Questo soprattutto se altri mezzi non sono più a disposizione. In caso di crisi internazionale l'oro può fungere da mezzo di pagamento tra gli Stati. La Costituzione federale impone pertanto già ora alla Banca nazionale di mantenere una parte delle proprie riserve monetarie in oro.

A quanto ammontano attualmente le riserve di oro della Banca Nazionale?

Attualmente la Banca nazionale dispone di 1040 tonnellate di oro.

Con queste riserve auree – anche insieme ai depositi in valuta estera – la Banca nazionale dispone di cospicue riserve delle quali può usufruire in caso di necessità. Per quanto concerne le riserve auree la Svizzera figura a livello mondiale nei primi dieci Paesi (vedi tabella) e quanto a riserve auree pro capite è addirittura al vertice.

Paese	Tonnellate di oro¹
1. Stati Uniti	8 134
2. Germania	3 384
3. Italia	2 452
4. Francia	2 435
5. Russia	1 078
6. Cina	1 054
7. Svizzera	1 040
8. Giappone	765
9. Paesi Bassi	612
10. India	558

L'oro corrisponde ad appena il 10 per cento del patrimonio della Banca nazionale. Essa non intende ridurre le riserve auree.² Secondo la Costituzione essa è già oggi obbligata a mantenere una parte del proprio patrimonio in oro.

Quale ruolo svolge l'oro per le valute e la politica monetaria?

L'oro – così come l'argento e gli altri metalli – funge da mezzo di pagamento. Anche quando le monete d'oro e d'argento sono state sostituite dalla cartamoneta, esso ha rivestito per lungo tempo un ruolo di primo piano nel sistema monetario internazionale dato che era un'ancora monetaria, poiché il prezzo delle valute era determinato in rapporto a questo metallo prezioso. L'oro ha però perso definitivamente questo ruolo giacché non viene più utilizzato nella politica monetaria dall'inizio degli anni Settanta – dalla fine dello standard oro-dollaro.

Oggi la Banca nazionale assicura con la sua politica monetaria la stabilità del valore del franco e gestisce l'approvvigionamento monetario in modo da mantenere i prezzi per quanto possibile stabili: l'oro non influisce ormai più sulla stabilità dei prezzi.

L'iniziativa reintroduce il gold standard (sistema aureo)?

No. Nel gold standard, fino alla Prima Guerra mondiale, le banche centrali della maggior parte dei Paesi dovevano non solo coprire una parte della moneta della Banca nazionale con l'oro, ma erano anche tenute a cambiare in qualsiasi momento le valute a tasso fisso in oro. Questo ha determinato tassi di cambio fissi. Anche nel cosiddetto sistema di «Bretton Woods», dopo la Seconda guerra mondiale ci si è orientati all'oro: il suo prezzo è stato fissato in dollari e il tasso di cambio tra le altre valute e il dollaro venne mantenuto costante.

La soluzione proposta dagli autori dell'iniziativa non comprende nessuna copertura di oro e nessun obbligo di conversione dell'oro a un prezzo fisso. Essa non implica quindi nessun cambiamento del sistema di politica monetaria a un gold standard.

Quali ripercussioni ha l'iniziativa sulla politica della Banca nazionale?

Secondo la Costituzione federale, la Banca nazionale, quale autorità indipendente, ha il compito di condurre la politica monetaria nell'interesse generale del Paese. Essa garantisce la

¹ Fonte : World Gold Council, giugno 2014. N.B: non tiene conto dell'effettivo di oro presso il FMI.

² Affermazione di Thomas Jordan, presidente della direzione generale della Banca nazionale svizzera BNS, Relazione del 26 aprile 2013 in occasione dell'assemblea generale degli azionisti della BNS.

stabilità dei prezzi tenendo conto dell'evoluzione dell'economia. In questo modo crea le condizioni quadro affinché l'economia cresca e la disoccupazione rimanga possibilmente bassa.

Le richieste dell'iniziativa secondo cui gli attivi della Banca nazionale debbano essere costituiti da oro nella misura del 20 per cento e che quest'ultimo non possa essere più venduto limitano fortemente la politica monetaria della Banca nazionale. Inoltre esse ostacolano la gestione del rischio delle riserve monetarie.

Problematico non è solo la quota di oro fissa richiesta, ma soprattutto anche il divieto di vendita dell'oro. Alla Banca nazionale viene imposto un limite che in determinate situazioni intralaccia provvedimenti necessari di politica monetaria. Ad esempio se deve estendere la sua offerta ai franchi, la Banca nazionale compra a questo scopo riserve monetarie, come investimenti euro. Proprio la recente crisi ha indicato quanto sia importante per la Banca nazionale, in casi di bisogno, poter comprare rapidamente riserve monetarie, come ad esempio nel caso delle misure di stabilizzazione del sistema finanziario 2008 (salvataggio UBS) oppure dell'introduzione del cambio minimo euro/franco nel 2011. Per garantire la stabilità dei prezzi la Banca nazionale deve però essere anche in grado di ridurre di nuovo la sua offerta ai franchi. A tal fine essa deve poter vendere riserve monetarie.

Questa flessibilità verrebbe fortemente limitata dalle richieste dell'iniziativa. La Banca nazionale dovrebbe attualmente raddoppiare le proprie riserve auree, per raggiungere la quota di oro richiesta di almeno il 20 per cento. Per mantenere la stabilità dei prezzi questo oro non potrebbe in seguito essere rivenduto, neppure se la Banca nazionale dovesse vendere conti in valuta estera.

Inoltre, ogni volta che acquista valuta estera per mantenere stabile il corso del franco, dovrebbe comprare anche oro. Ogni altra decisione di politica monetaria e ogni calo del prezzo dell'oro renderebbero necessario l'acquisto di oro. Ma una volta comprato, questo oro non potrebbe più essere venduto, neanche se motivi di politica monetaria lo esigessero. Con il passare degli anni, la parte di oro del patrimonio della Banca nazionale potrebbe assumere in tal modo dimensioni enormi. Questa limitazione comprometterebbe la fiducia che i mercati finanziari ripongono nella Banca nazionale e di cui questa ha bisogno per mantenere il tasso minimo di cambio.

Perché il divieto di vendere l'oro è problematico?

Il divieto di vendere l'oro limita inutilmente il margine di manovra della Banca nazionale.

Infine il senso e lo scopo delle riserve monetarie è che queste siano disponibili per un Paese, in caso di bisogno, rapidamente e senza limitazioni. Questa disponibilità è anche importante in caso di crisi, se – come oggi - non vi è l'intenzione di rivendere oro. Se l'oro non può essere venduto sorge l'interrogativo a sapere se esso possa ancora essere considerato tra le riserve monetarie, dato che non può più assumere la funzione centrale di riserva monetaria.

L'iniziativa potrebbe fare in modo che il bilancio della Banca nazionale sia composto completamente di oro?

Se in occasione di ogni aumento della somma del bilancio temporaneo, la Banca nazionale deve sempre acquistare oro, che successivamente non può più vendere, gli attivi potrebbero, in caso estremo, essere costituiti perlopiù da oro invendibile. Senza liquidità (riserve monetarie) la Banca nazionale sarebbe incapace di agire.

L'iniziativa chiede che l'oro della Banca nazionale non venga venduto. Anche in caso di crisi, quindi, l'oro non può essere venduto?

Nel testo dell'iniziativa si esclude espressamente la vendita di oro. Una modifica della Costituzione che preveda la vendita dovrebbe essere oggetto di una votazione popolare e necessiterebbe di molto tempo. Il Consiglio federale potrebbe appellarsi al diritto di necessità, ma dovrebbe ignorare il testo della Costituzione, in quanto esso vieta la vendita di oro.

L'iniziativa sostiene che il nostro oro è al sicuro solo in Svizzera. È corretto?

No. La Banca nazionale deposita attualmente il 70 per cento delle riserve in Svizzera e circa il 30 per cento all'estero: il 20 per cento presso la «Bank of England» e il 10 per cento presso la banca centrale canadese. La suddivisione geografica delle riserve auree tra depositi nazionali ed esteri ha lo scopo di distribuire gli eventuali rischi e garantisce che in caso di crisi la Banca nazionale abbia accesso a diversi mercati dell'oro. Proprio in momenti di crisi potrebbe rivelarsi estremamente importante per la Banca nazionale poter vendere rapidamente il suo oro nell'interesse del Paese.

Perché tra il 2000 e il 2007 la Svizzera ha venduto oro?

Alla fine degli anni Novanta del secolo scorso, in Svizzera esisteva un ampio consenso politico secondo cui le riserve auree della Banca nazionale erano troppo consistenti. La discussione era stata innescata dagli esperti che si chiedevano se la Banca nazionale detenesse riserve monetarie troppo consistenti e se a causa della componente massiccia di oro nel proprio sistema gestisse una politica monetaria non redditizia e ad alto rischio. Secondo la normativa di allora vigeva sempre l'ancoraggio del franco all'oro e l'oro doveva esser valutato a una parità stabilita («prezzo dell'oro ufficiale») che era nettamente al di sotto del prezzo di mercato dell'oro. Con la riforma della Costituzione federale l'ancoraggio all'oro del franco, che già da tempo non sussisteva più, venne abolito anche formalmente con effetto al 1° gennaio 2000. A livello di legge la sua soppressione è stata attuata nella nuova legge federale sull'unità monetaria e i mezzi di pagamento, entrata in vigore il 1° maggio 2000. In questo modo non esistevano più ostacoli per un adeguamento della quota d'oro nel bilancio della Banca nazionale.

A partire dal 2000 sono quindi state vendute gradualmente 1550 tonnellate di oro. I 21 miliardi di franchi ricavati vennero suddivisi tra i Cantoni, cui andarono i due terzi, e la Confederazione, cui rimase un terzo della somma.

Dove deposita la Banca nazionale il proprio oro?

Attualmente la Banca nazionale deposita il 70 per cento delle riserve in Svizzera e circa il 30 per cento all'estero: il 20 per cento presso la «Bank of England» e il 10 per cento presso la banca centrale canadese. La suddivisione geografica delle riserve auree tra depositi nazionali ed esteri ha lo scopo di distribuire gli eventuali rischi. Il deposito geografico in differenti Paesi con piazze di scambio dell'oro aumenta le opportunità di poter sfruttare le riserve auree in caso di crisi.

Non depositare tutto l'oro in Svizzera è pertanto una misura adeguata e un caposaldo di una gestione avveduta.

L'iniziativa suggerisce che attualmente la stabilità del franco svizzero sia in pericolo. È corretto?

Al contrario! Rispetto alle valute estere il franco gode più che mai di un'accresciuta fiducia. La sua forza è fonte di ricorrenti problemi per le nostre esportazioni. Negli scorsi anni si è rischiato di subire un fortissimo apprezzamento e una sopravvalutazione del franco. Questa minaccia ha potuto fino ad oggi essere evitata grazie alla politica della Banca nazionale in materia di corsi minimi.

L'oro non è un investimento più sicuro del dollaro o dell'euro degli Stati indebitati?

Come parte delle riserve monetarie, unitamente alle valute estere, l'oro può contribuire a compensare i rischi. Tuttavia di per sé è uno degli investimenti più rischiosi perché il suo valore è molto variabile. Nel 2013 ad esempio il prezzo dell'oro è talmente diminuito da causare gravi perdite alla Banca nazionale. Inoltre l'oro non frutta redditi ricorrenti sotto forma di inte-

ressi o dividendi. I valori patrimoniali della Banca nazionale in valute estere come euro o dollaro sono costituiti in gran parte da titoli sicuri, remunerativi.

Come si ripercuote l'iniziativa sull'oro sulla distribuzione dell'utile della Banca nazionale?

Due terzi dell'utile netto della Banca nazionale sono distribuiti tra i Cantoni, un terzo va alla Confederazione. Più grande è la parte di oro invendibile nel bilancio, minori sono le possibilità di distribuire utili. L'oro non frutta né interessi né dividendi. Di conseguenza, con una parte di oro più consistente la distribuzione degli utili della Banca nazionale alla Confederazione e ai Cantoni registrerebbe un calo tendenziale.