

Communication

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

Zurich, le 25 mars 2019

Balance des paiements et position extérieure de la Suisse

Année 2018 et 4^e trimestre 2018

Aperçu de l'année 2018

La balance des transactions courantes a dégagé sur l'ensemble de l'année 2018 un excédent de 71 milliards de francs, soit 26 milliards de plus que l'année précédente. Cette évolution est principalement due aux variations enregistrées par les revenus primaires (revenus du travail et de capitaux): alors que l'année précédente affichait encore un excédent de dépenses de 9 milliards de francs – qui était dû aux dépenses découlant d'investissements directs, lesquelles avaient été particulièrement élevées en 2017 – l'année sous revue présente un excédent de recettes de 3 milliards de francs. Dans les échanges de marchandises, l'excédent de recettes s'est élevé à 57 milliards de francs, progressant de 7 milliards. Cette évolution s'explique notamment par l'accroissement des recettes au titre du commerce de transit. Dans les échanges de services, l'excédent de recettes a augmenté de 2 milliards pour atteindre 20 milliards de francs. Pour ce qui est des revenus secondaires (transferts courants), l'excédent de dépenses s'est établi à 9 milliards de francs, reculant de 4 milliards. Ce recul s'explique notamment par le fait que les paiements pour sinistres effectués par les compagnies de réassurance à des entités non résidentes avaient été particulièrement élevés en 2017.

Les transactions enregistrées dans le compte financier ont fait apparaître une diminution nette tant du côté des actifs financiers (49 milliards de francs) que du côté des passifs (122 milliards). Cette évolution s'explique en grande partie par la réforme fiscale aux Etats-Unis (Tax Cuts and Jobs Act): dans le sillage de cette dernière, les sociétés financières et holdings en mains étrangères domiciliés en Suisse ont réduit la taille de leur bilan. Cette réduction de bilan s'est répercutée sur le compte financier par deux facteurs: une diminution nette des actifs (*Autres investissements*), les entreprises ayant restreint leurs crédits accordés à des entités non résidentes, mais aussi une diminution nette des passifs (investissements directs), les sociétés mères non résidentes ayant rapatrié du capital de participation de sociétés financières et holdings résidents.

Communiqué de presse

La réforme fiscale aux Etats-Unis n'a toutefois pas été le seul élément à influencer le compte financier. A l'actif, outre le poste *Autres investissements*, les investissements de portefeuille ont également accusé une diminution nette: les entités résidentes ont vendu des titres de créance et des titres de participation d'émetteurs non résidents. En revanche, les investissements directs ont enregistré une acquisition nette d'actifs financiers, les entreprises résidentes ayant réinvesti leurs bénéfices à l'étranger et octroyé des crédits à leurs filiales non résidentes. Au passif, les investissements directs ainsi que les autres investissements et les investissements de portefeuille ont accusé une diminution nette. Pour les investissements de portefeuille, cette évolution a découlé du fait que des entités non résidentes ont vendu des actions d'émetteurs résidents. En ce qui concerne les autres investissements, tant la Banque nationale que les banques commerciales ont réduit leurs engagements envers les entités non résidentes. Compte tenu des produits dérivés, le compte financier a affiché un solde positif de 74 milliards de francs.

Pour ce qui est de la position extérieure, tant les stocks d'actifs à l'étranger que ceux de passifs envers l'étranger ont reculé en 2018 par rapport à l'année précédente: les actifs se sont établis à 4 785 milliards de francs (-88 milliards) et les passifs, à 3 901 milliards (-181 milliards). Dans les deux cas, le recul des stocks était non seulement imputable aux transactions figurant dans le compte financier (diminution nette des actifs et des passifs), mais aussi à des moins-values ayant résulté de la forte baisse des cours boursiers dans plusieurs pays. Le recul des passifs envers l'étranger ayant été plus important que celui des actifs à l'étranger, la position extérieure nette a augmenté de 93 milliards de francs pour atteindre 884 milliards.

4^e trimestre 2018

Aperçu

Au quatrième trimestre 2018, la balance des transactions courantes a affiché un excédent de 15 milliards de francs, enregistrant une hausse de 2 milliards en un an. Cette dernière s'explique surtout par l'augmentation de l'excédent de recettes dans les revenus de capitaux et par la baisse de l'excédent de dépenses des revenus secondaires (transferts courants). Cette évolution a toutefois été atténuée par la baisse de l'excédent de recettes dans les échanges de marchandises.

Dans le compte financier, les transactions ont présenté une acquisition nette d'actifs financiers de 9 milliards de francs au quatrième trimestre 2018 et une diminution nette des passifs de 12 milliards. A l'actif, les transactions les plus importantes ont concerné le poste *Autres investissements* (acquisition nette) et les investissements de portefeuille (diminution nette). Au passif, la diminution nette a découlé des investissements directs. Le compte financier a présenté un solde positif de 21 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 au quatrième trimestre 2018 par rapport au trimestre précédent: les actifs

Communiqué de presse

ont diminué de 9 milliards de francs pour s'établir à 4 785 milliards. Cette diminution a résulté de la forte baisse des cours des bourses étrangères. Elle aurait été bien plus importante sans les modifications statistiques qui ont découlé des nouvelles informations disponibles concernant les établissements tenus de fournir des données. Du côté des passifs, les stocks ont baissé de 79 milliards de francs pour s'établir à 3 901 milliards. Comme pour les actifs, ce fléchissement est dû à des moins-values, les cours de la Bourse suisse ayant également chuté. Etant donné que les passifs ont davantage diminué que les actifs, la position extérieure nette a augmenté de près de 70 milliards pour s'établir à 884 milliards de francs.

Balance des transactions courantes**Recettes**

Au quatrième trimestre 2018, les recettes découlant de l'ensemble des échanges de marchandises se sont inscrites à 80 milliards de francs (-2 milliards en un an). Cette baisse s'explique par le recul des recettes résultant des exportations de marchandises au sens de la statistique du commerce extérieur: comme les exportations d'or non monétaire ont fléchi, les recettes se sont amoindries.

Dans les échanges de services, les recettes ont diminué de 1 milliard en un an, s'établissant à 30 milliards de francs. Les services aux entreprises, les services d'assurances et les droits de licence ont notamment affiché des chiffres en baisse.

Pour les revenus primaires (revenus du travail et de capitaux), les recettes ont fléchi de 8 milliards en un an, s'inscrivant à 35 milliards de francs. Cette évolution s'explique essentiellement par le repli des revenus tirés des investissements directs à l'étranger.

Dépenses

Les dépenses découlant de l'ensemble des échanges de marchandises se sont établies à 65 milliards de francs et sont restées inchangées en comparaison annuelle.

En ce qui concerne les dépenses résultant de l'importation de services, elles ont reculé de 2 milliards en un an, s'inscrivant à 26 milliards de francs. Cette baisse a essentiellement résulté des services aux entreprises, des droits de licence ainsi que des services de télécommunications, d'informatique et d'information.

Pour ce qui est des revenus primaires (revenus du travail et de capitaux), les dépenses ont diminué de 9 milliards, passant à 36 milliards de francs. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des revenus découlant des investissements directs étrangers en Suisse. Les dépenses au titre des revenus secondaires (transferts courants) se sont inscrites à 14 milliards de francs (-2 milliards). Elles avaient été particulièrement élevées un an auparavant, en raison des paiements pour sinistres effectués par les réassurances à des entités non résidentes.

Communiqué de presse**Solde**

La balance des transactions courantes a dégagé un excédent de 15 milliards de francs, soit 2 milliards de plus qu'un an auparavant. Ce solde résulte de la différence entre l'ensemble des recettes (156 milliards de francs) et l'ensemble des dépenses (141 milliards).

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

A l'actif, le compte financier a présenté une acquisition nette de 9 milliards de francs (quatrième trimestre 2017: 15 milliards). Le poste *Autres investissements* a affiché, comme un an auparavant, une acquisition nette de 14 milliards de francs: d'une part, la Banque nationale a accru ses créances sur des entités non résidentes et, d'autre part, les sociétés financières et holdings ont constitué de telles créances, alors que les banques ont réduit leurs créances sur la clientèle non résidente. Les investissements de portefeuille ont marqué une diminution nette de 11 milliards de francs (contre 13 milliards un an auparavant), car les entités résidentes ont vendu des titres de participation et des titres de créance à long terme d'émetteurs non résidents. Quant aux investissements directs et aux réserves monétaires, ils ont enregistré une acquisition nette de 3 milliards de francs chacun (contre respectivement 11 milliards et 3 milliards au quatrième trimestre 2017).

Accroissement net des passifs

Au passif, le compte financier a accusé une diminution nette de 12 milliards de francs (quatrième trimestre 2017: accroissement net de 26 milliards). La diminution nette la plus importante (21 milliards) a été observée du côté des investissements directs (quatrième trimestre 2017: accroissement net de 27 milliards): des sociétés mères non résidentes ont retiré des fonds de leurs filiales résidentes sous la forme de capital de participation. Une diminution des passifs a en outre été enregistrée du côté des crédits intragroupes. Cette évolution a toutefois été atténuée par le fait que des sociétés mères non résidentes ont réinvesti des bénéfices dans leurs filiales résidentes. En ce qui concerne les investissements de portefeuille, ils ont également présenté une diminution nette, de 6 milliards de francs (quatrième trimestre 2017: diminution nette de 2 milliards), imputable à la vente de titres de participation d'émetteurs résidents par des entités non résidentes. Quant au poste *Autres investissements*, il a affiché un accroissement net de 15 milliards de francs (quatrième trimestre 2017: accroissement net de 1 milliard), dû au fait que les banques résidentes ont augmenté leurs engagements envers des banques non résidentes. Par ailleurs, les entreprises ont elles aussi augmenté leurs engagements envers des entités non résidentes, alors que la Banque nationale a réduit les siens.

Communiqué de presse**Solde**

Le solde du compte financier s'est établi à 21 milliards de francs (quatrième trimestre 2017: solde négatif de 10 milliards). Il est calculé à partir de la différence entre le total des acquisitions nettes d'actifs financiers et le total 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 9 milliards par rapport au trimestre précédent, s'établissant à 4 785 milliards de francs. Ce recul s'explique principalement par des moins-values qui ont découlé de la chute des cours des bourses étrangères et ont notamment affecté les investissements de portefeuille ainsi que, dans une certaine mesure, les réserves monétaires. Les investissements de portefeuille ont fléchi de 36 milliards, passant à 1 322 milliards de francs. La baisse aurait été bien plus importante sans les modifications statistiques résultant des nouvelles informations disponibles concernant les établissements tenus de fournir des données. Les réserves monétaires ont reculé de 8 milliards pour s'établir à 776 milliards de francs. Les investissements directs entrant dans les actifs à l'étranger ont progressé de 4 milliards à la suite des transactions figurant dans le compte financier et ont atteint 1 725 milliards de francs. De même, les autres investissements ont augmenté de 22 milliards du fait des transactions et se sont inscrits à 855 milliards de francs. Les produits dérivés ont augmenté de 8 milliards pour s'établir à 107 milliards de francs.

Passifs envers l'étranger

Les stocks de passifs envers l'étranger ont fléchi de 79 milliards pour s'établir à 3 901 milliards de francs. Ce repli a essentiellement découlé de moins-values considérables sur les investissements de portefeuille dues à une chute des cours à la Bourse suisse. Les investissements de portefeuille ont reculé de 82 milliards, passant à 1 070 milliards de francs. Les investissements directs entrant dans les passifs envers l'étranger ont diminué de 19 milliards et se sont établis à 1 527 milliards de francs. Mais à la différence des investissements de portefeuille, les investissements directs ont enregistré un fléchissement imputable presque entièrement à des transactions (diminution nette des passifs). Quant au poste *Autres investissements*, il a progressé de 17 milliards, passant à 1 196 milliards de francs. Cette évolution résulte elle aussi des transactions figurant dans le compte financier. Les produits dérivés ont augmenté de 6 milliards, atteignant 108 milliards de francs.

Communiqué de presse**Position extérieure nette**

Les passifs ont davantage diminué (-79 milliards de francs) que les actifs (-9 milliards), de sorte que la position extérieure nette a augmenté de près de 70 milliards pour s'établir à 884 milliards de francs.

Remarques

La balance des paiements (balance des transactions courantes et compte financier) regroupe les transactions 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 des transactions entrant dans le compte financier, des gains ou des pertes en capital résultant de l'évolution des cours boursiers et des cours de change, ainsi que d'autres variations des stocks (tels que des changements de classification ou d'autres changements statistiques).

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 composantes – 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.

Jusqu'à présent, il n'était pas possible de trouver, sur le portail de la BNS, une ventilation par pays pour l'ensemble des données afférentes aux échanges de services. En effet, il manquait les données correspondantes pour le secteur du tourisme. Cette lacune est désormais comblée. Les séries chronologiques disponibles pour le total des échanges de services présentent dorénavant une ventilation par pays.

Communiqué de presse

BALANCE SUISSE DES PAIEMENTS – VUE D'ENSEMBLE

En millions de francs

	2017 T4	2018 T1	2018 T2	2018 T3	2018 T4
Balance des transactions courantes, solde	12 856	16 791	22 088	16 513	15 182
Recettes	168 283	151 461	167 535	158 014	156 440
Dépenses	155 428	134 670	145 447	141 501	141 259
Marchandises et services, solde	19 883	21 468	19 482	16 978	19 071
Recettes	113 451	111 608	113 870	110 402	110 240
Dépenses	93 568	90 139	94 388	93 424	91 169
Marchandises, solde	16 472	16 018	14 713	11 047	14 841
Recettes	82 059	82 050	83 551	79 003	80 002
Commerce extérieur	78 816	76 245	78 333	74 140	75 049
dont commerce extérieur, total 1 ¹	57 357	57 600	59 959	54 837	60 751
dont or non monétaire	17 184	15 232	14 030	15 055	10 068
Compléments concernant le commerce extérieur ²	-3 288	-3 167	-3 485	-3 015	-2 862
Commerce de transit	6 531	8 972	8 704	7 878	7 816
Dépenses	65 587	66 032	68 838	67 955	65 161
Commerce extérieur	67 007	67 346	70 436	69 047	66 145
dont commerce extérieur, total 1 ¹	49 953	50 756	52 403	48 106	50 561
dont or non monétaire	14 019	14 055	15 399	19 071	12 958
Compléments concernant le commerce extérieur ²	-1 420	-1 314	-1 597	-1 092	-984
Services, solde	3 411	5 451	4 769	5 931	4 230
Recettes	31 392	29 558	30 318	31 400	30 237
Dépenses	27 981	24 107	25 550	25 469	26 008
Revenus primaires, solde	-2 902	-2 694	4 884	1 976	-1 395
Recettes	42 825	29 710	43 470	36 411	34 848
Dépenses	45 727	32 404	38 586	34 435	36 243
Revenus du travail, solde	-5 970	-5 948	-5 952	-5 926	-5 895
Recettes	604	604	604	604	604
Dépenses	6 574	6 552	6 556	6 531	6 500
Revenus de capitaux, solde	3 068	3 254	10 836	7 902	4 500
Recettes	42 221	29 106	42 866	35 806	34 244
Dépenses	39 153	25 852	32 030	27 904	29 744
Revenus secondaires, solde	-4 126	-1 983	-2 278	-2 441	-2 494
Recettes	12 007	10 143	10 195	11 201	11 353
Dépenses	16 132	12 127	12 473	13 642	13 846
Compte de capital, solde	-488	-1 040	1 359	4 258	-3
Recettes	135	111	1 726	5 969	199
Dépenses	624	1 151	367	1 711	202

Communiqué de presse

Compte financier (hors produits dérivés), solde	-10 337	13 123	899	37 471	20 972
Acquisition nette d'actifs financiers	15 439	-10 380	-29 970	-17 917	8 975
Accroissement net des passifs	25 776	-23 504	-30 869	-55 388	-11 996
Investissements directs, solde	-15 695	44 570	15 871	26 906	24 268
Acquisition nette d'actifs financiers	11 215	12 994	18 855	10 709	3 443
Accroissement net des passifs	26 909	-31 576	2 984	-16 197	-20 826
Investissements de portefeuille, solde	-10 983	21 610	-13 427	6 741	-5 145
Acquisition nette d'actifs financiers	-13 210	14 349	-15 153	-500	-11 229
Accroissement net des passifs	-2 227	-7 261	-1 726	-7 241	-6 084
Autres investissements, solde	13 403	-56 235	-4 174	-1 057	-941
Acquisition nette d'actifs financiers	14 496	-40 902	-36 301	-33 007	13 973
Accroissement net des passifs	1 094	15 333	-32 127	-31 950	14 913
Réserves monétaires, solde	2 938	3 179	2 629	4 882	2 789
Produits dérivés, solde	712	616	908	-339	271
Ecart statistique	-21 992	-2 012	-21 640	16 362	6 064

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.

Source: BNS.

POSITION EXTÉRIEURE DE LA SUISSE – VUE D'ENSEMBLE

En millions de francs

	2017 T4	2018 T1	2018 T2	2018 T3	2018 T4
Actifs à l'étranger	4 872 430	4 834 176	4 869 174	4 794 024	4 784 826
Investissements directs	1 687 068	1 701 211	1 733 056	1 720 840	1 724 643
Investissements de portefeuille	1 377 206	1 364 090	1 366 429	1 357 221	1 321 571
Produits dérivés	83 543	90 126	98 940	98 790	106 779
Autres investissements	932 484	893 456	875 147	833 146	855 336
Réserves monétaires	792 129	785 293	795 602	784 027	776 498
Passifs envers l'étranger	4 081 476	4 013 693	4 014 588	3 979 346	3 900 667
Investissements directs	1 581 216	1 558 276	1 569 513	1 546 578	1 527 097
Investissements de portefeuille	1 172 648	1 113 280	1 111 898	1 152 225	1 070 345
Produits dérivés	86 965	93 277	105 199	101 441	107 511
Autres investissements	1 240 647	1 248 861	1 227 978	1 179 102	1 195 715
Position extérieure nette	790 954	820 483	854 586	814 678	884 159
Investissements directs	105 852	142 935	163 543	174 262	197 546
Investissements de portefeuille	204 558	250 811	254 531	204 996	251 226
Produits dérivés	-3 422	-3 152	-6 258	-2 651	-732
Autres investissements	-308 163	-355 405	-352 831	-345 956	-340 380
Réserves monétaires	792 129	785 293	795 602	784 027	776 498

Source: BNS.