

La position extérieure nette de la Suisse en 2001

Après avoir diminué de 50 milliards en 2000, la position extérieure nette de la Suisse a augmenté de 80 milliards pour atteindre 602 milliards de francs à fin 2001. Sa progression s'explique par un fort recul des engagements envers l'étranger. Les passifs envers l'étranger ont en effet fléchi sensiblement du fait de la baisse massive des cours des actions suisses. En pourcentage du produit intérieur brut, la position extérieure nette de la Suisse s'établissait à 145% à fin 2001, contre 129% un an auparavant.

Position extérieure nette de la Suisse

Tableau 1

Etat en fin d'année	1985	1990	1995	1999 ^r	2000 ^f	2001 ^p	Variation en % par rapport à fin 2000
Actifs en mrds fr.	527,8	733,0	989,8	1982,6	2231,9	2220,0	-0,5
Passifs en mrds fr.	298,1	450,7	640,2	1412,5	1710,4	1618,3	-5,4
Position nette en mrds fr.	229,7	282,3	349,5	570,1	521,5	601,7	15,5
Actifs en % du PIB	222,5	231,0	272,4	510,3	550,4	535,1	-2,8
Passifs en % du PIB	125,7	142,0	176,2	363,6	421,8	390,1	-7,5
Position nette en % du PIB	96,8	89,0	96,2	146,7	128,6	145,0	12,8

r Chiffres révisés

p Chiffres provisoires

Composition et évaluation de la position extérieure nette

La position extérieure indique les stocks d'avoirs et d'engagements financiers de la Suisse. La différence entre les avoirs à l'étranger et les engagements envers l'étranger donne la position extérieure nette. On tient compte des investissements de portefeuille, des investissements directs, des réserves monétaires de la Banque nationale ainsi que d'autres avoirs et engagements financiers. Les investissements directs comprennent le capital social et les crédits accordés aux filiales à l'étranger. Les investissements de portefeuille portent sur les actions, parts de fonds de placement, emprunts obligataires et papiers monétaires. Les crédits bancaires constituent la majeure partie des autres avoirs et engagements financiers des résidents vis-à-vis de l'étranger. En fin d'année, ces actifs et passifs sont évalués aux prix du marché, à l'exception des investissements directs qui sont pris en considération à leur valeur comptable. En outre, l'encaisse-or de la Banque nationale est évaluée, depuis 2000, au prix du marché. Auparavant, elle entrait dans cette statistique au prix officiel de 4596 francs le kilogramme d'or. La position extérieure nette est dressée selon la méthodologie du FMI.

Position extérieure et balance des paiements

La position extérieure est étroitement liée à la balance des paiements. Elle renseigne sur les investissements cumulés à un moment donné. Dans la balance des paiements, les flux de capitaux (investissements) au cours d'une période donnée sont pris en considération. Les exportations de capitaux (investissements suisses à l'étranger) entraînent une augmentation des actifs à l'étranger, tandis que les importations de capitaux (investissements étrangers en Suisse) accroissent les passifs envers l'étranger. Si la Suisse investit davantage à l'étranger que l'étranger n'investit en Suisse, donc s'il y a exportation nette de capitaux, la position extérieure nette vis-à-vis de l'étranger progresse. Dans ce cas, la balance des transactions courantes dégage un excédent correspondant. La position extérieure varie à la suite non seulement des investissements qui sont opérés, mais encore de facteurs tels que les fluctuations des cours de change, des prix des métaux précieux, des taux d'intérêt et des cours des actions. Les stocks d'investissements directs sont évalués à leur valeur comptable, alors que les flux de capitaux sont pris en considération à la valeur de marché. Aussi la variation des stocks, dans la position extérieure, ne correspond-elle généralement pas aux flux de capitaux comptabilisés dans la balance des paiements.

1 Les répercussions des mouvements de capitaux et des ajustements de valeur sur la position extérieure

Les exportations et les importations de capitaux ainsi que les ajustements de valeur sur les stocks déterminent la position extérieure (voir encadré «Position extérieure et balance des paiements»). En 2001, les exportations suisses de capitaux ont engendré une augmentation de 64 milliards de francs des avoirs à l'étranger. Les ajustements de valeur ont cependant entraîné des pertes de 76 milliards de francs, de sorte que les avoirs à l'étranger ont en fait diminué de 12 milliards. Ces pertes sont dues en majeure partie à la baisse des cours des titres étrangers.

Quant aux engagements envers l'étranger, ils ont augmenté de 2 milliards de francs en 2001 à la suite d'importations de capitaux. En outre, les passifs ont fléchi de 94 milliards de francs du fait de leur évaluation plus basse. Au total, les passifs envers l'étranger se sont donc réduits de 92 milliards de francs. La baisse des cours des actions a joué un rôle déterminant dans ce recul.

La position extérieure nette s'est ainsi accrue de 80 milliards de francs. Les exportations nettes de capitaux y ont contribué pour 62 milliards de francs, le solde des ajustements de valeur intervenant pour 18 milliards.

Variation de la position extérieure nette en 2001 en milliards de francs

Tableau 2

	Etat à fin 2000 ^r	Investissements ¹ en 2001 ^p Augmentation: +	Variations de valeur ² en 2001 ^p Augmentation: +	Etat à fin 2001 ^p
Actifs	2231,9	63,7	-75,6	2220,0
Passifs	1710,4	1,6	-93,7	1618,3
Position extérieure nette	521,5	62,1	18,1	601,7

1 Investissements selon mouvements de capitaux de la balance des paiements; les exportations de capitaux conduisent à une augmentation des actifs à l'étranger, alors que les importations de capitaux entraînent une augmentation des passifs envers l'étranger. Les importations et

exportations de métaux précieux des banques, qui entrent dans les mouvements de capitaux, n'ont pas été prises en considération dans le tableau ci-dessus, ces métaux précieux n'intervenant pas dans le calcul de la position extérieure.

2 Variations dues à l'évolution des prix, y compris modifications apportées à la statistique par l'extension du nombre des entreprises participant à l'enquête.

r Chiffres révisés
p Chiffres provisoires

2 Evolution et structure des actifs à l'étranger

Dans les investissements de portefeuille, la part des titres de créance a progressé en 2001, au détriment de celle des titres de participation; à fin 2001, les titres de participation étaient même inférieurs au montant observé un an auparavant du fait de la baisse des bourses. Au total, la valeur des investissements de portefeuille est restée inchangée. En 2001, les investisseurs ont acquis des titres étrangers pour une somme élevée. Mais l'accroissement qui a découlé des exportations de capitaux a été compensé par les pertes enregistrées sur les actions.

Les capitaux d'investissement direct à l'étranger ont augmenté de 34 milliards, passant à 416 milliards de francs. En 2000, leur expansion avait atteint le double de celle de 2001. De toutes les composantes des actifs à l'étranger, les capitaux d'investissement direct ont cependant enregistré la plus forte progression en 2001. Sur une longue période également, leur croissance a été supérieure à la moyenne. Leur part au total des actifs à l'étranger atteignait 19% à fin 2001. Elle était de 10% à fin 1985, soit lorsque la position

extérieure nette avait été dressée pour la première fois. Ces actifs, il convient de le relever, entrent dans cette statistique à leur valeur comptable, laquelle est nettement inférieure à la valeur de marché.

Les réserves monétaires de la Banque nationale s'établissaient à 87 milliards de francs, à fin 2001, contre 88 milliards un an auparavant. Leur part au total des actifs à l'étranger est restée inchangée à 4%. Une partie de son encaisse-or n'étant plus nécessaire à des fins monétaires, la Banque nationale a vendu de l'or pour 3 milliards de francs en 2001. L'encaisse-or n'a cependant diminué que de 2 milliards de francs, le prix de l'or ayant quelque peu augmenté depuis fin 2000. Les autres réserves monétaires, y compris les réserves de devises, ont progressé de 1 milliard de francs.

Les autres actifs à l'étranger – avant tout des créances découlant des opérations interbancaires – ont fléchi de 44 milliards pour s'inscrire à 897 milliards de francs. Leur part au total des actifs à l'étranger a par conséquent diminué de 2 points pour s'établir à 40%. Les banques ont réduit de 47 milliards leurs créances, lesquelles ont ainsi passé à 629 milliards de francs. En revanche, les autres entreprises ont accru leurs crédits à l'étranger.

Composition des actifs à l'étranger en milliards de francs¹

Tableau 3

Etat en fin d'année	1985	1990	1995	1999 ^r	2000 ^r	2001 ^p	Variation en % par rapport à fin 2000	Part en %
Investissements directs ²	52,1	85,6	163,9	311,3	381,9	415,6	8,8	18,7
Capital social	42,7	73,0	141,5	266,9	339,5	371,0	9,3	16,7
Crédits	9,4	12,6	22,4	44,3	42,4	44,6	5,2	2,0
Investissements de portefeuille	200,5	248,1	399,3	807,6	820,8	820,3	0,0	37,0
Titres de créance	152,2	194,2	260,6	392,2	385,7	405,3	5,0	18,3
Emprunts obligataires	150,2	191,7	257,6	380,9	376,7	381,8	1,4	17,2
Papiers monétaires ³	2,0	2,6	2,9	11,3	9,0	23,6	162,2	1,1
Titres de participation	48,3	53,9	138,7	415,4	435,1	415,0	-4,6	18,7
Actions	nd	nd	nd	302,0	306,7	279,8	-8,8	12,6
Parts de fonds de placement	nd	nd	nd	113,4	128,4	135,2	5,3	6,1
Autres actifs à l'étranger (sans les réserves monétaires)	225,2	350,0	370,6	793,5	941,3	896,9	-4,7	40,4
dont								
Crédits bancaires ⁴	155,4	172,3	210,6	547,2	676,4	629,4	-6,9	28,4
Crédits accordés par les entreprises ⁵	24,6	40,3	64,3	101,8	109,7	117,0	6,7	5,3
Crédits accordés par les collectivités publiques	1,4	1,5	1,1	0,8	0,8	0,5	-37,5	0,0
Réserves monétaires	50,1	49,2	56,0	70,3	87,9	87,1	-0,8	3,9
Or ⁶	11,9	11,9	11,9	11,9	34,7	33,0	-4,9	1,5
Devises	36,8	37,2	41,8	54,6	50,4	50,6	0,4	2,3
Autres réserves monétaires	1,4	0,1	2,3	3,8	2,7	3,5	29,6	0,2
Total	527,9	733,0	989,8	1928,6	2 231,9	2 220,0	-0,5	100,0

1 Les différences dans les totaux viennent du fait que les chiffres ont été arrondis.
2 Participations suisses de 10% et davantage au capital d'entreprises à l'étranger ainsi que

créances et engagements (nets) vis-à-vis de filiales à l'étranger.
3 Jusqu'en 1997, uniquement les papiers monétaires détenus par les banques.
4 Comptoirs en Suisse des banques

5 Sans les crédits accordés à des filiales. Ces crédits entrent dans la composition des investissements directs.
6 Depuis 2000, le stock d'or est évalué à sa valeur de marché.

r Chiffres révisés
p Chiffres provisoires
nd Chiffres non disponibles

3 Evolution et structure des passifs envers l'étranger

En 2001, les titres suisses détenus par des étrangers ont fléchi de 87 milliards pour s'établir à 587 milliards de francs. Ce recul est dû avant tout à la baisse des cours des actions. A fin 2001, les actions constituaient 79% des investissements de portefeuille des étrangers. Aussi la baisse des bourses a-t-elle eu des répercussions particulièrement fortes sur la valeur des placements étrangers en titres. La part des placements de portefeuille au total des passifs envers l'étranger a de ce fait diminué, passant de 39% à fin 2000 à 36% à fin 2001.

Les capitaux d'investissement direct étrangers en Suisse ont augmenté de 8 milliards pour s'établir à 150 milliards de francs; en 2000, ils s'étaient accrus de 20 milliards de francs. Le ralentissement de la croissance s'explique par des importations de capitaux moins élevées et par une évaluation plus basse de ces passifs.

Les autres passifs envers l'étranger ont reculé de 13 milliards pour s'inscrire à 882 milliards de francs. Ils sont formés en majeure partie d'engagements des banques. En 2001, les banques ont réduit de 24 milliards leurs engagements envers l'étranger, lesquels ont ainsi passé à 667 milliards de francs. Quant aux crédits que

les autres entreprises ont obtenus de l'étranger, ils atteignaient 101 milliards de francs à fin 2001, contre 90 milliards un an auparavant.

4 Répartition selon la monnaie

Du total des actifs suisses à l'étranger, 14% étaient en francs à fin 2001, contre 13% à fin 2000. La part libellée en francs a progressé dans toutes les composantes des actifs à l'étranger, abstraction faite des réserves monétaires qui sont détenues en monnaies étrangères et en or. Cette progression a découlé d'un accroissement des investissements en titres et des crédits en francs. Dans la première moitié des années nonante, la part du franc atteignait encore le double de ce qu'elle était à fin 2001. Elle a ensuite diminué sans cesse jusqu'à fin 2000. La part de l'euro a continué à augmenter, passant de 27% à fin 2000 à 28% à fin 2001. Par contre, l'importance relative du dollar des Etats-Unis et celle des autres monnaies ont faibli.

Du côté des passifs envers l'étranger, la part du franc était de 52% à fin 2001, contre 53% à fin 2000. Ce repli est dû avant tout à l'évaluation plus basse des placements en titres. Les parts du dollar des Etats-Unis et de l'euro ont progressé au détriment de celles du franc et des autres monnaies.

Composition des passifs envers l'étranger en milliards de francs¹

Tableau 4

Etat en fin d'année	1985	1990	1995	1999 ^r	2000 ^r	2001 ^p	Variation en % par rapport à fin 2000	Part en %
Investissements directs ²	21,0	44,4	65,6	121,6	142,1	149,8	5,4	9,3
Capital social	20,6	44,9	64,9	119,8	139,6	149,1	6,8	9,2
Crédits	0,4	-0,5	0,7	1,8	2,5	0,7	-72,0	0,0
Investissements de portefeuille	99,5	121,5	240,0	545,5	673,3	586,6	-12,9	36,2
Titres de créance	11,4	19,2	33,7	50,3	48,1	47,1	-2,1	2,9
Emprunts obligataires	11,4	19,2	33,7	49,7	47,2	46,5	-1,5	2,9
Papiers monétaires	nd	nd	nd	0,6	0,9	0,6	-33,3	0,0
Titres de participation	88,1	102,3	206,3	495,2	625,2	539,5	-13,7	33,3
Actions	72,4	80,2	171,2	423,2	547,5	463,4	-15,4	28,6
Parts de fonds de placement	15,7	22,1	35,1	72,0	77,7	76,1	-2,1	4,7
Autres passifs envers l'étranger	177,7	284,8	334,6	745,4	895,0	881,9	-1,5	54,5
dont								
Crédits bancaires ³	123,5	172,2	207,5	548,2	690,9	667,0	-3,5	41,2
Crédits à des entreprises ⁴	18,5	27,9	52,5	80,3	89,8	100,6	12,0	6,2
Crédits à des collectivités publiques	nd	0,1	0,7	0,8	0,7	0,6	-14,3	0,0
Total	298,2	450,7	640,2	1 412,5	1 710,4	1 618,3	-5,4	100,0

1 Les différences dans les totaux viennent du fait que les chiffres ont été arrondis.
2 Participations étrangères de 10% et davantage au capital d'entreprises en Suisse ainsi que

créances et engagements (nets) vis-à-vis de filiales en Suisse.
3 Comptoirs en Suisse des banques

4 Sans les crédits accordés à des filiales. Ces crédits entrent dans la composition des investissements directs.

r Chiffres révisés
p Chiffres provisoires
nd Chiffres non disponibles

Répartition par monnaies des actifs à l'étranger en milliards de francs¹

Tableau 5

	2000 ^r	Part en %	2001 ^p	Part en %	Variation en % par rapport à fin 2000
Investissements directs					
CHF	4,7	1,2	9,9	2,4	111,7
USD	94,3	24,7	98,8	23,8	4,8
EUR	117,6	30,8	120,6	29,0	2,5
Autres monnaies	165,3	43,3	186,4	44,8	12,8
Total	381,9	100,0	415,6	100,0	8,8
Investissements de portefeuille					
CHF	178,8	21,8	188,0	22,9	5,1
USD	244,6	29,8	249,4	30,4	1,9
EUR	269,2	32,8	283,4	34,5	5,3
Autres monnaies	128,2	15,6	99,6	12,1	-22,3
Total	820,8	100,0	820,3	100,0	-0,1
Autres actifs à l'étranger					
CHF	114,0	12,1	122,3	13,6	7,2
USD	386,3	41,0	360,8	40,2	-6,6
EUR	187,9	20,0	188,5	21,0	0,3
Autres monnaies	249,2	26,5	220,3	24,6	-11,6
Métaux précieux	3,7	0,4	5,1	0,6	36,2
Total	941,3	100,0	896,9	100,0	-4,7
Réserves monétaires					
USD	20,5	23,4	20,8	23,8	1,1
EUR	22,3	25,3	23,2	26,7	4,2
Autres monnaies	10,4	11,8	10,1	11,6	-2,4
Métaux précieux	34,7	39,5	33,0	37,9	-5,0
Total	87,9	100,0	87,1	100,0	-0,9
Total des actifs à l'étranger					
CHF	297,5	13,3	320,1	14,4	7,6
USD	745,7	33,4	729,7	32,9	-2,2
EUR	597,0	26,7	615,7	27,7	3,1
Autres monnaies	553,2	24,8	516,4	23,3	-6,6
Métaux précieux	38,5	1,7	38,1	1,7	-1,0
Total	2 231,9	100,0	2 220,0	100,0	-0,5

1 Les différences dans les totaux viennent du fait que les chiffres ont été arrondis.

r Chiffres révisés
p Chiffres provisoires

Répartition par monnaies des passifs envers l'étranger en milliards de francs¹

Tableau 6

	2000 ^r	Part en %	2001 ^p	Part en %	Variation en % par rapport à fin 2000
Investissements directs					
CHF	143,8	101,2	149,7	99,9	4,1
USD	-0,2	-0,2	0,1	0,1	-141,7
EUR	-1,2	-0,9	-1,3	-0,9	9,2
Autres monnaies	-0,3	-0,2	1,3	0,9	-573,1
Total	142,1	100,0	149,8	100,0	5,5
Investissements de portefeuille					
CHF	592,8	88,0	508,2	86,6	-14,3
USD	27,2	4,0	30,9	5,3	13,5
EUR	37,1	5,5	35,7	6,1	-3,9
Autres monnaies	16,3	2,4	11,9	2,0	-27,0
Total	673,3	100,0	586,6	100,0	-12,9
Autres passifs envers l'étranger					
CHF	174,6	19,5	185,6	21,0	6,3
USD	351,0	39,2	373,1	42,3	6,3
EUR	136,6	15,3	163,5	18,5	19,7
Autres monnaies	223,4	25,0	148,9	16,9	-33,4
Métaux précieux	9,5	1,1	10,7	1,2	12,6
Total	895,0	100,0	881,9	100,0	-1,5
Total des passifs envers l'étranger					
CHF	911,2	53,3	843,5	52,1%	-7,4
USD	377,9	22,1	404,0	25,0%	6,9
EUR	172,5	10,1	197,9	12,2%	14,7
Autres monnaies	239,3	14,0	162,1	10,0%	-32,3
Métaux précieux	9,5	0,6	10,7	0,7%	12,6
Total	1 710,4	100,0	1 618,3	100,0%	-5,4

¹ Les différences dans les totaux viennent du fait que les chiffres ont été arrondis.

r Chiffres révisés
p Chiffres provisoires