

Comptes financiers de la Suisse 2016

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



Comptes financiers de la Suisse 2016

13^e année

Table des matières

	Page
1 Introduction	4
2 Actifs financiers et passifs des secteurs institutionnels	6
Ménages	8
Sociétés non financières	11
Administrations publiques	14
Sociétés financières	17
3 Compte de patrimoine des ménages	23

Les comptes financiers de la Suisse portent sur les actifs financiers et les passifs des secteurs institutionnels de l'économie. Ceux-ci incluent les sociétés non financières, les sociétés financières, les administrations publiques et les ménages. Les comptes financiers constituent une statistique de synthèse. Ils reposent en particulier sur des données provenant de la statistique bancaire, des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger, de la statistique des assurances, de la statistique des caisses de pensions et de la statistique des finances publiques. Ces données sont systématiquement évaluées et traitées de manière à fournir une vue d'ensemble cohérente permettant de procéder à différentes analyses macroéconomiques.

Les comptes financiers font partie intégrante du système des comptes nationaux de la Suisse. La Banque nationale suisse (BNS) dresse les comptes financiers en collaboration avec l'Office fédéral de la statistique (OFS). Les comptes financiers sont établis selon la méthodologie du Système européen des comptes de 2010 (SEC 2010). Ainsi, ils sont compatibles avec les comptes nationaux publiés par

l'OFS, qui présentent l'économie réelle de la Suisse, mais aussi avec les comptes financiers des pays de l'UE.

La première partie du présent rapport commente certains résultats des comptes financiers. La seconde partie, qui complète la première, porte sur le compte de patrimoine des ménages. Celui-ci se fonde sur les actifs financiers et les passifs des comptes financiers et sur une estimation du patrimoine immobilier des ménages.

Données et commentaires afférents aux comptes financiers sur le portail de données de la BNS

Des tableaux comprenant des données détaillées afférentes aux comptes financiers figurent sur le portail de données de la BNS (data.snb.ch), sous Autres domaines de l'économie. Les données, qui sont actuellement disponibles pour les années 1999 à 2016, peuvent être utilisées sous forme de tableaux paramétrables. Le portail de données fournit en outre des commentaires détaillés relatifs à la méthodologie des comptes financiers ainsi que des informations sur les révisions de données et les ruptures dans les séries chronologiques.

Remarques générales concernant les comptes financiers

Secteurs institutionnels

Dans les comptes financiers, les unités institutionnelles sont attribuées, sur la base de leur comportement économique, aux secteurs institutionnels suivants: sociétés non financières, sociétés financières, administrations publiques et ménages¹.

Les sociétés non financières et les sociétés financières englobent les producteurs marchands privés et publics. Les sociétés financières comprennent les sous-secteurs Banque nationale suisse, Banques commerciales, Fonds de placement, Autres établissements financiers ainsi qu'Assurances et caisses de pensions.

Le secteur des administrations publiques inclut des institutions fournissant des services non marchands à la collectivité ou ayant pour activité principale des opérations de redistribution du revenu ou du patrimoine. Ces institutions tirent leurs ressources de contributions obligatoires. Ce secteur se subdivise en quatre sous-secteurs, à savoir la Confédération, les cantons, les communes et les assurances sociales.

Les ménages se définissent par leur fonction de consommateurs. Entrent également dans ce secteur les institutions privées sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM), qui leur fournissent des services non marchands (associations de bienfaisance, Eglises, syndicats, partis politiques, clubs récréatifs, etc.).

Répartition des actifs financiers et des passifs par instruments financiers

Les actifs financiers et les passifs sont ventilés en fonction des instruments financiers ci-après: numéraire et dépôts, titres de créance, crédits, actions et autres participations, parts de placements collectifs de capitaux, droits sur les assurances et les caisses de pensions, produits financiers dérivés et autres comptes à recevoir/à payer. Il faut mentionner également le poste *Or monétaire et DTS*², qui apparaît uniquement au niveau des sociétés financières et du sous-secteur Banque nationale.

Evaluation des actifs financiers et des passifs

Les actifs financiers comme les passifs sont en principe évalués à leur valeur de marché. Par conséquent, contrairement à ce qui est le cas pour l'établissement des comptes des sociétés et des administrations publiques, les titres de créance et les actions sont indiqués à leur valeur de marché au passif des comptes financiers également.

Les participations détenues à l'étranger qui entrent dans les actifs financiers des sociétés non financières et des sociétés financières et qui figurent sous le poste *Actions et autres participations* constituent une importante dérogation au principe de la valeur de marché. Les données afférentes à ces participations sont en effet tirées de la statistique des investissements directs et correspondent à la valeur comptable et non à la valeur de marché des filiales.

Composantes des variations de stocks

Les variations des stocks d'actifs financiers et de passifs ont pour composantes les opérations financières, les gains et pertes en capital ainsi que les modifications statistiques et reclassements. Les opérations financières comprennent la création ou la liquidation d'actifs financiers et de passifs (par exemple par des paiements sur des comptes bancaires, l'octroi de crédits ou l'émission de titres) de même que le transfert de propriété d'actifs financiers (notamment par l'achat et la vente de titres sur le marché secondaire). Les gains et pertes en capital sont des variations de valeur résultant de l'évolution des cours boursiers et des cours de change.

Des données afférentes aux opérations sont disponibles pour tous les secteurs et toutes les positions, sauf pour les titres (titres de créance, actions et autres participations, parts de placements collectifs de capitaux) des entreprises financières; actuellement, les seules données existant dans ce domaine portent sur les stocks. Des données relatives aux gains et pertes en capital ainsi qu'aux modifications statistiques et aux reclassements ne sont disponibles que pour le secteur des ménages et celui des administrations publiques.

¹ Les unités institutionnelles se caractérisent par une autonomie de décision dans les questions économiques et par le fait qu'elles tiennent une comptabilité complète ou, du moins, seraient en mesure de le faire. On notera toutefois que la ventilation de l'économie en secteurs institutionnels diffère de celle des unités économiques de production selon la Nomenclature générale des activités économiques (NOGA), où le type de produit et non le comportement économique est déterminant.

² DTS: droits de tirage spéciaux.

2 Actifs financiers et passifs des secteurs institutionnels

La comparaison des actifs financiers et des passifs des secteurs institutionnels (voir graphique 1 et tableau 1) fait ressortir les différences entre ces secteurs pour ce qui a trait aux ordres de grandeur et à la structure des actifs financiers et des passifs.

Les actifs financiers et les passifs des sociétés financières sont nettement supérieurs aux actifs financiers et aux passifs des autres secteurs, du fait de l'intermédiation financière des établissements du secteur des sociétés financières. Les actifs financiers et les passifs des sociétés financières sont constitués pour une part considérable de positions vis-à-vis de non-résidents. En outre, dans les comptes financiers, les données ne sont pas consolidées (absence de compensation entre actifs financiers et passifs au sein d'un secteur), ce qui a des répercussions plus fortes sur les sociétés financières.

Les actifs financiers et les passifs des sociétés financières portent sur des montants presque équivalents, contrairement à ceux des ménages et des sociétés non financières. Les

actifs financiers des ménages sont sensiblement plus élevés que les passifs, du fait essentiellement qu'ils englobent les droits sur les assurances et les caisses de pensions découlant de la prévoyance vieillesse professionnelle. Les passifs des sociétés non financières dépassent nettement les actifs financiers pour deux raisons. D'un côté, les passifs contiennent non seulement les crédits et les titres de créance, mais aussi la valeur de marché des actions émises par les sociétés non financières. De l'autre, les actifs corporels financés par les sociétés non financières à l'aide de fonds propres et de fonds de tiers n'entrent pas dans les comptes financiers.

Comparés à ceux des autres secteurs, les actifs financiers et les passifs des administrations publiques sont relativement faibles.

La structure et certaines évolutions des actifs financiers et des passifs des différents secteurs sont commentées plus en détail ci-après.

Graphique 1

STOCKS D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS DES SECTEURS INSTITUTIONNELS FIN 2016

Principaux instruments financiers

Zone positive: actifs financiers; zone négative: passifs

Milliards de francs

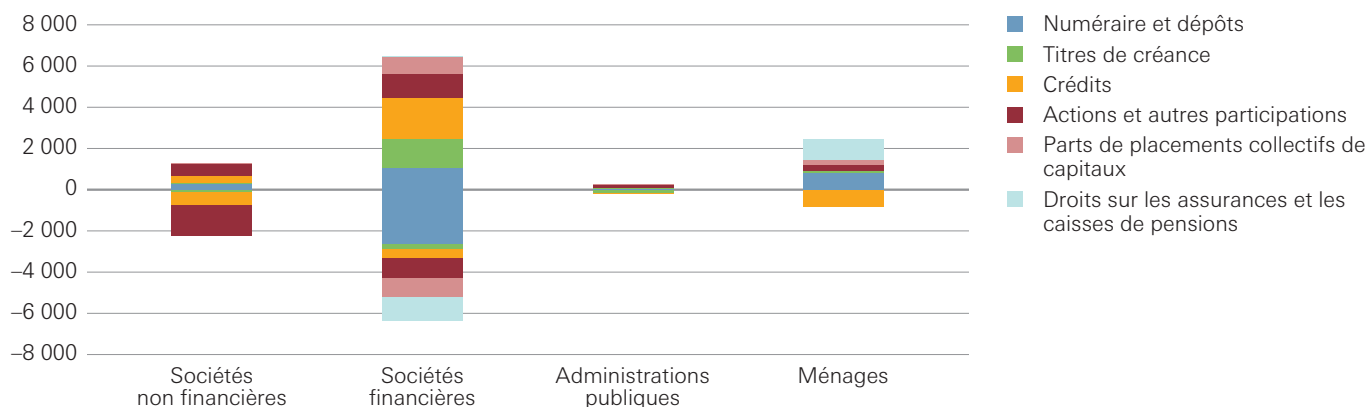


Tableau 1

STOCKS D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS DES SECTEURS INSTITUTIONNELS FIN 2016

En milliards de francs

	Sociétés non financières	Sociétés financières	Administrations publiques	Ménages
Actifs financiers				
Or monétaire et DTS	.	44	.	.
Numéraire et dépôts	283	1 050	31	792
Titres de créance	26	1 404	22	91
Crédits	349	1 974	35	..
Actions et autres participations	584	1 168	143	295
Parts de placements collectifs de capitaux	22	852	8	240
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	8	3	..	1 027
Produits financiers dérivés	..	57	0	..
Autres comptes à recevoir	25	..	44	..
Total	1 296	6 552	283	2 445
Passifs				
Or monétaire et DTS	.	4	.	.
Numéraire et dépôts	.	2 626	9	.
Titres de créance	112	227	141	0
Crédits	623	445	69	833
Actions et autres participations	1 513	977	.	0
Parts de placements collectifs de capitaux	.	904	.	.
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	.	1 167	6	.
Produits financiers dérivés	..	50	1	..
Autres comptes à payer	..	..	59	10
Total	2 247	6 400	284	842

0 Néant, zéro arrondi ou donnée non significative.

. Pas de données possibles.

.. Aucune donnée disponible.

Source: BNS.

MÉNAGES

Les actifs financiers des ménages¹ sont nettement plus élevés que les passifs, du fait essentiellement qu'ils englobent les droits sur les assurances et les caisses de pensions constitués dans le cadre de la prévoyance vieillesse professionnelle. Dans l'interprétation des données afférentes aux ménages, il convient de noter que celles-ci sont d'ordre macroéconomique. Les comptes financiers ne fournissent pas d'informations sur la situation financière des ménages pris individuellement, ni sur la répartition du patrimoine au sein de ce secteur.

¹ Y compris les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM), qui fournissent à ces derniers des services non marchands (associations de bienfaisance, Eglises, syndicats, partis politiques, clubs récréatifs, etc.). La part des ISBLSM dans le total des actifs financiers et des passifs des ménages est d'environ 2% à 3%.

Fin 2016, les actifs financiers des ménages étaient constitués à hauteur de 42% de droits sur les assurances et les caisses de pensions, qui se répartissaient comme suit: 84% étaient des droits liés à la prévoyance vieillesse professionnelle, 10%, des droits sur les assurances-vie, et 6%, des droits sur les assurances-dommages. Le poste *Numéraire et dépôts* représentait 32% des actifs financiers, et la part des titres s'inscrivait à 26% (actions: 12%; parts de placements collectifs de capitaux: 10%; titres de créance: 4%).

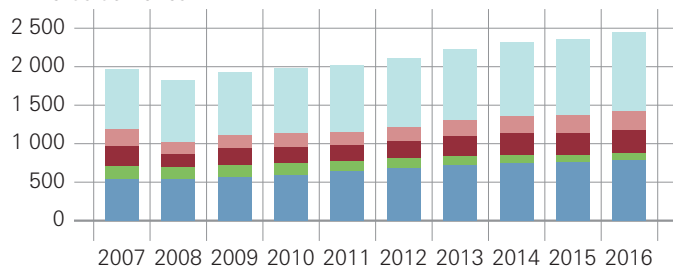
En 2016, les actifs financiers des ménages ont augmenté de 91 milliards pour s'établir à 2 445 milliards de francs. Ainsi, leur progression a été supérieure à celle de 2015, mais inférieure à ce qui avait été observé dans les années 2012 à 2014, lorsque la hausse des cours des actions avait généré de substantiels gains en capital. La principale

Graphique 2

ACTIFS FINANCIERS DES MÉNAGES

Ensemble des instruments financiers; stocks

Milliards de francs



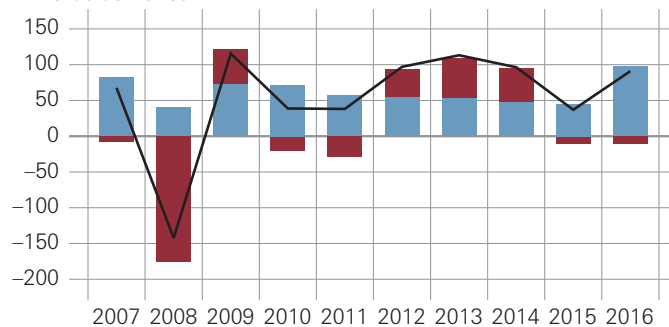
Source: BNS.

Graphique 3

ACTIFS FINANCIERS DES MÉNAGES: VARIATION DES STOCKS

Ensemble des instruments financiers; total

Milliards de francs

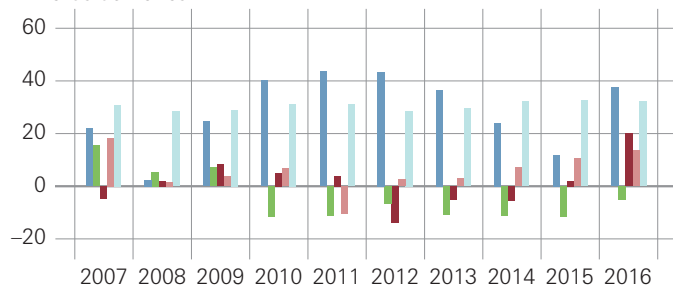


Source: BNS.

Graphique 4

ACTIFS FINANCIERS DES MÉNAGES: OPÉRATIONS

Milliards de francs

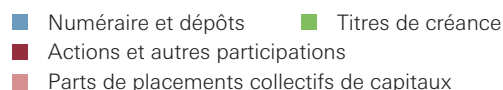
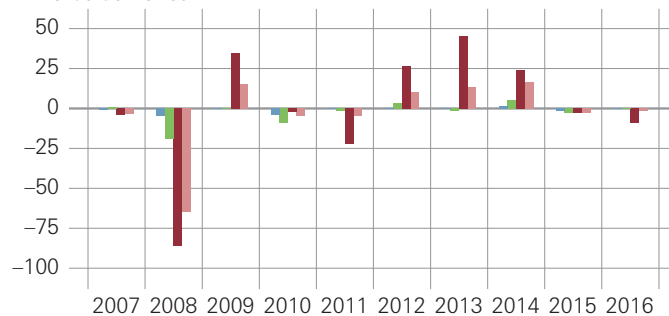


Source: BNS.

Graphique 5

ACTIFS FINANCIERS DES MÉNAGES: GAINS ET PERTES EN CAPITAL

Milliards de francs



Source: BNS.

Graphique 6

STRUCTURE DES ACTIFS FINANCIERS DES MÉNAGES FIN 2016

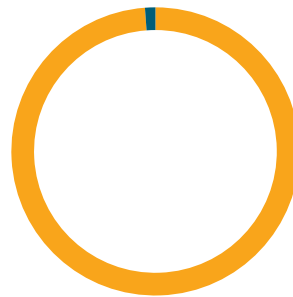


Numéraire et dépôts	32,4%
Titres de créance	3,7%
Actions et autres participations	12,1%
Parts de placements collectifs de capitaux	9,8%
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	42,0%

Source: BNS.

Graphique 7

STRUCTURE DES PASSIFS DES MÉNAGES FIN 2016



Crédits	98,8%
Autres comptes à payer	1,2%

Source: BNS.

Tableau 2

STOCKS D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS DES MÉNAGES

En milliards de francs

	2012	2013	2014	2015	2016
Actifs financiers					
Or monétaire et DTS	.	.	.	.	.
Numéraire et dépôts	682	718	744	754	792
Titres de créance	129	117	111	97	91
Crédits	..	..	..	..	..
Actions et autres participations	227	267	285	285	295
Parts de placements collectifs de capitaux	180	196	220	228	240
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	890	923	957	991	1027
Produits financiers dérivés	..	..	..	..	..
Autres comptes à recevoir	..	..	..	..	..
Total	2 108	2 221	2 317	2 354	2 445
Passifs					
Or monétaire et DTS	.	.	.	.	.
Numéraire et dépôts	.	.	.	.	.
Titres de créance	0	0	0	0	0
Crédits	735	760	788	809	833
Actions et autres participations	0	0	0	0	0
Parts de placements collectifs de capitaux	.	.	.	.	.
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	.	.	.	.	.
Produits financiers dérivés	..	..	..	..	..
Autres comptes à payer	11	11	10	9	10
Total	746	771	798	818	842

Source: BNS.

contribution à l'expansion, en 2016, des actifs financiers est venue de l'augmentation des dépôts et de l'accroissement des droits sur les assurances et les caisses de pensions: le poste *Numéraire et dépôts* a progressé de 38 milliards pour s'inscrire à 792 milliards de francs, et les droits sur les assurances et les caisses de pensions ont marqué une hausse de 36 milliards, atteignant ainsi 1 027 milliards de francs. L'évolution de ces derniers s'explique presque exclusivement par la prévoyance vieillesse professionnelle. Du côté des actions, des achats ont été effectués pour un montant de 20 milliards de francs, mais des pertes en capital à hauteur de 9 milliards ont résulté du recul des cours boursiers en Suisse. Le portefeuille d'actions a ainsi progressé de 11 milliards pour s'inscrire à 295 milliards de francs. En hausse de 12 milliards, les parts de placements collectifs de capitaux ont passé à 240 milliards de francs fin 2016. Les titres de créance, par contre, ont diminué de 6 milliards de francs pour s'établir à 91 milliards.

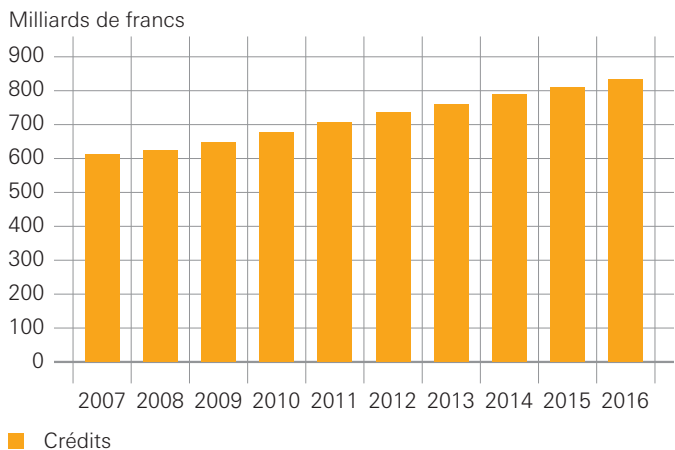
Les passifs des ménages se composent pour l'essentiel de prêts hypothécaires (la part la plus importante), de crédits à la consommation et d'autres crédits (avances sur nantissement, etc.)². Fin 2016, le montant total des crédits, qui s'inscrivait à 833 milliards de francs, était constitué à 94% de prêts hypothécaires. Les crédits des ménages ont augmenté de 23 milliards de francs en 2016, soit un peu plus fortement qu'en 2015 (+21 milliards). Les prêts hypothécaires se sont accrus de 21 milliards de francs en 2016, contre 23 milliards l'année précédente. Ils ont progressé de 18 milliards de francs dans le secteur bancaire pour atteindre 736 milliards et marqué une hausse de 3 milliards du côté des assurances et des caisses de pensions, passant ainsi à 49 milliards. Les crédits à la consommation sont quant à eux restés stables. Enfin, les autres crédits ont augmenté de 3 milliards en 2016, après avoir reculé de 2 milliards de francs en 2015.

² Il convient de mentionner également le poste *Autres comptes à payer* qui figure dans le secteur des ménages, mais est quantitativement insignifiant. Il s'agit d'une écriture de contrepartie des *Autres comptes à recevoir/à payer* du secteur des administrations publiques. Elle ne peut être interprétée sous l'angle économique.

Graphique 8

PASSIFS DES MÉNAGES

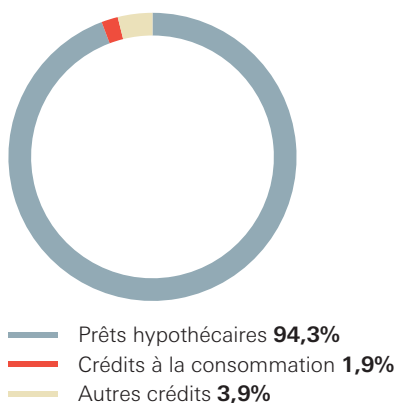
Hors *Autres comptes à payer*; stocks



Source: BNS.

Graphique 9

PASSIFS DES MÉNAGES: CLASSIFICATION FONCTIONNELLE DES CRÉDITS FIN 2016



Source: BNS.

SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

Les passifs des sociétés non financières dépassent nettement les actifs, et ce pour deux raisons. D'un côté, les passifs contiennent non seulement les crédits et les titres de créance, mais aussi la valeur de marché des actions émises par les sociétés non financières. De l'autre, les actifs corporels financés par ces sociétés à l'aide de fonds propres et de fonds de tiers n'entrent pas dans les comptes financiers.

Dans l'interprétation des données afférentes aux sociétés non financières, il faut tenir compte du fait que ces données englobaient, jusqu'en 2012, les actifs financiers et les passifs de PostFinance, qui constituait un domaine d'activité de la Poste et n'était donc pas un établissement juridiquement indépendant. On notera également que des ruptures dans les séries ont été enregistrées en 2014 du côté des stocks d'actifs financiers et de passifs des sociétés non financières. Ces ruptures sont dues à la révision des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger et au fait qu'une lacune dans les données afférentes aux actions d'émetteurs résidents a été comblée³.

Fin 2016, les actifs financiers des sociétés non financières étaient ventilés comme suit: *Actions et autres participations* (45%), *Crédits* (27%) et *Numéraire et dépôts* (22%). Les titres de créance, les parts de placements collectifs de capitaux et les droits sur les assurances et les caisses de pensions représentaient 4% des actifs financiers⁴. Le poste *Actions et autres participations* comprend environ 80% de participations à l'étranger, le reste étant constitué d'investissements de portefeuille en actions d'émetteurs résidents et non résidents. Le poste *Crédits* porte exclusivement sur des crédits accordés à des débiteurs non résidents, principalement au sein de groupes (crédits accordés par des sociétés établies en Suisse à leurs maisons mères, à leurs filiales et à leurs sociétés sœurs à l'étranger). Du fait du manque de données de base, les participations dans des filiales en Suisse ainsi que les crédits au sein de groupes en Suisse ne peuvent être indiqués.

Dans les actifs financiers des sociétés non financières, le poste *Actions et autres participations* a augmenté de 17 milliards en 2016 pour s'inscrire à 584 milliards de francs. Cette progression s'explique principalement par les participations à l'étranger; du fait d'acquisitions, elles se sont accrues de 22 milliards, passant à 506 milliards de francs. Les investissements de portefeuille ont quant à eux diminué de 5 milliards de francs pour s'établir à 78 milliards. En hausse de 8 milliards, les crédits ont

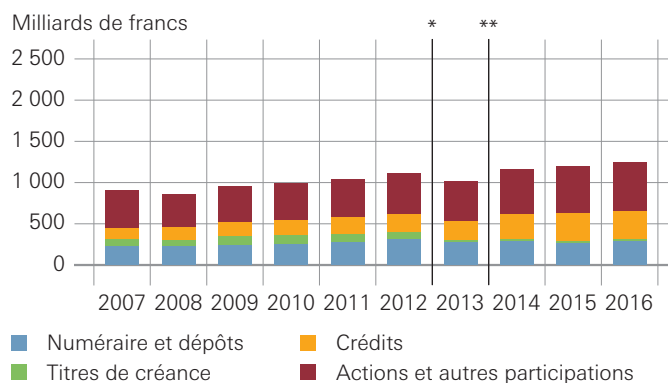
³ Le transfert de PostFinance vers le secteur des sociétés financières a influé sur les stocks d'actifs financiers et de passifs des sociétés non financières. Ces répercussions, de même que les ruptures dans les séries intervenues en 2014, sont quantifiées dans les tableaux figurant sur le portail de données de la BNS.

⁴ Il faut mentionner également le poste *Autres comptes à recevoir*, dont le rôle dans le secteur des sociétés non financières est quantitativement insignifiant. Il s'agit d'une écriture de contrepartie des *Autres comptes à recevoir/à payer* du secteur des administrations publiques, qui ne peut être interprétée sous l'angle économique.

Graphique 10

ACTIFS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

Principaux instruments financiers; stocks



* Jusqu'en 2012, y compris PostFinance.

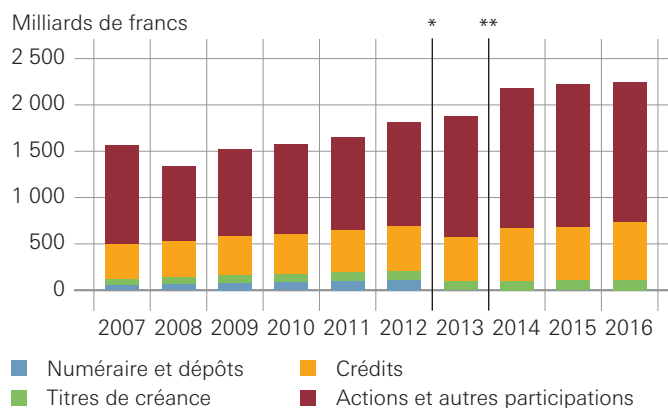
** En 2014, révision des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger.

Source: BNS.

Graphique 11

PASSIFS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

Ensemble des instruments financiers; stocks

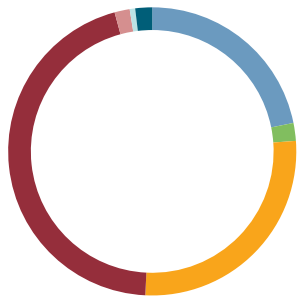


* Jusqu'en 2012, y compris PostFinance.

** En 2014, révision des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger.

Source: BNS.

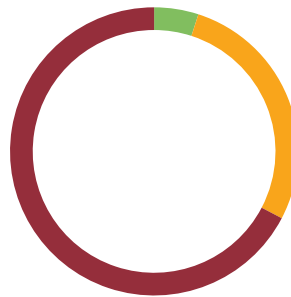
Graphique 12

STRUCTURE DES ACTIFS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES FIN 2016


—	Numéraire et dépôts 21,8%
—	Titres de créance 2,0%
—	Crédits 26,9%
—	Actions et autres participations 45,0%
—	Parts de placements collectifs de capitaux 1,7%
—	Droits sur les assurances et les caisses de pensions 0,6%
—	Autres comptes à recevoir 1,9%

Source: BNS.

Graphique 13

STRUCTURE DES PASSIFS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES FIN 2016


—	Titres de créance 5,0%
—	Crédits 27,7%
—	Actions et autres participations 67,3%

Source: BNS.

Tableau 3

STOCKS D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

En milliards de francs

	2012	2013	2014	2015	2016
Actifs financiers					
Or monétaire et DTS	.	.	.	.	.
Numéraire et dépôts	309	274	283	265	283
Titres de créance	87	28	29	25	26
Crédits	223	228	310	341	349
Actions et autres participations	491	485	539	567	584
Parts de placements collectifs de capitaux	19	19	18	18	22
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	8	8	8	8	8
Produits financiers dérivés	..	..	..	..	..
Autres comptes à recevoir	27	27	22	24	25
Total	1 164	1 070	1 209	1 248	1 296
Passifs					
Or monétaire et DTS	.	.	.	.	.
Numéraire et dépôts	111	.	.	.	.
Titres de créance	97	95	98	102	112
Crédits	484	477	568	574	623
Actions et autres participations	1 118	1 309	1 518	1 547	1 513
Parts de placements collectifs de capitaux	.	.	.	.	.
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	.	.	.	.	.
Produits financiers dérivés	..	..	..	..	..
Autres comptes à payer	..	..	..	..	..
Total	1 809	1 880	2 184	2 223	2 247

Source: BNS.

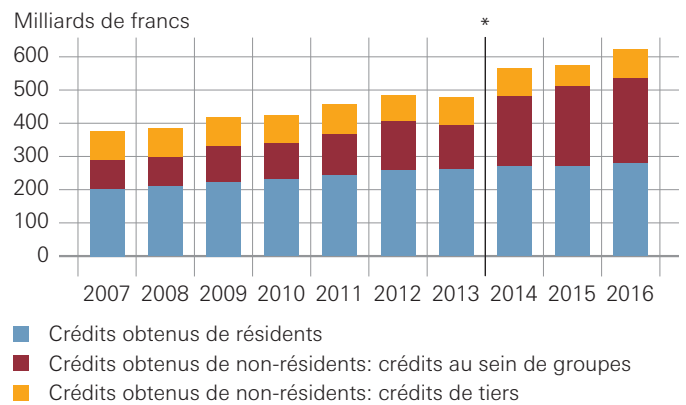
totalisé 349 milliards de francs; dans les crédits à des non-résidents, ceux accordés au sein de groupes ont passé de 323 milliards à 326 milliards de francs, et ceux octroyés à des tiers, de 18 milliards à 23 milliards. L'évolution des cours boursiers n'a qu'une influence modérée sur les actifs financiers des sociétés non financières, parce que les données afférentes aux participations à l'étranger sont tirées de la statistique des investissements directs et que cette statistique repose sur la valeur comptable et non sur la valeur de marché des filiales.

Fin 2016, les passifs des sociétés non financières étaient constitués d'actions et d'autres participations à hauteur de 67%, de crédits à raison de 28% et de titres de créance pour 5%. Dans les passifs des sociétés non financières, le poste *Actions et autres participations* comprend, contrairement à ce qui est le cas pour les actifs financiers, une part importante d'actions cotées. Il est par conséquent sensible aux fluctuations boursières⁵. En 2016, il a fléchi de 34 milliards pour s'établir à 1 513 milliards de francs. Cette évolution s'explique avant tout par la baisse des cours boursiers en Suisse. Les crédits ont augmenté sensiblement en 2016 (+49 milliards), passant ainsi à 623 milliards de francs, alors qu'ils n'avaient marqué qu'une légère hausse en 2015. Des évolutions très diverses ont été observées au cours de ces deux années: les crédits obtenus de résidents (crédits des banques) ont stagné en 2015, puis augmenté de 9 milliards en 2016 pour atteindre 278 milliards de francs. Parmi les crédits obtenus de non-résidents, ceux au sein de groupes (crédits accordés par des sociétés à l'étranger à leurs maisons mères, à leurs filiales et à leurs sociétés sœurs en Suisse) se sont accrus de 31 milliards de francs en 2015 et de 15 milliards en 2016, passant à 257 milliards. Les crédits obtenus de tiers ont par contre reculé de 25 milliards de francs en 2015, puis augmenté de 25 milliards en 2016, s'inscrivant ainsi à 87 milliards.

Graphique 14

PASSIFS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES: CRÉDITS

Stocks

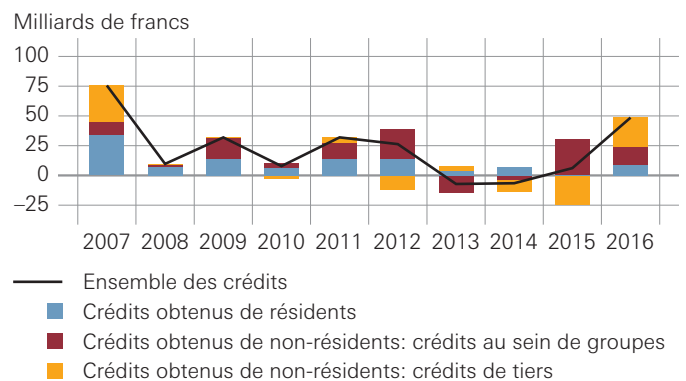


* En 2014, révision des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger.
Source: BNS.

Graphique 15

PASSIFS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES: VARIATION DES CRÉDITS

Variation des stocks*



* Hors variation des crédits obtenus de non-résidents, due à la révision 2014 des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger.
Source: BNS.

⁵ Les passifs du poste *Actions et autres participations* sont estimés à l'aide des investissements de portefeuille en actions de sociétés non financières et des participations de l'étranger dans des sociétés non financières en Suisse. Les données afférentes aux participations de maisons mères résidentes dans leurs filiales en Suisse et aux actions de petites et moyennes entreprises comportent des lacunes.

ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

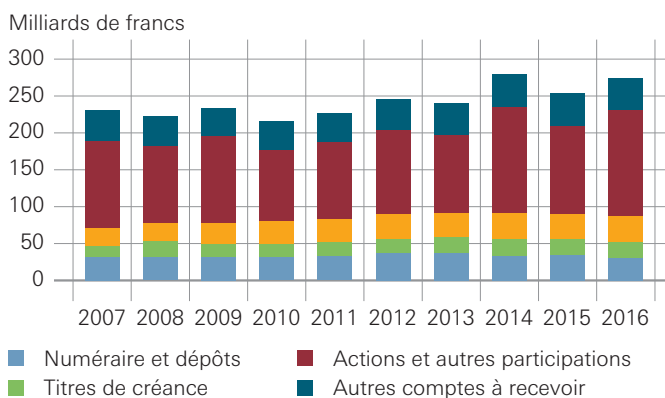
Les données afférentes au secteur des administrations publiques reposent sur la statistique des finances publiques, qui fait chaque année l'objet d'un commentaire détaillé dans les publications de l'Administration fédérale des finances. Le présent rapport se limite à des considérations d'ordre macroéconomique sur le secteur des administrations publiques.

Les actions et autres participations sont la composante la plus importante, mais aussi la plus volatile, des actifs financiers des administrations publiques. Elles sont constituées pour moitié environ des participations de la Confédération, des cantons et des communes dans des entreprises du secteur public ainsi que des placements de capitaux des assurances sociales. S'y ajoute le reste, soit la part que les administrations publiques détiennent dans les fonds propres de la Banque nationale. Ceux-ci sont considérés comme patrimoine de la collectivité, donc des administrations publiques dans les comptes financiers⁶. Le poste *Actions et autres participations* a marqué une forte hausse en 2014, un net recul en 2015, puis une nouvelle progression en 2016; ces évolutions sont dues principalement aux fluctuations des résultats annuels de la Banque nationale.

Graphique 16

ACTIFS FINANCIERS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

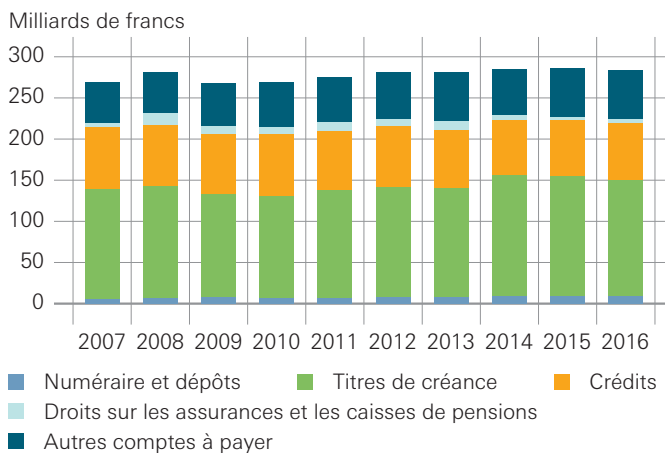
Principaux instruments financiers; stocks



Graphique 17

PASSIFS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

Principaux instruments financiers; stocks



⁶ La part des administrations publiques dans les fonds propres de la Banque nationale comprend la provision pour réserves monétaires, la réserve pour distributions futures et le résultat de l'exercice.

Graphique 18

STRUCTURE DES ACTIFS FINANCIERS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES FIN 2016

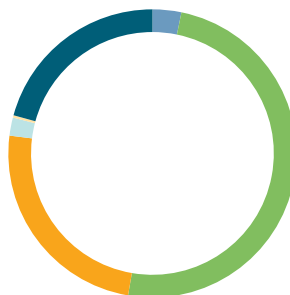


—	Numéraire et dépôts 10,9%
—	Titres de créance 7,6%
—	Crédits 12,2%
—	Actions et autres participations 50,6%
—	Parts de placements collectifs de capitaux 2,8%
—	Produits financiers dérivés 0,1%
—	Autres comptes à recevoir 15,6%

Source: BNS.

Graphique 19

STRUCTURE DES PASSIFS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES FIN 2016



—	Numéraire et dépôts 3,2%
—	Titres de créance 49,5%
—	Crédits 24,3%
—	Droits sur les assurances et les caisses de pensions 2,0%
—	Produits financiers dérivés 0,3%
—	Autres comptes à payer 20,7%

Source: BNS.

Tableau 4

STOCKS D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

En milliards de francs

	2012	2013	2014	2015	2016
Actifs financiers					
Or monétaire et DTS	.	.	.	.	.
Numéraire et dépôts	37	37	34	34	31
Titres de créance	20	21	23	21	22
Crédits	33	33	35	35	35
Actions et autres participations	114	106	144	119	143
Parts de placements collectifs de capitaux	5	4	5	7	8
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	..	..	..	..	..
Produits financiers dérivés	0	0	0	0	0
Autres comptes à recevoir	41	43	44	44	44
Total	250	244	285	260	283
Passifs					
Or monétaire et DTS	.	.	.	.	.
Numéraire et dépôts	8	8	9	9	9
Titres de créance	134	132	146	146	141
Crédits	73	70	68	67	69
Actions et autres participations	.	.	.	.	.
Parts de placements collectifs de capitaux	.	.	.	.	.
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	9	12	6	5	6
Produits financiers dérivés	1	0	1	1	1
Autres comptes à payer	57	59	56	59	59
Total	281	281	286	287	284

Source: BNS.

Les passifs du secteur des administrations publiques sont constitués pour près de la moitié de titres de créance. Fin 2016, la valeur de marché des titres de créance émis par la Confédération, les cantons et les communes s'établissait à 141 milliards de francs⁷. La part des administrations publiques dans le total des titres de créance émis par les résidents était donc d'un tiers environ. Ces dernières années, les opérations et les variations de cours ont eu des effets considérables sur l'évolution des titres de créance des administrations publiques. Bien que les titres de créance émis aient enregistré une expansion, leur valeur de marché a baissé en 2013. Elle a en revanche progressé en 2014 grâce aux opérations et à l'évolution des cours. En 2015, une légère hausse des cours a compensé le recul des titres de créance. En 2016, le stock de titres de créance a de nouveau quelque peu diminué, la Confédération ayant réduit l'encours des titres de créance à long terme.

Quant aux *Autres comptes à recevoir/à payer*, qui représentaient fin 2016 respectivement 16% des actifs financiers et 21% des passifs, ils comprennent les crédits commerciaux de même que les actifs financiers et les passifs résultant de l'enregistrement des impôts et des intérêts sur la base des droits constatés⁸.

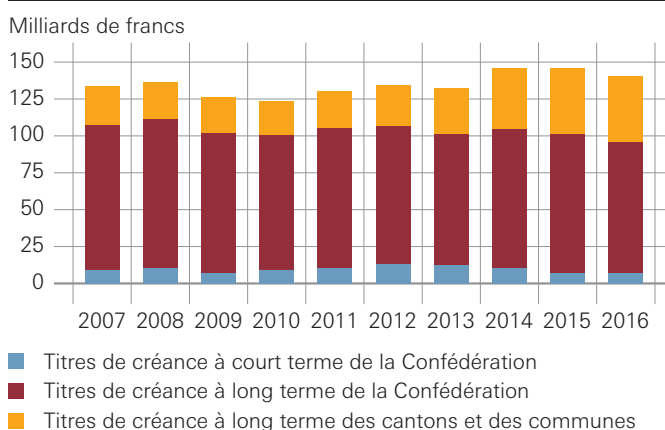
7 Dans les comptes financiers, les titres de créance sont indiqués à leur valeur de marché tant du côté des actifs que de celui des passifs. Pour les investisseurs, la valeur de marché correspond au produit obtenu en cas de vente des titres. Pour les débiteurs, elle représente les fonds qui sont nécessaires au rachat des titres de créance sur le marché secondaire.

8 Afin de garantir la cohérence des comptes financiers, les écritures de contrepartie concernant les *Autres comptes à recevoir/à payer* du secteur des administrations publiques figurent sous les passifs du secteur des ménages et sous les actifs financiers du secteur des sociétés non financières. Etant donné le manque d'informations sur les contreparties au niveau des données afférentes au secteur des administrations publiques, ces écritures représentent des positions formelles d'harmonisation et ne se prêtent pas à une analyse économique.

Graphique 20

PASSIFS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES: TITRES DE CRÉANCE

Stocks

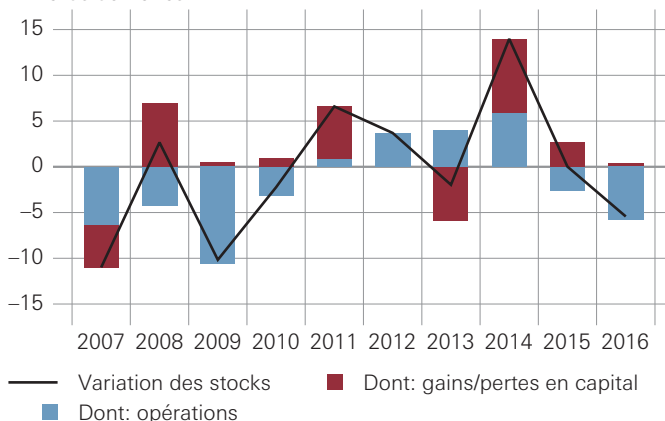


Source: BNS.

Graphique 21

PASSIFS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES: VARIATION DES STOCKS DE TITRES DE CRÉANCE

Milliards de francs



Source: BNS.

SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

Le secteur des sociétés financières se compose des sous-secteurs Banque nationale suisse, Banques commerciales, Fonds de placement, Autres établissements financiers ainsi qu'Assurances et caisses de pensions. Le sous-secteur des fonds de placement est constitué des établissements de placements collectifs de capitaux ouverts, qui sont régis par la loi sur les placements collectifs. Le sous-secteur Autres établissements financiers comprend essentiellement les deux établissements suisses de lettres de gage, les sociétés financières et holdings de groupes étrangers dont les activités se limitent, en Suisse, à des tâches de gestion ou de trésorerie pour le groupe, et les fondations de placement pour les placements de capitaux des institutions de prévoyance vieillesse exonérées d'impôts. PostFinance ne fait partie du sous-secteur des banques commerciales que depuis 2013, année où elle a obtenu sa licence bancaire. Jusqu'en 2012, les données la concernant entraient dans le secteur des sociétés non financières^{9, 10}.

SOCIÉTÉS FINANCIÈRES DANS LEUR ENSEMBLE

Les crédits constituent la composante la plus importante des actifs financiers des sociétés financières. Ils en représentaient 30% à la fin de 2016. La part des titres de créance était de 21%, et celle des actions et autres participations, de 18%. Le poste *Numéraire et dépôts* formait 16% des actifs financiers des sociétés financières. Les passifs des sociétés financières se composent majoritairement du numéraire et des dépôts ainsi que des droits sur les assurances et les caisses de pensions. Le numéraire et les dépôts entraînent pour 41% dans le total des passifs fin 2016. Quant aux droits des assurés sur les assurances et les caisses de pensions, ils représentaient 18% des passifs des sociétés financières.

Les actifs financiers des sociétés financières ventilés selon les contreparties portaient à hauteur d'environ un quart sur des actifs financiers vis-à-vis d'entreprises résidentes du même secteur. Les principaux postes concernés par ces opérations intrasectorielles étaient les dépôts des banques commerciales à la Banque nationale, les parts des assurances et des caisses de pensions dans des fonds de placement suisses ainsi que les prêts accordés par les établissements de lettres de gage aux banques commerciales. Pour un autre quart, il s'agissait d'actifs financiers vis-à-vis d'autres entités résidentes (sociétés non financières, administrations publiques et ménages), en majorité des crédits octroyés par les banques commerciales. Enfin, les actifs financiers des sociétés financières étaient constitués

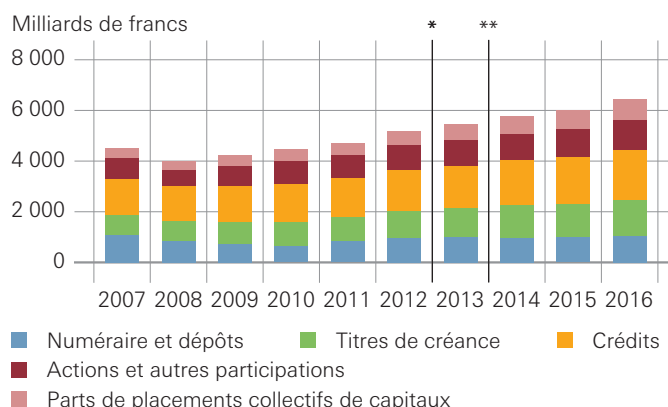
9 Les répercussions du changement de secteur de PostFinance sur les stocks d'actifs financiers et de passifs du secteur des sociétés financières et du sous-secteur des banques commerciales sont quantifiées dans les tableaux figurant sur le portail de données de la BNS.

10 En 2014, des ruptures dans les séries ont été enregistrées du côté des stocks d'actifs financiers et de passifs du secteur des sociétés financières et des sous-secteurs *Banques commerciales*, *Autres établissements financiers* et *Assurances et caisses de pensions*. Ces ruptures sont dues à la révision des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger et au fait qu'une lacune dans les données afférentes aux actions d'émetteurs résidents a été comblée. Ces ruptures sont également indiquées dans les tableaux du portail de données de la BNS.

Graphique 22

ACTIFS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

Principaux instruments financiers; stocks



* A partir de 2013, y compris PostFinance.

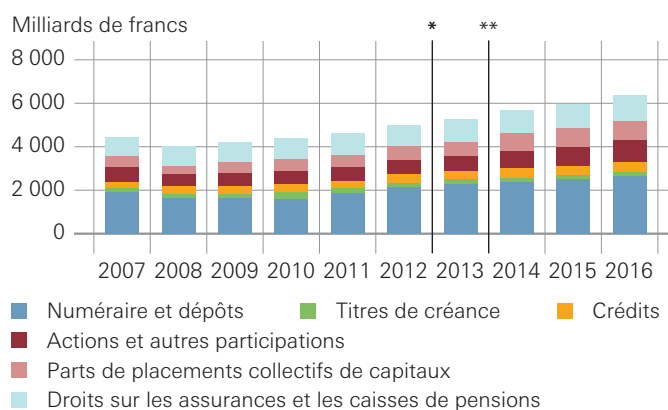
** En 2014, révision des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger.

Source: BNS.

Graphique 23

PASSIFS DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

Principaux instruments financiers; stocks



* A partir de 2013, y compris PostFinance.

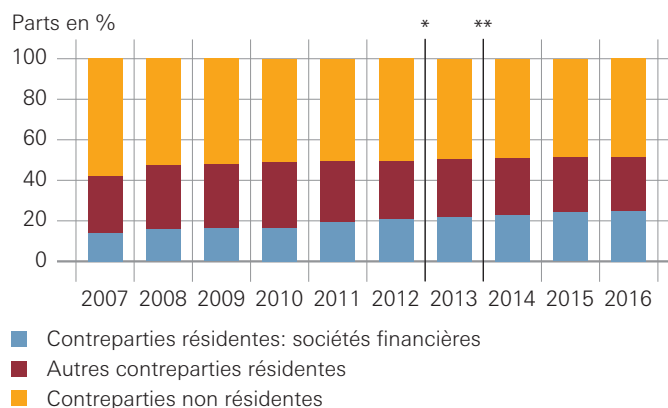
** En 2014, révision des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger.

Source: BNS.

Graphique 24

CONTREPARTIES DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

Parts des contreparties dans le total des actifs financiers

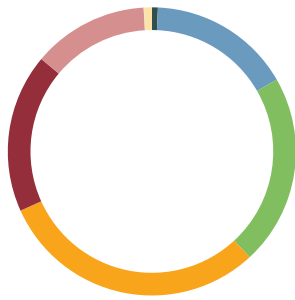


* A partir de 2013, y compris PostFinance.

** En 2014, révision des enquêtes sur les relations financières avec l'étranger.

Source: BNS.

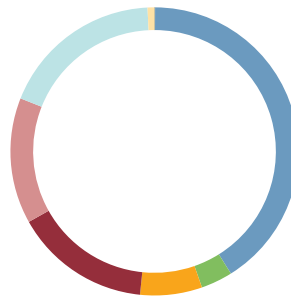
Graphique 25

**STRUCTURE DES ACTIFS FINANCIERS
DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES FIN 2016**


Or monétaire et DTS	0,7%
Numéraire et dépôts	16,0%
Titres de créance	21,4%
Crédits	30,1%
Actions et autres participations	17,8%
Parts de placements collectifs de capitaux	13,0%
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	0,0%
Produits financiers dérivés	0,9%

Source: BNS.

Graphique 26

**STRUCTURE DES PASSIFS DES
SOCIÉTÉS FINANCIÈRES FIN 2016**


Or monétaire et DTS	0,1%
Numéraire et dépôts	41,0%
Titres de créance	3,6%
Crédits	6,9%
Actions et autres participations	15,3%
Parts de placements collectifs de capitaux	14,1%
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	18,2%
Produits financiers dérivés	0,8%

Source: BNS.

Tableau 5

STOCKS D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

En milliards de francs

	2012	2013	2014	2015	2016
Actifs financiers					
Or monétaire et DTS	55	40	44	40	44
Numéraire et dépôts	951	1014	965	986	1050
Titres de créance	1077	1126	1278	1331	1404
Crédits	1585	1638	1787	1844	1974
Actions et autres participations	1007	1044	1016	1070	1168
Parts de placements collectifs de capitaux	551	622	735	789	852
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	7	9	3	2	3
Produits financiers dérivés	77	59	84	56	57
Autres comptes à recevoir	..	..	..	..	..
Total	5310	5552	5913	6118	6552
Passifs					
Or monétaire et DTS	5	5	5	5	4
Numéraire et dépôts	2141	2290	2349	2499	2626
Titres de créance	187	189	211	215	227
Crédits	384	389	428	413	445
Actions et autres participations	661	685	813	859	977
Parts de placements collectifs de capitaux	637	684	795	846	904
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	1009	1044	1085	1124	1167
Produits financiers dérivés	81	64	84	51	50
Autres comptes à payer	..	..	..	..	..
Total	5103	5349	5770	6010	6400

Source: BNS.

pour moitié d'actifs financiers vis-à-vis du reste du monde. Parmi ces derniers, les principaux postes concernaient, premièrement, les titres d'émetteurs étrangers détenus par la Banque nationale, les fonds de placement ainsi que les assurances et les caisses de pensions, deuxièmement, les dépôts à l'étranger des banques commerciales et, troisièmement, les participations à l'étranger des autres établissements financiers ainsi que les crédits accordés par ces derniers à des débiteurs non résidents.

SOUS-SECTEURS DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

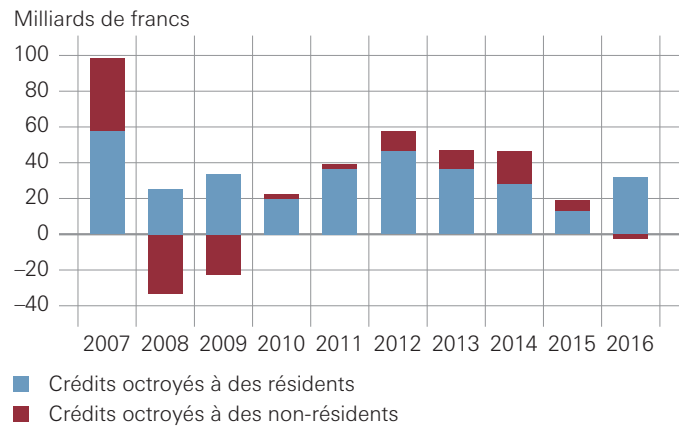
Si l'on considère les sous-secteurs des sociétés financières, on constate que les banques commerciales détiennent des actifs financiers essentiellement sous forme de crédits et de dépôts, alors que les titres (titres de créance, actions et parts de placements collectifs de capitaux) dominent dans les actifs financiers de la Banque nationale, des assurances et des caisses de pensions ainsi que des fonds de placement. Les passifs des banques commerciales et de la Banque nationale se composent surtout de dépôts; les passifs des assurances et des caisses de pensions sont constitués majoritairement de droits d'assurés, et ceux des fonds de placement, presque exclusivement de parts de fonds. Dans les autres établissements financiers, les actions et autres participations ainsi que les crédits sont les principaux instruments financiers, tant du côté des actifs financiers que de celui des passifs.

En 2016, la Banque nationale a poursuivi sa politique monétaire expansionniste. Il en a résulté une augmentation de 83 milliards des dépôts auprès de la Banque nationale, qui se sont inscrits à 657 milliards de francs. Cet accroissement est légèrement inférieur à celui enregistré un an auparavant. Par contre, les actifs financiers de la Banque nationale ont progressé plus fortement que pendant la période précédente. Ils ont passé à 746 milliards de francs en 2016, ce qui reflète une expansion de

Graphique 28

ACTIFS FINANCIERS DES BANQUES COMMERCIALES: CRÉDITS

Variation des stocks



Source: BNS.

106 milliards (2015: hausse de 79 milliards). Cette évolution est essentiellement due aux gains en capital réalisés en 2016 par la Banque nationale sur ses placements, alors que des pertes considérables avaient été enregistrées un an auparavant.

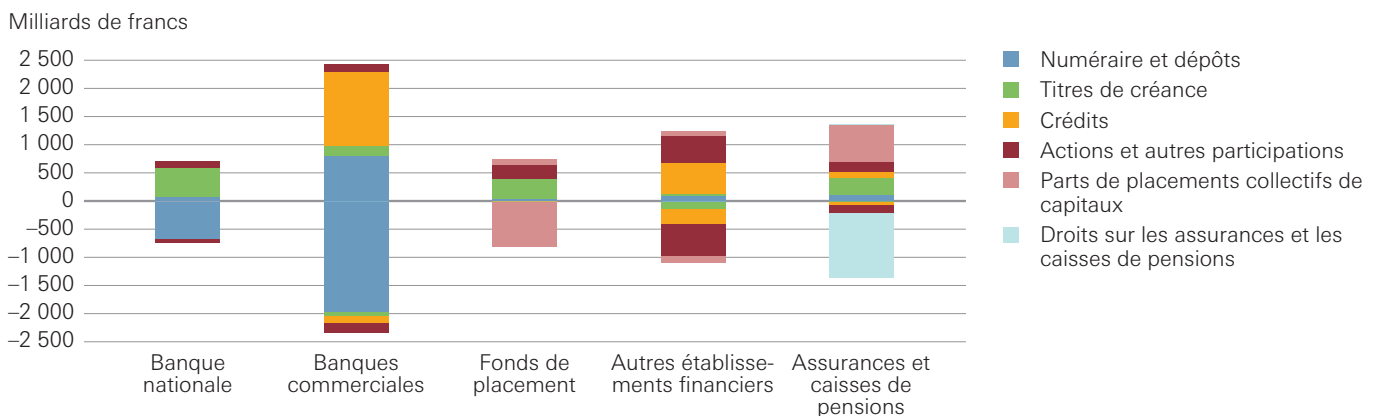
Du côté de leurs actifs financiers, les banques commerciales ont accru en 2016 de 66 milliards les dépôts auprès de la Banque nationale, qui se sont établis à 476 milliards de francs. Les banques commerciales ont vu leurs dépôts auprès d'autres banques commerciales résidentes augmenter de 11 milliards et passer à 88 milliards de francs, tandis qu'elles enregistraient une baisse de 45 milliards de leurs dépôts à l'étranger, qui s'inscrivaient à 224 milliards de francs. Au total, les dépôts des banques commerciales ont progressé de 33 milliards pour atteindre 791 milliards de

Graphique 27

STOCKS D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS DES SOUS-SECTEURS DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES FIN 2016

Principaux instruments financiers

Zone positive: actifs financiers; zone négative: passifs



Source: BNS.

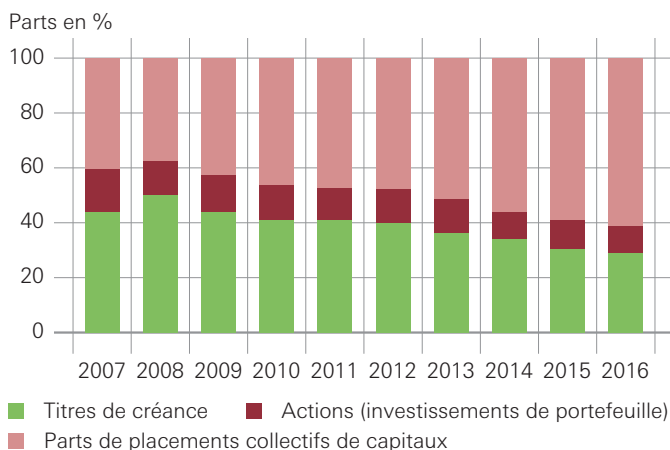
francs. Les crédits octroyés par les banques commerciales ont augmenté de 29 milliards, passant à 1 311 milliards de francs. Les crédits accordés à des débiteurs résidents se sont accrus de 32 milliards pour s'établir à 1 121 milliards de francs. Ils ont donc marqué une hausse supérieure à celle enregistrée les deux années précédentes, mais moins importante que celle observée dans les années 2011 à 2013. Quant aux crédits octroyés à des débiteurs non résidents, ils ont diminué de 2 milliards en 2016, passant à 190 milliards de francs. Du côté des passifs des banques commerciales, les dépôts ont progressé de 44 milliards en 2016 et atteint 1 965 milliards de francs. Les dépôts des résidents ont augmenté de 48 milliards, passant à 1 215 milliards de francs, tandis que ceux des non-résidents ont fléchi de 4 milliards pour s'inscrire à 750 milliards de francs. Les crédits des banques commerciales (prêts accordés par les établissements de lettres de gage) se sont accrus de 9 milliards, atteignant 113 milliards de francs.

Dans les assurances et les caisses de pensions, le transfert de placements directs en titres de créance et en actions vers des parts de placements collectifs de capitaux s'est poursuivi. Les parts de placements collectifs de capitaux ont augmenté de 55 milliards et atteint 658 milliards de francs. La part des placements collectifs dans l'ensemble du portefeuille de titres (hors participations) se chiffrait à 61% fin 2016. Cette part a augmenté de quelque 21 points entre 2007 et 2016.

Dans les autres établissements financiers, les actifs financiers comme les passifs se sont accrus sensiblement en 2016. Dans les deux cas, la hausse est due à des positions vis-à-vis de non-résidents. Les actifs financiers ont augmenté de 123 milliards pour atteindre 1 240 milliards de francs. Cette expansion s'explique notamment par l'évolution des crédits octroyés à des débiteurs non résidents et des participations à l'étranger. Les premiers ont progressé de 76 milliards, passant à 429 milliards de francs, et les secondes, de 18 milliards pour s'inscrire à 370 milliards. Quant aux passifs, ils ont marqué une hausse de 138 milliards de francs et atteint 1 087 milliards. Cet accroissement a résulté principalement du poste *Actions et autres participations*, qui se compose pour environ 90% de participations détenues par des non-résidents dans des sociétés en Suisse. Ce poste a en effet enregistré une progression de 107 milliards pour s'établir à 579 milliards de francs.

Graphique 29

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE DE TITRES DES ASSURANCES ET DES CAISSES DE PENSIONS



Source: BNS.

Tableau 6

STOCKS D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS DES SOUS-SECTEURS DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES FIN 2016

En milliards de francs

	Banque nationale suisse	Banques commerciales	Fonds de placement	Autres établissements financiers	Assurances et caisses de pensions
Actifs financiers					
Or monétaire et DTS	44	.	.	.	.
Numéraire et dépôts	70	791	20	77	92
Titres de créance	501	187	366	36	313
Crédits	0	1311	..	564	99
Actions et autres participations	131	129	246	474	188
Parts de placements collectifs de capitaux	0	2	103	88	658
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	..	..	..	..	3
Produits financiers dérivés	0	57	..	..	..
Autres comptes à recevoir	..	..	..	..	..
Total	746	2477	736	1240	1353
Passifs					
Or monétaire et DTS	4	.	.	.	.
Numéraire et dépôts	657	1965	.	4	.
Titres de créance	0	81	.	133	13
Crédits	0	113	13	259	60
Actions et autres participations	85	186	.	579	127
Parts de placements collectifs de capitaux	.	.	792	112	.
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	.	.	.	.	1167
Produits financiers dérivés	0	49	..	..	..
Autres comptes à payer	..	..	..	..	..
Total	747	2394	805	1087	1367

Source: BNS.

En complément aux comptes financiers, la BNS procède à une estimation du patrimoine immobilier des ménages. L'estimation porte sur les maisons individuelles, les appartements en propriété par étage et les immeubles locatifs en Suisse, y compris les terrains s'y rapportant. L'immobilier commercial, les terrains non bâtis et les biens immobiliers à l'étranger ne sont pas comptabilisés.

Les données sur les actifs financiers et les passifs tirées des comptes financiers et l'estimation du patrimoine immobilier permettent de dresser un compte de patrimoine des ménages. Ce compte comprend d'un côté les actifs financiers et les biens immobiliers aux prix du marché, et, de l'autre, les passifs et un solde, soit la valeur nette¹.

En 2016, la valeur de marché des biens immobiliers des ménages a augmenté de 35 milliards pour s'établir à 1 899 milliards de francs (+1,9%). Cette progression était due, pour moitié environ, à la persistance d'une hausse, quoique faible, des prix immobiliers. Compte tenu de cette évolution et de l'accroissement de 91 milliards des actifs

financiers qui ont ainsi passé à 2 445 milliards de francs (+3,9%), les actifs du compte de patrimoine des ménages ont progressé de 126 milliards, atteignant 4 344 milliards de francs (+3%). Quant aux passifs, essentiellement des prêts hypothécaires, ils ont augmenté de 25 milliards et passé à 842 milliards de francs (+3%). La valeur nette des ménages portait ainsi sur 3 502 milliards de francs. Son expansion en 2016, soit 101 milliards de francs (+3%), a été quelque peu supérieure à celle de 2015, mais nettement inférieure à ce qui avait été enregistré pour les années 2012 à 2014, caractérisées par une augmentation plus forte des prix de l'immobilier et par d'importants gains en capital sur les actifs financiers.

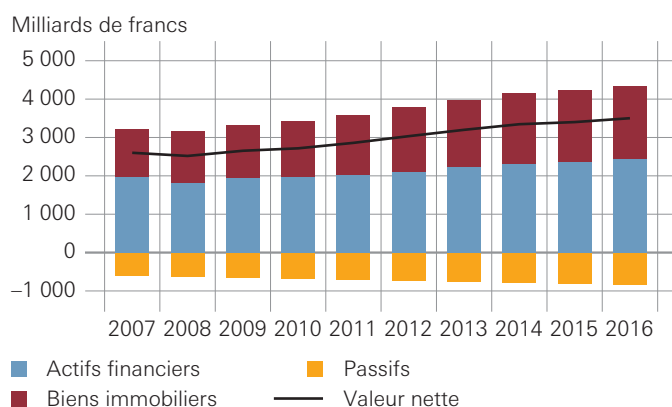
Fin 2016, les biens immobiliers représentaient 44% des actifs des ménages et en constituaient ainsi la composante la plus importante. Ils étaient suivis des droits sur les assurances et les caisses de pensions (24%), du poste *Numéraire et dépôts* (18%) et des titres (titres de créance, actions et parts de placements collectifs de capitaux) à hauteur de 14%. La valeur de marché des biens immobiliers, soit 1 899 milliards de francs, doit être mise en regard des 785 milliards de francs que représentent les prêts hypothécaires. Si l'on soustrait les prêts hypothécaires des biens immobiliers, on obtient la structure du patrimoine suivante: fin 2016, la part des biens immobiliers (déduction faite des prêts hypothécaires) s'établissait à 31%, celle des droits sur les assurances et les caisses de pensions, à 29%, celle du poste *Numéraire et dépôts*, à 22%, et celle des titres, à 18%.

¹ Les données relatives au patrimoine financier portent également sur les actifs financiers et les passifs des institutions privées sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM): organismes de charité et associations de bienfaisance, Eglises, syndicats, partis politiques, clubs récréatifs, etc. La part des ISBLSM dans le total des actifs financiers et des passifs des ménages est d'environ 2% à 3%. L'estimation du patrimoine immobilier ne prend pas en compte les biens immobiliers des ISBLSM.

Graphique 30

COMPTE DE PATRIMOINE DES MÉNAGES

Zone positive: actifs financiers et biens immobiliers
Zone négative: passifs

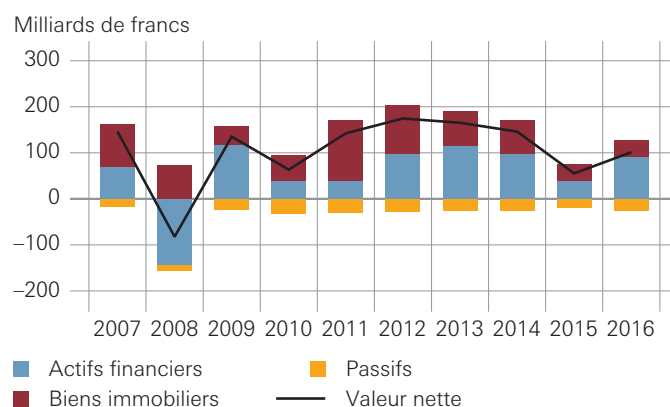


Source: BNS.

Graphique 31

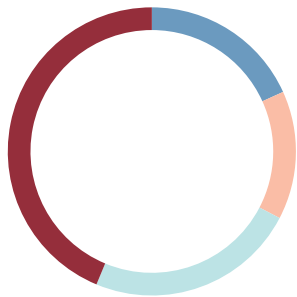
VARIATION DE LA VALEUR NETTE DES MÉNAGES

Signe plus (+): accroissement des actifs financiers et des biens immobiliers
Signe moins (-): accroissement des passifs



Source: BNS.

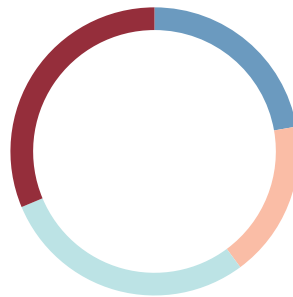
Graphique 32

STRUCTURE DES ACTIFS DES MÉNAGES FIN 2016

— Numéraire et dépôts **18,2%**
 — Titres **14,4%**
 — Droits sur les assurances et les caisses de pensions **23,6%**
 — Biens immobiliers **43,7%**

Source: BNS.

Graphique 33

**STRUCTURE DU PATRIMOINE FIN 2016
COMPTE TENU DES PRÊTS HYPOTHÉCAIRES**

— Numéraire et dépôts **22,2%**
 — Titres **17,6%**
 — Droits sur les assurances et les caisses de pensions **28,8%**
 — Biens immobiliers moins prêts hypothécaires **31,3%**

Source: BNS.

Tableau 7

COMPTE DE PATRIMOINE DES MÉNAGES

En milliards de francs

	2012 |	2013 |	2014 |	2015 |	2016 |
Actifs					
Actifs financiers	2 108	2 221	2 317	2 354	2 445
Numéraire et dépôts	682	718	744	754	792
Titres	536	580	617	610	627
Titres de créance	129	117	111	97	91
Actions et autres participations	227	267	285	285	295
Parts de placements collectifs de capitaux	180	196	220	228	240
Droits sur les assurances et les caisses de pensions	890	923	957	991	1 027
Biens immobiliers	1 673	1 750	1 826	1 864	1 899
Total	3 781	3 971	4 143	4 218	4 344
Passifs					
Passifs	746	771	798	818	842
Crédits	735	760	788	809	833
Prêts hypothécaires	691	716	741	764	785
Crédits à la consommation (leasing inclus)	16	15	15	16	15
Autres crédits	28	29	32	30	32
Autres comptes à payer	11	11	10	9	10
Valeur nette	3 034	3 199	3 345	3 401	3 502
Total	3 781	3 971	4 143	4 218	4 344

Source: BNS.

Editeur

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

Renseignements

fin@snb.ch

Langues

Français, allemand et anglais

Conception

Interbrand AG, Zurich

Composition et impression

Neidhart + Schön Group AG, Zurich

Date de publication

Novembre 2017

ISSN 1662-0917 (version imprimée)
ISSN 1662-0941 (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.

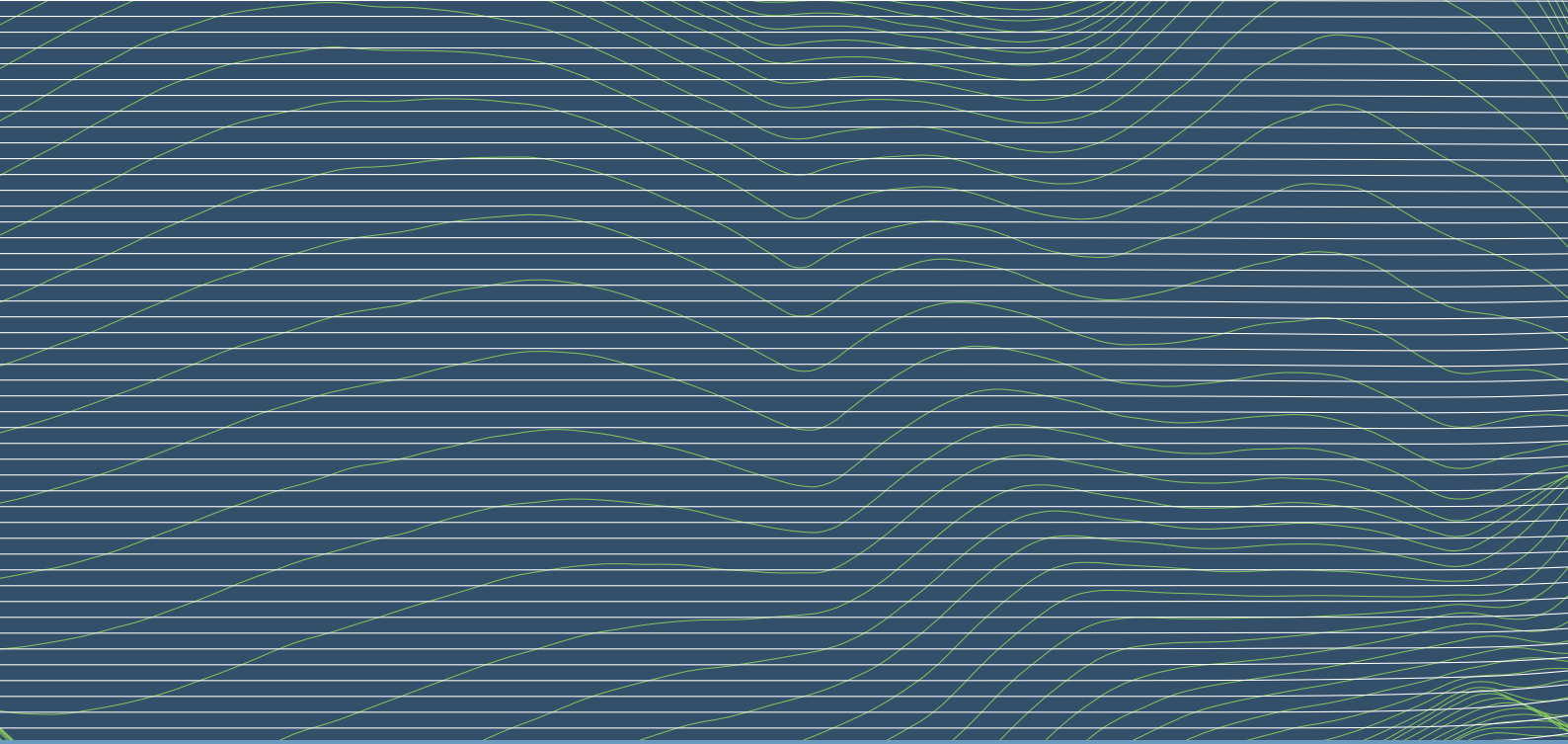
Les informations et données d'ordre général publiées par la BNS sans copyright peuvent aussi être utilisées sans indication de la source.

Dans la mesure où les informations et les données proviennent manifestement de sources tierces, il appartient à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter d'éventuels droits d'auteur et de se procurer lui-même, auprès des sources tierces, les autorisations en vue de leur utilisation.

Limitation de la responsabilité

Les informations que la BNS met à disposition ne sauraient engager sa responsabilité. La BNS ne répond en aucun cas de pertes ni de dommages pouvant survenir à la suite de l'utilisation des informations qu'elle met à disposition. La limitation de la responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2017



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

