

SENATO DELLA REPUBBLICA

— XI LEGISLATURA —

N. 1123

DISEGNO DI LEGGE

presentato dal Ministro del tesoro

(BARUCCI)

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 31 MARZO 1993

Abolizione del *fixing* delle valute e definizione di un cambio
alternativo di riferimento

ONOREVOLI SENATORI. - L'istituto del *fixing* - cioè la procedura di fissazione al listino delle valute presso le borse valori - costituisce, a parere del Tesoro, della Banca d'Italia e del Ministero del commercio con l'estero, una procedura che, oltre ad essere ormai superata dall'evoluzione dei mercati valutari e delle relative regolamentazioni, si presta ad essere foriera di distorsioni e di rischi, soprattutto nei momenti di tensione nel mercato dei cambi.

L'esigenza di abolire la procedura di *fixing* delle valute estere presso le borse valori italiane, rappresentata di recente dal Governatore della Banca d'Italia sia al Ministro del tesoro, sia durante il 35° congresso del Forex Club Italiano, e confermata dallo stesso Ministro del tesoro al Ministro del commercio con l'estero, scaturisce dalle seguenti considerazioni.

In primo luogo, la crescente internazionalizzazione dei mercati finanziari e dei cambi ha comportato un notevole sviluppo della quotazione diretta e continua delle valute estere, in presenza di significativi progressi nell'accesso a tali informazioni a costi decrescenti.

In secondo luogo, con l'avvenuta liberalizzazione valutaria è fra l'altro venuta meno la funzione del *fixing* quale possibile momento per consentire alle banche di rispettare i vincoli relativi alla posizione in cambi.

In terzo luogo, si registra una perdita di significatività del cambio di listino, dovuta:

a) alla minore partecipazione, rispetto al passato, della clientela sotto il profilo della percentuale degli ammontari negoziati al *fixing* rispetto al *turnover* complessivo del mercato dei cambi;

b) alla presenza di due *fixing* simultanei (Milano e Roma) con prezzi spesso divergenti.

Infine, come già accennato, il *fixing* presenta effetti di amplificazione in presenza di perturbazioni sul mercato dei cambi.

Occorre inoltre avere presente che la procedura di *fixing*, da sempre assente nei mercati anglosassoni, è stata di recente abolita nella maggior parte dei Paesi aderenti alla Comunità economica europea, restando in vigore soltanto in Germania e in Grecia.

L'abolizione del *fixing* non fa, peraltro, venir meno la necessità di disporre di un cambio giornaliero di riferimento, che come ovvio presenterebbe natura meramente indicativa e quindi non vincolerebbe i rapporti contrattuali fra la clientela e le banche, attesa la libertà degli operatori di concordare qualsiasi cambio venga a determinarsi in base alle regole di mercato.

Il cambio indicativo, avente le caratteristiche di neutralità e trasparenza per tutto il mercato, risponderebbe principalmente a esigenze quali il perseguimento di finalità statistiche, fiscali e civilistiche, ivi compresa la determinazione del controvalore in lire dei pagamenti connessi all'emissione e alla negoziazione di titoli in valuta o indicizzati a valuta (si pensi ai titoli di Stato in ECU, ai vari prestiti con garanzia dello Stato, ai *domestic currency swaps*, eccetera).

Le considerazioni che precedono giustificano, quindi, un provvedimento che, oltre ad abolire in via definitiva il *fixing*, definisca una procedura alternativa di rilevazione dei cambi di riferimento delle valute stesse, resi giornalmente pubblici a titolo indicativo.

Tale provvedimento subentrerebbe al decreto del 22 settembre scorso, con cui il Ministro del tesoro ha, come noto, prorogato a tempo indefinito sia la sospensione delle quotazioni in borsa di dette valute,

XI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

che la rilevazione delle stesse a titolo indicativo da parte della Banca d'Italia. Quest'ultima procedura, basata sui cambi comunicati in sede di concertazione fra banche centrali alle ore 14,15 di ciascuna giornata, corrisponde peraltro nei suoi contenuti fondamentali a quella che dovrebbe entrare definitivamente in vigore.

Praticamente la procedura si articolerebbe nel seguente modo.

La Banca d'Italia richiede le quotazioni operative (denaro-lettera) della lira rispetto al marco a sei banche prescelte mensilmente, tra le prime sedici banche italiane e le prime due filiali di banche estere operanti sul mercato dei cambi. La media denaro-lettera per ciascuna banca è considerata prezzo di riferimento. Vengono esclusi il prezzo medio più alto e quello più basso. La media aritmetica dei restanti quattro prezzi di riferimento è il prezzo medio indicativo della lira rispetto al marco che viene utilizzato dalla Banca d'Italia per ottenere il cambio della lira rispetto al dollaro, che verrà indicato nel corso della concertazione delle ore 14,15.

Individuati i cambi di tutte le monete contro dollaro, la Banca d'Italia calcola i *cross rates* contro lira di ciascuna delle monete della concertazione.

La comunicazione al mercato dei cambi indicativi da parte della Banca d'Italia avverrebbe tramite i canali *Reuters* e *Teletype*.

In dettaglio, l'articolo 1 fa venir meno il *fixing* mediante l'esplicita abolizione dell'ammissione a quotazione delle valute estere presso le borse valori e delle relative negoziazioni e rilevazioni.

Il riferimento al comma 1 dell'articolo 2 del testo unico approvato con decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1988, n. 148, consente di estendere la nozione di «valute» ad ogni fattispecie (comprese le banconote estere, le valute così dette «non di conto», eccetera); inoltre, il riferimento al comma 2 dello stesso articolo conferma

e rafforza il riferimento al comma 1 ricomprendendo nell'abrogazione la quotazione di diritto delle valute presso le borse valori italiane.

L'articolo 2 istituisce la suddetta procedura di rilevazione a titolo indicativo delle quotazioni delle valute, che nella sostanza corrisponde a quella adottata in via provvisoria con decreti del Ministro del tesoro del 17 e 22 settembre 1992. Inoltre, rispetto all'attuale procedura vengono previsti:

la facoltà della Banca d'Italia di modificare, in seguito alle evoluzioni del mercato, l'elenco delle valute da rilevare (comma 2);

i criteri di rilevazione nell'ipotesi in cui non possa tenersi la concertazione delle ore 14,15 fra le banche centrali (comma 4);

l'attribuzione al Ministro del tesoro, sentita la Banca d'Italia, del potere di stabilire con decreto le nuove modalità di rilevazione nell'ipotesi in cui venga soppressa o significativamente modificata la suddetta concertazione fra banche centrali (comma 5).

In base all'articolo 3, le quotazioni delle valute accertate con la procedura di cui sopra vengono a sostituire, senza eccezione alcuna, quelle cui fa riferimento la vigente normativa per finalità statistiche, fiscali, civilistiche, eccetera.

Con l'articolo 4, viene abrogata ogni disposizione incompatibile col provvedimento in parola e sono ribaditi i poteri di regolamentazione del mercato dei cambi in capo al Ministro del tesoro ai sensi della legge 2 gennaio 1991, n. 1, sulle società di intermediazione mobiliare.

Il provvedimento riveste carattere di urgenza in relazione al perdurante stato di perturbazione dei mercati finanziari e dei cambi; si pone, inoltre, l'esigenza di definire la procedura relativa alla soppressione del *fixing*, prima della riassunzione da parte del Governo degli obblighi di intervento previsti dall'accordo europeo di cambio.

DISEGNO DI LEGGE**Art. 1.**

1. È abolita, presso le borse valori italiane, l'ammissione alla quotazione e la conseguente negoziazione e rilevazione al listino delle valute estere di cui all'articolo 2, commi 1 e 2, del testo unico delle norme di legge in materia valutaria, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1988, n. 148.

Art. 2.

1. La Banca d'Italia rileva a titolo indicativo, per ciascuna giornata lavorativa, le quotazioni di riferimento contro lire delle seguenti valute estere:

- a) dollaro USA;
- b) ECU e valute comunitarie;
- c) dollaro canadese, yen giapponese, franco svizzero, scellino austriaco, corona norvegese, corona svedese, marco finlandese e dollaro australiano.

2. La Banca d'Italia ha facoltà di modificare l'elenco delle valute estere di cui al comma 1 qualora esigenze di mercato lo rendano necessario.

3. La rilevazione di cui al comma 1 avviene sulla base dei cambi comunicati in sede di concertazione fra banche centrali alle ore 14,15 di ciascuna giornata lavorativa.

4. Nelle giornate del 14 agosto, 24 e 31 dicembre, nonché in tutti gli altri casi nei quali la concertazione di cui al comma 3 non possa avere luogo, per le valute interessate valgono le quotazioni rilevate il giorno lavorativo precedente.

5. Nel caso in cui, per qualsiasi ragione, la concertazione di cui al comma 3 venga soppressa o significativamente modificata, la Banca d'Italia rileva la quotazione delle

valute di cui al comma 1 secondo le modalità stabilite dal Ministro del tesoro, con proprio decreto, sentita la Banca d'Italia.

6. Le quotazioni rilevate ai sensi del presente articolo sono diffuse al mercato dalla Banca d'Italia tramite circuito informativo telematico e rese note al pubblico con comunicato del Ministero del tesoro.

Art. 3.

1. Le quotazioni delle valute estere rilevate ai sensi dell'articolo 2 tengono luogo di quelle precedentemente rilevate in borsa, cui le disposizioni vigenti fanno riferimento, a qualsiasi titolo.

Art. 4.

1. Fermi restando i poteri del Ministro del tesoro di cui all'articolo 21 della legge 2 gennaio 1991, n. 1, sono abrogate le disposizioni di legge e di regolamento incompatibili con la presente legge.