

Communication

Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone +41 58 631 00 00
communications@snb.ch

Zurich, le 25 juin 2018

Balance des paiements et position extérieure de la Suisse

1^{er} trimestre 2018

Aperçu

Au premier trimestre 2018, la balance des transactions courantes a présenté un excédent de 18 milliards de francs, dépassant de 5 milliards le montant enregistré un an plus tôt.

L'accroissement s'explique par l'excédent de recettes plus élevé découlant du négoce d'or non monétaire, qui entre dans les échanges de marchandises. Les échanges de services ainsi que les revenus primaires et secondaires ont quant à eux affiché des soldes stables.

Les transactions du compte financier ont fait apparaître une diminution nette des actifs financiers de 14 milliards de francs et une diminution nette des passifs de 27 milliards. Cette situation est notamment imputable aux sociétés financières et holdings en mains étrangères, qui ont réduit leurs bilans dans le sillage de la réforme fiscale aux Etats-Unis (Tax Cuts and Jobs Act). Ainsi, à l'actif, lesdites sociétés ont essentiellement restreint leurs crédits accordés à des entités non résidentes et, au passif, les sociétés mères non résidentes ont rapatrié du capital de participation de sociétés financières et holdings résidents. Comme la diminution nette a été plus importante au passif qu'à l'actif, le compte financier a affiché, compte tenu des produits dérivés, un solde positif de 12 milliards de francs.

Pour ce qui est de la position extérieure, les stocks d'actifs à l'étranger et de passifs envers l'étranger ont reculé: les premiers se sont repliés de 35 milliards pour s'inscrire à 4 733 milliards de francs, et les seconds, de 60 milliards pour s'établir à 3 861 milliards de francs. Ce fléchissement s'explique par la diminution nette enregistrée dans le compte financier et par des pertes découlant de moins-values. Ces dernières résultent, à l'actif, du recul du dollar des Etats-Unis par rapport au franc et du repli des cours dans les bourses étrangères. Au passif, les moins-values étaient presque exclusivement dues à un net recul du cours des actions à la Bourse suisse. Etant donné que le repli des stocks a été plus fort dans les

Communiqué de presse

passifs envers l'étranger que dans les actifs à l'étranger, la position extérieure nette s'est accrue de 25 milliards, passant à 872 milliards de francs.

Balance des transactions courantes**Recettes**

Les recettes découlant de l'ensemble des échanges de marchandises se sont inscrites à 80 milliards de francs, dépassant de 5 milliards le niveau observé au trimestre correspondant de l'année précédente. Cette évolution résulte de trois facteurs. Premièrement, les recettes tirées des exportations de marchandises au sens de la statistique du commerce extérieur (total 1) se sont accrues de 2 milliards, s'inscrivant à 57 milliards de francs, principalement du fait de la progression des exportations de produits chimiques et pharmaceutiques et de produits de l'horlogerie. Deuxièmement, les recettes découlant du négoce d'or non monétaire se sont accrues de 2 milliards, s'inscrivant à 15 milliards de francs. Troisièmement, dans le commerce de transit, les recettes nettes ont augmenté de 1 milliard, s'établissant à 7 milliards de francs.

Dans les échanges de services, les recettes sont demeurées stables, s'inscrivant à 29 milliards de francs. Les recettes du tourisme, des services financiers et des transports ont progressé, tandis que celles découlant des droits de licence et des services d'assurances se sont repliées.

Pour ce qui est des revenus primaires (revenus du travail et de capitaux), les recettes ont diminué de 2 milliards, passant à 30 milliards de francs. Ce fléchissement s'explique par la baisse des revenus tirés des investissements directs à l'étranger. Dans les revenus secondaires (transferts courants), les recettes ont reculé de 1 milliard, s'inscrivant à 10 milliards de francs.

Dépenses

Les dépenses découlant de l'ensemble des échanges de marchandises se sont établies à 65 milliards de francs (-1 milliard). Celles au titre du négoce d'or non monétaire ont accusé un fort recul, à savoir de près de 7 milliards, pour s'inscrire à 13 milliards de francs. Celles résultant des importations de marchandises telles qu'elles ressortent de la statistique du commerce extérieur (total 1) ont par contre marqué une hausse considérable. Elles ont progressé de 6 milliards et atteint 51 milliards de francs, principalement du fait de l'accroissement observé du côté des produits chimiques et pharmaceutiques.

Les dépenses au titre des importations de services, quant à elles, se sont accrues de 1 milliard, s'inscrivant à 24 milliards de francs. Cette augmentation est essentiellement imputable aux catégories transports, tourisme et droits de licence.

Pour ce qui est des revenus primaires (revenus du travail et de capitaux), les dépenses ont diminué de 2 milliards, passant à 29 milliards de francs. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse des revenus découlant des investissements directs étrangers en Suisse. Les dépenses au titre des revenus secondaires (transferts courants) ont fléchi de près

Communiqué de presse

de 1 milliard, passant à 12 milliards de francs. Cette situation résulte d'un recul des paiements effectués par des compagnies de réassurance à des entités non résidentes.

Solde

La balance des transactions courantes a dégagé un excédent de 18 milliards de francs, soit 5 milliards de plus qu'un an auparavant. Ce solde résulte de la différence entre l'ensemble des recettes, qui atteignent 149 milliards de francs, et l'ensemble des dépenses, qui s'établissent à 131 milliards de francs.

Compte financier**Acquisition nette d'actifs financiers**

Les mouvements de capitaux enregistrés du côté des actifs se sont soldés par une diminution nette de 14 milliards de francs (premier trimestre 2017: acquisition nette de 24 milliards). Le poste *Autres investissements* a notamment affiché une diminution nette de 33 milliards de francs (premier trimestre 2017: diminution nette de 30 milliards): le fléchissement est essentiellement imputable aux sociétés financières et holdings résidents, qui ont fortement réduit leurs créances sur les entités non résidentes à la suite de la réforme fiscale aux Etats-Unis. Les investissements de portefeuille, quant à eux, ont débouché sur une acquisition nette de 15 milliards de francs (premier trimestre 2017: acquisition nette de 4 milliards): les entités résidentes ont acheté des titres de participation et des titres de créance d'émetteurs non résidents. Pour ce qui est des investissements directs, les opérations ont été équilibrées (premier trimestre 2017: acquisition nette de 15 milliards de francs): les sociétés mères résidentes ont certes augmenté leurs fonds propres dans leurs filiales non résidentes, dans lesquelles elles ont aussi réinvesti les bénéfices réalisés, mais elles ont simultanément réduit les crédits à ces filiales. Les réserves monétaires ont été marquées par une acquisition nette d'actifs financiers de 3 milliards de francs (premier trimestre 2017: acquisition nette de 36 milliards).

Accroissement net des passifs

Du côté des passifs, le compte financier a présenté une diminution nette de 27 milliards de francs (premier trimestre 2017: acquisition nette de 13 milliards). Cette évolution s'explique en premier lieu par les investissements directs, qui ont affiché une diminution nette de 34 milliards de francs (premier trimestre 2017: acquisition nette de 16 milliards): à la suite de la réforme fiscale aux Etats-Unis, les maisons mères non résidentes ont en effet rapatrié des fonds, sous forme de capital de participation, de leurs sociétés financières et holdings résidents. Les investissements de portefeuille ont marqué une diminution nette de 7 milliards de francs (premier trimestre 2017: diminution nette de 4 milliards), car les entités non résidentes ont vendu des actions d'émetteurs résidents. Quant au poste *Autres investissements*, il a enregistré un accroissement net des passifs à hauteur de 15 milliards de francs (premier

Communiqué de presse

trimestre 2017: opérations équilibrées): la Banque nationale a certes réduit ses engagements envers les entités non résidentes, mais les entreprises et les banques commerciales ont nettement augmenté leurs engagements envers de telles entités, notamment dans les opérations interbancaires.

Solde

Comme un an auparavant, le solde du compte financier s'est élevé à 12 milliards de francs. Il résulte de la différence entre le total des acquisitions nettes d'actifs financiers et celui des accroissements nets des passifs, à laquelle s'ajoute le solde des opérations sur produits dérivés. Le solde du compte financier correspond à la variation de la position extérieure nette, compte tenu des investissements transfrontières.

Position extérieure**Actifs à l'étranger**

Les stocks d'actifs à l'étranger se sont repliés de 35 milliards par rapport au trimestre précédent, s'établissant à 4 733 milliards de francs. Ce recul découle surtout du poste *Autres investissements*, lequel a diminué, essentiellement du fait des transactions, de 31 milliards, pour s'établir à 827 milliards de francs. Les investissements de portefeuille ont connu la même évolution: leurs stocks ont baissé de 12 milliards, passant à 1 363 milliards de francs, en dépit de l'acquisition nette observée dans les transactions du compte financier. Le fléchissement résulte d'une part de moins-values causées par la baisse des cours dans les bourses étrangères et, d'autre part, de pertes de change subies sur les actifs libellés en dollars des Etats-Unis. Les réserves monétaires ont diminué, du fait de moins-values, de 7 milliards pour s'inscrire à 785 milliards de francs. Les investissements directs se sont en revanche accrus de 11 milliards de francs, passant à 1 670 milliards, et les produits dérivés, de 4 milliards, s'établissant à 87 milliards de francs.

Passifs envers l'étranger

Les stocks de passifs envers l'étranger ont reculé de 60 milliards par rapport au trimestre précédent, s'inscrivant à 3 861 milliards de francs. Cette évolution s'explique non seulement par les transactions du compte financier (accroissement net des passifs), mais aussi par des moins-values. Ces dernières ont principalement touché les investissements de portefeuille, dont les stocks ont fléchi de 62 milliards, s'établissant à 1 113 milliards de francs, en raison d'une baisse du cours des actions à la Bourse suisse. Les investissements directs se sont quant à eux repliés de 12 milliards pour passer à 1 440 milliards de francs. En ce qui concerne les autres composantes, elles ont affiché une hausse: le poste *Autres investissements* a augmenté, du fait des transactions, de 10 milliards, s'inscrivant à 1 217 milliards de francs, et les produits dérivés ont progressé de 5 milliards pour atteindre 91 milliards.

Communiqué de presse

Position extérieure nette

Etant donné que les stocks des passifs envers l'étranger ont diminué (–60 milliards) plus fortement que les stocks des actifs à l'étranger (–35 milliards), la position extérieure nette a augmenté de 25 milliards pour s'établir à 872 milliards de francs.

Remarques

La balance des paiements (balance des transactions courantes et compte financier) regroupe les opérations effectuées entre la Suisse et l'étranger au cours d'une période. La position extérieure indique les stocks d'actifs financiers et de passifs de la Suisse vis-à-vis de l'étranger (créances sur l'étranger et engagements envers l'étranger) en fin de période. Le volume des actifs à l'étranger et des passifs envers l'étranger dépend d'une part des transactions entrant dans le compte financier, et d'autre part des gains ou des pertes en capital résultant de l'évolution des cours boursiers et des cours de change ainsi que d'autres variations de stocks.

Pour un trimestre donné, les transactions présentées dans le commentaire de la balance des paiements sont toujours comparées à celles du trimestre correspondant de l'année précédente, car certaines positions – notamment dans la balance des transactions courantes – ont un caractère saisonnier (par exemple le tourisme). Des données corrigées des variations saisonnières ne sont pas disponibles. Pour ce qui est de la position extérieure, en revanche, les données publiées pour un trimestre sont toujours comparées à celles de la fin du trimestre précédent: l'analyse porte en effet sur les variations de stocks durant le trimestre considéré.

Des tableaux détaillés relatifs à la balance des paiements et à la position extérieure figurent sur le portail de données de la Banque nationale suisse, à l'adresse data.snb.ch, sous Tableaux, dans la section Relations économiques internationales.

Communiqué de presse

BALANCE SUISSE DES PAIEMENTS – VUE D'ENSEMBLE

En millions de francs

	2017 T1	2017 T2	2017 T3	2017 T4	2018 T1
Balance des transactions courantes, solde	12 859	19 690	13 307	19 679	18 134
Recettes	146 233	155 955	152 334	157 172	148 550
Dépenses	133 374	136 265	139 027	137 493	130 416
Marchandises et services, solde	14 541	17 534	13 102	22 099	20 000
Recettes	103 723	106 787	105 357	111 579	109 183
Dépenses	89 182	89 253	92 256	89 479	89 184
Marchandises, solde	9 224	13 463	8 380	17 279	15 011
Recettes	74 870	77 755	74 597	81 476	79 905
Commerce extérieur					
dont	71 506	74 992	69 731	78 747	76 050
commerce extérieur, total 1 ¹	55 069	54 602	53 551	57 201	57 422
or non monétaire	13 596	17 933	13 342	17 289	15 242
Compléments concernant le commerce extérieur 2	-3 014	-2 745	-2 469	-3 290	-3 169
Commerce de transit	6 377	5 509	7 335	6 019	7 024
Dépenses	65 646	64 292	66 216	64 197	64 894
Commerce extérieur					
dont	66 693	65 178	66 809	65 672	66 271
commerce extérieur, total 1 ¹	44 236	46 554	45 147	49 645	50 503
or non monétaire	19 875	16 195	19 144	13 140	13 386
Compléments concernant le commerce extérieur 2	-1 047	-886	-593	-1 475	-1 376
Services, solde	5 318	4 071	4 721	4 820	4 989
Recettes	28 853	29 032	30 761	30 103	29 279
Dépenses	23 536	24 961	26 040	25 282	24 289
Revenus primaires, solde	131	4 470	4 773	-78	434
Recettes	31 667	38 397	34 481	34 154	29 608
Dépenses	31 536	33 926	29 708	34 232	29 174
Revenus du travail, solde	-5 875	-5 943	-5 990	-5 955	-6 034
Recettes	615	615	615	615	615
Dépenses	6 490	6 558	6 605	6 571	6 649
Revenus de capitaux, solde	6 006	10 414	10 763	5 877	6 468
Recettes	31 052	37 782	33 866	33 539	28 993
Dépenses	25 046	27 368	23 103	27 661	22 525
Revenus secondaires, solde	-1 813	-2 315	-4 568	-2 341	-2 299
Recettes	10 844	10 771	12 496	11 440	9 759
Dépenses	12 656	13 086	17 063	13 781	12 059
Compte de capital, solde	50	163	553	50	-987
Recettes	190	298	647	194	150
Dépenses	140	135	94	144	1 138

Communiqué de presse

Compte financier (hors produits dérivés), solde	11 869	27 519	-701	528	12 428
Acquisition nette d'actifs financiers	24 432	59 713	-37 120	2 940	-14 446
Accroissement net des passifs	12 563	32 194	-36 419	2 412	-26 873
Investissements directs, solde	-1 619	-59 364	7 135	-1 198	34 802
Acquisition nette d'actifs financiers	14 620	-7 972	-27 272	4 007	331
Accroissement net des passifs	16 239	51 392	-34 407	5 205	-34 471
Investissements de portefeuille, solde	7 399	26 608	-114	-10 867	22 101
Acquisition nette d'actifs financiers	3 729	-492	-2 553	-13 102	14 676
Accroissement net des passifs	-3 670	-27 100	-2 439	-2 235	-7 425
Autres investissements, solde	-29 537	41 251	-11 493	9 655	-47 655
Acquisition nette d'actifs financiers	-29 543	49 153	-11 066	9 097	-32 632
Accroissement net des passifs	-6	7 902	427	-558	15 023
Réserves monétaires, solde	35 626	19 025	3 772	2 938	3 179
Produits dérivés, solde	-244	-2 228	-246	386	-84
Ecart statistique	-1 285	5 439	-14 808	-18 815	-4 803

¹ Commerce extérieur selon l'Administration fédérale des douanes (AFD).

² Eléments ajoutés: trafic non contrôlé de marchandises, petits envois, achats de biens dans les ports et aéroports; éléments déduits: trafic de perfectionnement transfrontière, marchandises en retour, ajustements CAF (coût, assurance, fret) et FAB (franco à bord) des importations.

POSITION EXTÉRIEURE DE LA SUISSE – VUE D'ENSEMBLE

En millions de francs

	2017 T1	2017 T2	2017 T3	2017 T4	2018 T1
Actifs à l'étranger	4 561 350	4 584 534	4 692 412	4 767 833	4 732 640
Investissements directs	1 617 621	1 626 268	1 639 814	1 658 817	1 670 188
Investissements de portefeuille	1 310 201	1 301 320	1 346 625	1 375 495	1 363 072
Produits dérivés	89 576	89 505	88 561	83 499	87 359
Autres investissements	813 137	828 291	845 330	857 893	826 728
Réserves monétaires	730 815	739 149	772 082	792 129	785 293
Passifs envers l'étranger	3 798 284	3 848 710	3 879 011	3 920 217	3 860 674
Investissements directs	1 402 758	1 465 339	1 441 421	1 451 962	1 439 789
Investissements de portefeuille	1 122 861	1 113 909	1 147 408	1 175 000	1 113 208
Produits dérivés	89 870	89 039	90 247	86 210	91 045
Autres investissements	1 182 796	1 180 423	1 199 935	1 207 045	1 216 631
Position extérieure nette	763 066	735 824	813 401	847 616	871 966
Investissements directs	214 863	160 930	198 393	206 855	230 399
Investissements de portefeuille	187 340	187 411	199 216	200 495	249 864
Produits dérivés	-294	467	-1 685	-2 711	-3 687
Autres investissements	-369 659	-352 132	-354 605	-349 153	-389 904
Réserves monétaires	730 815	739 149	772 082	792 129	785 293