

8. August 1991

269.

Allgemeine Notenbankpolitik

1. Kapitalexporthewilligungen im 1. Halbjahr 1991

Das Direktorium nimmt mit Interesse Kenntnis vom ausführlichen Bericht des Ressorts Bankwirtschaft, dem folgendes zu entnehmen ist:

Au cours du premier semestre 1991, le volume des émissions étrangères a moins augmenté en Suisse que sur les marchés internationaux, ces derniers ayant été particulièrement sollicités. La part du franc suisse à l'activité d'émission internationale s'est ainsi réduite, passant, selon les premières estimations, de près de 10 % en 1990 à environ 7 % durant la première moitié de 1991. Elle est donc redescendue à son niveau de 1989. Sur un volume total d'émissions internationales équivalent à environ 164 milliards de \$ US, un montant de 12 milliards de \$ US a été émis sur le marché suisse.

Ce développement s'explique essentiellement par l'importante expansion des opérations en \$ canadiens, en livres sterling, en ECU et en \$ US. Les secteurs du DM, du Yen et du franc suisse n'ont par contre progressé que très marginalement. Le franc suisse a donc perdu plusieurs positions sur le marché international des émissions. Par rapport aux autres principales monnaies, au cours du premier semestre de 1991, il s'est placé en sixième position, après avoir occupé la troisième en 1990.

Au premier semestre 1991, les autorisations d'exporter des capitaux délivrées par la BNS se sont chiffrées à 23.1 milliards de francs. Ce montant dépasse de 2 % le volume du premier semestre 1990.

Les crédits se sont accrus de près de 18.5 % par rapport à la période correspondante de 1990, atteignant 6.6 milliards de francs. Les emprunts, avec un montant de 16.6 milliards, ont par contre accusé une baisse de 3.3 %. Dans le domaine des crédits, les résultats du premier semestre 1991 ont confirmé l'intérêt croissant pour les placements sous forme de Schuld-scheindarlehen. Le volume total de ces opérations a atteint de 1.0 milliard de francs, ce qui équivaut à 4.3 % de l'ensemble

8. August 1991

Nr. 269

des autorisations délivrées. En 1990, ces opérations s'étaient élevées à 1.8 milliard de francs (4.1 % de l'ensemble des autorisations délivrées).

Le secteur des emprunts classiques a enregistré une baisse de l'activité par rapport à la période correspondante de 1990. En dépit d'un volume d'autorisations relativement faible, au premier semestre 1991, les emprunts liés ont par contre affiché une progression de 13.2 % par rapport à la période correspondante de 1990. Plusieurs émissions d'obligations synthétiques lancées par des grandes banques suisses ont été incluses dans la catégorie des emprunts à option. Ces opérations se sont élevées à 766 millions, soit près du 15 % du total des émissions assorties de droits d'option autorisées au cours du premier semestre 1991. Au cours de la période janvier-juin 1991, la part des emprunts ordinaires au total des émissions est ainsi revenue à 68.7 %, après avoir atteint 73.3 %, dans le premier semestre 1990.

Au cours du premier semestre 1991, la structure géographique des exportations de capitaux ne s'est pas fondamentalement modifiée par rapport au premier semestre 1990. La part du Japon au total des exportations de capitaux soumises à autorisation a légèrement progressé, atteignant 24.0 %, contre 21.0 % dans la période correspondante de 1990. Les parts des pays européens (CE et AELE) et celle de l'Amérique du nord ont atteint 46.8 % et 16.1 % respectivement, contre 44.0 % et 18.2 % dans le premier semestre de 1990.

Au cours du premier semestre 1991, les trois grandes banques suisses ont globalement conservé leur position sur le marché des émissions de débiteurs étrangers. Elles ont largement dominé le marché, occupant, comme d'habitude, les trois premières places du classement des banques et des sociétés financières chefs de file. Les intermédiaires financiers contrôlés par des intérêts japonais ont été chef de file pour le 14.6 % des émissions de débiteurs étrangers, contre 8.1 % dans la période correspondante de 1990. La tendance à un engagement majeur des maisons nipponnes sur le marché suisse des émissions, brusquement apparue en 1989, s'est donc poursuivie.

Au cours de la première moitié de 1991, le syndicat des grandes banques a organisé l'émission de 89 % des emprunts publics en francs suisses de débiteurs étrangers. Ce résultat est nettement au-dessus de celui qui a été enregistré pour le premier semestre 1990. Le syndicat des grandes banques, suite aux mesures prises en relation avec le rapport de la Commission des Cartels sur la concurrence dans le secteur bancaire, a perdu une grande partie de la cohésion qui le caractérisait. De même, la compétition entre les trois principaux instituts bancaires suisses s'est notablement accrue. Le Vereinigtes Syndikat, qui en 1990 a connu des débuts encourageants, paraît en perte de vitesse. Au cours de la première moitié de 1991,

8. August 1991

Nr. 269

ce groupement a atteint un résultat très modeste par rapport à celui enregistré au cours du premier semestre 1990.

Parmi les événements saillants qu'ont marqué le premier trimestre 1991, on peut mentionner le développement par plusieurs banques suisses de nouveaux instruments financiers, sous la forme d'obligations synthétiques (GROI, CLOU, RICOs, etc.). Ces opérations, dont l'emprunteur est une filiale étrangère de la banque émettrice, garantissent à l'investisseur un rendement minimal, qui peut toutefois augmenter à l'intérieur d'une fourchette fixée à l'avance, selon l'évolution d'une variable déterminée (indices boursiers, taux de change par rapport à une autre monnaie, etc.).

De même, on peut noter que la Société de Banque Suisse a été chef de file pour les deux premiers emprunts-référence (benchmark), à savoir, une émission de 600 millions pour la Banque Mondiale et une de 400 millions pour le compte de la Banque Européenne d'Investissement (BEI). Ces opérations constituent une innovation pour le marché suisse des capitaux. Un des principaux objectifs de ces emprunts de grande envergure est de constituer un marché secondaire important et liquide pour les obligations en francs suisses. Pour les deux premières opérations, les principales banques participant à l'opération assurant le marché secondaire tant à Zurich qu'à Londres.

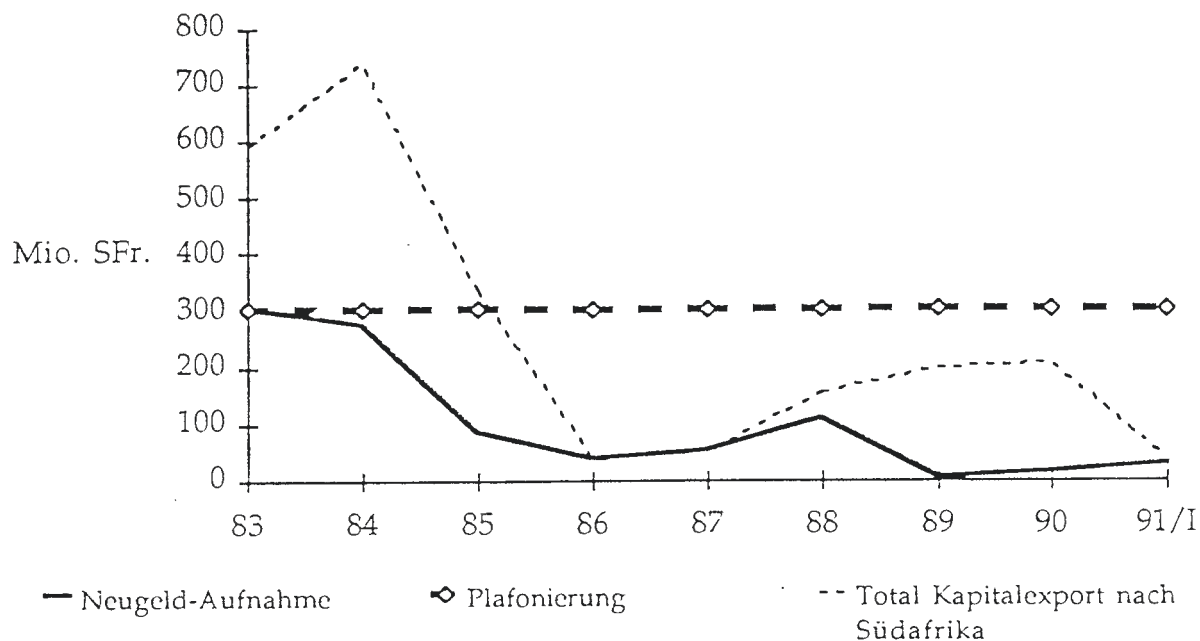
Le 11 juillet, les dispositions limitant les exportations de capitaux vers l'Afrique du Sud ont été abrogées. Ainsi, toutes les limitations frappant les exportations de capitaux vers ce pays sont supprimées, en particulier le plafond, qui depuis 1980, limitait à 300 millions de francs par année les recueils d'argent frais sur le marché suisse des capitaux pour le compte de débiteurs sud-africains et l'obligation, pour les banques, de demander une autorisation individuelle pour des crédits à des débiteurs de ce pays.

Le graphique i.1 présente l'évolution des exportations de capitaux vers l'Afrique du Sud de 1983 jusqu'en juillet 1991. On peut noter, que le plafond de 300 millions de francs d'argent frais par année a rarement été atteint au cours de cette période. Uniquement au cours de l'année 1983, ce plafond a été complètement utilisé. En 1984, le montant d'argent frais était très proche de la limite de 300 millions. A partir de 1985, parallèlement à la baisse des exportations totales de capitaux en direction de l'Afrique du Sud, l'utilisation du plafond a fortement diminué. Au cours des années 1989 et 1990 le recueil d'argent frais par des débiteurs sud-africains s'était élevé, respectivement, à 6 et à 13,5 millions de francs.

8. August 1991

Nr. 269

Graphik i.1 : Kapitalexport nach Südafrika, 1983-1991



La suppression des restrictions concernant l'Afrique du Sud, à court terme, ne devrait pas avoir d'impact sensible sur le marché suisse des capitaux. Comme l'indique le graphique i.1, au cours de la seconde moitié des années 80, les banques suisses ont progressivement réduit leur engagement dans ce pays, se limitant, dans la plupart des cas, au renouvellement ou à la restructuration de la dette existante. La situation économique et, surtout, politique du pays ne paraissent pas plaider en faveur d'un virement de la politique des banques.

Notiz zu Protokoll

Protokollauszug an das I. Departement