Zeitschrift: Revue économique franco-suisse
Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France
Band: 61 (1981)
Heft: 3

Artikel: La situation et les perspectives du marché suisse des capitaux
Autor: Crédit Suisse
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-886582

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 08.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

La situation et les perspectives du marché suisse des capitaux

La hausse des taux d'intérêt qui s'est amorcée en Suisse au début de l'année a été d'une ampleur et d'une rapidité que l'on n'avait pour ainsi dire jamais observées encore. Alors qu'au commencement de janvier le taux des euro-francs à trois mois atteignait 5 1/2 %, il a culminé en mai/juin à 10 1/2 % pour redescendre légèrement ensuite en raison de facteurs saisonniers. Il s'établit de nouveau aujourd'hui à quelque 10 %. On a noté une évolution semblable sur le marché des capitaux, bien que le mouvement de hausse n'y ait de loin pas été aussi spectaculaire que dans le secteur à court terme. C'est ainsi que le rendement moyen des obligations de la Confédération, de 4,6 % qu'il était au début de janvier, est monté à 5,86 % au début de juin, redescendu ensuite à 5,5 %, puis remonté à quelque 6 %, niveau auquel il se trouve actuellement.

Cette évolution n'est évidemment pas le fruit du hasard; elle a été la résultante de facteurs et de mesures économiques très divers agissant de Suisse et de l'étranger. Citons tout d'abord la fermeté du dollar E.-U. sur les marchés internationaux des changes, due à la fois à la confiance qu'inspire le nouveau gouvernement des États-Unis et au niveau élevé où se maintiennent les taux d'intérêt américains. Telle a été la principale cause de la hausse des taux à court terme en Suisse, hausse que la Banque nationale a non seulement accueillie avec satisfaction pour des raisons tenant au cours de change et à l'inflation, mais qu'elle a favorisée encore par une politique monétaire restrictive dont la manifestation la plus visible a été le relèvement en plusieurs étapes du taux d'escompte qui de 3 % fin 1980 a passé en septembre à 6 %. Cependant, la situation ne s'est que peu améliorée sur le plan des changes malgré la hausse des taux, ce qui a encore attisé le renchérissement en Suisse.

Or ce dernier avait déjà, en raison de facteurs intérieurs, pris des proportions inquiétantes et il semblait devoir s'aggraver encore du fait que l'économie continuait à tourner à plein régime. Tout cela a provoqué une renaissance de la mentalité inflationniste, ce qui s'est naturellement traduit par une hausse des taux, laquelle s'est étendue aussi au secteur à long terme.

A cela s'est ajouté un autre élément. L'an dernier, les autorités monétaires étaient intervenues pour tenter d'enrayer la montée des taux déclenchée l'année d'avant déjà. Il s'agissait d'empêcher les hausses des loyers auxquelles on s'attendait si les taux hypothécaires étaient majorés et dont beaucoup pensaient qu'on ne pouvait les imposer à la population suisse. On avait donc bloqué certains taux passifs des banques, ce qui devait toutefois conduire à terme à de fâcheuses distorsions de la structure des taux d'intérêt. Grâce à la politique plus souple adoptée par les autorités monétaires, un processus d'assainissement s'est par conséquent engagé dans le courant de cette année; il agit lui aussi dans le sens d'une hausse des taux à long terme et n'est de loin pas terminé encore.

Ces facteurs de hausse fondamentaux ont cédé le pas à ceux qui d'ordinaire amènent une détente monétaire en Suisse durant l'été. Outre le fait que, pour des raisons saisonnières, la balance des revenus devient nettement active, il s'agit surtout du ralentissement de l'activité pendant la période des vacances et de la diminution de la demande de crédits qui en découle. Mais il s'agit aussi de l'habitude qu'ont les investisseurs institutionnels de se préparer dès cette époque au bouclement de fin d'année. Eu égard à la distorsion de la structure des taux, nombre de grands investisseurs avaient placé des capitaux sur les euro-marchés à des taux élevés et cela dans des proportions que les prescriptions légales n'autorisent pas au-delà de la fin de l'exercice. Il est donc probable que dès le milieu de l'été ils ont retiré une partie de leur euro-dépôts et investi les fonds ainsi libérés sur le marché des obligations. Tous ces facteurs ont fait que dans la seconde quinzaine de juin et en juillet le climat s'est amélioré sur le marché des capitaux, éveillant ici ou là l'espoir d'un revirement définitif de la tendance des taux d'intérêt. Mais il n'en a pas été ainsi. Au contraire, les facteurs de hausse ont repris le dessus et ils restent prédominants.

Que se passera-t-il par la suite ? Si les taux ne baissent pas à l'étranger, on ne pourra s'attendre à une modification de la tendance qu'au cas où la conjoncture et par conséquent le renchérissement ralentiraient fortement en Suisse et où les besoins de fonds diminueraient sensiblement. Il est vrai que l'activité commence à se tasser, mais le fléchissement est lent tandis que la hausse des prix s'est de nouveau accélérée. Aussi les objectifs fixés par la Banque nationale demeurent-ils restrictifs. L'institut d'émission prévoit en effet une expansion de la base monétaire inférieure à 4 %, alors que la masse monétaire M_1, déjà en recul l'an dernier, continue à diminuer.

Cette évolution tend à favoriser la hausse des taux. Cela d'autant que l'épargne indigène est plutôt en régression vu l'ampleur de la consommation et que les besoins de fonds de l'économie restent élevés.

Il est vrai que le volume global des avances consenties est en train de diminuer légèrement. Mais comme le montre le tableau ci-dessus les promesses de crédits de construction ont un peu augmenté jusqu'en mai et, pour les cinq premiers mois de 1981, la mise à contribution des lignes ouvertes, soit 9,1 milliards de francs, a encore été supérieure de plus de 2 % au chiffre correspondant de l'an dernier. De plus, le recours au marché des capitaux sous forme d'émissions d'emprunts et d'actions, déjà important l'année passée, continue à s'accroître.

Dans ces conditions il n'est pas invraisemblable que la hausse des taux se poursuive. Une différenciation plus nette n'est cependant pas exclue. En outre, étant donné que la structure des taux d'intérêt présente toujours des distorsions, on peut s'attendre à de nouvelles corrections et cela uniquement vers le haut. Par ailleurs, un revirement de la tendance ne pourrait se produire que si la conjoncture se tassait nettement dans le pays ou que le franc se raffermisse, indiquant par là que la lutte anti-inflationniste commence à porter ses fruits. Mais il ne saurait sans doute en être question ces prochains mois.

Besoins de fonds en Suisse

	1980 Augmentation	1981 Augmentation	Période
Objectif monétaire (base monétaire)	4 %	– de 4 %	année entière
Masse monétaire (M_1)	– 8,5 %	– 10 %	moyennes 1980/ janv.-mai 1981
Expansion des crédits indigènes	8,9 mrds de F	9,1 mrds de F	janvier-mai
Promesses de crédits de construction	5,6 mrds de F	5,7 mrds de F	janvier-mai
Émissions	8,0 mrds de F	8,2 mrds de F	janvier-juin
Calendrier des émissions (prélèvements indigènes d'argent frais)	1,1 mrd de F	1,3 mrd de F	août-septembre

En toute confiance...

Réépreuve et nettoyage de cuves d'hydrocarbures et produits chimiques

BENZINA S.A.R.L.

Courrier : 25, Allée de Verdun, 69500 BRON, Tél. (7) 826-95-24
Siège social : 10, rue Lafontaines, 69150 Decines

Agréé Ministère Environnement R.C. B 319 391 207
Sirene 319 391 207 00010 Capital de 50.000 francs

LANDIS & GYR

- Compteurs électriques
- Appareillage électrique d'installation et de protection
- Stations téléphoniques à prépaiement
- Régulateurs pour chauffage et conditionnement d'air

LANDIS & GYR

Siège social
16, bd Général Leclerc
F 92115 **CLICHY**
Tél. : (1) 739.33.84

Usine
59, av. Jules Guesde
03101 **MONTLUÇON CEDEX**