



L'economia e la neutralità della Svizzera

◆ #MarketsAroundTheWorld ◆

Maggio 2022

INDICE

INTRODUZIONE	2
NEUTRALITÀ E STABILITÀ FINANZIARIA	3
REAL ESTATE	6
FINMA	8
SIX: SWISS EXCHANGE	10
SMI: SWISS MARKET INDEX	11
CONCLUSIONE	13
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	14

Autori

Raimondi Alessia

Rancati Aurora



INTRODUZIONE

La Svizzera è un piccolo stato montuoso di 41.285 km² di superficie, ma ricco di resort sciistici alpini, cioccolato, orologi, e dotato di un sistema economico efficiente, il quale è invidiato a livello internazionale. Uno stato basato sul principio della neutralità che gli ha concesso svariati benefici sia a livello politico sia a livello economico. È il primo paradiso fiscale al mondo, infatti, sede legale di molte banche, assicurazioni, case farmaceutiche e svariate multinazionali, ma vedremo come le problematiche presenti nel settore immobiliare non siano irrilevanti.

Per analizzare il mercato finanziario è necessario trattare l'autorità di riferimento, ovvero la FINMA (Autorità Federale di Vigilanza sui Mercati Finanziari), la quale vigila gli enti operanti sul mercato finanziario al fine di tutelare i clienti del mercato. Infine, La Svizzera ha la propria borsa valori, lo *Swiss stock Exchange*, (SIX), con l'annesso indice di borsa lo SMI, *Swiss Market Index*, il quale è molto rilevante perché composto da 20 titoli di società leader di mercato.

NEUTRALITÀ E STABILITÀ FINANZIARIA

Il dizionario Treccani definisce uno stato neutrale come *“nazione che non parteggia né per l’uno né per l’altro di due stati o di due gruppi di stati in guerra tra loro[...]”*.

La Svizzera, stato neutrale per eccellenza, ha fatto di questo principio un fondamentale della sua politica estera e non solo.

La neutralità svizzera ha radici storiche antiche; dal 1516 stipulò con Francesco I, re di Francia, un trattato di pace destinato ad essere considerato come l’atto di nascita della neutralità elvetica.

Nel corso della storia, però tale neutralità venne accantonata temporaneamente ed ufficialmente questa fu riconosciuta per la prima volta dalle grandi potenze europee nel 1815 con il Trattato di Parigi, nel quale Austria, Gran Bretagna, Portogallo, Prussia e Russia si impegnarono a rispettare la volontà della Svizzera di non immischiarsi nei conflitti fra stati garantendosi l’inviolabilità territoriale.

Nella Costituzione svizzera non è presente la neutralità tra gli scopi dello stato ma viene menzionata fra i compiti spettanti al Parlamento svizzero, tra i quali spicca l’obbligo di garantire l’autodifesa e l’inviolabilità del territorio nazionale.

Concretamente, nel corso degli anni la connotazione di neutralità ha assunto significati differenti. Al termine della Prima guerra mondiale, la Svizzera entrò a far parte della Società delle Nazioni ed era disposta ad adottare sanzioni economiche, mentre quando scoppiò la Seconda guerra mondiale mobilitò il proprio esercito in nome dell’obbligo di autodifesa e al termine della guerra intraprese missioni all’estero per il mantenimento della pace.

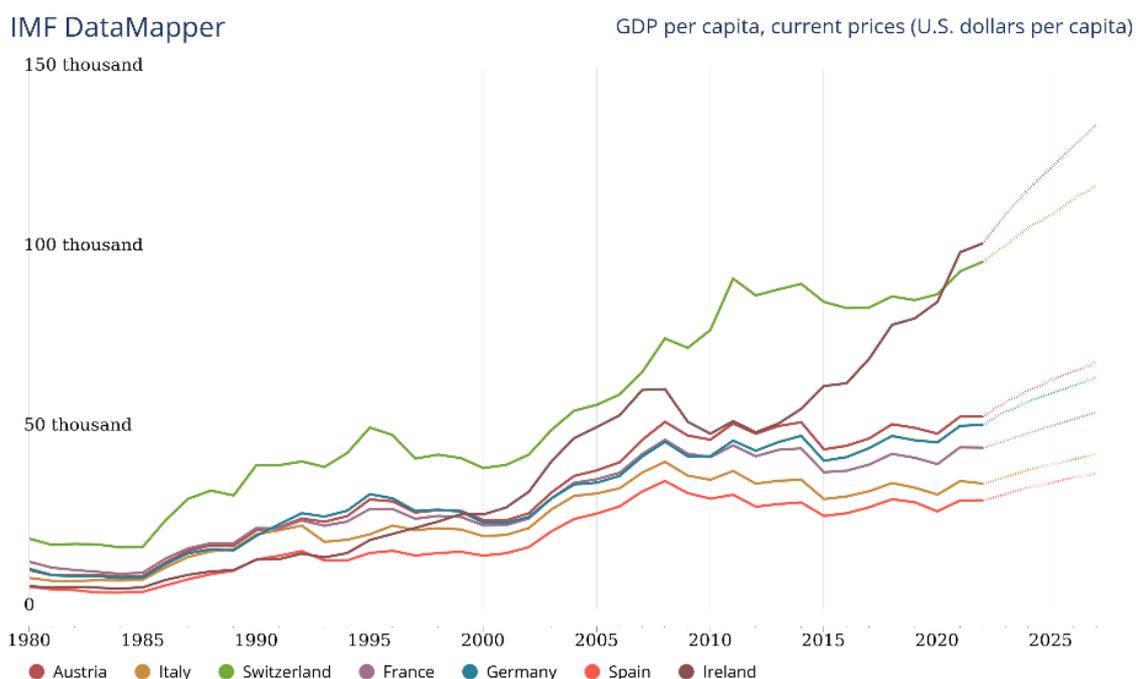
Un altro scenario si può osservare con la fine della Guerra fredda, in quanto il Governo decise di collaborare con l’ Organizzazione del Trattato dell’Atlantico del Nord, (NATO), mediante il Partenariato per la pace.

Infine, nel 1999, esplosi i conflitti in Iraq e in *ex* Jugoslavia, la Svizzera decise di applicare alla lettera il principio di neutralità nel caso in cui l’intervento militare sia senza mandato delle nazioni unite, (ONU), quindi zero permessi di sorvolo ad aerei da combattimento, ma partecipazione ai programmi di aiuto umanitario. Nel caso di mandato ONU, la Svizzera concede il transito sul proprio territorio per trasporti umanitari ma non bellici.

Anche oggi la questione è aperta. Con lo scoppio del conflitto Ucraina-Russia, l'UE condanna Putin tramite sanzioni economiche e, al riguardo, la Svizzera ha deciso di seguire, ma solo in parte, le restrizioni chiamandole infatti "misure" per porsi in una posizione di mediatrice per ricercare accordi di pace. La neutralità, dal punto di vista del diritto, non impedisce le sanzioni; questo principio consentirebbe l'applicazione delle sanzioni decise dall'UE, oppure di congelare i conti bancari e l'interruzione del commercio di materie prime russe sul territorio svizzero. Si mantiene quindi, in nome della neutralità, una posizione indipendente.

Comprendiamo, dunque, come il concetto di neutralità, un principio fondamentale dello Stato svizzero, possa cambiare in base al contesto storico e che questo sia fortemente collegato all'economia internazionale e all'economia paese.

L'economia svizzera è una delle più competitive del mondo. Grazie ad un basso indebitamento e un sistema fiscale competitivo, viene considerata uno stato molto stabile. La sua forza economica si basa soprattutto sul settore terziario e nel 2020 ha vantato il secondo posto al mondo per Pil pro capite.



Fonte: International Monetary fund

Confrontando il Pil pro capite di Austria, Italia, Francia, Spagna, Germania con quello della Svizzera, notiamo come l'andamento sia nettamente migliore rispetto agli stati vicini. Nel 2021, anno influenzato dalla pandemia Covid-19, lo stato elvetico ha registrato

un Pil pro capite pari a 96,39 mila dollari posizionandosi appena al di sotto l'Irlanda (99,01 mila dollari).

La presenza della neutralità, la quale garantisce una maggior sicurezza, la presenza di un basso indebitamento, un sistema fiscale agevolato, la posizione geografica centrale in Europa e la conseguente economia incentrata sulle importazioni ed esportazioni ha attratto molte PMI, banche e assicurazioni che hanno collocato le proprie sedi legali in questo stato. Inoltre, lo stato è sede di importanti multinazionali soprattutto del settore farmaceutico, le quali contribuiscono in modo rilevante sul PIL.

La questione fiscale è di estrema importanza, in quanto la Svizzera è un piccolo paese composta da 26 cantoni e semi cantoni ognuno dei quali ha la libera facoltà di organizzare il sistema fiscale, nonché le relative aliquote delle imposte.

Nel 2020 entrò in vigore la nuova legge federale volta ad abrogare i privilegi fiscali di cui godevano le società con statuto speciale operanti soprattutto a livello internazionale. Nonostante ciò, i singoli cantoni ridussero la tassazione sull'utile delle aziende e addirittura eliminarono le tasse sulla proprietà per mantenere sul territorio imprenditori e investitori. Il risultato è una concorrenza fiscale inter-cantonale con una corsa al ribasso che ha ridotto le entrate dei cantoni.

REAL ESTATE

Si potrebbe pensare che la Svizzera sia il luogo perfetto in cui abitare avendo un tasso di disoccupazione molto basso, con una media pari al 3,2% nel 2021 e un indice della qualità della vita pari a 200, ma in realtà è presente una grossa difficoltà per chi volesse trasferirsi. Le abitazioni sono a prezzi proibitivi e continuano a crescere considerevolmente e, molto probabilmente, non si è ancora raggiunto il capolinea. Il costo medio per comprare una casa in Svizzera è di 8.573,30 euro al metro quadro, contro i 1.929 euro al metro quadro richiesti in Italia; l'elevato differenziale si manifesta anche per il costo medio per residenze in affitto. Il mercato immobiliare svizzero è uno dei più solidi di tutta Europa ed è in aumento da ormai sedici anni, tanto che negli ultimi anni, nonostante una crisi economico-sanitaria, il Governo è intervenuto per “placare” il mercato ed evitare una bolla immobiliare. La Banca Nazionale Svizzera (di seguito anche “BNS”) ha introdotto criteri di prestito più severi, nonostante i tassi di interesse sui mutui continuino ad avere un valore basso.

I prezzi estremamente elevati si rivelano principalmente per le abitazioni attorno alle città principali, in quanto la popolazione svizzera è in diminuzione, ma sono presenti molti lavoratori esteri che preferiscono alloggiare vicino al luogo di lavoro, ovvero nelle città in cui l'economia è sviluppata. Il terreno edificabile è diventato ormai un bene raro e, di conseguenza, costoso a causa dell'edilizia sempre più intensiva. L'attività edile si concentra su attività di ristrutturazione, e, inoltre, il numero di case unifamiliari è notevolmente diminuito rispetto a venti anni fa. L'offerta è scarsa e la domanda si mantiene alta, facendo così aumentare i prezzi. Ciò potrebbe essere una motivazione per il quale il 60% dei residenti non abbia un alloggio di proprietà ma ricorra alla locazione. Un fenomeno di inaspettato data la ricchezza del paese.

Anche se nel 2021 il numero degli sfitti è sceso per la prima volta dal 2008, il livello di locali sfitti al di fuori delle località popolari rimane alto, quindi i nuovi affitti rimangono sotto pressione.

Un altro aspetto che influenza l'acquisto di un immobile sono gli interessi ipotecari. A causa dell'elevata inflazione in tutto il mondo le banche centrali stanno aumentando i tassi, ma l'inflazione in Svizzera è assai minore (2,2%) e a marzo la BNS ha dichiarato

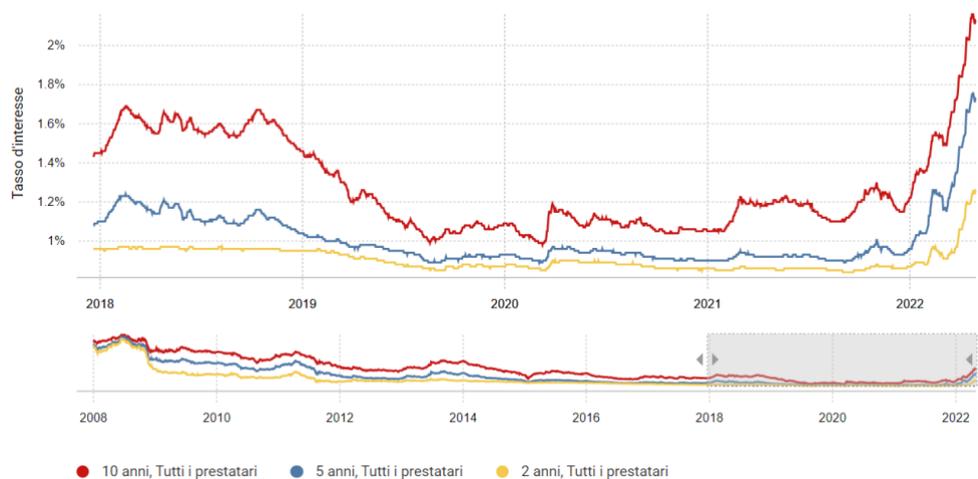
di mantenere il tasso di interesse negativo del -0,75%, mantenendo una politica monetaria accomodante.



Fonte: Trading Economics

Anche in Svizzera sono aumentati i tassi a lungo termine del mercato dei capitali e ad inizio anno le obbligazioni della confederazione elvetica a 10 anni hanno un rendimento in netta crescita e gli interessi ipotecari svizzeri hanno raggiunto il loro livello più alto dal 2018.

Come conseguenza, a dicembre 2020 il tasso d'interesse ipotecario a 10 anni era pari all'1,05%, mentre oggi è più che raddoppiato e si assesta al 2,11%.



Fonte: Comparish.ch

Questo aumento rappresenterebbe un disincentivo alla stipulazione di ipoteche per l'acquisto di un immobile anche se la proprietà di abitazione resta comunque finanziariamente più vantaggiosa della locazione.

FINMA

L'organo di vigilanza svizzera è l'Autorità Federale di Vigilanza sui Mercati Finanziari, (FINMA). Ha iniziato ad operare nel gennaio 2009 ed è il risultato dell'unione di tre autorità preesistenti, nello specifico la Commissione federale delle banche (CFB), l'Ufficio federale delle assicurazioni private (UFAP) e l'Autorità di controllo per la lotta contro il riciclaggio di denaro (AdC LRD), rispetto alle quali, però, gode di maggior autonomia. Si tratta, infatti, di un organismo indipendente sia a livello istituzionale che finanziario e funzionale. È un ente di diritto pubblico avente personalità giuridica propria, composto da due organi: il Consiglio di Amministrazione e la Direzione. La legge prevede che la FINMA, al fine di garantire la propria credibilità, sia organizzata secondo principi di "buona corporate governance e gestione economica" che si concretizzano in un'osservanza delle leggi e delle varie raccomandazioni e una verifica della conformità alle disposizioni mediante strutture societarie adeguate. In particolare, il Consiglio di Amministrazione si occupa di emanare le norme, allestire le strutture dirigenziali e di controllo, garantendone l'efficacia e il loro buon funzionamento; inoltre, si occupa della direzione strategica e prende decisioni in merito a operazioni rilevanti. Per contro, la Direzione si occupa della direzione operativa e dei sistemi di monitoraggio e controllo. In quanto indipendente, il Parlamento e il Governo non possono esercitare alcun potere sul suo operato, ma resta sottoposta alla vigilanza del Parlamento e deve rendere conto della propria attività alle Commissioni parlamentari di vigilanza. Si finanzia tramite la riscossione di tasse di vigilanza pagate dagli enti su cui vigila.

La FINMA vigila sul settore finanziario in Svizzera, nello specifico su banche, istituti finanziari, borse, intermediari assicurativi, investimenti collettivi di capitale e, di conseguenza, anche su gestori patrimoniali e direzioni dei fondi. Il suo compito è quello di tutelare i clienti del mercato, ovvero creditori, investitori e assicurati, e garantire un corretto funzionamento dello stesso. Come per la BCE, questi obiettivi vengono perseguiti assicurando la stabilità del sistema finanziario e la fiducia in esso, elementi essenziali sia per tutelare i vari clienti che per salvaguardare il buon funzionamento degli istituti finanziari a livello internazionale.

Alla base del corretto funzionamento del mercato c'è la solvibilità degli enti su cui vigila la FINMA: questo si concretizza nell'imposizione di requisiti di continuo monitoraggio dei rischi. Per quanto riguarda la tutela dei clienti, viene garantita loro la facoltà di far

valere i propri interessi tramite il ricorso al diritto civile o a procedure di mediazione in caso di insolvenza degli intermediari, pratiche commerciali sleali o disparità di trattamento in borsa.

La sua funzione di vigilanza può essere scomposta in varie fasi, rispettivamente autorizzazione, sorveglianza, enforcement e regolamentazione.

L'attività autorizzativa si sostanzia in diverse forme di autorizzazione, erogate in presenza di determinati requisiti e a cui corrispondono intensità di vigilanza diverse.

Per quanto riguarda la vigilanza prudenziale, la FINMA vigila solamente sugli enti a cui è stata rilasciata un'autorizzazione (grado più elevato) per lo svolgimento di attività sul mercato finanziario. La FINMA, così come accade nei paesi europei a seguito degli accordi di Basilea, prevede che i soggetti sottoposti a vigilanza rispettino requisiti in termini di riserve di capitale, che devono essere adeguate a fronteggiare eventuali crisi, e mantengono la propria liquidità e un continuo controllo dei rischi al quale sono esposti. In questa logica, l'attività di vigilanza diventa più pervasiva all'aumentare della rischiosità.

L'enforcement prevede l'intervento della FINMA per verificare e sanare eventuali violazioni del diritto prudenziale: la prima fase prevede l'identificazione dell'irregolarità tramite indagini e procedimenti e, in secondo luogo procede all'emanazione di sanzioni e misure coercitive.

È necessario precisare, però, che svolge la sua attività di vigilanza avvalendosi anche di società di audit private e, in certi casi, anche di incaricati speciali.

Come altri enti preposti alla vigilanza sui mercati, opera mediante un costante monitoraggio e previsione del rischio e secondo una logica di continuità al fine di mantenere viva la fiducia dei soggetti che operano sul mercato svizzero e la credibilità e competitività a livello internazionale.

Alla FINMA spetta anche la gestione delle fasi di crisi degli enti sui quali vigila, dalla vigilanza preventiva fino alla loro risoluzione. La sua attività in questo ambito non è però omogenea, ma varia a seconda del livello di vigilanza al quale l'ente è sottoposto. Così come il Single Resolution Board, l'autorità che si occupa delle risoluzioni all'interno dell'Unione Bancaria, la FINMA gestisce l'uscita dal mercato degli intermediari in conclamata crisi per garantire il buon funzionamento del sistema. Invece, se la crisi è ancora gestibile, affianca l'ente nel processo di risanamento.

SIX: SWISS EXCHANGE

La borsa valori svizzera è la Borsa di Zurigo o il *SIX Swiss Exchange*. La sua fondazione risale al 1930, quando venne creata la “*Neue Börse*” a Zurigo e la *Ticker Ltd*. Inizialmente i prezzi delle azioni venivano comunicati tramite l’utilizzo di telescriventi, mentre nel 1961, SIX fu la prima borsa al mondo a introdurre un servizio televisivo. Nel 1970 venne istituita tra le banche svizzere la “Società svizzera per il giro di titoli SA” (SEGA) con l’obiettivo di custodire i titoli di tutte le banche in Svizzera in modo centralizzato. A metà degli anni 80 vennero introdotti il SECOM, un sistema per processare e regolare i titoli in borsa, e la possibilità di effettuare transazioni mediante pagamenti elettronici realizzati nelle stazioni di servizio. Alcuni anni dopo venne sviluppato un sistema per realizzare pagamenti elettronici tra banche, noto come *Swiss Interbank Clearing* (SIC).

Nel 1993 nacque la *Swiss Exchange*, risultato della fusione delle borse di Ginevra, Basilea e Zurigo.

La borsa di Zurigo fu tra le prime ad intraprendere un processo di elettronicazione: nel 1995 vennero introdotti i primi sistemi di negoziazione elettronica di titoli sul mercato, che includevano anche servizi di *settlement* e di custodia, per poi abbandonare completamente la contrattazione fisica, la cosiddetta borsa “alle grida”, ormai non più efficace a causa dell’elevatissimo numero di titoli scambiati sul mercato. Per questo motivo, *Telekurs*, nuova denominazione di *Ticker Ltd*, decise di appoggiarsi ai sistemi di SECOM e SIC per i pagamenti elettronici. Alla fine degli anni Novanta, l’unione di SEGA e *Intersettle*, società responsabile per i servizi di *post-trading*, diedero vita al SIS Group. Il 1° gennaio 1999, con l’introduzione dell’euro, venne creato l’euroSIC, ovvero un sistema di compensazione per i pagamenti in euro che metteva in contatto le banche svizzere con i sistemi di pagamento europei. Nel 2008 nacque il vero e proprio SIX Group in seguito alla fusione tra *Swiss Exchange*, *Telekurs* e SIS Group. La nuova società ha compiti molto più vasti rispetto alle precedenti, dovendo coprire tutte le varie fasi, dal trading dei titoli fino alla fase finale di pagamento. Negli anni successivi, tramite partecipazioni e acquisizioni di società, principalmente lussemburghesi e austriache, rafforza la propria posizione a livello europeo. Nel 2017 SIX, da sempre attenta all’innovazione, lancia una modalità di pagamento tramite telefono (*Twint*) e nel 2020 SIX diventa proprietaria di BME (*Bolsas y Mercados Españoles*), la società che gestisce la borsa di Madrid, diventando uno tra i principali gruppi in Europa.



SMI: SWISS MARKET INDEX

Lo *Swiss Market Index* (SMI) è il principale indice azionario svizzero, creato nel giugno 1988. È composto da 20 titoli delle principali società svizzere, tra cui *Nestlé*, *Novartis*, *Hoffmann-La Roche*, *Zurich Insurance Group* e *UBS*, solo per citarne alcune: come si può notare è un indice abbastanza eterogeneo, che comprende diversi settori economici. I titoli all'interno dell'indice sono i 20 migliori dello *Swiss Performance Index* (SPI), l'indice rappresentativo di tutto il mercato azionario svizzero relativo alle società che hanno sede in Svizzera o in Liechtenstein.

Ogni componente ha un peso che non supera mai il 20%, rendendo lo SMI conforme alle Direttive UCITS. Inoltre, lo SMI può essere usato come indice di riferimento per il mercato e per l'economia svizzera e anche come sottostante per vari prodotti finanziari. Viene calcolato in tempo reale e la sua composizione viene rivalutata ogni anno.

Se osserviamo il suo andamento nel grafico sottostante, si nota un enorme rialzo dalla sua creazione ad oggi: nel 1988 era intorno a 1500 punti, mentre oggi supera i 12.000.



Fonte: Trading Economics

La borsa di Zurigo, in generale, negozia azioni, obbligazioni, titoli di stato, ETF, fondi, opzioni e derivati. Inoltre, è stata tra le prime a scambiare criptovalute e anche prodotti aventi come sottostante criptovalute.

Attualmente, secondo i dati di marzo 2022, *SIX Swiss Exchange* offre la possibilità di scambiare 5 criptovalute e circa 230 prodotti che le utilizzano come sottostante.

Come mostrato nel grafico adiacente vediamo che dal 2020 si riscontra un interesse crescente per questa tipologia di prodotti, con un picco nel 2021: il turnover supera gli 8 miliardi di franchi svizzeri.



Fonte: SIX Group

CONCLUSIONI

La sua storica neutralità ha regalato alla Svizzera una stabilità politica che ha permesso lo sviluppo di una realtà stimolante e di un'economia florida, ulteriormente sostenuta dalla tassazione particolarmente favorevole, che ha da tempo reso questo stato un piccolo paradiso fiscale al centro dell'Europa continentale.

La Svizzera, però, non dovrebbe essere nota solamente per le agevolazioni fiscali che offre: è importante ricordare che si trova in una situazione di rilievo anche a livello di mercati finanziari. Infatti, in questo contesto particolarmente attrattivo, si è poi creato un mercato altrettanto competitivo ed efficiente, sottoposto all'attenta vigilanza della FINMA che ne garantisce il funzionamento ottimale in ogni momento.

La borsa di Zurigo, gestita dal gruppo SIX, pone da sempre massima attenzione all'innovazione: è stata tra le prime ad intraprendere un processo di elettronicazione e, dato il crescente interesse degli investitori, è tra le prime borse ad avere quotato criptovalute e prodotti finanziari costruiti su di esse.

Purtroppo, anche che in questo quadro economico apparentemente perfetto, si trovano dei punti critici. Nonostante la ricchezza per cui è nota, la scarsità dell'offerta del mercato immobiliare e la domanda che si mantiene invece abbastanza elevata, hanno reso l'acquisto di una casa quasi un vero e proprio lusso: gran parte della popolazione fa ricorso alla locazione e non possiede case di proprietà proprio a causa dei prezzi proibitivi, che in passato hanno anche reso necessario un intervento governativo.

Nonostante questa problematica, non vi è alcun dubbio sul fatto che l'economia svizzera goda di buona salute e renda questo paese un modello a cui fare riferimento.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

- Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari - FINMA: *Sito ufficiale*, 30/04/2022;
- Banca Nazionale svizzera: *“Esame trimestrale del 24 marzo 2022 della situazione economica e monetaria”*, 24/03/2022;
- Dipartimento federale degli affari esteri - DFEA: *“Neutralità”*, 30/04/2022;
- Dipartimento federale degli affari esteri - DFEA: *“Panoramica dell’economia svizzera”*, 30/04/2022;
- Radiotelevisione Svizzera RSI: *“Berna adotta le sanzioni contro la Russia”*, 28/02/2022;
- Raiffeisen Casa Svizzera: *“Cosa significa il recente aumento dei tassi d’interesse per ipoteche fisse?”*, 01/01/2022;
- Raiffeisen Casa Svizzera: *“I tassi d’interesse continuano a salire”*, 31/03/2022;
- Raiffeisen Casa Svizzera: *“Proprietà di abitazione a prezzi proibitivi?”*, 31/12/2021;
- SIX Swiss Exchange: *“Crypto products traded on the Swiss Stock Exchange”*, 31/04/2022;
- SIX Swiss Exchange: *“History”*, 30/04/2022.
- Swissinfo.ch: *“la Svizzera è un paese neutrale e in quanto tale fonda la propria politica estera sul principio della neutralità”*, 29/05/2007;
- Ufficio federale di statistica: *“Indicatori qualità di vita”*, 30/04/2022;