

Investissements directs 2014

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



Investissements directs 2014

15^e année

Table des matières

	Page
Aperçu	4
Nouveautés	4
Investissements directs en 2014	4
Investissements directs suisses à l'étranger	6
Flux d'investissements directs	6
Stocks d'investissements directs	7
Revenus de capitaux	8
Investissements directs étrangers en Suisse	9
Flux d'investissements directs	9
Stocks d'investissements directs	10
Revenus de capitaux	12
Données opérationnelles sur les filiales à l'étranger d'entreprises suisses	13
Effectifs	13
Données opérationnelles sur les filiales en Suisse d'entreprises étrangères	15
Effectifs	15
Thème spécial: Conséquences de la nouvelle méthodologie	17

NOUVEAUTÉS

Le rapport sur les investissements directs en 2014 introduit de nombreux changements sur le plan de la présentation, des relevés et de la méthodologie.

Le texte continue de paraître à la fois sur papier et sur le site de la Banque nationale. Les tableaux, les fondements méthodologiques et statistiques ainsi que les commentaires, qui se trouvaient jusqu'ici dans l'annexe du rapport, disparaissent de la version imprimée et sont dorénavant publiés sur le nouveau portail de données de la Banque nationale <https://data.snb.ch>. Les données y sont disponibles dans des tableaux interactifs. De nouveaux tableaux ont par ailleurs été ajoutés. Par exemple, les stocks d'investissements directs et les revenus de capitaux sont désormais aussi ventilés par types de capitaux.

Les données provenant des enquêtes révisées sur les relations financières avec l'étranger entrent pour la première fois dans la statistique des investissements directs¹. Les nouvelles enquêtes incluent davantage d'entreprises, ce qui se traduit notamment par une forte augmentation des stocks d'investissements directs étrangers en Suisse². Elles marquent par ailleurs le passage aux nouvelles normes internationales de l'OCDE (*Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux*, 4^e édition) et du FMI (*Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale*, 6^e édition)³. Ces changements ont des répercussions considérables sur les données concernant les investissements directs, en particulier sur les stocks d'investissements directs à l'étranger et sur les effectifs à l'étranger.

Dans les investissements directs à l'étranger, les stocks sont désormais ventilés uniquement en fonction du pays de la filiale immédiate de l'entreprise suisse; jusqu'ici, dans le cas d'une chaîne de participations impliquant plusieurs pays, ils étaient ventilés en fonction de chacun des pays où se trouve effectivement une filiale. Ce changement facilite la comparaison entre les stocks d'investissements directs et les flux, auxquels le principe de la filiale immédiate à l'étranger s'appliquait déjà. De ce fait, les stocks d'investissements directs enregistrent une progression dans les pays comptant de nombreuses sociétés intermédiaires, et une diminution dans les pays abritant des filiales détenues indirectement.

Le total des pays affiche de même un recul des stocks d'investissements directs, ce qui pourrait s'expliquer par une différence dans l'évaluation des filiales directes et indirectes dans le bilan de certains groupes.

Les effectifs des filiales à l'étranger d'entreprises suisses continueront de comprendre les filiales aussi bien directes qu'indirectes. La méthode appliquée à leur recensement a toutefois été adaptée en fonction des normes internationales. Ainsi, le tableau standard tient désormais compte uniquement des filiales à l'étranger des groupes en mains suisses. Il ne comprend plus les filiales à l'étranger de groupes domiciliés en Suisse mais en mains étrangères, dont les effectifs représentent une part substantielle des personnes travaillant à l'étranger; de ce fait, les effectifs des investisseurs directs suisses dans leurs filiales à l'étranger accusent un net recul.

L'introduction des nouvelles enquêtes n'a pas d'effet sensible sur les flux d'investissements directs ni sur les revenus de capitaux.

En raison de ces nouveautés, la statistique des investissements directs est pour l'instant disponible uniquement pour la période allant de 2004 à 2014. Des séries remontant jusqu'à 1985 seront toutefois publiées ultérieurement.

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN 2014

Du côté des investissements directs suisses à l'étranger, les entreprises établies en Suisse ont retiré 3 milliards de francs de leurs filiales à l'étranger en 2014, alors qu'elles y avaient investi 36 milliards en 2013. Cette évolution a été portée par le secteur des services, dont tous les groupes de branches, à l'exception des assurances et des sociétés financières et holdings, ont rapatrié des fonds de l'étranger; la tendance a été la plus marquée dans le groupe de branches du commerce. Contrairement au secteur des services, l'industrie a plus investi à l'étranger que l'année précédente. Les investissements directs à l'étranger les plus élevés ont été le fait du groupe de branches *Chimie et plastique* (15 milliards de francs).

L'Asie a été la première destinataire des investissements directs suisses (10 milliards de francs). Les entreprises suisses ont investi 6 milliards de francs dans l'Union européenne (UE), alors qu'elles ont rapatrié des fonds à hauteur de 9 milliards de leurs filiales établies dans le reste de l'Europe. Des désinvestissements ont aussi été enregistrés vis-à-vis de l'Amérique du nord (4 milliards de francs), des pays d'Amérique centrale et du Sud (4 milliards) et de l'Océanie (2 milliards).

Fin 2014, les stocks d'investissements directs suisses à l'étranger s'élevaient à 1 056 milliards de francs. Ce montant était constitué pour 90% (951 milliards de francs) de capital de participation et pour 10% (105 milliards) de crédits au sein de groupes. Le groupe de branches *Sociétés financières et holdings* présentait les stocks

1 De plus amples informations sur les nouvelles enquêtes figurent sur le site www.snb.ch, Statistiques/Révision des enquêtes sur les mouvements de capitaux (investmentBOP).

2 Voir le thème spécial «Conséquences de la nouvelle méthodologie», page 17.

3 Voir le thème spécial «Perspectives: adaptation de la statistique des investissements directs aux nouvelles normes internationales», à la page 36 du rapport sur les investissements directs en 2013.

d'investissements directs suisses à l'étranger les plus importants (363 milliards de francs).

Par rapport à d'autres pays, la Suisse détient un volume élevé d'investissements directs à l'étranger. En matière de stocks d'investissements directs, elle compte parmi les plus grands investisseurs au monde (source: FMI, <http://cds.imf.org>). Plusieurs raisons expliquent l'importance de la Suisse à cet égard, notamment la présence sur son territoire de nombreux sièges principaux de grands groupes multinationaux et l'attrait qu'elle présente comme lieu d'implantation pour les holdings en mains étrangères. Seuls les Etats-Unis, le Royaume-Uni, la France, l'Allemagne, les Pays-Bas et le Luxembourg (ces deux derniers pays abritant eux aussi de nombreux holdings) détiennent des stocks d'investissements directs plus élevés.

Les revenus tirés des investissements directs suisses à l'étranger se sont établis à 82 milliards de francs, soit un montant supérieur de 25 milliards à celui de l'année précédente. Cette progression s'explique notamment par les filiales à l'étranger de l'industrie, dont les revenus de capitaux ont presque doublé par rapport à l'année précédente.

Les investissements directs étrangers en Suisse ont porté sur 6 milliards de francs en 2014, contre 1 milliard l'année précédente. Le secteur des services est à l'origine de cette augmentation. En particulier, les sociétés financières et holdings et les banques ont investi nettement plus dans leurs filiales en Suisse. Par contre, les entreprises du secteur de l'industrie ont réduit leurs investissements.

Fin 2014, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse s'élevaient à 756 milliards de francs, dont 735 milliards (97%) sous forme de capital de participation et 21 milliards (3%) sous forme de crédits au sein de groupes. Selon la ventilation fondée sur le pays de l'investisseur immédiat, les investisseurs européens détenaient 79% des stocks d'investissements directs, et les investisseurs des Etats-Unis, 13%. Selon la ventilation fondée sur le pays de l'investisseur ultime, ces parts se montaient toutefois à 45% seulement pour l'Europe et à 40% pour les Etats-Unis. Les revenus tirés des investissements directs étrangers en Suisse ont porté sur 64 milliards de francs, contre 31 milliards en 2013. Cette augmentation s'explique par un accroissement des revenus générés par les filiales en Suisse d'entreprises étrangères du secteur des services, notamment des groupes de branches *Sociétés financières et holdings et Commerce*.

Les entreprises suisses employaient 1 962 000 personnes dans leurs filiales à l'étranger, dont 835 000 en Europe (43%) et 528 000 en Asie (27%). Au total, 455 000 personnes travaillaient en Suisse dans des entreprises en mains d'investisseurs étrangers⁴. Cela représente 11% de l'ensemble des effectifs des secteurs de l'industrie et des services, lesquels se montaient à 4 267 000 personnes fin 2014⁵.

⁴ Les effectifs de ces entreprises sont recensés par la Banque nationale suisse en collaboration avec l'Office fédéral de la statistique.

⁵ Sources: statistique de l'emploi (STATEM) de l'Office fédéral de la statistique, Neuchâtel, et statistique de l'emploi de l'office de la statistique (Amt für Statistik), Vaduz.

Tableau 1

INVESTISSEMENTS DIRECTS 2014: APERCU

		2013	2014
Investissements directs suisses à l'étranger			
Flux d'investissements directs	en milliards de francs	35,7	-3,0
Stocks d'investissements directs	en milliards de francs	1 064,4	1 056,3
Revenus de capitaux	en milliards de francs	56,8	82,5
Investissements directs étrangers en Suisse			
Flux d'investissements directs	en milliards de francs	0,6	6,1
Stocks d'investissements directs	en milliards de francs	697,7	755,8
Revenus de capitaux	en milliards de francs	31,3	64,3
Données opérationnelles sur les filiales à l'étranger d'entreprises suisses			
Effectifs	en milliers de personnes	1 991,3	1 962,6
Données opérationnelles sur les filiales en Suisse d'entreprises étrangères			
Effectifs ¹	en milliers de personnes	437,9	455,4

¹ Y compris les entreprises qui n'entrent pas dans la statistique des investissements directs du fait qu'elles n'atteignent pas le seuil déterminant pour la participation aux enquêtes dans ce domaine.

Source: BNS.

Investissements directs suisses à l'étranger

FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

Durant l'exercice sous revue, les investissements directs suisses à l'étranger se sont soldés par un rapatriement de capitaux. Les entreprises domiciliées en Suisse ont retiré des fonds de l'étranger pour un montant de 3 milliards de francs; l'année précédente, elles avaient réalisé des investissements nets à l'étranger à hauteur de 36 milliards de francs. Ainsi, le recul des investissements observé à l'échelle mondiale se vérifie également chez les investisseurs suisses¹.

Les désinvestissements ont principalement concerné le capital de participation. Pour cette position, les entreprises établies en Suisse ont rapatrié des fonds à concurrence de 37 milliards de francs (année précédente: investissements de 8 milliards), pour une grande partie du fait qu'elles ont vendu des participations dans le cadre de restructurations de groupes. Les bénéficiaires réinvestis se sont en revanche accrus, passant de 8 milliards de francs, à 31 milliards. Pour ce qui concerne les crédits, des sorties de capitaux ont été enregistrées à hauteur de 3 milliards de francs: les entreprises domiciliées en Suisse ont accordé des crédits à des entreprises à l'étranger qui leur sont liées.

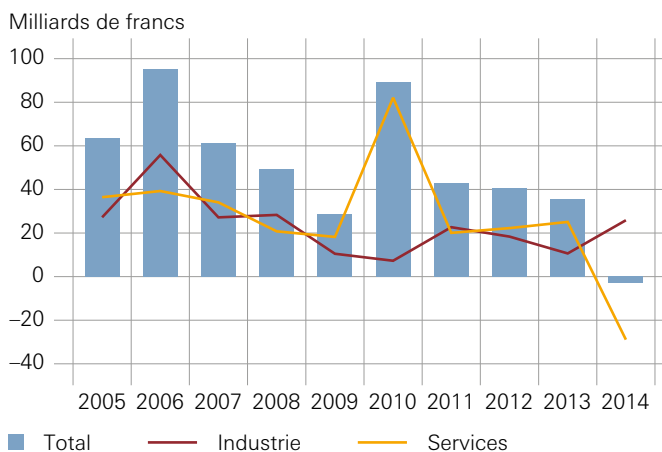
La situation est très différente d'une branche à l'autre. Le secteur des services a rapatrié des capitaux à hauteur de 29 milliards de francs (il avait investi 25 milliards l'année précédente). En effet, si les assurances ont investi 7 milliards de francs à l'étranger, cela n'a pas compensé les rapatriements de capitaux opérés par les autres groupes de branches (*Commerce*: 25 milliards; *Banques*: 7 milliards; *Autres services*: 6 milliards). A l'inverse, l'industrie a investi 26 milliards de francs à l'étranger, soit nettement plus que l'année précédente (11 milliards). C'est le groupe de branches *Chimie et plastique* qui a exporté le plus de capitaux (15 milliards de francs), suivi du groupe de branches *Electronique, énergie, optique et horlogerie* (6 milliards).

Durant l'exercice sous revue, l'Asie a été la première destination des investissements directs suisses (10 milliards de francs, dont 4 milliards pour la Chine et Hong Kong, 2 milliards pour l'Indonésie et 1 milliard pour les Emirats arabes unis). Les investissements directs suisses dans les pays de l'UE se sont élevés à 6 milliards de francs. Ce montant résulte notamment d'exportations de capitaux vers les Pays Bas (10 milliards de francs), qui hébergent de nombreux holdings, le Luxembourg (3 milliards), l'Allemagne (2 milliards) et l'Italie (1 milliard), et de

Graphique 1

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Flux d'investissements directs



Source: BNS.

rapatriement de fonds depuis le Royaume-Uni, pour un montant de 9 milliards de francs.

En-dehors de l'UE et de l'Asie, les désinvestissements dominent. Dans l'Europe hors UE, ces derniers se sont élevés à 9 milliards de francs, principalement du fait de rapatriements de capitaux depuis les centres financiers offshore européens (11 milliards). Pour ce qui est de l'Amérique du Nord, les désinvestissements se sont inscrits à 4 milliards de francs, essentiellement du fait d'importants rapatriements de capitaux depuis les Etats-Unis sous la forme de capital de participation. Des fonds ont également été rapatriés depuis l'Amérique centrale et du Sud (4 milliards de francs), principalement du Mexique. Par contre, les entreprises suisses ont investi 2 milliards de francs dans leurs filiales brésiliennes.

¹ Voir CNUCED, *Rapport sur l'investissement dans le monde 2015*.

STOCKS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

Les stocks d'investissements directs suisses à l'étranger s'élevaient à 1 056 milliards de francs fin 2014. La différence par rapport à l'année précédente est essentiellement due à l'introduction de nouvelles enquêtes qui ne prennent en compte que les stocks d'investissements directs dans les pays hébergeant des filiales détenues directement par des entreprises domiciliées en Suisse. Ces stocks étaient constitués pour 951 milliards de francs de capital de participation et pour 105 milliards de crédits au sein de groupes.

Les stocks d'investissements du secteur de l'industrie s'élevaient à 382 milliards de francs en fin d'exercice (dont 173 milliards pour le groupe de branches *Chimie et plastique*, 105 milliards pour *Autres industries et construction*, 63 milliards pour *Electronique, énergie, optique et horlogerie* et 39 milliards pour *Métallurgie et machines*).

Les stocks d'investissements directs du secteur des services (hors *Sociétés financières et holdings*) se sont établis à 311 milliards de francs, principalement portés par les groupes de branches *Commerce* (112 milliards) et *Banques* (84 milliards). Le recul enregistré dans le groupe de branches *Assurances* (72 milliards de francs, contre 128 milliards en 2013) et la forte progression affichée par le groupe *Transports et communications* (24 milliards, contre 10 milliards en 2013) ont principalement résulté d'effets statistiques.

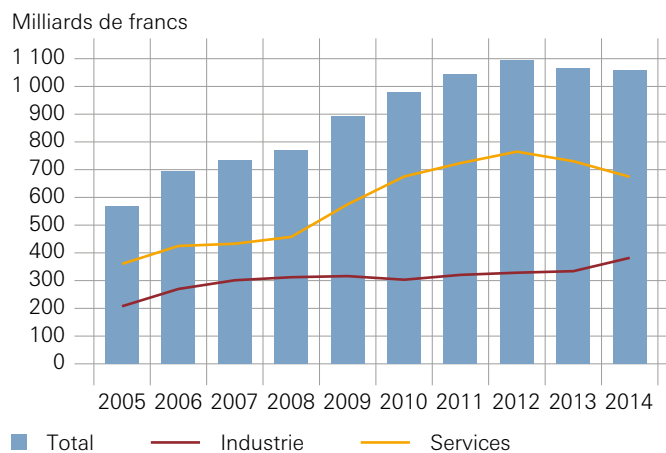
Les stocks d'investissements directs du groupe de branches *Sociétés financières et holdings* s'élevaient à 363 milliards de francs. Leur part dans le total a passé de 40% en 2010 à 34% en 2014. Une partie des entreprises recensées dans le groupe *Sociétés financières et holdings* sont des entités à vocation spéciale (EVS)². Etablis pour la première fois en 2014, leurs stocks d'investissements directs s'inscrivaient à 78 milliards de francs, soit 20% des stocks du groupe *Sociétés financières et holdings*. Il faut préciser ici que la statistique suisse des investissements directs tend à sous-estimer la part des EVS: en effet, du fait qu'elle recense les investissements directs au niveau du groupe, elle ne peut traiter séparément les EVS qui font partie de groupes dont les autres entreprises ont des effectifs importants en Suisse. Les investissements directs des EVS qui sont dans ce cas sont comptabilisés sous la branche du groupe d'entreprises qui les contrôle.

Pour ce qui concerne la répartition par pays des stocks d'investissements directs, le changement dans la méthodologie a eu une influence importante. Depuis 2014, seuls sont recensés les stocks des pays où sont détenues des participations directes, ce qui accroît encore

Graphique 2

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Stocks d'investissements directs



Source: BNS.

l'importance des pays hébergeant de nombreux holdings, comme le Luxembourg (127 milliards de francs, contre 97 milliards un an plus tôt) ou les Pays-Bas (97 milliards, contre 61 milliards en 2013). Ces deux pays accueillent ainsi près de la moitié (45%) des stocks d'investissements directs suisses en Europe (total: 497 milliards de francs). A l'inverse, la majorité des autres pays européens présentaient des stocks d'investissements directs plus faibles que l'année précédente. Le phénomène a été particulièrement marqué pour l'Allemagne, pays dont les stocks d'investissements directs suisses sont passés de 52 milliards à 34 milliards de francs d'une année à l'autre. En revanche, le recul des stocks d'investissements directs suisses au Royaume-Uni (59 milliards en 2014 contre 79 milliards de francs en 2013) et en Hongrie (2 milliards en 2014, contre 16 milliards en 2013) n'est pas d'abord le résultat du changement dans la méthodologie, mais de transferts de sièges et de restructurations au sein de groupes.

En dehors d'Europe, l'introduction des nouvelles enquêtes a d'abord eu une incidence sur les stocks d'investissements directs suisses dans les centres financiers offshore d'Amérique centrale et du Sud, qui sont passés de 122 milliards à 158 milliards de francs. En Amérique du Nord et en Océanie, les stocks d'investissements directs ont par contre reculé, passant respectivement de 238 milliards à 232 milliards de francs, et de 21 milliards à 16 milliards. L'Asie a présenté quant à elle peu de changements: les stocks d'investissements directs suisses n'y ont reculé que de 2 milliards, s'inscrivant à 107 milliards de francs. Ce montant est composé pour une partie importante par les stocks d'investissements en Chine et dans les Emirats arabes unis (20 milliards de francs dans les deux cas), ainsi qu'à Singapour (17 milliards).

² Pour la définition des EVS dans la statistique des investissements directs, voir data.snb.ch, Commentaires – Relations extérieures/Fondements méthodologiques des investissements directs selon le principe directionnel, et plus précisément la section Principes de la répartition par branches.

REVENUS DE CAPITAUX

Les revenus tirés des investissements directs suisses à l'étranger se sont élevés à 82 milliards de francs (+25 milliards). Cet accroissement est principalement dû à la hausse des revenus de capitaux des filiales à l'étranger d'entreprises industrielles suisses, qui ont presque doublé en un an, passant de 25 milliards à 46 milliards de francs. Les progressions les plus importantes ont été enregistrées par les groupes de branches *Chimie et plastique* (+9 milliards; total: 21 milliards de francs) et *Autres industries et construction* (+8 milliards; total: 14 milliards de francs). Les groupes de branches *Electronique, énergie, optique et horlogerie* (+3 milliards; total: 8 milliards de francs) et *Métallurgie et machines* (+3 milliards; total: 4 milliards de francs) ont également affiché une augmentation importante.

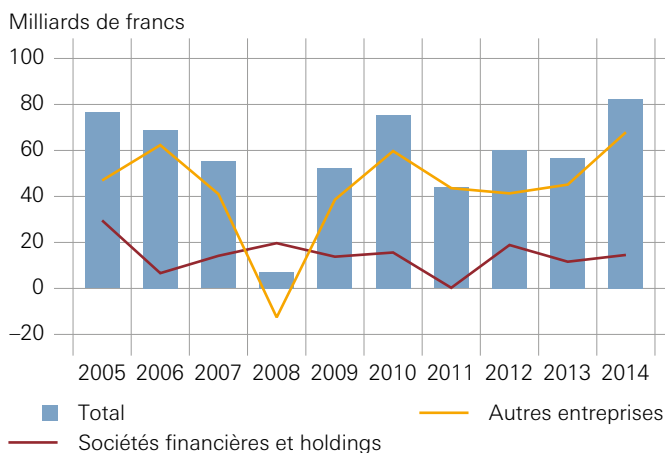
Les revenus de capitaux du secteur des services se sont moins accrus que ceux de l'industrie: ils se sont inscrits à 36 milliards de francs, soit une progression de 4 milliards. L'évolution a toutefois été différente selon les groupes de branches. Le groupe *Commerce* a été particulièrement performant: il a enregistré des revenus de 7 milliards de francs (contre une perte de 1 milliard l'année précédente). Mais les revenus de capitaux se sont également accrus dans les groupes de branches *Sociétés financières et holding* (+3 milliards; total: 15 milliards de francs) et *Banques* (+2 milliards; total: 5 milliards). Par contre, les groupes de branches *Assurances* et *Autres services* ont vu les revenus de capitaux de leurs filiales à l'étranger divisés par deux, passant respectivement de 14 milliards à 7 milliards de francs, et de 4 milliards à 2 milliards.

Les investisseurs ont réinvesti 38% des revenus de capitaux de leurs filiales à l'étranger dans ces filiales (bénéfices réinvestis), soit une part bien plus élevée que l'année précédente (14%). La part des revenus transférés (dividendes et intérêts nets) est donc passée de 86% à 62%; les dividendes versés se sont toutefois légèrement accrus, du fait de la progression des revenus de capitaux, passant de 45 milliards à 48 milliards de francs.

Graphique 3

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Revenus de capitaux



Source: BNS.

Investissements directs étrangers en Suisse

FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

Les investissements directs étrangers en Suisse ont porté sur 6 milliards de francs en 2014, contre 1 milliard l'année précédente. Ils étaient constitués de capitaux de participation (7 milliards de francs) et de bénéfices réinvestis (8 milliards); dans les crédits au sein de groupes, 8 milliards de francs ont été par contre rapatriés de Suisse.

Les entreprises étrangères ont investi 4 milliards de francs dans l'industrie. Le groupe de branches *Electronique, énergie, optique et horlogerie* a bénéficié d'afflux de fonds à hauteur de 4 milliards de francs, principalement sous forme de bénéfices réinvestis. Un montant de 1 milliard a été placé dans le groupe de branches *Chimie et plastique*. Les investisseurs étrangers ont par contre retiré 2 milliards de francs du groupe de branches *Autres industries et construction*. Ces désinvestissements ont découlé surtout d'opérations portant sur des crédits au sein de groupes. Quant au secteur des services, il a bénéficié d'un apport de 2 milliards de francs en provenance de l'étranger, avec toutefois des évolutions divergentes d'une branche à l'autre. Les entreprises étrangères ont placé 5 milliards de francs dans les sociétés financières et holdings et autant dans les banques, mais rapatrié des fonds à hauteur de 8 milliards du groupe de branches *Commerce*.

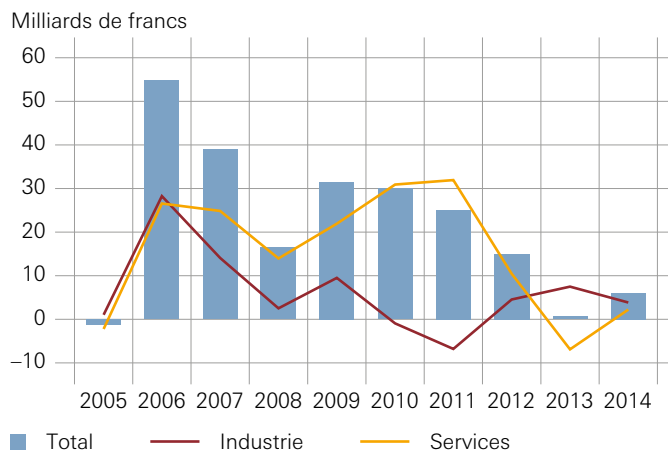
En 2014, les entreprises des Etats-Unis ont été d'importants investisseurs directs en Suisse (6 milliards de francs), du fait surtout qu'elles ont renoncé à rapatrier des bénéfices de leurs filiales en Suisse. Les investisseurs des pays d'Amérique centrale et du Sud ont placé 2 milliards de francs en Suisse, un montant qui provient pour une part prépondérante des centres financiers offshore de cette région.

Les investisseurs européens ont rapatrié des fonds de leurs entreprises en Suisse pour un montant net de 1 milliard de francs. Les désinvestissements opérés par le reste de l'Europe ont atteint 17 milliards de francs, soit un montant supérieur à celui des investissements des entreprises de l'UE (16 milliards). Dans ces deux cas, les restructurations au sein de groupes ont exercé une influence déterminante. La majeure partie des fonds de l'UE placés en Suisse est venue d'investisseurs du Royaume-Uni (16 milliards de francs). Mais des montants substantiels ont émané aussi d'investisseurs du Luxembourg (6 milliards de francs) et des Pays-Bas (5 milliards), deux pays abritant de nombreux holdings. Au total, les investisseurs de la plupart des autres pays de l'UE ont par contre effectué des retraits de fonds.

Graphique 4

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Flux d'investissements directs

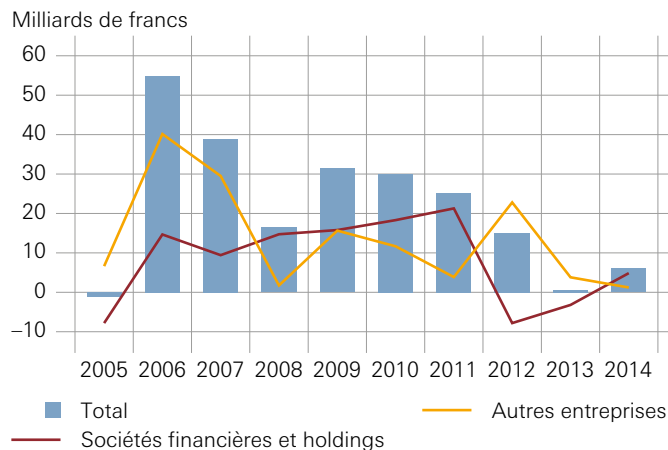


Source: BNS.

Graphique 5

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Flux d'investissements directs



Source: BNS.

STOCKS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

En 2014, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse ont augmenté pour s'inscrire à 756 milliards de francs. Leur progression s'explique surtout par la prise en compte d'entreprises qui n'entraient pas dans l'enquête jusque-là. Les changements dans la méthodologie ont par contre influé moins fortement sur les stocks d'investissements directs en Suisse¹. Ceux-ci étaient constitués de capitaux de participation (735 milliards de francs) et de crédits (21 milliards). On peut en conclure que les crédits au sein de groupes ne jouent en fin de compte qu'un rôle secondaire dans le financement des filiales en Suisse.

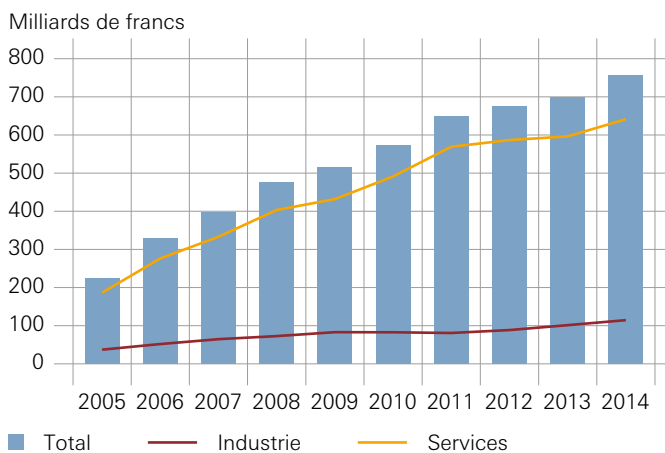
Dans le groupe de branches *Sociétés financières et holdings*, les stocks d'investissements directs étrangers atteignaient 409 milliards de francs; ce groupe de branches venait ainsi en tête, et de loin, avec 54% du total. Sur ces 409 milliards de francs, une part de 96 milliards (environ 23%) revenait aux entités à vocation spéciale (EVS), recensées pour la première fois. Les EVS disposaient toutefois d'un volume relativement élevé de crédits au sein de groupes obtenus d'investisseurs à l'étranger (24 milliards de francs). Les stocks d'investissements directs étrangers du groupe de branches *Commerce* s'élevaient à 145 milliards de francs et occupaient ainsi le deuxième rang. Dans le secteur de l'industrie, par contre, les stocks d'investissements directs étrangers ne portaient que sur 115 milliards de francs; ils représentaient une part de 15% seulement de l'ensemble des stocks détenus par des investisseurs à l'étranger. Les stocks d'investissements directs étrangers dans le groupe de branches *Chimie et plastique* s'élevaient à 63 milliards de francs, soit à plus de la moitié du montant investi dans l'industrie.

La Banque nationale suisse publie deux types de répartitions par pays des stocks d'investissements directs en Suisse: la répartition selon le pays d'origine de l'investisseur immédiat et la répartition selon le pays de l'investisseur ultime. Ventilés selon le pays de l'investisseur immédiat, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse étaient détenus en grande partie par des investisseurs domiciliés dans l'UE. Fin 2014, un montant de 587 milliards de francs, soit 78% du total des stocks d'investissements directs étrangers en Suisse, revenait à ces investisseurs. Sur ce montant, 426 milliards de francs étaient détenus par des investisseurs des Pays-Bas, du Luxembourg et d'Autriche, trois pays abritant de nombreux holdings. Les investissements provenant de pays abritant des holdings ont été effectués majoritairement par des sociétés intermédiaires, elles-mêmes contrôlées par des groupes établis dans des pays tiers. Fin 2014, 61% du capital de participation investi dans des filiales sises en Suisse étaient détenus par des sociétés intermédiaires établies dans des pays tiers (voir graphique 7). Fin 2005, cette part était de 29% seulement.

Graphique 6

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Stocks d'investissements directs



Source: BNS.

C'est la raison pour laquelle la Banque nationale dresse également une ventilation de ces stocks selon le pays de l'investisseur ultime. Dans le cas des Etats-Unis en particulier, les stocks d'investissements directs sont nettement plus élevés selon le critère de l'investisseur ultime (303 milliards de francs) que selon le critère de l'investisseur immédiat (100 milliards). Cela signifie que les entreprises américaines passent généralement par des pays tiers pour investir en Suisse. Il en va de même pour les investisseurs des pays d'Amérique centrale et du Sud qui sont domiciliés hors des centres offshore de cette région.

Les principaux pays tiers abritant des holdings sont les Pays-Bas, le Luxembourg et l'Autriche. Ainsi, les stocks d'investissements directs détenus par des investisseurs luxembourgeois atteignaient 189 milliards de francs selon le critère de l'investisseur immédiat, mais seulement 43 milliards selon le critère de l'investisseur ultime. Les stocks détenus par les Pays-Bas et l'Autriche s'inscrivaient à respectivement 50 milliards et 5 milliards de francs selon le critère de l'investisseur ultime et à respectivement 178 milliards et 60 milliards de francs selon le critère de l'investisseur immédiat.

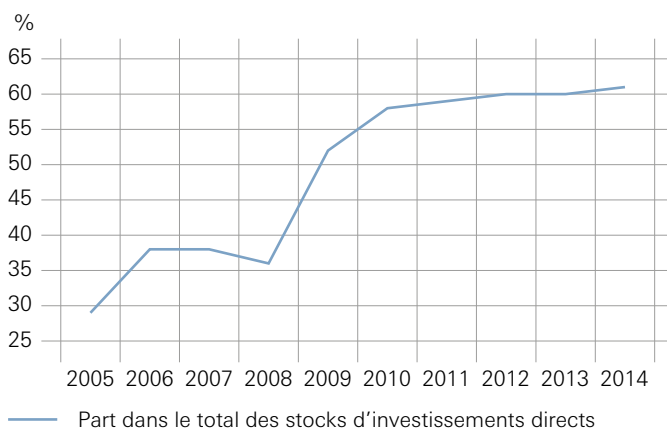
La Suisse peut être elle aussi pays d'origine de l'investisseur ultime. Cela signifie que des investisseurs directs établis en Suisse passent par des sociétés intermédiaires sises dans des pays tiers pour détenir des participations dans des entreprises en Suisse. L'expression *round tripping* est couramment utilisée en anglais pour désigner ce type d'opérations, à l'issue desquelles les fonds investis retournent à leur point de départ. Les stocks d'investissements directs concernés par de telles opérations s'élevaient à 25 milliards de francs fin 2014, contre 41 milliards un an auparavant.

¹ Voir le thème spécial «Conséquences de la nouvelle méthodologie», page 17.

Graphique 7

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Stocks d'investissements directs détenus par des sociétés intermédiaires domiciliées dans des pays tiers

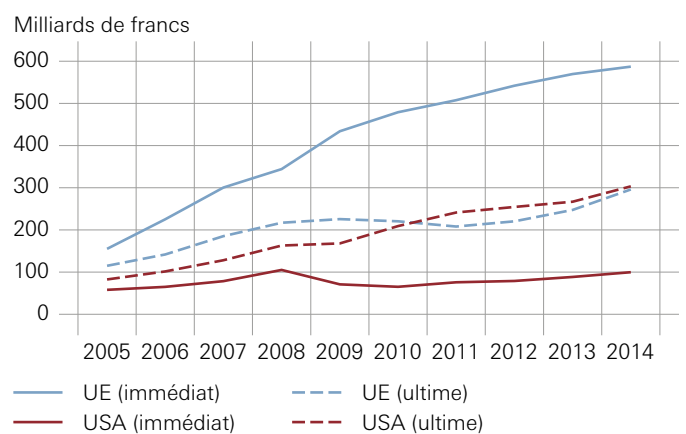


Source: BNS.

Graphique 8

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Stocks d'investissements directs selon le pays d'origine de l'investisseur immédiat ou ultime



Source: BNS.

Tableau 2

STOCKS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE RÉPARTIS SELON LE PAYS D'ORIGINE DE L'INVESTISSEUR IMMÉDIAT ET DE L'INVESTISSEUR ULTIME (FIN 2014)

	Répartition selon l'investisseur immédiat		Répartition selon l'investisseur ultime		Ecart en milliards de francs
	en milliards de francs	Part en %	en milliards de francs	Part en %	
Europe	599,4	79%	340,0	45%	-259,4
UE	587,2	78%	296,0	39%	-291,2
Reste de l'Europe	12,2	2%	44,0	6%	31,8
Pays sélectionnés					
Allemagne	24,4	3%	32,3	4%	7,9
France	39,8	5%	45,0	6%	5,2
Luxembourg	188,5	25%	42,9	6%	-145,6
Pays-Bas	178,2	24%	50,4	7%	-127,8
Autriche	59,6	8%	5,4	1%	-54,1
Suisse	.	.	25,2	3%	25,2
Royaume-Uni	25,7	3%	21,8	3%	-4,0
Amérique du Nord	99,5	13%	335,4	44%	235,9
dont Etats-Unis	99,7	13%	303,3	40%	203,6
Amérique centrale et du Sud	44,5	6%	59,2	8%	14,7
Asie, Afrique, Océanie	12,4	2%	21,2	3%	8,8
Ensemble des pays	755,8	100%	755,8	100%	0,0

Source: BNS.

REVENUS DE CAPITAUX

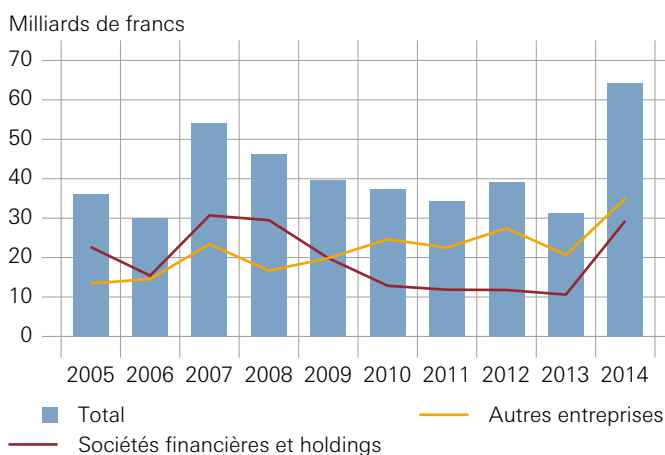
Les revenus de capitaux découlant des investissements directs étrangers en Suisse ont porté sur 64 milliards de francs, contre 31 milliards en 2013. Cette évolution s'explique principalement par l'accroissement, dans le secteur des services, des revenus de capitaux des filiales en Suisse d'entreprises étrangères (51 milliards de francs, contre 20 milliards en 2013). Les plus fortes progressions ont été enregistrées par les groupes de branches qui avaient versé à l'étranger, en 2013 déjà, les revenus de capitaux les plus élevés. Les revenus tirés des sociétés financières et holdings ont passé de 11 milliards à 29 milliards de francs, et ceux qui sont issus du groupe de branches *Commerce* ont augmenté de 9 milliards pour s'établir à 14 milliards. Les revenus de capitaux ont progressé dans l'industrie également, passant de 11 milliards à 14 milliards de francs. Cet accroissement s'explique surtout par l'évolution du groupe de branches *Electronique, énergie, optique et horlogerie* (5 milliards de francs, contre 3 milliards en 2013).

Les revenus de capitaux ont été versés en grande partie aux maisons mères à l'étranger. Le total de 64 milliards de francs des revenus de capitaux au titre des investissements directs étrangers en Suisse englobe 56 milliards de revenus transférés (dividendes et intérêts nets sur les crédits au sein de groupes) et 8 milliards seulement de bénéfices réinvestis en Suisse.

Graphique 9

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Revenus de capitaux



Source: BNS.

Données opérationnelles sur les filiales à l'étranger d'entreprises suisses

EFFECTIFS

Fin 2014, les entreprises en mains suisses employaient dans leurs filiales sises à l'étranger 1 963 000 personnes, soit 29 000 de moins qu'un an auparavant. La baisse est notamment due au fait que, dorénavant, seuls les effectifs dans les participations majoritaires à l'étranger sont pris en considération. Un autre facteur a également contribué à cette diminution: plusieurs groupes ont transféré leur siège principal à l'étranger, de sorte que leurs effectifs à l'étranger n'entrent plus dans les statistiques suisses.

Deux tiers environ des employés à l'étranger, soit 1 315 000 collaborateurs, étaient occupés dans le secteur de l'industrie, dont le groupe de branches le plus important, à savoir *Autres industries et construction*, comptait 469 000 salariés. Le tiers restant, soit 648 000 personnes, appartenait au secteur des services.

Les entreprises suisses disposaient de 835 000 employés en Europe, ce qui représente 43% du total des effectifs travaillant à l'étranger. En Europe, l'Allemagne constituait le principal site opérationnel pour les entreprises suisses (231 000 personnes). En Asie, les entreprises suisses comptaient 528 000 collaborateurs (27% du total des effectifs à l'étranger), dont 179 000 en République populaire de Chine. Les entreprises suisses ont également déployé des activités opérationnelles considérables aux Etats-Unis, où elles occupaient 299 000 personnes.

Tableau 3

EFFECTIFS À L'ÉTRANGER (EN FIN D'ANNÉE)^{1,2}

en milliers de personnes

	2010	2011	2012	2013	2014	Part en %
En mains suisses	1 725,5	1 845,6	1 920,9	1 991,3	1 962,6	63,8
dont industrie	1 153,9	1 258,4	1 302,2	1 320,7	1 315,0	42,7
dont services	571,6	587,3	618,7	670,6	647,6	21,0
En mains étrangères	1 094,0	972,9	986,4	986,0	1 114,3	36,2
dont industrie	119,3	121,5	118,4	123,6	139,4	4,5
dont services	974,8	851,4	868,1	862,4	974,8	31,7
Total	2 819,5	2 818,5	2 907,4	2 977,3	3 076,8	100,0
dont industrie	1 273,1	1 379,9	1 420,6	1 444,3	1 454,4	47,3
dont services	1 546,4	1 438,6	1 486,8	1 533,0	1 622,4	52,7

1 Jusqu'en 2013, à partir de 10% des fonds propres avec droit de vote; depuis 2014, à partir de 50% des fonds propres avec droit de vote.

2 Jusqu'en 2013, part correspondant aux effectifs pondérés en fonction de la participation; depuis 2014, totalité des effectifs.

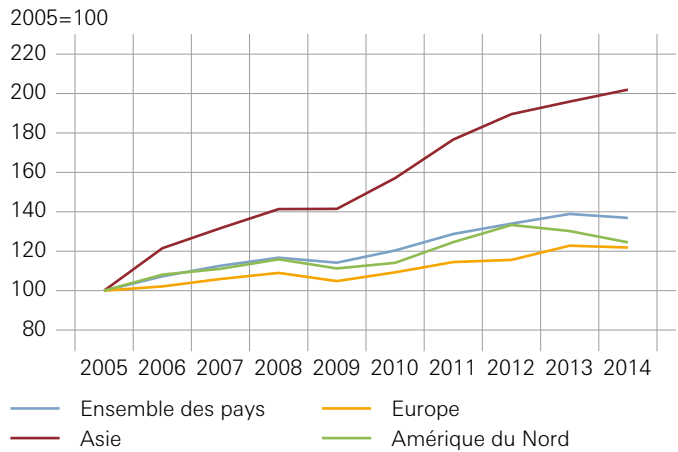
Source: BNS.

Quant aux entreprises en mains étrangères ayant leur siège en Suisse, elles employaient 1 114 000 collaborateurs à l'étranger. Ceux-ci n'entrent toutefois pas dans le tableau afférent aux effectifs travaillant à l'étranger, car les données opérationnelles relatives aux filiales que ces entreprises ont à l'étranger figurent dans la statistique dressée par le pays qui abrite leur siège principal. Au total, les entreprises en mains suisses et en mains étrangères ayant leur siège en Suisse comptaient 3 077 000 employés dans leurs participations majoritaires à l'étranger (voir tableau 3).

Graphique 10

EFFECTIFS À L'ÉTRANGER

Indexés



Source: BNS.

Graphique 11

EFFECTIFS À L'ÉTRANGER FIN 2014

Répartition géographique en %



- Europe **43**
- Asie **27**
- Amérique du Nord **17**
- Autres continents **14**

Total: 2.0 millions de personnes

Source: BNS.

Données opérationnelles sur les filiales en Suisse d'entreprises étrangères

EFFECTIFS

La base de données pour la présente section est plus étendue que celle sur laquelle reposent les autres parties de ce rapport. En effet, les effectifs des entreprises en Suisse comptant des investisseurs majoritaires étrangers incluent également les effectifs des entreprises qui n'entrent pas dans la statistique de la Banque nationale du fait que leurs stocks d'investissements directs sont inférieurs à 10 millions de francs. Les effectifs de ces entreprises sont recensés par la Banque nationale suisse en collaboration avec l'Office fédéral de la statistique.

Les entreprises en mains d'investisseurs majoritaires étrangers, appelées à participer aux enquêtes de la Banque nationale en 2014, employaient 245 000 personnes. Compte tenu de l'adaptation de la méthodologie aux standards internationaux, ce chiffre n'est pas directement comparable avec celui enregistré l'année précédente. Jusqu'en 2013, les effectifs figurant dans les enquêtes de la Banque nationale incluaient les participations tant minoritaires que majoritaires, contrairement à la méthodologie appliquée sur le plan international. Ils étaient en outre indiqués au prorata de la part du capital détenue par l'investisseur (fonds propres). Alors que l'exclusion des participations minoritaires a fait baisser les chiffres relatifs aux effectifs, l'indication du nombre d'employés en termes absolus et non plus au prorata de la part du capital détenue par l'investisseur a fait augmenter ces chiffres. Au total, ces deux évolutions se sont largement compensées, de sorte que les effectifs occupés à l'étranger par les entreprises appelées à participer aux enquêtes de la Banque nationale étaient pratiquement stables par rapport à l'année précédente (246 000).

Les entreprises en mains étrangères établies en Suisse qui n'entrent pas dans les enquêtes de la Banque nationale ont enregistré une augmentation de leurs effectifs. Ceux-ci se sont accrus de 18 000 personnes, passant à 210 000. Cette évolution découle de l'augmentation du nombre d'entreprises en mains étrangères sises en Suisse, mais aussi d'une nouvelle définition de l'emploi dans la Statistique structurelle des entreprises STATENT dressée par l'OFS¹. Au total, 455 000 personnes travaillaient en Suisse dans des entreprises en mains d'investisseurs majoritaires étrangers, ce qui représente 11% de l'ensemble des effectifs des secteurs de l'industrie et des services², soit 4 267 000 personnes fin 2014.

Le secteur des services occupait deux tiers (305 000 personnes) des employés actifs dans des entreprises en mains d'investisseurs majoritaires étrangers et le secteur de l'industrie, un tiers (150 000 personnes). Le groupe de branches *Commerce* comptait les effectifs les plus importants, soit 118 000 personnes; il était suivi du groupe de branches *Autres services*, qui totalisait 103 000 personnes. Les investisseurs provenaient majoritairement d'Allemagne: 118 000 salariés étaient employés dans des entreprises en Suisse qui étaient en fin de compte en mains d'investisseurs allemands. Les effectifs des entreprises en mains d'investisseurs des Etats-Unis comprenaient 86 000 personnes, ceux d'entreprises en mains d'investisseurs français, 66 000 personnes.

¹ Statistique structurelle des entreprises STATENT: www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/infothek/erhebungen__quellen/blank/blank/bz/10.html
² Sources: Statistique de l'emploi (STATEM) de l'Office fédéral de la statistique, Neuchâtel, et statistique de l'emploi de l'office de la statistique (Amt für Statistik), Vaduz.

Tableau 4

EFFECTIFS EN SUISSE (EN FIN D'ANNÉE)

en milliers de personnes

	2013	2014	Part en %
Effectifs en Suisse¹	4 224,5	4 267,0	100,0
dont dans des entreprises comptant des investisseurs directs étrangers	437,9	455,4	10,7
dont dans des entreprises entrant dans la statistique de la BNS ²	246,3	245,0	5,7
dont dans des entreprises n'entrant pas dans la statistique de la BNS ¹	191,6	210,4	4,9

¹ Sources: Registre des entreprises et des établissements REE (Statistique structurelle des entreprises STATENT, Profiling, Profiling Light, Enquête de mise à jour du Registre des entreprises et des établissements ERST) de l'Office fédéral de la statistique, Neuchâtel, et statistique de l'emploi de l'office de la statistique (Amt für Statistik), Vaduz.

² Source: BNS.

Thème spécial: Conséquences de la nouvelle méthodologie

Avec l'introduction des nouvelles enquêtes sur les investissements directs, la Banque nationale a adopté les nouvelles normes internationales en matière de statistique¹. Il en a résulté des modifications qui se sont répercutées en premier lieu sur les stocks, et notamment sur les stocks de capitaux de participation. Le tableau 5 montre clairement, pour 2013, les incidences de la nouvelle enquête sur les stocks de capitaux de participation en Suisse et à l'étranger.

Les stocks d'investissements directs publiés dans les tableaux du présent rapport et sur le portail de données de la Banque nationale sont issus, pour 2013, des anciennes enquêtes et, pour 2014, des nouvelles. Du côté des *investissements directs suisses à l'étranger*, le capital de participation se montait à 975 milliards de francs en 2013, alors qu'il s'inscrivait à 951 milliards en 2014, ce qui représente une diminution de 24 milliards de francs.

D'après une estimation de la Banque nationale, si le capital de participation avait été établi selon la nouvelle enquête en 2013, il n'aurait porté que sur 943 milliards de francs. Il n'aurait dès lors pas diminué, mais au contraire augmenté d'environ 8 milliards de francs. La différence estimée de 32 milliards de francs entre les chiffres publiés pour 2013 selon qu'ils soient calculés d'après l'ancienne enquête ou d'après la nouvelle est imputable à des modifications d'ordre statistique (changements méthodologiques, révisions et autres changements) ainsi qu'à des adaptations du cercle des entreprises participantes (nouvelles entreprises tenues de fournir des données). Le tableau 5 indique que, pour

2013, les stocks de capitaux de participation à l'étranger selon la nouvelle enquête sont inférieurs de 48 milliards de francs à ceux établis sur la base de l'ancienne. Cette différence est due à des modifications d'ordre statistique (changements méthodologiques, révisions et autres changements). Par contre, le capital de participation pour 2013 aurait été supérieur de 16 milliards de francs si le cercle des entreprises qui participaient à l'ancienne enquête avait correspondu au cercle des entreprises participant à la nouvelle.

La situation s'avère quelque peu différente du côté des *investissements directs étrangers en Suisse*. Les stocks de capitaux de participation se sont inscrits à 682 milliards de francs en 2013 et à 735 milliards en 2014, ce qui représente une augmentation de 53 milliards de francs.

Par contre, le capital de participation estimé pour 2013 sur la base de la nouvelle enquête aurait atteint 732 milliards de francs, d'où une augmentation de 3 milliards de francs seulement. D'après le tableau 5, la différence de 50 milliards de francs observée entre le montant selon l'ancienne enquête et celui obtenu selon la nouvelle est essentiellement due à des modifications portant sur le cercle des entreprises tenues de fournir des données. S'il avait déjà été tenu compte pour l'ancienne enquête des nouvelles entreprises participantes, le capital de participation en Suisse aurait été plus élevé (+49 milliards de francs) en 2013. Par contre, la différence observée pour le capital de participation en Suisse après le passage à la nouvelle enquête (+2 milliards de francs) est imputable à des modifications statistiques relativement modestes (changements méthodologiques, révisions et autres changements).

¹ Sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale du FMI* (MBP6) et quatrième édition du *Manuel de l'OCDE sur la statistique des investissements directs* (BMD4).

INCIDENCES DE LA NOUVELLE ENQUÊTE SUR LES STOCKS DE CAPITAUX DE PARTICIPATION

En milliards de francs

	2013	2014	Variation
Investissements directs suisses à l'étranger, capital de participation			
Chiffres publiés	975,3	951,4	-23,9
Capital de participation selon l'ancienne enquête	975,3		
Capital de participation selon la nouvelle enquête	943,2	951,4	8,2
Différence	-32,1		
Nouvelles entreprises tenues de fournir des données sur leurs participations à l'étranger	15,5		
Changements méthodologiques, révisions et autres changements	-47,6		
Investissements directs étrangers en Suisse, capital de participation			
Chiffres publiés	681,5	734,9	53,4
Capital de participation selon l'ancienne enquête	681,5		
Capital de participation selon la nouvelle enquête	731,6	734,9	3,3
Différence	50,1		
Nouvelles entreprises tenues de fournir des données sur leurs participations en Suisse	48,7		
Changements méthodologiques, révisions et autres changements	1,5		

Source: BNS.

Editeur

Banque nationale suisse
Statistique
Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone +41 58 631 00 00

Renseignements

bop@snb.ch

Langues

Français, allemand et anglais

Conception

Interbrand AG, Zurich

Impression

Neidhart + Schön AG, Zurich

Date de publication

décembre 2015

ISSN 1662-4319 (version imprimée)
ISSN 1661-156X (version électronique)

Accès aux publications

Les publications de la Banque nationale suisse peuvent être consultées sur Internet, à l'adresse www.snb.ch, Publications.

Le calendrier des publications figure à l'adresse www.snb.ch, Médias/Calendrier.

Une grande partie des publications peuvent être obtenues sur papier, individuellement ou par abonnement, à l'adresse suivante:
Banque nationale suisse, Bibliothèque
Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone +41 58 631 11 50
Fax: +41 58 631 50 48
E-mail: library@snb.ch



Droits d'auteur/copyright ©

La Banque nationale suisse (BNS) respecte tous les droits de tiers, en particulier 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.

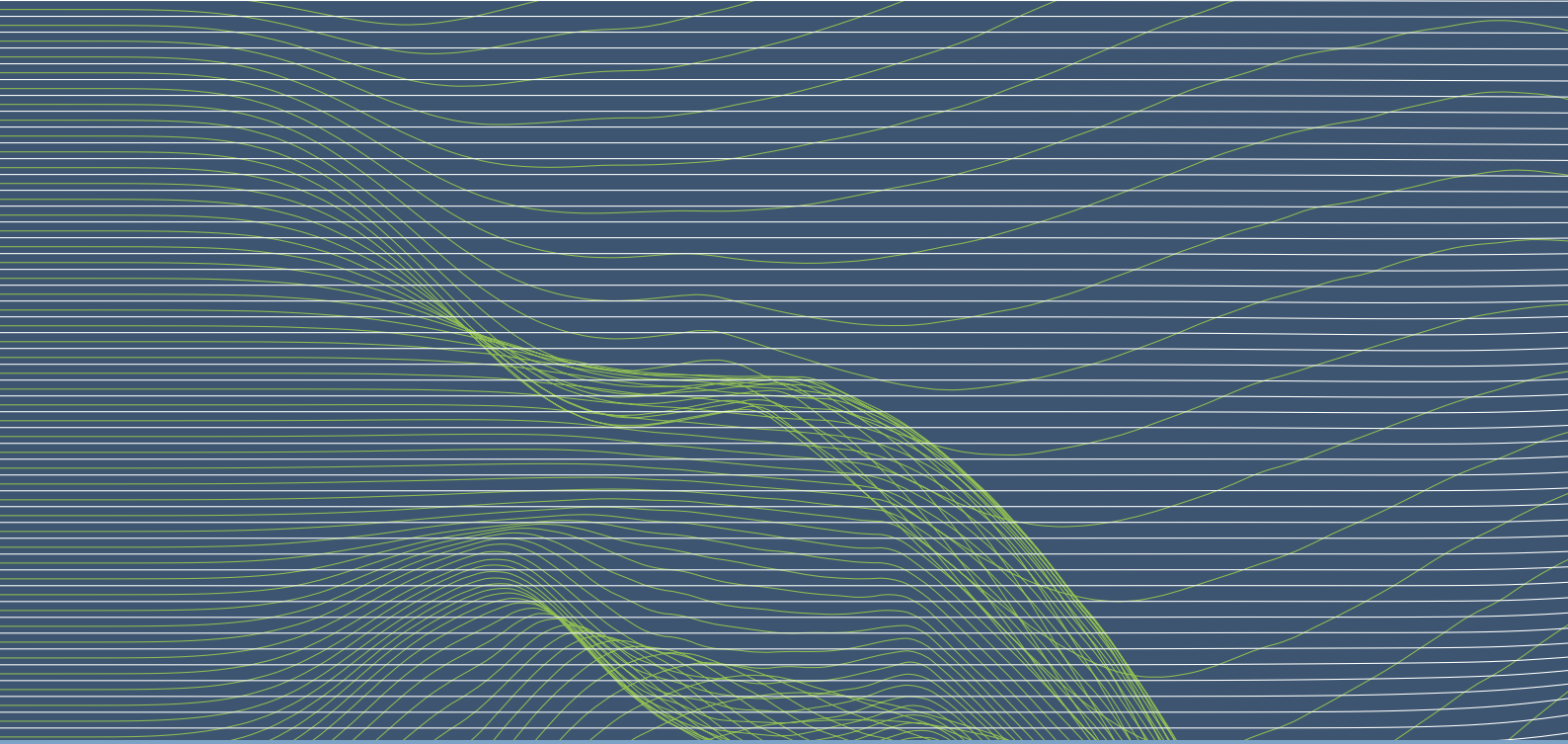
Les informations et données d'ordre général publiées par la BNS sans copyright peuvent être utilisées sans indication de la source.

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 2015



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

