

# POLITIQUE

## BNS: les actifs à l'étranger ont progressé de 220 milliards

La hausse s'explique principalement par l'achat net d'actifs financiers et de gains en capital.

La balance des transactions courantes de la Suisse a dégagé un solde de 66 milliards de francs en 2017, en hausse de 4 milliards. Les actifs à l'étranger ont progressé de 220 milliards, à 4768 milliards de francs.

Au niveau de la position extérieure de la Suisse, la hausse des actifs à l'étranger est due principalement à l'acquisition nette d'actifs financiers et de gains en capital, indique lundi la Banque nationale suisse (BNS). Ces derniers sont d'abord dus à l'appréciation de l'euro face au franc, qui a entraîné des gains de change considérables, mais également à la progression des cours des bourses étrangères.

Le compte financier a présenté une acquisition nette d'actifs financiers de 50 milliards de francs et un accroissement net des passifs de 11 milliards. Il dévoile un solde positif de 37 milliards de francs, contre 74 milliards en 2016.

Concernant la balance des transactions courantes, l'excédent de recettes des revenus primaires (revenus du travail et capitaux) s'est accru de 5 milliards, passant à 9 milliards de francs. L'excédent de dépenses des revenus secondaires (transferts courants) a progressé de 1 milliard à 11 milliards.

Dans les échanges de marchandises et dans ceux des services, l'excédent de recettes est demeuré respectivement à 48 milliards et à 19 milliards de francs. Au final, la balance des transactions a dégagé un solde de 66 milliards de francs.

### Baisse des dépenses

Au niveau des dépenses, celles découlant de l'ensemble des échanges de marchandises se sont établies à 64 milliards de francs. Elles reculent de 5 milliards en un an, du fait de la diminution des dépenses au titre du négoce d'or non monétaire et de la progression des importations de marchandises. Les importations de services, quant à elles, se sont inscrites à 25 milliards de francs, en baisse de 2 milliards en un an.

Du côté des revenus primaires (revenus du travail et de capitaux), les dépenses sont demeurées pour ainsi dire stables, s'établissant à 34 milliards de francs. Pour ce qui concerne les revenus secondaires (transferts courants), elles se sont inscrites à 14 milliards, ce qui correspond à une progression de 2 milliards, laquelle résulte de paiements effectués par des compagnies de réassurance à des entités non résidentes.

Au niveau du compte financier, les transactions ont conduit à une acquisition nette d'actifs financiers de 3 milliards de francs et à un accroissement net des passifs de 2 milliards. Le solde s'est ainsi établi à 1 milliard de francs (contre 34 milliards un an plus tôt) – (awp)

## Bonnes notes et des idées de réformes pour l'avenir économique de la Suisse

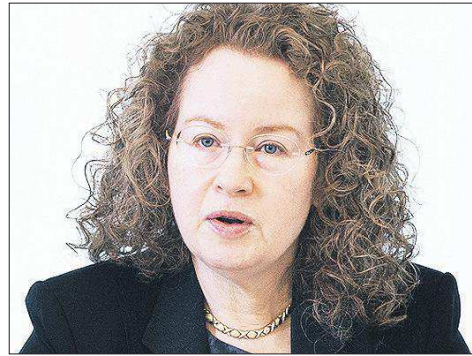
FMI. L'examen annuel souligne la nécessité du Projet fiscal 17 et la suppression des incitations actuelles au surendettement hypothécaire.

PIERRE BESSARD

L'économie suisse est en forme. Le Fonds monétaire international (FMI), qui a conclu hier à Berne son examen de routine dans le cadre des consultations avec les Etats membres, relève en particulier la capacité des entreprises de relever les défis liés au taux de change ces dernières années. La Suisse est ainsi restée en première ligne de l'innovation technologique et commerciale, et les gains d'efficacité ont permis de restaurer les marges de bénéfices.

### Tensions croissantes

Pour l'année en cours, le FMI s'attend à une croissance de 2,25%, suivie d'un ralentissement à 1,75% à moyen terme. «Des surprises positives sont encore possibles», note l'économiste et chef de mission Rachel van Elkan, qui a dirigé la délégation. Cependant, les tensions croissantes dans le domaine du libre-échange mondial pourraient mettre à contribution l'économie extérieure. Il en va de même des incertitudes géopolitiques, qui pourraient mener à une nouvelle appréciation du franc comme valeur refuge. D'autre part, une flambée globale de l'inflation se traduirait par davantage de volatilité sur les marchés financiers et une hausse des taux d'intérêt



RACHEL VAN ELKAN. L'économie suisse devrait croître de 2,25% cette année. Des incertitudes demeurent néanmoins.

qui ne manqueraient pas d'impacter les prix de l'immobilier en Suisse.

Sur un autre front, les relations à long terme avec l'Union européenne, de même qu'un éventuel retard dans la mise en œuvre de la réforme de l'imposition des entreprises (Projet fiscal 17) posent quelques interrogations. Sur ce dernier point, le FMI relève que les mesures prévues permettraient de renforcer la productivité des petites et moyennes entreprises en diminuant leurs coûts d'investissement. La réforme est également urgente du point de vue de l'incertitude et

des risques réputationnels qu'un nouveau report impliquerait pour la Suisse en tant que destination globale de business. Elle est aussi l'occasion d'améliorer la compétitivité fiscale en fonction des développements internationaux.

### Déni de réalité politique

Dans un autre domaine politique sensible, où la politique actuelle accuse un déni de réalité préoccupant pour des motifs électoraux, le FMI met en évidence la divergence entre l'espérance de vie qui continue de progresser et atteint 83 ans en moyenne, et

l'âge de référence légal pour la retraite, qui reste figé à 65 et 64 ans. D'un point de vue économique, il ferait sens d'allonger la vie active ou de coupler l'espérance de vie à l'âge officiel de la retraite: cela permettrait d'assurer la viabilité du système et de faire en sorte que la population ait suffisamment de ressources pour sa consommation, sans pénaliser les investissements par des contributions toujours plus élevées pour le financement de périodes de retraite beaucoup plus longues.

Dans le secteur financier, la résilience des banques a été sensiblement renforcée, observe le FMI. Néanmoins, le faible niveau des taux d'intérêt continue d'encourager une prise de risques potentiellement excessifs. C'est notamment vrai dans le domaine hypothécaire, où les prêts accordés se situent souvent aux seuils minimaux de solvabilité. La construction de nouveaux appartements à louer se poursuit alors que les taux de logements vides augmentent. Le FMI perçoit ici la nécessité de règles prudentielles plus contraignantes, qu'il s'agisse du ratio entre la valorisation d'un bien et l'emprunt hypothécaire, ou de celui entre le revenu et l'endettement. La Suisse devrait aussi supprimer l'imposition de la valeur locative et la déduction des intérêts passifs.

Dans les domaines novateurs de la fintech et des initial coin offerings, le FMI note la réceptivité de la Suisse envers les technologies d'avant-garde. Mais si les risques de blanchiment d'argent ont été bien reconnus lors de la conversion en monnaie traditionnelle, ceux inhérents aux activités transfrontalières nécessitent de meilleures garanties au niveau international pour éviter les abus avec les crypto-actifs.

### La pièce maîtresse

Parmi les autres paramètres examinés, la politique financière et fiscale du pays convainc par sa solidité, le frein à l'endettement représentant la pièce maîtresse de cette position. Le FMI ne serait toutefois pas la Suisse sans ajouter quelques recommandations mal inspirées du keynésianisme, suivies au péril des pays qui les mettent en œuvre. C'est ainsi qu'il envisage des ajustements au frein à l'endettement pour mieux faire face aux ralentissements conjoncturels, selon le vieux dogme de la relance par la dépense publique. Or l'expérience suggère que le stimulus par l'Etat ne fonctionne pas, l'économie interiorisant l'accroissement de la charge fiscale, de l'endettement ou de l'inflation qui en découlent inévitablement. Il semble que l'illusion de pouvoir transformer des cailloux en pain perdure au FMI. ■

## L'hôtellerie de luxe se développe encore en Suisse, mais exige d'être redynamisée

Le secteur a un taux d'occupation de 48%, juste sous la moyenne nationale de 53%. La création et le design sont des leviers importants pour le restimuler.

«En dix ans le nombre d'hôtels a diminué de 20% en Suisse. La durée de séjour a diminué aussi de 20% sur les vingt dernières années. Le temps passé par la clientèle est de 2 nuitées dans les établissements haut de gamme, contre 3,4 nuitées dans les établissements de luxe», a commenté Stéphanie Buri, coordinatrice de la chaire Food & Beverage Saviva à l'Ecole Hôtelière de Lausanne, dans le cadre d'un événement organisé par la Chambre de commerce et d'industrie France Suisse et dédié aux tendances du design et de l'architecture dans l'hôtellerie de luxe en Suisse.

Destination premium, la Suisse peut s'appuyer sur un réseau d'établissements hôteliers de luxe d'une densité rare en Europe. Les chiffres l'attestent. Avec 461 établissements quatre étoiles et près d'une centaine de palaces et avec une augmentation de 4,7% des nuitées passées en hôtel cinq

étoiles de 2015 à 2016, le potentiel de ce marché hôtelier est une niche. La Suisse s'est inscrite comme une destination pour la clientèle d'élite dès le XIX<sup>e</sup> siècle. L'offre en Suisse a continué de s'étoffer de 10% ces dix dernières années pour les cinq étoiles.

### Un facteur déterminant

Ces chiffres pourraient laisser penser à un regain de dynamisme du secteur. La réalité est tout autre. Les nouveaux hôtels sont construits avec de plus petites capacités. Les cinq étoiles ont un taux d'occupation de 48%, juste sous la moyenne nationale de 53%. Un comparatif a montré que le prix des nuitées en Suisse n'était pas plus élevé que celui pratiqué dans les établissements de catégorie égale en France, par exemple. Mais cela ne suffit pas pour convaincre les visiteurs nomades à se rendre en Suisse dans ces lieux de prestige. Pour mémoire, le taux d'occupation était

encore de 56% il y a dix ans. Pourquoi alors continuer à investir, en Suisse, dans un domaine en déclin et où les marges d'exploitation restent faibles comparées à d'autres secteurs d'activités? Le taux de croissance du tourisme est de 850% au niveau mondial, ces cinquante dernières années. Le taux de croissance des nuitées en Suisse sur la même période est de... 0%! «Houston, nous avons un problème!», a ironisé lors de sa présentation Philippe Rubod, directeur général d'hôtels de luxe à Genève. On compte autant de chambres d'hôtel à Dubaï que dans toute la Suisse, soit environ cent mille. Mais il y a trente ans, il n'y avait que 500 chambres d'hôtel à Dubaï! On comprend aisément que la rentabilité du secteur en Suisse soit moins élevée que dans d'autres zones géographiques.

Et pourtant, le secteur se développe encore en Suisse. Ainsi l'atteste la création récente de diffé-

rents projets très haut de gamme sur le territoire. «La préservation du capital est un facteur déterminant dans ce type d'investissement. La Suisse reste le symbole de la stabilité. Pour un individu ou un fonds d'investissement, la Suisse reste un blue chip. C'est une destination dans laquelle l'actif ne va pas se déprécier. Le détenteur a aussi l'occasion de réaliser une plus-value lors de la vente d'un bien», a commenté Philippe Rubod.

### Rénover les vieilles dames

Le designer genevois Claudio Collucio a partagé avec l'auditoire des exemples de rénovations d'hôtels en Suisse et ailleurs dans le monde. La création et le design apparaissent comme des leviers importants pour redynamiser la fréquentation d'un établissement et opérer comme un facteur de différenciation dans une compétition devenue globale. «Nous sommes les premiers à vouloir at-

tirer les designers suisses et étrangers pour rénover les vieilles dames sommeillant en Suisse. Mais les créateurs ne doivent pas perdre de vue l'utilisation primaire du lieu. Des contraintes esthétiques ou des pratiques peuvent impacter négativement la marge d'exploitation en raison des coûts indirectement induits. Par exemple, une salle de bain pensée toute en transparence et ouverte sur la chambre a plusieurs inconvénients. Cela nécessite deux fois plus de temps pour le nettoyage et une partie de la clientèle refuse ce type d'artifice. Les chambres restent donc plus longtemps inoccupées. Et la rentabilité diminue», précise Philippe Rubod.

Le design est un des leviers de satisfaction des clients et il fait partie des critères de choix. «La clientèle vient la première fois pour le produit, mais les fidèles reviennent pour le service», a conclu Philippe Rubod. ■