

---

# Position extérieure nette de la Suisse 2012

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK





---

# Position extérieure nette de la Suisse 2012



---

# Table des matières

Page

<b>6</b>	<b>Résumé 2012</b>
<b>8</b>	<b>Position extérieure nette de la Suisse: structure et facteurs déterminant son évolution</b>
<b>10</b>	<b>Position extérieure nette de la Suisse: examen à long terme et commentaires 2012</b>
<b>10</b>	<b>Actifs à l'étranger</b>
<b>12</b>	<b>Passifs envers l'étranger</b>
<b>14</b>	<b>Position extérieure nette</b>
<b>16</b>	<b>Actifs à l'étranger – Composantes</b>
16	Investissements directs à l'étranger
17	Investissements de portefeuille à l'étranger
18	Investissements de portefeuille à l'étranger – Répartition selon le pays de l'émetteur
20	Produits dérivés et structurés à l'étranger
21	Autres actifs
22	Autres actifs – Crédits des banques commerciales
23	Autres actifs – Crédits des entreprises
24	Autres actifs – Crédits de la Banque nationale
25	Autres actifs – Autres investissements
26	Réserves monétaires
<b>27</b>	<b>Passifs envers l'étranger – Composantes</b>
27	Investissements directs en Suisse
28	Investissements de portefeuille en Suisse
29	Produits dérivés et structurés en Suisse
30	Autres passifs
31	Autres passifs – Crédits aux banques commerciales
32	Autres passifs – Crédits aux entreprises
33	Autres passifs – Crédits à la Banque nationale
34	Autres passifs – Autres investissements
<b>35</b>	<b>Position extérieure nette – Adaptation de la statistique aux nouvelles normes internationales</b>
<b>40</b>	<b>Commentaires</b>
<b>41</b>	<b>Fondements méthodologiques</b>
<b>42</b>	<b>Fondements juridiques</b>

Page

**A1 Tableaux**

A3 Explication des signes et remarques

**Position extérieure nette**

A4 1.1 Aperçu

**Actifs à l'étranger**

A5 2.1 Selon la catégorie

A6 2.2 Selon la monnaie

A7 2.3 Selon le secteur

**Passifs envers l'étranger**

A8 3.1 Selon la catégorie

A9 3.2 Selon la monnaie

A10 3.3 Selon le secteur

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

A12 4.1 Total

A14 4.2 Titres de créance

A16 4.3 Titres de participation

**A18 Informations complémentaires sur la position extérieure nette et les thèmes spéciaux**



## PROGRESSION DE LA POSITION EXTÉRIEURE NETTE

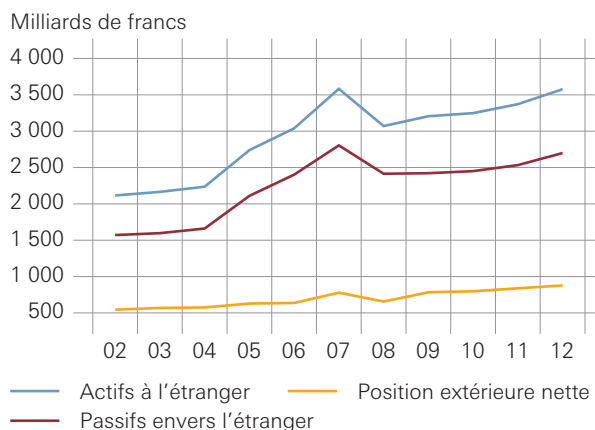
En 2012, l'évolution de la position extérieure nette a été déterminée principalement par les mouvements de capitaux, mais également par la hausse des cours des actions et par la moins-value enregistrée sur les placements en dollars des Etats-Unis. Tant les actifs à l'étranger que les passifs envers l'étranger ont enregistré une progression. La croissance des premiers ayant été plus forte que celle des seconds, la position extérieure nette a augmenté de 39 milliards, pour atteindre 878 milliards de francs, soit 148% du produit intérieur brut (2011: 143%).

Les actifs à l'étranger se sont accrus de 206 milliards, passant à 3 577 milliards de francs. Cette progression a été principalement portée par les exportations de capitaux, et en particulier par le renforcement des réserves monétaires, lesquelles ont augmenté de 174 milliards pour s'inscrire à 485 milliards de francs. Les investissements de portefeuille à l'étranger ont progressé de 65 milliards pour s'établir à 1 085 milliards de francs. Une grande partie de cette augmentation provient des titres de participation, qui ont bénéficié de la hausse des cours. Les stocks d'investissements directs à l'étranger ont augmenté de 24 milliards du fait des exportations de capitaux, pour s'établir à 1 071 milliards de francs. Les créances des banques commerciales sur l'étranger ont par contre enregistré un recul net de 11 milliards (soit -25 milliards pour les créances interbancaires et +14 milliards pour celles sur la clientèle), passant à 488 milliards de francs. Les créances de la Banque nationale sur d'autres banques centrales et sur des banques commerciales domiciliées à l'étranger ont reculé de 10 milliards pour s'inscrire à 5 milliards de francs. Un repli apparaît également dans les stocks de produits dérivés et structurés (161 milliards de francs, soit -26 milliards) ainsi que pour les placements à titre fiduciaire (32 milliards de francs, ou -9 milliards).

Les passifs envers l'étranger ont progressé de 167 milliards pour s'établir à 2 700 milliards de francs. La croissance la plus forte a été enregistrée par les investissements de portefeuille étrangers en Suisse, qui ont augmenté de 113 milliards pour s'inscrire à 762 milliards de francs. Cette évolution

Graphique 1

### POSITION EXTÉRIEURE NETTE DE LA SUISSE



Source: BNS.

a découlé principalement de la hausse des cours des actions. S'inscrivant à 748 milliards de francs, les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux banques commerciales se sont accrus de 47 milliards: les dépôts de la clientèle ont en effet progressé de 56 milliards de francs, tandis que les opérations interbancaires ont reculé de 9 milliards. Les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse ont augmenté de 19 milliards, passant à 672 milliards de francs. Le poste *Produits dérivés et structurés* a par contre fléchi de 27 milliards pour s'inscrire à 135 milliards de francs.

En 2014, la BNS adaptera la statistique de la position extérieure nette aux nouvelles normes du Fonds monétaire international (Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale, sixième édition, MBP6). Les modifications prévues dans ce cadre sont présentées dans le thème spécial de la présente publication, «Position extérieure nette – Adaptation de la statistique aux nouvelles normes internationales».

En raison de cette adaptation, il ne sera pas publié de rapport 2013 sur la position extérieure nette. Le rapport 2014 paraîtra, quant à lui, en même temps que le rapport sur la balance des paiements 2014, à l'été 2015.



## ACTIFS À L'ÉTRANGER ET PASSIFS ENVERS L'ÉTRANGER

Etat en fin d'année, en milliards de francs

Tableau 1

	2008	2009	2010	2011	2012	Variation
<b>Actifs à l'étranger</b>						
<b>Total</b>	<b>3 070.7</b>	<b>3 205.9</b>	<b>3 248.2</b>	<b>3 371.5</b>	<b>3 577.1</b>	<b>205.6</b>
Investissements directs	769.9	891.3	980.1	1 046.3	1 070.5	24.2
Investissements de portefeuille	967.6	1 108.7	1 050.0	1 020.2	1 084.8	64.6
Titres de créance	628.9	697.7	635.3	619.4	638.4	19.0
Titres de participation	338.8	411.1	414.7	400.8	446.4	45.6
Produits dérivés et structurés	234.9	171.3	175.8	186.2	160.8	-25.5
Autres actifs	1 019.4	894.9	789.8	807.4	776.0	-31.4
dont crédits accordés par la Banque nationale	79.5	33.0	1.4	15.3	5.3	-10.0
dont crédits accordés par les banques commerciales	613.4	555.0	493.8	498.7	487.6	-11.1
Réserves monétaires	78.9	139.7	252.4	311.4	485.0	173.6
<b>Passifs envers l'étranger</b>						
<b>Total</b>	<b>2 414.4</b>	<b>2 421.7</b>	<b>2 450.7</b>	<b>2 533.1</b>	<b>2 699.6</b>	<b>166.5</b>
Investissements directs	476.0	514.8	580.6	652.3	671.6	19.2
Investissements de portefeuille	625.4	705.8	720.3	648.8	762.0	113.2
Titres de créance	61.3	57.5	88.9	67.7	76.0	8.3
Titres de participation	564.1	648.3	631.4	581.1	686.0	104.9
Produits dérivés et structurés	205.7	135.8	142.5	162.0	135.0	-27.0
Autres passifs	1 107.3	1 065.3	1 007.2	1 069.9	1 131.0	61.0
dont crédits accordés à la Banque nationale	34.4	4.5	3.8	6.5	19.3	12.8
dont crédits accordés aux banques commerciales	720.9	705.6	642.2	700.6	747.5	46.9
<b>Position extérieure nette</b>						
<b>Total</b>	<b>656.2</b>	<b>784.2</b>	<b>797.5</b>	<b>838.4</b>	<b>877.6</b>	<b>39.1</b>
Investissements directs	293.9	376.5	399.5	394.0	399.0	5.0
Investissements de portefeuille	342.2	402.9	329.7	371.4	322.8	-48.6
Titres de créance	567.5	640.1	546.4	551.7	562.4	10.7
Titres de participation	-225.3	-237.2	-216.7	-180.3	-239.6	-59.3
Produits dérivés et structurés	29.1	35.5	33.3	24.2	25.7	1.5
Autres	-87.9	-170.4	-217.4	-262.5	-355.0	-92.4
dont crédits Banque nationale	45.0	28.5	-2.4	8.8	-14.0	-22.8
dont crédits banques commerciales	-107.5	-150.6	-148.4	-201.9	-259.9	-58.0
Réserves monétaires	78.9	139.7	252.4	311.4	485.0	173.6

# 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 FMI (Manuel de la balance des paiements, 5<sup>e</sup> édition, 1993).

Les investissements directs et les investissements de portefeuille représentent les principaux postes de cette statistique. Les investissements directs font apparaître les relations financières entre des entreprises sises en Suisse et des entreprises domiciliées 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 et l'influence exercée sur l'activité de l'entreprise occupent le premier plan. 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. Celles-ci se composent d'or ainsi que 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 cours des métaux précieux et des cours boursiers, 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 non encore recensés.



# Position extérieure nette de la Suisse: examen à long terme et commentaires 2012

---

## ACTIFS À L'ÉTRANGER

Entre 2002 et 2011, les actifs à l'étranger ont passé de 2 116 milliards à 3 372 milliards de francs (+1 256 milliards). Les exportations de capitaux en vue d'investissements directs à l'étranger ont en effet augmenté de 960 milliards, et des gains de cours de 216 milliards de francs ont pu être enregistrés sur les actions. Par contre, des pertes de change cumulées de 611 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 en 2005 du poste *Produits dérivés et structurés*).

Les actifs à l'étranger n'ont pas évolué de manière homogène entre 2002 et 2011. Alors qu'ils ont subi peu de variations de 2002 à 2004, ils ont ensuite fortement augmenté, passant de 2 236 milliards en 2004 à 3 583 milliards de francs en 2007. Cette progression a résulté, 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 vive expansion 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 ce 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. A partir de 2009, tant les investissements directs suisses à l'étranger que les réserves monétaires ont nettement augmenté. La hausse continue du franc a toutefois freiné la progression des actifs à l'étranger. Les créances des banques commerciales sur l'étranger ont poursuivi leur mouvement de repli jusqu'en 2010.

Ces développements ont modifié la structure des actifs à l'étranger entre 2002 et 2011, tant pour ce qui est de la composition que de la répartition selon la monnaie. La part des investissements directs dans le total des actifs à l'étranger a ainsi passé de 19% à 31%, et celle des réserves monétaires, de 4% à 9%. La part des créances des banques commerciales résultant de leurs opérations de crédit avec l'étranger a par contre reculé de 16 points pour s'établir à 15%; celle des investissements de portefeuille à l'étranger a quant à elle passé de 35% à 30%.

La part des actifs détenus en monnaies étrangères s'est inscrite autour de 84% durant la période considérée, des mouvements ayant toutefois été enregistrés entre les différentes monnaies. En particulier, la part des avoirs libellés en dollars des Etats-Unis a fortement diminué, notamment en raison de l'évolution des cours de change; elle était de 26% en 2011, contre 33% en 2002. La part de l'euro et celle des autres monnaies étrangères ont par contre augmenté, passant de 29% à 31% pour l'euro et de 20% à 25% pour les autres monnaies.

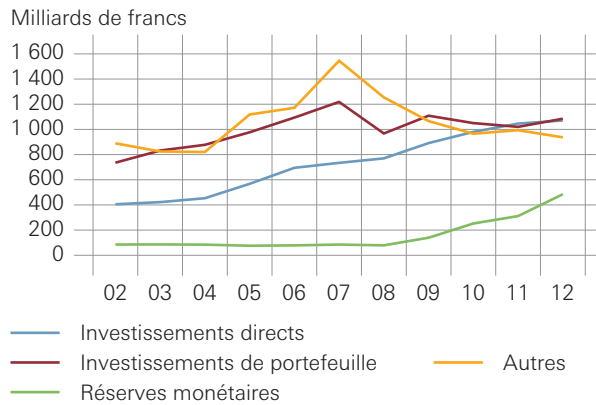
En 2012, les actifs à l'étranger se sont accrus de 206 milliards pour atteindre 3 577 milliards de francs. La principale contribution à cette croissance est venue des réserves monétaires, qui ont augmenté de 174 milliards pour s'inscrire à 485 milliards de francs. Les investissements de portefeuille ont eux aussi progressé (+65 milliards) en raison de l'évolution des cours boursiers; ils s'inscrivaient à 1 085 milliards de francs fin 2012. De même, les investissements directs à l'étranger ont connu une hausse (+24 milliards) par rapport à l'année précédente, pour atteindre 1 071 milliards de francs. Le secteur de l'industrie a en particulier renforcé sa présence à l'étranger. Les banques commerciales ont par contre réduit leurs actifs à l'étranger, enregistrant une nouvelle diminution de leurs créances résultant de crédits accordés à l'étranger: leurs créances interbancaires (325 milliards) ont en effet fléchi de 25 milliards, tandis que leurs créances sur la clientèle étrangère (162 milliards) ont progressé de 14 milliards de francs. Le poste *Produits dérivés et structurés* s'est réduit de 26 milliards pour s'inscrire à 161 milliards de francs.

Les parts respectives des différentes monnaies se sont sensiblement modifiées: celle du franc a passé de 16% à 14%, et celle des monnaies étrangères (y compris les métaux précieux), de 84% à 86%. L'augmentation a été particulièrement marquée pour les placements en dollars des Etats-Unis et dans les autres monnaies étrangères, tandis que la part des placements en euros et en métaux précieux a légèrement diminué.

Graphique 2

### ACTIFS À L'ÉTRANGER

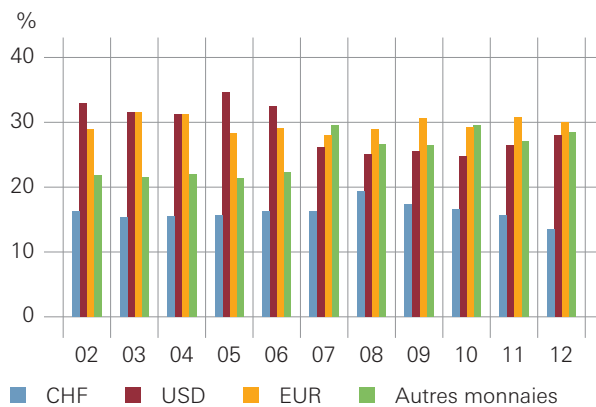
Répartition selon la catégorie



Graphique 3

### ACTIFS À L'ÉTRANGER

Répartition selon la monnaie



## PASSIFS ENVERS L'ÉTRANGER

Entre 2002 et 2011, les passifs envers l'étranger ont passé de 1 571 milliards à 2 533 milliards de francs (+962 milliards). Les flux de capitaux en provenance de l'étranger (investissements étrangers) ont contribué à cette augmentation à hauteur de 462 milliards, et les gains de cours sur les actions suisses, à concurrence de 146 milliards de francs. L'évolution des cours de change a par contre occasionné des pertes de 261 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 2002 et 2011. Ils ont d'abord reculé de 90 milliards pour s'établir à 1 661 milliards de francs en 2004. 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 272 milliards depuis fin 2007 pour s'inscrire à 2 533 milliards de francs en 2011. 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 2002 et 2011. Alors que la part des investissements directs dans le total des passifs envers l'étranger a augmenté de 15 points pour s'établir à 26%, celle du poste *Autres passifs* a passé de 58% à 42% et celle des investissements de portefeuille, de 31% à 26%.

La part des passifs en monnaies étrangères a passé de 48% à 35% dans la période considérée. La diminution a été particulièrement marquée pour le dollar des Etats-Unis, dont la part s'est inscrite à 17% en 2011, contre 26% en 2002. La part de l'euro (2011: 12%) et celle des autres monnaies étrangères (2011: 6%) n'ont subi que peu de changements.

En 2012, les passifs envers l'étranger se sont accrus de 167 milliards pour atteindre 2 700 milliards de francs. La hausse la plus marquée (+113 milliards) a été enregistrée par les investissements de portefeuille, qui se sont établis à 762 milliards de francs; les titres de participation y ont contribué à raison de 105 milliards, et les titres de créance, à concurrence de 8 milliards de francs.

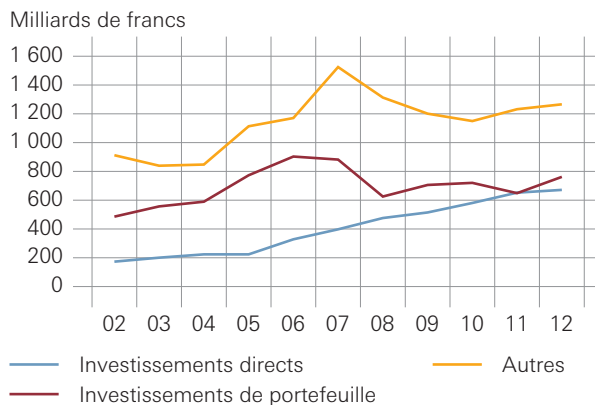
L'augmentation des titres de participation s'explique principalement par l'évolution favorable des cours boursiers. Les engagements des banques commerciales envers la clientèle à l'étranger ont continué de croître (+56 milliards) et atteignaient 342 milliards de francs fin 2012. Les engagements interbancaires envers l'étranger ont par contre reculé de 9% pour s'inscrire à 406 milliards de francs. Une hausse de 13 milliards a été enregistrée par les engagements de la Banque nationale envers des banques centrales et des banques à l'étranger, qui s'établissaient à 19 milliards de francs fin 2012. Les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse n'ont que légèrement augmenté (+19 milliards) par rapport aux années précédentes; en fin d'année, ils portaient sur 672 milliards de francs. Les produits dérivés et structurés ont par contre diminué (-27 milliards) et se sont inscrits à 135 milliards de francs.

La répartition selon la monnaie des passifs envers l'étranger s'est modifiée. La part du franc a recommencé de progresser (+2 points) pour atteindre 67%, alors que celles du dollar des Etats-Unis, de l'euro et des autres monnaies étrangères (y compris les métaux précieux) ont diminué chacune de 1 point pour s'établir respectivement à 16%, à 11% et à 6%.

Graphique 4

### PASSIFS ENVERS L'ÉTRANGER

Répartition selon la catégorie

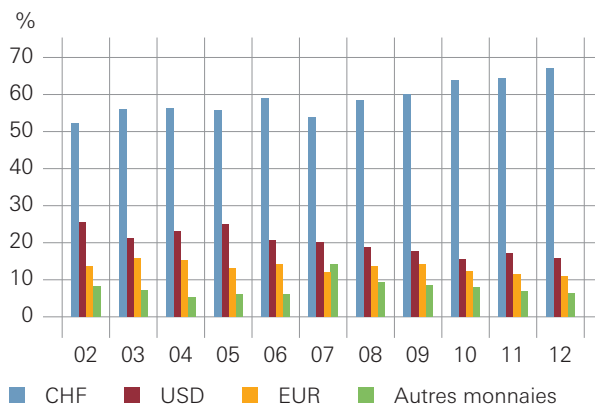


Source: BNS.

Graphique 5

### PASSIFS ENVERS L'ÉTRANGER

Répartition selon la monnaie



Source: BNS.

## POSITION EXTÉRIEURE NETTE

Depuis l'établissement de cette statistique (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 quatrième rang à l'échelle mondiale en 2011, après celles du Japon, de la Chine et de l'Allemagne. D'autres petites économies ouvertes telles que Hong Kong, Singapour ou les Pays-Bas font également état d'une position extérieure nette fortement créditrice.

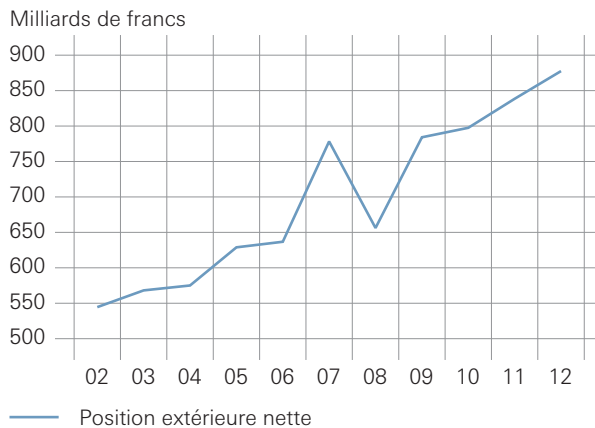
La position extérieure nette de la Suisse a passé de 544 milliards en 2002 à 838 milliards de francs en 2011 (+294 milliards). Les exportations nettes de capitaux (les investissements suisses à l'étranger moins les investissements étrangers en Suisse) ont augmenté de 464 milliards de francs sur la même 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 change du côté des actifs ont dépassé de plus du double celles enregistrées du côté des passifs. Au total, il en a résulté une perte de change de 350 milliards de francs sur la position extérieure nette. Les gains et les pertes de cours liés aux fluctuations boursières se sont presque équilibrés entre 2002 et 2011; sur l'ensemble de la période, un gain de cours de 70 milliards de francs a été dégagé.



En 2012, la position extérieure nette a progressé de 39 milliards pour s'inscrire à 878 milliards de francs. Les réserves monétaires, qui par définition n'ont pas de poste correspondant dans les passifs, ont augmenté de 174 milliards, passant à 485 milliards de francs. La position nette des investissements directs s'est accrue de 5 milliards; elle était de 399 milliards de francs fin 2012. Par contre, celle des investissements de portefeuille a diminué de 49 milliards, pour s'établir à 323 milliards de francs: les positions en actions étant plus importantes du côté des passifs envers l'étranger, les effets de la hausse des cours boursiers y ont été plus marqués que du côté des actifs à l'étranger. Dans les autres actifs et passifs, l'excédent des passifs a augmenté de 92 milliards, atteignant 355 milliards de francs, principalement en raison de la forte croissance des engagements nets des banques commerciales et de la Banque nationale. Dans les produits dérivés et structurés, l'excédent des actifs a progressé de 2 milliards et s'est inscrit à 26 milliards de francs.

Graphique 6

### POSITION EXTÉRIEURE NETTE

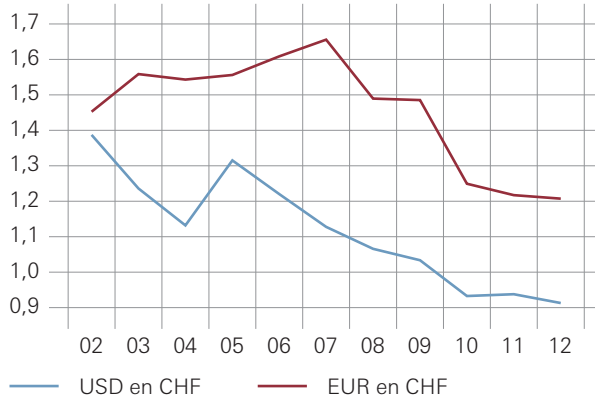


Source: BNS.

Graphique 7

### COURS DE CHANGE

En fin d'année

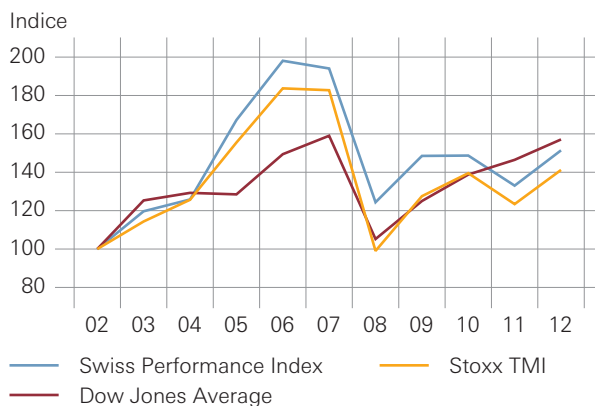


Source: BNS.

Graphique 8

### COURS DES ACTIONS

2002 = 100, en fin d'année



Sources: Bloomberg et Thomson Reuters Datastream.

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

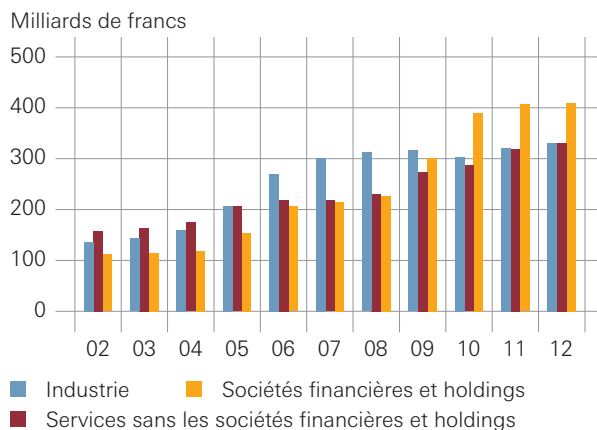
Les investissements directs suisses à l'étranger reflètent les relations financières entre les entreprises domiciliées en Suisse et leurs participations à l'étranger. Il y a investissement direct à l'étranger quand un investisseur participe à hauteur d'au moins 10% au capital (avec droit de vote) d'une 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 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. L'objectif visé est principalement de s'implanter sur des marchés à l'étranger, mais l'accès à des ressources (travail, capital, terrain) et la différence entre les coûts de production en Suisse et à l'étranger sont également des aspects importants. 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. Fin 2011, elle occupait le huitième rang mondial en termes d'investissements directs à l'étranger (source: FMI, <http://cdis.imf.org/>).

Entre 2002 et 2004, les investissements directs suisses à l'étranger n'ont que légèrement progressé, en raison de la faiblesse de la conjoncture. Ils ont fortement augmenté les années suivantes, du fait de l'intense activité des entreprises industrielles 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, et l'appréciation du franc a amené une moins-value en 2008 et en 2010.

Entre 2002 et 2011, les investissements directs à l'étranger ont plus que doublé, passant de 405 milliards à 1 046 milliards de francs. 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 total des actifs à l'étranger a passé de 19% à 31%.

Graphique 9

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER



Source: BNS.

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 2011, contre 28% fin 2002. La part des autres entreprises de services a par contre passé de 39% à 30%, et celle des entreprises industrielles, de 34% à 31%.

En 2012, les investissements directs à l'étranger ont progressé de 24 milliards pour atteindre 1 071 milliards de francs. Les exportations de capitaux en vue d'investissements directs à l'étranger se sont élevées à 42 milliards de francs. Les mouvements en sens inverse ont porté sur 18 milliards de francs, dont la moitié était attribuable à des pertes de change. Les investissements directs des entreprises industrielles ont progressé de 10 milliards pour s'établir à 330 milliards de francs. Cette augmentation est due essentiellement aux nouveaux investissements des groupes de branches Chimie et plastique ainsi que Métallurgie et machines. Les investissements directs des entreprises du secteur des services, hors sociétés financières et holdings, se sont accrus de 12 milliards, passant à 330 milliards de francs. Les compagnies d'assurances et le commerce ont apporté la principale contribution à cette évolution. Quant aux sociétés financières et holdings, leurs investissements directs ont atteint 410 milliards, en hausse de 3 milliards de francs. Fin 2012, la part des investissements directs dans le total des actifs à l'étranger était de 30%, soit 1 point de moins qu'en 2011.

## 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. Les investissements de portefeuille sont détenus pour plus de la moitié sous forme de titres de créance. Entre 2002 et 2007, ils ont passé de 483 milliards à 1 218 milliards de francs, tant du fait des achats de titres que de la hausse des cours boursiers. En 2008, les actions ont beaucoup perdu de leur valeur du fait de la crise financière; les investissements de portefeuille sont ainsi tombés au-dessous de leur niveau de 2005, malgré de nouveaux investissements. En 2008 également, la société à but spécial de la Banque nationale a repris des actifs illiquides d'UBS à l'étranger. En 2009, les investissements de portefeuille se sont quelque peu redressés, les moins-values subies l'année précédente ayant pu être en partie compensées. En 2010, ils ont toutefois de nouveau baissé, principalement en raison de pertes de change.

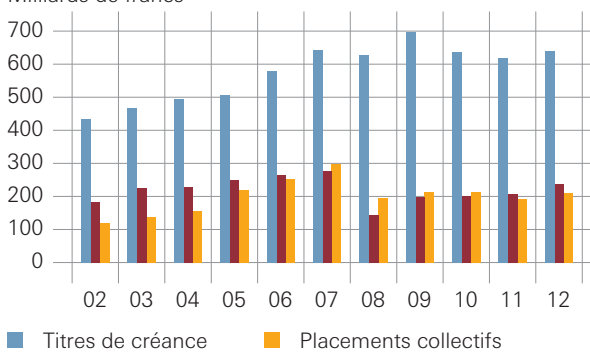
Entre 2002 et 2011, la part des investissements de portefeuille dans le total des actifs à l'étranger a passé de 35% à 30%.

En 2012, les investissements de portefeuille à l'étranger ont progressé de 65 milliards, s'établissant à 1 085 milliards de francs, surtout du fait de la hausse des cours boursiers. Les mouvements de capitaux n'ont pas contribué à cette évolution, les investisseurs suisses ayant vendu des titres d'émetteurs étrangers pour un montant net de 1 milliard de francs. Le volume des titres de participation a atteint 446 milliards de francs (+46 milliards), et celui des titres de créance, 638 milliards (+19 milliards). La plus grande partie de l'augmentation était due à l'évolution des placements en dollars des Etats-Unis (+43 milliards de francs). Les investissements de portefeuille représentaient 30% de l'ensemble des actifs à l'étranger, comme l'année précédente.

Graphique 10

## INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE À L'ÉTRANGER

Milliards de francs



Source: BNS.

## INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE À L'ÉTRANGER – RÉPARTITION SELON LE PAYS DE L'ÉMETTEUR

Depuis 2001, la Banque nationale suisse recense chaque année les titres étrangers détenus par des investisseurs suisses, ventilés selon le pays de domicile de l'émetteur. Cette enquête est menée annuellement dans 75 pays sous la coordination du FMI, qui publie sur son site (<http://cpis.imf.org/>) les données collectées.

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 Taïwan et en Chine. Les placements collectifs prédominaient en revanche 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.

En 2012, l'augmentation des investissements de portefeuille à l'étranger a été portée pour près de la moitié par l'Europe (+31 milliards), les placements en actions d'émetteurs européens et les placements collectifs ayant progressé respectivement de 12 milliards et de 20 milliards, et les placements en titres de créances ayant diminué de 1 milliard de francs. A l'intérieur de l'Europe, les titres d'émetteurs établis au Luxembourg (principalement des placements collectifs) ont enregistré la plus forte croissance. Aux Pays-Bas et au Royaume-Uni, la hausse a surtout concerné les placements en actions et en titres de créance. Les titres, et en particulier les titres de créance, d'émetteurs établis en Allemagne ont par contre accusé un recul.

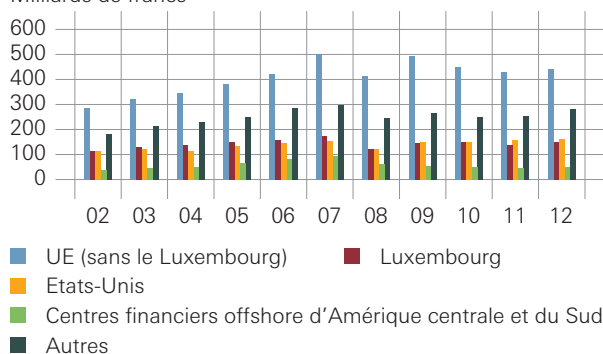
Hors d'Europe, les placements en titres de créance se sont accrus de 20 milliards, et les placements en actions, de 17 milliards; les placements collectifs ont quant à eux fléchi de 3 milliards de francs.

Graphique 11

## INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE À L'ÉTRANGER

Pays et régions sélectionnés

Milliards de francs



Source: BNS.

UE: à 15 jusqu'en 2003, à 25 de 2004 à 2006 et à 27 depuis 2007.

## INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE À L'ÉTRANGER EN 2012 – RÉPARTITION SELON LA CATÉGORIE DE TITRES; PAYS ET RÉGIONS SÉLECTIONNÉS

Etat en fin d'année, en milliards de francs

Tableau 2

	Titres de créance	Actions	Placements collectifs	Total	Variation par rapport à l'année précédente	
					en milliards de francs	en %
<b>Ensemble des pays</b>	<b>638.4</b>	<b>236.1</b>	<b>210.3</b>	<b>1 084.8</b>	<b>64.6</b>	<b>6.3</b>
<b>Europe</b>	<b>361.8</b>	<b>101.1</b>	<b>165.2</b>	<b>628.0</b>	<b>30.7</b>	<b>5.1</b>
UE à 27	339.8	92.9	158.3	591.0	27.0	4.8
dont Allemagne	52.7	26.0	3.7	82.4	-7.3	-8.2
dont France	68.1	16.2	4.7	89.1	2.1	2.4
dont Luxembourg	24.3	3.8	121.1	149.3	13.1	9.6
dont Pays-Bas	66.2	6.3	0.4	72.9	4.5	6.6
dont Royaume-Uni	39.0	25.1	2.8	66.9	3.1	4.8
Centres financiers offshore	11.2	3.5	6.6	21.3	1.2	5.9
<b>Amérique du Nord</b>	<b>103.2</b>	<b>77.1</b>	<b>9.6</b>	<b>189.9</b>	<b>6.4</b>	<b>3.5</b>
dont Etats-Unis	84.8	68.3	9.3	162.4	5.1	3.2
<b>Amérique centrale et du Sud</b>	<b>14.8</b>	<b>9.6</b>	<b>34.6</b>	<b>59.0</b>	<b>4.5</b>	<b>8.2</b>
dont centres financiers offshore	9.6	4.7	34.5	48.8	2.1	4.4
<b>Asie</b>	<b>17.9</b>	<b>27.3</b>	<b>0.7</b>	<b>45.9</b>	<b>7.1</b>	<b>18.3</b>
<b>Reste du monde et organisations internationales</b>	<b>40.5</b>	<b>7.5</b>	<b>0.2</b>	<b>48.3</b>	<b>10.6</b>	<b>28.0</b>
Part ne pouvant être attribuée	100.8	13.5	-	114.3	6.0	5.5

## PRODUITS DÉRIVÉS ET STRUCTURÉS À L'ÉTRANGER

Les produits dérivés sont des contrats à terme dont la valeur dépend d'un actif sous-jacent (instrument financier, indice ou marchandise). Sont prises en compte les valeurs de remplacement positives des instruments financiers dérivés ouverts dont la contrepartie est domiciliée 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. Dans leur composition entrent d'une part des placements de base tels que des actions ou des obligations, et d'autre part des produits dérivés. Les certificats, instruments qui ne font que reproduire l'évolution du cours d'un sous-jacent, sont aussi considérés comme des produits structurés.

Ce poste figure dans la position extérieure nette depuis 2005. Entre 2005 et 2011, sa part dans le total des actifs à l'étranger est passée de 3% à 6%.

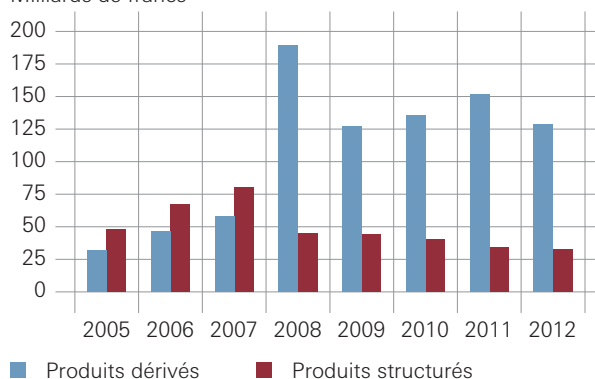
En 2008, le volume des produits dérivés a fortement augmenté à la suite notamment de l'extension du cercle des entreprises appelées à fournir des données à la Banque nationale.

En 2012, les créances résultant de dérivés (valeurs de remplacement positives) ont enregistré un recul de 24 milliards pour s'inscrire à 128 milliards de francs. Le volume des produits structurés d'émetteurs étrangers a diminué de 2 milliards du fait de ventes, pour s'établir à 32 milliards de francs. La part des produits dérivés et structurés dans le total des actifs à l'étranger s'est réduite de 2 points et s'inscrivait à 4% fin 2012.

Graphique 12

## PRODUITS DÉRIVÉS ET STRUCTURÉS À L'ÉTRANGER

Milliards de francs



Source: BNS.

## AUTRES ACTIFS

Ce poste englobe tous les actifs à l'étranger qui n'entrent ni dans les investissements directs, ni dans les investissements de portefeuille, ni dans les produits dérivés et structurés, ni dans les 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. Il est constitué en majeure partie des créances résultant des crédits que les banques domiciliées en Suisse ont accordés à l'étranger.

Entre 2002 et 2011, la part de ce poste dans le total des actifs à l'étranger a diminué, passant de 42% à 24%.

En 2012, le poste *Autres actifs* a fléchi de 31 milliards pour s'établir à 776 milliards de francs. Un recul de 11 milliards a été enregistré par les créances résultant des crédits que les banques commerciales ont accordés à l'étranger, qui ont passé à 488 milliards de francs. Les crédits accordés par la Banque nationale ont diminué de 10 milliards et se chiffraient à 5 milliards de francs fin 2012. Les placements à titre fiduciaire ont en outre subi une baisse de 9 milliards, s'inscrivant à 32 milliards de francs.

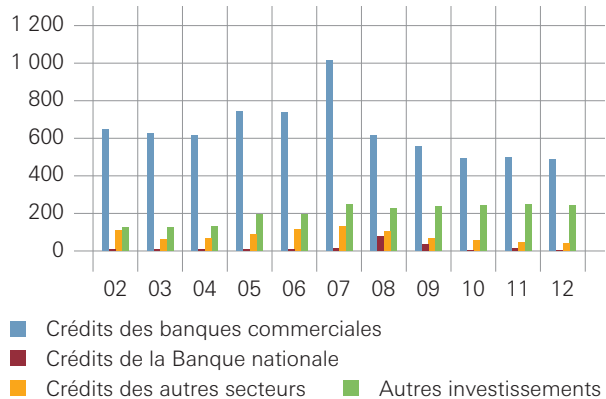
Des variations ont été enregistrées dans la répartition selon la monnaie. La part du dollar des Etats-Unis a ainsi passé de 42% à 46%, et celle du franc, de 14% à 11%. La part des autres monnaies étrangères est restée inchangée.

Fin 2012, la part du poste *Autres actifs* dans le total des actifs à l'étranger était de 22%, contre 24% un an auparavant.

Graphique 13

## AUTRES ACTIFS

Milliards de francs



Source: BNS.

## 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 effectuées avec les banques (secteur bancaire) et celles passées avec la clientèle (secteur non bancaire), les premières représentant une part importante de ce poste.

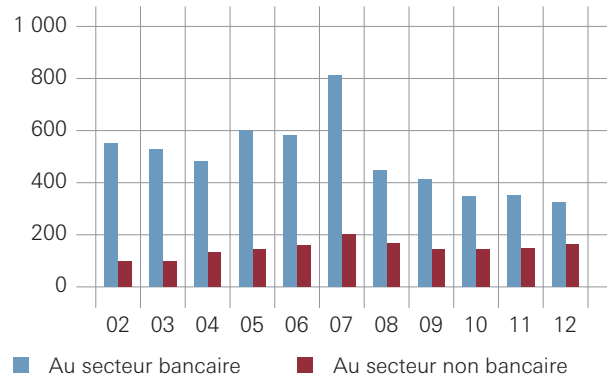
Entre 2002 et 2004, les créances des banques commerciales sur l'étranger ont passé de 646 milliards à 614 milliards de francs. Les banques ont en effet subi des moins-values sur leurs positions en dollars des Etats-Unis et exporté des capitaux pour des montants relativement faibles. A partir de 2005, les créances des banques commerciales sur l'étranger ont connu une augmentation vigoureuse pour atteindre le montant record de 1 013 milliards de francs en 2007. Les créances interbancaires notamment se sont considérablement accrues. 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 entraîné d'importantes moins-values sur les positions en monnaies étrangères. Fin 2011, les créances des banques commerciales sur l'étranger n'étaient plus que de 499 milliards de francs.

Fin 2012, les créances résultant des crédits que les banques commerciales ont accordés à l'étranger s'inscrivaient à 488 milliards de francs (-11 milliards). Les créances sur les banques à l'étranger ont fléchi de 25 milliards pour s'établir à 326 milliards de francs, leur plus bas niveau depuis 1997. Les créances sur la clientèle à l'étranger ont par contre progressé de 14 milliards et atteignaient 162 milliards de francs fin 2012.

Graphique 14

## AUTRES ACTIFS – CRÉDITS DES BANQUES COMMERCIALES

Milliards de francs



Source: BNS.



## 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, et qui ne peuvent être attribuées ni aux investissements directs ni aux investissements de portefeuille. Il comprend notamment les 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, et les créances liées aux opérations transfrontières des compagnies d'assurances.

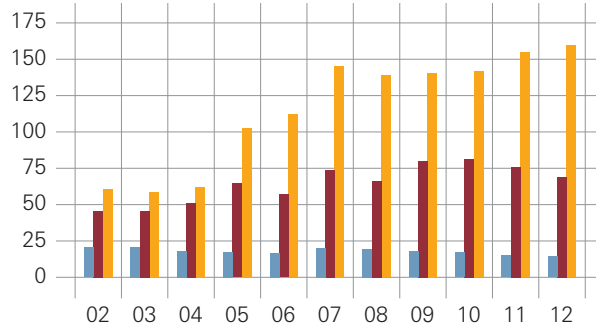
Les crédits compris sous ce poste proviennent en grande partie d'entreprises du secteur des services, principalement des sociétés financières et holdings. Entre 2002 et 2011, les crédits des entreprises ont presque doublé, passant de 125 milliards à 245 milliards de francs. Les sociétés financières et holdings ont, avec les entreprises du commerce, joué un rôle déterminant dans cette progression, en particulier entre 2004 et 2007.

En 2012, les créances résultant des crédits que les entreprises ont accordés à l'étranger ont fléchi de 2 milliards pour s'établir à 243 milliards de francs. Alors qu'elles se sont accrues pour les sociétés financières et holdings, elles ont enregistré une diminution pour les entreprises du commerce et du groupe de branches Chimie et plastique.

Graphique 15

## AUTRES ACTIFS – CRÉDITS DES ENTREPRISES

Milliards de francs



■ Industrie    ■ Sociétés financières et holdings  
■ Services sans les sociétés financières et holdings

Source: BNS.

## 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 domiciliées à l'étranger, pour autant que ces créances n'entrent pas dans les réserves monétaires.

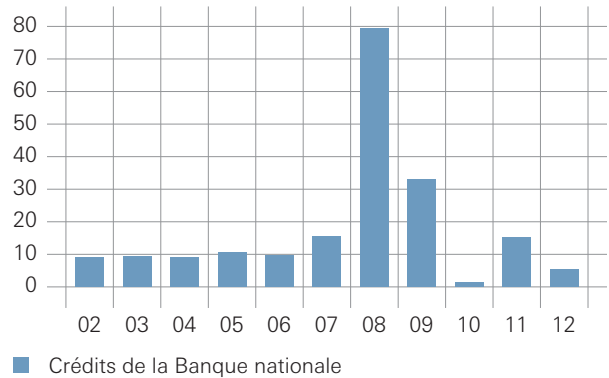
Jusqu'en 2006, les crédits de la Banque nationale ont porté sur de faibles montants. Depuis fin 2007, la Banque nationale participe, de concert avec d'autres banques centrales, à un dispositif d'approvisionnement en liquidités. Elle a ainsi conclu des swaps et des pensions de titres. Entre 2006 et 2008, les créances résultant de swaps et de pensions de titres ont passé de 10 milliards à 80 milliards, pour être ensuite réduites à 1 milliard de francs entre 2009 et 2010. Elles ont à nouveau augmenté en 2011 et atteignaient 15 milliards de francs en fin d'année.

En 2012, la Banque nationale a réduit de 10 milliards ses créances sur d'autres banques centrales et sur des banques commerciales à l'étranger; ces créances s'élèvent désormais à 5 milliards de francs.

Graphique 16

## AUTRES ACTIFS – CRÉDITS DE LA BANQUE NATIONALE

Milliards de francs



Source: BNS.

## 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.

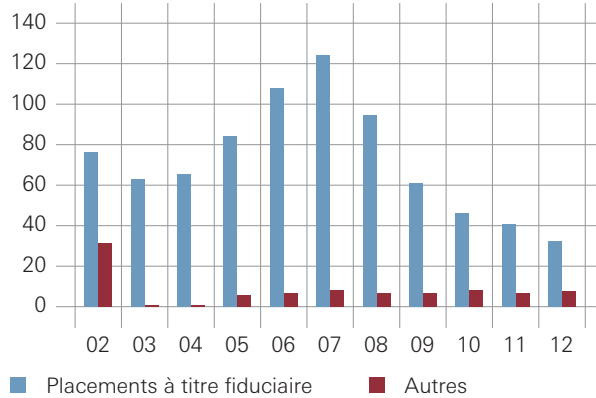
Les fonds fiduciaires placés à l'étranger ont passé de 77 milliards de francs en 2002 à 124 milliards en 2007. Depuis 2008, les investisseurs suisses ont fortement réduit leurs placements à titre fiduciaire à l'étranger, qui n'étaient plus que de 41 milliards de francs fin 2011.

En 2012, les placements à titre fiduciaire ont enregistré un nouveau recul (–9 milliards), pour s'établir à 32 milliards de francs.

Graphique 17

## AUTRES ACTIFS – AUTRES INVESTISSEMENTS

Milliards de francs



Source: BNS.

## RÉSERVES MONÉTAIRES

Les réserves monétaires sont constituées d'or ainsi que d'avoirs à l'étranger libellés en monnaies étrangères, facilement réalisables et 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 comprennent également la position de réserve au FMI et les moyens de paiement internationaux que constituent les droits de tirage spéciaux (DTS).

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

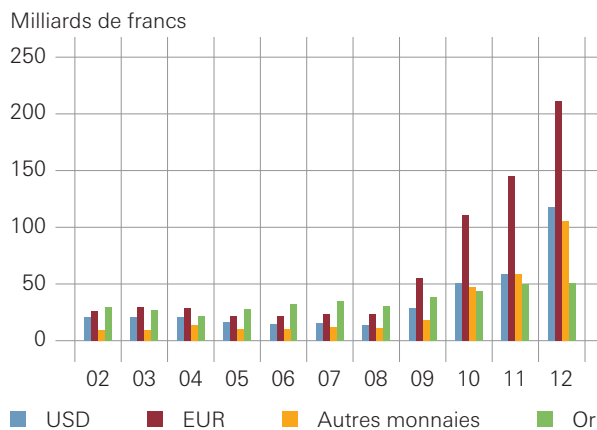
A partir de 2009, la Banque nationale a effectué des achats substantiels de devises. Entre fin 2008 et fin 2011, les réserves monétaires ont ainsi augmenté de 233 milliards pour atteindre 311 milliards de francs. De plus, en 2009, le FMI a fortement accru le volume des DTS et réparti les nouveaux DTS entre les pays membres en fonction de leur quote-part. La Suisse s'est vu attribuer 3 milliards de DTS, soit l'équivalent de 6 milliards de francs.

Les achats considérables de devises ont eu des répercussions sur la composition des réserves monétaires: entre 2002 et 2011, la part du dollar des Etats-Unis et celle de l'or ont passé respectivement de 24% à 19% et de 34% à 16%, tandis que la part de l'euro et celle des autres monnaies étrangères ont passé respectivement de 30% à 46% et de 11% à 19%.

La part des réserves monétaires dans le total des actifs à l'étranger s'est accrue: alors qu'elle était de 4% en 2002, elle atteignait 9% fin 2011.

Graphique 18

## RÉSERVES MONÉTAIRES



En 2012, les réserves monétaires de la Banque nationale ont augmenté de 174 milliards pour s'établir à 485 milliards de francs. Cette progression s'explique principalement par les achats de devises de la Banque nationale, les réserves de devises s'inscrivant à 427 milliards de francs (+173 milliards). De plus, suite à la hausse du prix de l'or, les réserves d'or se sont appréciées de 1 milliard et valaient 51 milliards de francs fin 2012. La part de l'euro dans le total des réserves monétaires s'est établie à 44% (contre 46% fin 2011), celle du dollar des Etats-Unis, à 24% (19% fin 2011), et celle des autres monnaies, à 22% (19% fin 2011). L'or représentait 10% des réserves monétaires fin 2012, contre 16% un an auparavant. Quant à la part des réserves monétaires dans le total des actifs à l'étranger, elle s'inscrivait à 14%, dépassant ainsi de 5 points son niveau de l'année précédente.

### INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Les investissements directs étrangers en Suisse reflètent les relations financières au sein d'un groupe entre des entreprises sises en Suisse et leur société mère domiciliée à l'étranger. A la différence des investissements de portefeuille, ils traduisent l'intérêt à long terme que les investisseurs étrangers portent à la place financière suisse. Il y a investissement direct quand un investisseur étranger participe, directement ou indirectement, à hauteur d'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 existante), de bénéfices réinvestis ou de crédits.

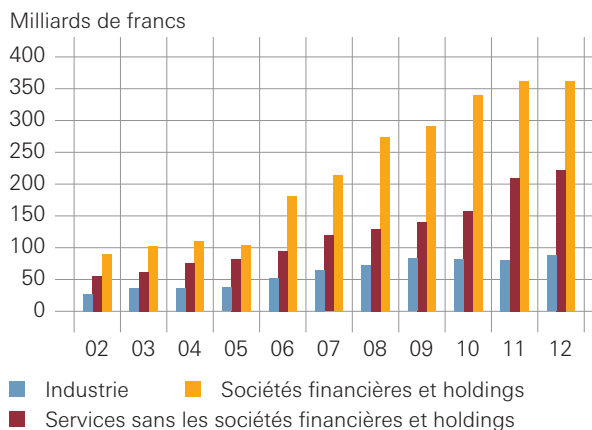
Plus de 80% des stocks d'investissements directs étrangers en Suisse concernent des entreprises du secteur des services, dont les sociétés financières et holdings constituent le principal groupe de branches. La part de ce groupe dans le volume total des investissements directs en Suisse est passée de 52% à 56%.

Entre 2002 et 2011, les participations étrangères dans des entreprises domiciliées en Suisse ont presque quadruplé, passant de 173 milliards à 652 milliards de francs. Jusqu'en 2004, les investissements directs ont progressé à un rythme relativement lent. En 2005, ils ont stagné à la suite du rapatriement de capitaux placés dans des sociétés financières et holdings par des investisseurs des Etats-Unis, ceux-ci profitant d'une amnistie fiscale temporaire dans leur pays. A partir de 2006, ils ont considérablement augmenté, principalement grâce aux sociétés financières et holdings. Fin 2011, la Suisse occupait le dixième rang mondial en termes d'investissements directs de l'étranger (source: FMI, <http://cds.imf.org/>).

Entre 2002 et 2011, la part des investissements directs étrangers en Suisse dans le total des passifs envers l'étranger est passée de 11% à 26%.

Graphique 19

### INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE



Source: BNS.

En 2012, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse ont augmenté de 19 milliards pour s'établir à 672 milliards de francs. Dans le secteur des services, leur niveau s'est accru de 12 milliards, s'inscrivant à 584 milliards de francs. Comme l'année précédente, le commerce a enregistré la croissance la plus importante (+10 milliards de francs). Mais le groupe de branches Transports et communications a également connu une hausse. Les investisseurs étrangers ont par contre retiré des capitaux des banques, des sociétés financières et holdings, ainsi que du groupe de branches Autres services, ce qui a entraîné une baisse des stocks dans ces branches. Dans l'industrie, les stocks d'investissements étrangers se sont accrus de 7 milliards, s'inscrivant à 87 milliards de francs. Environ la moitié de cette progression a concerné le groupe de branches Electronique, énergie, optique et horlogerie. Fin 2012, la part des investissements directs dans le total des passifs envers l'étranger était de 25%.

## 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. 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 2002 à 2006, les investissements de portefeuille en Suisse ont passé de 486 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 ont alors largement dépassé les investissements considérables effectués dans le secteur bancaire. Entre 2009 et 2010, les cours de la Bourse se sont redressés quelque peu et les pertes de l'année précédente ont pu être partiellement compensées. Fin 2010, les investissements de portefeuille en Suisse s'élevaient à 720 milliards de francs. En 2011, la Bourse a subi à nouveau une forte baisse et les stocks sont retombés à 649 milliards de francs. De plus, la réduction, par la Banque nationale, de l'encours des Bons de la BNS a accentué le recul des investissements de portefeuille cette année-là.

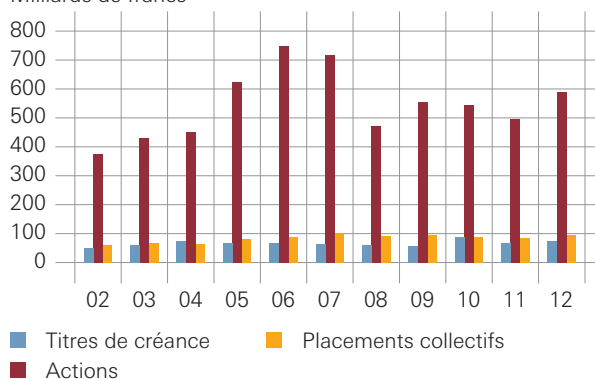
Entre 2002 et 2011, la part des investissements de portefeuille dans le total des passifs envers l'étranger est passée de 31% à 26%.

Les investissements de portefeuille étrangers en Suisse ont progressé de 113 milliards, s'inscrivant à 762 milliards de francs fin 2012. Cette augmentation vient principalement de la progression des titres de participation, lesquels s'établissent fin 2012 à 686 milliards de francs (+105 milliards, hausse surtout due à celle du cours des actions), mais elle s'explique également par des achats d'actions et de placements collectifs. Les stocks de titres de créance se sont accrus de 8 milliards, pour atteindre 76 milliards de francs. Les placements en obligations ont enregistré une progression de 10 milliards de francs, alors que les stocks de papiers monétaires ont reculé de 2 milliards.

Graphique 20

## INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE EN SUISSE

Milliards de francs



Source: BNS.

Près de 90% des investissements de portefeuille étrangers en Suisse concernaient des titres en francs. Aussi la croissance enregistrée s'explique-t-elle essentiellement par celle des placements en francs (+107 milliards de francs). La part du poste *Investissements de portefeuille* dans le total des passifs envers l'étranger a progressé de 2 points et s'élevait à 28% fin 2012.

## PRODUITS DÉRIVÉS ET STRUCTURÉS EN SUISSE

Les produits dérivés sont des contrats à terme dont la valeur dépend d'un actif sous-jacent (instrument financier, indice ou marchandise). 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. Dans leur composition entrent d'une part des placements de base tels que des actions ou des obligations, et d'autre part des produits dérivés. Les certificats, instruments qui ne font que reproduire l'évolution du cours d'un sous-jacent, sont aussi considérés comme des produits structurés.

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.

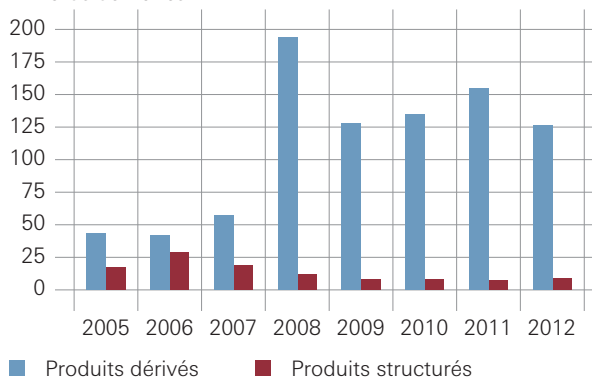
Entre 2005 et 2011, la part des produits dérivés et structurés dans le total des passifs à l'étranger est passée de 3% à 6%.

En 2012, les engagements résultant de dérivés (valeurs de remplacement négatives) ont reculé de 29 milliards pour s'établir à 126 milliards de francs. A la suite d'achats, les stocks de produits structurés d'émetteurs suisses ont augmenté de 2 milliards pour s'inscrire à 9 milliards de francs. La part des produits dérivés et structurés dans le total des passifs envers l'étranger a connu un repli de 1 point et s'inscrivait à 5% fin 2012.

Graphique 21

## PRODUITS DÉRIVÉS ET STRUCTURÉS EN SUISSE

Milliards de francs



Source: BNS.

## 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. Il est constitué en majeure partie des engagements résultant des crédits accordés par l'étranger à des banques domiciliées en Suisse.

Entre 2002 et 2011, la part de ce poste dans le total des passifs envers l'étranger est passée de 58% à 42%.

En 2012, le poste *Autres passifs* a enregistré une progression de 61 milliards et s'établissait à 1 131 milliards de francs en fin d'année. Cette évolution s'explique essentiellement par l'augmentation de 47 milliards des engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux banques commerciales, lesquels ont atteint 748 milliards de francs.

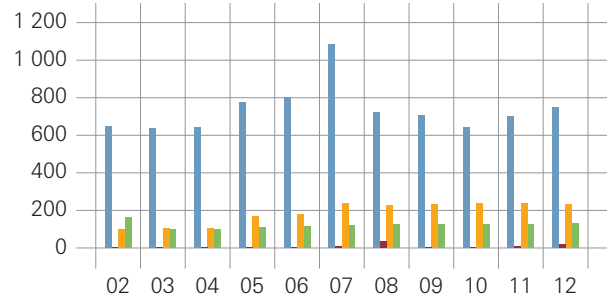
Des variations ont été enregistrées dans la répartition selon la monnaie. La part du franc est passée de 32% à 36%, tandis que celles du dollar et des autres monnaies étrangères ont reculé, passant respectivement de 34% à 31% et de 11% à 10%.

La part du poste *Autres passifs* dans le total des passifs envers l'étranger est restée inchangée, à 42%.

Graphique 22

## AUTRES PASSIFS

Milliards de francs



■ Crédits aux banques commerciales  
■ Crédits à la Banque nationale  
■ Crédits aux autres secteurs ■ Autres investissements

Source: BNS.



## AUTRES PASSIFS – CRÉDITS AUX BANQUES COMMERCIALES

Les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux banques commerciales domiciliées en Suisse forment le poste le plus important des passifs envers l'étranger. Ce poste comprend les engagements envers les banques à l'étranger (secteur bancaire) et ceux envers la clientèle à l'étranger (secteur non bancaire), les premiers étant d'ordinaire majoritaire.

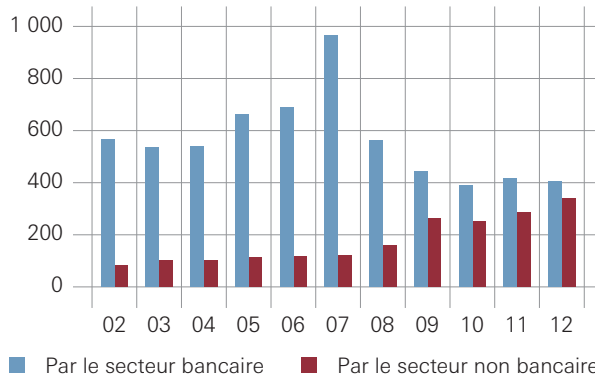
Entre 2002 et 2004, les crédits aux banques commerciales sont passés de 647 milliards de francs à 642 milliards. D'une part, les positions en dollars des Etats-Unis ont enregistré des moins-values et, d'autre part, les importations de capitaux n'ont porté que sur de faibles montants. A partir de 2005, 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. Ils ont pour la première fois recommencé à croître en 2011, pour s'établir à 415 milliards de francs. Quant aux engagements envers la clientèle, ils ont augmenté pour s'inscrire à 286 milliards de francs fin 2011. Leur progression s'explique, entre autres, par le fait que des investisseurs étrangers ont réduit leurs placements à titre fiduciaire à l'étranger au profit de dépôts dans des banques commerciales domiciliées en Suisse.

En 2012, les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux banques commerciales se sont inscrits à 748 milliards de francs (+47 milliards). Leur progression s'explique principalement par des afflux de capitaux. Les dépôts de la clientèle s'établissaient à 342 milliards de francs, en hausse de 56 milliards par rapport à 2011. Les engagements découlant des relations interbancaires ont par contre recommencé à fléchir: ils ont enregistré un repli de 9 milliards de francs, s'inscrivant à 406 milliards.

Graphique 23

## AUTRES PASSIFS – CRÉDITS AUX BANQUES COMMERCIALES

Milliards de francs



Source: BNS.

## AUTRES PASSIFS – CRÉDITS AUX ENTREPRISES

Ce poste regroupe les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger aux entreprises domiciliées en Suisse, hors investissements directs et investissements de portefeuille. Il comprend notamment les engagements envers les banques domiciliées à l'étranger, les crédits accordés par les sociétés financières au sein de leur groupe et n'entrant pas dans les investissements directs, et les engagements des compagnies d'assurances envers l'étranger découlant de leurs opérations transfrontières.

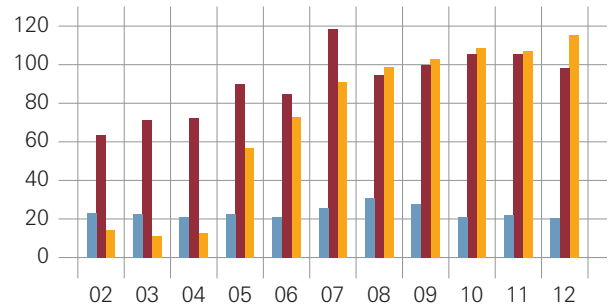
Plus de la moitié des engagements enregistrés sous ce poste concernent les sociétés financières et holdings; un tiers environ est attribuable aux entreprises de services, et le solde, aux entreprises industrielles. La ventilation par branches des engagements des entreprises envers l'étranger n'a que peu varié jusqu'à 2004. Depuis, les engagements des sociétés financières et holdings se sont fortement accrus. Sur l'ensemble de la période allant de 2002 à 2011, les engagements des entreprises envers l'étranger sont passés de 101 milliards à 235 milliards de francs.

En 2012, les crédits accordés par l'étranger aux entreprises ont reculé de 1 milliard pour s'inscrire à 234 milliards de francs. Ce repli a surtout concerné des entreprises des groupes de branches Commerce, Métallurgie et machines, ainsi que Chimie et plastique. Les engagements des sociétés financières et holdings ainsi que des compagnies d'assurances ont en revanche progressé.

Graphique 24

## AUTRES PASSIFS – CRÉDITS AUX ENTREPRISES

Milliards de francs



■ Industrie ■ Sociétés financières et holdings  
■ Services sans les sociétés financières et holdings

Source: BNS.

## AUTRES PASSIFS – CRÉDITS À LA BANQUE NATIONALE

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

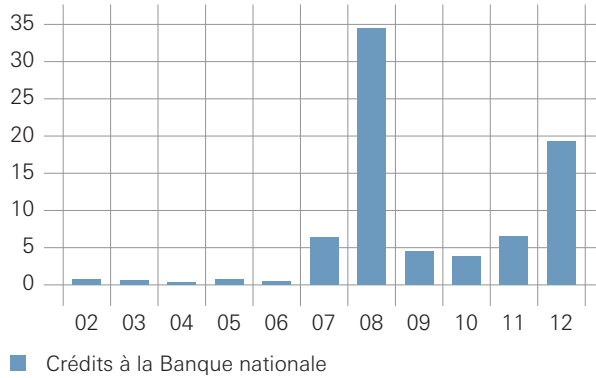
Jusqu'au début de la crise financière, les engagements de la Banque nationale étaient statistiquement négligeables. En 2008, ils ont enregistré une progression, s'inscrivant à 34 milliards de francs, à la suite des mesures prises par la Banque nationale pour endiguer la crise financière. L'année suivante, la Banque nationale les a en grande partie réduits et ils s'établissaient à 6 milliards de francs fin 2011.

En 2012, les engagements résultant des crédits accordés par l'étranger à la Banque nationale ont augmenté de 13 milliards, passant à 19 milliards de francs.

Graphique 25

## AUTRES PASSIFS – CRÉDITS À LA BANQUE NATIONALE

Milliards de francs



Source: BNS.

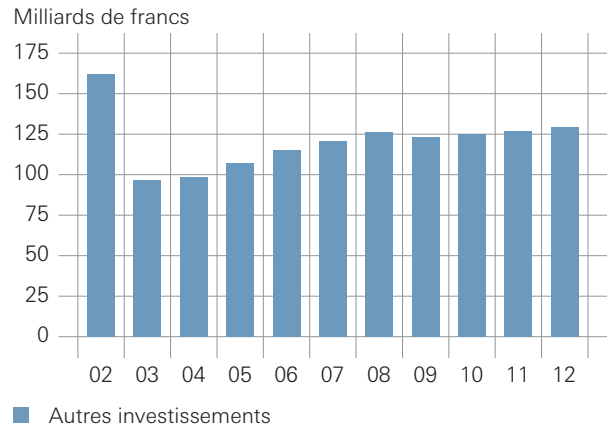
## AUTRES PASSIFS – AUTRES INVESTISSEMENTS

Les investissements en Suisse qui ne peuvent être attribués à aucune autre catégorie de passifs envers l'étranger figurent sous ce poste, qui regroupe principalement des engagements contractés par des compagnies d'assurance-vie et des caisses de pensions envers des ménages domiciliés à l'étranger, ainsi que des immeubles en Suisse qui sont en mains d'investisseurs étrangers.

En 2012, les autres investissements ont progressé de 2 milliards, pour s'inscrire à 129 milliards de francs.

Graphique 26

## AUTRES PASSIFS – AUTRES INVESTISSEMENTS



Source: BNS.

## POSITION EXTÉRIEURE NETTE – ADAPTATION DE LA STATISTIQUE AUX NOUVELLES NORMES INTERNATIONALES

En raison des modifications apportées aux normes statistiques internationales, la Banque nationale suisse (BNS) remanie actuellement les statistiques dans les domaines de la balance des paiements, de la position extérieure nette et des investissements directs.

Elle assure ainsi la comparabilité de ces statistiques sur le plan mondial. A partir de 2014, la position extérieure nette de la Suisse sera établie selon les recommandations de la sixième édition du Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale du FMI (MBP6), et non plus selon celles de la cinquième édition de cet ouvrage (MBP5).

Dans le cadre du passage au MBP6, les enquêtes sur les mouvements de capitaux ainsi que sur les actifs à l'étranger et les passifs envers l'étranger ont été complètement remaniées afin de satisfaire aux exigences accrues découlant des nouvelles normes. Ces enquêtes ne seront toutefois introduites que dans le courant de 2014 et de 2015. Le passage au MBP6 se déroulera par conséquent en deux étapes. Au cours de la première étape, les données disponibles jusque-là seront ventilées selon le nouveau schéma. Puis, dans la seconde étape, les données résultant des nouvelles enquêtes seront intégrées dans la position extérieure.

Le texte ci-après expose les motifs de la révision, résume les principales modifications dues à la révision des normes statistiques et montre quelles sont leurs répercussions sur les données et publications afférentes à la position extérieure nette.

### MOTIFS DE LA RÉVISION DES NORMES STATISTIQUES

La précédente révision du Manuel de la balance des paiements remonte à 1993. Depuis, l'avance de la mondialisation et l'évolution de l'industrie financière ont engendré de nombreux phénomènes, qui posent de nouveaux défis à la statistique. Ainsi, la forte augmentation des entités à vocation spéciale (*Special Purpose Entities* ou SPE) au sein de groupes multinationaux a encore accru la complexité des investissements directs au niveau mondial, et ce au détriment de la pertinence des données. Il fallait en outre aligner les normes du FMI en matière de balance des paiements sur celles du système de comptabilité nationale de l'ONU. Plusieurs modifications du MBP6 ont été apportées dans un souci d'harmonisation des normes afférentes à la balance des paiements avec le SCN 2008. La révision des manuels permet de mieux tenir compte de l'évolution économique à l'étranger et d'améliorer la cohérence des données statistiques.

## PRINCIPALES MODIFICATIONS

### 1. Nouveau concept pour la présentation des investissements directs

Dans la statistique sur la position extérieure nette, les investissements directs seront dorénavant présentés non plus, comme aujourd'hui, selon le principe directionnel, mais par actifs/passifs. Selon le principe directionnel, une compensation est effectuée entre les créances des investisseurs directs sur leurs filiales et les engagements de ces investisseurs envers leurs filiales. Lorsque les investissements directs sont présentés par actifs/passifs, cette compensation disparaît. Les créances sur des investisseurs directs, des sociétés filles ou sœurs figurent sous les actifs, et les engagements correspondants, sous les passifs de la position extérieure.

Cette comptabilisation brute des investissements directs entraînera une augmentation sensible des stocks de capitaux (actifs et passifs). La position extérieure nette n'en sera toutefois pas modifiée.

### 2. Nouvelle composante: engagements résultant de droits de tirage spéciaux

Les droits de tirage spéciaux attribués par le FMI aux pays membres dans le cadre d'un relèvement des quotes-parts ont été enregistrés jusqu'ici uniquement parmi les actifs, sous *Réserves monétaires*. Ils seront à l'avenir considérés également comme des engagements et figureront, en tant que passifs, sous le poste *Autres* de la position extérieure.

Cette nouvelle composante entraînera un léger accroissement des passifs envers l'étranger et, partant, une position extérieure nette un peu moins élevée.

### 3. Changements dans la classification

Dorénavant, les immeubles seront enregistrés dans les investissements directs et non plus sous *Autres investissements*.

Les produits structurés, qui figurent actuellement sous les instruments financiers dérivés, seront recensés dans les investissements de portefeuille, sous *Titres de créance*.

Ces changements dans la classification n'influeront pas sur le total des actifs à l'étranger, des passifs envers l'étranger et de la position extérieure nette, mais uniquement sur la structure de cette dernière.

### 4. Ventilation par secteurs institutionnels

La ventilation actuelle par secteurs institutionnels sera étendue. Les banques centrales, les banques commerciales et les collectivités publiques continueront à être considérées comme des secteurs. Le poste *Autres secteurs* englobera à l'avenir les autres sociétés financières et les secteurs restants

(sociétés non financières, ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages). Les investissements de portefeuille (les actifs uniquement), les produits dérivés et les autres investissements seront ventilés par secteurs.

#### **5. Ventilation fonctionnelle plus détaillée des postes *Autres actifs* et *Autres passifs***

Conformément aux nouvelles normes en matière de statistiques, les postes *Autres actifs* et *Autres passifs* feront l'objet d'une ventilation plus détaillée. Ils incluront les postes *Numéraire et dépôts*, *Crédits*, *Crédits commerciaux et avances*, *Droits de tirage spéciaux* et *Investissements restants*.

#### **RÉPERCUSSIONS SUR LES DONNÉES**

---

Le tableau 3 permet de comparer la position extérieure nette telle qu'elle se présentera selon le MBP6 avec celle d'aujourd'hui, selon le MBP5. Pour cette comparaison, seules les modifications de forme qui résultent de la nouvelle classification ont été prises en considération. Une ventilation plus détaillée des autres actifs et des autres passifs ne pourra être établie que lorsque les résultats des enquêtes révisées seront à disposition.

#### **REMANIEMENT DES PUBLICATIONS**

---

En raison du passage aux nouvelles normes statistiques, la Banque nationale renonce à publier, en 2014, le rapport annuel afférent à la position extérieure nette en 2013. Le prochain rapport annuel, qui portera sur l'année 2014, paraîtra en même temps que le rapport sur la balance des paiements, soit à l'été 2015.

#### **CALCUL RÉTROACTIF**

---

Afin d'assurer la comparabilité des nouvelles données avec les anciennes et de mettre des séries chronologiques longues à la disposition des utilisateurs de données, la BNS adaptera la classification des anciennes séries aux nouvelles normes régissant la balance des paiements.

**PRÉSENTATION PRO FORMA DE LA POSITION EXTÉRIEURE NETTE DE 2012 SELON LE MBP6 ET LE MBP5 (SANS PRISE EN COMPTE DES MODIFICATIONS RÉSULTANT DE LA RÉVISION DES ENQUÊTES)**

En milliards de francs

Tableau 3

Libellés et classification selon le MBP6	Montants selon le MBP6	Montants selon le MBP5	Libellés et classification selon le MBP5	Changements résultant du passage du MBP5 au MBP6
<b>Actifs à l'étranger, total</b>	<b>3 827.2</b>	<b>3 577.1</b>	<b>Actifs à l'étranger, total</b>	
<b>Investissements directs</b>	<b>1 323.1</b>	<b>1 070.5</b>	<b>Investissements directs</b>	
Capital social	1 004.4	1 001.9	Capital social	Entrées (changement de classification): immobilier
Crédits	318.7	68.6	Solde des créances et engagements	Changement de concept: passage du principe directionnel à la présentation par actifs/passifs
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>1 117.3</b>	<b>1 084.8</b>	<b>Investissements de portefeuille</b>	
Titres de participation	446.4	446.4	Titres de participation	
Titres de créance	670.9	638.4	Titres de créance	Entrées (changement de classification): produits structurés
<b>Produits dérivés</b>	<b>128.3</b>	<b>160.8</b>	<b>Produits dérivés et structurés</b>	Sorties (changement de classification): produits structurés
<b>Autres actifs</b>	<b>773.5</b>	<b>776.0</b>	<b>Autres actifs</b>	Sorties (changement de classification): immobilier
Numéraire et dépôts	361.5			Créances interbancaires, créances à titre fiduciaire, créances sous forme de placements collectifs, créances des banques sur la BRI
Crédits	411.0			Créances des banques sur la clientèle, créances des entreprises, de la BNS, de la Confédération
Crédits commerciaux et avances	n.d.			
Investissements restants	1.0			Participation de la Confédération à des organisations internationales, participation de la BNS à la BRI, assurances, droits sur les caisses de pensions à l'étranger, autres
<b>Réserves monétaires</b>	<b>485.0</b>	<b>485.0</b>	<b>Réserves monétaires</b>	
Or	50.8	50.8	Or	
Droits de tirage spéciaux	4.2	4.2	Moyens de paiement internationaux	
Position de réserve au FMI	2.8	2.8	Position de réserve au FMI	
Réserves de devises, y compris dérivés financiers	427.2	427.2	Réserves de devises	
		0.0	Autres réserves monétaires (produits dérivés)	Sorties (changement de classification): dérivés financiers

**PRÉSENTATION PRO FORMA DE LA POSITION EXTÉRIEURE NETTE DE 2012 SELON LE MBP6 ET LE MBP5 (SANS PRISE EN COMPTE DES MODIFICATIONS RÉSULTANT DE LA RÉVISION DES ENQUÊTES)**

En milliards de francs

Tableau 3 (suite)

Libellés et classification selon le MBP6	Montants selon le MBP6	Montants selon le MBP5	Libellés et classification selon le MBP5	Changements résultant du passage du MBP5 au MBP6
<b>Passifs envers l'étranger, total</b>	<b>2 954.3</b>	<b>2 699.6</b>	<b>Passifs envers l'étranger, total</b>	
<b>Investissements directs</b>	<b>957.6</b>	<b>671.6</b>	<b>Investissements directs</b>	
Capital social	688.6	652.6	Capital social	Entrées (changement de classification): immobilier
Crédits	269.0	18.9	Solde des créances et engagements	Changement de concept: passage du principe directionnel à la présentation par actifs/passifs
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>771.0</b>	<b>762.0</b>	<b>Investissements de portefeuille</b>	
Titres de participation	686.0	686.0	Titres de participation	
Titres de créance	85.0	76.0	Titres de créance	Entrées (changement de classification): produits structurés
<b>Produits dérivés</b>	<b>126.1</b>	<b>135.0</b>	<b>Produits dérivés et structurés</b>	Sorties (changement de classification): immobilier
<b>Autres passifs</b>	<b>1 099.6</b>	<b>1 131.0</b>	<b>Autres passifs</b>	Sorties (changement de classification): immobilier
Numéraire et dépôts	765.1			Engagements (interbancaires et avec la clientèle) des banques, engagements à titre fiduciaire, engagements découlant des fonds de placement collectifs, engagements des banques envers la BRI, numéraire
Crédits	254.3			Engagements d'entreprises, de la BNS, de la Confédération
Crédits commerciaux et avances	n.d.			
Droits de tirage spéciaux	4.6			Nouveau: contrepartie des DTS alloués par le FMI
Investissements restants	75.6			Assurances, droits de l'étranger sur les caisses de pensions en Suisse, autres



**PRÉSENTATION PRO FORMA DE LA POSITION EXTÉRIEURE NETTE DE 2012 SELON LE MBP6 ET LE MBP5 (SANS PRISE EN COMPTE DES MODIFICATIONS RÉSULTANT DE LA RÉVISION DES ENQUÊTES)**

En milliards de francs

Tableau 3 (suite)

Libellés et classification selon le MBP6	Montants selon le MBP6	Montants selon le MBP5	Libellés et classification selon le MBP5	Changements résultant du passage du MBP5 au MBP6
<b>Position extérieure nette, total</b>	<b>873.0</b>	<b>877.6</b>	<b>Position extérieure nette, total</b>	
<b>Investissements directs, solde</b>	<b>365.6</b>	<b>399.0</b>	<b>Investissements directs, solde</b>	
Capital social	315.8	349.2	Capital social	Entrées (changement de classification): immobilier
Crédits	49.7	49.7	Solde des créances et engagements	Changement de concept: passage du principe directionnel à la présentation par actifs/passifs
<b>Investissements de portefeuille, solde</b>	<b>346.3</b>	<b>322.8</b>	<b>Investissements de portefeuille, solde</b>	
Titres de participation	-239.6	-239.6	Titres de participation	
Titres de créance	585.9	562.4	Titres de créance	Entrées (changement de classification): produits structurés
<b>Produits dérivés, solde</b>	<b>2.2</b>	<b>25.7</b>	<b>Produits dérivés et structurés, solde</b>	Sorties (changement de classification): produits structurés
<b>Autres actifs/passifs, solde</b>	<b>-326.1</b>	<b>-354.9</b>	<b>Autres actifs/passifs, solde</b>	Sorties (changement de classification): immobilier
Numéraire et dépôts	-403.6			
Crédits	156.7			
Crédits commerciaux et avances	n.d.			
Droits de tirage spéciaux	-4.6			Nouveau: contrepartie des DTS alloués par le FMI
Investissements restants	-74.6			
<b>Réserves monétaires</b>	<b>485.0</b>	<b>485.0</b>	<b>Réserves monétaires</b>	

## COMMENTAIRES

### MODIFICATIONS PAR RAPPORT À L'ANNÉE PRÉCÉDENTE

–

### 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 de relevés des banques et des entreprises.

#### INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

##### **Investissements de portefeuille suisses à l'étranger**

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

##### **Investissements de portefeuille étrangers en Suisse**

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

Ces données sont tirées de relevés des banques, des entreprises et 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 domiciliées à l'étranger. Passifs envers l'étranger: valeurs de remplacement négatives des instruments financiers dérivés ouverts dont les contreparties sont domiciliées à l'étranger.

Ces données sont tirées de relevés des banques et des entreprises.

Les produits structurés englobent des titres de créance standardisés combinant les propriétés de deux ou plusieurs instruments financiers pour constituer un nouveau produit. Ils sont offerts sur le marché sous différentes variantes. On distingue souvent les trois catégories suivantes: les produits de participation (certificats), les produits d'optimisation du rendement (certificats, *convertibles*) et les produits 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, n'entrent pas dans le poste *Produits structurés*, mais figurent sous *Titres de créance*. Placements à l'étranger: placements de résidents dans des produits structurés d'émetteurs étrangers. Placements en Suisse: placements de non-résidents dans des 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 de relevés des banques et 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 aux banques et à la clientèle domiciliées 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 des 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, hors crédits au sein de groupes (lesquels entrent dans les investissements directs à l'étranger). Crédits accordés par l'étranger: crédits octroyés par les non-résidents à des entreprises en Suisse, hors crédits au sein de groupes (lesquels entrent dans les investissements directs en Suisse).

### **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 détenus par des 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 collectifs et des caisses de pensions, biens immobiliers à l'étranger. Engagements envers l'étranger: billets de banque libellés en francs, détenus par des personnes domiciliées à l'étranger. Fonds fiduciaires détenus par des non-résidents et placés en Suisse. Biens immobiliers que des personnes domiciliées à l'étranger détiennent en Suisse. Engagements des fonds de placement collectifs et des caisses de pensions envers l'étranger.

Ces données sont tirées de relevés des banques, des entreprises, 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. Sont pris en compte les investissements de portefeuille, les investissements directs, les 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<sup>e</sup> édition).

### **EVALUATION DES STOCKS**

Les stocks d'actifs et de passifs sont généralement évalués à leur valeur de marché en fin d'année, sauf les stocks d'investissements directs, qui sont enregistrés à leur valeur comptable.

### **POSITION EXTÉRIEURE ET BALANCE DES PAIEMENTS**

La position extérieure est étroitement liée à la balance des paiements. La première renseigne sur les actifs à l'étranger et sur les passifs envers l'étranger à une date donnée. La seconde porte sur les flux de capitaux (investissements) au cours d'une période déterminée. 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 ainsi que des cours des métaux précieux et des actions.

---

## FONDEMENTS JURIDIQUES

En vertu de la loi du 3 octobre 2003 sur la Banque nationale suisse et de l'ordonnance du 18 mars 2004 relative à cette loi (OBN), la Banque nationale est habilitée à mener les enquêtes statistiques nécessaires à l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure nette. Conformément à l'annexe à l'OBN, les personnes morales et sociétés sont tenues de fournir des données dès qu'elles présentent, à la date de référence de l'enquête, des actifs financiers à l'étranger ou des passifs envers l'étranger pour un montant dépassant 10 millions de francs, qu'elles ont réalisé 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
A3	Explication des signes et remarques
	<b>Position extérieure nette</b>
A4	1.1 Aperçu
	<b>Actifs à l'étranger</b>
A5	2.1 Selon la catégorie
A6	2.2 Selon la monnaie
A7	2.3 Selon le secteur
	<b>Passifs envers l'étranger</b>
A8	3.1 Selon la catégorie
A9	3.2 Selon la monnaie
A10	3.3 Selon le secteur
	<b>Actifs à l'étranger – Investissements de portefeuille – Pays de l'émetteur</b>
A12	4.1 Total
A14	4.2 Titres de créance
A16	4.3 Titres de participation
<b>A18</b>	<b>Informations complémentaires sur la position extérieure nette et les thèmes spéciaux</b>





# Explication des signes et remarques

---

---

## EXPLICATION DES SIGNES

---

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

---

---

## REMARQUES

### 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](http://www.snb.ch), Statistiques/Publication de données statistiques/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

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Actifs à l'étranger</b>	<b>3 070 651</b>	<b>3 205 863</b>	<b>3 248 221</b>	<b>3 371 529</b>	<b>3 577 135</b>
Investissements directs	769 883	891 309	<b>980 102</b>	<b>1 046 293</b>	<b>1 070 516</b>
Investissements de portefeuille	<b>967 619</b>	1 108 737	1 050 028	<b>1 020 210</b>	<b>1 084 840</b>
Produits dérivés et structurés	234 862	171 252	175 807	<b>186 245</b>	<b>160 777</b>
Autres actifs	1 019 399	894 901	789 839	<b>807 387</b>	<b>776 000</b>
Réserves monétaires	78 887	139 664	252 446	311 394	<b>485 001</b>
<b>Passifs envers l'étranger</b>	<b>2 414 428</b>	<b>2 421 709</b>	<b>2 450 695</b>	<b>2 533 087</b>	<b>2 699 575</b>
Investissements directs	476 013	514 833	<b>580 619</b>	<b>652 342</b>	<b>671 551</b>
Investissements de portefeuille	625 395	705 805	720 344	<b>648 791</b>	<b>762 020</b>
Produits dérivés et structurés	205 733	135 795	142 522	<b>162 018</b>	<b>135 050</b>
Autres passifs	<b>1 107 288</b>	<b>1 065 276</b>	<b>1 007 210</b>	<b>1 069 936</b>	<b>1 130 954</b>
<b>Position extérieure nette</b>	<b>656 222</b>	<b>784 153</b>	<b>797 526</b>	<b>838 442</b>	<b>877 559</b>
Investissements directs	293 870	376 476	<b>399 483</b>	<b>393 951</b>	<b>398 965</b>
Investissements de portefeuille	<b>342 224</b>	402 932	329 684	<b>371 419</b>	<b>322 819</b>
Produits dérivés et structurés	29 130	35 457	33 285	<b>24 227</b>	<b>25 727</b>
Autres actifs et passifs	- 87 889	- 170 376	<b>- 217 371</b>	<b>- 262 549</b>	<b>- 354 954</b>
Réserves monétaires	78 887	139 664	252 446	311 394	<b>485 001</b>

## 2.1 Actifs à l'étranger – Selon la catégorie

### Etat en fin d'année

En millions de francs

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Investissements directs <sup>1</sup></b>	<b>769 883</b>	<b>891 309</b>	<b>980 102</b>	<b>1 046 293</b>	<b>1 070 516</b>
Capital social <sup>2</sup>	709 857	833 048	<b>929 059</b>	<b>971 441</b>	<b>1 001 869</b>
Crédits	60 026	58 261	<b>51 043</b>	<b>74 852</b>	<b>68 648</b>
<b>Investissements de portefeuille <sup>3</sup></b>	<b>967 619</b>	<b>1 108 737</b>	<b>1 050 028</b>	<b>1 020 210</b>	<b>1 084 840</b>
Titres de créance	<b>628 864</b>	697 677	635 313	<b>619 400</b>	<b>638 431</b>
Emprunts obligataires et notes	<b>542 554</b>	610 534	576 023	558 868	<b>577 107</b>
Papiers monétaires <sup>4</sup>	86 310	87 142	59 291	<b>60 532</b>	<b>61 325</b>
Titres de participation	338 755	411 061	414 715	<b>400 810</b>	<b>446 409</b>
Actions	143 362	198 734	201 530	<b>207 530</b>	<b>236 123</b>
Placements collectifs <sup>5</sup>	195 392	212 327	213 184	193 280	<b>210 285</b>
<b>Produits dérivés et structurés</b>	<b>234 862</b>	<b>171 252</b>	<b>175 807</b>	<b>186 245</b>	<b>160 777</b>
Produits dérivés <sup>6</sup>	189 563	127 121	135 726	<b>151 741</b>	<b>128 291</b>
Produits structurés	45 299	44 131	40 081	34 504	<b>32 486</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>1 019 399</b>	<b>894 901</b>	<b>789 839</b>	<b>807 387</b>	<b>776 000</b>
Crédits accordés	918 016	826 954	735 546	<b>760 128</b>	<b>736 475</b>
par la Banque nationale <sup>7</sup>	79 461	33 047	1 368	15 274	<b>5 292</b>
par les collectivités publiques	445	451	455	816	<b>861</b>
par les banques <sup>8</sup>	613 442	555 022	493 809	498 696	<b>487 583</b>
au secteur bancaire	447 706	411 196	348 713	350 683	<b>325 456</b>
au secteur non bancaire	165 736	143 826	145 096	148 013	<b>162 127</b>
par les entreprises <sup>9</sup>	224 668	238 434	239 914	<b>245 342</b>	<b>242 740</b>
Autres investissements	101 383	67 946	54 293	<b>47 259</b>	<b>39 525</b>
dont					
Placements à titre fiduciaire	94 521	61 196	46 352	40 586	<b>32 107</b>
<b>Réserves monétaires</b>	<b>78 887</b>	<b>139 664</b>	<b>252 446</b>	<b>311 394</b>	<b>485 001</b>
Or <sup>10</sup>	30 862	38 186	43 988	49 380	<b>50 772</b>
Devises <sup>11</sup>	47 063	94 680	202 742	254 254	<b>427 196</b>
Position de réserve au FMI	725	1 231	1 068	3 135	<b>2 804</b>
Autres réserves monétaires <sup>12</sup>	238	5 568	4 648	4 625	<b>4 229</b>
<b>Total</b>	<b>3 070 651</b>	<b>3 205 863</b>	<b>3 248 221</b>	<b>3 371 529</b>	<b>3 577 135</b>

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

<sup>2</sup> Jusqu'en 1985, sans les banques.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> 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.

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

<sup>7</sup> Depuis 2003, y compris les crédits d'aide monétaire.

<sup>8</sup> 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.

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

<sup>10</sup> 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.

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

<sup>12</sup> 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

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Investissements directs<sup>1</sup></b>	<b>769 883</b>	<b>891 309</b>	<b>980 102</b>	<b>1 046 293</b>	<b>1 070 516</b>
CHF	8 672	6 478	<b>6 003</b>	<b>6 879</b>	<b>6 722</b>
USD	129 621	154 612	<b>174 283</b>	<b>195 453</b>	<b>196 263</b>
EUR	227 542	267 652	<b>284 145</b>	<b>359 177</b>	<b>327 227</b>
Autres monnaies	404 048	462 567	<b>515 669</b>	<b>484 784</b>	<b>540 304</b>
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>967 619</b>	<b>1 108 737</b>	<b>1 050 028</b>	<b>1 020 210</b>	<b>1 084 840</b>
CHF	314 217	343 033	340 513	<b>315 806</b>	<b>311 989</b>
USD	<b>232 753</b>	267 064	259 978	<b>261 271</b>	<b>304 331</b>
EUR	<b>326 994</b>	380 003	312 468	281 040	<b>288 681</b>
Autres monnaies	<b>93 655</b>	118 637	137 068	162 093	<b>179 839</b>
<b>Produits dérivés et structurés</b>	<b>234 862</b>	<b>171 252</b>	<b>175 807</b>	<b>186 245</b>	<b>160 777</b>
CHF	120 560	76 126	87 068	89 182	<b>84 204</b>
USD	53 759	36 724	33 268	<b>35 718</b>	<b>25 230</b>
EUR	40 567	34 876	33 811	<b>38 349</b>	<b>31 122</b>
Autres monnaies	19 867	23 451	21 520	22 873	<b>20 151</b>
Métaux précieux	109	74	141	122	<b>70</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>1 019 399</b>	<b>894 901</b>	<b>789 839</b>	<b>807 387</b>	<b>776 000</b>
CHF	149 612	131 591	105 659	<b>116 737</b>	<b>82 010</b>
USD	341 534	333 192	285 659	<b>340 704</b>	<b>359 470</b>
EUR	269 454	244 756	207 022	<b>216 373</b>	<b>213 053</b>
Autres monnaies	254 334	178 006	183 011	<b>122 557</b>	<b>113 282</b>
Métaux précieux	4 465	7 356	8 488	11 016	<b>8 185</b>
<b>Réserves monétaires</b>	<b>78 887</b>	<b>139 664</b>	<b>252 446</b>	<b>311 394</b>	<b>485 001</b>
USD	13 487	28 525	50 615	59 014	<b>117 458</b>
EUR	23 442	55 027	110 891	144 727	<b>211 362</b>
Autres monnaies	11 097	17 926	46 952	58 273	<b>105 410</b>
Métaux précieux	30 862	38 186	43 988	49 380	<b>50 772</b>
<b>Total</b>	<b>3 070 651</b>	<b>3 205 863</b>	<b>3 248 221</b>	<b>3 371 529</b>	<b>3 577 135</b>
CHF	593 061	557 228	<b>539 244</b>	<b>528 604</b>	<b>484 924</b>
USD	<b>771 154</b>	820 118	<b>803 804</b>	<b>892 160</b>	<b>1 002 753</b>
EUR	<b>888 000</b>	982 314	<b>948 338</b>	<b>1 039 667</b>	<b>1 071 444</b>
Autres monnaies	<b>783 000</b>	800 587	<b>904 219</b>	<b>850 580</b>	<b>958 987</b>
Métaux précieux	35 436	45 616	52 617	60 518	<b>59 027</b>

<sup>1</sup> 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

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Banque nationale</b>	<b>178 016</b>	<b>195 451</b>	<b>267 381</b>	<b>336 021</b>	<b>496 240</b>
Investissements de portefeuille	<b>16 935</b>	22 619	13 435	9 246	<b>5 857</b>
Produits dérivés et structurés	2 642	30	43	17	<b>0</b>
Crédits et autres actifs	79 552	33 138	1 458	15 364	<b>5 382</b>
Réserves monétaires	78 887	139 664	252 446	311 394	<b>485 001</b>
<b>Collectivités publiques</b>	<b>13 255</b>	<b>5 604</b>	<b>5 609</b>	<b>4 897</b>	<b>4 712</b>
Investissements de portefeuille	11 538	4 015	3 902	3 104	<b>2 785</b>
Produits dérivés et structurés	349	220	207	173	<b>171</b>
Crédits et autres actifs	1 369	1 369	1 499	1 620	<b>1 756</b>
<b>Banques</b>	<b>890 512</b>	<b>775 763</b>	<b>699 532</b>	<b>704 970</b>	<b>687 595</b>
Investissements directs	79 982	82 856	<b>75 887</b>	<b>76 706</b>	<b>78 384</b>
Investissements de portefeuille	90 380	84 552	64 010	58 314	<b>58 278</b>
Produits dérivés et structurés	106 708	53 334	65 826	71 254	<b>63 350</b>
Crédits et autres actifs	613 442	555 022	493 809	498 696	<b>487 583</b>
<b>Autres secteurs</b>	<b>1 988 868</b>	<b>2 229 044</b>	<b>2 275 698</b>	<b>2 325 641</b>	<b>2 388 588</b>
Investissements directs	689 901	808 453	<b>904 214</b>	<b>969 587</b>	<b>992 133</b>
Investissements de portefeuille	848 766	997 551	968 681	<b>949 545</b>	<b>1 017 919</b>
Produits dérivés et structurés	125 164	117 669	109 730	<b>114 801</b>	<b>97 256</b>
Crédits et autres actifs	325 036	305 371	293 072	<b>291 707</b>	<b>281 280</b>
<b>Total</b>	<b>3 070 651</b>	<b>3 205 863</b>	<b>3 248 221</b>	<b>3 371 529</b>	<b>3 577 135</b>

### 3.1 Passifs envers l'étranger – Selon la catégorie

#### Etat en fin d'année

En millions de francs

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Investissements directs<sup>1</sup></b>	<b>476 013</b>	<b>514 833</b>	<b>580 619</b>	<b>652 342</b>	<b>671 551</b>
Capital social	455 863	512 670	<b>568 580</b>	<b>640 975</b>	<b>652 626</b>
Crédits au sein de groupes	20 150	2 163	<b>12 039</b>	<b>11 367</b>	<b>18 926</b>
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>625 395</b>	<b>705 805</b>	<b>720 344</b>	<b>648 791</b>	<b>762 020</b>
Titres de créance	61 331	57 540	88 936	<b>67 706</b>	<b>76 039</b>
Emprunts obligataires et notes	58 431	53 502	53 781	<b>58 446</b>	<b>68 316</b>
Papiers monétaires <sup>2</sup>	2 900	4 038	35 155	9 260	<b>7 722</b>
Titres de participation	564 064	648 265	631 408	581 085	<b>685 982</b>
Actions	473 259	554 938	544 059	495 866	<b>590 848</b>
Placements collectifs <sup>3</sup>	90 805	93 327	87 350	85 219	<b>95 133</b>
<b>Produits dérivés et structurés</b>	<b>205 733</b>	<b>135 795</b>	<b>142 522</b>	<b>162 018</b>	<b>135 050</b>
Produits dérivés <sup>4</sup>	193 718	127 677	134 538	<b>155 084</b>	<b>126 079</b>
Produits structurés	12 015	8 118	7 984	6 934	<b>8 971</b>
<b>Autres passifs</b>	<b>1 107 288</b>	<b>1 065 276</b>	<b>1 007 210</b>	<b>1 069 936</b>	<b>1 130 954</b>
Crédits accordés	981 084	942 047	882 460	<b>942 878</b>	<b>1 001 773</b>
à la Banque nationale	34 426	4 531	3 790	6 510	<b>19 309</b>
à des collectivités publiques	1 389	1 416	1 532	1 162	<b>915</b>
aux banques <sup>5</sup>	720 934	705 633	642 170	700 550	<b>747 469</b>
par le secteur bancaire	563 003	442 381	391 544	414 734	<b>405 826</b>
par le secteur non bancaire	157 931	263 252	250 626	285 816	<b>341 643</b>
à des entreprises <sup>6</sup>	224 336	230 467	234 968	<b>234 656</b>	<b>234 080</b>
Autres investissements	<b>126 204</b>	123 230	<b>124 750</b>	<b>127 058</b>	<b>129 181</b>
<b>Total</b>	<b>2 414 428</b>	<b>2 421 709</b>	<b>2 450 695</b>	<b>2 533 087</b>	<b>2 699 575</b>

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

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

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

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> 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

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Investissements directs <sup>1</sup></b>	<b>476 013</b>	<b>514 833</b>	<b>580 619</b>	<b>652 342</b>	<b>671 551</b>
CHF	458 774	512 910	569 996	642 020	654 479
USD	8 975	1 096	7 318	6 380	11 404
EUR	6 364	607	2 173	2 940	4 058
Autres monnaies	1 900	220	1 132	1 003	1 610
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>625 395</b>	<b>705 805</b>	<b>720 344</b>	<b>648 791</b>	<b>762 020</b>
CHF	532 548	609 637	635 860	568 036	675 209
USD	39 725	43 070	39 474	38 773	46 044
EUR	42 090	40 687	33 028	30 831	30 894
Autres monnaies	11 031	12 410	11 982	11 151	9 873
<b>Produits dérivés et structurés</b>	<b>205 733</b>	<b>135 795</b>	<b>142 522</b>	<b>162 018</b>	<b>135 050</b>
CHF	113 634	56 468	68 975	80 053	74 881
USD	39 983	29 980	24 832	27 402	16 420
EUR	31 813	36 535	35 435	41 044	33 461
Autres monnaies	20 212	12 693	13 168	13 344	10 200
Métaux précieux	91	119	112	174	88
<b>Autres passifs</b>	<b>1 107 288</b>	<b>1 065 276</b>	<b>1 007 210</b>	<b>1 069 936</b>	<b>1 130 954</b>
CHF	302 942	272 731	292 191	343 759	402 988
USD	361 129	351 293	311 964	360 365	351 268
EUR	249 102	262 807	233 411	218 567	228 286
Autres monnaies	178 298	157 477	143 025	117 838	115 118
Métaux précieux	15 816	20 968	26 619	29 408	33 294
<b>Total</b>	<b>2 414 428</b>	<b>2 421 709</b>	<b>2 450 695</b>	<b>2 533 087</b>	<b>2 699 575</b>
CHF	1 407 898	1 451 746	1 567 022	1 633 868	1 807 558
USD	449 813	425 439	383 588	432 919	425 137
EUR	329 369	340 636	304 047	293 381	296 699
Autres monnaies	211 441	182 801	169 308	143 336	136 800
Métaux précieux	15 907	21 087	26 731	29 582	33 382

<sup>1</sup> 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

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Banque nationale</b>	<b>45 839</b>	<b>16 000</b>	<b>15 652</b>	<b>19 452</b>	<b>33 816</b>
Investissements de portefeuille <sup>1</sup>	.	.	.	.	.
Produits dérivés et structurés	265	22	0	4	<b>13</b>
Crédits et autres passifs	45 574	15 978	15 652	19 447	<b>33 804</b>
<b>Collectivités publiques</b>	<b>23 972</b>	<b>20 056</b>	<b>19 894</b>	<b>25 823</b>	<b>33 252</b>
Investissements de portefeuille <sup>2</sup>	22 583	18 641	18 363	24 661	<b>32 338</b>
Produits dérivés et structurés	.	.	.	.	.
Crédits et autres passifs	1 389	1 416	1 532	1 162	<b>915</b>
<b>Banques</b>	<b>886 408</b>	<b>801 673</b>	<b>743 628</b>	<b>813 967</b>	<b>847 012</b>
Investissements directs	38 346	38 952	34 400	<b>34 203</b>	<b>32 996</b>
Investissements de portefeuille <sup>1</sup>	.	.	.	.	.
Produits dérivés et structurés	112 895	51 874	65 825	77 745	<b>66 039</b>
Crédits et autres passifs	735 167	710 847	643 403	702 019	<b>747 977</b>
<b>Autres secteurs</b>	<b>1 458 210</b>	<b>1 583 980</b>	<b>1 671 521</b>	<b>1 673 846</b>	<b>1 785 495</b>
Investissements directs	437 667	475 881	<b>546 220</b>	<b>618 139</b>	<b>638 555</b>
Investissements de portefeuille <sup>3</sup>	602 812	687 164	701 982	<b>624 130</b>	<b>729 683</b>
Produits dérivés et structurés	92 573	83 899	76 697	<b>84 269</b>	<b>68 998</b>
Crédits et autres passifs	325 158	<b>337 035</b>	<b>346 623</b>	<b>347 308</b>	<b>348 259</b>
<b>Total</b>	<b>2 414 428</b>	<b>2 421 709</b>	<b>2 450 695</b>	<b>2 533 087</b>	<b>2 699 575</b>

<sup>1</sup> Ils figurent dans les investissements de portefeuille des autres secteurs.

<sup>2</sup> Les papiers monétaires sont compris dans les investissements de portefeuille des autres secteurs.

<sup>3</sup> 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

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Europe</b>	<b>610 344</b>	<b>692 608</b>	<b>635 239</b>	<b>597 343</b>	<b>628 030</b>
<b>UE<sup>1</sup></b>	<b>536 205</b>	<b>638 931</b>	<b>598 368</b>	<b>564 055</b>	<b>591 036</b>
<b>Reste de l'Europe<sup>2</sup></b>	<b>74 139</b>	<b>53 677</b>	<b>36 871</b>	<b>33 288</b>	<b>36 994</b>
<b>Pays sélectionnés</b>					
Belgique	7 305	7 628	6 342	5 430	<b>5 914</b>
Danemark	5 912	7 847	7 463	8 357	<b>10 132</b>
Allemagne	100 871	108 751	98 840	89 778	<b>82 437</b>
Finlande	7 101	7 946	7 416	7 648	<b>7 439</b>
France	81 070	105 743	92 185	86 955	<b>89 052</b>
Grèce	3 074	3 378	1 349	239	<b>212</b>
Irlande	26 732	29 838	25 317	24 435	<b>32 995</b>
Italie	7 601	9 275	7 847	6 684	<b>8 195</b>
Luxembourg	120 794	146 086	150 437	136 201	<b>149 280</b>
Pays-Bas	60 882	71 364	67 861	68 361	<b>72 901</b>
Norvège	8 254	8 645	9 025	9 571	<b>10 121</b>
Autriche	38 609	38 290	32 818	29 334	<b>28 747</b>
Portugal	1 794	1 900	1 036	391	<b>259</b>
Fédération de Russie	1 632	2 810	2 674	2 815	<b>3 836</b>
Suède	11 739	16 589	18 325	19 862	<b>20 516</b>
Espagne	10 393	15 072	12 087	10 843	<b>8 939</b>
Turquie	721	552	618	533	<b>908</b>
Royaume-Uni	48 208	64 670	63 640	63 849	<b>66 927</b>
Centres financiers offshore <sup>3</sup>	63 264	41 121	24 291	20 101	<b>21 292</b>
<b>Amérique du Nord</b>	<b>138 953</b>	<b>170 645</b>	<b>175 242</b>	<b>183 500</b>	<b>189 892</b>
Canada	15 678	20 751	24 196	26 162	<b>27 250</b>
Etats-Unis	123 275	149 894	151 046	157 338	<b>162 437</b>
<b>Amérique centrale et du Sud</b>	<b>65 129</b>	<b>60 144</b>	<b>55 893</b>	<b>54 524</b>	<b>58 994</b>
dont					
Brésil	1 205	2 577	2 973	3 289	<b>4 314</b>
Mexique	1 046	1 563	2 069	2 997	<b>3 538</b>
Centres financiers offshore <sup>4</sup>	62 187	55 163	49 534	46 745	<b>48 812</b>

2008	2009	2010	2011	2012
1	2	3	4	5

<b>Asie</b>	<b>25 007</b>	<b>31 659</b>	<b>35 495</b>	<b>38 793</b>	<b>45 896</b>
dont					
Hong Kong	1 323	1 953	2 278	2 691	<b>3 825</b>
Japon	16 371	17 333	18 710	19 231	<b>18 410</b>
Corée (Sud)	2 329	4 372	4 785	6 145	<b>8 683</b>
Philippines	591	684	968	1 064	<b>594</b>
Singapour	1 016	1 564	1 821	2 235	<b>3 036</b>
Taiwan	498	971	1 406	1 385	<b>2 103</b>
<b>Afrique</b>	<b>1 424</b>	<b>1 972</b>	<b>2 377</b>	<b>2 486</b>	<b>2 948</b>
dont					
Afrique du Sud	857	1 055	1 352	1 491	<b>2 269</b>
<b>Océanie</b>	<b>13 446</b>	<b>18 559</b>	<b>22 165</b>	<b>24 816</b>	<b>27 908</b>
dont					
Australie	12 734	17 499	20 889	23 550	<b>26 097</b>
Nouvelle-Zélande	636	807	1 070	1 043	<b>1 783</b>
Organisations internationales	6 794	8 934	8 651	10 440	<b>17 439</b>
Part ne pouvant être répartie	<b>106 523</b>	124 215	114 968	<b>108 308</b>	<b>113 733</b>
<b>Total</b>	<b>967 619</b>	<b>1 108 737</b>	<b>1 050 028</b>	<b>1 020 210</b>	<b>1 084 840</b>

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

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

<sup>3</sup> Gibraltar, Guernesey, Jersey et île de Man.

<sup>4</sup> 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

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Europe</b>	<b>409 889</b>	<b>441 563</b>	<b>384 050</b>	<b>362 641</b>	<b>361 790</b>
UE <sup>1</sup>	356 441	406 546	365 212	343 401	339 807
Reste de l'Europe <sup>2</sup>	53 448	35 017	18 838	19 240	21 983
<b>Pays sélectionnés</b>					
Belgique	6 058	5 959	4 915	3 963	<b>4 100</b>
Danemark	5 423	7 083	6 562	7 445	<b>9 004</b>
Allemagne	81 202	80 261	70 457	63 613	<b>52 737</b>
Finlande	5 971	6 438	6 202	6 814	<b>6 595</b>
France	65 792	82 885	71 597	67 774	<b>68 123</b>
Grèce	2 817	3 056	1 201	144	<b>117</b>
Irlande	15 941	14 719	9 555	6 825	<b>7 873</b>
Italie	4 856	5 706	4 997	4 334	<b>5 232</b>
Luxembourg	19 037	25 900	26 812	24 696	<b>24 319</b>
Pays-Bas	56 410	65 099	62 110	62 786	<b>66 221</b>
Norvège	7 587	7 585	7 932	8 374	<b>8 823</b>
Autriche	36 869	36 244	30 577	27 392	<b>26 555</b>
Portugal	1 671	1 719	894	243	<b>112</b>
Fédération de Russie	191	130	209	296	<b>539</b>
Suède	10 608	14 648	15 857	17 259	<b>17 699</b>
Espagne	6 907	10 338	8 641	7 312	<b>5 840</b>
Turquie	680	415	461	359	<b>491</b>
Royaume-Uni	33 191	42 487	40 143	37 822	<b>39 011</b>
Centres financiers offshore <sup>3</sup>	44 738	26 560	9 996	9 966	<b>11 208</b>
<b>Amérique du Nord</b>	<b>85 047</b>	<b>99 584</b>	<b>99 136</b>	<b>100 784</b>	<b>103 219</b>
Canada	11 276	13 461	15 704	17 611	<b>18 433</b>
Etats-Unis	73 772	86 123	83 433	83 172	<b>84 819</b>
<b>Amérique centrale et du Sud</b>	<b>12 186</b>	<b>11 015</b>	<b>11 198</b>	<b>11 743</b>	<b>14 778</b>
dont					
Brésil	592	575	715	951	<b>1 203</b>
Mexique	433	699	1 211	1 542	<b>2 216</b>
Centres financiers offshore <sup>4</sup>	10 544	9 051	8 207	8 043	<b>9 577</b>

2008	2009	2010	2011	2012
1	2	3	4	5

<b>Asie</b>	<b>10 651</b>	<b>12 881</b>	<b>13 821</b>	<b>16 651</b>	<b>17 891</b>
dont					
Hong Kong	189	120	110	446	<b>728</b>
Japon	5 987	6 363	7 182	7 935	<b>6 591</b>
Corée (Sud)	1 782	3 084	3 034	4 158	<b>5 393</b>
Philippines	556	637	892	950	<b>389</b>
Singapour	480	520	615	1 036	<b>1 448</b>
Taiwan	20	19	118	66	<b>137</b>
<b>Afrique</b>	<b>703</b>	<b>1 046</b>	<b>1 061</b>	<b>1 043</b>	<b>1 156</b>
dont					
Afrique du Sud	326	342	327	393	<b>739</b>
<b>Océanie</b>	<b>11 313</b>	<b>14 139</b>	<b>17 202</b>	<b>20 135</b>	<b>21 935</b>
dont					
Australie	10 710	13 381	16 181	19 156	<b>20 228</b>
Nouvelle-Zélande	600	755	1 017	970	<b>1 691</b>
Organisations internationales	6 626	8 586	8 651	10 440	<b>17 438</b>
Part ne pouvant être répartie	<b>92 450</b>	108 863	100 195	<b>95 964</b>	<b>100 224</b>
<b>Total</b>	<b>628 864</b>	<b>697 677</b>	<b>635 313</b>	<b>619 400</b>	<b>638 432</b>

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

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

<sup>3</sup> Gibraltar, Guernesey, Jersey et île de Man.

<sup>4</sup> 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

	2008	2009	2010	2011	2012
	1	2	3	4	5
<b>Europe</b>	<b>200 455</b>	<b>251 045</b>	<b>251 189</b>	<b>234 702</b>	<b>266 241</b>
UE <sup>1</sup>	179 763	232 385	233 157	220 654	251 229
Reste de l'Europe <sup>2</sup>	20 691	18 660	18 032	14 048	15 011
<b>Pays sélectionnés</b>					
Belgique	1 246	1 668	1 427	1 467	<b>1 814</b>
Danemark	489	764	901	912	<b>1 128</b>
Allemagne	19 669	28 490	28 383	26 165	<b>29 701</b>
Finlande	1 130	1 507	1 214	834	<b>844</b>
France	15 278	22 858	20 588	19 180	<b>20 929</b>
Grèce	257	322	148	95	<b>95</b>
Irlande	10 791	15 120	15 762	17 610	<b>25 122</b>
Italie	2 745	3 569	2 850	2 351	<b>2 963</b>
Luxembourg	101 757	120 186	123 625	111 505	<b>124 961</b>
Pays-Bas	4 471	6 265	5 751	5 574	<b>6 681</b>
Norvège	667	1 060	1 093	1 196	<b>1 298</b>
Autriche	1 740	2 045	2 242	1 942	<b>2 192</b>
Portugal	123	181	143	147	<b>147</b>
Fédération de Russie	1 441	2 679	2 465	2 519	<b>3 297</b>
Suède	1 131	1 941	2 468	2 603	<b>2 817</b>
Espagne	3 487	4 734	3 445	3 531	<b>3 099</b>
Turquie	41	137	157	174	<b>417</b>
Royaume-Uni	15 018	22 183	23 496	26 027	<b>27 916</b>
Centres financiers offshore <sup>3</sup>	18 526	14 561	14 296	10 135	<b>10 084</b>
<b>Amérique du Nord</b>	<b>53 906</b>	<b>71 061</b>	<b>76 106</b>	<b>82 716</b>	<b>86 674</b>
Canada	4 402	7 290	8 492	8 550	<b>8 817</b>
Etats-Unis	49 503	63 771	67 614	74 166	<b>77 618</b>
<b>Amérique centrale et du Sud</b>	<b>52 943</b>	<b>49 129</b>	<b>44 695</b>	<b>42 781</b>	<b>44 216</b>
dont					
Brésil	613	2 003	2 257	2 338	<b>3 112</b>
Mexique	614	864	858	1 455	<b>1 322</b>
Centres financiers offshore <sup>4</sup>	51 644	46 113	41 327	38 703	<b>39 234</b>

2008	2009	2010	2011	2012
1	2	3	4	5

<b>Asie</b>	<b>14 356</b>	<b>18 778</b>	<b>21 674</b>	<b>22 141</b>	<b>28 005</b>
dont					
Hong Kong	1 133	1 832	2 168	2 244	<b>3 097</b>
Japon	10 385	10 969	11 529	11 296	<b>11 819</b>
Corée (Sud)	548	1 288	1 750	1 987	<b>3 290</b>
Philippines	35	47	76	114	<b>206</b>
Singapour	536	1 044	1 206	1 199	<b>1 588</b>
Taiwan	477	951	1 289	1 319	<b>1 966</b>
<b>Afrique</b>	<b>721</b>	<b>926</b>	<b>1 315</b>	<b>1 443</b>	<b>1 792</b>
dont					
Afrique du Sud	531	713	1 025	1 098	<b>1 529</b>
<b>Océanie</b>	<b>2 133</b>	<b>4 420</b>	<b>4 963</b>	<b>4 682</b>	<b>5 973</b>
dont					
Australie	2 024	4 118	4 708	4 394	<b>5 869</b>
Nouvelle-Zélande	36	52	52	72	<b>92</b>
Organisations internationales	168	349	—	0	<b>0</b>
Part ne pouvant être répartie	14 073	15 352	14 773	<b>12 344</b>	<b>13 508</b>
<b>Total</b>	<b>338 755</b>	<b>411 061</b>	<b>414 715</b>	<b>400 810</b>	<b>446 408</b>

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

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

<sup>3</sup> Gibraltar, Guernesey, Jersey et île de Man.

<sup>4</sup> 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.

# Informations complémentaires sur la position extérieure nette et les thèmes spéciaux

---

De plus amples informations concernant la position extérieure nette figurent sur le site Internet de la BNS, à l'adresse [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Statistiques/Publication de données statistiques.

Les tableaux du rapport sur la position extérieure nette sont disponibles, pour des périodes plus longues également et dans un format modifiable, à la page Internet susmentionnée, sous Position extérieure nette de la Suisse. Par ailleurs, les thèmes spéciaux qui ont paru dans d'anciens rapports sur la position extérieure nette peuvent être consultés sous Archives<sup>1</sup>. Le tableau ci-dessous donne une vue d'ensemble des thèmes spéciaux traités depuis 2006.

De plus, la BNS fournit des données annuelles et trimestrielles sur la position extérieure nette dans le Bulletin mensuel de statistiques économiques (version Internet). Ces données sont aussi présentées sur son site Internet, à l'adresse [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Statistiques/Publication de données statistiques. 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.

Année	Thème spécial
2006	Les effets des ajustements de valeur sur l'évolution de la position extérieure nette, de 2001 à 2006
2010	La dette extérieure de la Suisse
2012	Position extérieure nette – Adaptation de la statistique aux nouvelles normes internationales

<sup>1</sup> Adresse électronique des Archives: [www.snb.ch/fr/i/about/stat/statpub/iip/stats/iip](http://www.snb.ch/fr/i/about/stat/statpub/iip/stats/iip)





**Editeur**

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

**Renseignements**

bop@snb.ch

**Langues**

Français, allemand, anglais

**Conception**

Interbrand AG, Zurich

**Impression**

Neidhart + Schön AG, Zurich

**Imprimé en**

décembre 2013

ISSN 1662-4343 (version imprimée)  
ISSN 1661-5581 (version électronique)

**Accès aux publications**

Les publications de la Banque nationale suisse peuvent être consultées sur Internet à l'adresse [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publications.

Le calendrier des publications figure sous [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Médias/Calendrier.

Une grande partie des publications peut être obtenue sur papier, sous forme d'exemplaires isolés ou d'abonnement, à l'adresse suivante:  
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](mailto:library@snb.ch)

**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 limitation de la responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2013