

Banque nationale suisse

Position extérieure nette de la Suisse en 2011

Editeur

Banque nationale suisse
Statistique
CH-8022 Zurich
Téléphone: +41 44 631 31 11

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; fax: +41 44 631 81 14
E-mail: library@snb.ch

Langues

Le présent rapport est publié en langues française, allemande et anglaise.

Internet

Les publications de la Banque nationale suisse sont disponibles sur Internet, à l'adresse www.snb.ch, Publications/Publication de données statistiques.

Droit d'auteur/copyright ©

La Banque nationale suisse (BNS) respecte tous les droits de tiers, notamment ceux qui concernent des œuvres susceptibles de bénéficier de la protection du droit d'auteur (informations ou données, libellés et présentations, dans la mesure où ils ont un caractère individuel).

L'utilisation, relevant du droit d'auteur (reproduction, utilisation par Internet, etc.), de publications de la BNS munies d'un copyright (© Banque nationale suisse/BNS, Zurich/année, etc.) nécessite l'indication de la source, si elle est faite à des fins non commerciales.

Si elle est faite à des fins commerciales, elle exige l'autorisation expresse de la BNS.

Les informations et données d'ordre général publiées par la BNS sans copyright peuvent aussi être utilisées sans indication de la source.

Dans la mesure où les informations et les données proviennent manifestement de sources tierces, il appartient à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter d'éventuels droits d'auteur et de se procurer lui-même, auprès des sources tierces, les autorisations en vue de leur utilisation.

Limitation de la responsabilité

Les informations que la BNS met à disposition ne sauraient engager sa responsabilité. La BNS ne répond en aucun cas de pertes ni de dommages pouvant survenir à la suite de l'utilisation des informations qu'elle met à disposition. La clause de non-responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2012

Date de publication

Décembre 2012

Impression

Neidhart + Schön AG, CH-8037 Zurich

ISSN 1662-4343 (version imprimée)

ISSN 1661-5581 (version électronique)

Table des matières

Page

4	Résumé 2011
6	Position extérieure nette de la Suisse: structure et facteurs déterminant son évolution
8	Position extérieure nette de la Suisse: examen à long terme et commentaires 2011
8	Actifs à l'étranger
10	Passifs envers l'étranger
12	Position extérieure nette
14	Actifs à l'étranger – Composantes
14	Investissements directs à l'étranger
15	Investissements de portefeuille à l'étranger
16	Investissements de portefeuille à l'étranger – Répartition selon le pays de l'émetteur
17	Produits dérivés et structurés à l'étranger
17	Autres actifs
18	Autres actifs – Crédits des banques commerciales
18	Autres actifs – Crédits des entreprises
19	Autres actifs – Crédits de la Banque nationale
19	Autres actifs – Autres investissements
20	Réserves monétaires
21	Passifs envers l'étranger – Composantes
21	Investissements directs en Suisse
22	Investissements de portefeuille en Suisse
22	Produits dérivés et structurés en Suisse
23	Autres passifs
23	Autres passifs – Crédits aux banques commerciales
24	Autres passifs – Crédits aux entreprises
24	Autres passifs – Crédits à la Banque nationale
25	Autres passifs – Autres investissements
26	Commentaires
27	Fondements méthodologiques
28	Fondements juridiques
A1	Tableaux
A16	Autres données publiées par la BNS sur la position extérieure nette de la Suisse

Progression de la position extérieure nette: croissance des actifs à l'étranger plus forte que celle des passifs envers l'étranger

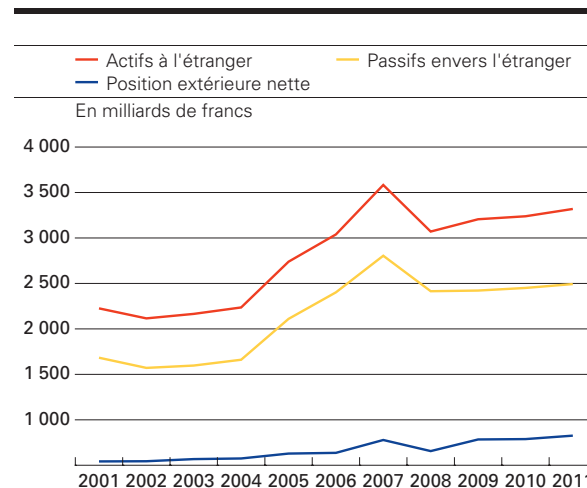
Les mouvements de capitaux et la baisse des cours boursiers ont marqué l'évolution de la position extérieure nette en 2011. Contrairement à l'année précédente, les fluctuations des cours de change ont peu influencé l'évaluation des stocks.

Les actifs à l'étranger se sont accrus de 81 milliards, passant à 3319 milliards de francs. La Banque nationale a contribué de façon déterminante à cette augmentation par ses exportations de capitaux. Elle a en effet renforcé ses réserves monétaires de 59 milliards pour les porter à 311 milliards de francs; dans le même temps, ses autres créances sur l'étranger ont progressé de 14 milliards et atteignaient 15 milliards de francs fin 2011. Les stocks d'investissements directs suisses à l'étranger ont eux aussi augmenté (+30 milliards), s'établissant à 1 000 milliards de francs. Le poste *Produits dérivés et structurés* a de même enregistré une hausse (+11 milliards, encours de 187 milliards de francs fin 2011). Les investissements de portefeuille à l'étranger ont par contre diminué de 29 milliards, passant à 1 021 milliards de francs. Pour les titres de participation, ce recul résulte essentiellement de la baisse des cours boursiers en Europe; pour les titres de créance, il s'explique par des ventes et de légères moins-values sur les placements en euros. Les placements à titre fiduciaire à l'étranger ont eux aussi fléchi.

Les passifs envers l'étranger se sont accrus de 43 milliards pour s'inscrire à 2493 milliards de francs. Les engagements découlant de crédits accordés par l'étranger aux banques commerciales ont en particulier enregistré une progression (+58 milliards), pour la première fois depuis 2007, passant à 701 milliards de francs. Cette hausse est due aussi bien aux opérations interbancaires (+23 milliards) qu'aux dépôts de la clientèle étrangère (+35 milliards de francs). Les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse ont poursuivi leur hausse (+26 milliards), s'établissant ainsi à 607 milliards de francs. Les produits dérivés et structurés ont

Graphique 1

Position extérieure nette de la Suisse



aussi augmenté (+19 milliards) et se sont inscrits à 162 milliards de francs. Les investissements de portefeuille étrangers en Suisse ont par contre diminué de 72 milliards par rapport à l'année précédente; leur volume était encore de 649 milliards de francs à la fin de 2011. Ce recul s'explique principalement par les répercussions de la baisse des cours boursiers sur les titres de participation, et par le fait que la Banque nationale a réduit l'encours des Bons de la BNS, d'où une diminution du côté des titres de créance.

La croissance des actifs à l'étranger ayant été plus forte que celle des passifs envers l'étranger, la position extérieure nette a augmenté de 38 milliards de francs, pour atteindre 826 milliards. Ce montant représente 146% du produit intérieur brut (2010: 144%).

Examen à long terme

Le rapport sur la position extérieure nette de la Suisse en 2011 présente une nouvelle structure. De plus, chaque section est désormais précédée d'un paragraphe introductif, sur fond gris, commentant l'évolution à long terme.

Actifs à l'étranger et passifs envers l'étranger

Tableau 1

Etat en fin d'année

En milliards de francs

	2007	2008	2009	2010	2011	Variation en milliards de francs
Actifs à l'étranger						
Total	3 582.8	3 070.6	3 205.9	3 238.5	3 319.2	80.6
Investissements directs	734.2	769.9	891.3	970.4	1 000.3	29.9
Investissements de portefeuille	1 218.2	967.6	1 108.7	1 050.0	1 020.5	-29.5
Titres de créance	642.8	628.8	697.7	635.3	619.4	-16.0
Titres de participation	575.5	338.8	411.1	414.7	401.2	-13.6
Produits dérivés et structurés	138.9	234.9	171.3	175.8	186.5	10.7
Autres actifs	1 406.5	1 019.4	894.9	789.8	800.5	10.7
dont crédits accordés						
par la Banque nationale	15.6	79.5	33.0	1.4	15.3	13.9
par les banques commerciales	1 013.1	613.4	555.0	493.8	498.7	4.9
Réserves monétaires	85.0	78.9	139.7	252.4	311.4	58.9
Passifs envers l'étranger						
Total	2 804.5	2 414.4	2 421.7	2 450.4	2 493.2	42.7
Investissements directs	397.7	476.0	514.8	580.4	606.8	26.3
Investissements de portefeuille	882.1	625.4	705.8	720.3	648.7	-71.6
Titres de créance	65.4	61.3	57.5	88.9	67.6	-21.3
Titres de participation	816.7	564.1	648.3	631.4	581.1	-50.3
Produits dérivés et structurés	75.9	205.7	135.8	142.5	161.7	19.2
Autres passifs	1 448.9	1 107.3	1 065.3	1 007.2	1 076.0	68.8
dont crédits accordés						
à la Banque nationale	6.4	34.4	4.5	3.8	6.5	2.7
aux banques commerciales	1 084.8	720.9	705.6	642.2	700.6	58.4
Position extérieure nette						
Total	778.3	656.2	784.2	788.1	826.0	38.0
Investissements directs	336.5	293.9	376.5	390.0	393.5	3.6
Investissements de portefeuille	336.2	342.2	402.9	329.7	371.8	42.1
Titres de créance	577.4	567.5	640.1	546.4	551.7	5.3
Titres de participation	-241.3	-225.3	-237.2	-216.7	-179.9	36.8
Produits dérivés et structurés	62.9	29.1	35.5	33.3	24.8	-8.5
Autres	-42.3	-87.9	-170.4	-217.3	-275.5	-58.1
dont crédits						
Banque nationale	9.3	45.0	28.5	-2.4	8.8	11.2
banques commerciales	-71.7	-107.5	-150.6	-148.4	-201.9	-53.5
Réserves monétaires	85.0	78.9	139.7	252.4	311.4	58.9

Position extérieure nette de la Suisse: structure et facteurs déterminant son évolution

Les actifs à l'étranger et les passifs envers l'étranger sont subdivisés en investissements directs, en investissements de portefeuille, en produits dérivés et structurés et en autres actifs ou autres passifs. Les actifs comprennent de plus les réserves monétaires. Comme la balance des paiements, la position extérieure nette de la Suisse est établie conformément aux directives du Fonds monétaire international (FMI, Manuel de la balance des paiements, 5^e édition, 1993).

Les investissements directs et les investissements de portefeuille représentent les plus grands postes de cette statistique. Les investissements directs montrent les relations financières entre les entreprises en Suisse et les entreprises à l'étranger. Sont considérées comme investissements directs les participations d'au moins 10% au capital (avec droit de vote) d'une entreprise. L'intérêt porté à long terme à l'investissement et l'influence sur l'activité de l'entreprise prédominent. Pour les investissements de portefeuille, qui constituent des placements en titres, c'est au contraire le rendement et la sécurité qui priment. Les autres actifs et les autres passifs ont pour composante importante les crédits (créances et engagements) des banques commerciales, dont le montant élevé reflète le poids considérable de la place financière suisse. Ils comprennent également les crédits des entreprises et de la Banque nationale. Les crédits de la Banque nationale englobent à leur tour l'ensemble des créances et engagements vis-à-vis de l'étranger qui n'entrent pas dans les réserves monétaires. Les réserves monétaires enfin se composent d'or et d'avoirs libellés en monnaies étrangères, facilement réalisables et en tout temps à la disposition de la BNS.

Trois facteurs déterminent l'évolution des actifs à l'étranger et des passifs envers l'étranger: les flux de capitaux, les variations de valeur et les changements dans la statistique. Les flux de capitaux sont recensés dans les mouvements de capitaux de la balance des paiements. Ils ont pour origine la création et l'extinction de créances et d'engagements financiers et les flux de capital social en Suisse ou vers l'étranger. Si le flux de capitaux suisses vers l'étranger dépasse l'afflux de capitaux étrangers en Suisse, la position extérieure nette augmente; dans le cas contraire, elle diminue. Le deuxième facteur, soit les variations de valeur produites par les fluctuations des cours de change, des prix des métaux précieux et des cours des actions, revêt lui aussi une importance capitale. Comme les actifs à l'étranger et les passifs envers l'étranger diffèrent fortement quant aux monnaies dans lesquelles ils sont libellés et quant aux catégories de placements, ils ne subissent pas les effets de ces fluctuations avec la même intensité.

1. Les positions en monnaies étrangères sont presque trois fois plus élevées dans les actifs à l'étranger que dans les passifs envers l'étranger. Aussi les premiers diminuent-ils plus fortement que les seconds lors d'une appréciation du franc, ce qui signifie un recul de la position extérieure nette.

2. Le volume des actions suisses en mains d'investisseurs étrangers (passifs envers l'étranger) est plus de deux fois supérieur au volume des actions étrangères en mains d'investisseurs suisses (actifs à l'étranger). C'est pourquoi les mêmes fluctuations des cours boursiers en Suisse et à l'étranger produisent un effet plus marqué, en valeur absolue, sur les passifs que sur les actifs.

Les changements dans la statistique constituent le troisième facteur déterminant l'évolution des actifs à l'étranger et des passifs envers l'étranger. Il peut s'agir par exemple d'un élargissement du cercle des entreprises interrogées, ou de la prise en compte de postes jusqu'alors non recensés.

Position extérieure nette de la Suisse: examen à long terme et commentaires 2011

Actifs à l'étranger

Entre 2001 et 2010, les actifs à l'étranger ont passé de 2 226 milliards à 3 239 milliards de francs (+1 013 milliards). Les exportations de capitaux en vue d'investissements directs à l'étranger ont en effet augmenté de 1 024 milliards, et des gains de cours de 164 milliards de francs ont pu être enregistrés sur les actions. Par contre, des pertes de change cumulées de 788 milliards de francs ont pesé sur les actifs à l'étranger durant la même période. Des modifications dans la statistique ont par ailleurs contribué à la progression des actifs à l'étranger (extension en 2004 du cercle des entreprises fournissant des données sur les investissements directs et introduction du poste *Produits dérivés et structurés* en 2005).

Les actifs à l'étranger n'ont pas évolué de manière homogène entre 2001 et 2010. Alors qu'ils ont subi peu de variations de 2001 à 2004, ils ont ensuite fortement augmenté, passant de 2 236 milliards en 2004 à 3 583 milliards de francs en 2007. Cette progression résulte d'une part de la hausse marquée des cours boursiers, qui a conduit à une nette appréciation des investissements de portefeuille à l'étranger, et, d'autre part, d'une extension massive des créances des banques commerciales suisses sur les banques à l'étranger. Les investissements directs suisses à l'étranger ont eux aussi considérablement augmenté durant cette période, les entreprises s'étant montrées actives dans le domaine. La crise financière a mis un terme à cette évolution. Elle a provoqué un net recul des actifs

à l'étranger, lesquels ont diminué de 512 milliards en 2008 pour s'inscrire à 3 071 milliards de francs. Ce recul marqué a résulté de trois facteurs: premièrement, les investisseurs, et en particulier les banques commerciales, ont réduit leurs actifs à l'étranger; deuxièmement, la chute des cours boursiers a conduit à une diminution des portefeuilles d'actions étrangères, et troisièmement les avoirs en monnaies étrangères ont enregistré une moins-value en raison de l'appréciation du franc. Aussi bien les investissements directs suisses à l'étranger que les réserves monétaires ont nettement augmenté dès 2009. La hausse continue du franc a toutefois freiné la progression des actifs à l'étranger, et les créances des banques commerciales sur l'étranger ont poursuivi leur mouvement de repli.

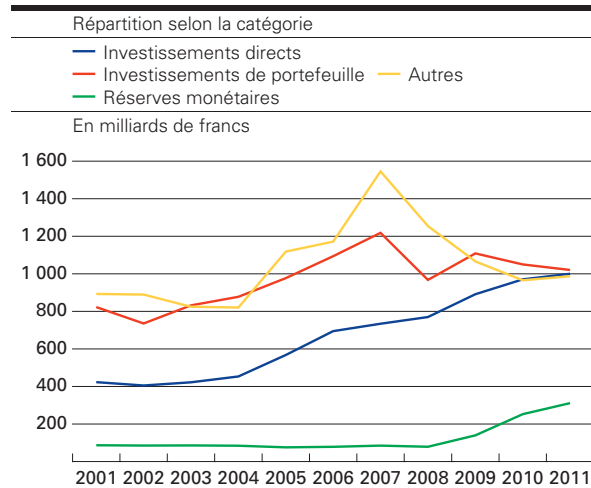
Ces développements ont modifié la structure des actifs entre 2001 et 2010, tant pour ce qui est de leur composition que de la répartition par monnaies. La part des investissements directs dans le total des actifs à l'étranger a ainsi passé de 19% à 30%, et celle des réserves monétaires, de 4% à 8%. La part des créances des banques commerciales résultant de leurs opérations de crédit avec l'étranger a par contre reculé de treize points pour s'établir à 15%; celle des investissements de portefeuille à l'étranger a quant à elle passé de 37% à 32%.

La part des actifs détenus en monnaies étrangères s'est inscrite à 83%, contre 85% au début de la période considérée. En particulier, celle des avoirs libellés en dollars des Etats-Unis a fortement diminué – 25% en 2010, contre 33% en 2001 –, notamment en raison de l'évolution des cours de change. La part de l'euro et celle des autres monnaies étrangères ont par contre augmenté, passant de 28% à 29% pour l'euro et de 24% à 29% pour les autres monnaies.

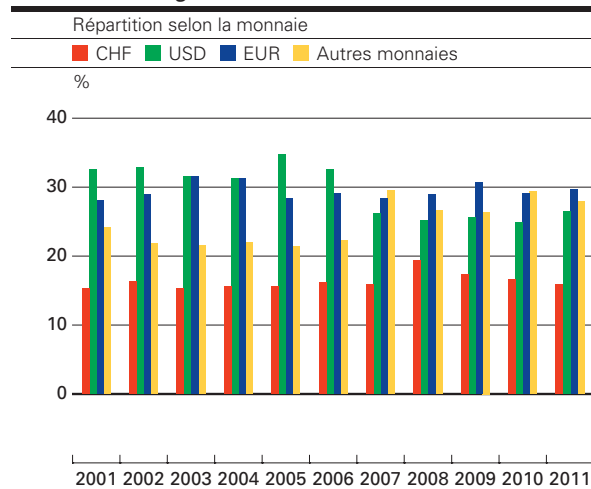
En 2011, les actifs à l'étranger se sont accrus de 81 milliards pour atteindre 3319 milliards de francs. La principale contribution à cette croissance est venue des créances de la Banque nationale sur l'étranger. En effet, les réserves monétaires ont augmenté de 59 milliards, passant à 311 milliards de francs, et les autres créances de la Banque nationale sur les banques centrales et sur les banques commerciales à l'étranger ont progressé de 14 milliards pour s'établir à 15 milliards de francs. Les investissements directs à l'étranger se sont eux aussi renforcés (+30 milliards) par rapport à l'année précédente; ils atteignaient 1 000 milliards de francs à la fin de 2011. Le poste *Produits dérivés et structurés* a crû de 11 milliards, passant à 187 milliards de francs. Les créances résultant de crédits accordés à l'étranger par les banques commerciales ont augmenté (+5 milliards), pour la première fois depuis 2007, pour s'inscrire à 499 milliards de francs. Les stocks d'investissements de portefeuille à l'étranger ont par contre diminué (-29 milliards), et se sont établis à 1 021 milliards de francs. Ce recul s'explique par des ventes de titres de créance et de parts de placements collectifs, par des moins-values découlant d'une baisse des cours boursiers et, dans une moindre mesure, par des pertes de change.

Les parts respectives des différentes monnaies dans le total des actifs à l'étranger ont peu changé, celle du franc passant de 17% à 16%, et celle des monnaies étrangères, de 81% à 82%. La part des placements en dollars des Etats-Unis et celle des placements en euros ont augmenté chacune d'un point, tandis que celle des autres monnaies étrangères a reculé de deux points. La part des métaux précieux est restée inchangée.

Graphique 2
Actifs à l'étranger



Graphique 3
Actifs à l'étranger



Passifs envers l'étranger

Entre 2001 et 2010, les passifs envers l'étranger ont passé de 1 683 milliards à 2 450 milliards de francs (+766 milliards). Les flux de capitaux en provenance de l'étranger (investissements étrangers, +493 milliards de francs) ont contribué à cette augmentation, de même que les gains de cours sur les actions suisses. L'évolution des cours de change a par contre occasionné des pertes de 354 milliards de francs sur les passifs envers l'étranger durant cette période. Enfin, une part de la progression des passifs envers l'étranger s'explique par l'extension, en 2004, du cercle des entreprises fournissant des données sur les investissements directs et par la prise en compte des produits dérivés et structurés à partir de 2005.

Les passifs envers l'étranger n'ont pas évolué de manière homogène entre 2001 et 2010. Ils ont d'abord reculé de 22 milliards pour s'établir à 1 661 milliards de francs en 2004, principalement en raison de moins-values provoquées par une baisse des cours boursiers en 2002. Ils ont ensuite fortement progressé pour atteindre 2 805 milliards de francs en 2007. Cette augmentation s'explique pour l'essentiel par trois facteurs. Premièrement, les banques commerciales ont considérablement accru leurs engagements envers l'étranger, qui ont passé de 642 milliards en 2004 à 1 085 milliards de francs en 2007. Deuxièmement, les titres suisses en mains étrangères ont augmenté en raison de la hausse des cours boursiers. Troisièmement, les investissements directs étrangers en Suisse

ont fortement progressé du fait du volume élevé des nouveaux investissements. Avec la crise financière, les passifs envers l'étranger ont amorcé un nouveau tournant. Ils ont fléchi de 354 milliards depuis fin 2007 pour s'inscrire à 2 450 milliards de francs en 2010. Les banques commerciales en particulier ont fortement réduit leurs engagements envers l'étranger. L'affaiblissement des monnaies étrangères par rapport au franc suisse a également contribué au recul des passifs envers l'étranger. Les investissements de portefeuille étrangers en Suisse ont aussi considérablement diminué du fait de la baisse des cours boursiers. Par contre, les investissements directs étrangers en Suisse ont poursuivi leur progression en raison des importations de capitaux (nouveaux investissements de l'étranger).

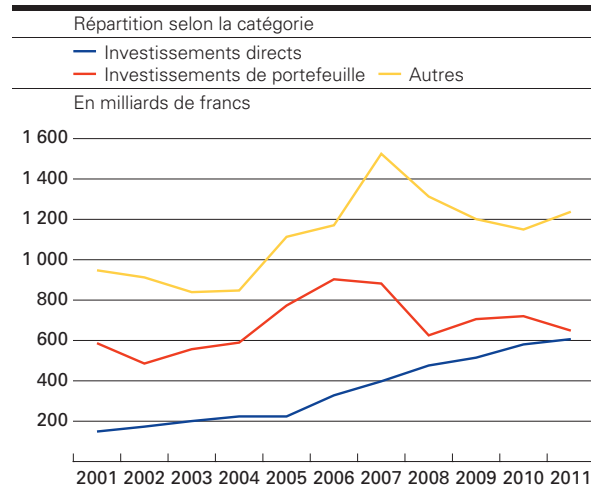
La structure des passifs envers l'étranger s'est clairement modifiée entre 2001 et 2010. Alors que la part des investissements directs dans le total des passifs envers l'étranger a passé de 9% à 24%, celle du poste *Autres passifs* a chuté de 15 points pour s'établir à 41% en 2010. La part des investissements de portefeuille – un tiers environ – n'a guère varié (29% en 2010, contre 35% en 2001).

La part des passifs en monnaies étrangères a passé de 45% à 36% dans la période considérée. La diminution a été particulièrement marquée pour le dollar des Etats-Unis, dont la part s'est inscrite à 16% en 2010, contre 21% en 2001. La part de l'euro (12% en 2010) et celle des autres monnaies étrangères (8% en 2010) n'ont subi que peu de changements.

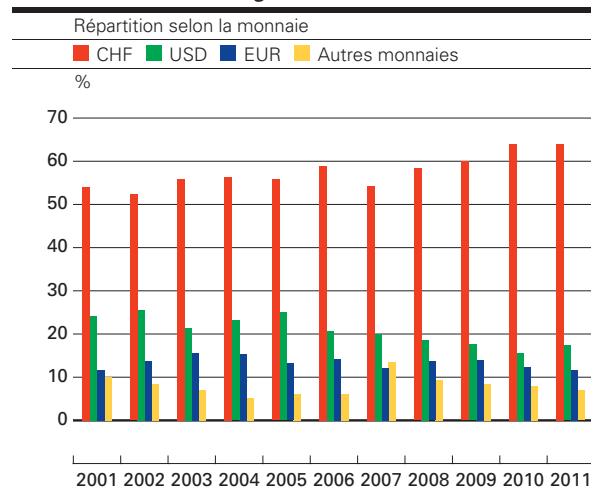
En 2011, les passifs envers l'étranger se sont accrus de 43 milliards pour atteindre 2 493 milliards de francs. Les engagements résultant de crédits accordés aux banques par l'étranger ont en particulier enregistré une forte progression (+58 milliards); ils s'établissaient à 701 milliards de francs en fin d'année. Cette hausse est due aussi bien aux opérations interbancaires (+23 milliards) qu'aux dépôts de la clientèle étrangère (+35 milliards de francs). Les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse ont poursuivi leur hausse (+26 milliards) pour atteindre 607 milliards de francs. Les produits dérivés et structurés ont également augmenté (+19 milliards) et se sont inscrits à 162 milliards de francs. Les investissements de portefeuille, tant sous forme de titres de participation que de titres de créance, se sont par contre repliés (-72 milliards), passant à 649 milliards de francs. Pour les titres de participation, le recul s'explique exclusivement par les pertes de cours sur les actions suisses; pour les titres de créance, il provient du fait que la Banque nationale a réduit l'encours des Bons de la BNS.

La répartition par monnaies des passifs envers l'étranger n'a presque pas varié. La part du franc (64%) et celle de l'euro (12%) sont restées inchangées, et la part du dollar des Etats-Unis a légèrement augmenté au détriment des autres monnaies.

Graphique 4
Passifs envers l'étranger



Graphique 5
Passifs envers l'étranger



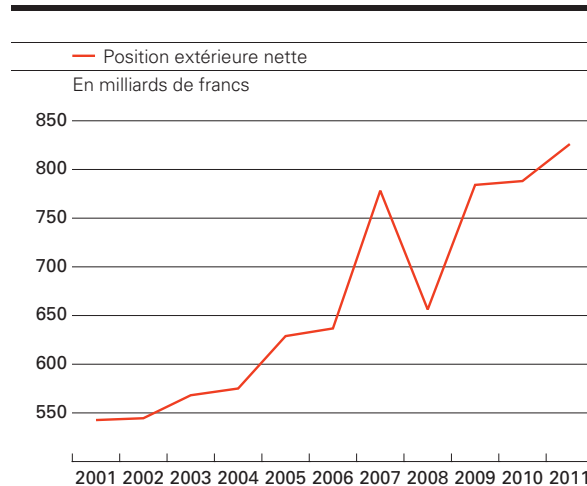
Position extérieure nette

Depuis que cette statistique est dressée (1985), la Suisse présente des actifs à l'étranger plus importants que les passifs envers l'étranger, et donc une position extérieure nette créditrice. Cette situation reflète le haut niveau du taux d'épargne et les possibilités limitées d'investissement en Suisse. La position extérieure nette de la Suisse est très élevée en comparaison internationale. En chiffres absolus, elle occupait le deuxième rang à l'échelle mondiale en 2010, celle de la Chine arrivant en première position. D'autres petites économies ouvertes telles que Hong Kong, Singapour, la Norvège, la Belgique ou les Pays-Bas font également état d'une position extérieure nette fortement créditrice.

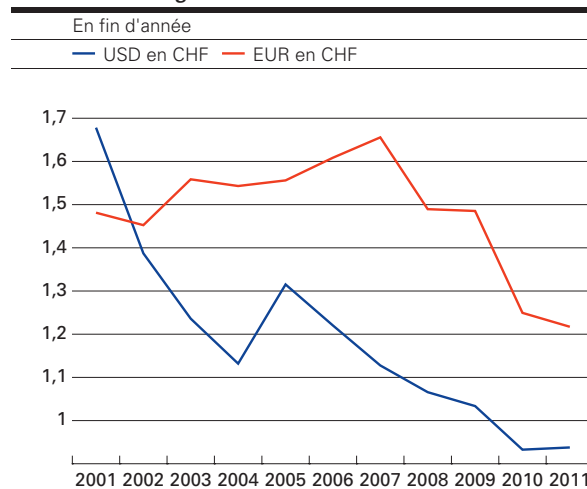
La position extérieure nette de la Suisse a passé de 543 milliards en 2001 à 788 milliards de francs en 2010 (+245 milliards). Les exportations nettes de capitaux (les investissements suisses à l'étranger moins les investissements étrangers en Suisse) ont augmenté de 515 milliards de francs sur la même période. L'appréciation du franc suisse a par contre fortement pesé sur la position extérieure nette. Comme les positions en monnaies étrangères sont nettement plus élevées dans les actifs à l'étranger que dans les passifs envers l'étranger, les pertes de changes y ont été presque deux fois plus importantes. Au total, il en a résulté une perte de change de 430 milliards de francs sur la position extérieure nette. Les gains et les pertes de cours liés aux fluctuations boursières se sont presque équilibrés entre 2001 et 2010; sur l'ensemble de la période, un gain de cours de 97 milliards de francs a été dégagé.

En 2011, la position extérieure nette a progressé de 38 milliards, pour s'inscrire à 826 milliards de francs. Cette évolution résulte principalement de deux facteurs. Premièrement, les réserves monétaires, qui par définition n'ont pas de poste correspondant dans les passifs, ont augmenté de 59 milliards, passant à 311 milliards de francs. Secondement, dans les investissements de portefeuille, les actifs à l'étranger ont excédé les passifs envers l'étranger de 372 milliards, soit de 42 milliards de plus que l'année précédente, ce qui s'explique surtout par le fait que les pertes de change sur ces investissements ont été plus importantes du côté des passifs que des actifs; de plus, la réduction, par la Banque nationale, de l'encours des Bons de la BNS a accentué le recul des investissements de portefeuille du côté des passifs. Les postes *Autres actifs et passifs* et *Produits dérivés et structurés* ont par contre pesé sur l'évolution de la position extérieure nette. Dans le premier de ces postes, l'excédent des passifs a augmenté de 58 milliards, atteignant 275 milliards de francs, principalement en raison de la progression des engagements des banques envers l'étranger. Dans le second, l'excédent des actifs a diminué de 8 milliards pour s'inscrire à 25 milliards de francs, du fait notamment que les investisseurs suisses ont vendu des produits structurés d'émetteurs étrangers.

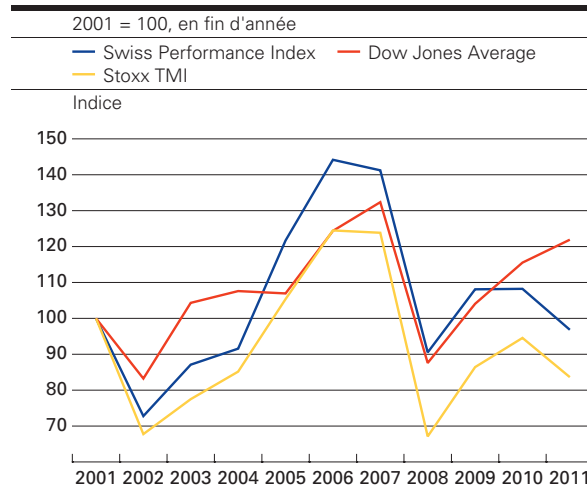
Graphique 6
Position extérieure nette



Graphique 7
Cours de change



Graphique 8
Cours des actions



Investissements directs à l'étranger

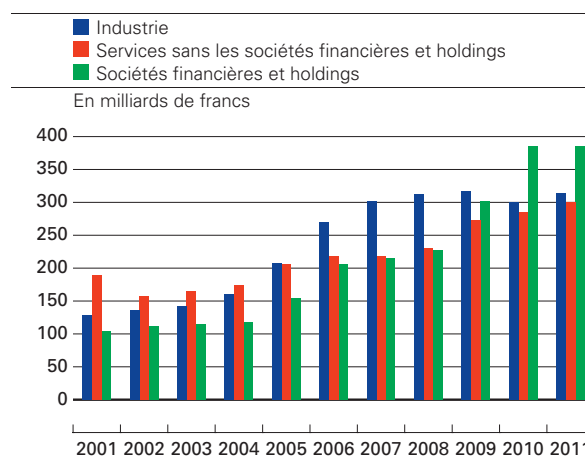
Les investissements directs suisses à l'étranger reflètent les relations financières entre les entreprises domiciliées en Suisse et leurs participations à l'étranger. Habituellement, il y a investissement direct à l'étranger quand un investisseur participe à hauteur d'au moins 10% au capital (avec droit de vote) d'une entreprise sise à l'étranger ou fonde une filiale ou une succursale à l'étranger. Les investissements directs peuvent être effectués sous forme de capital social (fondation, acquisition, augmentation du capital d'une filiale déjà existante), de bénéfices réinvestis ou de crédits. En règle générale, l'intérêt porté à long terme à l'investissement est prédominant, contrairement à ce qui est le cas dans les investissements de portefeuille, pour lesquels l'intérêt à court terme prévaut. Par leurs investissements directs à l'étranger, les entreprises suisses visent principalement à s'implanter sur des marchés. L'accès à des ressources (travail, capital, terrain) est également un facteur important. La différence entre les coûts de production en Suisse et à l'étranger joue par ailleurs un rôle non négligeable pour les investissements directs. Contrairement à la plupart des autres postes, les investissements directs ne sont pas évalués à leur valeur de marché, mais à leur valeur comptable. La Suisse présente un volume très élevé d'investissements directs à l'étranger en comparaison avec d'autres pays. Fin 2010, elle occupait le septième rang mondial (source: FMI, <http://cds.imf.org/>).

Les investissements directs suisses à l'étranger n'ont que légèrement progressé entre 2001 et 2004, du fait de la faiblesse de la conjoncture. Ils ont fortement augmenté les années suivantes, les entreprises industrielles s'étant montrées très actives en la matière. De plus, le cercle des entreprises fournissant des données a été élargi en 2004. La crise financière a freiné les investissements dès 2007, l'appréciation du franc ayant par ailleurs amené une moins-value en 2008 et en 2010.

Les investissements directs à l'étranger ont plus que doublé entre 2001 et 2010, s'établissant à 970 milliards en fin de période, contre 423 milliards de francs en début de période. Les entreprises suisses ont acquis des participations à l'étranger en grande quantité, et en ont réinvesti les revenus. Les nouveaux investissements ont largement dépassé les pertes de change. La part des investissements directs dans le

Graphique 9

Investissements directs à l'étranger



total des actifs à l'étranger a passé de 19% en 2001 à 30% en 2010.

La répartition selon les branches a subi des modifications considérables. Les investissements directs des sociétés financières et holdings en particulier ont pris de l'importance au fil des ans: leur part atteignait 39% fin 2010, contre 25% fin 2001. La part des autres entreprises de services a par contre passé de 45% à 30% sur la même période. Les entreprises de l'industrie ont maintenu leur part à 31%.

En 2011, les investissements directs à l'étranger ont progressé de 30 milliards pour atteindre 1 000 milliards de francs. Cette hausse découle essentiellement d'exportations de capitaux. Les entreprises du secteur des services, hors sociétés financières et holdings, ont accru leurs investissements directs de 15 milliards, les portant à 301 milliards de francs. Les compagnies d'assurances notamment ont augmenté leurs investissements directs à l'étranger. De leur côté, les entreprises industrielles ont également procédé à un relèvement de leurs investissements directs, qui ont passé à 314 milliards de francs en 2011, soit 15 milliards de plus qu'en 2010. La chimie a joué un rôle déterminant dans cette évolution. Quant aux sociétés financières et holdings, elles ont maintenu leurs investissements directs inchangés à 385 milliards de francs. Fin 2011, la part des investissements directs dans les actifs à l'étranger était elle aussi inchangée, s'inscrivant à 30%.

Investissements de portefeuille à l'étranger

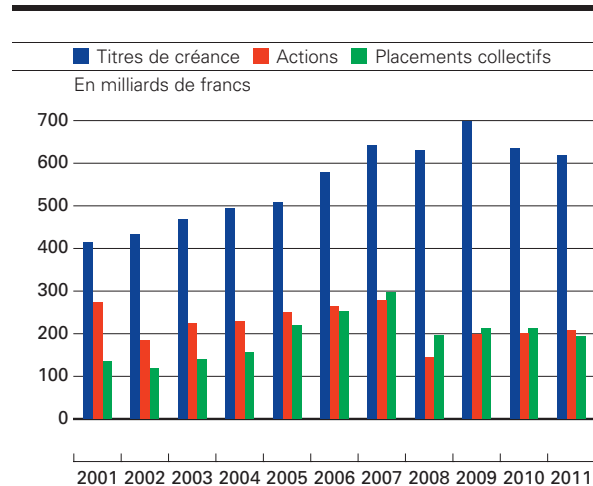
Les investissements de portefeuille englobent les titres de créance négociables (obligations et papiers monétaires) et les titres de participation (actions et placements collectifs) qui n'entrent ni dans les investissements directs ni dans les réserves monétaires. L'intérêt à court terme prévaut dans les investissements de portefeuille. Ceux-ci sont détenus pour plus de la moitié sous forme de titres de créance. Entre 2001 et 2007, les investissements de portefeuille à l'étranger ont passé de 823 milliards à 1 218 milliards de francs. Tant les achats de titres que la hausse des cours boursiers ont contribué à cette augmentation. Les actions ont ensuite beaucoup perdu de leur valeur en 2008 du fait de la crise financière; le volume des investissements de portefeuille est ainsi tombé au-dessous de son niveau de 2005, malgré de nouveaux investissements. La société à but spécial de la Banque nationale a repris cette même année les actifs illiquides d'UBS à l'étranger. Le volume des investissements de portefeuille s'est quelque peu redressé en 2009, les moins-values subies l'année précédente ayant pu être en partie compensées. Il a toutefois de nouveau baissé en 2010, principalement en raison de pertes de change.

Entre 2001 et 2010, la part des investissements de portefeuille dans le total des actifs à l'étranger a reculé, passant de 37% à 32%.

Les investissements de portefeuille à l'étranger ont fléchi en 2011, s'établissant à 1 021 milliards de francs, soit 29 milliards de moins qu'en 2010. Le recul a été de 16 milliards pour les titres de créance et de 13 milliards de francs pour les titres de participation. Le fléchissement touchant les titres de créance s'explique surtout par des ventes d'obligations. Quant à l'évolution caractérisant les titres de participation, elle est imputable à une baisse des cours des actions et à la vente de parts de placements collectifs. La diminution observée du côté des placements en francs était de 25 milliards, celle du côté des placements en euros, de 31 milliards de francs. Par contre, les stocks libellés en dollars des Etats-Unis ont marqué une hausse de 2 milliards, et ceux libellés en d'autres monnaies, de 25 milliards de francs. Les investissements de portefeuille représentaient 31% du total des actifs à l'étranger (-1 point).

Graphique 10

Investissements de portefeuille à l'étranger



Investissements de portefeuille à l'étranger – Répartition selon le pays de l'émetteur

Depuis 2001, la Banque nationale recense chaque année les titres étrangers, répartis par pays, des investisseurs suisses. Le critère déterminant pour cette répartition est le pays de domicile de l'émetteur. Cette enquête est menée annuellement dans 75 pays sous la coordination du FMI. Ce dernier publie sur son site (<http://cpis.imf.org/>) les données collectées à l'échelle internationale.

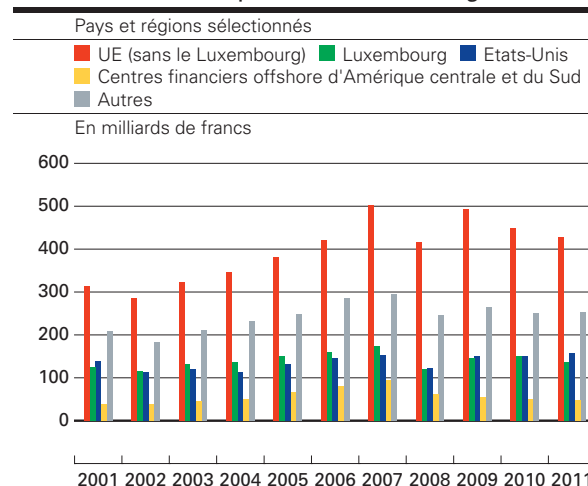
La majeure partie – soit environ cinq sixièmes – des titres étrangers en mains d'investisseurs suisses provenaient d'émetteurs établis en Europe, en Amérique du Nord ou dans les centres financiers offshore.

Dans la plupart des pays, les placements en titres de créance étaient prépondérants. La part des actions était relativement élevée dans les placements en titres d'émetteurs établis aux Etats-Unis ou dans quelques pays asiatiques, en particulier au Japon, à Hong Kong, à Singapour, à Taiwan et en Chine. Les placements collectifs prédominaient dans les titres dont les émetteurs sont domiciliés au Luxembourg, en Afrique du Sud ou dans les centres financiers offshore d'Amérique centrale et du Sud.

Le recul des investissements de portefeuille à l'étranger observé en 2011 a surtout concerné les titres de créance et les placements collectifs en Europe. Il s'explique en premier lieu par des ventes. Par ailleurs, la baisse des cours des actions, plus marquée en Europe qu'outre-mer, a entraîné des moins-values considérables. Les reculs les plus importants ont été enregistrés

Graphique 11

Investissements de portefeuille à l'étranger



UE: à 15 jusqu'en 2003, à 25 à partir de 2004 et à 27 depuis 2007.

au Luxembourg et dans les centres financiers offshore d'Europe, où le repli a principalement touché les placements collectifs, ainsi qu'en Allemagne et en France, où la baisse a essentiellement porté sur les titres de créance. Les placements en titres de créance des centres financiers offshore d'Amérique centrale et du Sud ont eux aussi diminué. En revanche, les placements ont augmenté dans les autres régions, en Amérique du Nord notamment, où les stocks d'actions se sont accrus, ainsi qu'en Asie et en Océanie, où les titres de créance ont progressé.

Investissements de portefeuille à l'étranger en 2011 – Répartition selon la catégorie de titres

Tableau 2

Pays et régions sélectionnés

Etat en fin d'année

En milliards de francs	Titres de créance	Actions	Placements collectifs	Total	Total	
					Variation par rapport à l'année précédente en milliards de francs	en %
Ensemble des pays	619.4	207.9	193.3	1 020.5	-29.5	-2.8
Europe	362.6	89.5	145.2	597.3	-37.9	-6.0
UE à 27	343.4	84.5	136.1	564.1	-34.3	-5.7
dont						
Allemagne	63.6	22.5	3.6	89.8	-9.1	-9.2
France	67.8	14.5	4.7	87.0	-5.2	-5.7
Luxembourg	24.7	4.9	106.6	136.2	-14.2	-9.5
Pays-Bas	62.8	5.1	0.4	68.4	0.5	0.7
Royaume-Uni	37.8	23.8	2.2	63.8	0.2	0.3
Centres financiers offshore	10.0	1.3	8.9	20.1	-4.2	-17.3
Amérique du Nord	100.8	70.6	12.1	183.5	8.3	4.7
dont						
Etats-Unis	83.2	62.4	11.8	157.3	6.3	4.2
Amérique centrale et du Sud	11.7	7.8	35.0	54.5	-1.4	-2.4
dont						
Centres financiers offshore	8.0	3.7	35.0	46.7	-2.8	-5.6
Asie	16.7	21.4	0.8	38.8	3.3	9.3
Reste du monde	31.6	5.9	0.2	37.7	4.6	13.7
Part ne pouvant être répartie	95.9	12.7	-	108.6	-6.4	-5.5

Produits dérivés et structurés à l'étranger

Les produits dérivés sont des contrats à terme dont la valeur dépend d'instruments financiers, d'indices ou de marchandises sur lesquels ils reposent. Sont prises en compte les valeurs de remplacement positives des instruments financiers dérivés ouverts, avec contreparties à l'étranger. Les produits structurés sont des titres de créance standardisés dans lesquels les propriétés de deux ou plusieurs instruments financiers sont combinées pour constituer un nouveau produit. Ils peuvent se composer de placements de base tels que les actions ou les obligations, mais aussi de dérivés, et notamment de certificats, lesquels ne font que reproduire l'évolution du cours d'un sous-jacent.

Ce poste figure dans la position extérieure nette depuis 2005. Entre 2005 et 2010, la part des produits dérivés et structurés dans le total des actifs à l'étranger s'est accrue, passant de 3% à 5%.

Les stocks de produits dérivés ont fortement augmenté en 2008 à la suite notamment de l'extension du cercle des entreprises appelées à fournir des données à la Banque nationale.

En 2011, les créances résultant de dérivés (valeurs de remplacement positives) ont connu une progression de 16 milliards pour s'inscrire à 152 milliards de francs. Du fait des ventes, les stocks de produits structurés d'émetteurs étrangers ont diminué; ils s'établissaient à 35 milliards de francs fin 2011, soit 6 milliards de moins qu'un an auparavant. La part des produits dérivés et structurés dans le total des actifs à l'étranger s'est accrue d'un point et s'inscrivait à 6% fin 2011.

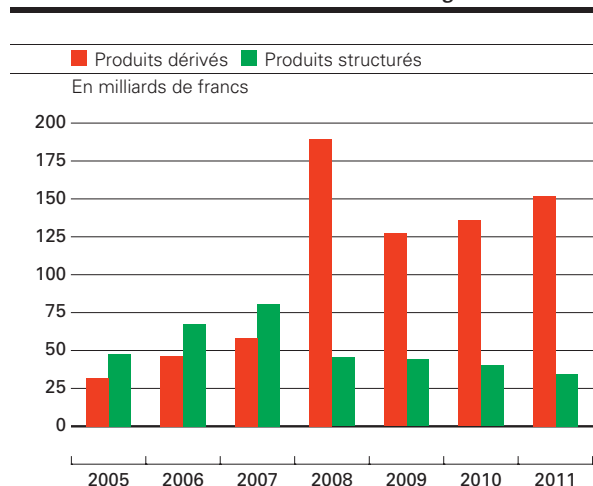
Autres actifs

Ce poste englobe tous les actifs à l'étranger, hors investissements directs, investissements de portefeuille, produits dérivés et structurés ainsi que réserves monétaires. Il comprend les créances résultant des crédits accordés à l'étranger – ventilées selon le secteur de l'investisseur – et les autres investissements, tels que les placements à titre fiduciaire, les immeubles ou les droits sur les caisses de pensions à l'étranger. Ce poste est constitué en majeure partie des créances résultant des crédits que les banques domiciliées en Suisse ont accordés à l'étranger.

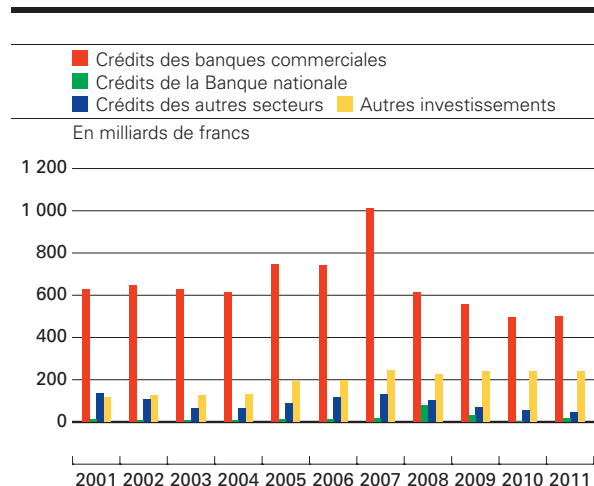
Entre 2001 et 2010, la part du poste *Autres actifs* dans le total des actifs à l'étranger a diminué, passant de 40% à 24%.

Le poste *Autres actifs* a enregistré une progression de 11 milliards en 2011 pour atteindre 801 milliards de francs. Cet accroissement s'explique en premier lieu par les crédits de la Banque nationale, qui s'élevaient à 15 milliards de francs et dépassaient de ce fait de 14 milliards le montant enregistré l'année précédente. Les crédits des banques commerciales ont eux aussi augmenté et s'établissaient à 499 milliards de francs, en hausse de 5 milliards par rapport à 2010. Par contre, les avoirs à titre fiduciaire ont reculé de 6 milliards, s'inscrivant à 41 milliards de francs. Des variations ont été enregistrées en ce qui concerne la répartition par monnaies. Les stocks en dollars des Etats-Unis ont marqué une hausse de 49 milliards de francs, ceux en francs, de 11 milliards, et ceux en euros, de 9 milliards. Les stocks libellés en d'autres monnaies étrangères ont par contre connu un repli de 61 milliards de francs. Fin 2011, la part du poste *Autres actifs* dans le total des actifs à l'étranger restait inchangée à 24%.

Graphique 12
Produits dérivés et structurés à l'étranger



Graphique 13
Autres actifs



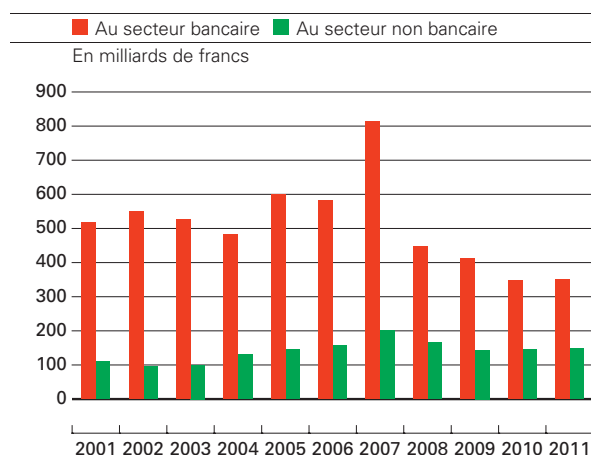
Autres actifs – Crédits des banques commerciales

Les créances résultant des crédits que les banques commerciales ont accordés à l'étranger sont comptabilisées sous ce poste. Une distinction est faite entre les opérations avec les banques (secteur bancaire) et les opérations avec la clientèle (secteur non bancaire). Ces créances sont constituées en grande partie d'opérations interbancaires.

Entre 2001 et 2004, les créances des banques commerciales sur l'étranger ont diminué légèrement, passant de 629 milliards à 614 milliards de francs. Dans cette phase, les banques ont subi des moins-values sur leurs positions en dollars des Etats-Unis et exporté des capitaux pour des montants relativement faibles. A partir de 2005, les créances des banques commerciales sur l'étranger ont augmenté massivement pour atteindre le montant record de 1 013 milliards de francs en 2007. Les créances interbancaires notamment se sont accrues dans une mesure considérable. A la suite de la crise financière, elles ont toutefois fortement reculé, en 2008 surtout, mais également les années suivantes. L'appréciation du franc a en outre engendré d'importantes moins-values sur les positions en monnaies étrangères. Fin 2010, les créances des banques commerciales sur l'étranger n'étaient plus que de 494 milliards de francs.

Fin 2011, les créances résultant des crédits que les banques commerciales ont accordés à l'étranger s'établissaient à 499 milliards de francs. Elles étaient donc supérieures de 5 milliards de francs au montant enregistré un an auparavant. Pour la première fois depuis 2007, les opérations interbancaires ont affiché une croissance. Les créances sur les banques à l'étranger ont augmenté de 2 milliards pour atteindre 351 milliards de francs, et celles sur la clientèle à l'étranger ont progressé de 3 milliards, passant ainsi à 148 milliards de francs.

Graphique 14
Autres actifs – Crédits des banques commerciales



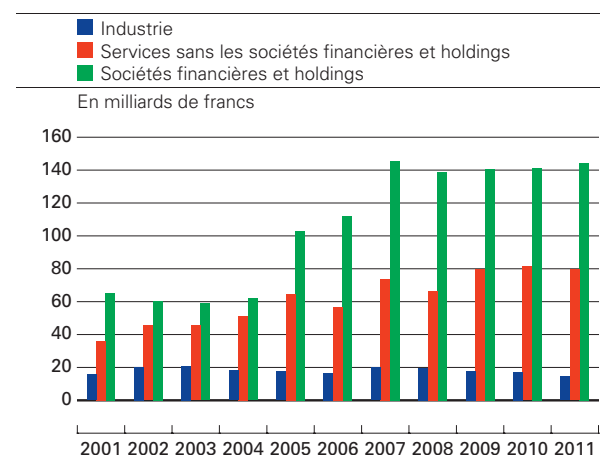
Autres actifs – Crédits des entreprises

Ce poste regroupe les créances résultant des crédits que les entreprises domiciliées en Suisse (hors secteur bancaire) ont accordés à l'étranger, créances qui ne peuvent être attribuées ni aux investissements directs, ni aux investissements de portefeuille. Une partie de ces créances est constituée de capitaux placés dans des banques à l'étranger. Les crédits, hors investissements directs, que les sociétés financières et holdings accordent au sein de leurs groupes jouent également un rôle important, de même que les créances, liées aux opérations transfrontières, des compagnies d'assurances.

Les crédits comptabilisés sous ce poste proviennent essentiellement d'entreprises du secteur des services, notamment des sociétés financières et holdings. Celles-ci ont, avec les entreprises du commerce, joué un rôle déterminant dans la progression que ce poste a enregistrée entre 2004 et 2007. Avant 2004 et après 2007, les crédits des entreprises ont relativement peu varié. Entre 2001 et 2010, les créances résultant des crédits que les entreprises ont accordés à l'étranger ont doublé, passant de 117 milliards à 240 milliards de francs.

Les créances résultant des crédits que les entreprises ont accordés à l'étranger ont reculé, en 2011, de 2 milliards pour atteindre 238 milliards de francs. Elles ont augmenté de 3 milliards dans le domaine des sociétés financières et holdings, tandis qu'elles ont fléchi de 5 milliards de francs dans celui des autres entreprises.

Graphique 15
Autres actifs – Crédits des entreprises



Autres actifs – Crédits de la Banque nationale

Les crédits de la Banque nationale englobent les créances sur d'autres banques centrales et sur des banques commerciales à l'étranger, pour autant que ces créances n'entrent pas dans les réserves monétaires.

Jusqu'en 2006, les crédits de la Banque nationale ont porté sur de faibles montants. A partir de fin 2007, la Banque nationale a participé, avec d'autres banques centrales, à des mesures d'approvisionnement en liquidités concertées au niveau international. Elle a ainsi conclu des swaps et des pensions de titres. Entre 2006 et 2008, les créances résultant de swaps et de pensions de titres ont passé de 10 milliards de francs à 80 milliards. En 2009 et en 2010, ces créances ont été réduites. Fin 2010, elles s'inscrivaient encore à 1 milliard de francs.

En 2011, les créances résultant des pensions de titres que la Banque nationale a conclues avec d'autres banques centrales et des banques commerciales à l'étranger ont augmenté de 14 milliards pour s'établir à 15 milliards de francs.

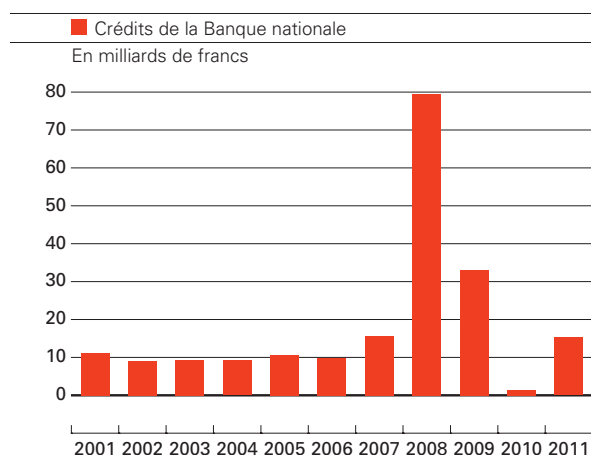
Autres actifs – Autres investissements

Les investissements à l'étranger qui ne peuvent être attribués à aucune autre catégorie d'actifs à l'étranger figurent sous ce poste, qui est constitué en grande partie de placements à titre fiduciaire à l'étranger.

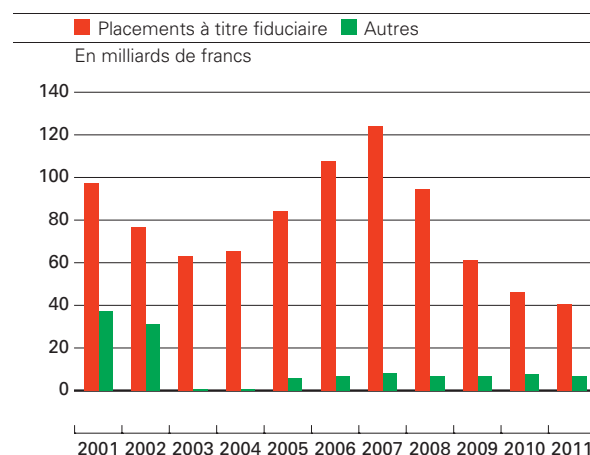
Les fonds fiduciaires placés à l'étranger s'établissaient à 97 milliards de francs en 2001 et à 124 milliards en 2007. A partir de 2008, les investisseurs suisses ont fortement réduit leurs placements à titre fiduciaire à l'étranger, qui n'étaient plus que de 46 milliards de francs fin 2010.

Les placements à titre fiduciaire à l'étranger ont continué à diminuer en 2011. Ils ont en effet fléchi de 5 milliards pour s'établir à 41 milliards de francs.

Graphique 16
Autres actifs – Crédits de la Banque nationale



Graphique 17
Autres actifs – Autres investissements



Réserves monétaires

Les réserves monétaires sont constituées d'or ainsi que d'avoirs à l'étranger libellés en monnaies étrangères et facilement réalisables. Ces avoirs sont en tout temps à la disposition des autorités monétaires. Les réserves monétaires de la Banque nationale sont constituées principalement d'or et de placements de devises. Elles englobent également la position de réserve au FMI et les moyens de paiement internationaux tels que les droits de tirage spéciaux (DTS).

Les réserves monétaires n'ont guère varié jusqu'en 2008. Certes, en 2005, la Banque nationale a distribué, à la Confédération et aux cantons, le produit des ventes d'or, ce qui a entraîné une diminution des réserves monétaires. Mais ce recul a été largement compensé par les plus-values massives que la Banque nationale a enregistrées sur l'or restant dans ses actifs.

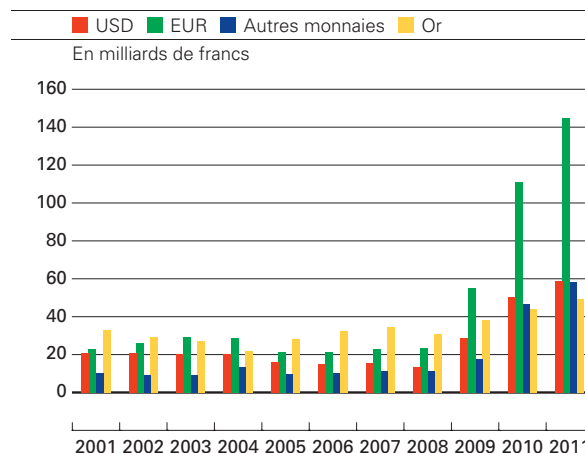
A partir de 2009, la Banque nationale a effectué de substantiels achats de devises, de sorte que les réserves monétaires ont augmenté de 174 milliards, entre fin 2008 et fin 2010, pour atteindre 252 milliards de francs. De plus, en 2009, le FMI a fortement accru le volume des DTS et réparti les DTS ainsi créés entre les pays membres en fonction de leur quote-part. La Suisse s'est ainsi vu attribuer 3 milliards de DTS, soit l'équivalent de 6 milliards de francs.

Les achats considérables de devises ont eu des répercussions également sur la composition des réserves monétaires: entre 2001 et 2010, la part du dollar des Etats-Unis et celle de l'or ont reculé, passant respectivement de 24% à 20% et de 38% à 17%, tandis que la part de l'euro et celle des autres monnaies étrangères ont progressé, passant respectivement de 27% à 44% et de 12% à 19%.

Quant à la part des réserves monétaires dans le total des actifs à l'étranger, elle s'est accrue puisqu'elle était de 4% en 2001 et de 8% en 2010.

Les réserves monétaires de la Banque nationale ont augmenté de 59 milliards pour atteindre 311 milliards de francs en 2011. Cette progression s'explique principalement par des achats de devises. En effet, les réserves de devises se sont accrues de 52 milliards, grimant à 254 milliards de francs. De plus, grâce à la hausse du prix de l'or, les réserves d'or se sont appréciées de 5 milliards et valaient 49 milliards de francs. Par ailleurs, la position de réserve au FMI a été relevée de 2 milliards pour s'inscrire à 3 milliards de francs. Dans l'ensemble, la ventilation par monnaies a légèrement varié: la part de l'euro s'est accrue de 2 points et s'établissait à 46%. Cette évolution s'est faite au détriment des parts du dollar des Etats-Unis et de l'or. Quant à la part des réserves monétaires dans le total des actifs à l'étranger, elle s'inscrivait à 9%, dépassant ainsi d'un point son niveau de l'année précédente.

Graphique 18
Réserves monétaires



Passifs envers l'étranger – Composantes

Investissements directs en Suisse

Les investissements directs étrangers en Suisse reflètent les relations financières au sein d'un groupe entre la société mère à l'étranger et ses entreprises en Suisse. Ils traduisent, contrairement aux investissements de portefeuille, l'intérêt à long terme que les investisseurs étrangers portent à la place financière suisse. Habituellement, il y a investissement direct quand un investisseur étranger participe, directement ou indirectement, pour au moins 10% au capital social (avec droit de vote) d'une entreprise sise en Suisse ou fonde une filiale ou une succursale en Suisse. Les investissements directs peuvent être effectués sous forme de capital social (fondation, acquisition, augmentation du capital d'une filiale déjà existante), de bénéfices réinvestis ou de crédits.

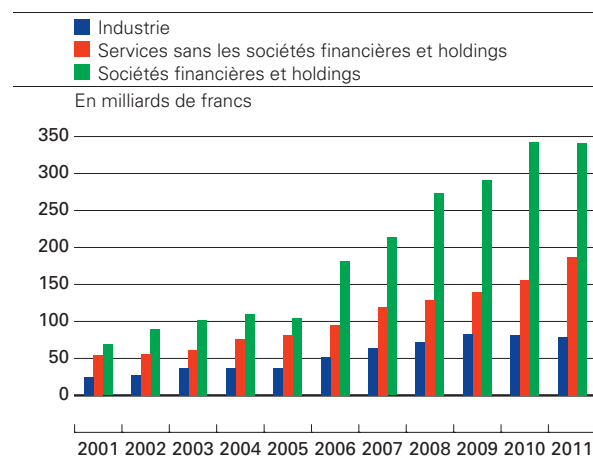
Les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse concernent pour plus de 80% des entreprises du secteur des services, dont les sociétés financières et holdings constituent le principal groupe de branches. Ce groupe a vu augmenter sa part dans le total des stocks d'investissements directs en Suisse: elle était de 46% en 2001 et de 59% en 2010.

Entre 2001 et 2010, les participations étrangères à des entreprises en Suisse ont presque quadruplé, passant de 149 milliards à 580 milliards de francs. Jusqu'en 2004, les stocks d'investissements directs ont progressé à un rythme relativement lent. En 2005, ils ont stagné; cette situation s'explique par le fait que les investisseurs des Etats-Unis, profitant d'une amnistie fiscale temporaire dans leur pays, ont rapatrié des capitaux qu'ils avaient placés dans des sociétés financières et holdings. A partir de 2006, les stocks d'investissements directs ont considérablement augmenté, grâce surtout aux sociétés financières et holdings.

De 2001 à 2010, la part des investissements directs étrangers en Suisse dans le total des passifs envers l'étranger a passé de 9% à 24%.

En 2011, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse ont augmenté de 26 milliards pour s'établir à 607 milliards de francs. L'afflux de capitaux vers les entreprises du commerce – elles constituent un groupe de branches au sein du secteur des services, hors sociétés financières et holdings – explique cet accroissement. Les investisseurs étrangers ont par contre rapatrié des fonds qu'ils avaient placés dans des sociétés financières et holdings ainsi que dans des entreprises industrielles en Suisse. Les stocks de capitaux des sociétés financières et holdings ont reculé de 2 milliards pour s'inscrire à 341 milliards de francs, et ceux des entreprises industrielles, de 3 milliards, passant à 79 milliards de francs. Fin 2011, la part des investissements directs dans le total des passifs envers l'étranger était de 24%; elle était donc inchangée par rapport à fin 2010.

Graphique 19
Investissements directs en Suisse



Investissements de portefeuille en Suisse

Les investissements de portefeuille englobent les titres de créance négociables (obligations et papiers monétaires) et les titres de participation (actions et placements collectifs) qui n'entrent ni dans les investissements directs, ni dans les réserves monétaires. L'intérêt à court terme prévaut dans les investissements de portefeuille. Les investisseurs étrangers détiennent en Suisse essentiellement des titres de participation (environ 90%). Par conséquent, les fluctuations des cours des actions ont des répercussions particulièrement fortes sur les investissements de portefeuille étrangers en Suisse.

De 2001 à 2006, les investissements de portefeuille en Suisse ont passé de 587 milliards à 903 milliards de francs. Entre 2007 et 2008, ils ont fléchi, à la suite de l'effondrement de la Bourse, pour s'inscrire à 625 milliards de francs. Les moins-values dépassaient alors largement les investissements considérables effectués dans le secteur bancaire. En 2009, les cours de la Bourse se sont redressés quelque peu, mais les pertes enregistrées l'année précédente n'ont pu être compensées que dans une faible mesure. En 2010, les investissements de portefeuille se sont accrus pour atteindre 720 milliards de francs.

Entre 2001 et 2010, la part des investissements de portefeuille dans le total des passifs envers l'étranger a reculé, passant de 35% à 29%.

Les investissements de portefeuille étrangers en Suisse ont diminué de 72 milliards, s'inscrivant à 649 milliards de francs en 2011. Les titres de participation se sont repliés de 50 milliards, passant à 581 milliards de francs. Cette évolution s'explique essentiellement par les moins-values découlant de la baisse des cours des actions. Les titres de créance ont fléchi de 21 milliards pour s'établir à 68 milliards de francs. Le recul a touché principalement les papiers monétaires, la Banque nationale ayant réduit l'encours des Bons de la BNS.

Les investissements de portefeuille étrangers en Suisse sont constitués à près de 90% de placements en francs. S'ils ont reculé en 2011, c'est précisément en raison du repli des placements en francs, qui ont fléchi de 68 milliards de francs.

La part des investissements de portefeuille dans le total des passifs envers l'étranger était de 26%; elle était donc inférieure de 3 points à son niveau de l'année précédente.

Produits dérivés et structurés en Suisse

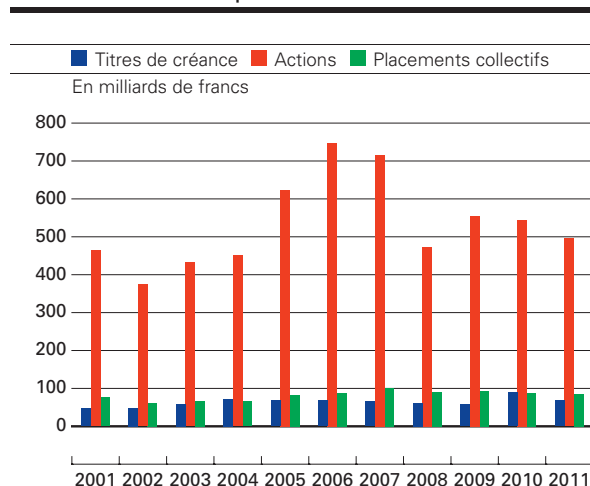
Les produits dérivés sont des contrats à terme dont la valeur dépend des instruments financiers, des indices ou des marchandises sur lesquels ils reposent. Sont prises en compte les valeurs de remplacement négatives des instruments financiers dérivés ouverts, avec contreparties à l'étranger. Les produits structurés sont des titres de créance standardisés dans lesquels les propriétés de deux ou plusieurs instruments financiers sont combinées pour constituer un nouveau produit. Ils se composent de placements de base tels que les actions ou les obligations ainsi que de dérivés, mais aussi de certificats, qui ne font que reproduire l'évolution du cours d'un sous-jacent.

Ce poste figure dans la position extérieure nette depuis 2005. La progression observée en 2008 s'explique principalement par l'extension du cercle des entreprises appelées à fournir des données à la Banque nationale.

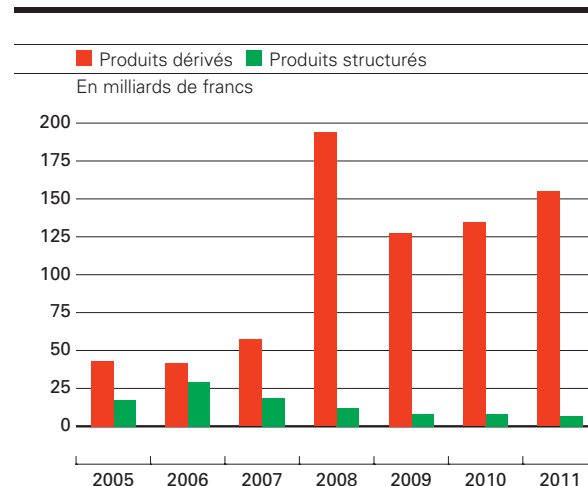
Entre 2001 et 2010, la part des produits dérivés et structurés dans le total des passifs envers l'étranger s'est accrue, passant de 3% à 6%.

Les engagements résultant de dérivés (valeurs de remplacement négatives) ont augmenté en 2011 de 20 milliards pour atteindre 155 milliards de francs. Les stocks de produits structurés d'émetteurs suisses ont diminué de 1 milliard et s'établissaient à 7 milliards de francs. Fin 2011, la part des produits dérivés et structurés dans les passifs envers l'étranger était inchangée, s'inscrivant à 6%.

Graphique 20
Investissements de portefeuille en Suisse



Graphique 21
Produits dérivés et structurés en Suisse



Autres passifs

Ce poste regroupe l'ensemble des passifs envers l'étranger, hors investissements directs, investissements de portefeuille ainsi que produits dérivés et structurés. Il englobe les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger – ventilés selon le secteur du débiteur – et les autres investissements tels que les immeubles ou les droits sur les caisses de pensions suisses. Ce poste est constitué en majeure partie des engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux banques en Suisse.

Entre 2001 et 2010, la part du poste *Autres passifs* dans le total des passifs envers l'étranger a diminué, passant de 56% à 41%.

En 2011, le poste *Autres passifs* a enregistré une progression de 69 milliards et s'établissait à 1 076 milliards de francs. Cette évolution s'explique essentiellement par l'augmentation des engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux banques commerciales en Suisse. Ces engagements se sont accrus de 58 milliards pour atteindre 701 milliards de francs.

La répartition par monnaies du poste *Autres passifs* a changé. Les stocks libellés en francs ont augmenté de 55 milliards de francs, ceux libellés en dollars des Etats-Unis, de 51 milliards. Par contre, les stocks en euros ont reculé de 15 milliards de francs et ceux en d'autres monnaies étrangères, de 25 milliards. La part du poste *Autres passifs* dans le total des passifs envers l'étranger a progressé de deux points et s'élevait à 43%.

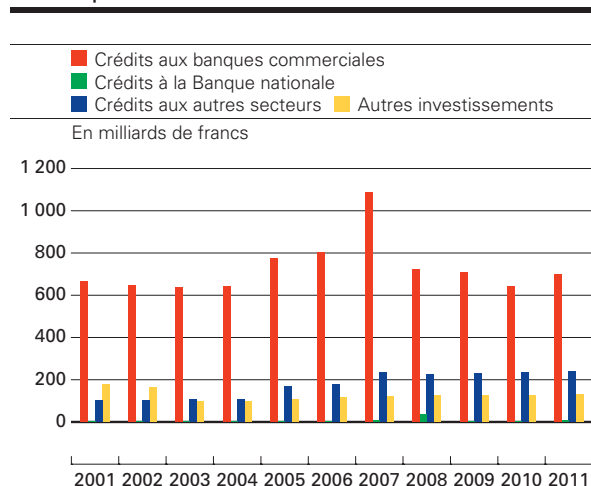
Autres passifs – Crédits aux banques commerciales

Les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux banques commerciales en Suisse forment le poste le plus important des passifs envers l'étranger. Ce poste prend en compte les engagements envers les banques (secteur bancaire) et la clientèle (secteur non bancaire) à l'étranger, les opérations interbancaires représentant d'ordinaire la majeure partie de ces engagements.

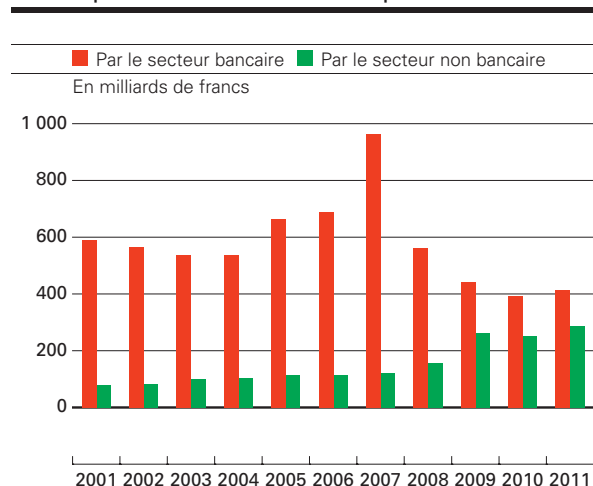
Les crédits aux banques commerciales s'établissaient à 642 milliards de francs en 2004, contre 667 milliards en 2001. D'une part, les positions en dollars des Etats-Unis ont enregistré des moins-values et, d'autre part, les importations de capitaux n'ont porté que sur de faibles montants. A partir de 2005, les banques ont massivement accru leurs engagements envers l'étranger, qui ont atteint un pic en 2007 avec 1 085 milliards de francs, 954 milliards revenant aux engagements envers les banques et 121 milliards, aux engagements envers la clientèle. Au cours des trois années suivantes, les engagements découlant des relations interbancaires ont considérablement diminué pour s'établir à 392 milliards de francs fin 2010. Quant aux engagements envers la clientèle, ils ont en revanche augmenté pour s'inscrire à 251 milliards de francs fin 2010. Cette progression s'explique surtout par le fait que les investisseurs étrangers ont réduit leurs placements à titre fiduciaire à l'étranger au profit de dépôts dans des banques commerciales en Suisse.

En 2011, les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux banques commerciales en Suisse se sont accrus de 58 milliards, passant à 701 milliards de francs. Leur progression s'explique principalement par des afflux de capitaux. Les dépôts de la clientèle provenant de l'étranger ont alors augmenté de 35 milliards et s'inscrivaient à 286 milliards de francs. Les engagements résultant des opérations interbancaires, qui avaient nettement reculé entre 2007 et 2010, se sont accrus de 23 milliards pour atteindre 415 milliards de francs.

Graphique 22
Autres passifs



Graphique 23
Autres passifs – Crédits aux banques commerciales



Autres passifs – Crédits aux entreprises

Ce poste regroupe les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux entreprises en Suisse, hors investissements directs et investissements de portefeuille. Ils sont constitués en partie d'engagements envers les banques à l'étranger. Les crédits que les sociétés financières accordent au sein de leurs groupes et qui n'entrent pas dans les investissements directs jouent également un rôle important. Les crédits aux entreprises englobent en outre les engagements envers l'étranger des compagnies d'assurances, qui sont liés à leurs opérations transfrontières.

Du total des engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux entreprises en Suisse, plus de la moitié revenait aux sociétés financières et holdings, un tiers environ, aux autres entreprises du secteur des services, et le solde, aux entreprises de l'industrie. La ventilation par branches des engagements des entreprises envers l'étranger n'a que peu varié de 2001 à 2004. A partir de 2004 toutefois, les engagements des sociétés financières et holdings ont marqué une forte croissance. Sur l'ensemble de la période de 2001 à 2010, les engagements des entreprises envers l'étranger ont augmenté, passant de 100 milliards à 235 milliards de francs.

En 2011, les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux entreprises en Suisse se sont accrus de 3 milliards, passant à 238 milliards de francs. Ils ont progressé de 2 milliards de francs du côté des entreprises de l'industrie et de 3 milliards du côté des entreprises du groupe de branches des services, hors sociétés financières et holdings. Les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux sociétés financières et holdings ont reculé quant à eux de 2 milliards de francs.

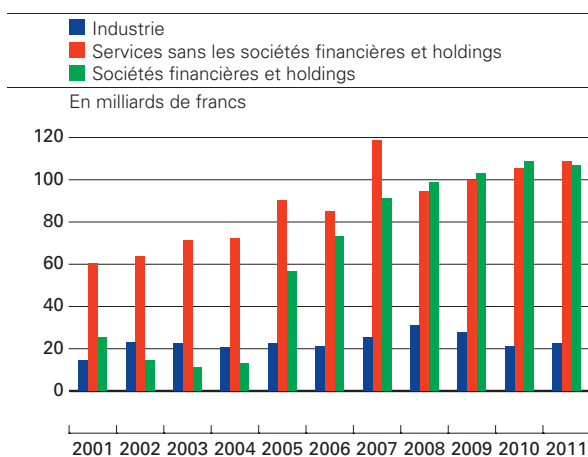
Autres passifs – Crédits à la Banque nationale

Ce poste comprend les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger à la Banque nationale. Ces engagements découlent notamment de swaps et de pensions de titres avec des banques centrales et des banques commerciales à l'étranger.

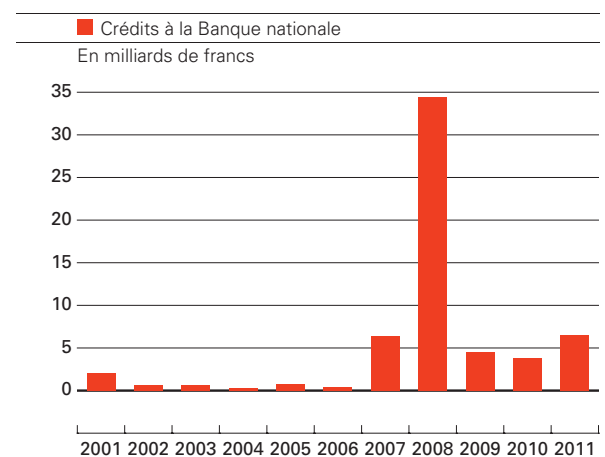
Jusqu'au début de la crise financière, les engagements envers la Banque nationale étaient statistiquement insignifiants. Dans le cadre des mesures prises pour lutter contre la crise financière, la Banque nationale a accru en 2008 ses engagements envers des banques centrales et des banques commerciales à l'étranger, les portant ainsi à 34 milliards de francs. L'année suivante, elle les a réduits en grande partie.

Les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger à la Banque nationale ont augmenté en 2011, passant de 4 milliards à 7 milliards de francs.

Graphique 24
Autres passifs – Crédits aux entreprises



Graphique 25
Autres passifs – Crédits à la Banque nationale



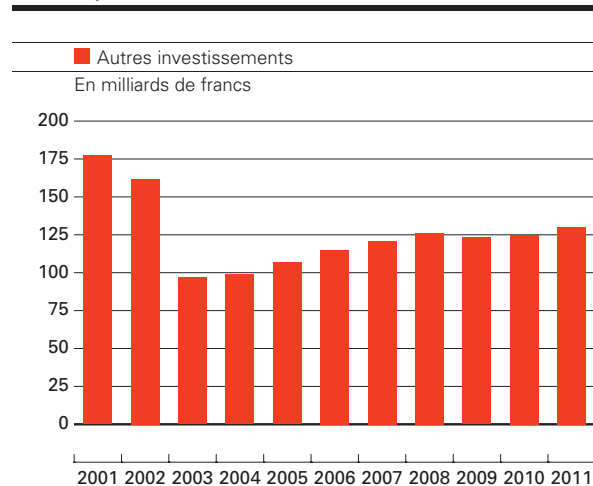
Autres passifs – Autres investissements

Les investissements en Suisse qui ne peuvent être attribués à aucune autre catégorie de passifs envers l'étranger figurent sous ce poste. Ce dernier est constitué en majeure partie d'engagements que des compagnies d'assurance-vie et des caisses de pensions ont contractés envers des ménages à l'étranger, mais aussi d'immeubles en Suisse qui sont en mains d'investisseurs étrangers.

Les autres investissements s'inscrivaient à 130 milliards de francs en 2011. Par rapport au montant enregistré en 2010, ils ont augmenté de 5 milliards de francs, dont 3 milliards revenaient aux engagements contractés par des compagnies d'assurance-vie et des caisses de pensions vis-à-vis de ménages à l'étranger.

Graphique 26

Autres passifs – Autres investissements



Commentaires

Modifications par rapport à l'année précédente

Une lacune concernant les transactions des banques avec leurs succursales à l'étranger a pu être comblée à partir des données de 2010.

Bases statistiques

Investissements directs

Investissements directs suisses à l'étranger

Participations de 10% ou davantage que des investisseurs suisses détiennent dans le capital d'entreprises à l'étranger (filiales, succursales) et crédits au sein de groupes.

Investissements directs étrangers en Suisse

Participations de 10% ou davantage que des investisseurs étrangers détiennent dans le capital d'entreprises en Suisse (filiales, succursales) et crédits au sein de groupes.

Ces données sont tirées des déclarations des banques et des entreprises.

Investissements de portefeuille

Investissements de portefeuille suisses à l'étranger

Placements des résidents en titres d'émetteurs étrangers (hors investissements directs et réserves monétaires); il s'agit de titres de créance (papiers monétaires, obligations), de titres de participation (actions, bons de participation, bons de jouissance) et de parts de placements collectifs de capitaux.

Investissements de portefeuille étrangers en Suisse

Placements des non-résidents en titres d'émetteurs suisses (hors investissements directs); il s'agit de titres de créance (papiers monétaires, obligations, obligations de caisse), de titres de participation (actions, bons de participation, bons de jouissance) et de parts de placements collectifs de capitaux.

Ces données sont tirées des déclarations des banques et des entreprises, et des relevés de la Banque nationale.

Produits dérivés et structurés

Les produits dérivés comprennent des opérations à terme conditionnelles (options) et inconditionnelles (opérations à terme sec, *futures*, swaps). Actifs à l'étranger: valeurs de remplacement positives des instruments financiers dérivés ouverts dont les contreparties sont à l'étranger. Passifs envers l'étranger: valeurs de remplacement négatives des instruments financiers dérivés ouverts dont les contreparties sont à l'étranger.

Ces données sont tirées des déclarations des banques et des entreprises.

Les produits structurés recouvrent des titres de créance standardisés dans lesquels les propriétés de deux ou plusieurs instruments financiers sont combinées pour constituer un nouveau produit. Ils sont offerts sur le marché sous différentes variantes. On subdivise souvent les produits structurés en produits de participation (certificats), d'optimisation du rendement (certificats, *convertibles*) et de protection du capital (avec ou sans cap). Par contre, les produits de financement structuré (*asset backed securities*, *collateralised debt obligations* et produits similaires), qui ont principalement pour but le financement d'une opération ou le transfert de risques, figurent non pas sous le poste *Produits structurés*, mais sous *Titres de créance*. Placements à l'étranger: placements de résidents en produits structurés d'émetteurs étrangers. Placements en Suisse: placements de non-résidents en produits structurés d'émetteurs suisses. Sont pris en considération les stocks de produits structurés dans les dépôts de la clientèle auprès des banques.

Ces données sont tirées des déclarations des banques et des relevés de la Banque nationale.

Autres actifs et autres passifs

Crédits de la Banque nationale

Crédits accordés à l'étranger: créances résultant de pensions de titres, créances résultant de swaps, crédits d'aide monétaire et autres créances sur des autorités monétaires et des banques à l'étranger. Crédits accordés par l'étranger: engagements résultant de pensions de titres et autres engagements envers des autorités monétaires et des banques à l'étranger.

Crédits des banques

Crédits accordés à l'étranger: crédits à des banques et à la clientèle à l'étranger; à partir de 2010, y compris l'ensemble des crédits accordés aux succursales à l'étranger.

Crédits accordés par l'étranger: dépôts de banques et de la clientèle étrangères; à partir de 2010, y compris l'ensemble des dépôts des succursales à l'étranger.

Crédits du secteur privé

Crédits accordés à l'étranger: crédits octroyés par les entreprises à des débiteurs à l'étranger, sans les crédits au sein de groupes (de tels crédits entrent dans les investissements directs). Crédits accordés par l'étranger: crédits octroyés par les non-résidents à des entreprises en Suisse, sans les crédits au sein de groupes (de tels crédits entrent dans les investissements directs).

Crédits des collectivités publiques

Crédits accordés à l'étranger: crédits octroyés par des collectivités publiques à des débiteurs à l'étranger. Crédits accordés par l'étranger: engagements à court terme des collectivités publiques envers l'étranger.

Autres investissements

Créances sur l'étranger: fonds fiduciaires provenant de résidents et placés à l'étranger. Participations de la Confédération dans des organisations internationales, participation de la Banque nationale suisse dans la Banque des Règlements Internationaux (BRI), créances du secteur non bancaire sur des banques à l'étranger, avoirs à l'étranger des fonds de placement et des caisses de pensions, immeubles à l'étranger. Engagements envers l'étranger: billets de banque libellés en francs, détenus par des personnes à l'étranger. Fonds fiduciaires provenant de non-résidents et placés en Suisse. Immeubles que des personnes domiciliées à l'étranger détiennent en Suisse. Engagements des fonds de placement et des caisses de pensions envers l'étranger.

Ces données sont tirées des déclarations des banques et des entreprises, et des relevés de la Confédération, de la Banque nationale et de la BRI.

Réserves monétaires

Encaisse-or, placements de devises, position de réserve au FMI et moyens de paiement internationaux (DTS) de la Banque nationale.

Fondements méthodologiques

Définition

La position extérieure indique les stocks de créances et d'engagements de la Suisse. La différence entre les créances sur 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 créances et engagements.

Cette statistique est établie conformément aux directives du FMI (Manuel de la balance des paiements, 5^e édition).

Evaluation des stocks

Les stocks d'actifs et de passifs sont évalués généralement à leur valeur de marché en fin d'année. Les stocks d'investissements directs font exception à cette règle. Ils sont évalués à leur valeur comptable.

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. La balance des paiements porte sur les flux de capitaux (investissements) au cours d'une période donnée. 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, il y a exportation nette de capitaux et la position extérieure nette vis-à-vis de l'étranger progresse. Dans ce cas, la balance des transactions courantes dégage un excédent correspondant.

La variation de la position extérieure nette dépend non seulement des investissements, mais aussi d'autres facteurs, tels que les fluctuations des cours de change, des prix des métaux précieux et des cours des actions.

Fondements juridiques

La loi du 3 octobre 2003 sur la Banque nationale suisse (loi sur la Banque nationale) et l'ordonnance du 18 mars 2004 relative à la loi sur la Banque nationale (OBN) confèrent à cette dernière le droit de mener les enquêtes statistiques nécessaires à l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure nette. En vertu de l'annexe à l'OBN, les personnes morales et sociétés sont tenues de fournir des données dès qu'elles ont, à la date de référence de l'enquête, des actifs financiers à l'étranger ou des passifs financiers envers l'étranger pour un montant dépassant 10 millions de francs, qu'elles ont des investissements directs à l'étranger pour plus de 10 millions ou qu'elles font l'objet d'investissements directs étrangers de plus de 10 millions.

Tableaux

Page		Tableau
		Position extérieure nette
A2	1.1	Aperçu
		Actifs à l'étranger
A3	2.1	Selon la catégorie
A4	2.2	Selon la monnaie
A5	2.3	Selon le secteur
		Passifs envers l'étranger
A6	3.1	Selon la catégorie
A7	3.2	Selon la monnaie
A8	3.3	Selon le secteur
		Actifs à l'étranger – Investissements de portefeuille – Pays de l'émetteur
A10	4.1	Total
A12	4.2	Titres de créance
A14	4.3	Titres de participation
A16		Autres données publiées par la BNS sur la position extérieure nette de la Suisse

Explication des signes

. Donnée confidentielle, non disponible ou non utilisable.
195 Donnée nouvelle ou révisée (chiffres en caractères gras).
| Rupture dans la série.

Différences dans les totaux

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

Pratique en matière de révision des données

Chaque année, les données font l'objet d'une révision, en décembre, à l'occasion de la publication du rapport sur la position extérieure nette de la Suisse. Ce rapport, publié en décembre, contient les données provisoires pour l'année examinée, mais aussi les données révisées pour les années précédentes.

Ces révisions tiennent compte des données parvenues ultérieurement et d'informations nouvelles qui proviennent de sources secondaires; de plus, des estimations provisoires sont alors affinées ou remplacées par des données définitives.

Si les nouvelles informations portent sur une période antérieure, elles entraînent une révision des données pour cette période. Les modifications d'ordre méthodologique, les changements apportés dans les classifications et le recours à de nouvelles sources, y compris pour une période antérieure, sont précisés dans la partie *Commentaires* du rapport sur la position extérieure nette de la Suisse.

Séries chronologiques longues

Les tableaux publiés dans le rapport sur la position extérieure nette de la Suisse sont également disponibles sur le site Internet de la BNS, sous www.snb.ch, Publications/ Position extérieure nette de la Suisse. Les séries sur Internet portent sur des périodes plus longues et se prêtent au téléchargement.

1.1 Position extérieure nette – Aperçu

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Actifs à l'étranger	3 582 839	3 070 628	3 205 863	3 238 541	3 319 186
Investissements directs	734 161	769 883	891 309	970 421	1 000 301
Investissements de portefeuille	1 218 243	967 596	1 108 737	1 050 028	1 020 513
Produits dérivés et structurés	138 867	234 862	171 252	175 807	186 462
Autres actifs	1 406 540	1 019 399	894 901	789 839	800 517
Réserves monétaires	85 029	78 887	139 664	252 446	311 394
Passifs envers l'étranger	2 804 548	2 414 427	2 421 710	2 450 426	2 493 207
Investissements directs	397 667	476 013	514 833	580 394	606 798
Investissements de portefeuille	882 077	625 395	705 805	720 344	648 730
Produits dérivés et structurés	75 938	205 733	135 795	142 522	161 703
Autres passifs	1 448 867	1 107 287	1 065 277	1 007 165	1 075 976
Position extérieure nette	778 291	656 200	784 153	788 115	825 979
Investissements directs	336 493	293 870	376 476	390 027	393 504
Investissements de portefeuille	336 167	342 202	402 932	329 684	371 783
Produits dérivés et structurés	62 929	29 130	35 457	33 285	24 758
Autres actifs et passifs	- 42 327	- 87 889	- 170 376	- 217 327	- 275 460
Réserves monétaires	85 029	78 887	139 664	252 446	311 394

2.1 Actifs à l'étranger – Selon la catégorie

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Investissements directs ¹	734 161	769 883	891 309	970 421	1 000 301
Capital social ²	700 180	709 857	833 048	919 054	922 854
Crédits	33 980	60 026	58 261	51 368	77 447
Investissements de portefeuille ³	1 218 243	967 596	1 108 737	1 050 028	1 020 513
Titres de créance	642 784	628 842	697 677	635 313	619 359
Emprunts obligataires et notes	553 913	542 532	610 534	576 023	558 868
Papiers monétaires ⁴	88 871	86 310	87 142	59 291	60 491
Titres de participation	575 459	338 755	411 061	414 715	401 154
Actions	277 530	143 362	198 734	201 530	207 874
Placements collectifs ⁵	297 929	195 392	212 327	213 184	193 280
Produits dérivés et structurés	138 867	234 862	171 252	175 807	186 462
Produits dérivés ⁶	58 312	189 563	127 121	135 726	151 957
Produits structurés	80 555	45 299	44 131	40 081	34 504
Autres actifs	1 406 540	1 019 399	894 901	789 839	800 517
Crédits accordés	1 274 229	918 016	826 954	735 546	753 217
par la Banque nationale ⁷	15 641	79 461	33 047	1 368	15 274
par les collectivités publiques	6 167	445	451	455	816
par les banques ⁸	1 013 141	613 442	555 022	493 809	498 696
au secteur bancaire	812 726	447 706	411 196	348 713	350 683
au secteur non bancaire	200 415	165 736	143 826	145 096	148 013
par les entreprises ⁹	239 281	224 668	238 434	239 914	238 431
Autres investissements	132 310	101 383	67 946	54 293	47 300
dont					
Placements à titre fiduciaire	124 060	94 521	61 196	46 352	40 586
Réserves monétaires	85 029	78 887	139 664	252 446	311 394
Or ¹⁰	34 776	30 862	38 186	43 988	49 380
Devises ¹¹	49 468	47 063	94 680	202 742	254 254
Position de réserve au FMI	406	725	1 231	1 068	3 135
Autres réserves monétaires ¹²	379	238	5 568	4 648	4 625
Total	3 582 839	3 070 628	3 205 863	3 238 541	3 319 186

¹ En 1993 et en 2004, extension du nombre des entreprises participant à l'enquête.

² Jusqu'en 1985, sans les banques.

³ Jusqu'en 1998, uniquement les titres détenus par les banques ou conservés dans les dépôts de la clientèle auprès des banques. Depuis 1999, y compris les stocks de titres des collectivités publiques et de la Banque nationale qui ne font pas partie des réserves monétaires.

⁴ Jusqu'en 2004, les papiers monétaires détenus par les banques. Depuis 2005, y compris les papiers monétaires détenus par les assurances. Depuis 2008, y compris les papiers monétaires détenus par les entreprises du secteur non financier.

⁵ Jusqu'en 2004, uniquement les parts de fonds de placement. En 2005 et en 2006, seules les parts de placements collectifs ouverts figuraient sous ce poste, alors que les parts de placements collectifs fermés étaient comptabilisées sous le poste *Actions*. Depuis 2007, toutes les parts de placements collectifs (ouverts et fermés) sont incluses dans ce poste.

⁶ Jusqu'en 2007, uniquement les produits dérivés des banques et des assurances. A partir de 2008, les produits dérivés de toutes les branches.

⁷ Depuis 2003, y compris les crédits d'aide monétaire.

⁸ A partir de 1995, sans les sociétés financières (qui ne sont plus soumises à la loi sur les banques). Depuis 1999, sans les prêts de titres. Depuis 2003, modification apportée dans les relevés des banques.

⁹ A partir de 1995, y compris les sociétés financières (qui ne sont plus soumises à la loi sur les banques).

¹⁰ Jusqu'en 1999, l'or était évalué au prix officiel de 4 596 francs le kilogramme.

Depuis 2000, il est évalué à sa valeur de marché.

¹¹ En 2005, distribution du produit des ventes d'or à la Confédération et aux cantons.

¹² Depuis 2003, sans les crédits d'aide monétaire. En 2009, attribution de droits de tirage spéciaux (DTS) par le FMI.

2.2 Actifs à l'étranger – Selon la monnaie

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Investissements directs¹	734 161	769 883	891 309	970 421	1 000 301
CHF	- 8 869	8 672	6 478	6 042	7 117
USD	118 033	129 621	154 612	174 481	186 724
EUR	238 107	227 542	267 652	278 549	304 275
Autres monnaies	386 889	404 048	462 567	511 350	502 185
Investissements de portefeuille	1 218 243	967 596	1 108 737	1 050 028	1 020 513
CHF	340 676	314 217	343 033	340 513	315 765
USD	294 791	232 734	267 064	259 978	261 615
EUR	436 025	326 992	380 003	312 468	281 040
Autres monnaies	146 751	93 653	118 637	137 068	162 093
Produits dérivés et structurés	138 867	234 862	171 252	175 807	186 462
CHF	89 858	120 560	76 126	87 068	89 182
USD	19 078	53 759	36 724	33 268	35 538
EUR	24 646	40 567	34 876	33 811	38 745
Autres monnaies	5 148	19 867	23 451	21 520	22 873
Métaux précieux	137	109	74	141	122
Autres actifs	1 406 540	1 019 399	894 901	789 839	800 517
CHF	149 193	149 612	131 591	105 659	116 481
USD	489 835	341 534	333 192	285 659	334 358
EUR	295 023	269 454	244 756	207 022	216 312
Autres monnaies	459 279	254 334	178 006	183 011	122 350
Métaux précieux	13 209	4 465	7 356	8 488	11 016
Réserves monétaires	85 029	78 887	139 664	252 446	311 394
USD	15 711	13 487	28 525	50 615	59 014
EUR	23 047	23 442	55 027	110 891	144 727
Autres monnaies	11 495	11 097	17 926	46 952	58 273
Métaux précieux	34 776	30 862	38 186	43 988	49 380
Total	3 582 839	3 070 628	3 205 863	3 238 541	3 319 186
CHF	570 858	593 061	557 228	539 282	528 546
USD	937 449	771 135	820 118	804 001	877 249
EUR	1 016 849	887 997	982 314	942 742	985 099
Autres monnaies	1 009 562	782 999	800 587	899 900	867 774
Métaux précieux	48 122	35 436	45 616	52 617	60 518

¹ Dans les crédits, le solde des créances et des engagements est pris en compte. Ce solde peut par conséquent être négatif.

2.3 Actifs à l'étranger – Selon le secteur

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Banque nationale	102 502	177 993	195 451	267 381	336 021
Investissements de portefeuille	1 742	16 913	22 619	13 435	9 246
Produits dérivés et structurés	.	2 642	30	43	17
Crédits et autres actifs	15 731	79 552	33 138	1 458	15 364
Réserves monétaires	85 029	78 887	139 664	252 446	311 394
Collectivités publiques	20 972	13 255	5 604	5 609	4 897
Investissements de portefeuille	13 126	11 538	4 015	3 902	3 104
Produits dérivés et structurés	718	349	220	207	173
Crédits et autres actifs	7 128	1 369	1 369	1 499	1 620
Banques	1 264 937	890 512	775 763	698 315	703 399
Investissements directs	86 794	79 982	82 856	74 670	75 135
Investissements de portefeuille	108 352	90 380	84 552	64 010	58 314
Produits dérivés et structurés	56 650	106 708	53 334	65 826	71 254
Crédits et autres actifs	1 013 141	613 442	555 022	493 809	498 696
Autres secteurs	2 194 428	1 988 868	2 229 044	2 267 235	2 274 869
Investissements directs	647 367	689 901	808 453	895 752	925 167
Investissements de portefeuille	1 095 023	848 766	997 551	968 681	949 848
Produits dérivés et structurés	81 499	125 164	117 669	109 730	115 018
Crédits et autres actifs	370 540	325 036	305 371	293 072	284 837
Total	3 582 839	3 070 628	3 205 863	3 238 541	3 319 186

3.1 Passifs envers l'étranger – Selon la catégorie

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Investissements directs¹	397 667	476 013	514 833	580 394	606 798
Capital social	404 677	455 863	512 670	568 630	601 601
Crédits au sein de groupes	- 7 010	20 150	2 163	11 764	5 197
Investissements de portefeuille	882 077	625 395	705 805	720 344	648 730
Titres de créance	65 365	61 331	57 540	88 936	67 645
Emprunts obligataires et notes	63 479	58 431	53 502	53 781	58 385
Papiers monétaires ²	1 886	2 900	4 038	35 155	9 260
Titres de participation	816 712	564 064	648 265	631 408	581 085
Actions	716 378	473 259	554 938	544 059	495 866
Placements collectifs ³	100 334	90 805	93 327	87 350	85 219
Produits dérivés et structurés	75 938	205 733	135 795	142 522	161 703
Produits dérivés ⁴	57 199	193 718	127 677	134 538	154 769
Produits structurés	18 739	12 015	8 118	7 984	6 934
Autres passifs	1 448 867	1 107 287	1 065 277	1 007 165	1 075 976
Crédits accordés	1 328 112	981 084	942 047	882 460	946 007
à la Banque nationale	6 380	34 426	4 531	3 790	6 510
à des collectivités publiques	1 755	1 389	1 416	1 532	1 162
aux banques ⁵	1 084 793	720 934	705 633	642 170	700 550
par le secteur bancaire	963 738	563 003	442 381	391 544	414 734
par le secteur non bancaire	121 055	157 931	263 252	250 626	285 816
à des entreprises ⁶	235 184	224 336	230 467	234 968	237 785
Autres investissements	120 755	126 203	123 230	124 705	129 969
Total	2 804 548	2 414 427	2 421 710	2 450 426	2 493 207

¹ En 1993 et en 2004, extension du nombre des entreprises participant à l'enquête.

² Depuis 2005, y compris les papiers monétaires émis par les assurances. Depuis 2008, y compris les papiers monétaires émis par les entreprises du secteur non financier.

³ Jusqu'en 2004, uniquement les parts de fonds de placement. En 2005 et en 2006, seules les parts de placements collectifs ouverts figuraient sous ce poste, alors que les parts de placements collectifs fermés étaient comptabilisées sous le poste *Actions*. Depuis 2007, toutes les parts de placements collectifs (ouverts et fermés) sont incluses dans ce poste.

⁴ Jusqu'en 2007, uniquement les produits dérivés des banques et des assurances. A partir de 2008, les produits dérivés de toutes les branches.

⁵ A partir de 1995, sans les sociétés financières (qui ne sont plus soumises à la loi sur les banques). Depuis 1999, sans les prêts de titres. Depuis 2003, modification apportée dans les relevés des banques.

⁶ A partir de 1995, y compris les sociétés financières (qui ne sont plus soumises à la loi sur les banques).

3.2 Passifs envers l'étranger – Selon la monnaie

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Investissements directs ¹	397 667	476 013	514 833	580 394	606 798
CHF	414 844	458 774	512 910	570 013	602 079
USD	- 6 210	8 975	1 096	7 151	2 917
EUR	4 525	6 364	607	2 123	1 344
Autres monnaies	- 15 492	1 900	220	1 106	458
Investissements de portefeuille	882 077	625 395	705 805	720 344	648 730
CHF	779 514	532 548	609 637	635 860	568 036
USD	43 483	39 725	43 070	39 474	38 773
EUR	43 909	42 090	40 687	33 028	30 770
Autres monnaies	15 171	11 031	12 410	11 982	11 151
Produits dérivés et structurés	75 938	205 733	135 795	142 522	161 703
CHF	58 155	113 634	56 468	68 975	80 053
USD	7 093	39 983	29 980	24 832	27 484
EUR	8 992	31 813	36 535	35 435	40 647
Autres monnaies	1 624	20 212	12 693	13 168	13 344
Métaux précieux	73	91	119	112	174
Autres passifs	1 448 867	1 107 287	1 065 277	1 007 165	1 075 976
CHF	267 077	302 941	272 731	292 146	347 051
USD	519 001	361 129	351 293	311 964	362 819
EUR	283 395	249 102	262 807	233 411	218 860
Autres monnaies	354 974	178 298	157 477	143 025	117 838
Métaux précieux	24 420	15 816	20 968	26 619	29 408
Total	2 804 548	2 414 427	2 421 710	2 450 426	2 493 207
CHF	1 519 590	1 407 897	1 451 747	1 566 995	1 597 219
USD	563 367	449 813	425 439	383 421	431 992
EUR	340 821	329 369	340 636	303 997	291 621
Autres monnaies	356 276	211 441	182 801	169 282	142 792
Métaux précieux	24 493	15 907	21 087	26 731	29 582

¹ Dans les crédits, le solde des créances et des engagements est pris en compte. Ce solde peut par conséquent être négatif.

3.3 Passifs envers l'étranger – Selon le secteur

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Banque nationale	16 140	45 839	16 000	15 652	19 452
Investissements de portefeuille ¹	.	.	.	.	.
Produits dérivés et structurés	.	265	22	0	4
Crédits et autres passifs	16 140	45 574	15 978	15 652	19 447
Collectivités publiques	29 957	23 972	20 056	19 894	25 823
Investissements de portefeuille ²	28 202	22 583	18 641	18 363	24 661
Produits dérivés et structurés	.	.	.	.	.
Crédits et autres passifs	1 755	1 389	1 416	1 532	1 162
Banques	1 179 752	886 408	801 673	743 628	813 410
Investissements directs	35 660	38 346	38 952	34 400	33 646
Investissements de portefeuille ¹	.	.	.	.	.
Produits dérivés et structurés	55 923	112 895	51 874	65 825	77 745
Crédits et autres passifs	1 088 169	735 167	710 847	643 403	702 019
Autres secteurs	1 578 700	1 458 209	1 583 980	1 671 251	1 634 522
Investissements directs	362 007	437 667	475 881	545 994	573 151
Investissements de portefeuille ³	853 875	602 812	687 164	701 982	624 069
Produits dérivés et structurés	20 015	92 573	83 899	76 697	83 954
Crédits et autres passifs	342 803	325 158	337 036	346 578	353 348
Total	2 804 548	2 414 427	2 421 710	2 450 426	2 493 207

¹ Ils figurent dans les investissements de portefeuille des autres secteurs.

² Les papiers monétaires sont compris dans les investissements de portefeuille des autres secteurs.

³ Y compris les papiers monétaires des collectivités publiques ainsi que les investissements de portefeuille de la Banque nationale et des banques.

4.1 Actifs à l'étranger – Investissements de portefeuille – Pays de l'émetteur

Total

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Europe	782 964	610 344	692 608	635 239	597 343
UE ¹	676 111	536 205	638 931	598 368	564 055
Reste de l'Europe ²	106 853	74 139	53 677	36 871	33 288
Pays sélectionnés					
Belgique	10 590	7 305	7 628	6 342	5 430
Danemark	7 826	5 912	7 847	7 463	8 357
Allemagne	132 982	100 871	108 751	98 840	89 778
Finlande	7 821	7 101	7 946	7 416	7 648
France	85 584	81 070	105 743	92 185	86 955
Grèce	3 950	3 074	3 378	1 349	239
Irlande	33 953	26 732	29 838	25 317	24 435
Italie	13 497	7 601	9 275	7 847	6 684
Luxembourg	174 033	120 794	146 086	150 437	136 201
Pays-Bas	65 942	60 882	71 364	67 861	68 361
Norvège	8 479	8 254	8 645	9 025	9 571
Autriche	40 036	38 609	38 290	32 818	29 334
Portugal	1 628	1 794	1 900	1 036	391
Fédération de Russie	5 701	1 632	2 810	2 674	2 815
Suède	11 680	11 739	16 589	18 325	19 862
Espagne	10 691	10 393	15 072	12 087	10 843
Turquie	1 286	721	552	618	533
Royaume-Uni	72 861	48 208	64 670	63 640	63 849
Centres financiers offshore ³	89 536	63 264	41 121	24 291	20 101
Amérique du Nord	170 656	138 953	170 645	175 242	183 499
Canada	18 678	15 678	20 751	24 196	26 162
Etats-Unis	151 978	123 275	149 894	151 046	157 338
Amérique centrale et du Sud	98 556	65 129	60 144	55 893	54 524
dont					
Brésil	2 431	1 205	2 577	2 973	3 289
Mexique	1 223	1 046	1 563	2 069	2 997
Centres financiers offshore ⁴	94 161	62 187	55 163	49 534	46 745

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5

Asie	36 470	25 007	31 659	35 495	38 793
dont					
Hong Kong	2 683	1 323	1 953	2 278	2 691
Japon	21 804	16 371	17 333	18 710	19 231
Corée (Sud)	3 128	2 329	4 372	4 785	6 145
Philippines	632	591	684	968	1 064
Singapour	2 081	1 016	1 564	1 821	2 235
Taiwan	1 050	498	971	1 406	1 385
Afrique	2 357	1 424	1 972	2 377	2 486
dont					
Afrique du Sud	1 293	857	1 055	1 352	1 491
Océanie	16 933	13 446	18 559	22 165	24 816
dont					
Australie	15 160	12 734	17 499	20 889	23 550
Nouvelle-Zélande	1 645	636	807	1 070	1 043
Organisations internationales	6 564	6 794	8 934	8 651	10 440
Part ne pouvant être répartie	103 743	106 500	124 215	114 968	108 610
Total	1 218 243	967 596	1 108 737	1 050 028	1 020 512

¹ UE à 15 jusqu'en 2003, à 25 depuis 2004 et à 27 depuis 2007.

² Jusqu'en 2003, y compris Etats baltes, Malte, Pologne, Slovaquie, Slovénie, République tchèque, Hongrie et Chypre; jusqu'en 2006, y compris Bulgarie et Roumanie.

³ Gibraltar, Guernesey, Jersey et île de Man.

⁴ Iles Vierges des Etats-Unis, Anguilla, Antigua-et-Barbuda, Bahamas, Barbade, Belize, Bermudes, îles Vierges britanniques, Curaçao, Dominique, Grenade, îles Caimans, Montserrat, Panama, Saint-Kitts-et-Nevis, Sainte-Lucie, Saint-Martin, Saint-Vincent-et-les Grenadines ainsi qu'îles Turks et Caicos; depuis 2011, y compris Aruba, mais sans Bonaire, Saint-Eustache, Saba et Jamaïque.

4.2 Actifs à l'étranger – Investissements de portefeuille – Pays de l'émetteur

Titres de créance

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Europe	435 064	409 889	441 563	384 050	362 641
UE ¹	362 476	356 441	406 546	365 212	343 401
Reste de l'Europe ²	72 588	53 448	35 017	18 838	19 240
Pays sélectionnés					
Belgique	6 527	6 058	5 959	4 915	3 963
Danemark	6 887	5 423	7 083	6 562	7 445
Allemagne	85 710	81 202	80 261	70 457	63 613
Finlande	4 725	5 971	6 438	6 202	6 814
France	56 553	65 792	82 885	71 597	67 774
Grèce	2 788	2 817	3 056	1 201	144
Irlande	16 779	15 941	14 719	9 555	6 825
Italie	6 536	4 856	5 706	4 997	4 334
Luxembourg	22 211	19 037	25 900	26 812	24 696
Pays-Bas	56 591	56 410	65 099	62 110	62 786
Norvège	6 946	7 587	7 585	7 932	8 374
Autriche	36 474	36 869	36 244	30 577	27 392
Portugal	1 399	1 671	1 719	894	243
Fédération de Russie	294	191	130	209	296
Suède	8 973	10 608	14 648	15 857	17 259
Espagne	5 429	6 907	10 338	8 641	7 312
Turquie	1 180	680	415	461	359
Royaume-Uni	42 641	33 191	42 487	40 143	37 822
Centres financiers offshore ³	62 337	44 738	26 560	9 996	9 966
Amérique du Nord	86 684	85 047	99 584	99 136	100 784
Canada	9 971	11 276	13 461	15 704	17 611
Etats-Unis	76 713	73 772	86 123	83 433	83 172
Amérique centrale et du Sud	16 687	12 186	11 015	11 198	11 743
dont					
Brésil	635	592	575	715	951
Mexique	526	433	699	1 211	1 542
Centres financiers offshore ⁴	14 932	10 544	9 051	8 207	8 043

2007	2008	2009	2010	2011
1	2	3	4	5

Asie	10 567	10 651	12 881	13 821	16 651
dont					
Hong Kong	140	189	120	110	446
Japon	5 464	5 987	6 363	7 182	7 935
Corée (Sud)	1 418	1 782	3 084	3 034	4 158
Philippines	562	556	637	892	950
Singapour	811	480	520	615	1 036
Taiwan	75	20	19	118	66
Afrique	970	703	1 046	1 061	1 043
dont					
Afrique du Sud	415	326	342	327	393
Océanie	12 541	11 313	14 139	17 202	20 135
dont					
Australie	10 967	10 710	13 381	16 181	19 156
Nouvelle-Zélande	1 571	600	755	1 017	970
Organisations internationales	6 011	6 626	8 586	8 651	10 440
Part ne pouvant être répartie	74 260	92 427	108 863	100 195	95 922
Total	642 784	628 842	697 677	635 313	619 359

¹ UE à 15 jusqu'en 2003, à 25 depuis 2004 et à 27 depuis 2007.

² Jusqu'en 2003, y compris Etats baltes, Malte, Pologne, Slovaquie, Slovénie, République tchèque, Hongrie et Chypre; jusqu'en 2006, y compris Bulgarie et Roumanie.

³ Gibraltar, Guernesey, Jersey et île de Man.

⁴ Iles Vierges des Etats-Unis, Anguilla, Antigua-et-Barbuda, Bahamas, Barbade, Belize, Bermudes, îles Vierges britanniques, Curaçao, Dominique, Grenade, îles Caimans, Montserrat, Panama, Saint-Kitts-et-Nevis, Sainte-Lucie, Saint-Martin, Saint-Vincent-et-les Grenadines ainsi qu'îles Turks et Caicos; depuis 2011, y compris Aruba, mais sans Bonaire, Saint-Eustache, Saba et Jamaïque.

4.3 Actifs à l'étranger – Investissements de portefeuille – Pays de l'émetteur

Titres de participation

Etat en fin d'année

En millions de francs

	2007	2008	2009	2010	2011
	1	2	3	4	5
Europe	347 900	200 455	251 045	251 189	234 703
UE ¹	313 636	179 763	232 385	233 157	220 654
Reste de l'Europe ²	34 264	20 691	18 660	18 032	14 048
Pays sélectionnés					
Belgique	4 063	1 246	1 668	1 427	1 467
Danemark	939	489	764	901	912
Allemagne	47 272	19 669	28 490	28 383	26 165
Finlande	3 096	1 130	1 507	1 214	834
France	29 031	15 278	22 858	20 588	19 180
Grèce	1 162	257	322	148	95
Irlande	17 174	10 791	15 120	15 762	17 610
Italie	6 961	2 745	3 569	2 850	2 351
Luxembourg	151 822	101 757	120 186	123 625	111 505
Pays-Bas	9 351	4 471	6 265	5 751	5 574
Norvège	1 533	667	1 060	1 093	1 196
Autriche	3 562	1 740	2 045	2 242	1 942
Portugal	229	123	181	143	147
Fédération de Russie	5 407	1 441	2 679	2 465	2 519
Suède	2 706	1 131	1 941	2 468	2 603
Espagne	5 262	3 487	4 734	3 445	3 531
Turquie	106	41	137	157	174
Royaume-Uni	30 220	15 018	22 183	23 496	26 027
Centres financiers offshore ³	27 199	18 526	14 561	14 296	10 135
Amérique du Nord	83 972	53 906	71 061	76 106	82 715
Canada	8 707	4 402	7 290	8 492	8 550
Etats-Unis	75 265	49 503	63 771	67 614	74 166
Amérique centrale et du Sud	81 869	52 943	49 129	44 695	42 781
dont					
Brésil	1 796	613	2 003	2 257	2 338
Mexique	697	614	864	858	1 455
Centres financiers offshore ⁴	79 229	51 644	46 113	41 327	38 703

2007	2008	2009	2010	2011
1	2	3	4	5

Asie	25 903	14 356	18 778	21 674	22 141
dont					
Hong Kong	2 543	1 133	1 832	2 168	2 244
Japon	16 340	10 385	10 969	11 529	11 296
Corée (Sud)	1 710	548	1 288	1 750	1 987
Philippines	70	35	47	76	114
Singapour	1 271	536	1 044	1 206	1 199
Taiwan	975	477	951	1 289	1 319
Afrique	1 387	721	926	1 315	1 443
dont					
Afrique du Sud	877	531	713	1 025	1 098
Océanie	4 392	2 133	4 420	4 963	4 682
dont					
Australie	4 193	2 024	4 118	4 708	4 394
Nouvelle-Zélande	74	36	52	52	72
Organisations internationales	553	168	349	—	0
Part ne pouvant être répartie	29 483	14 073	15 352	14 773	12 688
Total	575 459	338 755	411 061	414 715	401 154

¹ UE à 15 jusqu'en 2003, à 25 depuis 2004 et à 27 depuis 2007.

² Jusqu'en 2003, y compris Etats baltes, Malte, Pologne, Slovaquie, Slovénie, République tchèque, Hongrie et Chypre; jusqu'en 2006, y compris Bulgarie et Roumanie.

³ Gibraltar, Guernesey, Jersey et île de Man.

⁴ Iles Vierges des Etats-Unis, Anguilla, Antigua-et-Barbuda, Bahamas, Barbade, Belize, Bermudes, îles Vierges britanniques, Curaçao, Dominique, Grenade, îles Caimans, Montserrat, Panama, Saint-Kitts-et-Nevis, Sainte-Lucie, Saint-Martin, Saint-Vincent-et-les Grenadines ainsi qu'îles Turks et Caicos; depuis 2011, y compris Aruba, mais sans Bonaire, Saint-Eustache, Saba et Jamaïque.

Autres données publiées par la BNS sur la position extérieure nette de la Suisse

La BNS publie d'autres données sur la position extérieure nette de la Suisse. Elles peuvent être consultées, en format PDF, sur le site Internet de la BNS sous www.snb.ch, Publications. Des séries chronologiques portant sur une longue période figurent également sur ce site. Les données annuelles sont disponibles depuis 1985, tandis que les données trimestrielles le sont depuis 2000.

Bulletin mensuel de statistiques économiques, tableaux R

Dans son Bulletin mensuel de statistiques économiques, la BNS publie des données trimestrielles et annuelles sur la position extérieure nette de la Suisse. Les éditions de mars, de juin, de septembre et de décembre contiennent les estimations trimestrielles les plus récentes sur la position extérieure nette de la Suisse.

Renseignements

bop@snb.ch