

23. April 1975.

No. 457.

457.

Besuch in Saudiarabien

(Vgl. P.No. 302)

Ueber die am 12. und 13. April mit den saudiarabischen Währungsbehörden geführten Gespräche unterbreitet das I. Departement den folgenden Bericht:

"Wir hatten Gelegenheit, uns mit dem Gouverneur und dem Vizegouverneur der Saudi Arabian Monetary Agency bei verschiedenen Gelegenheiten über monetäre Fragen von beidseitigem Interesse zu unterhalten.

Die SAMA hat die Funktion einer Notenbank; sie ist überdies direkt - also nicht unter der Oberaufsicht des Finanzministeriums - verantwortlich für die Anlage der Regierungsgelder, die praktisch identisch sind mit dem Ueberschuss der Erdöleinnahmen.

Die leitenden Herren der SAMA selbst bezeichneten ihre Anlagepolitik als konvervativ, dies - wie unsere Gesprächspartner durchblicken liessen - in einem gewissen Gegensatz zu anderen erdölproduzierenden Staaten (z.B. Kuwait), die ein stärkeres Interesse als Saudiarabien für Direktinvestitionen in Industrieunternehmungen u. dgl. bekunden. Demgegenüber ist die Anlagepolitik der SAMA stark liquiditätsorientiert; die Anlagen sollen - im Hinblick auf den enormen Kapitalbedarf im Lande selbst - gegebenenfalls leicht realisierbar sein.

Daraus darf jedoch nicht der Schluss gezogen werden, dass sich die SAMA auf kurzfristige Anlagen konzentriert. Das mag bisher bis zu einem verhältnismässig hohen Grade der Fall gewesen sein, doch ist heute das Interesse für Mittel- bis längerfristige Plazierungsmöglichkeiten, d.h. Anlagen in Wertpapieren mit 5 - 10 Jahren Laufzeit, recht gross.

Hingegen ergibt sich aus der starken Liquiditätspräferenz - wie bereits angedeutet - ein geringes Interesse für Direktinvestitionen im Sinne namhafter oder gar beherrschender Beteiligung an Firmen im Ausland durch Käufe grös-

25. April 1975.

No. 457.

serer Aktienpakete. Neben der Liquiditätsneigung spielt hier auch die Ueberlegung mit, dass das Management-Potential des Landes noch zu bescheiden ist, als dass es sich Saudiarabien leisten könnte, Führungskräfte für die Leitung von Unternehmungen im Ausland abzugeben.

Nicht uninteressiert wäre die SAMA indessen an sog. Portfolio-Investitionen, d.h. breitgestreuten Aktienkäufen bis zur Limite von etwa 5 % des Kapitals. Solche Anlagen dürften bereits getätigt worden sein und sind auch für die Zukunft in Aussicht genommen, doch nehmen wir nicht an, dass sie im Rahmen der gesamten Anlagetätigkeit eine entscheidende Rolle spielen.

Ein wichtiges Problem der saudiarabischen Anlagepolitik besteht - wie nicht anders zu erwarten war - in der geographischen und vor allem währungsmässigen Diversifikation. Die Einkünfte fliessen zu praktisch 100 % in U.S.-Dollars zu; die Anlagen sollen nach den Intentionen der SAMA besser gestreut werden. Dass hierbei auch der Schweizerfranken in die Dispositionen einbezogen ist, vermag nicht zu überraschen.

In dieser ersten Gesprächsrunde wurden noch keine Zahlen genannt; wir haben auch nicht auf Angaben über die Grössenordnung der geplanten Anlagen in Schweizerfranken insistiert, einmal, weil wir den Eindruck hatten, dass hierüber noch nicht das letzte Wort gesprochen ist, und zum zweiten, weil es uns zunächst um eine Verständigung allgemeiner Natur mit den saudiarabischen Währungsbehörden ging. Immerhin haben unsere Gesprächspartner uns glaubhaft versichert, dass sie bisher, abgesehen von ihrem legitimen kommerziellen Bedarf an Schweizerfranken für die Bezahlung von Importen aus unserem Land nur in sehr bescheidenem Ausmass Franken für Anlagezwecke erworben haben.

Was nun das künftige Interesse der SAMA für unsere Währung betrifft, so glauben wir, dass unsere Besprechungen

23. April 1975.

No. 457.

in Jeddah eine gute Ausgangsbasis für eine konstruktive Zusammenarbeit zwischen den saudiarabischen und den schweizerischen Währungsbehörden geschaffen haben.

Die leitenden Persönlichkeiten der SAMA haben für unsere Intentionen, einem weiteren Anstieg des Frankenkurses entgegenzuwirken, nicht nur Verständnis bekundet, sondern ausdrücklich erklärt, dass es auch in ihrem Interesse liege, wenn der Franken, den sie schon heute als zu teuer empfinden, nicht noch weiter in die Höhe getrieben wird.

Unsere Gesprächspartner haben uns deshalb zugesichert, ihre Anlagepolitik so weit als nur irgendwie möglich mit der Schweizerischen Nationalbank abzustimmen und nichts zu unternehmen, was uns in Verlegenheit bringen könnte.

Auf unseren Wunsch hin erklärte sich die SAMA-Leitung bereit, die Schweizerische Nationalbank ab sofort von grösseren Konversionen in Schweizerfranken, seien diese kommerziell oder durch Anlagen bedingt, Kenntnis zu geben und uns die Option einzuräumen, je nach Marktlage diese Operationen entweder selbst durchzuführen, wie wir dies auch im Verkehr mit anderen Notenbanken tun, oder aber die SAMA an den Markt, d.h. die Banken zu verweisen, wenn sich dies verantworten lässt. Unsere Absicht geht dahin, den Markt von grösseren Konversionen, die u.U. von erheblichem Einfluss auf die Kursgestaltung sein können, nötigenfalls zu entlasten.

Ein zweiter wichtiger Gesprächspunkt betraf die Form allfälliger Schweizerfranken-Anlagen der SAMA. Wir konnten natürlich nicht einfach erklären, saudiarabische Frankenanlagen seien generell unerwünscht, wenn wir uns ein Mindestmass an Kooperationsbereitschaft sichern wollten. Der Zugang zu unserer Währung ist grundsätzlich frei, solange sie voll konvertibel ist. Unser Anliegen ging deshalb dahin, die SAMA auf Möglichkeiten hinzuweisen, die in ihrer Wechselkurspolitischen Konsequenz weniger bedenklich sind als andere.

23. April 1975.

No. 457.

Wie bereits erwähnt, besteht auf saudiarabischer Seite ein erhebliches Interesse für mittelfristige Papiere; das gilt auch für Anlagen in Franken. In diesem Zusammenhang machen wir darauf aufmerksam, dass wir eine Beschränkung auf ausländische, in Schweizerfranken emittierte Anleiheobligationen sowie mittelfristige Schuldverschreibungen ausländischer Schuldner begrüßen würden. Da der Frankenerlös aus derartigen Kapitalexportgeschäften nach der geltenden Regelung bei der Nationalbank in Dollars umgewandelt werden muss, lassen sich ausländische Geldzuflüsse, die zum Zwecke der Tötigung solcher Anlagen stattgefunden haben, in ihrer Wirkung auf die Wechselkurse neutralisieren. Die Nationalbank hat es überdies in der Hand, das zulässige Volumen dieser Papiere je nach dem Umfang der anlagesuchenden Gelder zu regulieren, sofern auf Seiten der Banken und der ausländischen Schuldnerschaft die Bereitschaft zu solchen Emissionen besteht. Das ist heute der Fall. Im Sinne des Recycling erscheint uns beispielsweise die Abgabe von Franken-Schuldverschreibungen der Weltbank an Regierungen und Notenbanken erdölproduzierender Staaten durchaus sinnvoll.

Unsere saudiarabischen Gesprächspartner haben sich auch hier bereit erklärt, die schweizerischen Interessen zu respektieren. Sie machten uns andererseits klar, dass Schweizer Obligationen und andere der Verrechnungssteuer unterliegende Wertpapiere für sie nicht in Frage kämen, wie überhaupt die Höhe des Nettozinssatzes bei den anlagepolitischen Erwägungen der SAMA eine bedeutende Rolle spielt.

Ein unmittelbares Interesse an umfangreichen Direktinvestitionen in der Schweiz wurde ausdrücklich verneint. Auch in diesem Punkt, so wurde uns erklärt, möchte Saudiarabien keinem anderen Land Schwierigkeiten bereiten.

Zusammenfassend glaube ich festhalten zu dürfen, dass unsere Gespräche nützlich waren und insbesondere erfolgversprechende Ansatzpunkte für einen weiteren Ausbau der Konsul-

23. April 1975.

No. 457.

tation und Konzertation im monetären Bereich geschaffen haben. Wir streben eine Verständigung über diese Fragen auch mit anderen, ähnlich gelagerten Währungsbehörden an und planen zu diesem Zweck eine weitere Reise in den Mittleren Osten."

Notiz zu Protokoll.