

La position extérieure nette de la Suisse en 2003

Table des matières

La position extérieure nette de la Suisse en 2003

37	Aperçu
39	Actifs à l'étranger
41	Passifs envers l'étranger
43	Répartition selon la monnaie des actifs à l'étranger et des passifs envers l'étranger (y compris les métaux précieux)

Aperçu

A fin 2003, les actifs suisses à l'étranger dépassaient de 587 milliards de francs les passifs suisses envers l'étranger. L'excédent était ainsi approximativement au même niveau qu'un an auparavant (586 milliards de francs). Entre fin 2002 et fin 2003, tant les actifs à l'étranger que les passifs envers l'étranger ont augmenté, les premiers passant de 2095 milliards à 2183 milliards de francs, et les seconds, de 1509 milliards à 1595 milliards. En pourcentage du produit intérieur brut, la position nette vis-à-vis de l'étranger s'établissait à 136%, comme à fin 2002. En 1985, soit l'année où la position extérieure nette a été dressée pour la première fois, elle s'inscrivait à 95%.

La progression des actifs à l'étranger s'explique principalement par les exportations suisses de capitaux (75 milliards de francs). En outre, des ajustements de valeur ont été enregistrés pour un montant de 13 milliards de francs. Dans les

ajustements de valeur, les pertes dues à la faiblesse du dollar ont été plus que compensées par des gains de cours sur des actions étrangères ainsi que par la revalorisation de l'euro.

Les ajustements de valeur ont contribué à hauteur de 57 milliards de francs à l'augmentation des passifs envers l'étranger. Ils ont découlé principalement de la hausse des cours des actions suisses et des gains de cours sur les placements en euros. Les importations de capitaux ont entraîné un accroissement de 30 milliards de francs des passifs envers l'étranger.

Les exportations nettes de capitaux ont renforcé de 45 milliards de francs la position extérieure nette. Les ajustements de valeur ont, au total, entraîné une diminution de la position extérieure nette de 44 milliards de francs. Aussi la position extérieure nette n'a-t-elle progressé que légèrement en 2003.

Position extérieure nette de la Suisse

Tableau 1

Etat en fin d'année	1985	1990	1995	2000	2002 ^r	2003 ^p	Variation en % par rapport à fin 2002
Actifs à l'étranger en mrds fr.	527,8	733,0	989,8	2 231,7	2 094,6	2 182,7	4,2
Passifs envers l'étranger en mrds fr.	298,1	450,7	640,2	1 711,2	1 508,6	1 595,5	5,8
Position extérieure nette en mrds fr.	229,7	282,3	349,5	520,5	586,0	587,2	0,2
Actifs en % du PIB	218,1	223,7	265,9	537,1	485,9	503,7	3,7
Passifs en % du PIB	123,2	137,6	172,0	411,8	350,0	368,2	5,2
Position nette en % du PIB	94,9	86,2	93,9	125,3	135,9	135,5	-0,3

Variation de la position extérieure nette en 2003 en milliards de francs

Tableau 2

Etat en fin d'année	Etat à fin 2002 ^r	Investissements ¹ en 2003 ^p Augmentation: +	Variation de valeur ² en 2003 ^p Augmentation: +	Etat à fin 2003 ^p
Actifs à l'étranger	2 094,6	75,1	13,0	2 182,7
Passifs envers l'étranger	1 508,6	29,9	57,0	1 595,5
Position extérieure nette	586,0	45,2	- 43,9	587,2

1 Investissements selon les 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 Variations dues à l'évolution des cours de change et des cours boursiers ainsi qu'à des modifications d'ordre statistique.

r = chiffres révisés
p = chiffres provisoires

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.

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. 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. 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 méthode du FMI.

Actifs à l'étranger

Les actifs à l'étranger englobent les investissements directs, les investissements de portefeuille, les réserves monétaires de la Banque nationale ainsi que d'autres avoirs à l'étranger.

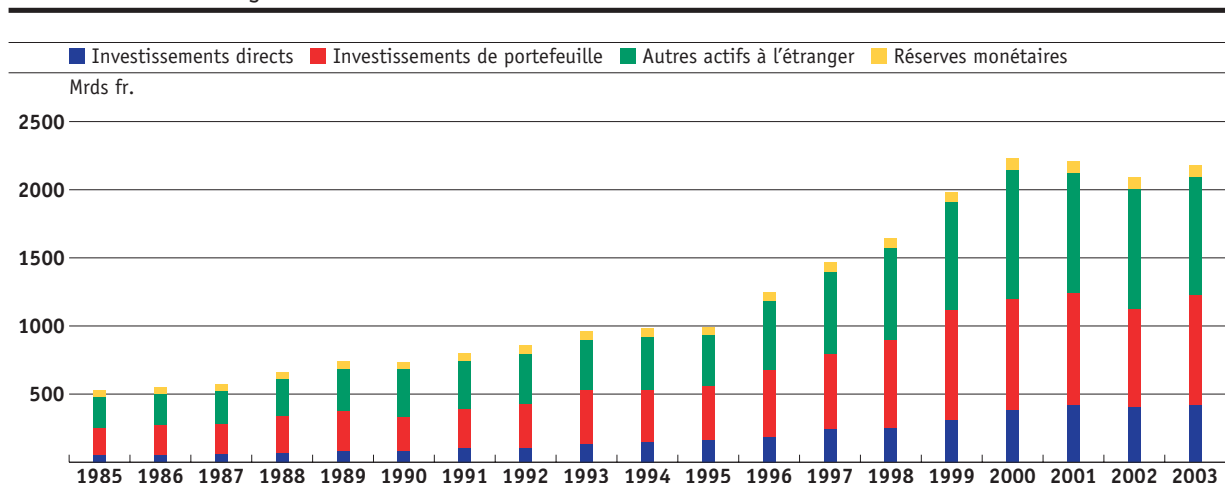
En 2003, les stocks d'investissements directs à l'étranger ont augmenté de 17 milliards pour s'établir à 424 milliards de francs. Après avoir diminué en 2002, ils ont presque retrouvé leur niveau de 2001. Cette progression s'explique principalement par les investissements que les entreprises suisses ont opérés à l'étranger. Dans l'ensemble, les ajustements de valeur n'ont guère joué de rôle, étant donné les évolutions divergentes des cours de l'euro et du dollar.

Les investissements de portefeuille se sont accrus de 91 milliards pour atteindre 813 milliards de francs. L'augmentation des titres de participation a été particulièrement forte (+60 milliards de francs). Cette évolution s'explique par la hausse des cours des actions étrangères et, dans une faible mesure seulement, par des investissements. Les titres de créance portaient sur 450 milliards de francs à fin 2003, contre 419 milliards un an auparavant. Leur progression a découlé exclusivement des investissements faits en 2003.

Entre fin 2002 et fin 2003, les réserves monétaires de la Banque nationale ont augmenté d'un milliard pour s'établir à 86 milliards de francs. Les réserves de devises ont progressé de 3 milliards de francs. Par contre, les réserves d'or ont diminué de 2 milliards de francs, la Banque nationale ayant procédé à des ventes.

Les autres actifs à l'étranger – avant tout des avoirs détenus par les banques – ont fléchi de 21 milliards, passant à 859 milliards de francs. Les créances interbancaires ont diminué du fait d'une modification apportée dans les relevés des banques, modification qui concerne les créances sur les comptoirs à l'étranger. Les actifs à titre fiduciaire – il s'agit de placements à court terme sur les marchés monétaires – ont reculé de 13 milliards pour s'inscrire à 64 milliards de francs. Etant donné le bas niveau des taux d'intérêt à court terme, les investisseurs ont réduit leurs placements fiduciaires au profit de titres de créance à plus long terme.

Graphique 1
Actifs suisses à l'étranger



Actifs à l'étranger
en milliards de francs¹

Tableau 3

Etat en fin d'année	1985	1990	1995	2000	2002 ^r	2003 ^p	Variation en % par rapport à fin 2002	Part en %
Investissements directs²	52,1	85,6	163,9	381,9	406,8	423,7	4,2	19,4
Capital social	42,7	73,0	141,5	339,5	367,6	387,7	5,5	17,8
Crédits	9,4	12,7	22,4	42,4	39,2	36,0	-8,3	1,6
Investissements de portefeuille	200,5	248,1	399,3	820,7	722,1	813,3	12,6	37,3
Titres de créance	152,2	194,2	260,6	385,5	419,3	450,1	7,3	20,6
<i>Emprunts obligataires</i>	<i>150,2</i>	<i>191,7</i>	<i>257,6</i>	<i>373,3</i>	<i>389,4</i>	<i>414,9</i>	<i>6,5</i>	<i>19,0</i>
<i>Papiers monétaires³</i>	<i>2,0</i>	<i>2,6</i>	<i>2,9</i>	<i>12,3</i>	<i>29,9</i>	<i>35,2</i>	<i>17,9</i>	<i>1,6</i>
Titres de participation	48,3	53,9	138,7	435,1	302,8	363,2	20,0	16,6
<i>Actions</i>	<i>48,3</i>	<i>53,9</i>	<i>138,7</i>	<i>306,7</i>	<i>184,5</i>	<i>224,8</i>	<i>21,8</i>	<i>10,3</i>
<i>Parts de fonds de placement</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>128,4</i>	<i>118,2</i>	<i>138,4</i>	<i>17,1</i>	<i>6,3</i>
Autres actifs à l'étranger (sans les réserves monétaires)	225,2	350,0	370,6	941,3	880,3	859,3	-2,4	39,4
dont								
<i>Crédits bancaires⁴</i>	<i>155,4</i>	<i>172,3</i>	<i>210,5</i>	<i>676,4</i>	<i>646,1</i>	<i>628,7</i>	<i>-2,7</i>	<i>28,8</i>
<i>Crédits accordés par les entreprises⁵</i>	<i>24,6</i>	<i>40,3</i>	<i>64,3</i>	<i>109,7</i>	<i>126,3</i>	<i>125,0</i>	<i>-1,0</i>	<i>5,7</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>-2,4</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>76,5</i>	<i>64,0</i>	<i>-16,4</i>	<i>2,9</i>
Réserves monétaires	50,0	49,2	56,0	87,9	85,4	86,4	1,2	4,0
Or ⁶	11,9	11,9	11,9	34,7	29,3	27,1	-7,5	1,2
Devises	36,8	37,2	41,8	50,5	52,9	56,3	6,4	2,6
Autres réserves monétaires	1,4	0,1	2,3	2,7	3,1	2,9	-5,0	0,1
Total	527,8	733,0	989,8	2 231,7	2 094,6	2 182,7	4,2	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, 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

Passifs envers l'étranger

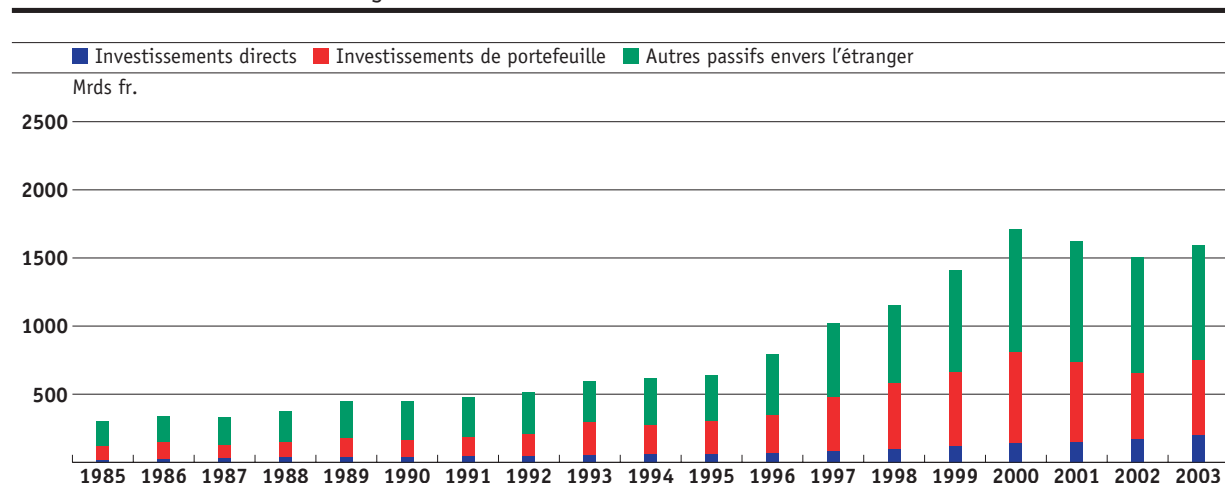
Les passifs envers l'étranger englobent les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse, d'investissements de portefeuille (titres suisses en mains étrangères) et d'autres engagements envers l'étranger.

Les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse s'établissaient à 200 milliards de francs à fin 2003, contre 173 milliards un an auparavant. Leur accroissement est dû à hauteur de 19 milliards de francs à l'évolution du capital social. Les crédits y ont contribué puisqu'ils ont augmenté de 8 milliards de francs. A fin 2003, les crédits atteignaient ainsi un montant record. Ces dernières années, les investissements directs étrangers en Suisse ont progressé davantage que la moyenne, notamment du fait d'acquisitions. La part des investissements directs dans le total des passifs envers l'étranger a augmenté, passant de 11,5% à fin 2002 à 12,5% à fin 2003.

Les titres suisses en mains étrangères se sont accrus de 71 milliards pour atteindre 557 milliards de francs. Les titres de participation ont augmenté de 61 milliards, passant à 498 milliards de francs. Leur vive progression s'explique principalement par la hausse des cours boursiers. Quant aux titres de créance, ils s'établissaient à 59 milliards de francs, contre 49 milliards à fin 2002. Leur variation a découlé exclusivement des investissements opérés en 2003; les ajustements de valeur dus à l'évolution de la bourse et des cours de change ont engendré une légère diminution.

Les autres engagements envers l'étranger – essentiellement des engagements des banques – portaient sur 839 milliards de francs à fin 2003. Ils ont reculé de 10 milliards à la suite de l'affaiblissement du dollar des Etats-Unis.

Graphique 2
Passifs de la Suisse envers l'étranger



Passifs envers l'étranger
en milliards de francs¹

Tableau 4

Etat en fin d'année	1985	1990	1995	2000	2002 ^r	2003 ^p	Variation en % par rapport à fin 2002	Part en %
Investissements directs²	21,0	44,4	65,7	142,1	173,1	200,2	15,6	12,5
Capital social	20,6	44,9	64,9	139,6	169,2	187,9	11,1	11,8
Crédits	0,4	-0,6	0,7	2,5	3,9	12,2	212,1	0,8
Investissements de portefeuille	99,5	121,5	240,0	673,3	486,2	556,8	14,5	34,9
Titres de créance	11,4	19,2	33,7	48,1	49,1	58,8	19,6	3,7
<i>Emprunts obligataires</i>	11,4	19,2	33,7	47,2	47,8	57,7	20,6	3,6
<i>Papiers monétaires</i>	nd	nd	nd	0,9	1,3	1,1	-14,9	0,1
Titres de participation	88,1	102,3	206,3	625,2	437,0	498,0	14,0	31,2
<i>Actions</i>	72,4	80,2	171,2	547,5	374,9	431,8	15,2	27,1
<i>Parts de fonds de placement</i>	15,7	22,1	35,1	77,7	62,2	66,2	6,4	4,1
Autres passifs envers l'étranger	177,7	284,8	334,6	895,8	849,3	838,5	-1,3	52,6
dont								
<i>Crédits bancaires³</i>	123,5	172,2	207,5	690,9	647,9	639,3	-1,3	40,1
<i>Crédits à des entreprises⁴</i>	18,5	27,9	52,5	89,8	101,0	105,0	3,9	6,6
<i>Crédits à des collectivités publiques</i>	nd	0,1	0,7	0,7	0,9	0,6	-32,7	0,0
<i>Crédits à la BNS</i>	0,1	0,1	0,0	0,6	0,7	0,6	-8,8	0,0
Total	298,1	450,7	640,2	1 711,2	1 508,6	1 595,5	5,8	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, créances et engagements (nets) vis-à-vis de filiales en Suisse ainsi que patrimoine (net) des succursales en Suisse.

3 Comptoirs en Suisse.

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

r = chiffres révisés

p = chiffres provisoires

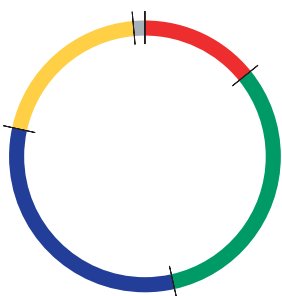
nd = chiffres non disponibles

Répartition selon la monnaie des actifs à l'étranger et des passifs envers l'étranger (y compris les métaux précieux)

Les actifs suisses à l'étranger étaient libellés en francs à hauteur de 14 % à fin 2003, contre 15 % un an auparavant. La part des actifs en euros s'est accrue, passant de 29 % à fin 2002 à 32 % à fin 2003; la revalorisation de l'euro a contribué à cette progression. La part des actifs en dollars a par contre diminué de 2 points pour s'inscrire à 32%. Ce léger repli est lui aussi à mettre au compte de l'évolution des cours de change (faiblesse de la monnaie américaine).

Du côté des passifs envers l'étranger, la part du franc était de 53 % à fin 2003, contre 50 % à fin 2002. Sa progression s'explique par l'accroissement des placements en titres en francs et des investissements directs étrangers, lesquels sont presque exclusivement en francs. La part de l'euro a passé de 15 % à 17%. Celle du dollar des Etats-Unis s'établissait à 23 %, après 27 % à fin 2002.

Graphique 3



Actifs à l'étranger à fin 2003
Répartition selon la monnaie (y compris les métaux précieux) en %

CHF 14,2

USD 32,3

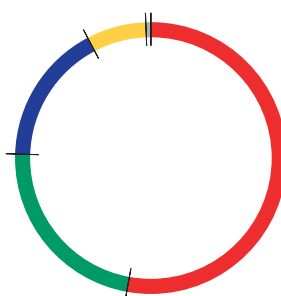
EUR 31,9

Autres monnaies 20,2

Métaux précieux 1,4

Total: 2183 mrds fr.

Graphique 4



Passifs envers l'étranger à fin 2003
Répartition selon la monnaie (y compris les métaux précieux) en %

CHF 52,8

USD 22,6

EUR 16,8

Autres monnaies 7,1

Métaux précieux 0,6

Total: 1595 mrds fr.

Répartition selon la monnaie des actifs à l'étranger (y compris les métaux précieux) Tableau 5
en milliards de francs¹

Etat en fin d'année	1999	2000	2001	2002 ^r	2003 ^p	Variation en % par rapport à fin 2002	Part en %
Investissements directs							
CHF	10,0	4,7	9,4	9,3	1,2	-87,5	0,3
USD	71,4	94,3	101,1	82,4	91,3	10,8	21,5
EUR	99,4	116,5	122,5	123,3	124,9	1,3	29,5
Autres monnaies	130,4	166,4	192,3	191,8	206,4	7,6	48,7
Total	311,3	381,9	425,3	406,8	423,7	4,2	100,0
Investissements de portefeuille							
CHF	180,4	178,8	188,0	184,3	209,3	13,6	25,7
USD	235,3	244,5	249,3	200,5	207,1	3,3	25,5
EUR	236,2	269,1	283,3	270,2	312,9	15,8	38,5
Autres monnaies	155,3	128,2	99,6	67,1	84,0	25,3	10,3
Total	807,3	820,7	820,2	722,1	813,3	12,6	100,0
Autres actifs à l'étranger (sans les réserves monétaires)							
CHF	101,1	114,0	123,1	127,6	102,1	-20,0	11,9
USD	342,0	386,3	354,0	394,9	385,5	-2,4	44,9
EUR	157,0	187,9	183,8	192,6	227,6	18,2	26,5
Autres monnaies	186,3	249,2	215,4	159,2	140,1	-12,0	16,3
Métaux précieux	7,1	3,7	5,1	6,0	4,1	-31,4	0,5
Total	793,5	941,3	881,4	880,3	859,3	-2,4	100,0
Réserves monétaires							
CHF	-	-	-	-	-	-	-
USD	29,2	20,5	20,8	20,8	20,4	-1,7	23,6
EUR	20,1	22,3	23,2	26,0	29,3	12,9	34,0
Autres monnaies	9,1	10,4	10,1	9,3	9,5	2,2	11,0
Métaux précieux ²	11,9	34,7	33,0	29,3	27,1	-7,5	31,4
Total	70,3	87,9	87,1	85,4	86,4	1,2	100,0
Total des actifs à l'étranger							
CHF	291,5	297,5	320,4	321,2	312,5	-2,7	14,3
USD	678,0	745,6	725,1	698,5	704,2	0,8	32,3
EUR	512,7	595,8	612,9	612,0	694,7	13,5	31,8
Autres monnaies	481,1	554,3	517,4	427,4	440,0	2,9	20,2
Métaux précieux	19,0	38,5	38,1	35,4	31,3	-11,6	1,4
Total	1982,3	2231,7	2213,9	2094,6	2182,7	4,2	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.

r = chiffres révisés
p = chiffres provisoires

**Répartition selon la monnaie des passifs envers l'étranger
(y compris les métaux précieux) en milliards de francs¹**

Tableau 6

Etat en fin d'année	1999	2000	2001	2002 ^r	2003 ^p	Variation en % par rapport à fin 2002	Part en %
Investissements directs							
CHF	120,8	144,1	150,0	171,3	195,0	13,9	97,4
USD	0,8	-0,5	0,6	1,6	4,8	200,7	2,4
EUR	-0,1	-1,2	-1,5	-0,3	0,4	-241,7	0,2
Autres monnaies	0,0	-0,3	-0,2	-0,5	-0,1	-112,8	0,0
Total	121,6	142,1	148,8	173,1	200,2	15,6	100,0
Investissements de portefeuille							
CHF	460,7	592,8	508,2	415,3	481,6	16,0	86,5
USD	28,3	27,2	30,9	27,7	30,1	8,8	5,4
EUR	35,7	37,1	35,7	33,9	36,1	6,4	6,5
Autres monnaies	18,3	16,3	11,9	9,2	9,0	-2,6	1,6
Total	543,0	673,3	586,6	486,2	556,8	14,5	100,0
Autres engagements envers l'étranger							
CHF	170,8	174,7	185,7	172,4	166,3	-3,6	19,8
USD	308,7	352,6	374,5	373,2	326,1	-12,6	38,9
EUR	121,5	136,9	163,8	182,2	231,9	27,3	27,7
Autres monnaies	133,9	222,0	147,8	112,0	104,8	-6,4	12,5
Métaux précieux	11,0	9,5	10,7	9,5	9,4	-1,7	1,1
Total	745,9	895,8	882,5	849,3	838,5	-1,3	100,0
Total des passifs envers l'étranger							
CHF	752,4	911,6	843,9	759,0	842,9	11,1	52,8
USD	337,8	379,3	406,0	402,5	361,0	-10,3	22,6
EUR	157,1	172,7	198,0	215,8	268,4	24,4	16,8
Autres monnaies	152,3	238,0	159,5	121,5	113,7	-6,6	7,1
Métaux précieux	11,0	9,5	10,7	9,5	9,4	-1,7	0,6
Total	1 410,5	1 711,2	1 618,0	1 508,6	1 595,5	5,8	100,0

1 Les différences dans les totaux viennent du fait que les chiffres ont été arrondis. r = chiffres révisés p = chiffres provisoires

Editeur

Banque nationale suisse
Statistique
Case postale
CH-8022 Zurich

Renseignements

bop@snb.ch

Abonnements, exemplaires isolés et changements d'adresse

Banque nationale suisse, Bibliothèque, Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone +41 44 631 32 84, téléfax +41 44 631 81 14
Adresse e-mail: library@snb.ch

Internet

Les publications de la Banque nationale suisse peuvent être consultées sur Internet sous www.snb.ch, *Publications*.

Impression

Fotorotar AG, CH-8132 Egg/ZH.

Copyright

Reproduction et utilisation des chiffres autorisées avec indication de la source.

Imprimé

En décembre 2004.

ISSN 1661-1551 (Version imprimée)

ISSN 1661-156X (Version en ligne)