

## La position extérieure nette de la Suisse en 2002

A fin 2002, les actifs suisses à l'étranger excédaient de 584 milliards de francs les passifs suisses envers l'étranger. La position extérieure nette de la Suisse a diminué de 13 milliards de francs en un an. A la suite de la baisse persistante des cours des actions et de l'affaiblissement du dollar des Etats-Unis, tant les actifs à l'étranger que les passifs envers l'étranger ont une nouvelle fois fléchi en un an. Les actifs à l'étranger étant plus élevés que les passifs envers l'étranger, ils ont été touchés plus fortement, en francs, par ce repli. La position nette vis-à-vis de l'extérieur a ainsi fléchi. En pourcentage du produit intérieur brut, elle s'établissait à 140% à fin 2002, contre 144% un an auparavant. En comparaison internationale, la position extérieure nette de la Suisse est restée élevée.

### Position extérieure nette de la Suisse

Tableau 1

Etat en fin d'année	1985	1990	1995	2000	2001 <sup>r</sup>	2002 <sup>p</sup>	Variation en % par rapport à fin 2001
Actifs à l'étranger en mrds fr.	527,8	733,0	989,8	2231,9	2214,0	2099,2	-5,2
Passifs envers l'étranger en mrds fr.	298,1	450,7	640,2	1710,4	1617,5	1515,5	-6,3
Position extérieure nette en mrds fr.	229,7	282,3	349,6	521,5	596,5	583,7	-2,1
Actifs en % du PIB	222,5	231,0	272,4	550,0	535,0	503,1	-6,0
Passifs en % du PIB	125,7	142,0	176,2	421,5	390,8	363,1	-7,1
Position nette en % du PIB	96,8	89,0	96,2	128,5	144,1	139,9	-2,9

r Chiffres révisés

p Chiffres provisoires

## Composition et évaluation de la position extérieure nette

La position extérieure indique les stocks d'avoires et d'engagements financiers de la Suisse. La différence entre les avoires 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 avoires 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 avoires 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. L'encaisseur 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 actifs à l'étranger et sur les passifs envers l'étranger 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 et des cours des actions.

# 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 «Position extérieure et balance des paiements», p. 74).

En 2002, les exportations suisses de capitaux ont engendré une augmentation de 131 milliards de francs des actifs à l'étranger. Les ajustements de valeur ont cependant entraîné des pertes de 245 milliards de francs, de sorte que les actifs à l'étranger ont en fait diminué de 115 milliards. Ces pertes sont dues à la baisse des cours des actions étrangères et à l'affaiblissement du dollar des Etats-Unis.

Quant aux importations de capitaux, elles ont accru de 82 milliards de francs les passifs envers l'étranger. Des ajustements de valeur ayant engendré des pertes pour un montant de 184 milliards, les passifs envers l'étranger ont en fin de compte reculé de 102 milliards de francs. La baisse des cours des actions suisses en mains étrangères a joué un rôle déterminant dans cette évolution.

Les exportations nettes de capitaux ont renforcé de 48 milliards de francs la position extérieure nette. Les pertes découlant des ajustements de valeur sur les actifs à l'étranger et sur les passifs envers l'étranger ont au total entraîné une diminution de la position extérieure nette de 61 milliards de francs. La position extérieure nette de la Suisse vis-à-vis de l'étranger a par conséquent fléchi de 13 milliards de francs.

Variation de la position extérieure nette en 2002 en milliards de francs

Tableau 2

	Etat à fin 2001 <sup>r</sup>	Investissements <sup>1</sup> en 2002 <sup>p</sup> Augmentation: +	Variations de valeur <sup>2</sup> en 2002 <sup>p</sup> Augmentation: +	Etat à fin 2002 <sup>p</sup>
Actifs à l'étranger	2214,0	130,5	-245,3	2099,2
Passifs envers l'étranger	1617,5	82,4	-184,4	1515,5
Position extérieure nette	596,5	48,1	-60,9	583,7

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.

2 Cours de change et variations de valeur dues aux cours boursiers.

r Chiffres révisés

p Chiffres provisoires

## 2 Evolution et structure des actifs à l'étranger

En 2002, les capitaux d'investissement direct à l'étranger ont reculé de 15 milliards pour s'établir à 410 milliards de francs. Jamais, depuis 1985, soit depuis que la position extérieure nette est dressée, un repli n'avait été enregistré jusque-là. Les capitaux d'investissement direct avaient augmenté davantage que la moyenne au cours des dernières années, et leur part au total des actifs à l'étranger a doublé, passant de 10% à fin 1985 à 20% à fin 2002. La diminution observée en 2002 s'explique en partie par l'évolution des cours de change. Les investissements en dollars surtout ont fléchi sensiblement. Les résultats médiocres des filiales à l'étranger ont contribué eux aussi à la baisse de la valeur des capitaux d'investissement direct.

Les investissements de portefeuille s'inscrivaient à 722 milliards de francs à fin 2002, contre 820 milliards un an auparavant. Leur sensible recul est imputable à la baisse des cours des actions étran-

gères et à l'affaiblissement du dollar des Etats-Unis. Les titres de participation ont chuté de 112 milliards de francs, passant à 303 milliards. Quant aux titres de créance, ils ont progressé de 14 milliards pour atteindre 420 milliards de francs.

Les autres actifs à l'étranger n'ont guère varié en un an. Les crédits bancaires ont augmenté de 17 milliards de francs pour s'établir à 646 milliards. Les crédits accordés par des entreprises ont eux aussi augmenté, passant de 117 milliards à fin 2001 à 128 milliards de francs à fin 2002. L'accroissement des crédits bancaires et des crédits des entreprises a été compensé principalement par la baisse des placements à titre fiduciaire à l'étranger.

En 2002, les réserves monétaires ont diminué de 2 milliards de francs, passant à 85 milliards. Une partie de son encaisse-or n'étant plus nécessaire à des fins monétaires, la Banque nationale a vendu de l'or pour 4 milliards de francs en 2002. En revanche, les réserves de devises se sont accrues de 2 milliards de francs.

Composition des actifs à l'étranger en milliards de francs<sup>1</sup>

Tableau 3

Etat en fin d'année	1985	1990	1995	2000	2001 <sup>r</sup>	2002 <sup>p</sup>	Variation en % par rapport à fin 2001	Part en %
<b>Investissements directs<sup>2</sup></b>	<b>52,1</b>	<b>85,6</b>	<b>163,9</b>	<b>381,9</b>	<b>425,3</b>	<b>409,7</b>	<b>-3,7</b>	<b>19,5</b>
Capital social	42,7	73,0	141,5	339,5	381,2	370,6	-2,8	17,7
Crédits	9,4	12,6	22,4	42,4	44,1	39,0	-11,4	1,9
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>200,5</b>	<b>248,1</b>	<b>399,3</b>	<b>820,9</b>	<b>820,3</b>	<b>722,2</b>	<b>-12,0</b>	<b>34,4</b>
Titres de créance	152,2	194,2	260,6	385,7	405,3	419,6	3,5	20,0
<i>Emprunts obligataires</i>	<i>150,2</i>	<i>191,7</i>	<i>257,6</i>	<i>376,7</i>	<i>381,8</i>	<i>392,8</i>	<i>2,9</i>	<i>18,7</i>
<i>Papiers monétaires<sup>3</sup></i>	<i>2,0</i>	<i>2,6</i>	<i>2,9</i>	<i>9,0</i>	<i>23,6</i>	<i>26,8</i>	<i>13,6</i>	<i>1,3</i>
Titres de participation	48,3	53,9	138,7	435,1	415,0	302,7	-27,1	14,4
<i>Actions</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>306,7</i>	<i>279,8</i>	<i>184,4</i>	<i>-34,1</i>	<i>8,8</i>
<i>Parts de fonds de placement</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>128,4</i>	<i>135,2</i>	<i>118,2</i>	<i>-12,6</i>	<i>5,6</i>
<b>Autres actifs à l'étranger</b>	<b>225,2</b>	<b>350,0</b>	<b>370,6</b>	<b>941,3</b>	<b>881,4</b>	<b>882,0</b>	<b>0,1</b>	<b>42,0</b>
<i>dont</i>								
<i>Crédits bancaires<sup>4</sup></i>	<i>155,4</i>	<i>172,3</i>	<i>210,6</i>	<i>676,4</i>	<i>629,4</i>	<i>646,1</i>	<i>2,7</i>	<i>30,8</i>
<i>Crédits accordés par les entreprises<sup>5</sup></i>	<i>24,6</i>	<i>40,3</i>	<i>64,3</i>	<i>109,7</i>	<i>117,0</i>	<i>127,9</i>	<i>9,4</i>	<i>6,1</i>
<i>Crédits accordés par les collectivités publiques</i>	<i>1,4</i>	<i>1,5</i>	<i>1,1</i>	<i>0,8</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>	<i>-4,1</i>	<i>-0,0</i>
<i>Placements à titre fiduciaire</i>	<i>43,8</i>	<i>92,5</i>	<i>64,5</i>	<i>103,2</i>	<i>97,5</i>	<i>76,5</i>	<i>-21,5</i>	<i>3,6</i>
<b>Réserves monétaires</b>	<b>50,0</b>	<b>49,2</b>	<b>56,0</b>	<b>87,9</b>	<b>87,1</b>	<b>85,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>4,1</b>
Or <sup>6</sup>	11,9	11,9	11,9	34,7	33,0	29,3	-11,0	1,4
Devises	36,8	37,2	41,8	50,5	50,6	52,9	4,7	2,5
Autres réserves monétaires	1,4	0,1	2,3	2,7	3,5	3,1	-11,5	0,1
<b>Total</b>	<b>527,8</b>	<b>733,0</b>	<b>989,8</b>	<b>2231,9</b>	<b>2214,0</b>	<b>2099,2</b>	<b>-5,2</b>	<b>100,0</b>

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, créances et engagements (nets) vis-à-vis de filiales à l'étranger ainsi que patrimoine net des succursales 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

Les capitaux d'investissement direct étrangers en Suisse ont augmenté de 25 milliards en 2002 pour atteindre 173 milliards de francs. Cet accroissement a découlé presque exclusivement de groupes étrangers qui ont transféré en Suisse le siège de leur holding ou qui ont considérablement renforcé leur implantation en Suisse.

Les titres suisses en mains étrangères portaient sur 486 milliards de francs à fin 2002, contre 587 milliards un an auparavant. Les titres de participation en mains étrangères avaient une valeur de 437 milliards de francs à fin 2002. En un an, leur montant a fléchi de 102 milliards de francs du fait de la baisse des cours des actions suisses. Les titres de créance ont en revanche progressé de 2 milliards, passant à 49 milliards de francs.

En 2002, les autres passifs envers l'étranger – essentiellement des engagements des banques – ont reculé de 26 milliards pour s'établir à 856 milliards de francs. Leur recul s'explique principalement par la faiblesse du dollar des Etats-Unis, les autres passifs étant libellés pour moitié environ dans la monnaie américaine.

### 4 Répartition selon la monnaie

Les actifs suisses à l'étranger étaient libellés en francs à hauteur de 16% à fin 2002, contre 14% un an auparavant. Toutes les composantes des actifs à l'étranger ont enregistré une progression de leur part en francs. Au début des années nonante, 30% environ des actifs à l'étranger étaient encore libellés en francs. Cette part a ensuite continuellement diminué jusqu'en 2000, année où elle était à son niveau le plus bas, soit à 13%. La part de l'euro s'élevait à 30% à fin 2002, contre 28% à fin 2001. L'importance relative du dollar des Etats-Unis est restée presque inchangée. La monnaie américaine entrainait pour 33% dans le total des actifs à l'étranger. Elle a cédé du terrain dans les investissements directs et les investissements de portefeuille, mais progressé dans les autres investissements et les réserves monétaires. Le poids des autres monnaies par contre a reculé.

Du côté des passifs envers l'étranger, la part du franc a diminué, passant de 52% à fin 2001 à 50% à fin 2002. Ce repli est dû avant tout à l'évaluation plus basse des placements en titres libellés en francs et à des transferts que les banques ont opérés, dans leurs engagements, au profit du dollar des Etats-Unis et de l'euro. Dans les passifs envers l'étranger, la part du dollar a ainsi passé de 25% à 27%, et celle de l'euro, de 12% à 14%.

Composition des passifs envers l'étranger en milliards de francs<sup>1</sup>

Tableau 4

Etat en fin d'année	1985	1990	1995	2000	2001 <sup>r</sup>	2002 <sup>p</sup>	Variation en % par rapport à fin 2001	Part en %
<b>Investissements directs<sup>2</sup></b>	<b>21,0</b>	<b>44,4</b>	<b>65,6</b>	<b>142,1</b>	<b>148,9</b>	<b>173,5</b>	<b>16,5</b>	<b>11,4</b>
<i>Capital social</i>	20,6	44,9	64,9	139,6	148,7	169,4	13,9	11,2
<i>Crédits</i>	0,4	-0,5	0,7	2,5	0,2	4,0	2314	0,3
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>99,5</b>	<b>121,5</b>	<b>240,0</b>	<b>673,3</b>	<b>586,6</b>	<b>486,2</b>	<b>-17,1</b>	<b>32,1</b>
Titres de créance	11,4	19,2	33,7	48,1	47,1	49,1	4,4	3,2
<i>Emprunts obligataires</i>	11,4	19,2	33,7	47,2	46,5	47,8	2,9	3,2
<i>Papiers monétaires</i>	nd	nd	nd	0,9	0,6	1,3	124,3	0,1
Titres de participation	88,1	102,3	206,3	625,2	539,6	437,0	-19,0	28,8
<i>Actions</i>	72,4	80,2	171,2	547,5	463,4	374,9	-19,1	24,7
<i>Parts de fonds de placement</i>	15,7	22,1	35,1	77,7	76,1	62,2	-18,3	4,1
<b>Autres passifs envers l'étranger</b>	<b>177,7</b>	<b>284,8</b>	<b>334,6</b>	<b>895,0</b>	<b>882,0</b>	<b>855,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>56,5</b>
dont								
<i>Crédits bancaires<sup>3</sup></i>	123,5	172,2	207,5	690,9	667,0	647,9	-2,9	42,8
<i>Crédits à des entreprises<sup>4</sup></i>	18,5	27,9	52,5	89,8	100,6	95,6	-5,0	6,3
<i>Crédits à des collectivités publiques</i>	nd	0,1	0,7	0,7	0,6	0,9	34,2	0,1
<i>Crédits à la BNS</i>	0,1	0,1	0,0	0,6	2,1	0,7	-66,5	0,0
<b>Total</b>	<b>298,1</b>	<b>450,7</b>	<b>640,2</b>	<b>1710,4</b>	<b>1617,5</b>	<b>1515,5</b>	<b>-6,3</b>	<b>100,0</b>

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, créances et engagements (nets) vis-à-vis de filiales en Suisse ainsi que

patrimoine (net) des succursales 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 francs<sup>1</sup>

Tableau 5

Etat en fin d'année	1999	2000	2001 <sup>r</sup>	2002 <sup>p</sup>	Variation en % par rapport à fin 2001	Part en %
<b>Investissements directs</b>						
CHF	10,0	4,7	9,4	9,3	-0,9	2,3
USD	71,4	94,3	101,1	84,1	-16,8	20,5
EUR	99,8	117,6	122,5	124,6	1,7	30,4
Autres monnaies	130,1	165,2	192,3	197,7	-0,1	46,8
Total	311,3	381,9	425,3	409,7	-3,6	100,0
<b>Investissements de portefeuille</b>						
CHF	180,4	178,8	188,0	184,3	-2,0	25,5
USD	235,4	244,6	249,4	200,5	-19,6	27,8
EUR	236,3	269,2	283,4	270,3	-4,6	37,4
Autres monnaies	155,3	128,2	99,6	67,1	-32,6	9,3
Total	807,4	820,9	820,3	722,2	-12,0	100,0
<b>Autres actifs à l'étranger</b>						
CHF	101,1	114,0	123,1	133,5	8,5	15,1
USD	342,0	386,3	354,0	390,8	10,4	44,3
EUR	157,0	187,9	183,8	192,5	4,7	21,8
Autres monnaies	186,3	249,2	215,4	159,2	-26,1	18,0
Métaux précieux	7,1	3,7	5,1	6,0	18,2	0,7
Total	793,5	941,3	881,4	882,0	0,1	100,0
<b>Réserves monétaires</b>						
CHF	-	-	-	-	-	-
USD	29,2	20,5	20,8	20,8	0,0	24,3
EUR	20,1	22,3	23,2	26,0	12,0	30,4
Autres monnaies	9,1	10,4	10,1	9,3	-8,0	10,9
Métaux précieux <sup>2</sup>	11,9	34,7	33,0	29,3	-11,0	34,4
Total	70,3	87,9	87,1	85,4	-1,9	100,0
<b>Total des actifs à l'étranger</b>						
CHF	291,5	297,5	320,4	327,1	2,1	15,6
USD	678,0	745,7	725,2	696,1	-4,0	33,2
EUR	513,1	597,0	612,9	613,4	0,1	29,2
Autres monnaies	480,7	553,0	517,4	427,3	-17,4	20,4
Métaux précieux	19,0	38,5	38,1	35,4	-7,1	1,7
Total	1 982,5	2 231,9	2 214,0	2 099,2	-5,2	100,0

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

2 Depuis 2000, le stock d'or est évalué à sa valeur de marché.

p Chiffres provisoires  
r Chiffres révisés

## Répartition par monnaies des passifs envers l'étranger en milliards de francs<sup>1</sup>

Tableau 6

Etat en fin d'année	1999	2000	2001 <sup>r</sup>	2002 <sup>p</sup>	Variation en % par rapport à fin 2001	Part en %
<b>Investissements directs</b>						
CHF	120,8	143,8	150,0	171,6	14,4	98,9
USD	0,8	-0,2	0,6	1,6	174,3	0,9
EUR	-0,1	-1,2	-1,5	-0,3	-81,4	-0,2
Autres monnaies	0,0	-0,3	-0,2	0,5	.	0,3
Total	121,6	142,1	148,9	173,5	16,5	100,0
<b>Investissements de portefeuille</b>						
CHF	460,7	592,8	508,2	415,3	-18,3	85,4
USD	28,3	27,2	30,9	27,7	-10,2	5,7
EUR	35,7	37,1	35,7	33,9	-4,9	7,0
Autres monnaies	18,3	16,3	11,9	9,2	-22,5	1,9
Total	543,0	673,3	586,6	486,2	-17,1	100,0
<b>Autres passifs envers l'étranger</b>						
CHF	170,8	174,6	185,6	172,4	-7,1	20,1
USD	308,3	352,2	374,3	379,1	1,3	44,3
EUR	121,5	136,7	163,7	182,8	11,6	21,4
Autres monnaies	133,9	222,0	147,7	112,1	-24,2	13,1
Métaux précieux	10,9	9,5	10,7	9,5	-10,9	1,1
Total	745,4	895,0	882,0	855,9	-3,0	100,0
<b>Total des passifs envers l'étranger</b>						
CHF	752,3	911,2	843,8	759,3	-10,0	50,1
USD	337,5	379,2	405,7	408,5	0,7	27,0
EUR	157,0	172,6	197,9	216,4	9,4	14,3
Autres monnaies	152,3	238,0	159,4	121,8	-23,7	8,0
Métaux précieux	10,9	9,5	10,7	9,5	-10,9	0,6
Total	1 410,0	1 710,4	1 617,5	1 515,5	-6,3	100,0

<sup>1</sup> Les différences dans les totaux viennent du fait que les chiffres ont été arrondis.

<sup>r</sup> Chiffres révisés  
<sup>p</sup> Chiffres provisoires