

Investissements directs 2021

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



Investissements directs 2021

22^e année

Table des matières

	Page
1 Aperçu des investissements directs en 2021	4
2 Investissements directs suisses à l'étranger	7
Flux d'investissements directs	7
Stocks d'investissements directs	8
Revenus d'investissements directs	10
3 Investissements directs étrangers en Suisse	11
Flux d'investissements directs	11
Stocks d'investissements directs	13
Revenus d'investissements directs	17
4 Données opérationnelles sur les filiales non résidentes et leurs sociétés mères résidentes	18
Effectifs des filiales non résidentes	18
Nombre de filiales non résidentes	20
Chiffre d'affaires réalisé par les filiales non résidentes de groupes résidents	21
Effectifs des sociétés mères résidentes	23
5 Thèmes spéciaux	25
Évolution actuelle des capitaux en transit dans la statistique suisse des investissements directs	25
Nouvelle définition des entités à vocation spéciale (EVS)	29

1

Aperçu des investissements directs en 2021

THÈMES SPÉCIAUX SUR LES CAPITAUX EN TRANSIT

Comme les années précédentes, la statistique des investissements directs a été marquée par des développements enregistrés dans les sociétés financières et holdings en mains étrangères. Celles-ci ont réduit leurs bilans en 2021, diminuant leurs participations en capital tant à l'actif qu'au passif et dans les deux directions d'investissement: les flux ont fait apparaître des rapatriements massifs de capitaux, et les stocks ont enregistré un repli significatif.

Les capitaux détenus dans ou par des sociétés financières et holdings en mains étrangères correspondent presque exclusivement à des capitaux en transit¹. Les entités réalisant ce type d'investissements directs visent à exploiter les spécificités juridiques ou fiscales de certains pays. Il s'agit alors de faire «transiter» dans ces pays des capitaux qui n'ont pas d'impact sur l'économie réelle (en termes d'investissements ou d'emplois).

Le présent rapport comprend deux thèmes spéciaux sur les capitaux en transit. Le premier décrit l'évolution actuelle des *données relatives aux capitaux en transit* telle qu'elle apparaît dans la statistique des investissements directs. Le second présente les répercussions sur *l'identification et la mesure des capitaux en transit* de la nouvelle définition élaborée par le Fonds monétaire international (FMI) pour les entités à vocation spéciale (EVS).

INVESTISSEMENTS DIRECTS SUISSES À L'ÉTRANGER

En 2021, les entreprises domiciliées en Suisse ou dans la principauté de Liechtenstein (entreprises résidentes) ont rapatrié 111 milliards de francs en termes nets de leurs filiales non résidentes (2020: 25 milliards; 2019: 50 milliards). Comme les deux années précédentes, cela a surtout été le cas des sociétés financières et holdings (107 milliards de francs). Des restructurations au sein de groupes et la liquidation de filiales non résidentes ont conduit à un fort recul des participations. En dehors du groupe de branches *Sociétés financières et holdings*, les services ont aussi enregistré des désinvestissements en termes nets, notamment dans le groupe *Transports et communications* (17 milliards de francs) et chez les banques (9 milliards). L'industrie, en revanche, a globalement accru ses investissements directs en termes nets (18 milliards de francs) et ce, principalement dans le groupe de branches *Chimie et plastique*.

Les désinvestissements ont principalement concerné des pays d'Europe où sont implantées de nombreuses holdings: ils se sont ainsi élevés à 149 milliards de francs pour les filiales domiciliées à Chypre, en Irlande et au Luxembourg. En 2021, rares ont été les pays européens dans lesquels les entités résidentes ont davantage investi que désinvesti: c'est notamment le cas de la Russie (5 milliards de francs) et de l'Allemagne (4 milliards). Dans les autres régions du monde, en revanche, elles ont majoritairement réalisé des investissements directs en termes nets. L'Asie a ainsi enregistré des flux à hauteur de 14 milliards de francs, l'Amérique centrale et du Sud, de 11 milliards, et les États-Unis, de 7 milliards.

Fin 2021, les stocks d'investissements directs suisses à l'étranger s'élevaient à 1 460 milliards de francs: 1 313 milliards (93%) sous la forme de participations et 94 milliards (7%), de prêts intragroupes. Le groupe de branches *Sociétés financières et holdings* détenait de loin les stocks les plus élevés, à savoir 502 milliards de francs (soit 36%), et ce malgré les désinvestissements réalisés ces dernières années. Il était suivi du groupe de branches *Chimie et plastique*, qui affichait 213 milliards (15%).

Après leur chute liée à la pandémie de Covid-19, les revenus des investissements directs suisses à l'étranger ont progressé de 26 milliards de francs (soit +35%), pour atteindre 99 milliards. Cette hausse a concerné tant les services (+20 milliards de francs; total: 58 milliards) que l'industrie (+5 milliards; total: 41 milliards).

INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS EN SUISSE

En 2021, les entités non résidentes ont à nouveau rapatrié un volume important de capitaux d'entreprises résidentes. En termes nets, ces désinvestissements se sont élevés à 143 milliards de francs, contre 151 milliards en 2020. Ils ont en majorité concerné des sociétés financières et holdings (153 milliards de francs): des groupes en mains étrangères ont simplifié leur structure, poursuivant ainsi les réductions de bilans observées depuis 2018 dans ce groupe de branches. Les autres groupes de branches ont affiché des investissements nets, de 6 milliards de francs dans les services hors sociétés financières et holdings, principalement dans le commerce, et de 4 milliards dans l'industrie.

¹ Voir le thème spécial Les capitaux en transit dans la statistique suisse des investissements directs, dans le rapport *Investissements directs 2016*, pp. 21 ss.

Fin 2021, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse s'élevaient à 1 064 milliards de francs se subdivisant en 984 milliards (93%) de participations et en 80 milliards (7%) de prêts intragroupes. Si l'on prend en compte le pays de l'investisseur immédiat, les entités domiciliées dans l'Union européenne (UE) détenaient 66% des stocks d'investissements directs, et celles domiciliées aux États-Unis, 16%. Toutefois, ce critère de ventilation ne permet pas systématiquement de connaître la domiciliation des entités qui contrôlent effectivement les entreprises résidentes. En effet, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse sont majoritairement détenus au moyen de sociétés intermédiaires contrôlées par des groupes établis dans des pays tiers. C'est pourquoi la Banque nationale suisse (BNS) publie également des données ventilées selon le pays de l'investisseur ultime. Celles-ci indiquent que les investisseurs ultimes domiciliés aux États-Unis détenaient 42% des stocks et ceux domiciliés dans l'UE, 28%.

Les revenus des investissements directs étrangers en Suisse ont progressé de 13 milliards (soit +18%; total: 86 milliards de francs), mais sont restés inférieurs à leur niveau d'avant la pandémie de Covid-19. Leur progression a presque exclusivement été portée par les services (+13 milliards; total: 72 milliards de francs), tandis que l'industrie a enregistré des revenus comparables à ceux de l'année précédente (total: 15 milliards).

DONNÉES OPÉRATIONNELLES SUR LES FILIALES NON RÉSIDENTES ET LEURS SOCIÉTÉS MÈRES RÉSIDENTES

En 2021, les entreprises en mains suisses interrogées par la Banque nationale contrôlaient 19 100 filiales non résidentes, lesquelles ont réalisé un chiffre d'affaires de 796 milliards de francs (+14% par rapport à 2020, année fortement touchée par la pandémie, mais +6% par rapport à 2019), et employaient 2 140 000 personnes (+3% par rapport à 2020, mais +2% par rapport à 2019). Ces entreprises sont également des employeurs importants en Suisse, où elles comptaient 538 000 salariées et salariés en 2021.

Tableau 1

INVESTISSEMENTS DIRECTS 2021: APERÇU

	2020	2021	
Investissements directs suisses à l'étranger, en milliards de francs			
Flux d'investissements directs	-24,6	-111,3	
Stocks d'investissements directs	1 496,7	1 406,4	
Revenus d'investissements directs	73,2	99,1	
Investissements directs étrangers en Suisse, en milliards de francs			
Flux d'investissements directs	-150,9	-143,4	
Stocks d'investissements directs	1 239,3	1 063,9	
Revenus d'investissements directs	73,4	86,4	
Données opérationnelles sur les filiales non résidentes et leurs sociétés mères résidentes¹			
Effectifs des filiales non résidentes d'entreprises résidentes	en milliers de personnes	2 068,2	2 139,8
Chiffre d'affaires des filiales non résidentes d'entreprises résidentes	en milliards de francs	700,1	795,6
Nombre de filiales non résidentes		19 295	19 079
Effectifs des sociétés mères résidentes	en milliers de personnes	539,2	538,0

¹ Comprend uniquement les entreprises entrant dans la statistique des investissements directs.

Source: BNS.

DISPONIBILITÉ ET RÉVISIONS DES DONNÉES

Des informations détaillées sur les investissements directs et les données opérationnelles des entreprises multinationales sont présentées sur le portail de données de la BNS (data.snb.ch), dans le menu *Tableaux*, sous *Relations économiques internationales*, et dans le menu *Séries*, sous *Données complémentaires sur les relations économiques internationales*. Les données peuvent être utilisées sous forme de graphiques et de tableaux paramétrables. Le portail de données comprend aussi, à la section *Relations économiques internationales*, sous *Commentaires*, des éléments relatifs aux méthodes utilisées pour la statistique des investissements directs.

La publication du présent rapport donne lieu, comme chaque année, à la révision des chiffres des années précédentes. La période concernée s'étend de 2015 à 2020. Pour les années 2015 et 2016, la révision a principalement touché la répartition par branches et les EVS, dont les valeurs ont été adaptées en fonction de la nouvelle définition du FMI. À partir de 2017, elle porte sur toutes les composantes des investissements directs dans les deux directions d'investissement, ainsi que les données opérationnelles des filiales non résidentes.

Les données sur les effectifs des sociétés mères résidentes sont publiées par l'Office fédéral de la statistique (OFS) dans la statistique des groupes d'entreprises (STAGRE). La Banque nationale publie des données sur les effectifs des sociétés mères résidentes qui participent à ses enquêtes statistiques.

FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

En 2021, les entreprises domiciliées en Suisse ou dans la principauté de Liechtenstein (entreprises résidentes) ont rapatrié 111 milliards de francs en termes nets de leurs filiales non résidentes, poursuivant ainsi un mouvement entamé les années précédentes (2020: 25 milliards; 2019: 50 milliards). Ces désinvestissements se sont matérialisés par un recul net à la fois des participations (122 milliards de francs) et du financement des filiales non résidentes au moyen de prêts intragroupes (17 milliards de francs). Ils ont été quelque peu atténués par des investissements supplémentaires réalisés sous la forme de bénéfices réinvestis (28 milliards de francs).

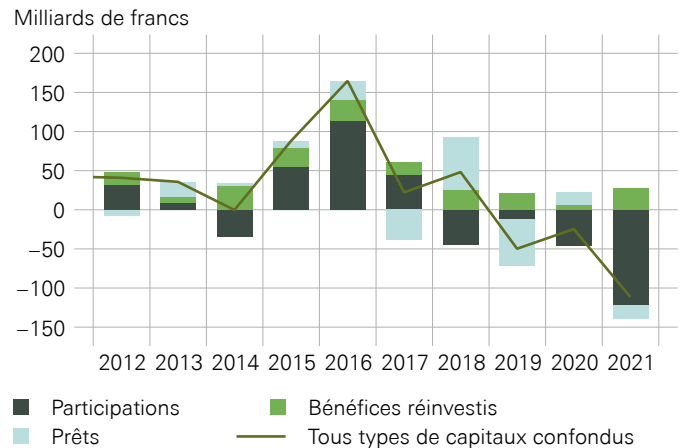
Dans le secteur des services, les désinvestissements se sont inscrits à 129 milliards de francs. Comme les deux années précédentes, ils ont surtout été réalisés par des sociétés financières et holdings (107 milliards de francs)¹. Des restructurations au sein de groupes et la liquidation de filiales non résidentes ont conduit à un fort recul des participations. Les autres groupes de branches des services ont aussi connu d'importants désinvestissements: c'est notamment le cas du groupe *Transports et communications* (17 milliards de francs, suite à des opérations de prêts intragroupes), mais aussi des banques (9 milliards, essentiellement du fait de bénéfices réinvestis négatifs). En revanche, l'industrie a globalement accru ses investissements directs, les portant à 18 milliards de francs, principalement dans le groupe de branches *Chimie et plastique*. Si les opérations sur les participations ont aussi entraîné des rapatriements de capitaux dans l'industrie, ceux-ci ont été plus que compensés par les investissements sous forme de bénéfices réinvestis et de prêts intragroupes.

Les désinvestissements ont principalement concerné des pays d'Europe où sont implantées de nombreuses holdings: ils se sont ainsi élevés à 88 milliards de francs à Chypre, à 42 milliards en Irlande et à 19 milliards au Luxembourg. Dans ces trois pays, ils ont été principalement imputables aux restructurations internes des sociétés financières et holdings. En France, ils se sont inscrits à 7 milliards de francs et ont surtout résulté de ventes de participations. Au Royaume-Uni, enfin, ils se sont établis à 6 milliards de francs, portés par des bénéfices réinvestis négatifs. Rares ont été les pays européens dans lesquels les entités résidentes ont davantage investi que désinvesti: c'est notamment le cas de la Russie (5 milliards de francs) et de l'Allemagne (4 milliards). Dans les autres régions

Graphique 1

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

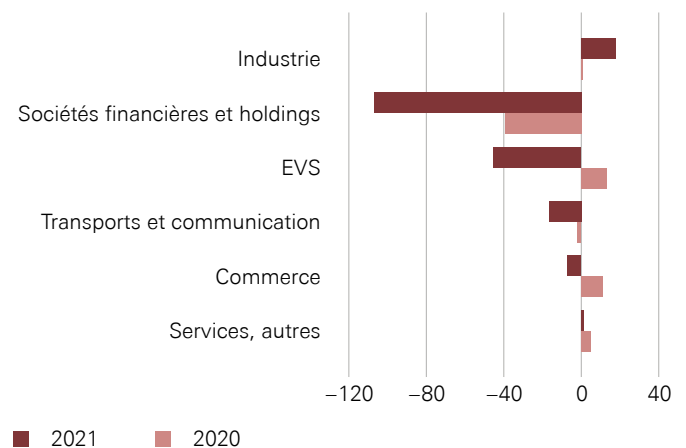
Flux ventilés par types de capitaux



Graphique 2

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Flux ventilés par groupes de branches (en milliards de francs)



¹ Voir le thème spécial Évolution actuelle des capitaux en transit dans la statistique suisse des investissements directs, pp. 25 ss.

du monde, en revanche, elles ont majoritairement réalisé des investissements directs en termes nets. L'Asie a ainsi enregistré des flux à hauteur de 14 milliards de francs, avec notamment 6 milliards aux Émirats arabes unis, 5 milliards en Inde, et respectivement 3 milliards en Chine et au Japon. En Amérique centrale et du Sud, les investissements directs se sont élevés à 11 milliards de francs, et ils ont principalement concerné les centres financiers offshore de cette aire géographique. En outre, 7 milliards de francs ont été investis aux États-Unis. À l'inverse, les entreprises résidentes ont rapatrié 3 milliards de francs d'Afrique.

STOCKS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

Fin 2021, les stocks d'investissements directs suisses à l'étranger se sont établis à 1 406 milliards de francs (-90 milliards, soit -6% en un an). Ils se composent des participations, lesquelles se sont élevées à 1 313 milliards de francs (93%), et des prêts intragroupes, qui se sont établis à 94 milliards (7%). Les prêts intragroupes représentent un montant net égal à la différence entre ceux octroyés par les entreprises résidentes à leurs sociétés sœurs et filiales non résidentes (actifs: 429 milliards de francs) et ceux qui leur ont été accordés par ces dernières (passifs: 335 milliards)².

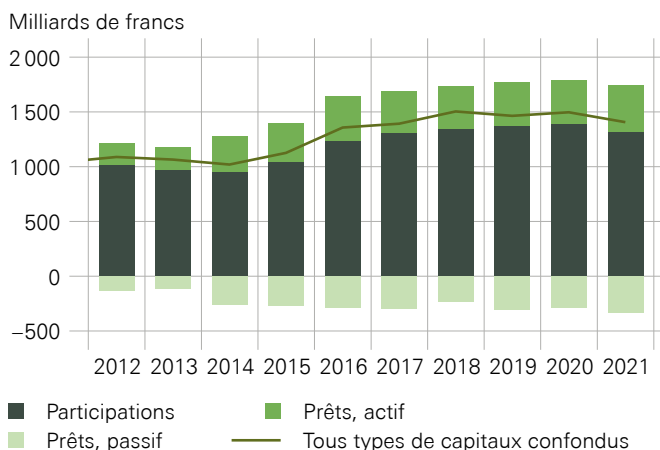
La Suisse détient des stocks d'investissements directs à l'étranger relativement élevés. Elle compte ainsi parmi les principaux investisseurs directs du monde (source: FMI, <http://data.imf.org/CDIS>). Cette situation s'explique notamment par l'implantation sur son territoire de nombreux sièges de grands groupes multinationaux et par l'attrait qu'exerce la Suisse sur les holdings contrôlées par des non-résidents.

Fin 2021, les stocks d'investissements directs détenus par les entreprises résidentes dans des filiales non résidentes du secteur des services ont reculé de 135 milliards de francs (soit -13%; total: 905 milliards). Malgré une baisse sensible durant l'année sous revue (-162 milliards de francs), les sociétés financières et holdings demeurent de loin le groupe de branches détenant les stocks les plus importants (502 milliards, soit 36% du total, tous secteurs confondus). Le commerce arrive en deuxième position (153 milliards de francs soit 11% du total). L'industrie, en revanche, a vu ses stocks d'investissements directs augmenter, à raison de 45 milliards de francs, pour atteindre 501 milliards (+10%). Dans deux groupes de branches, les stocks ont connu une évolution différente de celle à laquelle on pouvait s'attendre sur la base des flux. C'est d'abord le cas du groupe de branches *Autres industries et construction*: les stocks n'y ont que légèrement reculé malgré les désinvestissements, du fait d'une différence exceptionnellement élevée entre la valeur de marché (appliquée dans l'enregistrement des flux) et la valeur

Graphique 3

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Stocks ventilés par types de capitaux



Source: BNS.

² Les prêts accordés à et par des sociétés sœurs non résidentes sont pris en compte si le siège du groupe se trouve en Suisse.

comptable (utilisée pour enregistrer les stocks). C'est également le cas du groupe de branches *Chimie et plastique*, dont les stocks se sont accrus malgré l'absence de flux correspondants. Ce phénomène s'explique essentiellement par le fait qu'un groupe d'entreprise a été reclassé dans ce groupe de branches.

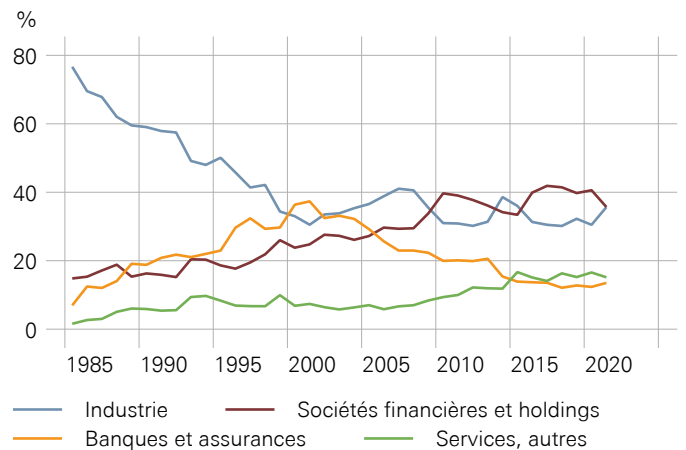
Le graphique 4 présente l'évolution des stocks d'investissements directs depuis 1985. Au milieu des années 1980, la part de l'industrie représentait encore plus de 70%, mais elle n'a cessé de reculer jusqu'au début des années 2000, avant de se stabiliser (2021: 36%). Celle des services a, quant à elle, présenté une évolution inverse. En particulier, le groupe de branches *Sociétés financières et holdings* a affiché une forte hausse de 1985 à 2010, sa part dans le total des stocks d'investissements directs passant de 12% à 40%. Cette proportion est ensuite restée relativement stable (2021: 36%), malgré les désinvestissements observés depuis 2018 dans les entreprises de ce groupe de branches. Les banques et les assurances ont évolué différemment. Leur part dans le total des stocks d'investissements directs a été de 14% pendant l'année sous revue, un niveau proche de celui enregistré il y a 30 ans. Dans l'intervalle, il est néanmoins arrivé que cette part soit significativement plus élevée (2001: 37%).

Le graphique 5 présente les pays où étaient localisés les principaux stocks d'investissements directs suisses fin 2021 (la surface des cercles est proportionnelle à ces derniers). L'axe des abscisses indique la variation moyenne des stocks entre 2011 et 2021, et celui des ordonnées, la variation enregistrée entre fin 2020 et fin 2021. Le graphique illustre l'évolution contrastée des différents pays accueillant de nombreuses holdings. Si l'importance du Luxembourg a fortement diminué au cours des dix dernières années, certains acteurs plus récents comme la Hongrie et Singapour ont, dans le même temps, enregistré une croissance annuelle supérieure à 10%. La forte mobilité des stocks d'investissements directs est apparue de nouveau très clairement durant l'année sous revue. Le Royaume-Uni (-31%), l'Irlande (-29%) et le Luxembourg (-19%) ont ainsi enregistré un net déclin de ces stocks par rapport à l'année précédente. La baisse a été plus prononcée encore à Chypre, où les stocks d'investissements directs ont été négatifs en 2021; l'île ne figure ainsi plus parmi les dix premiers pays destinataires d'investissements. Les reculs observés dans les pays susmentionnés reflètent l'évolution qu'a connue l'Europe dans son ensemble: les stocks d'investissements directs y ont diminué de 120 milliards de francs (soit -15%), s'inscrivant à 705 milliards. La part de l'Europe dans le total des stocks d'investissements directs suisses à l'étranger est en conséquence passée de 55% à 50%. Une baisse a également été observée en Afrique: les stocks d'investissements directs y ont chuté de 21% (soit de 3 milliards de francs; total: 12 milliards). Dans le reste du monde, en revanche, ils ont augmenté. La plus forte hausse a été observée en Amérique du Nord (+7%, soit +23 milliards de francs; total: 349 milliards), suivie de

Graphique 4

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Stocks ventilés par groupes de branches



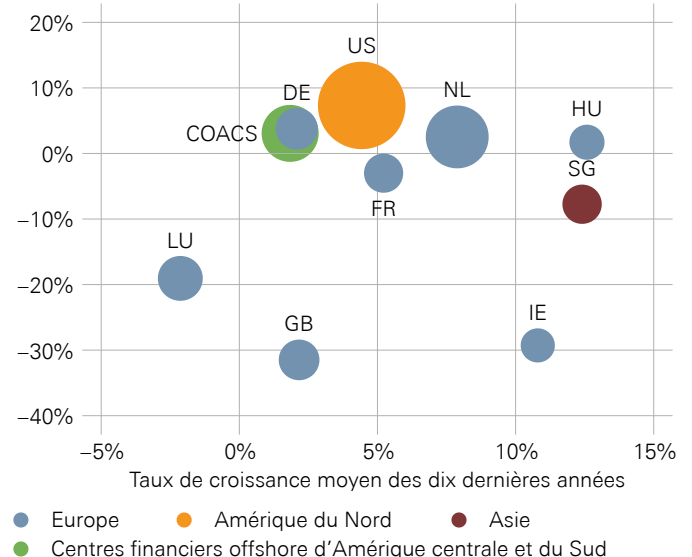
Source: BNS.

Graphique 5

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Stocks des dix principales implantations (2021)

Variation par rapport à l'année précédente



Source: BNS.

l'Asie (+3%, soit +6 milliards de francs; total: 166 milliards), puis de l'Amérique centrale et du Sud (+2%, soit +3 milliards de francs; total: 164 milliards).

REVENUS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

Après leur chute liée à la pandémie de Covid-19, les revenus des investissements directs suisses à l'étranger ont progressé de 26 milliards de francs (soit +35%), pour atteindre 99 milliards de francs. Les entités résidentes ont avant tout profité de cette hausse pour renforcer la dotation en fonds propres de leurs filiales non résidentes. L'augmentation enregistrée dans les bénéfices réinvestis a donc été particulièrement sensible (+22 milliards de francs; total: 28 milliards). Parallèlement, les dividendes versés par les filiales à leurs sociétés mères résidentes ont progressé (+4 milliards de francs; total: 68 milliards). Les produits des intérêts des prêts intragroupes sont restés stables, à 4 milliards de francs.

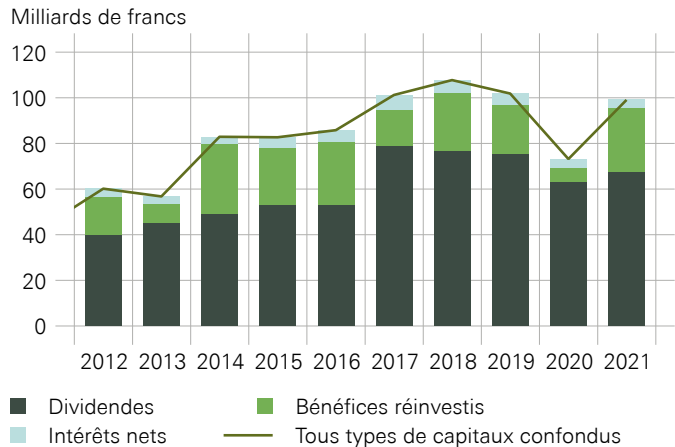
Dans le secteur des services, les revenus d'investissements directs ont augmenté de 20 milliards de francs (+55%), s'inscrivant à 58 milliards. Cette évolution a touché tous les groupes de branches sauf les banques. Un peu plus de la moitié de cette hausse est attribuable aux sociétés financières et holdings (+11 milliards de francs; total: 26 milliards). Les revenus se sont également accrus pour les assurances (+6 milliards de francs; total: 14 milliards) et le commerce (+6 milliards de francs; total: 13 milliards). Dans l'industrie, les revenus d'investissements directs se sont inscrits à 41 milliards de francs, en hausse de 5 milliards, ou de 15%. Cette progression est moins prononcée que dans les services, mais le recul y avait été moins marqué l'année précédente. C'est le groupe de branches *Électronique, énergie, optique et horlogerie* qui, dans l'industrie, a présenté la croissance la plus élevée (+4 milliards de francs; total: 8 milliards).

Le graphique 8 présente la ventilation régionale des revenus d'investissements directs. Les revenus tirés des filiales domiciliées en Europe ont enregistré la hausse la plus sensible (+14 milliards de francs; total: 38 milliards). Ceux des filiales implantées en Asie (+4 milliards) et en Amérique du Nord (+7 milliards) se sont inscrits chacun à 25 milliards de francs. Enfin, les revenus d'investissements directs tirés des filiales localisées dans le reste du monde se sont établis à 11 milliards de francs, comme l'année précédente.

Graphique 6

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Revenus ventilés par types de capitaux

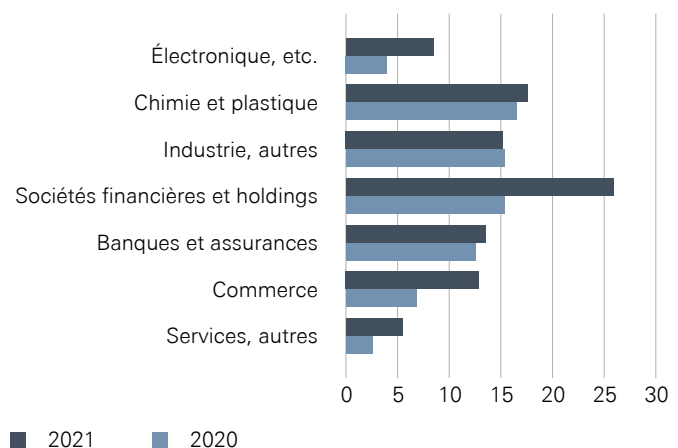


Source: BNS.

Graphique 7

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Revenus ventilés par groupes de branches (en milliards de francs)

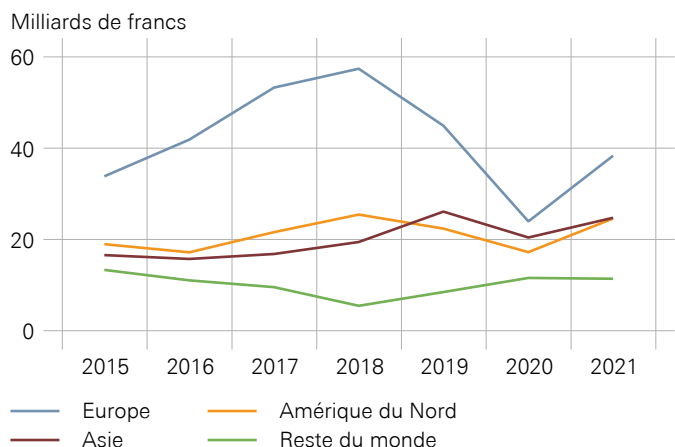


Source: BNS.

Graphique 8

INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER

Revenus ventilés par aires géographiques



Source: BNS.

FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

En 2021, les entités non résidentes ont à nouveau rapatrié un volume important de capitaux d'entreprises résidentes. En termes nets, ces désinvestissements se sont élevés à 143 milliards de francs, contre 151 milliards de francs en 2020. Ils découlent, d'une part, d'une réduction de 190 milliards de francs des participations dans le cadre de restructurations et, d'autre part, d'entrées de capitaux sous forme de bénéfices réinvestis et de prêts intragroupes, à hauteur de 23 milliards de francs dans les deux cas.

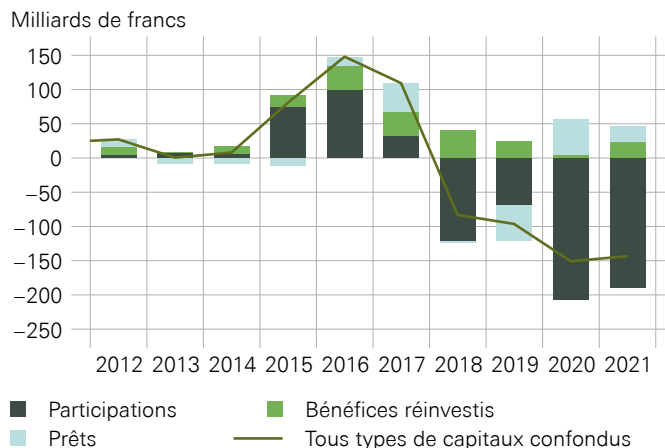
Les rapatriements de capitaux ont en majorité concerné des sociétés financières et holdings (153 milliards de francs): des groupes en mains étrangères ont simplifié leur structure, poursuivant ainsi le processus de réduction des bilans observé depuis 2018 dans ce groupe de branches¹. Les autres groupes de branches ont enregistré des entrées nettes de capitaux: dans les services hors sociétés financières et holdings, celles-ci se sont élevées à 5 milliards de francs, principalement dans le commerce, sous la forme de bénéfices réinvestis, et dans l'industrie, elles se sont inscrites à 4 milliards de francs, essentiellement dans les groupes de branches *Chimie et plastique* et *Métallurgie et machines*, sous la forme de prêts intragroupes.

¹ Voir le thème spécial *Évolution actuelle des capitaux en transit* dans la statistique suisse des investissements directs, pp. 25 ss.

Graphique 9

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Flux ventilés par types de capitaux

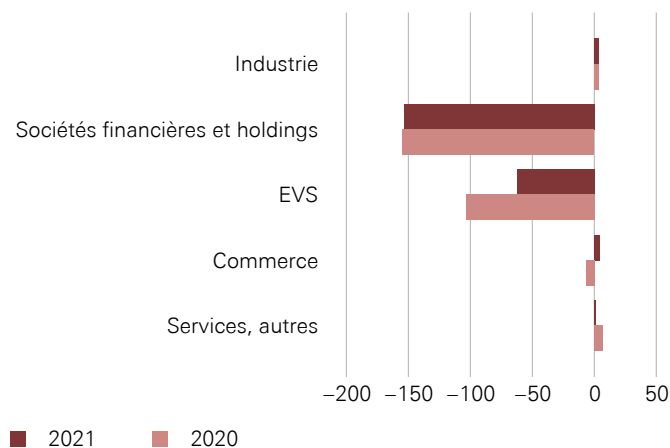


Source: BNS.

Graphique 10

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Flux ventilés par groupes de branches (en milliards de francs)



Source: BNS.

Pour procéder à des investissements directs en Suisse, les entreprises non résidentes recourent majoritairement à des sociétés intermédiaires domiciliées dans des pays européens où sont implantées des holdings (voir aussi la section sur la ventilation par pays des stocks d'investissements directs, p. 14-15). Durant l'année sous revue, les désinvestissements ont par conséquent été majoritairement effectués par des investisseurs immédiats domiciliés dans de tels pays, notamment au Luxembourg (83 milliards de francs), en Irlande (51 milliards) et aux Pays-Bas (41 milliards). Mais ils ont aussi été le fait d'entités domiciliées au Royaume-Uni (7 milliards de francs) et dans des centres financiers offshore d'Amérique centrale et du Sud (4 milliards).

En 2021, seul un petit nombre de pays ont réalisé des investissements directs nets en Suisse. Les États-Unis se classent, de loin, en première position (32 milliards de francs). Cependant, une part importante de ces entrées de capitaux était en lien direct avec les désinvestissements précédemment cités: dans le cadre de restructurations, les sociétés mères domiciliées aux États-Unis ont liquidé des sociétés intermédiaires domiciliées dans l'Union européenne et les ont remplacées par des entités domiciliées aux États-Unis. D'autres entrées de capitaux ont été enregistrées, principalement sous la forme de prêts intragroupes, de la part d'entités domiciliées en Allemagne (5 milliards de francs), en France (3 milliards) et au Japon (2 milliards).

STOCKS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

Fin 2021, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse se sont inscrits à 1 064 milliards de francs, en recul de 175 milliards de francs (-14%) par rapport à l'année précédente. Cette baisse est essentiellement due aux rapatriements de capitaux. Elle a été renforcée par des restructurations qui, dans la statistique suisse des investissements directs, ne sont pas comptabilisées comme des flux, mais, en tant qu'autres changements de volume, entrent directement dans les stocks. L'évolution des cours de change n'a pas eu d'incidence significative sur les stocks d'investissements directs durant l'année sous revue.

Les stocks d'investissements directs détenus dans les entreprises résidentes se composent des participations, lesquelles se sont élevées à 984 milliards de francs (93%), et des prêts intragroupes, qui se sont établis à 80 milliards (7%). Ces derniers représentent un montant net² égal à la différence entre les prêts accordés à des entités résidentes par leurs sociétés mères et sociétés sœurs non résidentes (passif: 274 milliards de francs) et ceux octroyés à ces dernières (actif: 194 milliards)³.

Le recul des stocks d'investissements directs étrangers est attribuable aux sociétés financières et holdings. Dans ce groupe de branches, les stocks ont accusé un repli de 192 milliards de francs (-28%), s'établissant à 506 milliards; un peu moins de la moitié de ce recul a concerné des EVS. Au total, la baisse des stocks d'investissements directs des sociétés financières et holdings a été plus importante que ce que les flux auraient pu laisser penser. Elle s'explique notamment par la délocalisation de filiales jusqu'alors implantées en Suisse et par des fusions entre entités résidentes et non résidentes. Dans la statistique des investissements directs, ces deux types d'opérations ne sont pas comptabilisés comme des flux, mais entrent directement dans les stocks en tant qu'autres changements de volume.

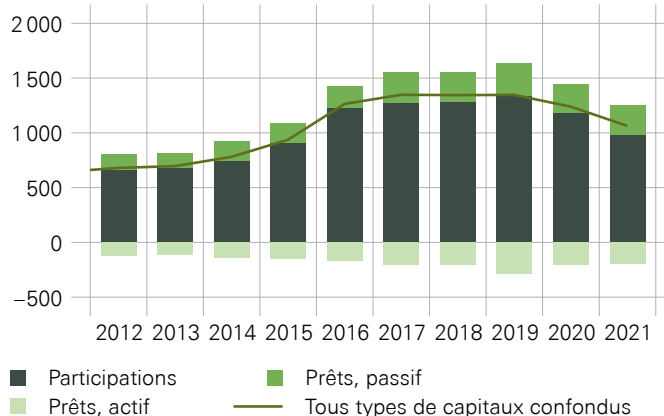
Dans les services hors sociétés financières et holdings, les stocks d'investissements directs ont connu une légère augmentation (+8 milliards de francs; total: 379 milliards) principalement portée par le groupe de branches *Commerce* (+6 milliards; total: 260 milliards). Dans l'industrie, la croissance des stocks d'investissements directs (+9 milliards de francs; total: 179 milliards) a principalement concerné les groupes de branches *Chimie et plastique* et *Métallurgie et machines*.

Graphique 11

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Stocks ventilés par types de capitaux

Milliards de francs



Source: BNS.

² Voir le thème spécial Présentation des investissements directs selon le principe directionnel et selon le principe des actifs et des passifs dans le rapport *Investissements directs 2013*, pp. 25ss.

³ Les prêts accordés à et par des sociétés sœurs non résidentes sont pris en compte si le siège du groupe se trouve à l'étranger.

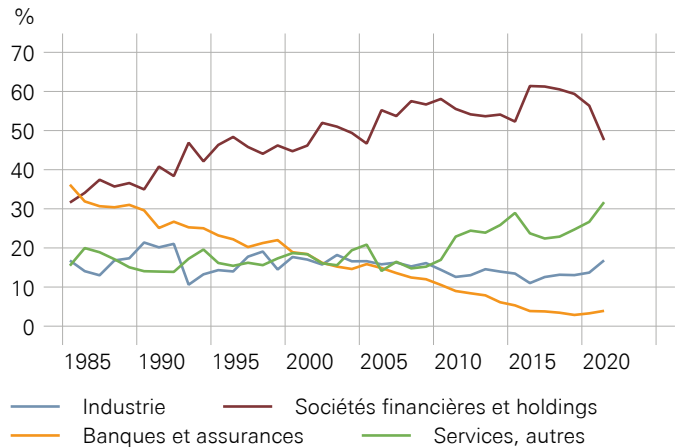
Le graphique 12 présente l'évolution des stocks d'investissements directs depuis 1985. Dans l'industrie, ces derniers ont toujours fluctué entre 10% et 20% du total (2021: 17%). La part des services est elle aussi demeurée relativement stable dans l'ensemble (2021: 83%), même si les différents groupes de branches ont évolué de façon très contrastée. Ainsi, la part des stocks détenus dans les sociétés financières et holdings, d'environ 30% au milieu des années 1980, a crû jusqu'en 2016 pour s'établir à plus de 60% cette année-là. Elle a ensuite reculé et en 2021, elle s'inscrivait sous la barre des 50%, pour la première fois depuis 2005. Sur une plus longue période, la part des stocks d'investissements directs détenus dans les banques et les assurances résidentes accuse un très net repli. D'environ 30% au début des années 1990, elle a baissé de manière quasi continue pour s'inscrire à environ 4% durant l'année sous revue. L'importance des autres groupes de branches des services s'est en revanche fortement accrue entre 2010 et 2021, passant de 17% à 32%, principalement portée par le groupe de branches *Commerce*.

La BNS publie les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse selon la domiciliation de l'investisseur immédiat et de l'investisseur ultime. Si on analyse ces stocks en fonction de l'investisseur immédiat, ils étaient majoritairement détenus par des entités domiciliées dans l'UE. Fin 2021, un montant de 699 milliards de francs, soit 66% du total des stocks d'investissements directs étrangers en Suisse, était attribuable à ces entités. Sur ce montant, 544 milliards revenaient aux trois principaux pays européens accueillant de nombreuses holdings, à savoir les Pays-Bas, le Luxembourg et l'Irlande. Les investissements réalisés depuis de tels pays passent en majorité par des sociétés intermédiaires contrôlées par des groupes établis dans des pays tiers. La part des participations détenues dans des filiales résidentes par l'entremise de sociétés intermédiaires a atteint un pic (75%) en 2018 (voir graphique 13). Les désinvestissements dans les sociétés financières et holdings ont marqué un tournant. En 2021, la part des stocks d'investissements directs détenus en Suisse par le biais de sociétés intermédiaires domiciliées dans des pays tiers était tombée à 63%.

Graphique 12

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Stocks ventilés par groupes de branches (en %)

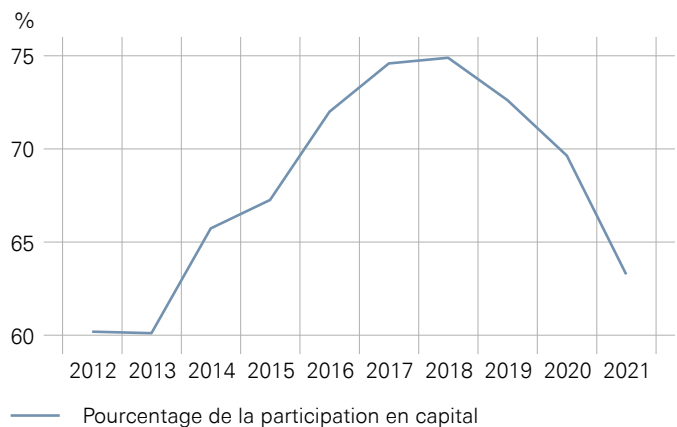


Source: BNS.

Graphique 13

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Stocks détenus par l'entremise de sociétés intermédiaires domiciliées dans des pays tiers



Source: BNS.

Étant donné la proportion significative des participations dans des entreprises résidentes détenues par l'entremise de sociétés intermédiaires, la Banque nationale dresse également une ventilation des stocks selon la domiciliation de l'investisseur ultime. Dans le cas des États-Unis en particulier, les stocks d'investissements directs sont beaucoup plus élevés selon le critère de l'investisseur ultime (447 milliards de francs) que selon celui de l'investisseur immédiat (voir graphique 14). Cela signifie que les entreprises établies aux États-Unis passent encore majoritairement par des pays tiers pour acquérir des participations dans des entreprises domiciliées en Suisse. Il en va de même pour les entités domiciliées en Amérique centrale et du Sud, dans le reste de l'Europe et en Chine.

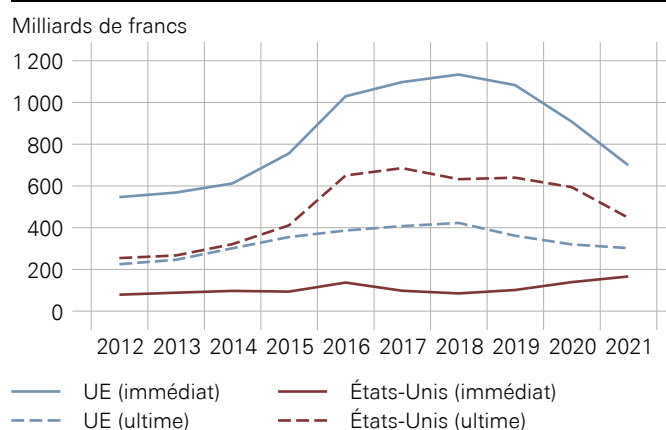
Pour ce qui est des pays accueillant de nombreuses holdings, la ventilation selon l'investisseur ultime fait généralement apparaître des stocks plus faibles que celle selon l'investisseur immédiat. Ainsi, les stocks d'investissements directs contrôlés par des investisseurs ultimes domiciliés au Luxembourg s'inscrivaient à 10 milliards de francs, soit une valeur très faible par rapport à celle des stocks ventilés en fonction de l'investisseur immédiat (202 milliards). Pour les Pays-Bas, les valeurs correspondantes s'élevaient respectivement à 40 milliards et à 308 milliards de francs. En ce qui concerne l'Irlande, les stocks d'investissements directs ventilés en fonction de l'investisseur ultime (104 milliards de francs) étaient en revanche nettement plus élevés que ceux ventilés en fonction de l'investisseur immédiat (34 milliards). Cela s'explique par le fait que l'Irlande n'est pas uniquement caractérisée par le grand nombre de holdings qui y sont domiciliées, mais également par celui de sièges de grands groupes multinationaux.

La Suisse figure, elle aussi, comme pays de domiciliation de l'investisseur ultime. Cela signifie que des entités résidentes passent par des sociétés intermédiaires situées dans des pays tiers pour acquérir des participations dans des entreprises résidentes. 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. En 2021, les stocks d'investissements concernés s'élevaient à 57 milliards de francs, contre 55 milliards l'année précédente.

Graphique 14

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Stocks ventilés selon la domiciliation de l'investisseur immédiat et de l'investisseur ultime



STOCKS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE EN 2021, RÉPARTIS SELON LA DOMICILIATION DE L'INVESTISSEUR IMMÉDIAT ET DE L'INVESTISSEUR ULTIME

	Répartition selon l'investisseur immédiat		Répartition selon l'investisseur ultime		Écart en milliards de francs
	en milliards de francs	en %	en milliards de francs	en %	
Europe	799,0	75%	445,0	42%	-354,0
UE	699,4	66%	302,2	28%	-397,2
Reste de l'Europe	99,6	9%	142,8	13%	43,2
Pays sélectionnés					
Allemagne	19,7	2%	42,1	4%	22,3
France	40,8	4%	48,2	5%	7,4
Irlande	33,9	3%	104,4	10%	70,5
Luxembourg	202,4	19%	9,6	1%	-192,8
Pays-Bas	308,0	29%	40,4	4%	-267,6
Suisse	.	.	57,2	5%	57,2
Royaume-Uni	62,1	6%	40,0	4%	-22,1
Amérique du Nord	167,0	16%	472,7	44%	305,6
dont États-Unis	166,2	16%	447,5	42%	281,3
Amérique centrale et du Sud	33,1	3%	52,6	5%	19,5
Asie, Afrique, Océanie	64,7	6%	93,6	9%	28,8
Japon	30,3	3%	34,6	3%	4,3
Ensemble des pays	1063,9	100%	1063,9	100%	0,0

· Pas de données possibles.

Source: BNS.

REVENUS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

Les revenus des investissements directs étrangers en Suisse se sont accrus de 13 milliards de francs en 2021 (+18% en un an; total: 86 milliards), mais ils sont restés inférieurs à leur niveau d'avant la pandémie de Covid-19. Les entités non résidentes ont entièrement mis à profit cette augmentation pour renforcer la dotation en fonds propres de leurs filiales résidentes. En conséquence, les bénéficiaires réinvestis se sont fortement accrus (+19 milliards de francs; total: 23 milliards). Malgré cette hausse des revenus d'investissements directs, les filiales résidentes ont versé moins de dividendes à leurs investisseurs immédiats que l'année précédente (-6 milliards de francs; total: 62 milliards). Les intérêts des prêts intragroupes sont restés stables, à 1 milliard de francs.

La progression des revenus est presque exclusivement due au secteur des services (+13 milliards; total: 72 milliards de francs). Les revenus ont progressé, d'une part, dans les sociétés financières et holdings (+11 milliards; total: 34 milliards de francs), et d'autre part, dans le groupe de branches *Commerce* (+8 milliards; total: 29 milliards). Dans les autres groupes de branches du secteur des services, ils n'ont pas connu une hausse importante; dans le groupe *Autres services*, ils ont même diminué de 6 milliards de francs, pour s'établir à 4 milliards. Dans l'industrie, les revenus d'investissements directs sont demeurés pratiquement inchangés, s'inscrivant à 15 milliards de francs.

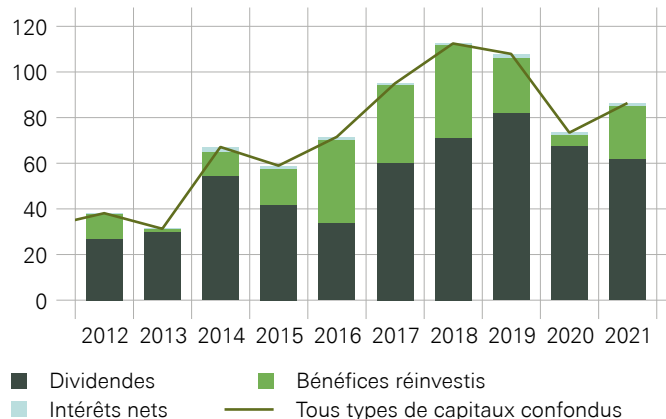
La Banque nationale publie les revenus d'investissements directs étrangers en Suisse – comme elle le fait pour les stocks – avec une ventilation selon la domiciliation de l'investisseur immédiat et selon celle de l'investisseur ultime. Le graphique 17 présente l'évolution des revenus depuis 2015 pour les deux ventilations. On observe des similitudes avec l'évolution des stocks d'investissements directs (voir graphique 14). En 2021, les revenus se sont inscrits à 86 milliards de francs. Dans la ventilation selon l'investisseur immédiat, les entités domiciliées dans l'UE sont prépondérantes, avec 63 milliards de francs. La ventilation selon l'investisseur ultime modifie ce classement: les investisseurs ultimes domiciliés aux États-Unis ont en effet enregistré plus de la moitié du total (à savoir 47 milliards de francs) et donc nettement plus que ceux domiciliés dans l'UE (23 milliards); les investisseurs ultimes établis dans les autres aires géographiques, quant à eux, ont perçu des revenus à hauteur de 17 milliards de francs seulement, même si leur part a nettement progressé depuis 2015.

Graphique 15

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Revenus ventilés par types de capitaux

Milliards de francs

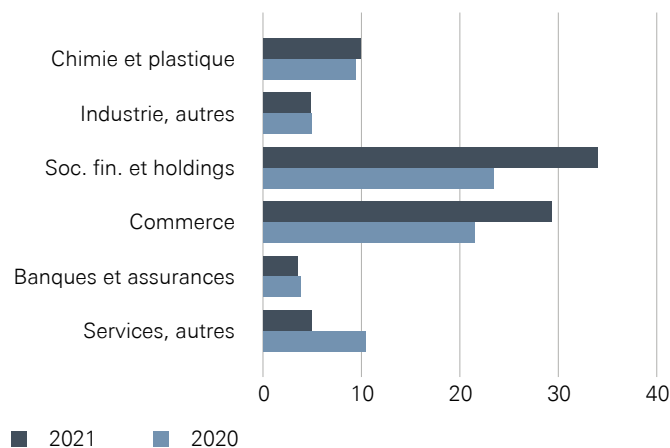


Source: BNS.

Graphique 16

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Revenus ventilés par groupes de branches (en milliards de francs)



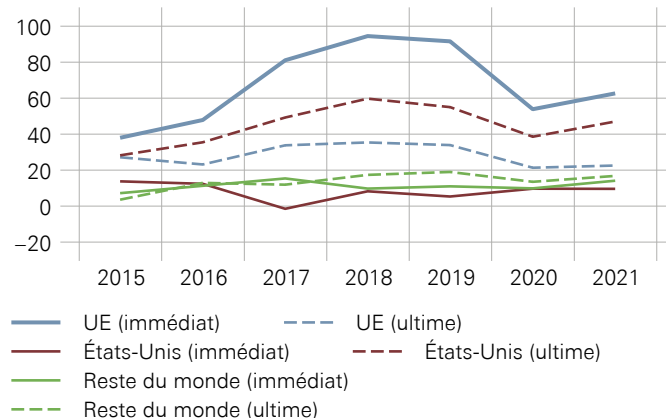
Source: BNS.

Graphique 17

INVESTISSEMENTS DIRECTS EN SUISSE

Revenus ventilés selon le pays de l'investisseur immédiat ou ultime

Milliards de francs



Source: BNS.

Données opérationnelles sur les filiales non résidentes et leurs sociétés mères résidentes

EFFECTIFS DES FILIALES NON RÉSIDENTES

En 2021, les entreprises contrôlées par des entités résidentes employaient 2 140 000 personnes dans leurs filiales non résidentes¹. C'était 3% de plus qu'en 2020, soit un taux de croissance légèrement supérieur à la moyenne de long terme. Parmi ces salariées et salariés, 1 332 000 exerçaient une activité dans l'industrie (un peu moins des deux tiers; +22 000) et 808 000 (+49 000) dans les services².

Dans l'industrie, tous les groupes de branches ont enregistré une légère augmentation de leurs effectifs à l'étranger, à l'exception du groupe *Textiles et habillement*. Le plus gros employeur hors de Suisse était le groupe *Autres industries et construction*, avec 466 000 personnes (+6 000, soit +1%). Le groupe *Électronique, énergie, optique et horlogerie* comptait pour sa part 218 000 salariées et salariés à l'étranger (+7 000, soit +3%).

La croissance des effectifs observée dans les services résulte en grande partie des sociétés financières et holdings, principalement du fait de restructurations et de la prise en compte d'entités jusque-là ignorées par la statistique. Celles-ci représentent désormais le plus gros employeur dans les services, avec 174 000 personnes (+27 000, soit +19%). Elles devançant ainsi le commerce, dont le personnel employé hors de Suisse était en légère augmentation (+7 000, soit +4%; total: 165 000 personnes) en raison d'acquisitions et du rattrapage qui a suivi la baisse des effectifs provoquée en 2020 par la pandémie de Covid-19.

Le gros des effectifs hors de Suisse se répartit entre trois aires géographiques: 46% en Europe (991 000 personnes), 25% en Asie (529 000) et 16% en Amérique du Nord (343 000). Les effectifs ont augmenté dans chacune de ces aires géographiques.

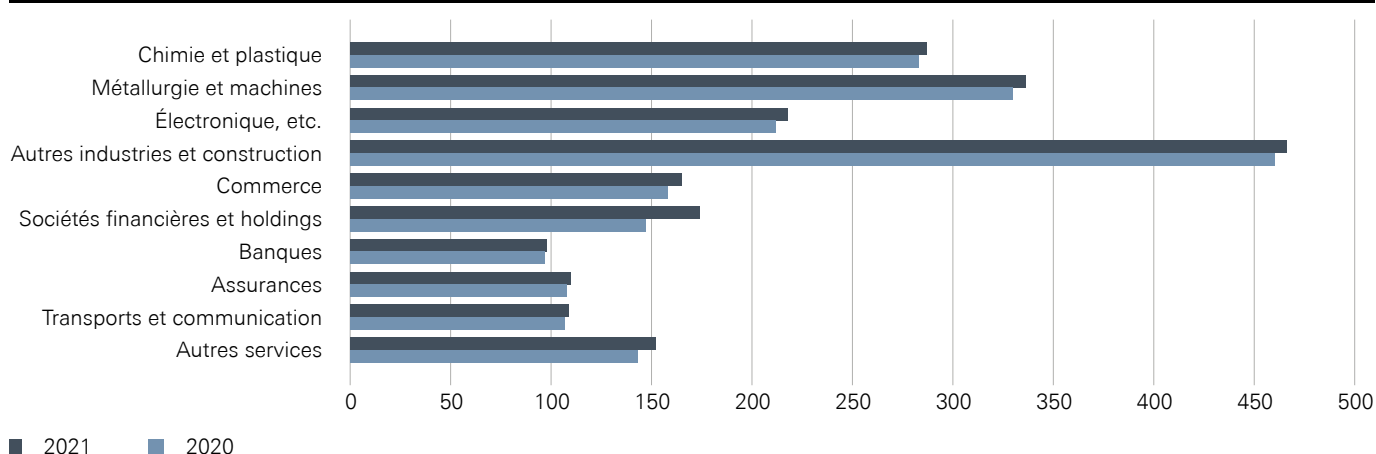
1 Comprend uniquement les entreprises entrant dans la statistique des investissements directs. Le nombre de personnes employées à l'étranger par les autres entreprises résidentes n'est pas connu.

2 Le critère de répartition par branches est l'activité principale du groupe à l'échelle mondiale.

Graphique 18

EFFECTIFS DES FILIALES NON RÉSIDENTES

Par groupes de branches, en milliers de personnes



Source: BNS.

Le graphique 20 présente les dix pays où les entreprises contrôlées par des entités résidentes comptent le plus de salariées et salariés. La taille des cercles est proportionnelle au nombre de personnes employées. L'axe des abscisses indique la variation moyenne des effectifs entre 2011 et 2021, et celui des ordonnées, leur variation entre 2020 et 2021.

Six des dix principaux sites d'implantation se trouvaient en Europe. Parmi eux, il y avait l'Allemagne (278 000 personnes), la France (111 000), le Royaume-Uni (88 000), dont les effectifs ont baissé de 3% par rapport à 2020, reflétant une perte d'attractivité du pays, la Pologne (57 000), qui affiche le taux de croissance moyen le plus élevé sur les dix dernières années, et enfin l'Espagne (52 000), pays où les effectifs ont progressé de 10% en 2021, essentiellement en raison d'acquisitions. Quant aux Pays-Bas, au Luxembourg et à l'Irlande, lesquels jouent un rôle important pour les investissements directs en raison des nombreuses holdings qui y sont implantées, leurs effectifs agrégés ne dépassaient pas 37 000 personnes au total, soit à peine 2% de leurs effectifs hors de Suisse.

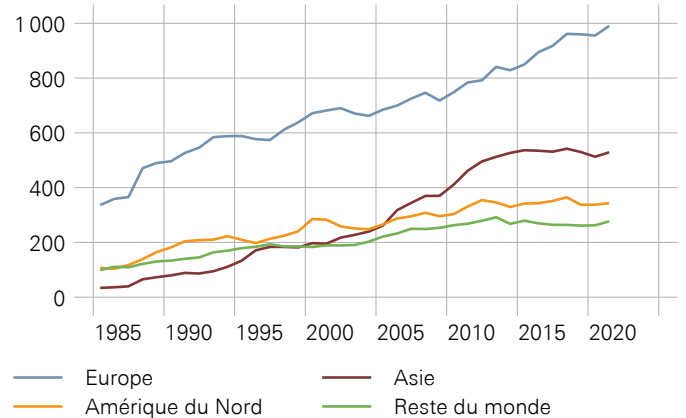
Hors d'Europe, les entreprises résidentes faisaient travailler 311 000 personnes aux États-Unis (premier site d'implantation mondial en termes d'effectifs), 163 000 en Chine – implantation la plus importante en Asie –, 101 000 en Inde (+10%), et 66 000 au Brésil (+6%), seul pays de la région Amérique centrale et du Sud à figurer parmi les dix premiers sites d'implantation. Avec 48 000 personnes, soit presque 20% de plus qu'en 2020, le Mexique s'est rapproché du groupe de tête.

Graphique 19

EFFECTIFS DES FILIALES NON RÉSIDENTES

Répartition géographique

Milliers de personnes



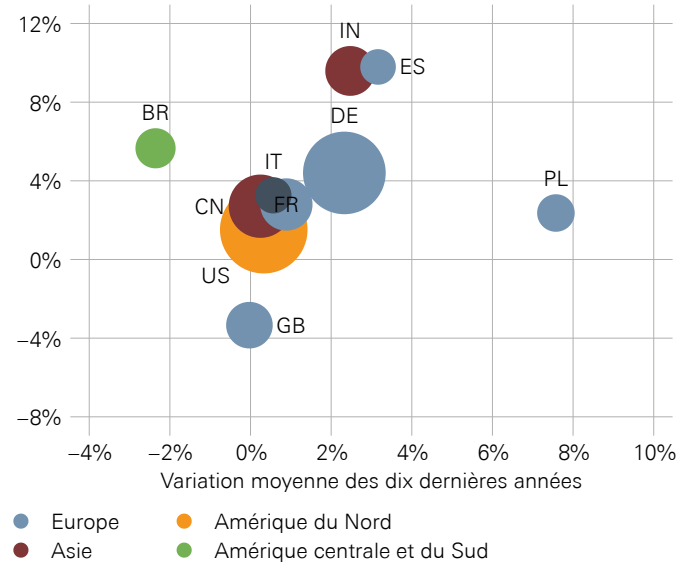
Source: BNS.

Graphique 20

EFFECTIFS DES FILIALES NON RÉSIDENTES

Les dix principaux sites en 2021

Variation par rapport à l'année précédente



Source: BNS.

NOMBRE DE FILIALES NON RÉSIDENTES

En 2021, les sociétés mères résidentes contrôlaient 19 100 filiales non résidentes: 8 300 dans l'industrie et 10 800 pour les services, dont plus de 5 300 pour le seul groupe de branches *Autres services*. Ce nombre s'explique par le modèle économique de certaines grandes entreprises de ce groupe, qui repose sur un réseau dense de très petites implantations à l'échelle mondiale.

Le graphique 21 présente les dix pays qui regroupent le plus grand nombre de filiales d'entreprises résidentes. La taille des cercles est proportionnelle au nombre de filiales. L'axe des abscisses indique la variation moyenne de ce chiffre entre 2014 et 2021, et celui des ordonnées, sa variation entre 2020 et 2021. La majorité des filiales non résidentes des entreprises résidentes étaient établies en Europe (58%), notamment dans les pays limitrophes: la France (2 500 filiales, soit 13%), suivie par l'Allemagne (1 800, soit 9%) et l'Italie (900, soit 5%). Le Royaume-Uni en hébergeait 850 (-22%). Les États-Unis étaient le principal site d'implantation hors d'Europe, avec 2 400 filiales (12% du total). Quant à la Chine, elle en comptait 700.

L'effectif moyen par filiale non résidente était de 112 personnes. Il était le plus élevé dans le groupe de branches *Autres industries et construction* (218 personnes en moyenne), suivi par *Transports et communications* (201), et le plus faible dans les groupes de branches *Banques* (77) et *Autres services* (29).

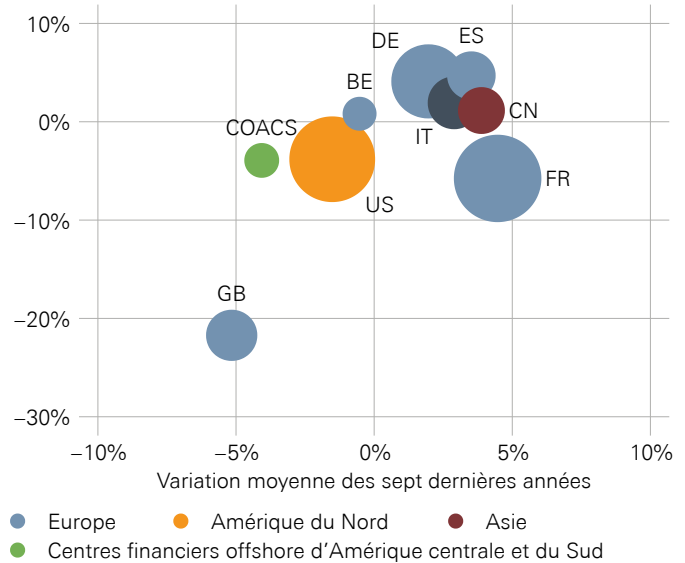
Le graphique 22 présente les effectifs moyens des filiales non résidentes; il les ventile par aires géographiques et indique aussi leur dispersion au sein de celles-ci. Les filiales établies en Asie employaient ainsi 183 personnes en moyenne, mais 415 en Inde et 352 au Pakistan. A contrario, les effectifs moyens les plus faibles se trouvaient en Europe, avec 89 personnes, et la taille des filiales y était aussi très variable. Cela tient au grand nombre de pays où sont implantées des entités ayant une faible présence physique et peu d'impact sur l'économie réelle. Ainsi, les filiales domiciliées dans les centres financiers offshore d'Europe n'employaient en moyenne que six personnes. C'est en Ukraine, en Pologne et en Russie que les effectifs moyens étaient les plus élevés (235 personnes).

Graphique 21

NOMBRE DE FILIALES NON RÉSIDENTES

Les dix principaux sites d'implantation en 2021

Variation par rapport à l'année précédente

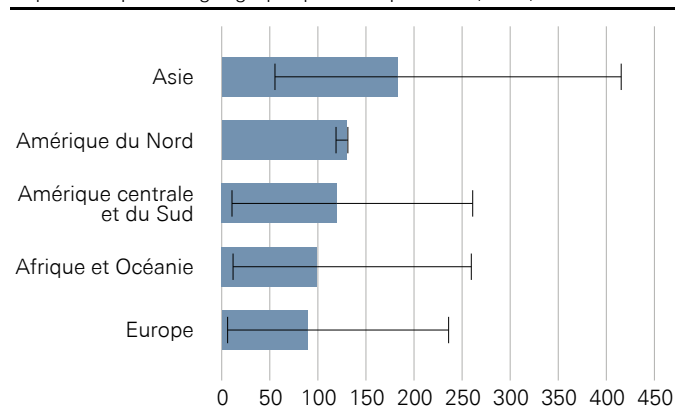


Source: BNS.

Graphique 22

EFFECTIFS MOYENS DES FILIALES NON RÉSIDENTES

Répartition par aire géographique et dispersion¹ (2021)



¹ La dispersion montre l'écart entre les valeurs minimales et maximales au sein de chaque aire géographique.

Source: BNS.

CHIFFRE D'AFFAIRES RÉALISÉ PAR LES FILIALES NON RÉSIDENTES DE GROUPES RÉSIDENTS

En 2021, les filiales non résidentes de groupes résidents ont réalisé un chiffre d'affaires de 796 milliards de francs (vente de marchandises et de services facturés à des tiers).

Il s'agit d'une progression de 14% par rapport à 2020 (700 milliards), année marquée par la crise du coronavirus, mais de 6% par rapport à 2019 (749 milliards).

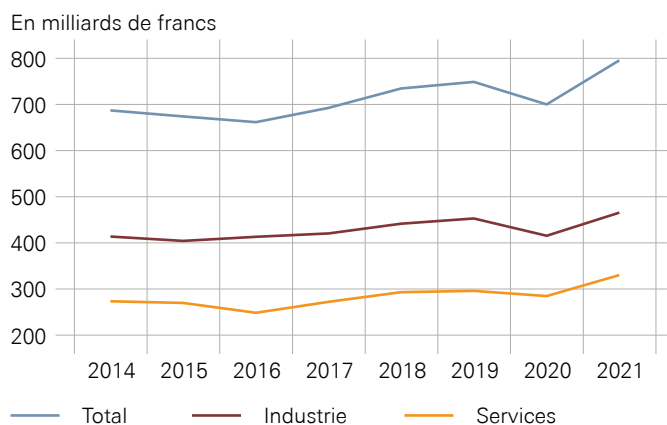
Le chiffre d'affaires réalisé par les filiales non résidentes s'est élevé à 465 milliards dans l'industrie (près de 60% du total), et à 330 milliards dans les services. Dans l'industrie, les chiffres d'affaires les plus élevés ont été ceux des groupes de branches *Autres industries et construction* (151 milliards, en hausse de 10%) et *Chimie et plastique* (146 milliards; +6%). Les groupes *Électronique, énergie, optique et horlogerie* (93 milliards de francs) et *Métallurgie et machines* (70 milliards) ont enregistré une progression considérable avec respectivement 24% et 13%.

Dans les services, ce sont les assurances qui ont réalisé le chiffre d'affaires le plus élevé, avec 112 milliards (+9%). Ce chiffre d'affaires correspond aux primes brutes encaissées. Les groupes de branches *Commerce* et *Transports et communications*, particulièrement touchés par la pandémie en 2020, affichaient un chiffre d'affaires en augmentation de respectivement 24% (total: 65 milliards) et 51% (total: 37 milliards).

Graphique 23

CHIFFRE D'AFFAIRES RÉALISÉ PAR LES FILIALES NON RÉSIDENTES

Ventilation par secteurs

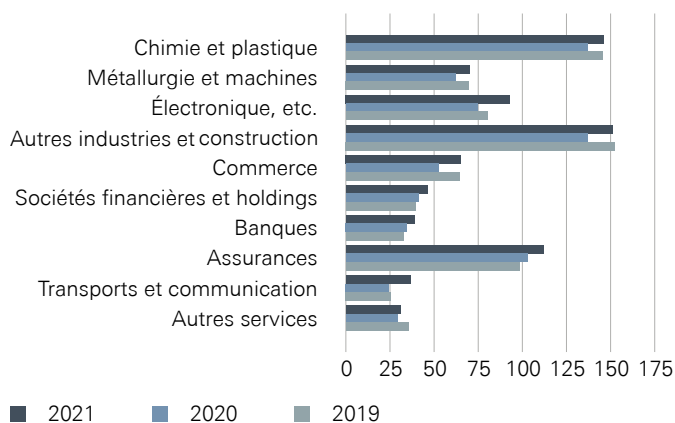


Source: BNS.

Graphique 24

CHIFFRE D'AFFAIRES RÉALISÉ PAR LES FILIALES NON RÉSIDENTES

Par groupes de branches, en milliards de francs



Source: BNS.

Le graphique 25 présente les dix principaux sites d'implantation des filiales non résidentes d'entreprises résidentes en fonction de leur chiffre d'affaires. La taille des cercles est proportionnelle au chiffre d'affaires réalisé. L'axe des abscisses indique la variation moyenne entre 2014 et 2021, et celui des ordonnées, la variation entre 2020 et 2021.

C'est dans leurs filiales établies en Europe que les entreprises contrôlées par des entités résidentes ont réalisé les chiffres d'affaires les plus élevés (42%, soit 333 milliards de francs). L'Allemagne se place en tête avec un chiffre d'affaires de 77 milliards de francs, suivie par la France (49 milliards) et le Royaume-Uni (31 milliards), seul pays à avoir accusé un recul au cours des sept dernières années. Hors d'Europe, ce sont les États-Unis qui arrivent en tête, avec 210 milliards de francs. Deux pays d'Asie, la Chine et le Japon, faisaient également partie du groupe des dix pays présentant les chiffres d'affaires les plus élevés. C'est d'ailleurs en Chine que les recettes réalisées par les groupes domiciliés en Suisse ont connu la plus forte progression ces dernières années, à savoir 8% par an.

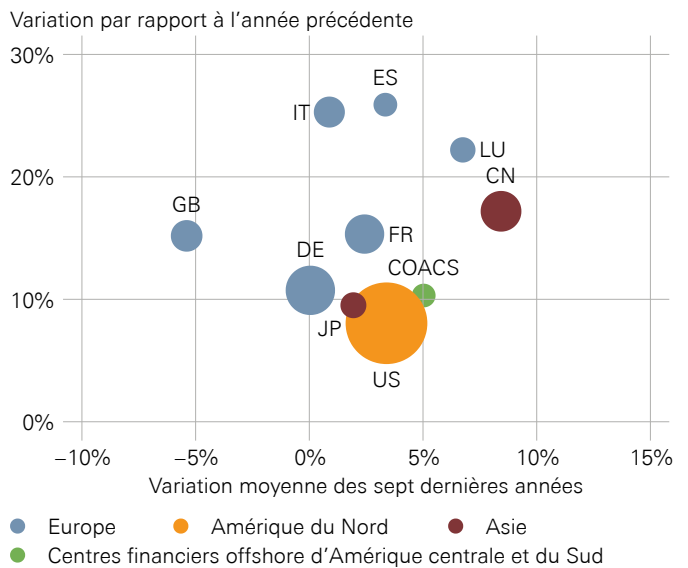
Le chiffre d'affaires moyen par personne employée dans les filiales des entreprises résidentes s'est établi à 372 000 francs (350 000 francs dans l'industrie et 409 000 francs dans les services). Dans l'industrie, c'est le groupe de branches *Chimie et plastique* qui affichait la valeur la plus élevée, avec 508 000 francs. Dans les services, c'étaient les assurances, avec plus d'un million de francs.

Le graphique 26 présente la répartition géographique et la dispersion du chiffre d'affaires généré par personne salariée. Les filiales implantées en Amérique du Nord enregistraient les chiffres les plus élevés, avec 653 000 francs. Si les disparités observées entre aires géographiques étaient modérées, celles entre les pays d'une même aire étaient considérables. Ainsi, les valeurs pour le Luxembourg, pays d'implantation de nombreuses sociétés ayant une faible présence physique et peu d'impact sur l'économie réelle, ont été de 3,8 millions de francs, soit 11 fois plus élevées que la moyenne européenne (336 000 francs), et celles des centres financiers offshore d'Amérique centrale et du Sud (4,2 millions) ont même été 15 fois supérieures à la moyenne de leur aire géographique (281 000 francs). En Asie, les plus faibles chiffres d'affaires par personne ont été enregistrés par les filiales implantées en Inde et au Vietnam, pays aux industries exigeant une forte main-d'œuvre, avec respectivement 106 000 et 120 000 francs. À l'inverse, Singapour et le Japon étaient en haut du classement, avec 665 000 et 574 000 francs.

Graphique 25

CHIFFRE D'AFFAIRES RÉALISÉ PAR LES FILIALES NON RÉSIDENTES

Les dix principaux sites d'implantation en 2021

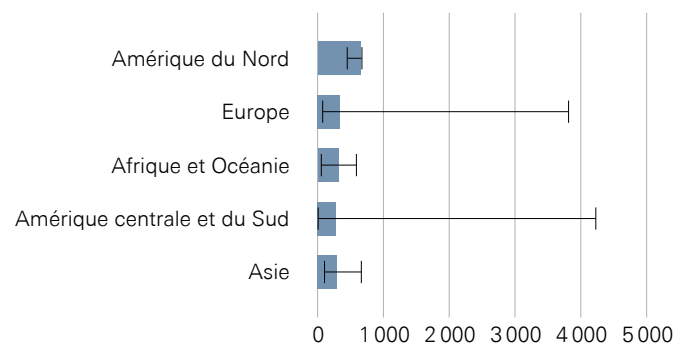


Source: BNS.

Graphique 26

CHIFFRE D'AFFAIRES MOYEN PAR PERSONNE EMPLOYÉE

Répartition par aire géographique et dispersion¹, en milliers de francs (2021)



¹ La dispersion montre l'écart entre les valeurs minimales et maximales au sein de chaque aire géographique.

Source: BNS.

EFFECTIFS DES SOCIÉTÉS MÈRES RÉSIDENTES

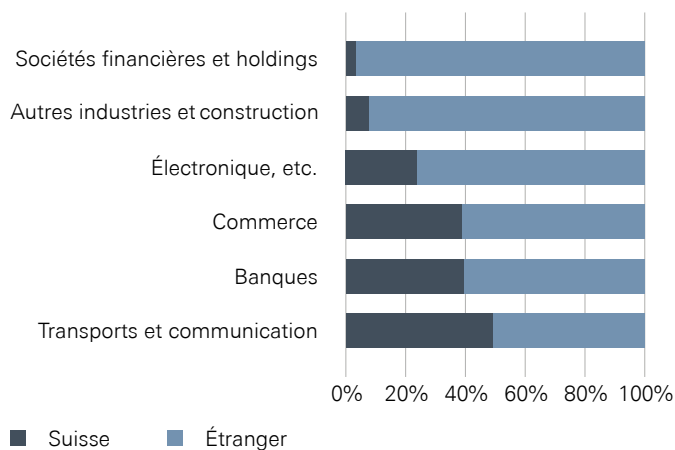
Les entités résidentes qui investissent à l'étranger sont aussi d'importants employeurs en Suisse. Leurs effectifs s'y élevaient à 958 000 personnes³, soit 18% du total de leurs salariées et salariés, dont 538 000 (soit 56%) travaillaient dans des entreprises entrant dans la statistique de la Banque nationale. Les effectifs restants étaient employés par des entités non prises en considération, leurs stocks d'investissements directs étant inférieurs à 10 millions de francs.

Suisse et étranger confondus, les groupes résidents tenus de fournir des données à la Banque nationale employaient 2 678 000 personnes (voir tableau 3). La part des filiales non résidentes atteignait ainsi 80% de l'effectif total des groupes (86% pour l'industrie et 71% pour les services). Dans l'industrie, elle allait de 76% pour le groupe de branches *Électronique, énergie, optique et horlogerie* à 92% pour le groupe de branches *Autres industries et construction*. Dans les services, les disparités étaient très prononcées: cette part était de l'ordre de 50% dans le groupe de branches *Transports et communications*, de 60% pour le commerce et les banques, et de 96% pour les sociétés financières et holdings.

Graphique 27

EFFECTIFS EN SUISSE ET À L'ÉTRANGER

Ventilés par groupes de branches (2021)



Source: BNS.

³ Source: OFS, Statistique des groupes d'entreprises (STAGRE).

EFFECTIFS DES GROUPES EN MAINS SUISSES, VENTILÉS PAR SECTEUR¹

En milliers de personnes

	2017	2018	2019	2020	2021	en %
Effectifs en Suisse	543,1	556,7	549,8	539,2	538,0	20,1
dont industrie	210,2	216,8	214,8	211,8	210,4	7,9
dont services	333,0	340,0	335,0	327,4	327,7	12,2
Effectifs à l'étranger	2 064,5	2 132,3	2 088,7	2 068,2	2 139,8	79,9
dont industrie	1 347,1	1 381,9	1 345,9	1 309,3	1 331,6	49,7
dont services	717,4	750,4	742,8	758,8	808,2	30,2
Total des effectifs	2 607,7	2 689,0	2 638,5	2 607,3	2 677,8	100,0
dont industrie	1 557,3	1 598,6	1 560,7	1 521,1	1 542,0	57,6
dont services	1 050,4	1 090,3	1 077,8	1 086,2	1 135,8	42,4

1 Comprend uniquement les entreprises entrant dans la statistique des investissements directs.

Source: BNS.

Généralement, les investissements directs permettent d'accéder à un marché, d'accroître l'efficacité ou encore de transférer des technologies. Lorsqu'ils sont réalisés à partir ou à destination de pays accueillant de nombreuses holdings, tels que la Suisse, l'objectif est plutôt d'exploiter les spécificités juridiques ou fiscales des lieux d'implantation. Il s'agit alors de faire «transiter» dans ces pays des capitaux qui n'ont pas d'impact sur l'économie réelle (en termes d'investissements ou d'emplois). Pour désigner ces capitaux, la statistique emploie le terme «capitaux en transit»¹.

Le présent rapport consacre deux thèmes spéciaux à ce sujet. Le premier décrit l'évolution actuelle des *données relatives aux capitaux en transit* telle qu'elle apparaît dans la statistique des investissements directs. Le second présente les répercussions sur *l'identification et la mesure des capitaux en transit* de la nouvelle définition élaborée par le Fonds monétaire international (FMI) pour l'un des concepts utilisés à cette fin, à savoir les entités à vocation spéciale (EVS).

¹ Voir le thème spécial Les capitaux en transit dans la statistique suisse des investissements directs, dans le rapport *Investissements directs 2016*, pp. 21 ss.

ÉVOLUTION ACTUELLE DES CAPITAUX EN TRANSIT DANS LA STATISTIQUE SUISSE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

5.1 INTRODUCTION

Le thème spécial du rapport *Investissements directs 2016* présentait les deux concepts utilisés dans la statistique suisse des investissements directs pour mesurer les capitaux en transit: les entités à vocation spéciale (EVS) et les sociétés financières et holdings en mains étrangères (FHME). Le premier concept est utilisé à l'échelle internationale. Il couvre un champ restreint, et les fonds passant par des EVS fournissent donc une estimation basse des capitaux en transit. Le concept de FHME, sur lequel s'appuie la Banque nationale, a une extension plus large. Sur la base de ces deux concepts, la section suivante propose une analyse détaillée de l'évolution actuelle des capitaux en transit. Celle-ci a eu une incidence majeure sur la statistique suisse des investissements directs au cours des dernières années.

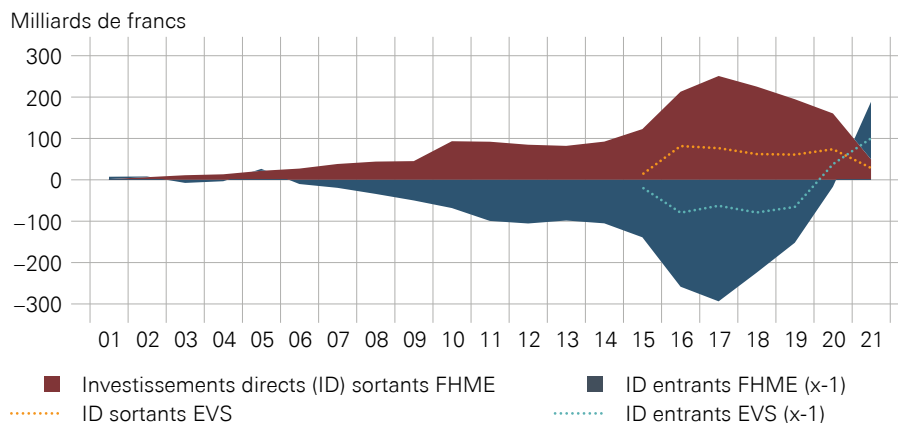
5.2 FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

Le graphique 28 présente les flux d'investissements directs cumulés des FHME (depuis 2001) et des EVS (depuis 2015), et ce, dans les deux sens d'investissement: en bleu (dans la zone négative) figurent les investissements directs étrangers en Suisse (flux entrants), et en rouge, les investissements directs suisses à l'étranger (flux sortants). Le graphique illustre – de manière typique pour les capitaux en transit – la symétrie qui caractérise assez

Graphique 28

CAPITAUX EN TRANSIT DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

Flux cumulés des FHME et des EVS



Source: BNS.

largement les investissements entrants et sortants. On peut distinguer quatre phases durant la période considérée:

- 2005-2010: les entités non résidentes ont accru leurs flux de capitaux en transit, ainsi que les bilans des FHME résidentes;
- 2010-2014: stabilisation des flux, pas d'évolution majeure;
- 2015-2017: nouvelle phase d'augmentation des bilans;
- 2018-2021: les entités non résidentes ont réduit leurs flux de capitaux en transit en Suisse, ainsi que les bilans des FHME et des EVS résidentes.

En ce qui concerne la période comprise entre 2018 et 2021, deux évolutions apparaissent clairement. D'une part, les bilans ont diminué, ce qui s'est reflété dans les deux sens d'investissement par des rapatriements de capitaux. D'autre part, la réduction des flux entrants a été bien plus prononcée que celle des flux sortants. Sur une base cumulée, les entités non résidentes ont même rapatrié des capitaux investis en Suisse. Comment expliquer ces développements?

La réduction des bilans a été déclenchée par l'entrée en vigueur, en 2018, de la réforme fiscale américaine prévue par la loi Tax Cuts and Jobs Act. Cette réforme fiscale a incité des groupes domiciliés aux États-Unis à rapatrier des fonds de leurs filiales domiciliées dans le reste du monde. Or on compte parmi ces dernières un certain nombre de sociétés financières et holdings domiciliées en Suisse. Pour ces groupes domiciliés aux États-Unis, il s'agissait avant tout de rapatrier leurs bénéfices².

Les entreprises multinationales ont en outre adapté leur structure. Les motifs de ces restructurations échappent à la statistique. Ce phénomène s'ajoute toutefois à d'autres modifications des régimes fiscaux, déjà mises en œuvre ou attendues dans d'autres pays, qui tendent à réduire l'attrait des structures sans lien avec l'économie réelle. Certains groupes ont été ainsi manifestement conduits à retirer des fonds de FHME et d'EVS domiciliées en Suisse.

La réduction a été bien plus prononcée pour les investissements directs étrangers en Suisse que pour les investissements directs suisses à l'étranger: selon le sens de l'investissement, le phénomène touche en effet différents types de capitaux, lesquels ne sont pas pris en compte de la même façon dans la statistique des investissements directs. Au passif, la baisse a avant tout porté sur les fonds propres. Ces opérations sont intégralement prises en compte en tant que rapatriement de capitaux dans les investissements directs étrangers en Suisse. À l'actif en revanche, la réduction n'a que partiellement concerné les fonds propres; elle a en grande partie pris la forme de remboursements de prêts intragroupes par des filiales non résidentes. Or ces prêts ne sont pas totalement pris en compte dans les

investissements directs. Une partie de la réduction de ces prêts n'apparaît donc pas dans les flux sortants.

Si, dans le cas des flux entrants, le total des rapatriements de capitaux a dépassé celui des entrées de capitaux, cela tient au fait que dans les statistiques, les rapatriements de capitaux ont tendance à être plus élevés que les entrées de capitaux. Deux facteurs interviennent ici: d'abord, certaines entreprises réévaluent leurs bilans à la hausse entre la date de réalisation de l'investissement direct et la date de rapatriement des capitaux. D'autre part, il peut arriver que l'investissement initial ne soit pas enregistré: en effet, les FHME et les EVS étant des entreprises à faible présence physique dans le pays d'implantation, leur création échappe souvent à la statistique. Même si elles entrent par la suite dans les enquêtes statistiques de la Banque nationale, il n'est pas toujours possible de déterminer de manière exhaustive la valeur des investissements initiaux. La statistique présente donc des lacunes concernant les entrées de capitaux mais couvre intégralement les sorties de capitaux.

5.3 STOCKS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

5.3.1 Évolution

Le graphique 29 présente l'évolution des stocks d'investissements directs des FHME (à partir de 2001) et des EVS (à partir de 2015). Pour l'essentiel, cette évolution présente les mêmes phases que celle des flux d'investissements directs (voir section 5.2). Les stocks d'investissements directs contrôlés par des entités non résidentes dans les FHME ont connu une forte croissance à partir de 2015, et atteint un sommet en 2017, à 789 milliards de francs. Une fois amorcées les réductions de bilan, ces stocks ont ensuite diminué: en 2021, ils s'établissent à 465 milliards de francs (-41%). Les stocks d'investissements directs étrangers dans les EVS résidentes ont évolué de façon similaire. Ils ont atteint leur plus haut niveau en 2018, à 322 milliards de francs; en 2021, ils ne s'élevaient plus qu'à 154 milliards (-52%). Par contre, l'augmentation puis la baisse des stocks d'investissements directs détenus par des entités résidentes dans des entités non résidentes ont été moins prononcées. Ainsi, les stocks des FHME se sont établis à 396 milliards de francs durant l'année sous revue, un niveau de 21% inférieur au sommet atteint en 2020 (504 milliards de francs). De leur côté, les stocks détenus par les EVS se sont élevés à 114 milliards de francs, soit un recul de 34% par rapport à leur pic (2016: 172 milliards).

Si l'on prend en compte les deux sens d'investissement, le recul des stocks est moins prononcé que ce à quoi on aurait pu s'attendre sur la base des flux. Cela s'explique principalement par une réévaluation à la hausse des bilans des FHME et des EVS résidentes, ainsi que de leurs filiales non résidentes. Or cette réévaluation n'est pas enregistrée comme un flux mais comme un autre changement de volume. Elle compense en partie le recul des stocks qui découle des rapatriements de capitaux.

² Voir les rapports sur les investissements directs 2018 et 2019.

5.3.2 Investisseurs ultimes exerçant un contrôle

Le graphique 30 présente l'évolution des stocks d'investissements directs détenus dans des FMHE et EVS résidentes, ventilés en fonction de la domiciliation des investisseurs ultimes exerçant un contrôle³. Il en ressort que la baisse des capitaux en transit est avant tout imputable aux entités domiciliées aux États-Unis. Entre 2017 et 2021, les stocks d'investissements directs qu'elles détenaient dans des FHME ont reculé de 50% et ceux qu'elles détenaient dans des EVS, de 53%. Cependant, le recul des capitaux en transit en Suisse peut également être observé dans les stocks d'investissements directs détenus par des entités domiciliées dans le reste du monde: en 2021, ceux-ci avaient, par rapport à leurs valeurs maximales, diminué respectivement d'un tiers et de 50% dans les FMHE et les EVS.

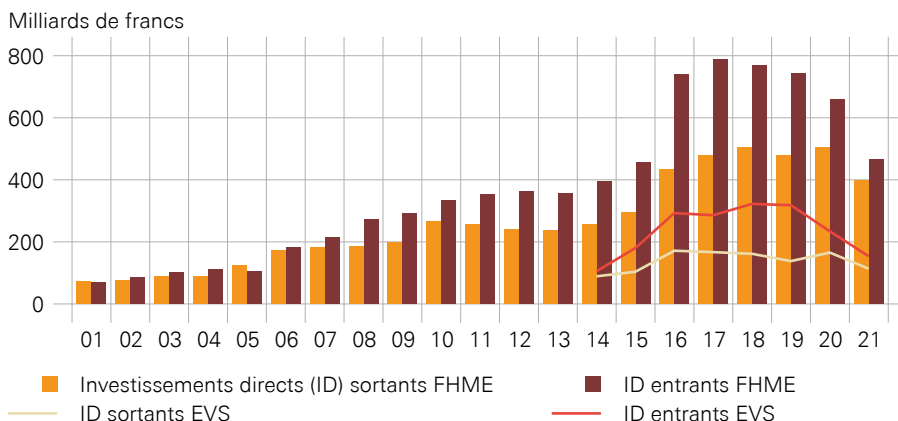
Comme le montre le graphique 31, en dépit des rapatriements massifs de capitaux, les données sur les investissements directs ne font pas apparaître jusqu'ici un mouvement général de retrait de la Suisse des groupes domiciliés aux États-Unis. S'il est vrai que, dans le contexte des réductions de bilans, les stocks moyens d'investissements directs dans les FHME résidentes contrôlées par des entités domiciliées aux États-Unis ont nettement baissé, le nombre de ces FHME a continué d'augmenter dans la statistique. En ce qui concerne les FHME contrôlées par des investisseurs non domiciliés aux États-Unis, les variations

³ Pages 14 ss sont présentés les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse ventilés en fonction des investisseurs ultimes exerçant une influence. Le concept d'investisseur ultime exerçant une influence ne doit pas être confondu avec celui d'investisseur ultime exerçant un contrôle. Dans la ventilation en fonction des investisseurs ultimes exerçant un contrôle, seuls les investissements directs assortis d'une part de droits de vote supérieure à 50% sont imputés aux entités non résidentes. Les participations minoritaires, c'est-à-dire comprises entre 10% et 50%, sont attribuées à l'économie déclarante. Si l'on ventile les stocks en fonction de l'investisseur ultime exerçant une influence, en revanche, on attribue également les participations minoritaires aux entités non résidentes. Les stocks d'investissements directs sont identiques dans les deux cas; seule la ventilation géographique change. Comme l'écrasante majorité des investissements directs en Suisse correspond à des participations majoritaires, les différences sont cependant faibles.

Graphique 29

CAPITAUX EN TRANSIT DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

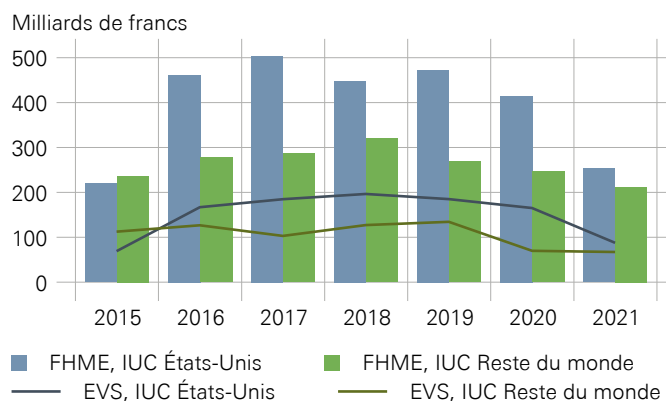
Stocks d'investissements directs des FHME et des EVS



Graphique 30

CAPITAUX EN TRANSIT DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

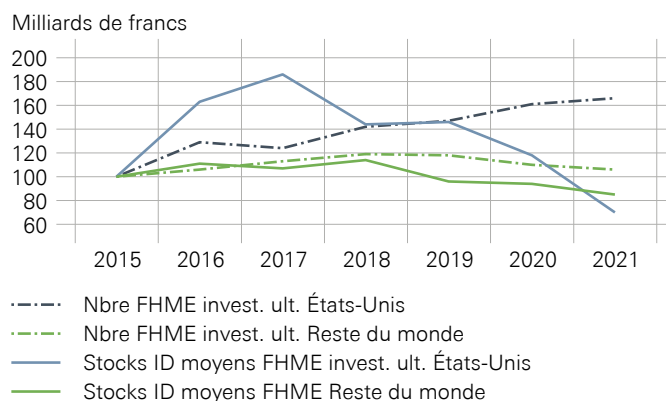
Stocks d'investissements directs des FHME et EVS, selon la domiciliation de l'investisseur ultime exerçant un contrôle (IUC)



Graphique 31

CAPITAUX EN TRANSIT DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

Nombre de FHME et stocks d'ID moyens par FHME, ventilés en fonction de l'investisseur ultime exerçant un contrôle (2015 = 100)



ont été plus faibles, tant pour le nombre d'entités que pour les stocks moyens.

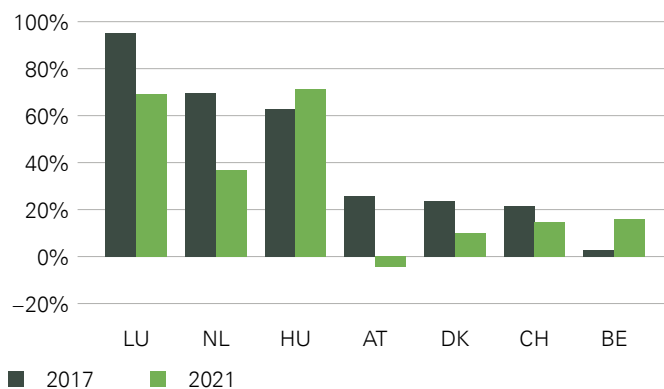
5.4 COMPARAISON INTERNATIONALE

La Suisse n'est pas le seul pays accueillant des holdings à avoir connu un recul des capitaux en transit. Le graphique 32 présente la part des capitaux en transit, mesurée par celle des EVS, dans le total des stocks d'investissements directs étrangers pour différents pays d'Europe, respectivement en 2017 et en 2021⁴. Il apparaît que l'importance relative des EVS en tant que véhicules d'investissements directs étrangers tend à reculer. En outre, la Suisse n'est pas le pays où cette tendance a été la plus prononcée: la part des investissements directs étrangers attribuable aux EVS y est ainsi passée de 21% à 15%, alors qu'aux Pays-Bas, elle passait de 69% à 37%. Au Luxembourg, en Autriche et au Danemark également, l'importance relative des EVS a diminué bien plus sensiblement qu'en Suisse.

Graphique 32

CAPITAUX EN TRANSIT DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

Part des EVS dans les stocks d'investissements directs étrangers d'une sélection de pays



Sources: OCDE, BNS.

⁴ Les valeurs pour la Suisse sont tirées du présent rapport. Les valeurs relatives aux autres pays sont celles fournies par l'OCDE <https://stats.oecd.org/> (12 octobre 2022). Pour la Belgique, l'année de référence est 2020.

NOUVELLE DÉFINITION DES ENTITÉS À VOCATION SPÉCIALE (EVS)

5.5 CONTEXTE

Depuis 2015, la Banque nationale suisse publie des données sur les entités à vocation spéciale (EVS) dans le cadre de la statistique sur les investissements directs. Les EVS sont des sociétés exerçant une activité spécifique, fondées pour effectuer une tâche bien définie, comme le financement de groupes ou l'optimisation fiscale. Dans le thème spécial de l'édition 2016 du rapport *Investissements directs*, les EVS étaient présentées comme l'un des concepts utilisés pour mesurer les capitaux en transit⁵. Elles y étaient aussi identifiées plus précisément, sur la base des critères établis par l'OCDE dans le cadre de ses normes statistiques⁶. Depuis, le concept d'EVS a été affiné à l'échelle internationale, dans le but d'améliorer la comparabilité de la mesure des capitaux en transit d'un pays à l'autre. L'idée était dans le même temps d'intégrer les EVS non seulement dans la statistique des investissements directs, mais aussi dans celles de la balance des paiements et de la position extérieure. En 2018, le Fonds monétaire international (FMI) a présenté son rapport final sur les EVS⁷. Celui-ci proposait, entre autres, une définition et une typologie des EVS. Les normes statistiques internationales, lorsqu'elles seront mises à jour, reprendront probablement la définition du FMI⁸.

5 Voir le thème spécial Les capitaux en transit dans la statistique suisse des investissements directs, dans le rapport *Investissements directs 2016*, pp. 21 ss. Concernant l'évolution actuelle, voir, dans le présent rapport, le thème spécial Évolution actuelle des capitaux en transit dans la statistique suisse des investissements directs, p. 25 ss.

6 OCDE (2008), Définition de référence des investissements directs internationaux, 4^e édition (Définition de référence).

7 FMI (2018), Final Report of the Task Force on Special Purpose Entities.

8 Le FMI publie déjà des éléments sur les EVS dans ses données sur la balance des paiements et la position extérieure sur la base de la nouvelle définition (<https://data.imf.org>).

Dans le présent rapport, la Banque nationale applique de manière rétroactive la nouvelle définition du FMI. Le présent thème spécial décrit d'abord les changements que cela entraîne sur le plan conceptuel pour l'identification des EVS, puis montre que ces changements ont des conséquences très limitées sur les agrégats relatifs aux EVS publiés dans la statistique des investissements directs.

5.6 NOUVELLE DÉFINITION DU FMI

La nouvelle définition du FMI est constituée d'une série de critères qui doivent tous être satisfaits pour qu'une entreprise soit classée comme EVS. Le tableau 4 met les nouveaux critères du FMI en regard des critères appliqués par l'OCDE jusqu'à présent. Il apparaît que, si aucun critère n'a été ajouté, trois des cinq critères existants ont été adaptés.

La différence la plus importante concerne l'activité principale des entreprises considérées. Selon l'OCDE, pour être identifiée comme EVS, une entreprise devait jusqu'ici appartenir au groupe de branches des sociétés financières et holdings. Le FMI, en revanche, utilise une typologie des EVS qui englobe aussi des entreprises extérieures à ce groupe de branches. Pour établir sa typologie, le FMI se réfère à la finalité de l'entreprise. Pour être considérée comme une EVS, une entreprise doit avoir été établie en vue de tirer parti de certains avantages propres au site d'implantation. Au nombre de ces avantages figurent:

- (i) un environnement réglementaire et fiscal propice;
- (ii) l'accès aux marchés des capitaux ou à certains services financiers;
- (iii) la limitation des risques financiers;
- (iv) la dissimulation de l'identité des propriétaires ou de certaines transactions.

Tableau 4

Critères de l'OCDE appliqués jusqu'ici

i.	Le groupe d'entreprises résident exerce principalement des activités de financement ou de détention d'actifs au sein du groupe.
ii.	La société résidente à la tête du groupe est en mains étrangères.
iii.	Presque tous les éléments d'actif et de passif du groupe d'entreprises résident correspondent à des investissements en provenance ou à destination d'autres pays.
iv.	Le groupe d'entreprises résident emploie peu ou n'emploie pas de personnel.
v.	Les sociétés résidentes du même groupe sont des entités juridiquement indépendantes.

Nouveaux critères constituant la définition du FMI

i.	Le groupe d'entreprises résident vise principalement à exploiter les avantages spécifiques au site d'implantation, conformément à la typologie du FMI.
ii.	La société résidente à la tête du groupe est en mains étrangères.
iii.	<i>Une proportion importante</i> des actifs et des passifs détenus par l'entreprise ou le groupe dans l'économie déclarante correspondent à des investissements en provenance et à destination d'autres économies.
iv.	<i>L'effectif est limité à cinq personnes.</i>
v.	Les sociétés résidentes du même groupe sont des entités juridiquement indépendantes.

La deuxième modification a trait à la proportion des actifs et des passifs qui découlent de relations avec des non-résidents. Alors qu'au sens de l'OCDE, «presque tous les éléments d'actif et de passif» de l'EVS correspondent à des relations avec d'autres pays, pour le FMI, il n'est plus question que d'une «proportion importante». En assouplissant ce critère, le FMI a voulu tenir compte du fait que les EVS détiennent également de plus en plus d'actifs dans des entités domiciliées dans la même économie qu'elles. L'importance des EVS établies à des fins d'exploitation commerciale d'actifs incorporels a particulièrement augmenté.

La troisième modification concerne les effectifs. Là où l'OCDE s'était gardée de fixer un plafond, le FMI établit une limite de cinq personnes au maximum. En ce qui concerne la mise en œuvre du critère du contrôle par un non-résident de même que de l'exigence d'être une personne morale soumise aux obligations fiscales et au droit de l'économie dans laquelle elle réside, aucun changement substantiel n'a été apporté.

5.7 CONSÉQUENCES SUR LA STATISTIQUE SUISSE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

5.7.1 Nombre d'EVS

Le graphique 33 représente le nombre d'entreprises identifiées comme des EVS avant et après l'application de la nouvelle définition. Il en ressort qu'une douzaine d'entreprises supplémentaires ont été identifiées en tant qu'EVS pour la période comprise entre 2015 et 2021, ce qui correspond à une augmentation moyenne d'environ 15% par rapport à la méthode utilisée jusqu'à présent. Durant l'année sous revue, l'application de la nouvelle définition conduit à une hausse de 12% du nombre d'EVS (101 contre 90). Les nouveaux critères du FMI s'avèrent ainsi moins restrictifs que ceux jusqu'à présent appliqués par l'OCDE.

5.7.2 Stocks d'investissements directs

Les graphiques 34 et 35 présentent, pour les deux sens d'investissement, les stocks des EVS identifiées avec les critères de l'OCDE et sur la base de la nouvelle définition du FMI⁹.

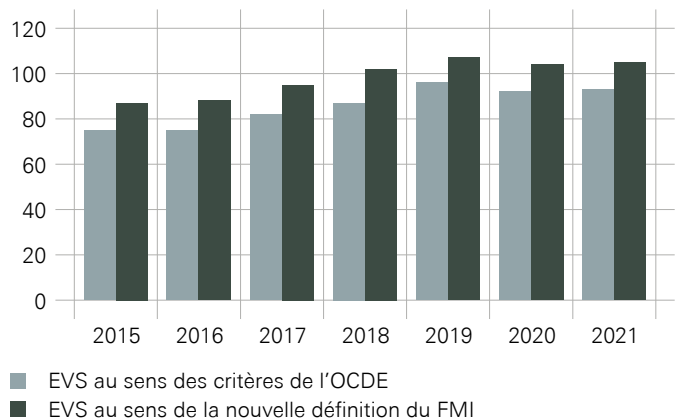
Il apparaît que la nouvelle définition n'a eu qu'une incidence limitée sur les stocks d'investissements directs détenus par ou dans des EVS. Ainsi, les stocks d'investissements directs détenus par des EVS dans des entités non résidentes n'augmentent que de 3% pour la période comprise entre 2015 et 2021 (graphique 34). Quant aux stocks d'investissements directs détenus dans des EVS par des entités non résidentes, ils ne progressent en moyenne que de 1% du fait de la nouvelle définition (graphique 35). La nouvelle définition a donc eu un impact bien moins prononcé sur les stocks d'investissements directs que sur

9 Les différences représentées dans ces graphiques reflètent exclusivement l'impact de la nouvelle définition. En revanche, les données publiées sur les EVS cette année incorporent également des révisions supplémentaires liées à d'autres corrections.

Graphique 33

EVS DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

Nombre d'entreprises



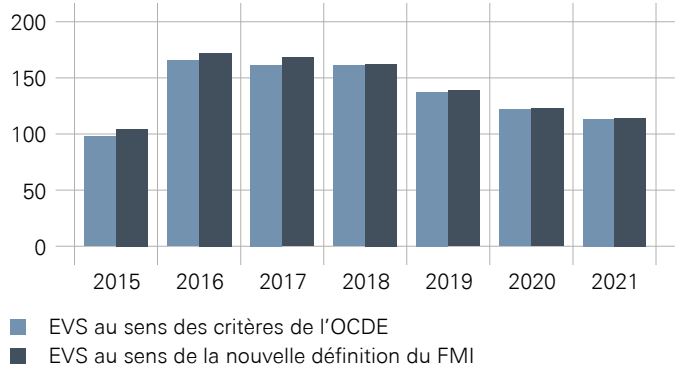
Source: BNS.

Graphique 34

EVS DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

Stocks d'investissements directs détenus dans des entités non résidentes par des EVS résidentes

Milliards de francs



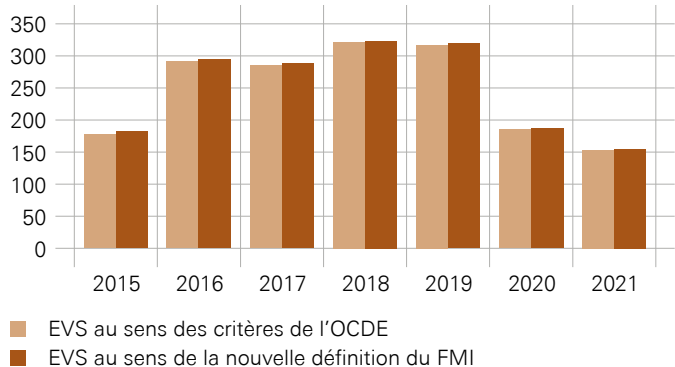
Source: BNS.

Graphique 35

EVS DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

Stocks d'investissements directs détenus par des entités non résidentes dans des EVS résidentes

Milliards de francs



Source: BNS.

le nombre d'EVS. Il en découle que les EVS nouvellement identifiées sont de plus petites entreprises, dont les stocks d'investissements directs sont inférieurs à la moyenne.

5.7.3 Répartition par branches

Cette partie est consacrée aux conséquences de la nouvelle définition sur la répartition par branches des EVS. Si les EVS n'étaient jusqu'à présent que des sociétés financières et holdings, la nouvelle définition permet de classer comme EVS des entreprises d'autres groupes de branches. Le graphique 36 montre que parmi les entreprises classées comme EVS, 10% ne sont pas des sociétés financières et holdings. Il s'agit, d'une part, d'EVS liées au commerce de transit, et, d'autre part, d'EVS dont l'objectif est de fournir des services d'assurance intragroupes. Il n'en reste pas moins que 90% des EVS appartiennent toujours au groupe de branches des sociétés financières et holdings. Il s'agit là quasi exclusivement d'entreprises qui étaient déjà classées en tant qu'EVS sur la base des critères de l'OCDE appliqués jusqu'ici.

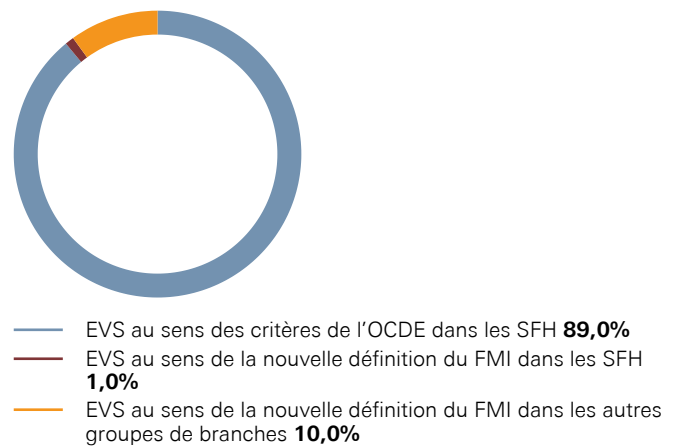
Si l'on considère à présent les stocks d'investissements directs (somme des actifs et des passifs), l'incidence de la nouvelle définition sur la répartition par branches est toutefois très limitée (voir graphique 37). Au cours de l'année sous revue, les EVS nouvellement identifiées hors du groupe de branches *Sociétés financières et holdings* ont représenté moins de 1% du total des stocks d'investissements directs.

Bien que la nouvelle définition des EVS n'ait qu'un impact réduit, elle nécessite une adaptation dans la structure de présentation des données relatives à la répartition par branches. Les EVS ne sont désormais plus un sous-ensemble du groupe de branches *Sociétés financières et holdings* et ne peuvent donc plus être désignées uniquement comme une sous-position de celles-ci. Par conséquent, les tableaux web relatifs aux investissements directs comprennent désormais deux nouvelles séries pour les EVS: l'une intitulée «dont entités à vocation spéciale» dans les «services», et l'autre présentant un nouveau sous-total, le «Total sans les entités à vocation spéciale».

Graphique 36

EVS DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

Nombre d'entreprises selon le groupe de branches (2021), part en %

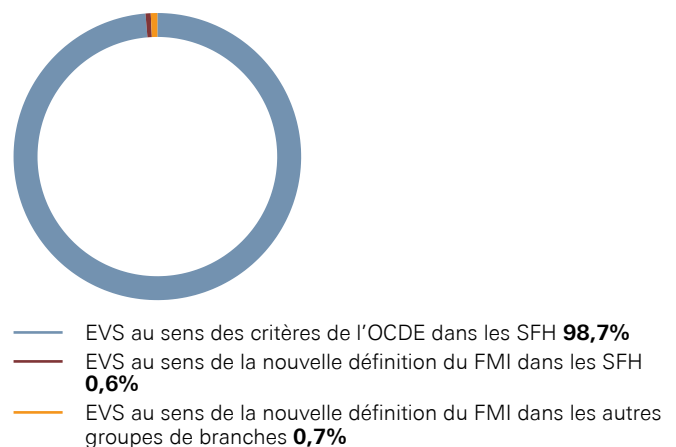


Source: BNS.

Graphique 37

EVS DANS LA STATISTIQUE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

Stocks d'investissements directs (somme des actifs et des passifs), ventilés selon le groupe de branches, en % (2021)



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, anglais

Conception

Interbrand Ltd, Zurich

Composition et impression

Neidhart + Schön Group AG, Zurich

Date de publication

Décembre 2022

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.

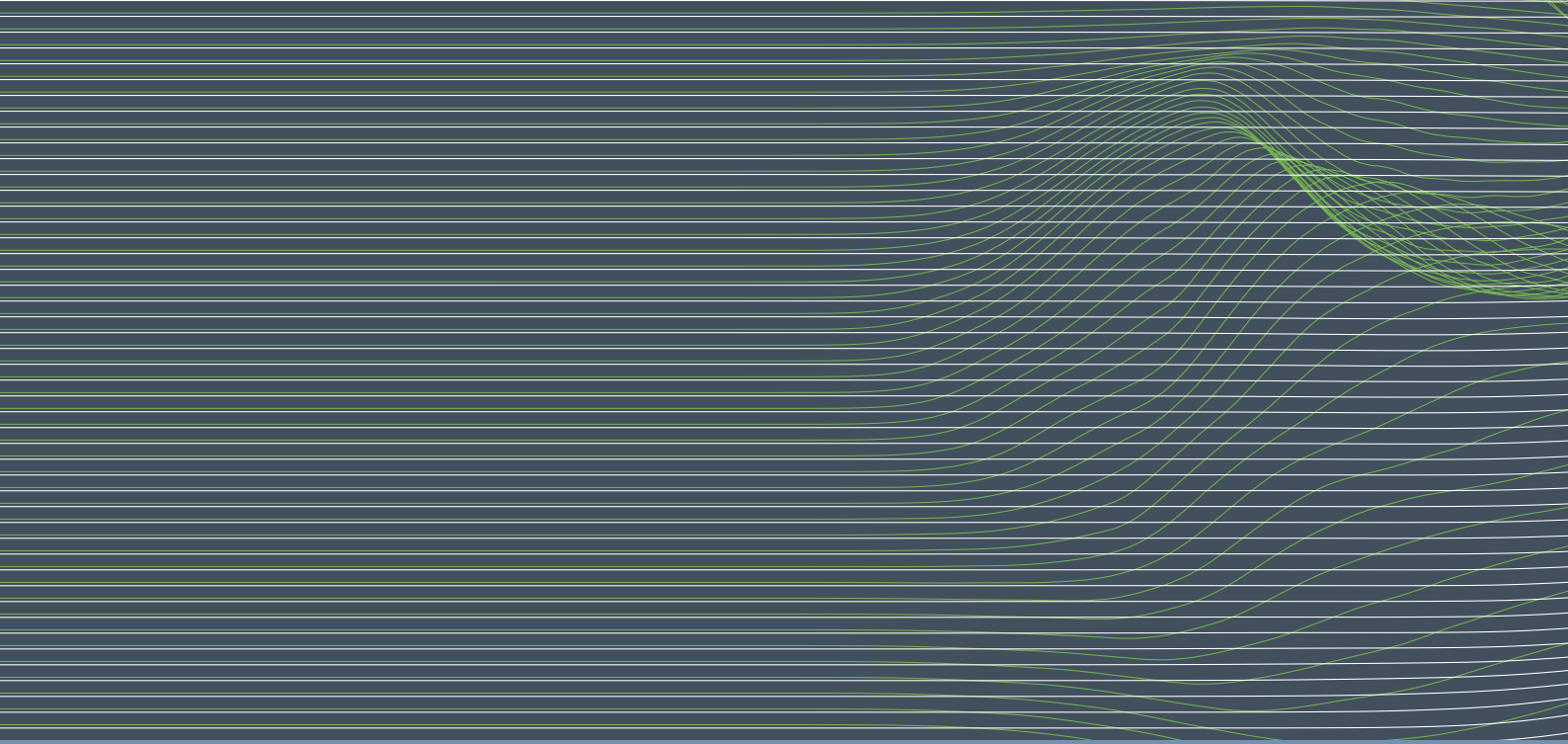
Les informations et données d'ordre général publiées par la BNS sans copyright peuvent être utilisées sans indication de la source.

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 2022



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

