



Position der Schweiz zum Kapitalverkehrskodex der OECD

Aufgrund des Aussprachepapiers des EDA vom 31. August 1989

Aufgrund der Beratung wird

beschlossen:

Vom Aussprachepapier wird zustimmend Kenntnis genommen.

Für getreuen Auszug,  
 der Protokollführer:

Protokollauszug an:				
<input checked="" type="checkbox"/> ohne / <input type="checkbox"/> mit Beilage				
z.V.	z.K.	Dep.	Anz.	Akten
X		EDA	10	-
	X	EDI	5	-
	X	EJPD	5	-
		EMD		
	X	EFD	7	-
	X	EVD	10	-
		EVED		
		BK		
		EFK		
		Fin.Del.		



EIDGENÖSSISCHES DEPARTEMENT  
FÜR AUSWÄRTIGE ANGELEGENHEITEN

DÉPARTEMENT FÉDÉRAL DES AFFAIRES ÉTRANGÈRES

DIPARTIMENTO FEDERALE DEGLI AFFARI ESTERI

3003 Bern, 31. August 1989

An den Bundesrat

Aussprachepapier

Position der Schweiz zum Kapitalverkehrskodex der OECD

I.

Die in der OECD zusammengeschlossenen westlichen Industrieländer haben sich seit der Gründung der Organisation im Jahre 1961 zum Ziel gesetzt, die Liberalisierung des internationalen Güter-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs zu fördern. Während der Güterhandel auf multilateraler Basis durch das Allgemeine Zoll- und Handelsabkommen (GATT) geregelt wird, haben die OECD-Staaten mangels vergleichbarer Liberalisierungsvereinbarungen für den Dienstleistungs- und Kapitalverkehr zwei Kodizes geschaffen, nämlich den Kodex der Liberalisierung des Kapitalverkehrs und den Kodex der Liberalisierung der laufenden unsichtbaren Transaktionen. Sieht man von den spezifischen Aufgaben des Internationalen Währungsfonds und vom EG-Integrationsprozess ab, dann bilden die OECD-Kodizes vorläufig - d.h. bis zum Vorliegen definitiver Ergebnisse der Dienstleistungsverhandlungen im Rahmen der Uruguay-Runde - die einzigen multilateralen, sektorübergreifenden Rechtsinstrumente, welche die Freizügigkeit im internationalen Dienstleistungs- und Kapitalverkehr anstreben.

Die Kodizes haben sich bereits über ein Vierteljahrhundert lang in der Praxis bewährt. Ihre Bedeutung hat in den letzten Jahren erheblich zugenommen, indem zum einen die Liberalisierungsverpflichtungen von den 24 Mitgliedstaaten der OECD auf immer breiterer Basis eingehalten werden und zum andern ihr sachlicher Geltungsbereich mehrmals erweitert worden ist. Am 10. Mai 1989 haben die OECD-Staaten mittels eines verbindlichen Ratsbeschlusses erneut eine weitreichende Revision beider Kodizes vereinbart und damit ihren Willen

zum konsequenten Ausbau und zur Stärkung dieser Liberalisierungsinstrumente unter Beweis gestellt. Das in fünfjähriger Experten- und Verhandlungsarbeit zustandegekommene Revisionspaket sieht unter anderem die praktisch vollständige Liberalisierung des Kapitalverkehrs vor - gewissermassen parallel zu den entsprechenden EG-Beschlüssen - und umfasst weitere substantielle Liberalisierungsverpflichtungen in bezug auf grenzüberschreitende und niederlassungsgebundene Bank- und Finanzdienstleistungen. Die Revision trägt massgeblich dazu bei, im zentralen Finanzsektor den Brückenschlag zwischen den regionalen Integrationsbemühungen der OECD-Mitglieder sicherzustellen; für die Schweiz als international bedeutenden Finanzplatz ist sie von besonderem Interesse.

## II.

Die OECD-Kodizes haben rechtlich den Status eines alle Mitgliedstaaten bindenden OECD-Beschlusses. Sie beruhen auf einem pragmatischen Liberalisierungskonzept, das heisst die Mitgliedsländer werden in einen Prozess schrittweiser Liberalisierung eingebunden. Dabei haben sie die Möglichkeit, ihren spezifischen Verhältnissen entsprechend Vorbehalte zu bestimmten Kodexpositionen anzubringen, die sie nicht sogleich liberalisieren können. Die erwähnte Kodexrevision wird daher erst in Kraft treten, wenn die individuellen Ländervorbehalte geprüft und vom OECD-Rat gutgeheissen worden sind. Die Vorbehalte werden überdies periodisch vom zuständigen OECD-Ausschuss für Kapitalverkehr und unsichtbare Transaktionen (CMIT) mit dem Ziel überprüft, eine vollständige Liberalisierung zu erreichen.

Vorbehalte zum Kapitalverkehrskodex werden länderweise geprüft. Nach einer Pause von fünf Jahren hat sich die Schweiz dieses Jahr wiederum dem Länderexamen unterziehen müssen. Das CMIT hat an seiner letzten Sitzung (21. Juni 1989) die mit Experten der interessierten Departemente und der Schweizerischen Nationalbank verstärkte Schweizer Delegation im Detail befragt und nach eingehender Diskussion vorläufige Schlussfolgerungen gezogen. Das Komitee wird sich an der nächsten Sitzung (20.-22. September 1989) in zweiter Lesung mit dem revidierten Berichtsentwurf des Sekretariats befassen und ihn voraussichtlich definitiv zuhanden des OECD-Rats verabschieden.

## III.

Die Schweiz kennt wenig Beschränkungen des Kapitalverkehrs. Sie hält zurzeit an insgesamt fünf Vorbehalten zum Kapitalverkehrskodex fest sowie an einem Vermerk betreffend das Gegenrechtserfordernis bei der Zulassung ausländischer Banken. Drei der fünf Vorbehalte beziehen sich auf bestimmte Kapitalexportoperationen (Wertschriftenemissionen und Finanzkredite zugunsten des Auslands; Zulassung ausländischer Wertschriften an den Schweizer Börsen). Die übrigen zwei Vorbehalte sind durch Kapitalimportbeschränkungen bedingt (Immobilienverkäufe an Ausländer; Niederlassung ausländischer Filmverleih- und Filmvorführgesellschaften).

Die Schweizer Delegation hat dem OECD-Sekretariat im Hinblick auf das Länderexamen ein ausführliches Memorandum zukommen lassen. Sie verweist darin auf die weitgehende Liberalisierung der Kapitalexportpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB) und bekundet gestützt darauf die Bereitschaft der Schweizer Behörden, ihre Kodexposition in diesem Bereich zu überprüfen. Dagegen ist in bezug auf die erwähnten Kapitalimportrestriktionen vorderhand kein Bewegungsspielraum vorhanden, und eine Aenderung der offensiv gehandhabten Reziprozitätspolitik im Banksektor steht ebenfalls nicht zur Diskussion.

Das Komitee CMIT und das OECD-Sekretariat sind im vergangenen Juni nach einer ersten Prüfung der schweizerischen Vorbehalte zu folgenden provisorischen Schlüssen gelangt: Die seit dem letzten Länderexamen der Schweiz erfolgten Aenderungen der Kapitalexportbestimmungen der SNB erlauben die Aufhebung des Vorbehalts betreffend Finanzkredite an Devisenausländer; dasselbe trifft nach Ansicht des Sekretariats für den Vorbehalt gegenüber ausländischen Wertschriftenemissionen zu, denn das individuelle Bewilligungsverfahren, das die SNB vorgängig zu solchen Emissionen durchführt, beschränkt in der Praxis - so das Sekretariat - den Kapitalexport im Verhältnis zu OECD-Ländern nicht. Demgegenüber bleibt trotz des kürzlichen Austritts der SNB aus der "Vereinbarung betreffend die Zulassung von ausländischen Wertpapieren zum offiziellen Handel an den schweizerischen Effektenbörsen" (Konvention vom 7.6.1938) die ungleiche Behandlung in- und ausländischer Wertpapiere bei der Börsenzulassung bestehen; der entsprechende Vorbehalt kann

daher nach Auffassung des CMIT nicht aufgehoben, sondern lediglich sachlich beschränkt werden. Bei allem Verständnis für die Motive, welche den Restriktionen auf der Kapitalimportseite (Lex Friedrich, Filmgesetz) zugrundeliegen, möchte das Komitee diesbezüglich nicht auf Empfehlungen zuhanden der Schweizer Behörden verzichten; danach sollten die Möglichkeiten ("opportunities") der Ausländer zum Immobilienerwerb künftig nicht weiter reduziert werden, während im Filmbereich die Prüfung alternativer Lösungen zur Wahrung der kulturpolitischen Ziele empfohlen wird. Der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass der Ausschuss auch die Vinkulierungspraxis schweizerischer Unternehmen kritisch unter die Lupe genommen hat, obwohl diese ihrer privaten Natur wegen nicht direkt kodexrelevant ist.

#### IV.

Wir gehen davon aus, dass die Schweiz ein eminentes Interesse hat, ihr liberales Profil im Bereich des Kapitalverkehrs zu stärken und demgemäss ihre Position gegenüber dem OECD-Kodex zu verbessern, und sei es nur, um mit den weltweiten, in Westeuropa besonders ausgeprägten Liberalisierungs- und Deregulierungstendenzen Schritt zu halten.

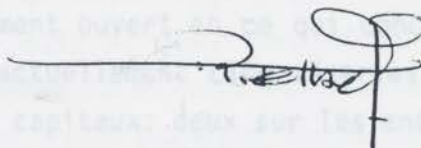
Die Schweizer Delegation gedenkt daher zu den vorläufigen Schlussfolgerungen des Komitees und des Sekretariats folgende Haltung einzunehmen: Wir sind mit der Aufhebung von zwei Vorbehalten und der sachlichen Beschränkung des dritten Vorbehalts zum Kapitalexport einverstanden, sofern das Komitee aufgrund der Analyse der geltenden schweizerischen Regelungen und Behördenpraxis zu diesem Befund gelangt und aus kodexrechtlicher Sicht nichts dagegen spricht. Die Empfehlung, Alternativlösungen zu den gegenwärtigen Niederlassungsbeschränkungen im Filmvertriebsgeschäft zu prüfen, scheint uns ebenfalls annehmbar, da dies im Rahmen der geplanten Filmrechtsrevision ohnehin bereits geschieht. In bezug auf die Lex Friedrich scheint uns dagegen selbst eine unverbindlich formulierte Empfehlung, die das geltende Gesetz und die darauf basierende Politik grundsätzlich nicht in Frage stellt, heikel; wir werden uns deshalb dafür einsetzen, dass anstelle einer derartigen Empfehlung lediglich ein Kommentar im entsprechenden Berichtsabschnitt gemacht wird, eine Variante, die das Komitee bei der Beurteilung der Reziprozitätspolitik im Banksektor gewählt hat.

Die interessierten Instanzen sind konsultiert worden und haben sich mit dem geplanten Vorgehen einverstanden erklärt.

EIDGENOESSISCHES DEPARTEMENT  
FUER AUSWAERTIGE ANGELEGENHEITEN

1. Introduction

La Suisse est un pays traditionnellement ouvert aux mouvements de capitaux. Elle maintient à l'égard du code de libération des mouvements de capitaux deux sur les entrées de capitaux et trois sur les sorties. Il faut relever que des sorties de capitaux, que le régime d'autorisation couvert par les réserves est appliqué de façon libérale. En outre, la Banque Nationale Suisse (BNS) a poursuivi, après l'examen de 1984, sa politique de libération des mouvements de capitaux engagée au début des années quatre-vingt. Cette évolution devrait conduire à modifier le libellé des obligations de la Suisse vis-à-vis du code,



René Felber

2. Entrées de capitaux

2.1. Investissements directs de l'étranger

2.1.1. Etablissement de sociétés étrangères de distribution et d'exploitation de films (Liste A, I/A)

En vertu de la loi fédérale sur le cinéma du 28 septembre 1962, seules les sociétés indépendantes de l'étranger sont autorisées à distribuer des films cinématographiques, exception faite des sociétés étrangères qui existaient avant 1963. Il en va de même pour l'exploitation de films cinématographiques, qui ne peut être le fait que d'entreprises en mains suisses. Ces dispositions sont motivées par des considérations de politique culturelle; elles visent à empêcher la formation d'oligopoles qui mettraient en danger l'identité et la diversité culturelle en Suisse dans le domaine du cinéma.

Beilage: - Memorandum betreffend der Position der Schweiz gegenüber dem Kapitalverkehrskodex

maintenant la réserve à la rubrique I/A du Code qui a été introduite en 1986 lors de la révision des obligations du Code relative aux investissements directs de l'étranger.

MEMORANDUM SUR LA POSITION DE LA SUISSE A L'EGARD  
DU CODE DE LIBERATION DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX

1. Introduction

La Suisse est un pays traditionnellement ouvert en ce qui concerne les mouvements de capitaux. Elle maintient actuellement cinq réserves à l'égard du Code de libération des mouvements de capitaux: deux sur les entrées de capitaux et trois sur les sorties. Il faut relever, s'agissant des sorties de capitaux, que le régime d'autorisation couvert par les réserves est appliqué de façon libérale. En outre, la Banque Nationale Suisse (BNS) a poursuivi, après l'examen de 1984, sa politique de libération des mouvements de capitaux engagée au début des années quatre-vingt. Cette évolution devrait conduire à modifier le libellé des obligations de la Suisse vis-à-vis du Code.

2. Entrées de capitaux

2.1. Investissements directs de l'étranger

2.1.1. Etablissement de sociétés étrangères de distribution et d'exploitation de films (Liste A, I/A)

En vertu de la loi fédérale sur le cinéma du 28 septembre 1962, seules les sociétés indépendantes de l'étranger sont autorisées à distribuer des films cinématographiques, exception faite des sociétés étrangères qui existaient avant 1963. Il en va de même pour l'exploitation de films cinématographiques, qui ne peut être le fait que d'entreprises en mains suisses. Ces dispositions sont motivées par des considérations de politique culturelle; elles visent à empêcher la formation d'oligopoles qui mettraient en danger l'identité et la diversité culturelles en Suisse dans le domaine du cinéma. Pour ces raisons, les autorités suisses ne pensent pas à se passer de ce cadre réglementaire et souhaitent maintenir la réserve à la rubrique I/A du Code qui a été introduite en 1986 lors de la révision des obligations du Code relative aux investissements directs de l'étranger.

### 2.1.2. Réciprocité dans le secteur bancaire et financier (Annexe E du Code)

Le principe de la réciprocité a été introduit en 1934 dans la loi sur les banques à la demande expresse du Parlement. Appliqué d'abord à l'établissement de succursales de banques non-résidentes, son champ d'application a été élargi aux filiales de ces dernières lors de la révision de la loi en 1971. La réciprocité est assurée en particulier lorsque:

- a) des personnes ayant leur siège ou leur domicile en Suisse sont à même d'ouvrir des banques dans le pays concerné (sociétés en propre, ou sièges, succursales ou agences de banques suisses);
- b) les banques ainsi ouvertes dans le pays concerné ne sont pas soumises dans leur activité à des dispositions nettement plus restrictives que celles qui sont applicables aux banques étrangères établies en Suisse.

Il ressort clairement de la pratique que la Suisse ne suit pas une stricte approche en matière de réciprocité ("miroir"). L'objectif principal de l'application de ce principe est l'ouverture aux banques suisses de marchés financiers étrangers moins libéraux. Il convient de noter que la Suisse n'invoque la réciprocité, notamment au plan de l'OCDE, qu'à l'égard de quelques pays, dont le nombre va d'ailleurs décroissant. Une fois la condition de réciprocité remplie, les établissements admis ont la possibilité d'effectuer toutes les opérations bancaires et financières que permet notre système. La Suisse n'envisage pas de renoncer à ce dispositif et souhaite dès lors maintenir son entrée à l'annexe E au Code.

### 2.1.3. Autres contrôles et obstacles

Outres les mesures décrites ci-dessus, il existe en Suisse d'autres réglementations concernant les investissements directs de l'étranger dans certains secteurs. Ces réglementations figurent dans le rapport intitulé "Contrôles et obstacles aux investissements directs de l'étranger dans les pays Membres de l'OCDE" (OCDE, 1987). Mais elles ne donnent pas lieu à des réserves sur la rubrique I/A du Code puisqu'elles procèdent de considérations qui relèvent de l'article 3 du Code (sécurité nationale, ordre public) ou bien établissent des régimes de monopoles.



## 2.2. Opérations immobilières de l'étranger (Liste B, VI/A1)

Depuis 1961 l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger est soumise à un régime d'autorisation. Cette législation a été par la suite reconduite avec diverses modifications. Actuellement, c'est la loi fédérale du 16 décembre 1983, entrée en vigueur en 1985, qui régit l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger. Une autorisation n'est accordée que pour les motifs prévus dans la loi. L'octroi des autorisations incombe aux autorités cantonales.

Une autorisation est nécessaire lorsque l'acquéreur est, soit une personne physique de nationalité étrangère, soit une société qui a son siège à l'étranger ou qui est sous contrôle étranger. La loi ne soumet pas à autorisation les étrangers titulaires d'un permis d'établissement et prévoit des exceptions notamment dans les cas suivants : les transferts immobiliers entre proches parents, les héritiers légaux ainsi que les Etats étrangers et les organisations internationales relevant du droit des gens qui acquièrent un immeuble pour leurs représentations.

La loi distingue entre les motifs fédéraux d'autorisation, qui s'appliquent à l'ensemble du territoire suisse, et les motifs supplémentaires que les cantons suisses peuvent introduire par voie législative.

Selon les motifs fédéraux, l'autorisation doit être accordée lorsque l'immeuble :

- sert à l'acquéreur à exploiter son établissement stable (entreprise commerciale, de fabrication, exercice de toute autre industrie en la forme commerciale, entreprise artisanale, profession libérale);
- est affecté à un but de prévoyance en faveur du personnel d'établissements situés en Suisse ou à des buts d'intérêt public;
- sert au placement de capitaux d'une institution d'assurance étrangère dans la mesure nécessaire pour ses activités suisses;
- est acquis dans une exécution forcée par la banque ou la compagnie d'assurance étrangère qui a un droit de gage sur l'immeuble.

Les cantons peuvent, en outre, disposer que l'autorisation sera octroyée lorsque l'immeuble :

- est destiné à la construction de logements à caractère social;
- sert de résidence principale - ce motif a été introduit dans tous les cantons - ou secondaire à l'acquéreur;
- est acquis en tant que logement de vacances ou d'appartement dans un apparthôtel dans un lieu à vocation touristique; ces lieux - actuellement au nombre d'environ 500 - sont désignés par les cantons qui disposent en outre, pour ce type d'acquisition, d'un contingent. Ce contingent, valable pour toute la Suisse et réparti entre les cantons intéressés, s'élevait à 1'800 autorisations annuelles pour la période 1987/1988 et se monte à 1'600 pour la période 1989/1990. Dans ce contexte, il convient de remarquer qu'en l'état, les contingents octroyés aux cantons ne sont largement pas épuisés.

Le tableau 1 montre l'importance des autorisations accordées au cours de cette dernière décennie. Le ralentissement des autorisations constaté depuis le début des années quatre-vingt est dû à la diminution des autorisations pour les logements de vacances et les appartements en apparthôtel.

Tableau 1

Autorisations délivrées de 1977 à 1987			
Année	Nombre d'auto-risations	Superficie en ha	Prix en mio. Fr.
1977	4173	201	1183
1978	4611	208	1300
1979	5906	206	1581
1980	5950	250	1714
1981	5899	352	2002
1982	3094	262	1260
1983	2480	295	1347
1984	2316	310	1375
1985	1224	155	919
1986	1568	233	1411
1987	1353	138	920

Les raisons d'une réglementation dans ce domaine sont de nature structurale et politique. En Suisse, l'étendue du sol est particulièrement limitée: sur les quelques 41'293 km<sup>2</sup> que compte le territoire suisse, seulement 13'500 km<sup>2</sup> - donc tout juste un tiers - sont utilisables pour la plupart des activités. L'attraction que le sol suisse, situé au coeur de

l'Europe, exerce sur les étrangers ne se dément pas. La demande étrangère se fait sentir surtout à Genève, dans le canton de Vaud et dans les régions touristiques du Valais, des Grisons et du Tessin. Cette emprise favorise la hausse des prix de biens immobiliers ainsi que la spéculation; elle entraîne également un gonflement des infrastructures destinées à accueillir un grand nombre de touristes pendant la saison favorable; ces infrastructures sont cependant surdimensionnées par rapport aux besoins des autochtones durant le reste de l'année. C'est pour toutes ces raisons, de politique intérieure, que le législateur suisse a dû introduire des restrictions dans ce domaine. Les autorités suisses n'envisagent pas de modification de leur politique à ce sujet et souhaitent donc maintenir leur réserve au Code.

### 3. Sorties de capitaux

#### 3.1. Mesures de libération des exportations de capitaux prises depuis 1984

Depuis le dernier examen de la Suisse, la BNS a continué sa politique visant à une libération progressive et à terme complète des exportations de capitaux. Au cours de cette période, plusieurs restrictions ont été levées, à savoir:

- mai 1985: - Le montant maximum de 200 millions de francs suisses par émission applicable aux émissions d'obligations étrangères est abrogé;
- mai 1986: - Les prescriptions concernant la durée et le remboursement anticipé des émissions étrangères sont abolies;
- Les certificats de dettes à moyen terme désignés communément comme "notes" sont soumis au même régime que les émissions publiques, ce qui permet une nouvelle limitation de la réserve partielle sur la rubrique IX/B, Liste B, du Code (cf. document C(87)161 final); en même temps, l'obligation selon laquelle les "notes" doivent être émises en coupures d'au moins 50'000 francs suisses et rester en dépôt auprès des banques émettrices, est supprimée;

octobre 1988: - Un régime d'autorisation générale est introduit pour les crédits bancaires en francs suisses ou en monnaie étrangère, syndiqués ou non, en faveur des non-résidents.

Les différentes restrictions de la BNS abrogées en 1986 concernant les "notes" remontaient respectivement aux années soixante et au début des années soixante-dix. Le caractère privé des placements de ces titres - un prospectus d'émission n'est pas nécessaire - favorisait le recours toujours plus fréquent à cet instrument. Ces restrictions visaient donc à éviter que cette évolution ne crée des déséquilibres sur le marché financier suisse et ne contribue à l'internationalisation excessive du franc suisse. Cependant, l'orientation de la politique monétaire désormais axée sur le contrôle de la masse monétaire, la tendance internationale à l'intégration et à la déréglementation des marchés financiers et, dans ce contexte, le souci d'améliorer l'attractivité de la place financière suisse ont constitué autant de raisons qui ont amené la BNS à supprimer ces mesures. Quant à la libéralisation des dispositions régissant les crédits bancaires accordés à des non-résidents, qui a été décidée en 1988, il ne s'agit en fait que de la confirmation formelle d'une pratique depuis longtemps établie.

L'attitude libérale de la BNS en matière d'exportations de capitaux ressort du tableau statistique ci-après; il montre l'évolution des émissions et crédits en faveur de l'étranger et soumis à l'autorisation générale ou individuelle.

Tableau 2

Exportations de capitaux soumises à l'autorisation  
(en millions de francs suisses)

Année	Emissions obligataires publiques	Placements privés	Crédit bancaires	Total
1970	806	1'769	2'260	4'835
1975	2'355	7'161	2'482	11'998
1980	5'486	8'398	9'438	23'322
1981	7'575	11'846	12'784	32'205
1982	9'974	17'709	9'849	37'532
1983	10'292	20'685	9'220	40'197
1984	11'150	19'338	10'137	40'625
1985	17'265	19'135	9'689	46'089
1986	43'359		8'028	51'387
1987	36'035		11'268	47'303
1988	40'049		10'859	50'908

### 3.2. Introduction de titres étrangers sur un marché national de valeurs agréé en Suisse (Liste A, III/B2)

L'introduction de papiers-valeurs étrangers sur les bourses suisses est soumise à l'agrément d'un organisme appelé Instance suisse d'admission. En l'absence d'une législation fédérale sur les bourses de valeurs mobilières, la base juridique de cette Instance d'admission est une Convention du 7 juin 1938, à laquelle sont parties les autorités boursières, les organes de surveillance cantonaux compétents de Bâle et de Zurich ainsi que le Département fédéral des finances et la Banque Nationale Suisse. Cette dernière a selon la Convention le droit de s'opposer à l'introduction d'un titre étranger sur les bourses suisses ou d'imposer certaines conditions à cette introduction, raison pour laquelle la Suisse maintient une réserve à la rubrique III/B 2 du Code. Ce droit vise à compléter l'article 8 de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne qui règle l'octroi des autorisations d'exportation de capitaux. Si la BNS, agissant en vertu de cet article, a déjà accordé son autorisation pour une opération d'exportation de capitaux, elle ne doit plus être consultée ultérieurement au sujet de l'admission aux bourses des titres correspondants.

Vu sa politique libérale dans l'octroi des autorisations d'exportation de capitaux, la BNS n'a plus fait usage, depuis bien des années, de son droit de veto concernant l'introduction de valeurs étrangères sur les bourses suisses. En témoigne le tableau suivant qui illustre l'augmentation continue du nombre des valeurs suisses et étrangères cotées à la Bourse de Zurich.

Tableau 3

#### Valeurs inscrites à la cote de la Bourse de Zürich \*)

Année	Obligations			Actions			Total
	suisse	étrangères	Total	suisse	étrangères	Total	
1980	1'412	397	1'809	176	166	342	2'151
1983	1'406	635	2'041	184	170	354	2'395
1984	1'397	716	2'113	188	181	369	2'482
1985	1'406	776	2'182	205	190	395	2'577
1986	1'425	870	2'295	254	200	454	2'749
1987	1'483	871	2'354	300	222	522	2'876

\*) La Bourse des valeurs mobilières de Zürich est la plus importante de Suisse

En outre, la BNS a tout récemment réexaminé son rôle dans le cadre de la Convention de 1938 sur l'Instance d'admission. Elle est arrivée à la conclusion que son droit de veto ne correspondait plus à sa vocation d'ouverture en matière d'exportations de capitaux et que, par conséquent, elle pouvait y renoncer en se retirant de la Convention.

Dans ces conditions, les autorités suisses sont disposées à examiner la possibilité de lever la réserve respective pour autant que le Comité CMIT arrive à cette conclusion.

### 3.3. Emission, par placement ou vente publique, de titres étrangers sur le marché national des capitaux (Liste B, III/B1)

En vertu de l'article 8 de la loi sur les banques, certaines catégories d'exportations de capitaux sont soumises à autorisation si elles sont effectuées par des banques ou des sociétés financières assimilables aux banques. Les opérations d'un montant inférieur à 10 millions de francs suisses et/ou d'une durée de moins de douze mois ne sont pas couvertes par cette disposition. Outre les opérations de crédit traitées séparément sous le point 3.4. ci-après, ne sont visées par le régime d'autorisation que les émissions d'obligations et d'actions par des non-résidents. La BNS a le droit de mettre son veto à de telles opérations ou de subordonner son autorisation à certaines conditions, si la tendance du taux de change, l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés financiers ou la sauvegarde des intérêts économiques généraux du pays le justifient.

Comme il a été mis en évidence dans le paragraphe 3.1. ci-dessus, les autorisations individuelles requises pour les émissions des débiteurs non-résidents sont accordées de manière très souple, des cas de refus n'ayant lieu qu'exceptionnellement. Nonobstant ce fait, les autorités suisses souhaitent maintenir la réserve déposée sous la rubrique III/B1, Liste B, et ceci essentiellement pour des considérations qui ont trait à la politique de concurrence et à la sauvegarde d'un fonctionnement ordonné des marchés financiers.

Par ailleurs, il conviendrait de compléter le libellé de l'observation relative à la réserve, pour tenir compte de la modification des dispositions concernant les certificats de dette à moyen terme de mai 1986, en précisant que la réserve s'applique également à ces instruments-là.

3.4. Crédits et prêts consentis par des résidents à des non-résidents  
(Liste B, IX/B)

Suite à une révision des dispositions régissant les exportations de capitaux, qui est entrée en vigueur le 27 octobre 1988, les crédits en francs suisses ou en monnaies étrangères que les banques accordent à des non-résidents sont soumis non plus à un régime d'autorisation individuelle préalable, mais à un régime d'autorisation générale assortie d'une obligation faite aux banques d'annoncer a posteriori ces opérations à la BNS. Les opérations de financement à forfait et les swaps de monnaies sont assimilés aux crédits. Auparavant, les banques et les établissements financiers à caractère bancaire devaient demander une autorisation pour chaque crédit en francs suisses accordé à des non-résidents, si l'opération portait sur un montant atteignant ou dépassant 10 millions de francs suisses et avait une durée de douze mois au moins. En vertu des nouvelles dispositions, cette procédure est donc abolie, qu'il s'agisse de crédits syndiqués ou non et quel que soit le domicile des banques concernées. La BNS se réserve toutefois de soumettre les crédits à certains pays à une autorisation individuelle, c'est-à-dire au régime applicable aux émissions étrangères (para. 3.3.). Cela ne touche cependant pas les pays de l'OCDE.

L'autorisation générale de la BNS équivaut à un engagement de ne plus faire d'objection à ces opérations comme lui en donne le droit l'article 8 de la loi sur les banques. Les autorités suisses proposent donc de lever la réserve sur la rubrique IX/B, Liste B, du Code.

#### 4. Conclusions

Pour les motifs indiqués au chapitre 2 ci-dessus, la Suisse souhaite maintenir ses deux réserves limitées relatives aux entrées de capitaux. Pour ce qui est des exportations de capitaux, en revanche, elle propose de supprimer la réserve sur la rubrique IX/B, Liste B (crédits et prêts en faveur des non-résidents). Elle est en outre disposée, sous réserve de l'avis du Comité, à étudier la possibilité de lever la réserve sur la rubrique III/B2, Liste A (introduction de titres étrangers sur les bourses suisses). Enfin, les autorités suisses aimeraient maintenir la réserve sur la rubrique III/B1, Liste B (émissions de titres étrangers sur le marché national), tout en spécifiant plus précisément sa portée.