

**Comunicazione**

Casella postale, CH-8022 Zurigo  
Telefono +41 58 631 00 00  
[communications@snb.ch](mailto:communications@snb.ch)

Zurigo, 25 marzo 2019

---

## **Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero della Svizzera**

Sintesi del 2018 e 4<sup>o</sup> trimestre 2018

### **Sintesi del 2018**

Nel 2018 l'avanzo di conto corrente è stato di 71 miliardi di franchi, ossia 26 miliardi in più rispetto all'anno precedente. A contribuire in maniera preponderante a tale risultato sono state le variazioni relative ai redditi primari (redditi da lavoro e da capitale): mentre nel 2017 questi avevano registrato ancora un deficit di 9 miliardi di franchi (le uscite per la remunerazione di investimenti diretti erano infatti risultate straordinariamente elevate), nell'esercizio in esame hanno realizzato un surplus di 3 miliardi di franchi. Nell'interscambio di merci l'avanzo è cresciuto di 7 miliardi a 57 miliardi di franchi, soprattutto per effetto delle maggiori entrate da commercio di transito (merchanting), mentre il surplus negli scambi di servizi è aumentato di 2 miliardi, portandosi a 20 miliardi di franchi. Il deficit dei redditi secondari (trasferimenti correnti) si è contratto di 4 miliardi a 9 miliardi di franchi: nel 2017 erano stati contabilizzati versamenti per sinistri straordinariamente elevati all'estero da parte di società di riassicurazione.

Le transazioni iscritte nel conto finanziario hanno evidenziato nel 2018 deflussi netti sia dal lato dell'attivo (49 miliardi di franchi) che dal lato del passivo (122 miliardi di franchi). Il conto finanziario è stato influenzato in misura significativa dagli effetti della riforma fiscale statunitense («Tax Cuts and Jobs Act»): in tale contesto società finanziarie e holding residenti a controllo estero hanno ridimensionato i propri bilanci. Nel conto finanziario ciò si è tradotto da un lato in dismissioni nette di attività (altri investimenti), dovute alla riduzione da parte delle imprese dei propri crediti verso l'estero, e dall'altro in rimborsi netti di passività (investimenti diretti), riconducibili al rimpatrio di partecipazioni azionarie detenute in queste imprese residenti da parte di società capogruppo non residenti.

**Comunicato stampa**

Anche altre transazioni, oltre a quelle effettuate nel contesto della riforma fiscale statunitense, hanno avuto tuttavia un impatto significativo sul conto finanziario. Dal lato dell'attivo, analogamente agli altri investimenti, anche gli investimenti di portafoglio hanno fatto registrare dismissioni nette: investitori residenti hanno venduto titoli di capitale e titoli di debito di emittenti non residenti. Negli investimenti diretti sono invece risultate acquisizioni nette di attività, dato che imprese residenti hanno reinvestito utili all'estero ed erogato prestiti alle proprie affiliate. Dal lato del passivo, oltre agli investimenti diretti, anche gli altri investimenti e gli investimenti di portafoglio hanno evidenziato rimborsi netti. Per gli investimenti di portafoglio tale risultato è ascrivibile alla vendita di azioni svizzere da parte di investitori non residenti. Negli altri investimenti sia la Banca nazionale sia le banche commerciali hanno ridotto le proprie posizioni debitorie verso l'estero. Tenuto conto dei derivati, il conto finanziario ha evidenziato un saldo positivo per 74 miliardi di franchi.

Nella posizione patrimoniale sull'estero sono diminuite nel 2018 sia le consistenze delle attività sia quelle delle passività. Rispetto all'anno precedente le attività sono scese di 88 miliardi a 4785 miliardi di franchi, mentre le passività sono calate di 181 miliardi a 3901 miliardi di franchi. In entrambi i casi la flessione è attribuibile alle transazioni iscritte nel conto finanziario (dismissioni nette di attività e rimborsi netti di passività) e alle minusvalenze dovute alla forte contrazione delle quotazioni sulle borse internazionali. Poiché le passività si sono ridotte più delle attività, la posizione patrimoniale netta sull'estero è aumentata di 93 miliardi a 884 miliardi di franchi.

## **4° trimestre 2018**

### **Sintesi**

Nel 4° trimestre 2018 l'avanzo di conto corrente è stato di 15 miliardi di franchi, ossia 2 miliardi in più rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'aumento è riconducibile soprattutto al maggiore surplus nei redditi da capitale e al deficit più contenuto nei redditi secondari (trasferimenti correnti). A ciò si è contrapposto il surplus più esiguo nell'interscambio di merci.

Le transazioni del conto finanziario nel 4° trimestre 2018 hanno evidenziato acquisizioni nette di attività per 9 miliardi di franchi e rimborsi netti di passività per 12 miliardi di franchi. Dal lato dell'attivo ad incidere maggiormente sono stati gli altri investimenti (acquisizioni nette) e gli investimenti di portafoglio (dismissioni nette). Dal lato del passivo i rimborsi netti sono da ricondurre agli investimenti diretti. Nel complesso, il conto finanziario ha registrato un saldo positivo per 21 miliardi di franchi.

Nel 4° trimestre 2018 le consistenze della posizione patrimoniale sull'estero sono diminuite rispetto al trimestre precedente sia dal lato dell'attivo che da quello del passivo. Le attività sono scese di 9 miliardi a 4785 miliardi di franchi. Tale calo è ascrivibile alla forte flessione delle quotazioni sulle borse estere e sarebbe stato ancora maggiore se mutamenti statistici – dovuti alla disponibilità di nuovi dati di soggetti tenuti a fornire informazioni – non avessero

**Comunicato stampa**

attenuato significativamente tale effetto. La consistenza delle passività è scesa di 79 miliardi a 3901 miliardi di franchi. Come per il lato dell'attivo, la riduzione è attribuibile a minusvalenze; anche le quotazioni azionarie della borsa svizzera hanno infatti subito una forte contrazione. Poiché la consistenza delle passività è calata maggiormente rispetto a quella delle attività, la posizione patrimoniale netta sull'estero ha registrato un aumento di quasi 70 miliardi attestandosi a 884 miliardi di franchi.

**Conto corrente****Entrate**

Nel 4° trimestre 2018 le entrate risultanti dall'interscambio complessivo di merci si sono attestate a 80 miliardi di franchi, 2 miliardi in meno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. A concorrere a tale decremento sono state le minori entrate per esportazioni di merci secondo la statistica del commercio estero, in seguito alla riduzione delle esportazioni di oro non monetario.

Gli scambi di servizi con l'estero hanno generato entrate per 30 miliardi di franchi, 1 miliardo in meno rispetto al periodo di riferimento. Si sono ridotte in particolare le entrate dei servizi alle imprese, dei servizi assicurativi e dei diritti di licenza.

Nei redditi primari (redditi da lavoro e da capitale) le entrate sono calate di 8 miliardi rispetto al periodo di riferimento, attestandosi a 35 miliardi di franchi. Ciò è riconducibile principalmente alla flessione dei proventi da investimenti diretti all'estero.

**Uscite**

Le uscite risultanti dall'interscambio complessivo di merci sono rimaste invariate rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, a 65 miliardi di franchi.

Le uscite per importazioni di servizi sono ammontate a 26 miliardi di franchi, evidenziando rispetto al periodo di riferimento una contrazione di 2 miliardi di franchi, trainata prevalentemente da servizi alle imprese, diritti di licenza, nonché dai servizi informatici, di informazione e di telecomunicazione.

Le uscite relative ai redditi primari (redditi da lavoro e da capitale) hanno registrato una riduzione di 9 miliardi a 36 miliardi di franchi, cui ha concorso in modo determinante il calo dei proventi da investimenti diretti in Svizzera. Le uscite relative ai redditi secondari (trasferimenti correnti) si sono contratte di 2 miliardi, portandosi a 14 miliardi di franchi. Nel periodo di riferimento tali uscite erano state straordinariamente elevate per via dei versamenti per sinistri all'estero da parte di società di riassicurazione.

**Saldo**

L'avanzo di conto corrente è stato di 15 miliardi di franchi, ossia 2 miliardi in più rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tale saldo è dato dalla differenza tra la somma di tutte le

**Comunicato stampa**

entrate pari a 156 miliardi di franchi e la somma di tutte le uscite pari a 141 miliardi di franchi.

**Conto finanziario****Acquisizioni nette di attività**

Dal lato dell'attivo sono risultate complessivamente acquisizioni nette per 9 miliardi di franchi (4° trimestre 2017: acquisizioni nette per 15 mdi). Gli altri investimenti hanno registrato acquisizioni nette per 14 miliardi di franchi, un ammontare pari a quello dello stesso periodo dell'anno precedente: da un lato, la Banca nazionale ha incrementato i propri crediti verso l'estero, dall'altro società finanziarie e holding hanno costituito posizioni creditorie verso l'estero. A ciò si è contrapposta la riduzione dei crediti vantati dalle banche nei confronti dei clienti non residenti. Negli investimenti di portafoglio sono state dismesse attività su base netta per 11 miliardi di franchi (4° trimestre 2017: dismissioni nette per 13 mdi), in quanto gli investitori residenti hanno ceduto titoli di capitale e titoli di debito a lungo termine di emittenti non residenti. Sia gli investimenti diretti sia le riserve monetarie hanno registrato acquisizioni nette pari a 3 miliardi di franchi (4° trimestre 2017: acquisizioni nette rispettivamente per 11 mdi e 3 mdi).

**Assunzioni nette di passività**

Dal lato del passivo sono risultati complessivamente rimborsi netti per 12 miliardi di franchi (4° trimestre 2017: assunzioni nette per 26 mdi). I rimborsi netti più consistenti, pari a 21 miliardi di franchi, sono stati registrati negli investimenti diretti (4° trimestre 2017: assunzioni nette per 27 mdi): società capogruppo non residenti hanno rimpatriato partecipazioni detenute nelle proprie affiliate in Svizzera e, inoltre, sono stati rimborsati crediti infragruppo; a ciò si è contrapposto il reinvestimento degli utili in proprie affiliate in Svizzera da parte di società capogruppo non residenti. Anche gli investimenti di portafoglio hanno registrato rimborsi netti di passività per 6 miliardi di franchi (4° trimestre 2017: rimborsi netti per 2 mdi), riconducibili alla vendita di titoli di capitale di emittenti residenti da parte di investitori non residenti. Negli altri investimenti sono risultate assunzioni nette di passività pari a 15 miliardi di franchi (4° trimestre 2017: assunzioni nette per 1 miliardo). Queste sono attribuibili a un aumento delle posizioni debitorie delle banche residenti nei confronti di banche non residenti (operazioni interbancarie); peraltro, anche le imprese hanno aumentato le proprie passività verso l'estero. La riduzione delle posizioni debitorie verso l'estero da parte della Banca nazionale ha agito in senso opposto.

**Saldo**

Il saldo del conto finanziario si è attestato a 21 miliardi di franchi (4° trimestre 2017: saldo negativo di 10 mdi). Esso risulta dalla somma di tutte le acquisizioni nette di attività, meno la somma di tutte le assunzioni nette di passività, più il saldo delle transazioni in derivati. Il

**Comunicato stampa**

saldo del conto finanziario corrisponde alla variazione della posizione patrimoniale netta sull'estero dovuta agli investimenti transfrontalieri.

**Posizione patrimoniale sull'estero****Attività sull'estero**

La consistenza delle attività della posizione patrimoniale sull'estero è diminuita rispetto al trimestre precedente di complessivi 9 miliardi a 4785 miliardi di franchi, soprattutto per effetto di minusvalenze da valutazione. Queste sono ascrivibili alla forte flessione delle quotazioni sulle borse estere e si sono rispecchiate in particolare negli investimenti di portafoglio e in parte anche nelle riserve monetarie. Gli investimenti di portafoglio hanno segnato un calo di 36 miliardi a 1322 miliardi di franchi, che sarebbe risultato ancora più marcato se tale effetto non fosse stato significativamente attenuato da mutamenti statistici dovuti alla disponibilità di nuovi dati di soggetti tenuti a fornire informazioni. La consistenza delle riserve monetarie si è contratta di 8 miliardi a 776 miliardi di franchi. Gli investimenti diretti sono aumentati di 4 miliardi a 1725 miliardi di franchi in seguito alle transazioni registrate nel conto finanziario. Anche la consistenza degli altri investimenti ha evidenziato un aumento legato alle transazioni di 22 miliardi a 855 miliardi di franchi. I derivati sono cresciuti di 8 miliardi, portandosi a 107 miliardi di franchi.

**Passività sull'estero**

La consistenza delle passività è diminuita complessivamente di 79 miliardi a 3901 miliardi di franchi. A tale flessione hanno concorso primariamente le elevate minusvalenze negli investimenti di portafoglio dovute al forte calo delle quotazioni sulla borsa svizzera. La consistenza degli investimenti di portafoglio si è contratta di 82 miliardi a 1070 miliardi di franchi. Le passività degli investimenti diretti sono scese di 19 miliardi a 1527 miliardi di franchi, una contrazione che, a differenza di quella negli investimenti di portafoglio, è riconducibile quasi integralmente alle transazioni (rimborsi netti di passività). Gli altri investimenti hanno segnato un aumento di 17 miliardi, a 1196 miliardi di franchi, ascrivibile anch'esso alle transazioni registrate nel conto finanziario. I derivati sono cresciuti di 6 miliardi portandosi a 108 miliardi di franchi.

**Posizione patrimoniale netta sull'estero**

Il maggior decremento delle passività (-79 miliardi di franchi) rispetto a quello delle attività (-9 miliardi di franchi) ha comportato un aumento della posizione patrimoniale netta sull'estero di quasi 70 miliardi a 884 miliardi di franchi.

**Indicazioni**

La bilancia dei pagamenti (conto corrente e conto finanziario) registra le transazioni della Svizzera con l'estero durante un dato periodo di tempo. La posizione sull'estero mostra la

**Comunicato stampa**

consistenza delle attività e delle passività finanziarie della Svizzera verso l'estero al termine del periodo. Le variazioni delle attività e passività della posizione patrimoniale sull'estero sono determinate sia dalle transazioni di conto finanziario sia dalle plusvalenze e minusvalenze conseguenti all'andamento delle quotazioni borsistiche e dei tassi di cambio, nonché da altre variazioni di stock (p. es. riclassificazioni o altri mutamenti statistici).

Nel commento alla bilancia dei pagamenti i dati sull'evoluzione delle transazioni in un determinato trimestre sono messi a confronto con quelli del corrispondente periodo dell'anno precedente, poiché soprattutto nel conto corrente alcune posizioni sono influenzate da fattori stagionali (p. es. turismo). Non sono disponibili dati destagionalizzati. Nel caso della posizione patrimoniale sull'estero, invece, le cifre relative a un trimestre sono confrontate con quelle della fine del trimestre precedente, in quanto il dato rilevante è la variazione delle consistenze durante il periodo in esame.

Le tabelle dettagliate sulla bilancia dei pagamenti e sulla posizione patrimoniale sull'estero sono riportate nel portale di dati della Banca nazionale svizzera, disponibile in francese, tedesco e inglese ([data.snb.ch](http://data.snb.ch), Tableaux/Relations économiques internationales).

Finora i dati sui servizi nella scomposizione per paese non erano riportati nella loro integralità nel portale di dati, dal momento che per la componente "Turismo" tale scomposizione non era disponibile. Questa lacuna è stata colmata ed è ora possibile consultare serie temporali per la totalità dei servizi con una suddivisione per paese.

Comunicato stampa

**BILANCIA DEI PAGAMENTI DELLA SVIZZERA – TABELLA RIASSUNTIVA**

In milioni di franchi

	2017 4° tr.	2018 1° tr.	2018 2° tr.	2018 3° tr.	2018 4° tr.
<b>Conto corrente, saldo</b>	<b>12'856</b>	<b>16'791</b>	<b>22'088</b>	<b>16'513</b>	<b>15'182</b>
Entrate	168'283	151'461	167'535	158'014	156'440
Uscite	155'428	134'670	145'447	141'501	141'259
<b>Merci e servizi, saldo</b>	<b>19'883</b>	<b>21'468</b>	<b>19'482</b>	<b>16'978</b>	<b>19'071</b>
Entrate	113'451	111'608	113'870	110'402	110'240
Uscite	93'568	90'139	94'388	93'424	91'169
<b>Merci, saldo</b>	<b>16'472</b>	<b>16'018</b>	<b>14'713</b>	<b>11'047</b>	<b>14'841</b>
Entrate	82'059	82'050	83'551	79'003	80'002
Commercio estero	78'816	76'245	78'333	74'140	75'049
di cui commercio estero, totale 1 <sup>1</sup>	57'357	57'600	59'959	54'837	60'751
di cui oro non monetario	17'184	15'232	14'030	15'055	10'068
Integrazioni dei dati di commercio estero <sup>2</sup>	-3'288	-3'167	-3'485	-3'015	-2'862
Commercio di transito	6'531	8'972	8'704	7'878	7'816
Uscite	65'587	66'032	68'838	67'955	65'161
Commercio estero	67'007	67'346	70'436	69'047	66'145
di cui commercio estero, totale 1 <sup>1</sup>	49'953	50'756	52'403	48'106	50'561
di cui oro non monetario	14'019	14'055	15'399	19'071	12'958
Integrazioni dei dati di commercio estero <sup>2</sup>	-1'420	-1'314	-1'597	-1'092	-984
<b>Servizi, saldo</b>	<b>3'411</b>	<b>5'451</b>	<b>4'769</b>	<b>5'931</b>	<b>4'230</b>
Entrate	31'392	29'558	30'318	31'400	30'237
Uscite	27'981	24'107	25'550	25'469	26'008
<b>Redditi primari, saldo</b>	<b>-2'902</b>	<b>-2'694</b>	<b>4'884</b>	<b>1'976</b>	<b>-1'395</b>
Entrate	42'825	29'710	43'470	36'411	34'848
Uscite	45'727	32'404	38'586	34'435	36'243
<b>Redditi da lavoro, saldo</b>	<b>-5'970</b>	<b>-5'948</b>	<b>-5'952</b>	<b>-5'926</b>	<b>-5'895</b>
Entrate	604	604	604	604	604
Uscite	6'574	6'552	6'556	6'531	6'500
<b>Redditi da capitale, saldo</b>	<b>3'068</b>	<b>3'254</b>	<b>10'836</b>	<b>7'902</b>	<b>4'500</b>
Entrate	42'221	29'106	42'866	35'806	34'244
Uscite	39'153	25'852	32'030	27'904	29'744
<b>Redditi secondari, saldo</b>	<b>-4'126</b>	<b>-1'983</b>	<b>-2'278</b>	<b>-2'441</b>	<b>-2'494</b>
Entrate	12'007	10'143	10'195	11'201	11'353
Uscite	16'132	12'127	12'473	13'642	13'846
<b>Conto capitale, saldo</b>	<b>-488</b>	<b>-1'040</b>	<b>1'359</b>	<b>4'258</b>	<b>-3</b>
Entrate	135	111	1'726	5'969	199
Uscite	624	1'151	367	1'711	202

## Comunicato stampa

<b>Conto finanziario (esclusi i derivati), saldo</b>	<b>-10'337</b>	<b>13'123</b>	<b>899</b>	<b>37'471</b>	<b>20'972</b>
Acquisizioni nette di attività	15'439	-10'380	-29'970	-17'917	8'975
Assunzioni nette di passività	25'776	-23'504	-30'869	-55'388	-11'996
<b>Investimenti diretti, saldo</b>	<b>-15'695</b>	<b>44'570</b>	<b>15'871</b>	<b>26'906</b>	<b>24'268</b>
Acquisizioni nette di attività	11'215	12'994	18'855	10'709	3'443
Assunzioni nette di passività	26'909	-31'576	2'984	-16'197	-20'826
<b>Investimenti di portafoglio, saldo</b>	<b>-10'983</b>	<b>21'610</b>	<b>-13'427</b>	<b>6'741</b>	<b>-5'145</b>
Acquisizioni nette di attività	-13'210	14'349	-15'153	-500	-11'229
Assunzioni nette di passività	-2'227	-7'261	-1'726	-7'241	-6'084
<b>Altri investimenti, saldo</b>	<b>13'403</b>	<b>-56'235</b>	<b>-4'174</b>	<b>-1'057</b>	<b>-941</b>
Acquisizioni nette di attività	14'496	-40'902	-36'301	-33'007	13'973
Assunzioni nette di passività	1'094	15'333	-32'127	-31'950	14'913
<b>Riserve monetarie, saldo</b>	<b>2'938</b>	<b>3'179</b>	<b>2'629</b>	<b>4'882</b>	<b>2'789</b>
<b>Derivati, saldo</b>	<b>712</b>	<b>616</b>	<b>908</b>	<b>-339</b>	<b>271</b>
<b>Discrepanza statistica</b>	<b>-21'992</b>	<b>-2'012</b>	<b>-21'640</b>	<b>16'362</b>	<b>6'064</b>

1 Commercio estero secondo l'Amministrazione federale delle dogane (AFD).

2 Integrazioni: traffico di merci non rilevato, piccoli invii, acquisti di merci negli scali portuali e aeroportuali; deduzioni: traffico di perfezionamento transfrontaliero, merci rese, rettifica CIF/FOB sulle importazioni.

Fonte: BNS.

## POSIZIONE PATRIMONIALE SULL'ESTERO DELLA SVIZZERA – TABELLA RIASSUNTIVA

In milioni di franchi

	2017 4° tr.	2018 1° tr.	2018 2° tr.	2018 3° tr.	2018 4° tr.
<b>Attività sull'estero</b>	<b>4'872'430</b>	<b>4'834'176</b>	<b>4'869'174</b>	<b>4'794'024</b>	<b>4'784'826</b>
Investimenti diretti	1'687'068	1'701'211	1'733'056	1'720'840	1'724'643
Investimenti di portafoglio	1'377'206	1'364'090	1'366'429	1'357'221	1'321'571
Derivati	83'543	90'126	98'940	98'790	106'779
Altri investimenti	932'484	893'456	875'147	833'146	855'336
Riserve monetarie	792'129	785'293	795'602	784'027	776'498
<b>Passività sull'estero</b>	<b>4'081'476</b>	<b>4'013'693</b>	<b>4'014'588</b>	<b>3'979'346</b>	<b>3'900'667</b>
Investimenti diretti	1'581'216	1'558'276	1'569'513	1'546'578	1'527'097
Investimenti di portafoglio	1'172'648	1'113'280	1'111'898	1'152'225	1'070'345
Derivati	86'965	93'277	105'199	101'441	107'511
Altri investimenti	1'240'647	1'248'861	1'227'978	1'179'102	1'195'715
<b>Posizione patrimoniale netta sull'estero</b>	<b>790'954</b>	<b>820'483</b>	<b>854'586</b>	<b>814'678</b>	<b>884'159</b>
Investimenti diretti	105'852	142'935	163'543	174'262	197'546
Investimenti di portafoglio	204'558	250'811	254'531	204'996	251'226
Derivati	-3'422	-3'152	-6'258	-2'651	-732
Altri investimenti	-308'163	-355'405	-352'831	-345'956	-340'380
Riserve monetarie	792'129	785'293	795'602	784'027	776'498

Fonte: BNS.