

2012 | RAPPORT ANNUEL
**LA BALANCE DES PAIEMENTS
ET LA POSITION EXTÉRIEURE
DE LA FRANCE**



BANQUE DE FRANCE

DIRECTION GÉNÉRALE DES STATISTIQUES

Direction
de la Balance des paiements

Direction
des Enquêtes et Statistiques sectorielles

SOMMAIRE

VUE D'ENSEMBLE	7
CHAPITRE 1 LE COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	13
1I Les biens	14
1I1 Les échanges douaniers	14
1I2 Travail à façon, réparations et avitaillement	17
2I Les services	17
2I1 Les transports	17
2I2 Les voyages	17
2I3 Les autres services	18
3I Les revenus	19
3I1 Les revenus d'investissements directs	19
3I2 Les revenus d'investissements de portefeuille	20
3I3 Les revenus des autres investissements	21
4I Les transferts courants	21
CHAPITRE 2 LE COMPTE FINANCIER	23
1I Les investissements directs	24
1I1 Les investissements directs français à l'étranger	24
1I2 Les investissements directs étrangers en France	26
2I Les investissements de portefeuille	27
2I1 Les investissements de portefeuille des non-résidents en titres français	28
2I2 Les investissements de portefeuille des résidents en titres étrangers	29
3I Les instruments financiers dérivés	29
4I Les autres investissements (opérations de prêts et emprunts)	30
4I1 Les prêts et emprunts des institutions financières monétaires	30
4I2 Les prêts et emprunts hors IFM	31



CHAPITRE 3	LA POSITION EXTÉRIEURE	35
1	Les investissements directs entre la France et l'étranger	37
1 1	Les stocks d'investissements directs français à l'étranger	37
1 2	Les stocks d'investissements directs étrangers en France	38
2	Les investissements de portefeuille	41
2 1	Les investissements de portefeuille des résidents en titres étrangers	41
2 2	Les investissements de portefeuille des non-résidents en titres français	42
3	Les instruments financiers dérivés	42
4	Les autres investissements (position de prêts-emprunts)	43
5	Les réserves nettes de change	44
BALANCE DES PAIEMENTS DES ANNÉES 2011 ET 2012 — PRÉSENTATION DÉTAILLÉE		47
ANNEXES		
Partie I Glossaire		A1
Partie II Définition des zones géographiques		A9

Les informations méthodologiques et les tableaux statistiques complémentaires ne sont pas repris dans le rapport annuel « *La balance des paiements et la position extérieure de la France* ».

Ils sont en revanche disponibles sur le site internet de la Banque de France à l'adresse suivante :
<http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/balance-des-paiements-et-economie-internationale/la-balance-des-paiements/rapport-annuel-de-la-balance-des-paiements-et-la-position-exterieure-de-la-france.html>

ENCADRÉS

1	Facture énergétique	9
2	Échanges de biens, des données douanières à celles de la balance des paiements	14
3	Parts de marché de la France	15
4	Balance des paiements – révisions des données 2010 et 2011	32
5	Les stocks d'investissements directs étrangers en France en fonction du pays de l'investisseur ultime	39
6	Révisions de la position extérieure	44



VUE D'ENSEMBLE

En 2012, le solde des **transactions courantes** – importations et exportations de biens et services, flux de revenus entre résidents et non-résidents –, enregistre un déficit de 44,4 milliards d'euros, soit 2,2 % du PIB, après 35,2 milliards et 1,8 % du PIB en 2011. Cette dégradation est essentiellement imputable au solde des revenus (tableau T0-1) ¹.

T0-1 Principaux soldes des transactions courantes

(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Transactions courantes	- 25,5	- 35,2	- 44,4
(en % du PIB)	- 1,3	- 1,8	- 2,2
Biens	- 53,5	- 76,6	- 70,6
Services hors voyages	15,2	24,4	21,4
Voyages	6,2	7,1	11,3
Revenus	38,5	45,1	29,7
Transferts courants	- 31,8	- 35,2	- 36,2

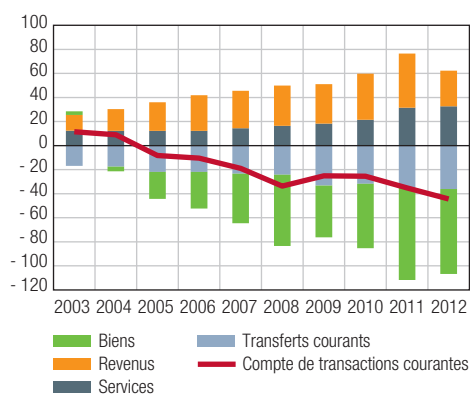
Après une légère amélioration au début de la crise en 2009 et 2010, le solde des transactions courantes a donc repris sa tendance à la dégradation en 2011 et 2012 (graphique G0-1).

Apprécié en moyenne sur trois années, le solde des transactions courantes de la France ressort à - 1,6 % du PIB dans le tableau de bord du dernier rapport de la Commission européenne sur le mécanisme d'alerte macroéconomique, qui est fondé sur des données s'arrêtant fin 2011. Pour chaque pays, la moyenne des trois années ne doit pas excéder - 4 % à + 6 %. Actualisé avec les données du présent rapport, portant sur 2012, l'indicateur européen ressort à - 1,8 %.

¹ Sur la base du PIB publié par l'Insee le 15 mai 2013.

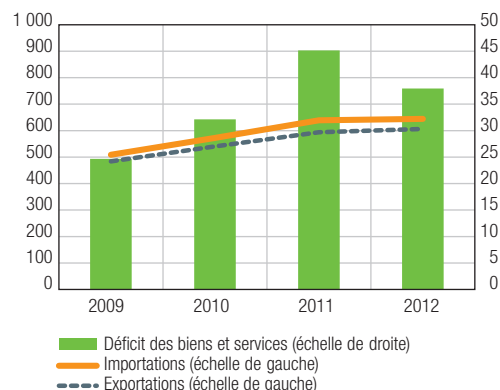
G0-1 Solde des transactions courantes

(en milliards d'euros)



G0-2 Exportations et importations de biens et services

(soldes annuels, en milliards d'euros)



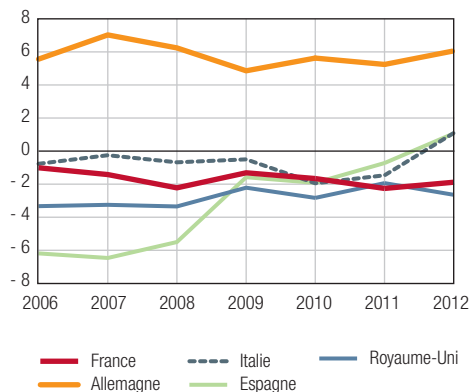
En 2012, le solde des échanges de biens et de services s'améliore légèrement par rapport à l'année précédente mais reste plus déficitaire qu'en 2009 et 2010 (graphique G0-2).

Les exportations en valeur ont décéléré (+ 2,1 % en 2012 après 9,9 % en 2011). Cependant, elles continuent de croître grâce à quelques secteurs comme l'aéronautique (+ 18,2 %), la pharmacie (+ 21 %), le négoce international (+ 15 %), les voyages (+ 6 %), les transports (+ 5 %) et l'agroalimentaire (+ 2,3 %). En revanche, l'automobile (- 5 %), les biens intermédiaires avec notamment les produits métallurgiques et métalliques (- 3,7 %), les services financiers et d'assurance (- 8,9 %) et la construction (- 15,5 %) tirent les exportations vers le bas.

Le contraste des performances sectorielles à l'exportation peut refléter des évolutions différenciées des composantes de la demande mondiale mais aussi,

G0-3 Solde des biens et services

(en % du PIB)

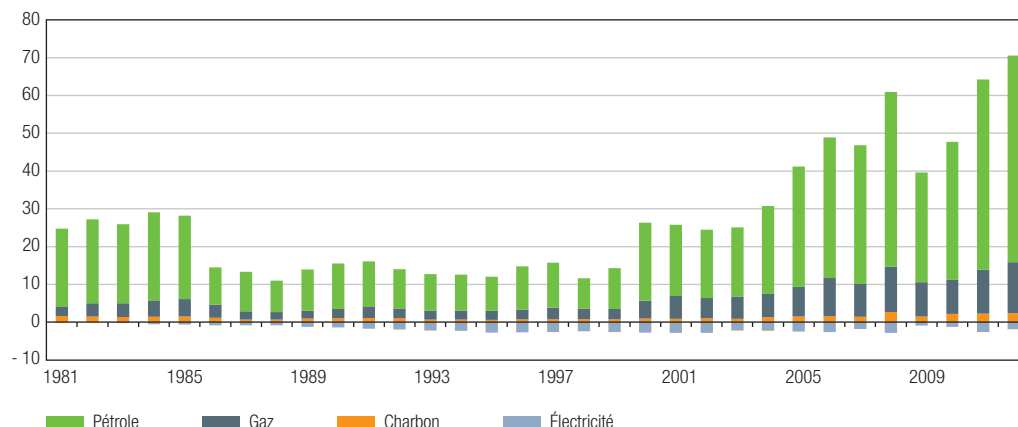


Facture énergétique

La facture énergétique est essentiellement composée du solde importateur de produits pétroliers (57 milliards CAF-FAB en 2012) et de celui du gaz (13 milliards). Le solde importateur de charbon n'a jamais dépassé 3 milliards. De même, le solde exportateur d'électricité est marginal (graphique A).

A Composantes de la facture énergétique

(soldes importateurs CAF-FAB, en milliards d'euros)



Source : Pégase, ministère de l'Écologie, du Développement durable et de l'Énergie à partir des données des Douanes

En l'absence du développement à coût compétitif d'énergies de substitution aux énergies importées, la baisse de la facture énergétique, toutes choses égales par ailleurs, notamment les économies d'énergie, ne peut provenir que de deux facteurs principaux : un « effet d'aubaine » lorsque le prix mondial du pétrole et du gaz fluctue à la baisse ; une hausse de compétitivité permettant, via la hausse des exportations, de compenser le coût relatif de la facture des énergies importées.

Ce second levier jouant peu au cours des années récentes, le poids des importations d'énergie, rapporté aux exportations totales, présente une augmentation tendancielle (graphique B).

B Ratio facture énergétique/exportations totales CAF-FAB

(en %)



pour les secteurs à forte demande externe, des contraintes sur l'offre, telles qu'une insuffisance de compétitivité, ne permettant pas de saisir toutes les opportunités offertes par les marchés étrangers.

Les importations en valeur ont aussi ralenti, de façon plus marquée que les exportations (+ 0,8 % en 2012 après + 11,6 % en 2011). La facture en énergie importée a augmenté moins fortement que l'an passé dans un contexte de stabilisation des prix de l'énergie (encadré 1).

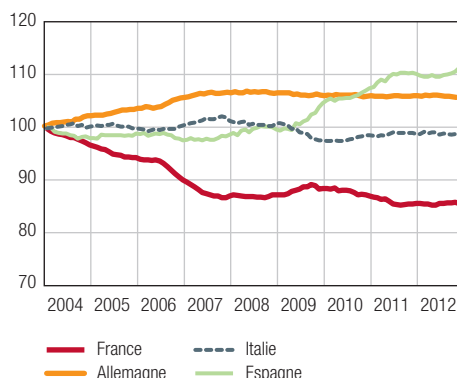
Cela étant, **l'amélioration du solde des échanges des biens et services doit être mise en perspective**. D'une part, elle se produit dans une période de

basse conjoncture, entraînant une faible croissance des importations. À titre d'exemple, 2009, où le PIB a baissé de 3,1 %, a vu une amélioration temporaire du solde des biens et des services.

D'autre part, cette amélioration est moindre que dans la plupart des pays partenaires (graphique G0-3). Entre 2011 et 2012, le solde des biens et services s'améliore de 0,4 point de PIB en France, mais la progression est moins rapide qu'en Allemagne (+ 0,8), et surtout qu'en Italie (+ 2,6) et en Espagne (+ 1,8). Parmi les grands pays européens, le Royaume-Uni est le seul pour lequel on n'observe pas d'amélioration de la balance des biens et services.

G0-4 Évolution comparée des parts de marché à l'exportation au sein de quatre pays de la zone euro

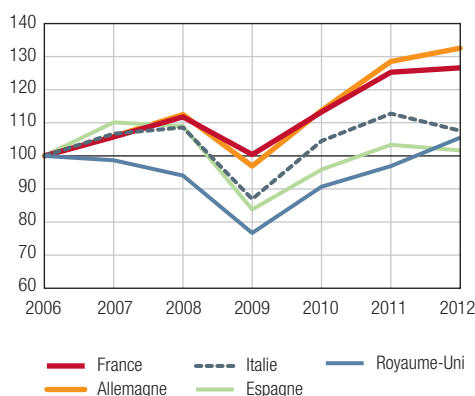
(cumuls sur 12 mois, en % du total des exportations des quatre pays, normalisation : janvier 2004 = 100)



Source : FMI

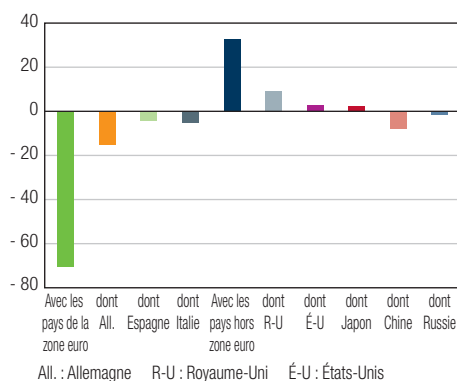
G0-5 Évolution comparée des importations

(base 100 = 2006)



G0-6 Ventilation géographique des soldes des échanges de biens et services

(en milliards d'euros)



Cette moindre performance de la France dans les échanges internationaux de biens et services a deux origines. La France a perdu des parts de marché depuis plusieurs années, avec toutefois une stabilisation à partir de 2010. L'Espagne par contraste en regagne (graphique G0-4). Dans le même temps, les importations restent aussi dynamiques en Allemagne qu'en France depuis 2009 alors qu'elles croissent moins vite chez les autres grands partenaires européens (graphique G0-5). En Italie et en Espagne, les importations ont même diminué en 2012.

Le déficit des échanges de biens et services intra zone euro est le double environ du déficit total, dépassant 70 milliards en 2012 après 65 milliards en 2011 (graphique G0-6). Plus du tiers de ce déficit provient des échanges avec l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne. Les Pays-Bas et la Belgique contribuent aussi au déficit du fait des importations de produits énergétiques.

En revanche, **les échanges hors de la zone euro dégagent un excédent de 33 milliards** après 20 milliards en 2011. Près de la moitié provient d'échanges avec de grands partenaires commerciaux traditionnels comme le Royaume-Uni, les États-Unis et le Japon. Le déficit avec la Chine se réduit en 2012 à 8 milliards après 10 milliards en 2011.

Les autres composantes des transactions courantes connaissent des évolutions défavorables en 2012.

L'excédent des revenus d'investissements directs² se réduit de plus de 6 milliards (graphique G0-7). Compte tenu de la baisse mondiale, en moyenne, des résultats des entreprises, les recettes et les dépenses de revenus d'investissement direct baissent simultanément en 2012. La baisse en montant des premières étant plus forte que celle des secondes, l'excédent des revenus d'investissement directs diminue.

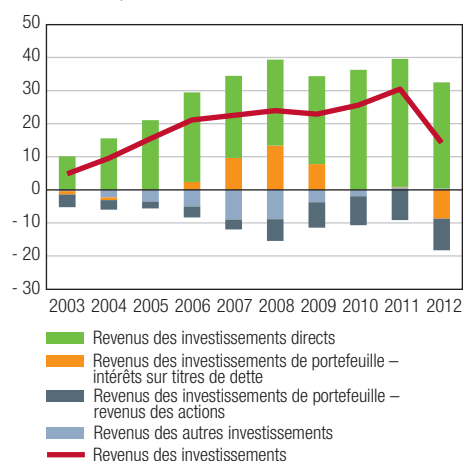
Le déficit des revenus d'investissements de portefeuille³ se creuse de 9 milliards, du fait en particulier de la baisse du rendement global des titres de dette. Cela résulte d'une baisse de 10 milliards des recettes en raison principalement de la réduction de la détention de titres étrangers. Cela reflète dans une large mesure le désengagement du secteur financier français d'obligations étrangères à rendement élevé, notamment des pays d'Europe du Sud.

² Les investissements directs sont les prises de participation d'au moins 10 % dans le capital d'entreprises résidentes dans un pays différent de celui de l'investisseur, et les opérations liées : bénéfices réinvestis, prêts et emprunts intragroupe.

³ Les investissements de portefeuille sont les achats et ventes de titres de toutes natures entre résidents et non-résidents.

G0-7 Revenus d'investissements

(en milliards d'euros)



Le déficit du solde des biens et services et des revenus est financé par des entrées de capitaux. Ainsi, la **position extérieure nette**, qui représente le patrimoine ou l'endettement net de la France vis-à-vis de l'extérieur, **devient un peu plus débitrice, à hauteur de - 430 milliards en valeur de marché, soit 21,1 % du PIB**, au lieu de - 376 milliards et 18,8 % du PIB en 2011 (tableau T0-2) ⁴.

Tout comme le solde des transactions courantes, la position extérieure nette constitue un indicateur du tableau de bord associé au rapport de la Commission européenne sur le mécanisme d'alerte, le seuil étant fixé à 35 % du PIB.

Les variations de la position extérieure nette résultent de la combinaison de deux éléments : le solde du compte financier d'une part, l'évolution des valorisations attachées aux actifs et passifs d'autre part. L'essentiel de la dégradation de la position extérieure entre 2011 et 2012 (- 54 milliards) est dû aux entrées de capitaux enregistrées dans le compte financier, les évolutions des marchés boursiers entraînant une légère revalorisation (de l'ordre de 1 point de PIB).

Les investissements directs, qui représentent les prises de participation stratégiques, sont créditeurs : les investissements directs français à l'étranger sont supérieurs aux investissements directs étrangers en France de 305 milliards en 2012. À l'exclusion des avoirs de réserve, qui sont structurellement créditeurs, de 140 milliards en 2012, les autres catégories de patrimoine sont débitrices.

⁴ La valeur pour 2011, publiée en 2012, était de - 15,9 %. Elle a été révisée compte tenu de collectes d'informations disponibles postérieurement à la date de rédaction du Rapport 2011.

T0-2 Position extérieure

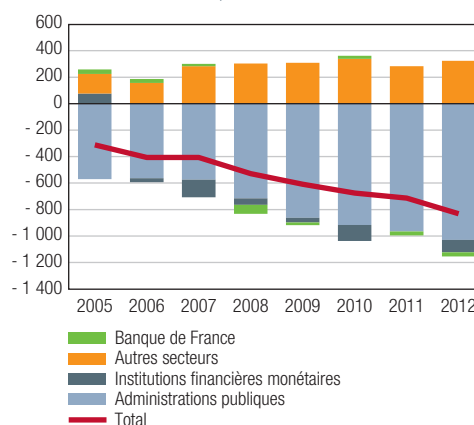
(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Investissements directs (en valeur de marché)	347	246	305
Français à l'étranger	891	731	881
Étrangers en France	544	484	576
Investissements de portefeuille (a)	- 353	- 599	- 681
Avoirs (résidents sur titres étrangers)	2 078	1 827	1 948
Engagements (non-résidents sur titres français)	2 431	2 425	2 629
Instruments financiers dérivés	- 38	- 42	- 43
Autres investissements (b)	- 323	- 115	- 150
Avoirs de réserve	124	133	140
Titres et prêts-emprunts (a+b)	- 676	- 714	- 831
Position extérieure nette	- 242	- 376	- 430
<i>en % du PIB, position en valeur de marché de l'année courante</i>	<i>- 12,5</i>	<i>- 18,8</i>	<i>- 21,1</i>
<i>en % du PIB, position en valeur de marché de l'année précédente</i>	<i>- 11,8</i>	<i>- 14,8</i>	<i>- 22,1</i>
Dette extérieure nette	574	585	710
<i>en % du PIB</i>	<i>29,7</i>	<i>29,3</i>	<i>34,9</i>

La position en titres, en prêts-emprunts et en instruments financiers dérivés est débitrice et se dégrade (graphique G0-8). En deux ans, la position extérieure est passée dans ce domaine de - 714 milliards à - 874 milliards. Ce creusement de 160 milliards est dû pour 113 milliards aux administrations publiques. En effet, l'excédent des dépenses sur les recettes des administrations publiques entraîne un besoin de financement auquel répondent les investisseurs étrangers. Si, à court terme, la dégradation de la position a peu

G0-8 Position en prêts, emprunts et titres par secteur résident

(fin d'année, en milliards d'euros)



Note : signe (+) : créances nettes ; signe (-) : engagements nets

d'impact fort sur le solde des revenus, à moyen terme l'élargissement de l'assiette sur laquelle sont calculés les revenus à verser aux investisseurs étrangers pèse sur les transactions courantes. Cela constitue de façon plus générale un point particulier de vigilance, notamment en termes de dépendance financière vis-à-vis des non-résidents.

La dégradation de la position s'accompagne d'une réallocation au profit des actifs de long terme (graphique G0-9). À la fin 2007, la position nette sur les instruments longs était quasiment nulle et le financement de l'économie par l'extérieur, en dehors des investissements directs, n'était assuré que par des prêts et titres de court terme. À la fin 2012, ce financement est plus largement réalisé à long terme (593 milliards sur 831 milliards). Cette évolution a été particulièrement

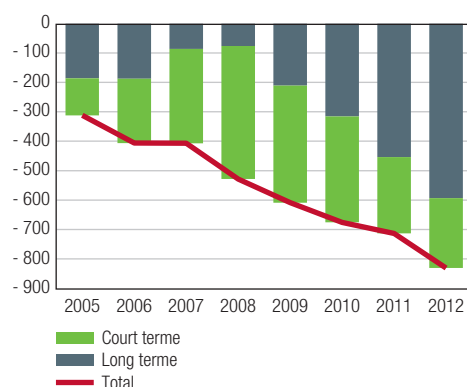
marquée pour les institutions financières monétaires, c'est-à-dire essentiellement les banques.

La dette extérieure nette complète l'analyse de la position extérieure. Cet indicateur a été retenu dans les données complémentaires du tableau de bord européen.

La **dette extérieure nette** mesure le financement de l'économie par la dette levée à l'étranger (titres du marché monétaire, obligations, prêts-emprunts). Moins sensible aux variations des cours de marché que la position extérieure nette puisqu'elle ne comprend pas les prises de participation dans les entreprises, la dette extérieure nette augmente progressivement. Elle est passée d'environ 150 milliards à la fin 2005, à 574 milliards fin 2010 et à 710 milliards à la fin de 2012 (graphique G0-10). Elle représentait à cette date 34,9 % du PIB.

G0-9 Position en prêts-emprunts et opérations sur titres, par maturité

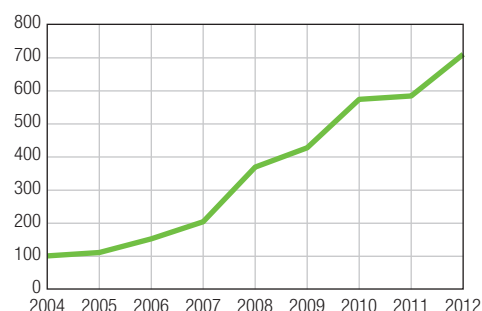
(fin d'année, en milliards d'euros)



Note : signe (+) : créances nettes ; signe (-) : engagements nets

G0-10 Dette extérieure nette

(fin d'année, en milliards d'euros)





CHAPITRE 1

LE COMPTE

DE TRANSACTIONS COURANTES

Le solde des transactions courantes de la France est déficitaire de 44,4 milliards d'euros en 2012, soit 2,2 % du PIB, après 35,2 milliards et 1,8 % du PIB en 2011. Le déficit de la balance commerciale diminue mais demeure à un niveau élevé. L'excédent des services s'améliore légèrement alors que le solde des revenus se replie sensiblement (tableau T1-1).

1 | LES BIENS

Les échanges de biens se composent des échanges de marchandises, mesurés à partir des déclarations douanières (« échanges douaniers ») corrigées notamment des échanges ne donnant pas lieu à un paiement, du travail à façon, des réparations et de l'avitaillement et du soutage maritime (encadré 2). En 2012, le déficit des échanges de biens demeure important, à - 70,6 milliards. Toutefois, il s'inscrit

en repli par rapport à 2011 (- 76,6 milliards) du fait notamment de la stagnation des prix de l'énergie et d'un relatif dynamisme des exportations.

1 | Les échanges douaniers

L'année 2012 se caractérise par un ralentissement de la croissance des échanges de biens, tant pour les exportations que pour les importations, dans un contexte de faible dynamisme de la demande dans la zone euro et de ralentissement général du commerce mondial.

Les exportations françaises (données douanières FAB-FAB) progressent de 3,2 % en valeur par rapport à 2011 (+ 8,4 % en 2011), tandis que les importations ralentissent nettement (+ 1,4 % en 2012, contre + 12,3 % en 2011). Le déficit de la balance commerciale française s'établit à 67,5 milliards

T1-1 Transactions courantes

(en milliards d'euros)

	2010			2011			2012		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Transactions courantes	712,2	737,6	- 25,5	774,3	809,5	- 35,2	773,6	818,0	- 44,4
<i>Biens</i>	391,9	445,4	- 53,5	424,4	501,0	- 76,6	437,8	508,4	- 70,6
<i>Services</i>	148,2	126,8	21,4	169,4	137,9	31,5	168,3	135,7	32,6
Biens et services	540,1	572,2	- 32,1	593,8	638,9	- 45,1	606,1	644,1	- 38,0
Revenus	148,2	109,7	38,5	156,3	111,2	45,1	143,3	113,6	29,7
Transferts courants	23,9	55,7	- 31,8	24,2	59,4	- 35,2	24,1	60,3	- 36,2

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.

ENCADRÉ 2

Échanges de biens, des données douanières à celles de la balance des paiements

Les données des douanes sont la source essentielle des échanges de biens. Elles sont publiées généralement CAF-FAB, c'est-à-dire que les importations incluent le coût des assurances et du fret, tandis que les exportations sont mesurées à leur valeur au passage de la frontière (franco-à-bord). La balance des paiements, tout comme les douanes, effectue un retraitement pour obtenir des données FAB-FAB. Ce traitement revient dans les services les coûts d'assurance et de fret entre résidents et non-résidents (opérations transfrontières). Pour obtenir la ligne de la balance des paiements des échanges de biens, on ajoute aux données douanières FAB-FAB, dont on a retiré les échanges sans paiements (poste « corrections »), l'avitaillement, le soutage, le travail à façon et les réparations.

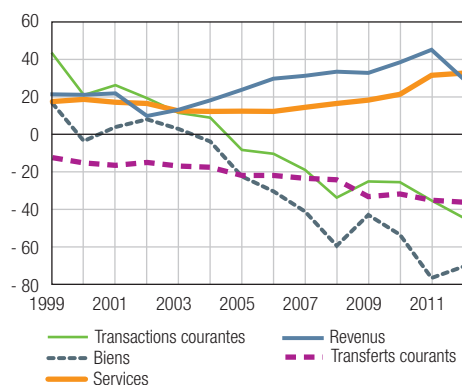
Compte des biens en 2012

(en milliards d'euros)

	Crédits	Débets	Soldes
Biens	438	508	- 71
Marchandises générales	424	495	- 71
<i>Données douanières</i>	442	509	- 67
<i>Corrections</i>	- 18	- 14	- 4
Avitaillement	3	6	- 3
Travail à façon et réparations	11	8	3

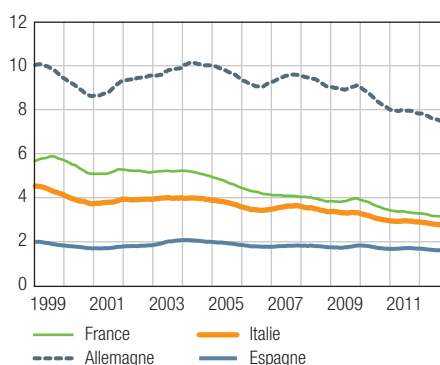
G1-1 Transactions courantes Soldes bruts

(en milliards d'euros)



G1-2 Parts du marché mondial à l'exportation

(en %)



Source : Fonds monétaire international (FMI) ; calculs : Banque de France

en 2012, en baisse de 6,5 milliards par rapport à 2011 ([tableau statistique 1.1](#) dans le complément au *Rapport annuel* consultable sur le site internet de la Banque de France ¹).

La part de la France dans les exportations mondiales en valeur continue de se réduire, comme celle de l'ensemble des pays industrialisés (graphique G1-2). La France a ainsi réalisé 3,1 % des exportations mondiales en 2012 au lieu de 3,3 % l'année précédente.

¹ <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/balance-des-paiements-et-economie-internationale/la-balance-des-paiements/rapport-annuel-de-la-balance-des-paiements-et-la-position-exterieure-de-la-france.html>

Ce mouvement s'explique largement par le rattrapage des économies émergentes (encadré 3).

ENCADRÉ 3

Parts de marché de la France ¹

Alors que la France perdait des parts de marché plus rapidement que les grands pays de la zone euro depuis les années deux mille ², cette tendance s'est atténuée à partir de 2007 et plus franchement depuis 2011. En outre, depuis 2011, la France ne perd plus de parts de marché par rapport aux autres grands pays de la zone euro (Allemagne, Espagne, Italie). Fin 2012, la baisse de la part de marché mondiale de la France est, par rapport à 2011, similaire à la baisse allemande (- 5,4 %), italienne (- 5,4 %) ou espagnole (- 4,4 %). Au total, la part de la France dans les exportations mondiales de marchandises est de 3,1 % à la fin 2012.

Ce constat se décline de façon légèrement différenciée par secteurs et destinations. Par exemple, la part de marché française dans le secteur aéronautique est stable en 2012 tandis qu'elle s'améliore dans la pharmacie à partir du deuxième semestre. Ces bonnes performances dans des secteurs peu sensibles au cycle et où la France dispose d'avantages comparatifs expliquent leur forte contribution à la croissance des exportations françaises depuis fin 2011. La baisse des parts de marché des exportations d'automobiles, qui a largement contribué à la mauvaise performance française des années deux mille, se poursuit en 2012 mais à un rythme moins élevé ³.

Les performances des firmes françaises sur les marchés étrangers sont également variables selon les pays de destination. La part de marché des exportations françaises progresse vers les principaux pays de la zone euro (Allemagne, Espagne et Italie) et à destination des États-Unis et des grands pays émergents (Brésil, Inde, Chine). Elle régresse vers les autres pays de l'Union européenne ainsi que vers les autres pays de l'OCDE et les pays pétroliers.

¹ Méthodologie et calculs : Banque de France, direction générale des Études et des Relations internationales, service d'Études sur la compétitivité et les échanges extérieurs

² La diminution de la part de marché à l'exportation de la France (- 30 % entre 1999 et 2007, données OMC de commerce de biens) est comparable à celle d'autres grands pays industrialisés — Royaume-Uni (- 34 %), États-Unis (- 33 %) ou Japon (- 30 %) — et correspond à la tendance structurelle de pertes de parts de marché à l'exportation au profit de pays émergents, notamment la Chine.

³ - 5,5 % en 2012, contre - 15 % en 2011, en cumul sur douze mois en septembre (données de commerce de marchandises de l'International Trade Center, Genève).

T1-2 Échange de biens totaux et sectoriels

(en milliards d'euros)

	Exportations		Importations		Soldes	
	Montant en 2012	Variation 2012/2011 (en %)	Montant en 2012	Variation 2012/2011 (en %)	Montant en 2012	Variation 2012/2011 (en milliards d'euros)
Échanges de biens CAF-FAB ^{a)}	436,5	4,2	520,9	2,1	- 84,4	6,8
dont : Secteurs agricole et agroalimentaire	58,3	2,3	46,7	2,7	11,6	0,1
Produits énergétiques	24,7	- 0,5	93,7	7,4	- 69,0	- 6,6
Équipements méca., électr., et infor.	83,5	3,1	102,5	- 1,3	- 19,0	3,8
Matériels de transport	93,0	7,5	77,5	2,1	15,4	4,9
Autres produits industriels	171,4	2,6	195,1	0,2	- 23,8	4,0

a) Hors matériel militaire

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.

Source : Direction générale des Douanes et des Droits indirects (DGDDI), données estimées

Calculs : Banque de France

Le rythme de croissance des exportations françaises est comparable à celui de l'Allemagne depuis 2008.

La balance commerciale de la France s'améliore légèrement en 2012 sous l'effet conjugué de l'atonie des importations et de la bonne résistance des exportations (tableau T1-2).

Le solde positif des matériels de transport augmente (+ 4,9 milliards) du fait d'un fort dynamisme des exportations. Dans ce secteur, le solde des produits de l'aéronautique s'établit à + 20,8 milliards, en progression de 3,6 milliards par rapport à 2011. Le déficit dans le secteur automobile est de 6,3 milliards. Il se réduit de

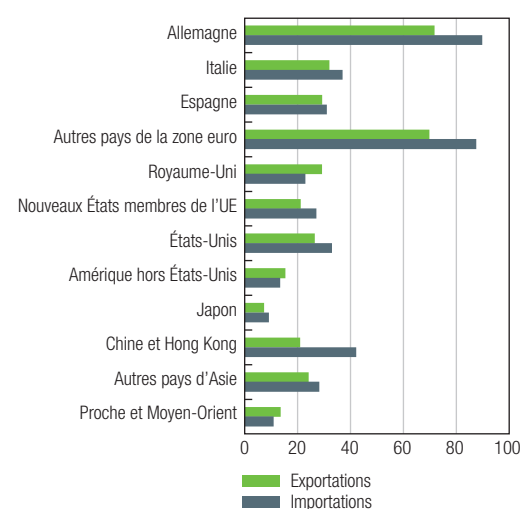
près de 2 milliards du fait d'une baisse des importations plus marquée que celle des exportations.

Par ailleurs, le solde également positif des équipements mécaniques, électroniques et informatiques s'accroît (+ 3,8 milliards), du fait notamment de la baisse des importations. Enfin, les « autres produits industriels » contribuent pour 4 milliards à l'amélioration du solde, compte tenu d'une hausse de 2,6 % des exportations tandis que les importations sont stables en valeur.

Parmi les secteurs structurellement excédentaires mais dont l'excédent s'est réduit cette année figure le secteur agroalimentaire. La croissance des échanges y reste positive, mais les exportations progressent moins vite (+ 2,3 %) que les importations (+ 2,7 %) et le solde commercial pour ces produits est inchangé. Enfin, le solde sur les produits énergétiques continue de se dégrader (- 6,6 milliards), bien qu'à un rythme plus faible qu'en 2011.

G1-3 Ventilation géographique des échanges de biens

(en milliards d'euros)



Source : DGDDI

Calculs : Banque de France

Au plan géographique (graphique G1.3 et [tableau statistique 1.2](#)), le déficit commercial de la France provient essentiellement des partenaires de la zone euro (- 42,4 milliards), et notamment de l'Allemagne (- 18 milliards). Un déficit important est également enregistré avec les pays d'Asie (- 24,2 milliards), notamment la Chine et Hong Kong (- 21,1 milliards). Le déficit enregistré avec l'Asie s'est toutefois réduit de 5,7 milliards en 2012, en raison de la croissance des exportations vers cette région (+ 10,6 %) et de la faible progression des importations en valeur en provenance d'Asie (+ 0,8 %). Le solde commercial vis-à-vis des États-Unis d'une part, des nouveaux membres de l'Union européenne d'autre part, reste déficitaire mais est relativement stable, tandis que l'excédent enregistré avec le Royaume-Uni ne progresse que légèrement.

1|2 Travail à façon, réparations et avitaillement

Les opérations de travail à façon ² dégagent un excédent de 1,3 milliard en 2012, après 2 milliards en 2011 (tableaux détaillés pour 2012 et 2011 en pages 48-51). L'excédent sur les réparations est en revanche en hausse, à 2,3 milliards, contre 1,7 milliard en 2011. Le déficit sur l'avitaillement et le soutage maritime continue de se creuser à - 3 milliards, après - 2,8 milliards en 2011 sous l'effet d'une légère hausse des importations, malgré la stagnation du prix de l'énergie. Il atteint son plus bas niveau historique.

2| LES SERVICES

L'excédent des services se renforce légèrement, de 31,5 milliards en 2011 à 32,6 milliards en 2012 (tableau T1-3). Il est tiré par l'amélioration des soldes des voyages (+ 4,2 milliards), des transports (+ 2,1 milliards) et du négoce international (+ 2,0 milliards).

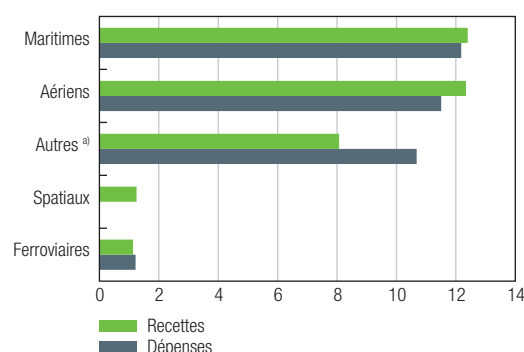
2|1 Les transports

En 2012, le déficit des échanges de services de transports retrouve presque son niveau de 2010 à - 0,4 milliard, après - 2,5 milliards en 2011 et - 0,7 milliard en 2010 (tableau T1-3). Ce profil heurté des évolutions annuelles est dû au transport maritime et aux autres modes de transport tandis que le transport aérien varie moins.

Les transports maritimes se redressent pour devenir excédentaires de 0,2 milliard pour la première fois après plus de quinze années de déficit (tableau statistique 1.3). Ils bénéficient d'une croissance des

G1-4 Transports

(en milliards d'euros)



a) Routiers, fluviaux, oléoducs, gazoducs, etc.

recettes de frets maritimes tandis que le déficit enregistré sur les autres frais de transports (frais d'escale, d'affrètement de navires,...) s'accroît.

Le déficit des « autres modes de transports », principalement les transports routiers, s'atténue et ressort à - 2,6 milliards, contre - 3,1 milliards en 2011.

Après une amélioration régulière, l'excédent des échanges de services de transport aérien diminue quelque peu (- 0,4 milliard) pour s'établir à 0,8 milliard.

La contribution du transport spatial aux recettes d'exportation continue de se développer et dépasse les recettes procurées par le transport ferroviaire. Ce dernier reste à des niveaux proches de ceux des années précédentes tant en recettes qu'en dépenses et enregistre un solde de - 0,1 milliard en 2012.

2|2 Les voyages

L'amélioration de l'excédent des voyages entamée depuis 2011 s'amplifie en 2012 : l'excédent atteint 11,3 milliards en 2012 et retrouve ainsi son niveau

² Le travail à façon consiste à transformer une marchandise venant de l'étranger pour la ré-exporter.

T1-3 Services

(en milliards d'euros)

	2010			2011			2012		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Services	148,2	126,8	21,4	169,4	137,9	31,5	168,3	135,7	32,6
Transports	32,2	32,8	- 0,7	33,5	36,0	- 2,5	35,2	35,6	- 0,4
Voyages	35,5	29,2	6,2	39,3	32,3	7,1	41,7	30,4	11,3
Autres services a)	80,6	64,8	15,8	96,6	69,6	26,9	91,4	69,7	21,7

a) Cf. détail dans le tableau statistique 1.6 « Autres services » consultable sur le site internet de la Banque de France
Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.

d'avant la crise. En 2012, cette progression s'explique par une hausse des dépenses des étrangers en France de + 6 % tandis que les dépenses des Français à l'étranger affichent une baisse de - 6 % (tableau T1-3, graphique G1-5).

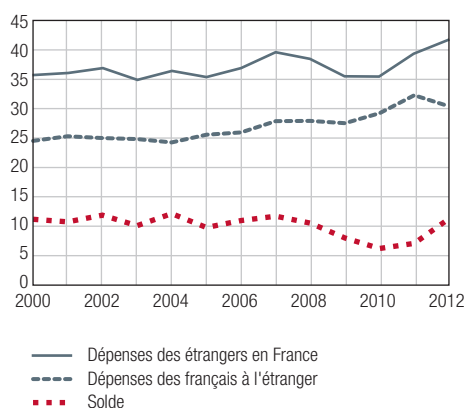
L'amélioration des revenus du tourisme, qui atteignent 41,7 milliards, s'accroît. Elle provient surtout de pays hors zone euro, vis-à-vis desquels la France enregistre une croissance de + 10 % en 2012, soit + 1,9 milliard par rapport à 2011 (graphique G1-6). En ce qui concerne la zone euro, la croissance est plus modérée en 2012 (+ 2 %, soit 0,5 milliard) ; les recettes en provenance de l'Italie, l'Allemagne et l'Autriche croissent légèrement, tandis que les Belges et les Néerlandais réduisent leurs dépenses en France. Les dépenses des visiteurs allemands, en particulier, atteignent leur plus haut niveau depuis 2004, à 6,5 milliards.

Hors zone euro, les dépenses des visiteurs suisses augmentent sensiblement, pour atteindre 3,5 milliards. En revanche, les recettes en provenance du Royaume-Uni, premier partenaire hors zone euro, sont stables. Au-delà de l'Europe, les dépenses des visiteurs originaires d'Asie-Océanie progressent de 25 %, tandis que celles d'Amérique augmentent de 19 %, tirées notamment par une hausse sensible des recettes en provenance du Brésil.

Parallèlement, les dépenses des Français à l'étranger, qui s'établissent à 30,4 milliards en 2012, se réduisent tant pour les voyages personnels que pour les voyages professionnels, pour un total de 1,9 milliard par rapport à 2011. Les voyages personnels, qui représentent près des deux tiers des dépenses des Français, se contractent de 8 %. Les voyages professionnels enregistrent une baisse

G1-5 Voyages

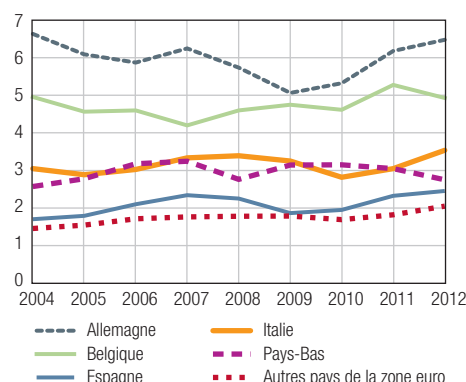
(en milliards d'euros)



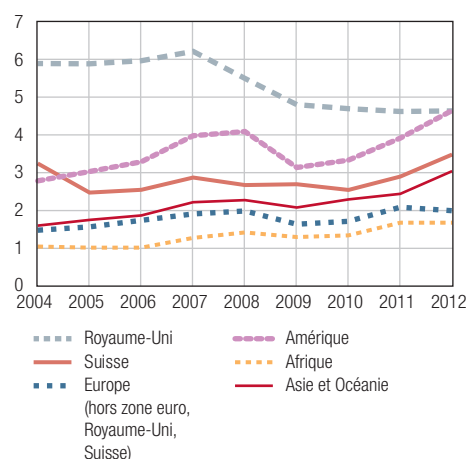
G1-6 Voyages – recettes

(en milliards d'euros)

Avec les pays de la zone euro



Avec les pays hors de la zone euro



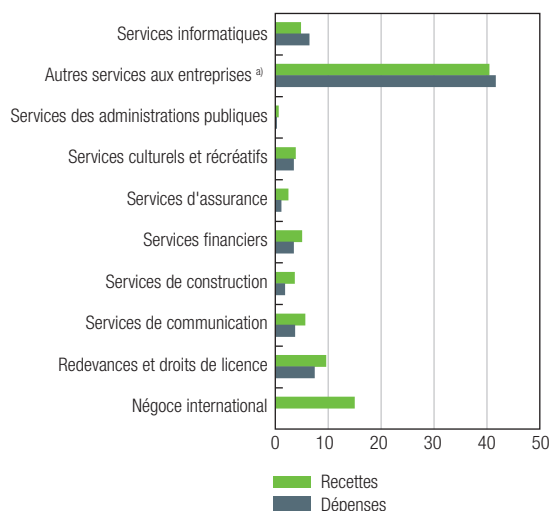
de 1 % par rapport à 2011, après trois années consécutives de hausse de près de 20 % en moyenne annuelle. En termes géographiques, les dépenses de voyages vers la Grèce, le Royaume-Uni et les pays d'Afrique du Nord sont particulièrement affectées. En revanche, l'Espagne et l'Italie bénéficient d'une hausse des dépenses des français, de respectivement 7 % et 17 %.

2|3 Les autres services

L'excédent des échanges des autres services (hors transports et voyages) demeure significatif mais il passe de 26,9 milliards en 2011 à 21,7 milliards en 2012. En effet, si les importations sont stables, les exportations diminuent d'un peu plus de 5 %. Cet affaiblissement affecte la plupart des types de services à l'exception du négoce international, qui fournit près de 70 % de l'excédent total des services hors transports et voyages, des services commerciaux et des

G1-7 Autres services

(en milliards d'euros)



a) Services commerciaux – locations opérationnelles – services divers aux entreprises

services des administrations publiques. La baisse est particulièrement marquée pour les services divers aux entreprises (– 3,6 milliards), les redevances et droits de licence (– 1,5 milliard) et, dans une moindre mesure, pour les services informatiques (– 0,9 milliard).

3| LES REVENUS

L'excédent des revenus revient à son niveau de 2006, passant de 45,1 milliards en 2011 à 29,7 milliards en 2012. Ce mouvement reflète une diminution des revenus des implantations étrangères des grands

groupes français et surtout un rendement moins élevé des opérations financières des groupes bancaires français à l'étranger, suite à des opérations de désengagement. Le solde des revenus d'investissements de portefeuille recule ainsi de 9,3 milliards (graphique G1-8). En revanche, les recettes procurées par les rémunérations des salariés, essentiellement des travailleurs frontaliers, se renforcent légèrement en 2012.

3|1 Les revenus d'investissements directs ³

Le solde des revenus d'investissements directs fléchit de près de 7 milliards en 2012 pour s'établir à 32,1 milliards (tableau T1-4). Les revenus des capitaux propres affichent un excédent de 34,6 milliards (29,4 milliards en dividendes et 5,2 milliards en bénéfices réinvestis), en baisse de 4,2 milliards du fait d'un repli des recettes en provenance de l'étranger plus marqué que celui des dépenses. Les intérêts des prêts et emprunts intragroupe dégagent, toutes entreprises et durées confondues, un solde déficitaire de 2,5 milliards.

À l'exception des intérêts sur prêts intragroupe, qui ont été collectés dans le cadre d'une nouvelle enquête statistique ⁴, les revenus d'investissements directs de

³ Les investissements directs sont des investissements internationaux par lesquels des entités résidentes d'une économie acquièrent ou ont acquis un intérêt durable dans une entité résidente d'une économie autre que celle de l'investisseur. Par convention, on considère qu'il y a investissement direct lorsqu'une entreprise détient au moins 10 % du capital ou des droits de vote d'une entreprise résidente d'un pays autre que le sien.

⁴ Des informations sur l'enquête statistique « Encours financiers vis-à-vis de l'étranger (EF) » sont fournies dans les informations méthodologiques consultables sur le site internet, cf. note 1.

T1-4 Revenus

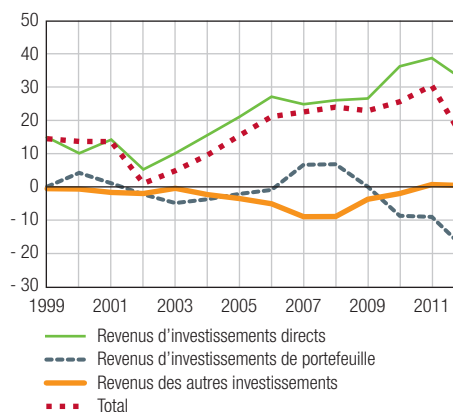
(en milliards d'euros)

	2012		
	Recettes	Dépenses	Soldes
Rémunérations des salariés	16,3	0,9	15,5
Revenus des investissements	127,0	112,8	14,2
Revenus d'investissements directs	52,7	20,6	32,1
Dividendes	42,0	12,6	29,4
Bénéfices réinvestis	5,9	0,8	5,2
Intérêts sur prêts et emprunts entre affiliés	4,7	7,2	- 2,5
Revenus d'investissements de portefeuille	57,2	75,5	- 18,3
dont revenus des actions	9,2	18,8	- 9,5
Revenus des autres investissements	17,1	16,7	0,4
Total	143,3	113,7	29,7

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.

G1-8 Soldes des revenus d'investissements (y compris les bénéfices réinvestis)

(en milliards d'euros)



l'année 2012 sont estimés sur la base des résultats nets courants consolidés des principaux groupes français ⁵. Or ces résultats fléchissent nettement par rapport à 2011, dans la quasi-totalité des secteurs d'activité économique.

Selon des données estimées, les pays de l'Union européenne auraient contribué pour quelque 40 % aux revenus d'investissements directs français à l'étranger, les autres pays industrialisés et les pays émergents y contribuant à parts à peu près égales pour le reste ⁶. Par rapport aux années antérieures, deux grandes tendances apparaissent : le recul de la part de la zone euro, qui était encore de 40 % en 2009 et la progression régulière de la part des pays émergents. Inférieure à 24 % en 2009, cette dernière s'établirait à plus de 30 % en 2012.

Le rendement apparent des investissements directs étrangers en France a diminué de plus de 2 points par rapport à 2010, à 4,4 %, revenant à un niveau légèrement supérieur à celui des premières années de la décennie 2000 ⁷. Les grands partenaires économiques de la France (États-Unis, Royaume-Uni, Allemagne) sont également fortement générateurs de revenus d'investissement direct. Les difficultés économiques de l'Europe du Sud entraînent un nouveau fléchissement de la part des revenus en provenance d'Espagne et d'Italie et donnent lieu à des pertes nettes en Grèce. Parmi les pays émergents, le Brésil, la Chine, l'Indonésie, la Russie et Singapour restent les principaux pourvoyeurs de revenus.

⁵ À la date de rédaction de ce rapport, les résultats des filiales et participations étrangères de sociétés françaises en 2012, comme ceux des sociétés françaises investies par des non-résidents, qui permettent de calculer les revenus d'investissements directs, ne sont pas encore connus. Ils sont donc estimés à partir des résultats nets consolidés hors éléments non courants communiqués par les groupes résidents du CAC 40 (pour plus de détails, cf. l'encadré 1.3, page 25 du Rapport annuel de la balance des paiements et de la position extérieure de la France en 2009).

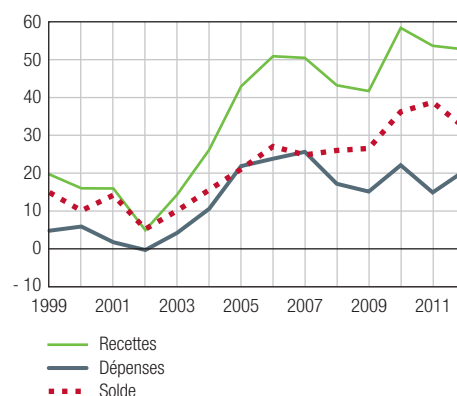
⁶ Données disponibles dans le [complément statistique \(tableau 1.8\)](#), consultable sur le site internet de la Banque de France.

⁷ Le rendement apparent est constitué par le rapport entre les revenus des capitaux propres et les stocks d'investissements directs en capital social hors immobilier exprimés en valeur comptable de la fin d'année précédente. Les intérêts des prêts et emprunts intragroupe, intégrés pour la première fois à la balance des paiements française en 2012, sont exclus du calcul.

⁸ Les investissements de portefeuille comprennent toutes les opérations sur titres négociables entre résidents et non-résidents (achats à l'émission, négociations et remboursements), à l'exception des opérations comprises au sein des investissements directs, des avoirs de réserve, des contrats à terme sur instruments financiers dérivés et des opérations de cession temporaire.

G1-9 Revenus d'investissements directs

(en milliards d'euros)



Note : 2012 : résultats provisoires. Les recettes correspondent aux revenus des ID français à l'étranger, les dépenses aux revenus des ID étrangers en France.

À partir de 2012, les revenus d'ID comprennent des intérêts sur prêts intragroupe qui se montent à 4,8 milliards en recettes et à 7,2 milliards en dépenses.

Par ailleurs, le partage des revenus entre dividendes et bénéfices réinvestis a évolué en faveur des premiers en 2011, à la fois en recettes et en dépenses. Les bénéfices réinvestis sont cependant demeurés largement positifs dans les pays émergents et en développement.

3|2 Les revenus d'investissements de portefeuille ⁸

Le déficit des revenus d'investissement de portefeuille se creuse en 2012 et le solde ressort à - 18,3 milliards, après - 9 milliards en 2011 (tableau T1-4 et [tableau statistique 1.7](#)). Cette dégradation est principalement imputable aux revenus sur titres de dette, dont le solde devient négatif à hauteur de - 8,7 milliards alors qu'il était quasiment à l'équilibre en 2011. Les intérêts versés à des non-résidents en contrepartie de leurs investissements dans des titres français, obligataires pour l'essentiel, évoluent peu. Les recettes enregistrent une baisse de 10 milliards en raison principalement de la réduction des avoirs en titres étrangers. Cette évolution reflète dans une large mesure le désengagement du secteur financier français des obligations étrangères à rendement élevé, notamment des pays d'Europe du Sud (chapitre 2). Le solde des revenus sur actions varie peu par rapport à 2011 et s'établit à - 9,5 milliards.

3|3 Les revenus des autres investissements ⁹

Le solde des revenus des « autres investissements » reste légèrement excédentaire en 2012, à 0,4 milliard, mais s'affiche néanmoins en léger recul par rapport à 2011 (- 0,3 milliard). L'effet favorable de la baisse des taux d'intérêt du fait d'une position débitrice a été plus que compensé par l'effet de la baisse des avoirs nets en autres investissements (chapitre 3).

4| LES TRANSFERTS COURANTS

Le déficit des transferts courants s'accroît d'un milliard en 2012, pour atteindre - 36,2 milliards (tableau T1-5). Il se répartit de façon à peu près égale entre les administrations publiques et les autres secteurs (ménages, sociétés financières et non financières). Alors que les transferts des administrations publiques sont quasiment stables, le déficit des transferts des autres secteurs augmente légèrement, notamment en raison

⁹ Les « autres investissements » retracent essentiellement les opérations de prêts et emprunts ainsi que les crédits commerciaux entre les résidents et les non-résidents. Il s'agit d'une rubrique du compte financier qui englobe toutes les opérations sur les actifs et passifs financiers vis-à-vis des non-résidents qui ne figurent pas dans une autre rubrique (investissements directs, investissements de portefeuille, instruments financiers dérivés, avoirs de réserve).

d'une dégradation du solde des envois de fonds des travailleurs (- 0,6 milliard). Les « autres opérations des autres secteurs », qui comprennent notamment les primes et indemnités d'assurance, les cotisations sociales des travailleurs frontaliers ou encore les taxes payées à des gouvernements étrangers par les résidents, sont globalement stables.

T1-5 Transferts courants

(en milliards d'euros)

	2012		
	Recettes	Dépenses	Soldes
Transferts courants des administrations publiques	15,0	32,6	- 17,6
Transferts avec les institutions de l'Union européenne	10,2	21,5	- 11,3
Autres transferts des APU	4,8	11,1	- 6,3
dont frais de fonctionnement des organisations internationales	0,0	1,2	- 1,2
Transferts courants des autres secteurs	9,1	27,7	- 18,6
Envois de fonds des travailleurs	0,5	8,8	- 8,2
Autres opérations des autres secteurs ^{a)}	8,6	19,0	- 10,4
Total	24,1	60,3	- 36,2

a) Primes et indemnités d'assurance, cotisations sociales des frontaliers, et tout transfert unilatéral (impôts et taxes payés à l'étranger par exemple)
Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.



CHAPITRE 2

LE COMPTE FINANCIER

T2-1 Compte financier

(en milliards d'euros)

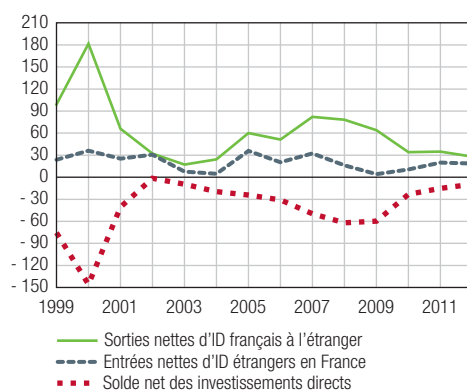
	2010	2011	2012
Compte financier	25,8	53,6	74,2
Investissements directs	- 23,4	- 15,1	- 9,4
Investissements de portefeuille	118,0	228,5	39,2
Instruments financiers dérivés	26,3	13,9	14,3
Autres investissements	- 89,3	- 179,3	34,1
Avoirs de réserve	- 5,8	5,5	- 4,0

1 | LES INVESTISSEMENTS DIRECTS ¹

En 2012, les flux d'investissements directs se soldent par une sortie nette de capitaux d'un peu moins de 10 milliards d'euros. Ce montant de sortie de fonds est plus faible qu'en 2010 et 2011, et plus encore que durant la période 2007-2009. Le retour du solde vers l'équilibre tient à une baisse significative des flux d'investissements directs français à l'étranger (IDFE), tandis que les flux d'investissements étrangers en France (IDEF) s'établissent à un niveau proche de

G2-1 Flux d'investissements directs

(en milliards d'euros)



celui de l'année 2011 et nettement supérieur à ceux du creux des années 2009 et 2010 (graphique G2-1 et tableau T2-2 ; et aussi tableaux statistiques dans le complément au *Rapport annuel* consultable sur le site internet de la Banque de France ²).

1 | Les investissements directs français à l'étranger

Présentés selon la méthodologie dite « du principe directionnel étendu », utilisée pour l'enregistrement des prêts entre sociétés sœurs au sein d'un même groupe international ³, les IDFE s'établissent à 28 milliards d'euros en 2012, en retrait de 7 milliards par rapport à 2011 (graphique G2-2).

Les opérations en capital à l'étranger (hors investissements immobiliers) sont en hausse de 12 milliards, à 32,3 milliards en 2012 (tableau T2-3). Les fusions-acquisitions transfrontières, qui constituaient encore près des deux tiers des opérations en capital hors immobilier en valeur en 2009, n'y contribuent plus que pour un cinquième, avec un montant net de 7 milliards. Les opérations des groupes français à l'étranger sont restées nombreuses et significatives en 2012, mais leur montant unitaire moyen a baissé. À un degré toutefois moins marqué qu'en 2011, les groupes français ont été nombreux à céder des filiales ou des activités localisées notamment dans les pays industrialisés pour renforcer leurs fonds propres, se désendetter ou pour accélérer leur redéploiement vers les pays émergents. Finalement, en 2012, la majeure partie des opérations tient à des

¹ Les investissements directs sont des investissements internationaux par lesquels des entités résidentes d'une économie acquièrent ou ont acquis un intérêt durable dans une entité résidente d'une économie autre que celle de l'investisseur. Par convention, on considère qu'il y a investissement direct lorsqu'une entreprise détient au moins 10 % du capital ou des droits de vote d'une entreprise résidente d'un pays autre que le sien.

² <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/balance-des-paiements-et-economie-internationale/la-balance-des-paiements/rapport-annuel-de-la-balance-des-paiements-et-la-position-exterieure-de-la-france.html>

³ Cf. Glossaire

T2-2 Les flux d'investissements directs

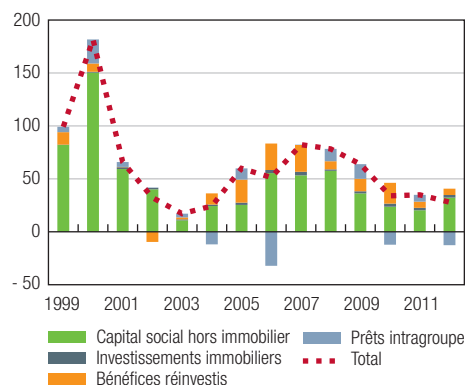
(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Français à l'étranger	- 34,1	- 34,9	- 28,0
Capitaux propres, y compris immobilier	- 26,6	- 22,6	- 34,8
Bénéfices réinvestis	- 19,7	- 5,8	- 5,9
Autres opérations (prêts intragroupe)	12,2	- 6,5	12,7
Étrangers en France	10,7	19,8	18,6
Capitaux propres, y compris immobilier	11,5	20,8	14,7
Bénéfices réinvestis	7,3	- 0,5	0,8
Autres opérations (prêts intragroupe)	- 8,1	- 0,4	3,1
Investissements directs – solde net	- 23,4	- 15,1	- 9,4

Note : Les flux sont établis selon la règle internationale du principe directionnel étendu dont la teneur est expliquée dans le glossaire.

G2-2 Flux d'investissements directs français à l'étranger

(en signe de position ; en milliards d'euros)



Notes : un signe (+) représente une sortie nette de capitaux.
Pour 2012, les données sont provisoires.

augmentations de capital de filiales déjà détenues. Cela peut correspondre à des stratégies offensives – accroissement des activités et des investissements corporels – ou défensives – recapitalisation pour compenser des pertes ou faire face à des risques de turbulences économiques ; augmentation des fonds propres pour répondre à de nouvelles exigences réglementaires.

4 Les investissements immobiliers peuvent prendre deux formes : les achats immobiliers stricto sensu, qui consistent en achats de bâtiments par des entreprises ou des ménages, et les investissements à l'étranger de sociétés résidentes appartenant au secteur de l'immobilier, qui consistent en fusions, rachats, prises de participation, augmentations de capital et prêts d'entreprises résidentes à des sociétés étrangères affiliées. Ici sont désignés par « investissements immobiliers » les achats de bâtiments stricto sensu, qui sont, dans la mesure du possible, distingués des autres opérations d'investissements directs compte tenu de leur caractère spécifique.

5 Depuis la publication du précédent rapport de la balance des paiements (en juin 2012), les prêts intragroupe des années 2010 et 2011 ont fait l'objet de révisions dues à la prise en compte d'une nouvelle enquête statistique (cf. les informations méthodologiques consultables sur le site internet de la Banque de France, voir note 2).

6 Les bénéfices réinvestis de l'année 2011, estimés lors de la publication du rapport 2011 de la balance des paiements, sont révisés à l'occasion de la publication du rapport 2012.

Les investissements immobiliers *stricto sensu*⁴ s'établissent à 2,5 milliards, en légère hausse par rapport à 2011.

Le principal facteur du repli des flux d'investissements directs à l'étranger est l'inversion des « autres opérations » ou **prêts intragroupe**. En 2012, comme en 2010, les groupes français ont fait remonter des fonds de leurs filiales vers la maison mère ou vers d'autres sociétés françaises du groupe⁵.

Encore estimés pour l'année 2012, les **bénéfices réinvestis à l'étranger** par les filiales de groupes français se stabiliseraient à 6 milliards, après un recul prononcé en 2011. Leur montant a fortement baissé depuis 2010 sous le double effet d'un recul des résultats des filiales et d'une augmentation des dividendes versés aux investisseurs résidents⁶.

Parmi les principales opérations d'acquisition ou de fusion-acquisition de sociétés étrangères enregistrées au cours de l'année 2012 figure notamment la souscription par GDF Suez à une augmentation de capital d'Electrabel (Belgique) pour financer le rachat par cette filiale de l'intégralité du capital d'International Power (Royaume-Uni). On peut y ajouter plusieurs augmentations successives de capital de la *holding* italienne du groupe EDF, Wagram 4, dans le cadre de la prise de contrôle du groupe d'énergie Edison, ainsi que l'augmentation de capital d'une filiale britannique du groupe Vivendi dans le cadre du rachat de la firme de diffusion phonographique EMI.

En sens inverse, on relève la cession par le groupe Renault du reliquat de sa participation au capital de Volvo AB (Suède), la vente par l'assureur résident Groupama SA de plusieurs filiales européennes, la vente par le groupe Bolloré de ses parts dans le capital de l'agence publicitaire britannique Aegis au groupe japonais Dentsu Inc. ou encore la cession d'une majorité du capital du producteur d'or cana-

T2-3 Flux d'investissements directs français à l'étranger

(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Capital social (hors investissements immobiliers)	- 23,7	- 20,4	- 32,3
Constitutions	- 56,6	- 86,6	- 62,7
Liquidations	33,0	66,2	30,4
Investissements immobiliers	- 2,9	- 2,2	- 2,5
Constitutions	- 3,3	- 2,3	- 2,6
Liquidations	0,3	0,0	0,1
Bénéfices réinvestis	- 19,7	- 5,8	- 5,9
Autres opérations (prêts intragroupe) ^{a)}	12,2	- 6,5	12,7
Total	- 34,1	- 34,9	- 28,0

a) Après reclassement des prêts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu, cf. glossaire

dien La Mancha Resources par la Compagnie Française de Mines et Métaux, filiale d'Areva. Enfin, plusieurs banques françaises ont cédé tout ou partie de leurs intérêts dans des participations étrangères ou réduit la dotation de certaines de leurs succursales non résidentes ⁷.

Dans un contexte de repli global des flux, trois secteurs se démarquent à la hausse en 2012 : les industries extractives et l'énergie (qui représentent ensemble 47 % du total des flux) ainsi que le secteur des « activités spécialisées, scientifiques et techniques » (7 % des flux). Bien que les investissements des groupes manufacturiers, notamment chimiques et agroalimentaires, restent importants, avec 29 % du total, ils sont en très net retrait par rapport à 2011. Par ailleurs, les désinvestissements à l'étranger s'accroissent dans le secteur du commerce de détail et dans celui du traitement de l'eau et des déchets.

En 2012, plus de la moitié des investissements sont réalisés dans les pays de l'Union européenne, à 85 % au sein de la zone euro. Les Pays-Bas, la Belgique et le Luxembourg se maintiennent au premier rang des pays de contrepartie, avec une part cumulée de 63 % du total des investissements, devant l'Italie (12 %). En revanche, pour la deuxième année consécutive, les investisseurs français se désengagent de l'Allemagne, de l'Espagne et de l'Irlande. Hors zone euro, le Royaume-Uni (avec 12 % du total), la Suisse (7 %) et les États-Unis (5 %) sont les principaux pays industrialisés de destination.

Au sein des pays émergents, qui captent 31 % des investissements, le Brésil est une destination privilégiée depuis plusieurs années ; il se situe au premier rang, avec 7 % des flux, juste devant la Chine (6 %) et la Russie (5 %) ⁸.

1|2 Les investissements directs étrangers en France

À 19 milliards en 2012, les IDEF sont stables par rapport à l'année précédente (tableau T2-4).

Les **opérations en capital (hors biens immobiliers)**, repassent en-dessous de 10 milliards, comme en 2010, se situant très en deçà du niveau moyen de 13 milliards observé au cours des quinze dernières années. Parmi les opérations en capital, les fusions-acquisitions représentent un montant net inférieur à 2 milliards, et les cessions équilibrent presque les prises de contrôle et de participation. Tout comme pour les IDFE, l'essentiel du flux provient d'augmentations de capital à l'intérieur de groupes constitués.

Les **investissements immobiliers stricto sensu** ⁹ étrangers en France, constitués principalement d'achats d'immobilier de bureau, progressent en 2012 pour se situer au niveau le plus élevé depuis 2007.

Les prêts intragroupe, retraités selon la règle du principe directionnel étendu, caractérisés par plusieurs années successives de remboursements nets des sociétés françaises à leurs investisseurs étrangers entre 2006 et 2011, retrouvent un solde positif en 2012. Les bénéfices réinvestis retrouvent également un niveau positif en 2012, mais très inférieur à celui des plus hauts niveaux de la décennie 2000.

⁷ La liste des principales opérations de fusion-acquisition recensées pour cet arrêté statistique est disponible dans les [tableaux statistiques 2.7 et 2.8](#) consultables sur le site internet de la Banque de France.

⁸ La ventilation géographique des IDFE de 2009 à 2012 est fournie dans le [tableau statistique 2.3](#), consultable sur le site internet de la Banque de France.

⁹ Cf. note 4, page 25.

T2-4 Flux d'investissements directs étrangers en France

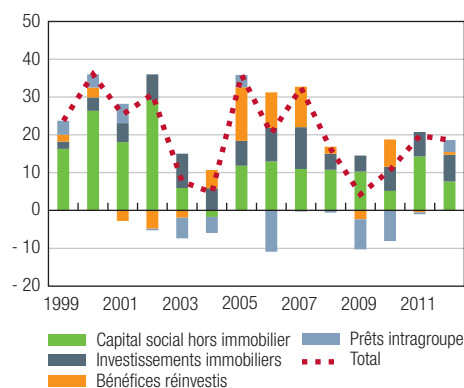
(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Capital social (hors investissements immobiliers)	5,1	14,3	7,7
Constitutions	23,1	42,1	20,6
Liquidations	- 18,0	- 27,8	- 12,9
Investissements immobiliers	6,4	6,5	7,1
Constitutions	8,3	8,7	8,6
Liquidations	- 1,9	- 2,2	- 1,5
Bénéfices réinvestis	7,3	- 0,5	0,8
Autres opérations (prêts intragroupe) ^{a)}	- 8,1	- 0,4	3,1
Total	10,7	19,8	18,6

a) Après reclassement des prêts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu, cf. [glossaire](#)

G2-3 Flux d'investissements directs étrangers en France

(en milliards d'euros)



Note : 2012 : données provisoires

Les principales opérations de fusion-acquisition étrangères en France de l'année 2012 sont les suivantes : le rachat de la quasi-totalité du capital de CFAO par le groupe japonais Toyota Tsuho Corporation ; l'acquisition, auprès de BNP Paribas, de 29 % du capital de la société foncière Klepierre par deux *holdings* luxembourgeoises du groupe américain Simon Property ; l'acquisition par le groupe ferroviaire russe JSC Russian Railways des trois quarts du capital de Gefco auprès de PSA Peugeot Citroën.

Parmi les principaux désinvestissements, le groupe de télécommunication espagnol Abertis Telecom

a revendu sa participation de 23 % au capital d'Eutelsat Communications, Publicis a racheté un bloc de 18 millions de ses propres actions au groupe japonais Dentsu Inc. et RCS Libri SpA (Italie) a vendu la société RCS Livres, maison mère de Flammarion, à Madrigall SA, maison mère de Gallimard.

Parmi les secteurs qui attirent les investissements directs étrangers en 2012, figurent notamment les activités immobilières (avec près de la moitié des flux nets), les activités de services administratifs et de soutien (20 % des flux nets), les activités financières et d'assurances, qui englobent les *holdings*, mais à un niveau bien moindre qu'auparavant, et le commerce de détail. Avec 6 % des flux nets, l'industrie manufacturière subit des désinvestissements dans les industries agricoles et alimentaires, le raffinage et l'industrie pharmaceutique.

Comme les années passées, les flux proviennent presque exclusivement des pays industrialisés, que ceux-ci soient situés dans l'Union européenne (65 %) ou en dehors (29 %). Certains des principaux pays de provenance des fonds abritent des sociétés *holdings* et autres entités à vocation spéciale, par où transitent souvent les capitaux qui viennent s'investir en France ¹⁰. De grands partenaires économiques de la France sont également de gros investisseurs : le Japon (10 % des flux), l'Allemagne (10 %) et les États-Unis (8 %). Parmi les autres pays (6 % des flux nets), on retrouve la Russie, Hong Kong et le Qatar.

2 | LES INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE ¹¹

Le solde des achats et des ventes de titres (hors ceux constituant des prises de participation, classés dans les investissements directs) reste largement positif, fournissant ainsi une entrée nette importante de fonds. Après avoir atteint un niveau

¹⁰ La mesure des flux s'effectue vis-à-vis des pays de première contrepartie. Pour les stocks, outre la ventilation par pays de première contrepartie, est présentée une ventilation en fonction du pays de l'investisseur ultime. Selon cette seconde mesure, l'importance relative de pays de première contrepartie tels la Belgique et le Luxembourg diminue.

¹¹ Les investissements de portefeuille comprennent toutes les opérations sur titres négociables entre résidents et non-résidents (achats à l'émission, négociations et remboursements), à l'exception des opérations comprises au sein des investissements directs, des avoirs de réserve, des contrats à terme sur instruments financiers dérivés et des cessions temporaires.

T2-5 Ventilation par instrument des investissements de portefeuille

(en milliards d'euros)

	2010			2011			2012		
	Avoirs	Engagements	Soldes	Avoirs	Engagements	Soldes	Avoirs	Engagements	Soldes
Actions	- 17,5	- 7,2	- 24,7	30,2	17,8	48,1	- 40,3	23,1	- 17,2
Titres d'OPCVM	4,5	3,5	7,9	9,0	- 12,9	- 3,8	- 9,8	4,8	- 5,0
Obligations et assimilés	18,4	89,1	107,5	87,2	80,3	167,6	78,8	41,7	120,5
Titres de créance à court terme	25,8	1,5	27,3	40,1	- 23,4	16,7	- 22,4	- 36,7	- 59,1
Total	31,2	86,8	118,0	166,6	61,9	228,5	6,3	32,9	39,2

Notes : Avoirs : opérations des résidents sur titres étrangers. Engagements : opérations des non-résidents sur titres français
Sans signe : acquisitions nettes de titres français par les non-résidents ou cessions nettes de titres étrangers par les résidents
Signe (-) : cessions nettes de titres français par les non-résidents ou acquisitions nettes de titres étrangers par les résidents

T2-6 Ventilation par secteur émetteur
des investissements de portefeuille

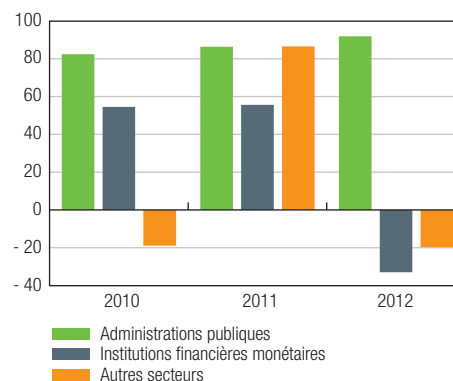
(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Avoirs	31,2	166,6	6,3
Administrations publiques	35,1	46,7	70,1
Institutions financières monétaires	18,6	49,2	- 26,2
Autres secteurs ^{a)}	- 22,5	70,7	- 37,7
Engagements	86,8	61,9	32,9
Administrations publiques	47,3	39,7	21,8
Institutions financières monétaires	35,9	6,4	- 6,8
Autres secteurs	3,6	15,8	18,0
Solde	118,0	228,5	39,2
Administrations publiques	82,4	86,4	91,9
Institutions financières monétaires	54,5	55,6	- 33,0
Autres secteurs	- 18,9	86,5	- 19,7

a) Sociétés non financières, intermédiaires financiers non monétaires (entreprises d'investissement et OPCVM non monétaires), sociétés d'assurance

G2-4 Flux nets d'investissements de portefeuille
par secteur émetteur

(en milliards d'euros)



exceptionnellement élevé en 2011 (228 milliards), en raison notamment de cessions importantes d'obligations étrangères par les résidents, le solde diminue en 2012, à 39 milliards (tableau T2-5).

Le solde positif provient, pour l'essentiel, d'acquisitions de titres français par les non-résidents. Celles-ci s'établissent à près de 33 milliards.

Les cessions de titres étrangers par les résidents, de 6,3 milliards, contribuent plus modestement cette année à la formation du solde net positif des investissements de portefeuille.

Les achats de titres publics français génèrent 21,8 milliards d'entrées de capitaux. Mais ce sont principalement les opérations de cessions de titres publics étrangers par des résidents qui sont à l'origine du solde largement positif dans le secteur public : 92 milliards en 2012, après 86 milliards en 2011 (tableau T2-6 et graphique G2-4).

À l'inverse, les opérations sur titres du secteur bancaire entraînent des sorties de fonds, pour 33 milliards au total.

Enfin, les « autres secteurs » bénéficient d'investissements étrangers pour 18 milliards, mais acquièrent des obligations étrangères pour un montant plus important (38 milliards) : les entreprises françaises, fortement émettrices d'obligations en 2012, sont l'objet d'entrées nettes et les compagnies d'assurance procèdent à des inves-

tissements de portefeuille à l'étranger, dont la part relative dans leurs placements diminue cependant.

La répartition des flux de portefeuille par nature d'instrument montre que les opérations sur actions induisent des sorties de capitaux en 2012 (- 17 milliards) : l'année se solde par des acquisitions nettes d'actions étrangères.

Les opérations sur obligations, titres courts et parts d'OPCVM génèrent des entrées nettes de 56 milliards, montant en repli par rapport à 2011. En leur sein, les opérations sur obligations sont à l'origine de 120 milliards d'entrées de fonds, tandis que les titres à court terme (certificats de dépôts, billets de trésorerie) génèrent des sorties de capitaux.

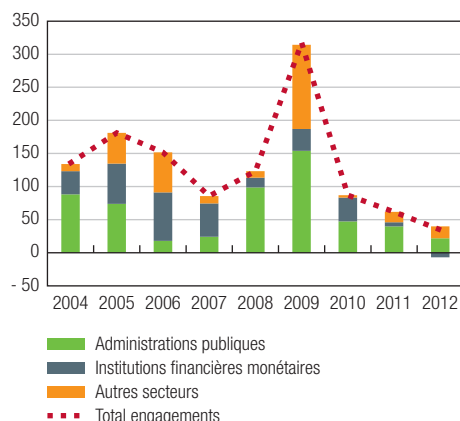
La durée du financement externe est ainsi confortée.

2|1 Les investissements de portefeuille des non-résidents en titres français

Les non-résidents investissent majoritairement en titres de créance à long terme (obligations). Ils accentuent leurs acquisitions d'actions et de titres d'OPCVM français (28 milliards, après 5 milliards en 2011) et sont à nouveau vendeurs de titres à court terme, principalement émis par les administrations publiques (graphique G2-5).

G2-5 Achats de titres français par les non-résidents par secteur émetteur

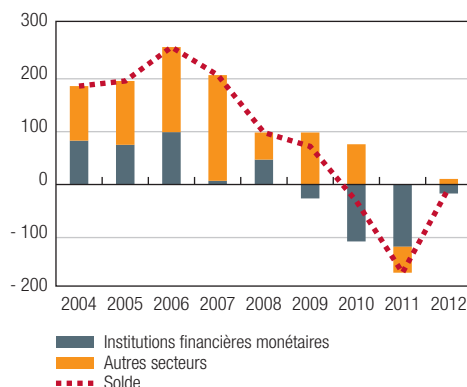
(en milliards d'euros)



Note : L'inclusion de la Société de financement de l'économie française (SFEF) dans la catégorie des « autres secteurs » conformément à la nomenclature statistique ne restitue pas complètement la réalité économique, qui conduirait plutôt à classer les émissions de cet organisme parmi celles des IFM. Il en résulterait, compte tenu des remboursements enregistrés en 2012, une accentuation des cessions par les non-résidents de titres émis par les IFM et des acquisitions de titres émis par les autres secteurs.

G2-7 Achats de titres étrangers par les résidents par secteur détenteur

(en milliards d'euros)



T2-7 Opérations des résidents sur titres étrangers par zone géographique et par secteur résident détenteur

(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Émetteurs de la zone euro	- 13,7	120,0	28,0
Institutions financières monétaires	52,1	84,3	1,0
Autres secteurs ^{a)}	- 65,8	35,7	27,0
Émetteurs hors zone euro	44,9	46,7	- 21,7
Institutions financières monétaires	55,4	33,4	16,1
Autres secteurs ^{a)}	- 10,5	13,3	- 37,8
Tous émetteurs	31,2	166,6	6,3
Institutions financières monétaires	107,5	117,6	17,0
Autres secteurs ^{a)}	- 76,2	49,0	- 10,8

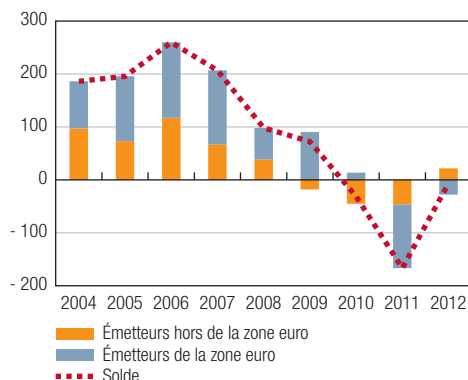
a) Dont administrations publiques et autorités monétaires

2|2 Les investissements de portefeuille des résidents en titres étrangers

Les ventes de titres étrangers portent principalement sur les obligations (79 milliards). Les titres à court terme comme les actions et parts d'OPCVM ont, en revanche, fait l'objet d'acquisitions nettes, après les cessions nettes intervenues en 2011.

G2-6 Achats de titres étrangers par les résidents par zone géographique de l'émetteur

(en milliards d'euros)



3| LES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés enregistrent un flux net positif de 14,3 milliards en 2012, montant équivalent à celui de 2011. La plupart des opérations s'inscrivent dans des stratégies globales de couverture des opérations sur titres ou de prêts et emprunts, qui figurent dans d'autres postes de balance de paiements. Un solde positif n'a donc pas de signification en tant que tel.

Les entrées nettes sur options s'établissent à 10,2 milliards et celles relatives aux contrats d'échange (swaps) de taux d'intérêt ou de change, à 8,6 milliards. Les contrats à terme, quant à eux, enregistrent des sorties nettes de 4,5 milliards.

Le solde net des flux d'instruments financiers dérivés avec les contreparties résidant en zone euro s'établit à 14,4 milliards et à - 0,1 milliard avec les contreparties résidant en dehors de la zone. Les trois principaux pays de contrepartie en termes de solde sont les Pays-Bas, le Luxembourg et le Royaume-Uni. En termes de flux bruts, le Royaume-Uni est le pays de contrepartie le plus important avec 46 % du volume total.

4 | LES AUTRES INVESTISSEMENTS (OPÉRATIONS DE PRÊTS ET EMPRUNTS)

Le solde des opérations de prêts et emprunts avec les non-résidents se traduit par des entrées nettes de capitaux de 34 milliards en 2012. Ces entrées nettes résultent d'une réduction des avoirs (69 milliards) plus importante que celle des engagements (35 milliards).

Les banques et les autres institutions monétaires sont à nouveau à l'origine du mouvement. En effet, en 2012, les institutions financières monétaires (IFM) ont enregistré un solde net positif de 64 milliards : leurs avoirs à l'étranger se sont réduits de 119 milliards, occasionnant une rentrée de fonds, mais leurs engagements se sont contractés de 55 milliards, générant un mouvement en sens inverse.

Inversement, les administrations publiques voient leurs avoirs et leurs engagements augmenter.

T2-8 Autres investissements (prêts-emprunts)

(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Autres investissements	- 89,3	- 179,3	34,1
Avoirs	- 124,7	- 81,6	69,1
Engagements	35,4	- 97,7	- 35,0
Banque de France	- 42,3	77,6	- 5,8
Avoirs	- 10,9	11,4	- 3,9
Engagements	- 31,4	66,3	- 1,9
dont engagements sur le SEBC (TARGET et swaps)	- 33,7	49,1	- 22,6
Administrations publiques	- 3,2	- 5,7	- 4,0
Avoirs	- 3,5	- 9,9	- 31,4
Engagements	0,3	4,2	27,3
Institutions financières monétaires	- 46,6	- 230,2	64,2
Avoirs	- 103,8	- 56,9	118,8
Euros	- 74,4	- 11,1	48,3
Devises	- 29,4	- 45,8	70,5
Engagements	57,2	- 173,3	- 54,6
Euros	59,2	4,5	- 91,0
Devises	- 2,0	- 177,8	36,3
Autres secteurs ^{a)}	2,8	- 21,1	- 20,2

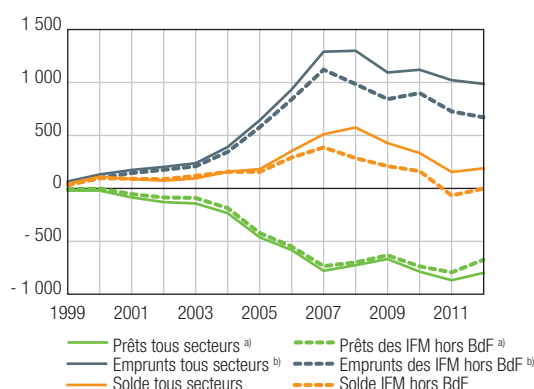
a) Sociétés non financières, intermédiaires financiers non monétaires (entreprises d'investissement et OPCVM non monétaires), sociétés d'assurance

Les secteurs autres que les administrations publiques et les IFM (sociétés non financières, sociétés d'assurance et entreprises financières non monétaires) sont à l'origine de sorties de capitaux estimées à 20 milliards, comme en 2011.

Les opérations de la Banque de France ¹² se soldent par une réduction du solde net des flux d'avoirs et d'engagements de 6 milliards en 2012.

G2-8 Autres investissements – prêts et emprunts de l'ensemble des secteurs résidents (dont IFM)

(flux cumulés en milliards d'euros)



Note : a) Les flux négatifs correspondent à une augmentation des prêts. Les flux positifs correspondent à une diminution des prêts.

b) Les flux négatifs correspondent à une diminution des emprunts. Les flux positifs correspondent à une augmentation des emprunts.

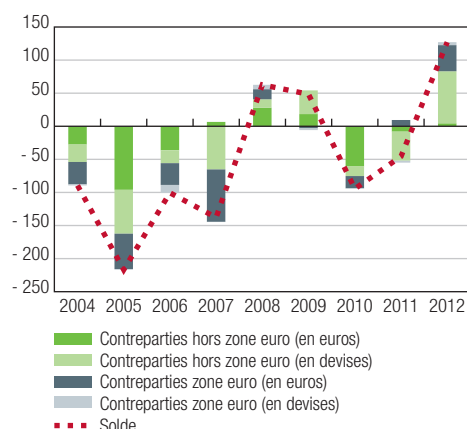
4 | 1 Les prêts et emprunts des institutions financières monétaires

Les mouvements les plus importants enregistrés sur les prêts et emprunts des IFM portent essentiellement sur les opérations de court terme (tableau statistique 4.1) tant du côté des prêts (105 milliards sur un total de 119 milliards d'entrées) que du côté des engagements (45 milliards sur un total de 55 milliards de sorties). La réduction des engagements à court terme prolonge celle beaucoup plus forte enregistrée en 2011 (155 milliards).

¹² Cf. les comptes 2012 de la Banque de France au lien suivant : http://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/La_Banque_de_France/RA2012-Comptes.pdf

G2-9 Prêts interbancaires des IFM

(flux en milliards d'euros)



Note : les flux négatifs (positifs) correspondent à une augmentation (diminution) des prêts.

En 2012, les flux liés aux opérations interbancaires demeurent majoritaires avec 41 milliards d'entrées sur un total de 64 milliards. Ils trouvent leur origine dans la réduction des avoirs de 127 milliards et dans la baisse des engagements, à hauteur de 86 milliards (graphique G2-9 ; voir également, au chapitre 3, la part prépondérante de ces opérations dans la position internationale des IFM).

Les flux liés aux avoirs interbancaires proviennent, pour près des deux tiers, d'opérations en devises réalisées avec des contreparties hors zone euro et, pour près d'un tiers, d'opérations en euros avec des contreparties de la zone euro. D'une manière générale, le dollar américain est la monnaie très largement dominante dans ces flux.

Pour leur part, les flux liés aux engagements interbancaires, qui affichent des entrées de 86 milliards en 2012, proviennent de contreparties hors zone euro (Royaume-Uni) mais quasi exclusivement pour des opérations en euros.

4|2 Les prêts et emprunts hors IFM

Les administrations publiques enregistrent des sorties nettes de 4 milliards, mais présentent, par rapport aux années précédentes, des mouvements importants en entrées et en sorties (tableau T2-8), consécutifs en particulier aux opérations d'aide aux pays européens en difficulté. Le soutien à la Grèce, à l'Irlande et au Portugal dans le cadre du Fonds européen de stabilité financière (FESF) se traduit pour la France par des prêts de 27 milliards vis-à-vis de ces États, compensés par des emprunts du même montant vis-à-vis du FESF ; l'effet net de ce mécanisme est donc neutre pour la balance des paiements française. La mise en place en octobre 2012 du nouveau Mécanisme européen de stabilité, s'est en revanche traduite par des sorties nettes de capitaux, pour 6,5 milliards, au titre de la souscription initiale du capital de cette nouvelle institution.

Comme en 2011, les sociétés non financières accroissent leurs avoirs vis-à-vis de l'étranger et diminuent leurs engagements en procédant à des remboursements ou en ne renouvelant pas des emprunts auprès d'institutions financières non résidentes. Ces mouvements se traduisent globalement par des sorties de capitaux de 20 milliards en 2012 pour les « autres secteurs » (sociétés non financières, assurances et entreprises financières non monétaires), après un montant équivalent en 2011.

ENCADRÉ 4

Balance des paiements
Révisions des données 2010 et 2011

Dans le cadre de la publication du Rapport annuel, certaines données des années antérieures font habituellement l'objet d'actualisations qui concernent principalement les deux années précédentes.

Principales révisions du compte de transactions courantes

Le solde du compte de transactions courantes est amélioré de 4,7 milliards en 2010, à - 25,5 milliards, et de 3,7 milliards en 2011, à - 35,2 milliards.

S'agissant des biens, la révision des données douanières se traduit par une dégradation du solde de 0,6 milliard en 2010, et de 3,1 milliards en 2011.

Les principales révisions concernent le poste des services hors voyages et sont liées à l'intégration des résultats de l'enquête complémentaire sur les échanges internationaux de services ¹ (ECEIS). Pour 2010, les améliorations apportées à la méthode d'extrapolation des données conduisent à réviser à la hausse les recettes et à la baisse les dépenses, avec un impact de + 5,2 milliards sur le solde. S'agissant de l'année 2011, les révisions résultent de l'exploitation des données de l'enquête ECEIS pour cette année sur la base de la nouvelle méthodologie. Ces résultats sont comparés aux données publiées dans le Rapport annuel 2011, qui sont estimées à partir des niveaux observés en 2010. Le solde des services hors voyages en 2011 est ainsi corrigé à la hausse de 7,7 milliards.

En ce qui concerne les revenus, les rémunérations des salariés sont réévaluées de 2,0 milliards en 2010, et de 2,3 milliards en 2011, des échanges avec les autorités statistiques des pays concernés ayant permis une meilleure prise en compte des niveaux de rémunération des résidents français travaillant à l'étranger. Les corrections apportées aux revenus des investissements en 2010 (- 4,2 milliards) et 2011 (- 4,1 milliards) tiennent notamment à la révision des revenus d'investissements de portefeuille, grâce à l'intégration d'informations plus précises, en particulier pour l'estimation des revenus sur titres de dette. Le niveau des recettes et, dans une moindre mesure, celui des dépenses ont donc été revus à la baisse, le solde négatif se creusant, respectivement, de 3,6 milliards en 2010 et de 3,2 milliards en 2011.

Les transferts courants voient leur solde révisé à la hausse de 2,0 milliards en 2010 et de 1,4 milliard en 2011, en raison de la prise en compte de données complémentaires sur les frais de fonctionnement des organisations internationales.

Principales révisions sur les investissements directs

Le solde débiteur des investissements directs est réduit de 11,6 milliards en 2010, à - 23,4 milliards, et de 20,3 milliards en 2011, à - 15,1 milliards.

Pour 2011, la révision est due, comme les années précédentes, à la substitution de données issues des comptes annuels des sociétés françaises et étrangères aux estimations effectuées au 1^{er} trimestre 2012. Son ampleur inhabituelle, concentrée sur la rubrique des bénéfices réinvestis (de 21,4 milliards pour les investissements français à l'étranger et de 7,6 milliards pour les investissements étrangers en France), tient à deux types de facteurs : révision à la baisse des résultats courants des groupes français à l'étranger et des groupes étrangers en France et modification significative de la répartition des résultats entre dividendes et bénéfices réinvestis au détriment de ces derniers, les groupes internationaux ayant rapatrié une grande partie des résultats nets de leurs filiales à l'étranger.

Pour l'année 2010, en revanche, les révisions concernent principalement les investissements français à l'étranger et, plus précisément les prêts intragroupe, en raison d'un changement de collecte. L'intégration des données annuelles de la nouvelle enquête relative aux créances et dettes financières vis-à-vis des non-résidents (EFI) ² s'est en effet traduite par une baisse des créances françaises sur l'étranger et par une augmentation des engagements français vis-à-vis de l'étranger. L'impact sur le solde est de + 10,3 milliards.

Principales révisions sur les investissements de portefeuille

Les principales révisions des investissements de portefeuille portent sur l'année 2011 et conduisent à une diminution des entrées de capitaux de 23 milliards. Elles résultent de la correction d'anomalies de déclarations, de la prise en compte d'informations reçues tardivement, notamment sur les remboursements anticipés d'émissions obligataires par les résidents, et d'une amélioration du traitement des cessions temporaires de titres réalisées par l'intermédiaire des chambres de compensation. Sur l'année 2010, les révisions sont de moindre ampleur avec une réduction des entrées de 5,2 milliards.

¹ Cf. la partie 1 de l'annexe II-D du Rapport annuel 2011, consacrée à l'enquête ECEIS

² Cf. les informations méthodologiques consultables sur le site internet de la Banque de France

Soldes des principales rubriques de la balance des paiements

(en milliards d'euros)

	2010			2011		
	Rapport annuel 2011	Rapport annuel 2012	Écarts	Rapport annuel 2011	Rapport annuel 2012	Écarts
Compte de transactions courantes	- 30,2	- 25,5	4,7	- 38,9	- 35,2	3,7
Biens	- 52,9	- 53,5	- 0,6	- 73,5	- 76,6	- 3,1
<i>Marchandises</i>	- 54,1	- 55,2	- 1,1	- 73,6	- 77,4	- 3,8
<i>Données douanières</i>	- 51,8	- 52,3	- 0,5	- 70,1	- 74,0	- 3,9
Services	15,9	21,4	5,5	24,2	31,5	7,3
<i>Transports</i>	- 3,2	- 0,7	2,5	- 5,3	- 2,5	2,8
<i>Voyages</i>	5,9	6,2	0,3	7,5	7,1	- 0,4
<i>Autres services</i>	13,1	15,8	2,7	22,1	26,9	4,9
Revenus	40,7	38,5	- 2,2	46,9	45,1	- 1,8
<i>Rémunérations des salariés</i>	10,9	12,9	2,0	12,4	14,7	2,3
<i>Revenus des investissements</i>	29,8	25,6	- 4,2	34,6	30,4	- 4,1
Investissements directs	37,1	36,2	- 0,8	39,7	38,7	- 1,0
Investissements de portefeuille	- 5,1	- 8,7	- 3,6	- 5,8	- 9,0	- 3,2
Autres investissements	- 2,3	- 2,0	0,3	0,7	0,7	0,1
Transferts courants	- 33,8	- 31,8	2,0	- 36,6	- 35,2	1,4
Compte de capital	0,0	0,0	0,0	- 0,1	0,0	0,1
Compte financier	27,5	25,8	- 1,7	58,1	53,6	- 4,6
Investissements directs	- 34,9	- 23,4	11,6	- 35,4	- 15,1	20,3
Français à l'étranger	- 58,0	- 48,8	9,3	- 64,8	- 42,8	22,0
<i>dont : capital social</i>	- 26,1	- 26,6	- 0,5	- 21,1	- 22,6	- 1,5
<i>bénéfices réinvestis</i>	- 19,3	- 19,7	- 0,3	- 27,2	- 5,8	21,4
<i>autres opérations (présentation traditionnelle)</i>	- 12,6	- 2,5	10,1	- 16,6	- 14,4	2,1
<i>autres opérations (principe directionnel étendu)</i>	- 4,7	12,2	16,9	- 13,6	- 6,5	7,1
Étrangers en France	23,1	25,4	2,3	29,5	27,7	- 1,7
<i>dont : capital social</i>	11,6	11,5	- 0,1	12,1	20,8	8,7
<i>bénéfices réinvestis</i>	5,1	7,2	2,2	7,0	- 0,5	- 7,6
<i>autres opérations (présentation traditionnelle)</i>	6,4	6,6	0,2	10,3	7,5	- 2,8
<i>autres opérations (principe directionnel étendu)</i>	- 1,5	- 8,1	- 6,6	7,4	- 0,4	- 7,8
Investissements de portefeuille	123,2	118,0	- 5,2	251,6	228,5	- 23,0
Avoirs (résidents sur titres émis par les non-résidents)	26,2	31,2	5,0	177,5	166,6	- 10,9
Actions et titres d'OPCVM	- 15,9	- 13,0	2,8	54,0	39,3	- 14,7
Obligations et assimilés	16,2	18,4	2,2	80,8	87,2	6,5
Titres de créance à court terme	25,9	25,8	- 0,1	42,7	40,1	- 2,6
Engagements (non-résidents sur titres émis par les résidents)	96,9	86,8	- 10,2	74,1	61,9	- 12,2
Actions et titres d'OPCVM	- 3,8	- 3,8	0,0	2,5	5,0	2,4
Obligations et assimilés	99,1	89,1	- 10,0	96,0	80,3	- 15,7
Titres de créance à court terme	1,7	1,5	- 0,2	- 24,4	- 23,4	1,1
Instruments financiers dérivés	34,3	26,3	- 8,0	13,8	13,9	0,2
Autres investissements	- 89,3	- 89,3	0,0	- 177,3	- 179,3	- 2,0
Avoirs	- 124,7	- 124,7	0,0	- 80,8	- 81,6	- 0,7
<i>dont : institutions financières monétaires</i>	- 103,8	- 103,8	0,0	- 56,9	- 56,9	0,0
Engagements	35,4	35,4	0,0	- 96,5	- 97,7	- 1,3
<i>dont : institutions financières monétaires</i>	57,2	57,2	0,0	- 173,3	- 173,3	0,0
Avoirs de réserve	- 5,8	- 5,8	0,0	5,5	5,5	0,0
Erreurs et omissions nettes	2,7	- 0,4	- 3,0	- 19,1	- 18,4	0,7

Note : Le Rapport annuel 2011 est publié en 2012, le Rapport annuel 2012 en 2013.

CHAPITRE 3

LA POSITION EXTÉRIEURE

T3-1 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2011 et fin 2012
(avec estimation des investissements directs en valeur de marché)

(en milliards d'euros)

	Encours à fin 2011	Flux de balance des paiements 2012 ^{a)}	Variations dues aux évolutions des cours de change et de bourse et autres ajustements ^{a)}				Total des variations entre les deux encours ^{a)}	Encours à fin 2012
			Total	Variation de change	Variation boursière	Autres ajustements		
	1	2	3				4 = (2 + 3)	5 = (1 + 4)
Investissements directs	246,3	9,4	48,9	- 2,7	55,3	- 3,7	58,3	304,6
Investissements de portefeuille	- 598,9	- 39,2	- 43,2	- 5,8	- 47,0	9,5	- 82,4	- 681,3
Instruments financiers dérivés	- 41,6	- 14,3	13,2	0,0	0,0	13,2	- 1,1	- 42,7
Prêts et emprunts	- 114,8	- 34,1	- 1,2	6,1	0,0	- 7,3	- 35,3	- 150,1
Avoirs de réserve	133,1	4,0	2,8	16,7	0,0	- 13,9	6,8	139,9
Solde	- 375,9	- 74,2	20,5	14,3	8,3	- 2,2	- 53,7	- 429,6
Dette extérieure brute	3 997,8	- 11,5	84,3	- 6,0	112,1	- 21,8	72,8	4 070,6
Dette extérieure nette	584,8	- 91,4	217,0	- 44,6	203,3	58,3	125,6	710,4

a) En signe de position : sans signe : augmentation des créances ou diminution des engagements ; signe (-) : diminution des créances ou augmentation des engagements

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.

La position extérieure représente le patrimoine ou l'endettement net de la nation vis-à-vis de l'étranger. Alors que la balance des paiements retrace des flux annuels, la position établit des stocks. Les signes sont, en outre, inversés : en balance des paiements, une sortie de capitaux est affectée d'un signe négatif car elle crée un besoin de financement. En position, les sorties de capitaux qui correspondent à l'acquisition d'avoirs sur l'étranger forment un patrimoine, affecté d'un signe positif. La position extérieure nette à fin 2012 est négative, c'est-à-dire que la valeur des avoirs financiers détenus sur l'étranger est inférieure à la valeur des engagements (dettes et autres obligations financières) contractés auprès de l'étranger (tableau T3-1)¹.

La position s'est détériorée en 2012. Exprimés en valeur de marché constante depuis fin 2011, les engagements nets des résidents vis-à-vis des non-résidents augmentent à cause des entrées nettes retracées dans le solde financier de la balance des paiements.

Ils passent de - 376 milliards fin 2011 à - 450 milliards, soit 22,5 % du PIB fin 2012. En tenant compte des évolutions des valeurs de marché, la position est négative de 430 milliards (21,1 % du PIB) à fin 2012.

Avec des investissements directs exprimés en valeur comptable, la position extérieure de la France s'établit à - 323 milliards à la fin 2012 (soit 15,9 % du PIB). Le creusement du solde débiteur en valeur de marché s'explique en effet par l'évolution des flux de dettes et de créances qui ont été partiellement compensés par les variations de cours boursiers et les variations de change, à hauteur de la moitié de la variation du solde.

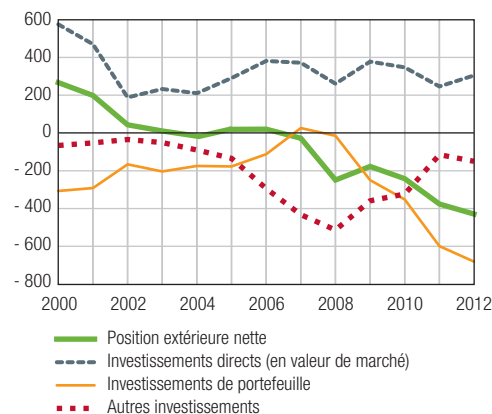
¹ Voir aussi les tableaux statistiques consultables sur le site internet de la Banque de France.

T3-2 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2011 et fin 2012

	En milliards d'euros	En % du PIB
Position nette fin 2011	- 375,9	- 18,8
Variation imputable aux flux	- 74,2	- 3,7
Variation imputable aux marchés financiers et autres ajustements	20,5	1,0
Variation de change	14,3	0,7
Variation boursière	8,3	0,4
Autres ajustements	- 2,2	- 0,1
Position nette à fin 2012	- 429,6	- 21,1

G3-1 Position extérieure nette en valeur de marché

(en milliards d'euros)



Comme présenté dans le chapitre 2, les non-résidents ont acquis des obligations françaises tandis que les résidents français ont vendu des titres étrangers. Dans le même temps, les institutions financières monétaires (banques essentiellement) ont diminué leurs prêts aux non-résidents. Au total, hors effets des variations des valeurs de marché, les flux cumulés des investissements directs, des investissements de portefeuille, des opérations sur instruments financiers dérivés et des « autres investissements » (prêts et emprunts) se montent à 74,2 milliards, soit 3,7 % du PIB (tableau T3-2).

1 | LES INVESTISSEMENTS DIRECTS ENTRE LA FRANCE ET L'ÉTRANGER

La position extérieure nette de la France en investissements directs est largement créditrice, les flux d'investissements directs français à l'étranger (IDFE) ayant été constamment supérieurs aux flux d'investissements directs étrangers en France (IDEF) durant les vingt dernières années (tableau T3-3).

À la fin de l'année 2012, la position nette estimée en valeur de marché s'établit à 305 milliards, en augmentation de 58 milliards par rapport à la fin d'année précédente. Cet accroissement tient pour 9 milliards

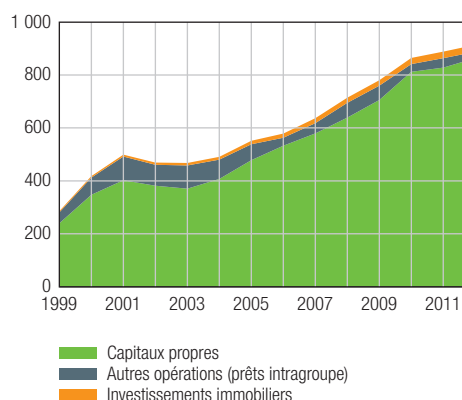
aux sorties nettes de capitaux ² et pour 49 milliards à des effets de valorisation positifs.

1|1 Les stocks d'investissements directs français à l'étranger ³

Le stock des IDFE en valeur comptable atteint 914 milliards fin 2012, en hausse de 26 milliards par rapport à fin 2011. La présentation des investissements directs selon la règle du principe directionnel étendu adoptée depuis trois ans réduit fortement le montant des prêts intragroupe par rapport à la présentation traditionnelle, de sorte que les capitaux propres représentent désormais la quasi-totalité du stock d'IDFE en valeur comptable (94 % fin 2012), loin devant les prêts nets des groupes français à leurs filiales étrangères (3 % du total) et les investissements immobiliers (3 % du stock) (graphique G3-2).

G3-2 Stocks d'investissements directs français à l'étranger
(en valeur comptable)

(en milliards d'euros)



Note : Les investissements directs sont calculés après reclassement des prêts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu.

2 Les sorties nettes de capitaux, affectées d'un signe négatif en balance des paiements, contribuent, toutes choses égales par ailleurs, à accroître le stock net d'actifs étrangers détenus par les résidents – ou à réduire le stock net d'actifs français détenus par les non-résidents – et, partant, à faire progresser la position extérieure nette.

3 À la période d'élaboration des premiers chiffres de la position extérieure à fin 2012, soit en avril-mai 2013, les résultats des enquêtes sur les stocks d'investissements directs en capitaux propres à fin 2012 ne sont pas encore disponibles. Les stocks d'investissements directs en valeur comptable à fin 2012 publiés dans ce rapport sont donc estimés à partir des encours à fin 2011, des flux d'investissements directs en 2012 et de la prise en compte des variations de change pour les positions en devises. Les stocks d'investissements directs en valeur de marché à fin 2012 sont établis à partir des encours comptables estimés, valorisés en fonction de l'évolution des ratios de capitalisation boursière des sociétés résidentes du CAC 40.

T3-3 Les stocks d'investissements directs de la France en valeur de marché

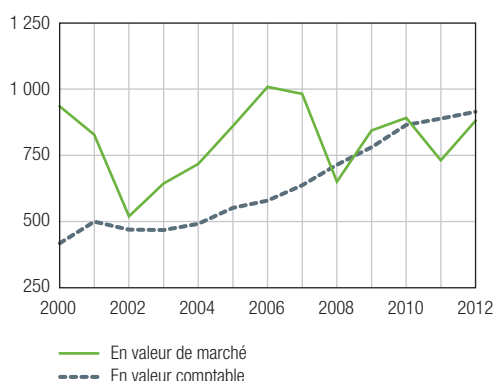
(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Français à l'étranger	891,0	730,8	881,0
Capitaux propres, y compris immobilier	861,8	695,1	857,0
Autres opérations (prêts intragroupe)	29,2	35,7	24,0
Étrangers en France	543,9	484,5	576,5
Capitaux propres, y compris immobilier	504,6	445,6	532,7
Autres opérations (prêts intragroupe)	39,3	39,0	43,8
Investissements directs – position nette	347,1	246,3	304,6

Note : Les investissements directs sont calculés après reclassement des prêts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu.

G3-3 **Stock d'investissements directs français à l'étranger**
(en valeur comptable et en valeur de marché)

(en milliards d'euros)



La zone euro reste la première zone d'accueil des IDFE, avec une part de 45 %, devant les « autres pays industrialisés » (26 %), l'ensemble des pays émergents et en développement (16 %) et les pays de l'Union européenne hors zone euro (13 %). Mais le poids de la zone euro diminue depuis quelques années, tandis que celui des pays émergents s'accroît parallèlement. Les principaux pays d'accueil sont, en Europe, la Belgique (15 % du stock), les Pays-Bas et le Royaume-Uni (10 %), puis l'Allemagne (5 %). Hors d'Europe, figurent aux premières places les États-Unis (18 % du stock), devant le Brésil (3 %), la Chine et le Japon (2 % chacun), le Canada et le Maroc (1 % chacun) (tableau statistique 5.6).

Les groupes investissant à l'étranger appartiennent d'abord au secteur de la finance et de l'assurance et à celui de l'industrie manufacturière (environ 28 % dans les deux cas) ; toutefois, la part du premier diminue régulièrement depuis 2008 au profit du second. Pour ce dernier, il s'agit surtout de la pharmacie (5 %), des industries agricoles et alimentaires (4 %) et de l'automobile (3 %). Les autres grands secteurs investisseurs sont l'électricité et le gaz (9 % du total) et l'information et la communication (8 %) (tableau statistique 5.8).

Le stock en valeur de marché s'accroît de 150 milliards d'euros entre fin 2011 et fin 2012, atteignant 881 milliards. À la contribution des flux d'investissements à l'étranger (28 milliards) s'ajoutent des effets de valorisation positifs de

122 milliards. La valeur de marché du stock d'IDFE, qui était significativement inférieure à sa valeur comptable fin 2011, s'en rapproche ainsi fin 2012 (graphique G3-3).

1|2 Les stocks d'investissements directs étrangers en France

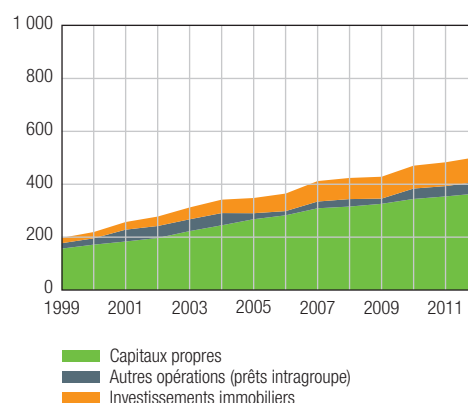
Le stock des IDEF en France progresse de 20 milliards en valeur comptable, pour s'établir à 503 milliards fin 2012. Les prêts nets reçus de l'étranger par les filiales françaises de groupes non résidents en constituent 9 %, les investissements immobiliers 19 % et les capitaux propres (hors biens immobiliers) 72 %, dont 10 % seulement sont investis dans des sociétés cotées (tableau statistique 5.3 et graphique G3-4).

Distribués par pays de première contrepartie, les stocks proviennent presque pour moitié de trois pays européens de transit, le Luxembourg, les Pays-Bas et la Belgique. La ventilation par pays de l'investisseur ultime, présentée dans l'encadré 5 ci-après, fournit des résultats plus représentatifs de l'origine économique des investissements.

Les investisseurs étrangers privilégient les investissements dans les activités financières et d'assurance (qui représentent 29 % des stocks), dans

G3-4 **Stocks d'investissements directs étrangers en France**
(en valeur comptable)

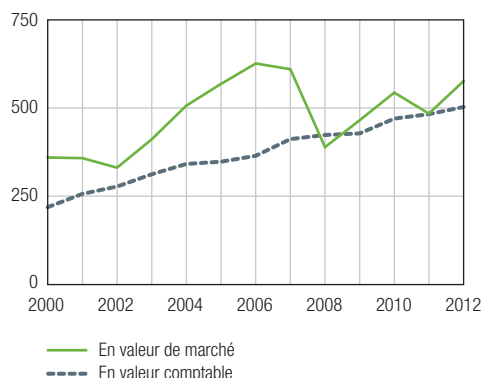
(en milliards d'euros)



Note : Les investissements directs sont calculés après reclassement des prêts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu.

G3-5 **Stocks d'investissements directs étrangers en France**
(en valeur comptable et en valeur de marché)

(en milliards d'euros)



l'industrie manufacturière (28 %), dans l'immobilier ⁴ (22 %), dans les activités spécialisées, scientifiques et techniques (5 %) et dans le commerce (4 %).

Évalué en valeur de marché, le stock des IDEF s'établit à 576 milliards fin 2012, en hausse de 92 milliards par rapport à fin 2011 (graphique G3-5). Les flux d'investissements contribuent pour 19 milliards à cette évolution, les effets de valorisation pour 73 milliards, dont 11 milliards concernent les investissements dans des sociétés cotées et 61 milliards ceux dans des sociétés non cotées.

⁴ Sont regroupés dans ce secteur, à la fois les acquisitions de biens immobiliers stricto sensu et les prêts et capitaux investis dans des sociétés immobilières.

ENCADRÉ 5

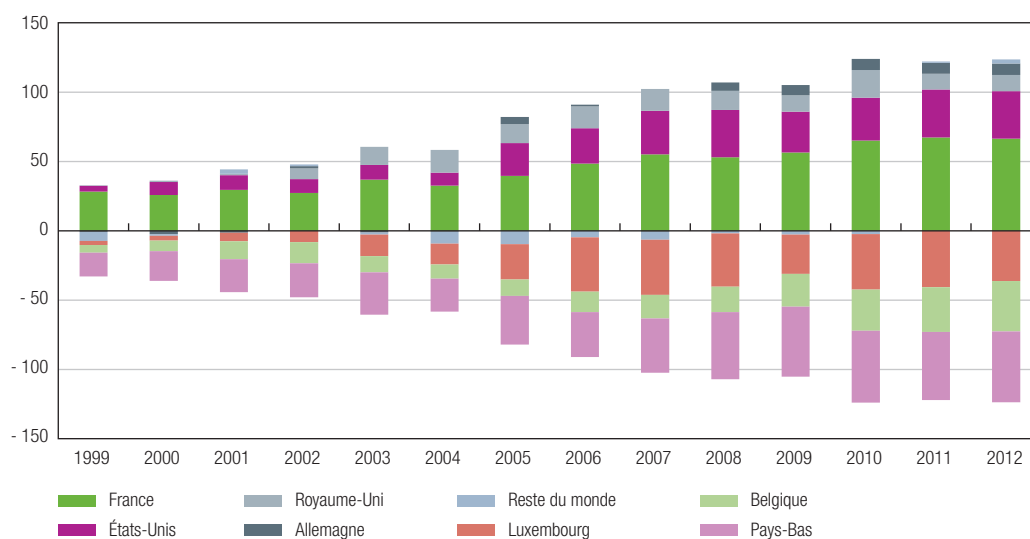
Les stocks d'investissements directs étrangers en France en fonction du pays de l'investisseur ultime

Conformément aux recommandations méthodologiques internationales, la ventilation géographique des stocks d'investissements directs est établie sur la base du pays de provenance ou de destination immédiate des capitaux ¹. Ainsi, lorsqu'un fonds d'investissement américain investit en France via une société holding luxembourgeoise, le pays pris en compte dans les statistiques officielles est le Luxembourg et non les États-Unis. Afin de mieux connaître les entités qui détiennent et contrôlent en dernier ressort les sociétés résidentes, il est utile de fournir une ventilation géographique des stocks d'investissements directs entrants en fonction du pays de l'investisseur ultime.

¹ La ventilation géographique des stocks d'ID français à l'étranger et étrangers en France de 2009 à 2012 est fournie dans les [tableaux statistiques 5.6 et 5.7](#) consultables sur le site internet de la Banque de France.

Principaux écarts par pays suite à l'identification du pays de l'investisseur ultime

(en milliards d'euros)



.../...

La détermination du pays de résidence des investisseurs ultimes (tableau ci-après) permet de constater que les groupes français détiennent en dernier ressort une part significative du stock d'IDEF (66 milliards d'euros à fin 2012, soit 13 % du total). Si l'on exclut la France, ce sont les États-Unis qui voient leur part relative s'accroître le plus. Alors qu'ils ne sont que le quatrième pays de provenance immédiate des capitaux (derrière le Luxembourg, les Pays-Bas et la Belgique), ils deviennent le premier pays investisseur en France. Viennent ensuite l'Allemagne et le Royaume-Uni.

Si certains pays voient leur importance relative croître, d'autres voient la leur diminuer sensiblement, notamment les Pays-Bas, le Luxembourg et la Belgique. Le graphique ci-dessus met en évidence les principaux écarts entre la ventilation géographique établie selon le pays de première contrepartie et celle établie en fonction du pays de résidence de l'investisseur ultime. Il apparaît, qu'outre les investisseurs des États-Unis, les groupes britanniques (depuis 2002 principalement) et les groupes allemands (depuis 2008) effectuent une part significative de leurs investissements en France de façon indirecte, via des pays tiers (essentiellement les Pays-Bas, la Belgique et le Luxembourg).

Répartition géographique des stocks d'investissements directs étrangers en France en valeur comptable, selon le pays de résidence de l'investisseur ultime

(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011	2012	2012 (en % du total hors France)
France	56,5	65,2	67,4	66,5	—
Union européenne (à 27)	230,0	253,1	258,8	271,1	62,1
Union économique et monétaire (à 17)	160,0	177,2	188,6	200,9	46,0
dont : Allemagne	51,5	56,8	58,8	61,1	14,0
Belgique	24,4	21,3	23,1	24,9	5,7
Espagne	10,1	11,4	12,2	12,7	2,9
Irlande	5,6	5,1	4,8	4,5	1,0
Italie	15,3	17,1	17,4	17,3	4,0
Luxembourg	25,8	32,8	34,3	44,6	10,2
Pays-Bas	21,9	27,1	31,6	29,3	6,7
Autres pays de l'Union européenne	70,0	75,9	70,1	70,2	16,1
dont : Danemark	3,4	4,1	4,7	4,5	1,0
Pologne	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1
République tchèque	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Roumanie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royaume-Uni	62,2	66,8	60,3	60,5	13,9
Suède	4,0	4,5	4,6	4,7	1,1
Autres pays industrialisés	125,5	135,3	139,0	144,6	33,1
dont : Australie	0,9	1,4	1,6	1,9	0,4
Canada	2,8	2,2	2,6	3,1	0,7
États-Unis	84,3	88,9	92,8	93,7	21,5
Japon	8,4	7,1	7,1	9,4	2,2
Suisse	26,6	33,4	33,0	34,8	8,0
Reste du monde	16,2	16,4	17,7	20,7	4,7
dont : Arabie saoudite	0,6	0,6	0,7	0,8	0,2
Brésil	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
Chine	0,7	1,1	2,6	3,5	0,8
Hong Kong	0,3	0,4	0,4	0,7	0,1
Îles vierges britanniques	3,4	3,1	1,9	1,8	0,4
Inde	0,3	0,4	0,4	0,4	0,1
Liban	0,6	1,7	1,9	1,8	0,4
Qatar	0,7	0,9	0,8	1,0	0,2
Russie	0,5	0,3	0,4	1,3	0,3
Turquie	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Total	428,1	470,0	482,8	503,0	—
Total hors France	371,6	404,8	415,4	436,4	100,0

Note : Voir « définition des zones géographiques » à l'annexe II de ce rapport annuel

2 | LES INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

La position nette sur les investissements de portefeuille est débitrice, reflétant la contribution du reste du monde à la couverture des besoins de financement de la France. La position nette s'établit ainsi en 2012 à – 681 milliards d'euros, après – 599 milliards en 2011 (tableau T3-4). Cette dégradation de 82 milliards correspond à une augmentation de la dette et dans une moindre mesure des actions placées auprès d'investisseurs étrangers. Elle se décompose entre des entrées nettes de 39 milliards enregistrées en balance des paiements et des effets de valorisation, dus aux évolutions de marché et de change observées sur l'ensemble de l'année, qui ont augmenté la valeur de marché pour 53 milliards. L'augmentation de la valeur de marché des titres dits à revenu fixe, c'est-à-dire les obligations et les autres titres de créance, est due à l'appréciation de la qualité de signature de l'émetteur, telle que jugée par les marchés. Ainsi, une meilleure appréciation de la dette souveraine française détériore la valeur de marché de la position extérieure de la France. Ce résultat paradoxal tient à l'application des normes internationales statistiques.

2/1 Les investissements de portefeuille des résidents en titres étrangers

À fin 2012, les résidents français détiennent 1 948 milliards de titres étrangers, en hausse de 121 milliards par rapport à fin 2011. Cette augmentation est principalement due aux effets de valorisation, qui l'emportent sur les 6 milliards de cessions effectuées par les résidents sur les titres étrangers (tableau statistique 5.2).

T3-4 Ventilation des stocks d'investissements de portefeuille vis-à-vis des non-résidents
Par nature d'instrument

(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Résidents sur titres étrangers	2 078,0	1 826,7	1 947,9
Actions et titres d'OPCVM	498,3	393,4	483,4
Obligations et assimilés	1 355,5	1 246,7	1 261,7
Titres de créance à court terme	224,2	186,6	202,8
Non-résidents sur titres français	- 2 430,8	- 2 425,5	- 2 629,2
Actions et titres d'OPCVM	- 579,3	- 499,0	- 594,0
Obligations et assimilés	- 1 605,3	- 1 686,9	- 1 832,1
Titres de créance à court terme	- 246,2	- 239,6	- 203,1
Position nette	- 352,7	- 598,9	- 681,3

Le portefeuille des résidents en titres étrangers se compose à fin 2012 pour près des deux tiers de titres de dette à long terme ; les actions et titres d'OPCVM représentent environ un quart du portefeuille, et les titres de créance à court terme près de 10 %. Par rapport à 2011, le poids des actions dans le portefeuille des résidents s'accroît, au détriment des titres de dette à long terme.

Les avoirs des résidents sont principalement constitués de titres d'émetteurs de la zone euro (63 %), et la part des titres émis en dehors de la zone euro est stable en 2012, à 37 % (tableau T3-5). Parmi les titres de la zone euro, les résidents privilégient toujours les titres des quatre principales économies de la zone, qui représentent ensemble 40,6 % du total des positions sur titres étrangers, proportion en baisse par rapport à celle observée en 2011 (42,8 %).

Cette légère érosion est en partie compensée par la progression des titres luxembourgeois (8 % du total des avoirs). En dehors de la zone euro, les investisseurs français se portent principalement sur les titres du Royaume-Uni et des États-Unis (respectivement 9 % et 7,8 % du total des avoirs pour chaque pays).

La ventilation des investissements de portefeuille par secteur détenteur fait ressortir une stabilisation des avoirs des IFM en titres étrangers en 2012, après deux années de fort repli. Les encours des autres secteurs progressent sensiblement après la baisse enregistrée en 2011, et s'établissent à un niveau proche de 2010 (tableau T3-5). En conséquence, le poids des IFM se réduit quelque peu en 2012, à 27 %.

T3-5 Ventilation des titres étrangers détenus par les résidents

(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Émetteurs de la zone euro	1 347,0	1 150,9	1 220,0
Institutions monétaires financières	393,0	297,8	311,4
Autres secteurs ^{a)}	954,0	853,2	908,6
Émetteurs hors zone euro	731,0	675,7	727,9
Institutions monétaires financières	249,9	218,6	207,6
Autres secteurs ^{a)}	481,1	457,2	520,3
Tous émetteurs	2 078,0	1 826,7	1 947,9
Institutions monétaires financières	642,9	516,3	519,0
Autres secteurs ^{a)}	1 435,1	1 310,3	1 428,9

a) Dont administrations publiques et autorités monétaires

2|2 Les investissements de portefeuille des non-résidents en titres français

La détention de titres français par les non-résidents (les engagements) s'établit à 2 629 milliards d'euros à fin 2012, après 2 425 milliards à fin 2011 (tableau T3-6). Cette hausse de 204 milliards résulte de mouvements d'achats nets de titres français par les non-résidents à hauteur de 33 milliards, amplifiés par des effets de valorisation fortement positifs pour 174 milliards (tableau statistique 5.2).

Le portefeuille des non-résidents en actions et titres d'OPCVM français augmente de près de 100 milliards en 2012, cette hausse étant imputable pour près d'un tiers aux flux d'acquisitions des non-résidents (tableau T3-6). La part de ces titres dans le portefeuille des non-résidents progresse en conséquence, passant de 21 % à 23 % à fin 2012.

La position des non-résidents en titres de créance (obligations, titres à court terme) progresse de 109 milliards, principalement en raison d'effets de valorisation, les flux d'acquisitions par les non-résidents s'établissant à 5 milliards. Leur poids dans le portefeuille des non-résidents revient néanmoins de 79 % à 77 %, cette baisse étant due exclusivement à la réduction des positions sur les titres de créance à court terme (- 36 milliards).

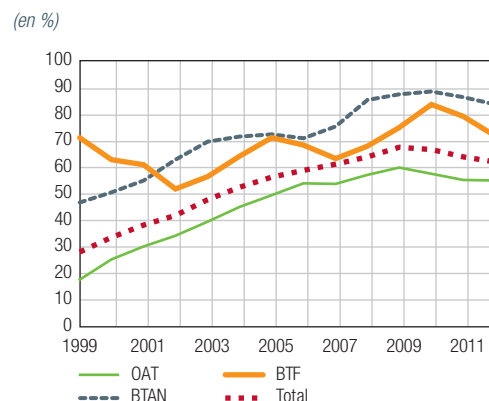
La structure du portefeuille des non-résidents par secteur émetteur résident est globalement inchangée par rapport à 2011, et se compose pour 42 % de titres émis par les administrations publiques, les titres des IFM représentant environ un quart du

T3-6 Ventilation des titres français détenus par les non-résidents
Par secteur émetteur

(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012
Encours	- 2 430,8	- 2 425,5	- 2 629,2
Administrations publiques	- 971,9	- 1 020,4	- 1 092,0
OAT	- 518,7	- 543,2	- 623,7
Autres obligations et assimilés	- 63,9	- 76,9	- 89,6
Bons du trésor (BTAN et BTF)	- 368,0	- 365,6	- 359,1
Autres titres de créance à court terme	- 21,3	- 34,7	- 19,5
Institutions financières monétaires	- 588,7	- 584,3	- 620,4
Actions et titres d'OPCVM	- 62,9	- 42,3	- 54,4
Obligations et assimilés	- 466,9	- 490,6	- 516,4
Titres de créance à court terme	- 58,9	- 51,4	- 49,6
Autres secteurs	- 870,1	- 820,8	- 916,8
Actions et titres d'OPCVM	- 516,4	- 456,8	- 539,7
Obligations et assimilés	- 344,8	- 352,1	- 363,2
Titres de créance à court terme	- 9,0	- 11,9	- 13,9

G3-6 Part des OAT, BTAN et BTF détenue par les non-résidents



portefeuille, le reste étant constitué de titres d'autres secteurs (principalement des sociétés non financières).

Plus précisément, le taux de détention de la dette négociable de l'État par les non-résidents a légèrement diminué en 2012, revenant de 64,1 % à 62,2 %. Cela s'explique principalement par la réduction des positions des investisseurs étrangers en bons du Trésor : le taux de détention des BTF par les non-résidents revient de 79,6 % à 72 %, et celui des BTAN, de 86,7 % à 84 %. En revanche, le taux de détention des OAT varie peu en 2012, à 55,2 % (graphique G3-6).

3| LES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

La position nette en instruments financiers dérivés en 2012 s'établit à - 42,7 milliards, contre - 41,6 milliards en 2011 et - 38,1 milliards en 2010. Cette évolution (- 1,1 milliard) est imputable, d'une part, à des flux de transactions à hauteur de 14 milliards et d'autre part, à des effets de valorisation pour - 13,2 milliards. Les stocks d'instruments financiers dérivés en valeur de marché poursuivent leur accroissement, avec 1 302 milliards d'avoirs et 1 344 milliards d'engagements contre respectivement 1 237 et 1 279 milliards en 2011 et 868 et 906 milliards en 2010.

Les *swaps* représentent 74 % de la valeur de marché globale (actif + passif) des encours d'instruments financiers dérivés. L'évolution des *swaps* de taux d'intérêt est partiellement liée à la courbe des taux. Les options atteignent 23 % de l'encours global et les contrats à terme 2 %.

Le Royaume-Uni constitue le principal pays de contrepartie des contrats (55 % de la valeur de marché globale) suivie par les États-Unis (14 %) et l'Allemagne (10 %).

4 | LES AUTRES INVESTISSEMENTS (POSITION DE PRÊTS-EMPRUNTS)

La position prêts-emprunts est conditionnée principalement par les opérations du secteur des IFM, c'est-à-dire essentiellement les banques. En 2012, le solde de la position des prêts-emprunts des IFM résidentes (hors Banque de France) est très légèrement positif de 8 milliards – c'est-à-dire prêteur net vis-à-vis des non-résidents toutes contreparties confondues. Après avoir été emprunteur net depuis 1995, le solde s'est inversé et est devenu prêteur de 71 milliards en 2011 (graphique G3-7 et [tableau statistique 5.1](#)).

L'année 2012 est marquée par une baisse de l'ordre de 10 % des prêts, soit une variation d'encours de 126 milliards qui correspond à des entrées de capitaux. Ces entrées sont compensées en partie par la réduction de 63 milliards des engagements (le plus souvent des emprunts) vis-à-vis des non-résidents ⁵ ([tableau statistique 5.17](#)).

Les encours en euros – qui constituent globalement deux tiers des encours globaux – diminuent. Ces mouvements concernent, à l'actif (- 6,5 %), principalement les contreparties issues de la zone euro et, au passif (- 11,9 %), les contreparties hors zone euro.

S'agissant du compartiment devises, les actifs diminuent nettement, de 77 milliards (- 16,8 %). En revanche, reflétant une reprise de l'accès aux financements sur des marchés financiers hors zone euro, les engagements s'accroissent de 28 milliards (+ 7,6 %), après une année 2011 marquée par une phase de réduction soudaine (- 32 %). Les opérations en devises sont majoritairement libellées en dollars, le solde est notamment constitué d'encours en livres sterling et en francs suisses.

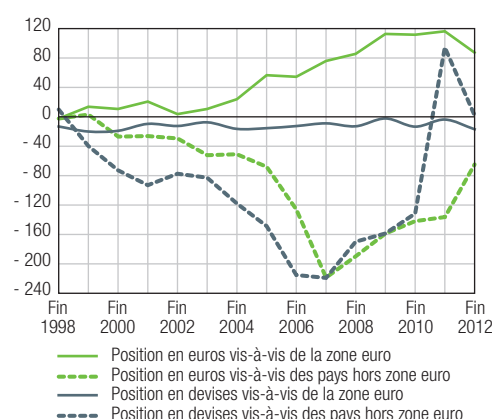
Au total, les positions en euros et en devises des IFM sont globalement équilibrées (graphique G3-7).

S'agissant de la répartition sectorielle, les encours contractés par les IFM avec les contreparties interbancaires demeurent largement prépondérants tant à l'actif (840 milliards sur un total de 1 080 milliards) qu'au passif (872 milliards sur 1 072 milliards). La position est, en 2012, négative vis-à-vis des contreparties interbancaires (- 32 milliards). Celle avec les autorités monétaires demeure stable (- 56 milliards). La position vis-à-vis du secteur non financier non résident évolue peu, (97 milliards contre 114 milliards en 2011) ([tableau statistique 5.18](#)).

Géographiquement, les encours sont constitués aux deux tiers avec des contreparties de la zone euro. Le solde provient essentiellement du Royaume-Uni

G3-7 Position nette « prêts-emprunts » des IFM

(en milliards d'euros)



puis, dans une moindre mesure, des États-Unis (graphique G3-7). En ce qui concerne l'extra zone euro, les créances et les engagements sont principalement constitués vis-à-vis du Royaume-Uni. La position vis-à-vis des États-Unis est redevenue débitrice, en 2012, de 20 milliards sous l'effet de la forte réduction des encours de prêts ([tableau statistique 5.19](#)).

À la fin de 2012, la position extérieure de la Banque de France, hors fiduciaire, est créditrice vis-à-vis des non-résidents à hauteur de 108 milliards, contre 102 milliards un an plus tôt ([tableau statistique 5.20](#)). S'agissant des opérations de « prêts-emprunts », les dépôts de la clientèle institutionnelle – composés à près de 80 % de dépôts en devises – s'accroissent à 165 milliards (+ 13 %).

La position extérieure de la Banque de France comprend également les placements en titres réalisés pour le compte de la clientèle institutionnelle (à 139 milliards) et les avoirs de réserve (140 milliards).

Vis-à-vis de l'Eurosystème, la position nette de la Banque de France demeure créditrice (28,8 milliards au 31 décembre 2012, après 33,1 milliards à la fin 2011) ⁶, compte tenu de la créance qu'elle détient sur celui-ci au titre de la monnaie fiduciaire.

⁵ En 2012, les autres secteurs ont généré des entrées de capitaux à hauteur de 20 milliards (cf. chapitre 2).

⁶ Cf. les comptes 2012 de la Banque de France au lien suivant : http://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/La_Banque_de_France/RA2012-Comptes.pdf

5 | LES RÉSERVES NETTES DE CHANGE

Les avoirs de réserve bruts atteignent 140 milliards en fin d'année, soit une progression de 7 milliards (tableau T3-7). Celle-ci est

expliquée par l'incidence des réévaluations (en particulier de l'or) pour 2,8 milliards et par les flux enregistrés en balance des paiements pour 4 milliards, dont 3,2 milliards sur les avoirs en devises. Les réserves nettes de change progressent de 146,6 à 149,6 milliards.

T3-7 Évolution des réserves nettes de change

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année ^{a)}			Variation 2012 ^{b)}	Décomposition de la variation 2012	
	2010	2011	2012		Flux constatés ^{b), c)}	Incidence des réévaluations mensuelles et autres ajustements
Or	82,6	95,3	98,8	3,5	0,0	3,5
Avoirs en DTS	11,3	11,3	11,1	- 0,2	- 0,1	- 0,1
Position de réserve au FMI	3,5	6,3	6,4	0,1	0,3	- 0,2
Avoirs en devises vis-à-vis des résidents de la zone euro et avoirs officiels	27,1	20,2	23,6	3,4	3,8	- 0,4
Avoirs de réserve (bruts) (1)	124,5	133,1	139,9	6,8	4,0	2,8
Avoirs en devises sur des résidents de la zone euro (2)	16,4	47,5	15,6	- 31,9	- 31,5	- 0,4
Engagements ^{d)} (3)	- 12,3	- 34,0	- 5,9	28,1	28,1	0,0
Réserves nettes de change ^{e)} (1)+(2)+(3)	128,6	146,6	149,6	3,0	0,6	2,4
Prix en euros de l'once d'or dans les réserves	1 055,42	1 216,86	1 261,18			
Cours USD contre 1 euro	1,3362	1,2939	1,3194			
Cours DTS contre 1 euro	0,8642	0,8428	0,8578			

a) Encours : sans signe : créances ; signe (-) : engagements

b) Variations et flux : sans signe : augmentation des créances ou diminution des engagements ;
signe (-) : diminution des créances ou augmentation des engagements

c) Flux calculés au cours retenu en balance des paiements (cours moyen mensuel) et exprimés en sens opposé de ceux enregistrés en balance des paiements

d) Sorties temporaires d'actifs financiers en devises liées aux mises en pension des titres.

e) Concept Norme spéciale de diffusion de données (NSDD) : communiqué de presse conjoint ministère de l'Économie et des Finances/Banque de France

ENCADRÉ 6

Révisions de la position extérieure

Plusieurs postes de la position extérieure de la France à fin 2010 et fin 2011 font l'objet de révisions à l'occasion de la publication de ce Rapport annuel (tableau ci-dessous).

La révision des **positions en investissements directs en valeur comptable** à fin 2010 et fin 2011 tient principalement à l'intégration des données annuelles issues de la nouvelle enquête sur les créances et dettes financières vis-à-vis des non-résidents ¹ (EFI), pour sa partie relative aux sociétés affiliées ². Ainsi, en 2011, le stock d'investissements directs français à l'étranger est révisé à la hausse tandis que celui des investissements directs étrangers en France affiche une baisse, d'ampleur plus limitée. La prise en compte de ces nouvelles informations explique près des deux tiers de la révision de la ligne investissements directs en 2011.

Autre composante des investissements directs, les flux et les stocks d'investissements en capitaux propres sont également revus à fin 2011 à la suite de l'exploitation des bilans des entreprises, expliquant ainsi environ un tiers de la révision de la ligne.

¹ Voir « l'amélioration des statistiques de balance des paiements » dans les [informations méthodologiques](#) consultables sur le site internet de la Banque de France

² Les prêts entre sociétés affiliées sont inclus dans les investissements directs.

Les principales révisions sur la **position en investissements de portefeuille** résultent de la correction d'anomalies dans les déclarations, de la prise en compte d'informations reçues tardivement, notamment sur les remboursements anticipés d'émissions obligataires par les résidents, et d'une amélioration du traitement des cessions temporaires de titres réalisées par l'intermédiaire des infrastructures de marché (chambres de compensation), répondant au développement rapide de ce type de transactions à compter de 2010. Cela se traduit par une révision à la baisse des avoirs des résidents en titres étrangers à fin 2010, en particulier sur les actions et titres d'OPCVM, et par une baisse à fin 2011 des engagements en titres de dette des émetteurs français.

La position en « autres investissements » fait également l'objet de révisions.

Les crédits commerciaux et avances à la commande intègrent les informations de la nouvelle enquête sur les créances et dettes commerciales vis-à-vis des non-résidents³ (ECO), ce qui conduit à réviser à la hausse les avoirs et, de manière moins marquée, les engagements. L'effet total sur le solde ressort par conséquent à + 22,4 milliards.

La position en prêts et emprunts des « autres secteurs » est révisée à la baisse, de - 28,3 milliards en 2010 et de - 35,2 milliards en 2011. Ceci s'explique, en 2010, par la prise en compte de données non disponibles lors de la publication du précédent Rapport annuel. Pour 2011, il faut ajouter un second facteur : la prise en compte, pour la première fois, comme pour les investissements directs, des résultats de l'enquête EFI, pour sa partie relative aux sociétés non affiliées.

3 Cf. note 1 de cet encadré

Révisions des données 2010 et 2011 de la position extérieure Principales rubriques de la position extérieure

(en milliards d'euros)

	2010			2011		
	Rapport annuel 2011	Rapport annuel 2012	Écarts	Rapport annuel 2011	Rapport annuel 2012	Écarts
Investissements directs						
En valeur comptable	439,8	394,5	- 45,3	485,5	405,5	- 80,0
En valeur de marché	399,8	347,1	- 52,7	316,0	246,3	- 69,7
Français à l'étranger ^{a)}						
En valeur comptable	880,9	864,5	- 16,4	948,9	888,3	- 60,6
En valeur de marché	913,6	891,0	- 22,6	787,5	730,8	- 56,7
Étrangers en France ^{a)}						
En valeur comptable	- 441,1	- 470,0	- 28,9	- 463,4	- 482,8	- 19,4
En valeur de marché	- 513,8	- 543,9	- 30,1	- 471,5	- 484,5	- 13,0
Investissements de portefeuille	- 341,5	- 352,7	- 11,3	- 622,9	- 598,9	24,0
Titres étrangers	2 090,4	2 078,0	- 12,3	1 828,9	1 826,7	- 2,3
Actions et titres d'OPCVM	508,7	498,3	- 10,5	390,6	393,4	2,8
Obligations et assimilés	1 357,5	1 355,5	- 2,0	1 252,7	1 246,7	- 6,0
Titres de créance à court terme	224,1	224,2	0,1	185,7	186,6	1,0
Titres français	- 2 431,8	- 2 430,8	1,0	- 2 451,8	- 2 425,5	26,3
Actions et titres d'OPCVM	- 570,5	- 579,3	- 8,8	- 489,9	- 499,0	- 9,1
Obligations et assimilés	- 1 614,9	- 1 605,3	9,6	- 1 721,6	- 1 686,9	34,7
Titres de créance à court terme	- 246,5	- 246,2	0,3	- 240,3	- 239,6	0,7
Instruments financiers dérivés	- 38,0	- 38,1	- 0,1	- 39,2	- 41,6	- 2,4
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 296,7	- 323,1	- 26,4	- 104,3	- 114,8	- 10,5
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 16,0	- 16,0	0,0	- 22,9	- 0,5	22,4
Prêts-emprunts de la Banque de France	- 99,5	- 99,5	0,0	- 176,9	- 176,9	0,0
Prêts-emprunts des administrations publiques	10,7	12,7	2,0	17,2	19,5	2,3
Prêts-emprunts des IFM	- 175,4	- 175,4	0,0	70,6	70,6	0,0
Prêts-emprunts des autres secteurs ^{b)}	- 16,6	- 44,9	- 28,3	7,6	- 27,6	- 35,2
Avoirs de réserve	124,5	124,5	0,0	133,1	133,1	0,0
Solde						
Avec les investissements directs en valeur comptable	- 111,9	- 194,9	- 83,0	- 147,8	- 216,6	- 68,9
Avec les investissements directs en valeur de marché	- 151,9	- 242,3	- 90,4	- 317,3	- 375,9	- 58,6

a) Après reclassement des prêts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu

b) Sociétés non financières, sociétés d'assurance, entreprises d'investissement, OPCVM non monétaires et ménages

**BALANCE DES PAIEMENTS
DES ANNÉES 2011 ET 2012
PRÉSENTATION DÉTAILLÉE**

Balance des paiements – année 2011

(en millions d'euros)

		Crédits	Débits	Soldes
1.	COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	774 298	809 506	- 35 209
1.1.	Biens	424 368	500 986	- 76 620
1.1.1.	Marchandises générales	410 979	488 372	- 77 393
	<i>Données douanières</i>	428 076	502 121	- 74 044
	<i>Corrections</i>	- 17 096	- 13 747	- 3 348
1.1.2.	Avitaillement	2 302	5 137	- 2 835
1.1.3.	Travail à façon et réparations	11 085	7 475	3 610
1.2.	Services	169 408	137 918	31 490
1.2.1.	Transports	33 503	36 032	- 2 530
1.2.1.1.	<i>maritimes</i>	10 921	12 351	- 1 426
1.2.1.2.	<i>aériens</i>	12 321	11 168	1 154
1.2.1.3.	<i>autres</i>	10 260	12 514	- 2 256
1.2.2.	Voyages	39 334	32 260	7 075
1.2.3.	Services de communication	5 747	3 445	2 306
1.2.4.	Services de construction	4 314	2 246	2 067
1.2.5.	Services d'assurance	2 955	1 394	1 561
1.2.6.	Services financiers	5 335	3 267	2 066
1.2.7.	Services d'informatique et d'information	5 015	5 757	- 743
1.2.8.	Redevances et droits de licence	11 605	7 932	3 675
1.2.9.	Autres services aux entreprises	57 200	41 850	15 351
1.2.9.1.	<i>Négoce international</i>	13 067	–	13 067
1.2.9.2.	<i>Autres services commerciaux</i>	3 353	4 680	- 1 327
1.2.9.3.	<i>Locations</i>	1 124	2 466	- 1 340
1.2.9.4.	<i>Services divers aux entreprises</i>	39 657	34 705	4 951
1.2.10.	Services personnels, culturels et récréatifs	3 610	3 162	445
1.2.10.1.	<i>Services audiovisuels et annexes</i>	1 658	1 559	99
1.2.10.2.	<i>Autres services personnels</i>	1 951	1 604	347
1.2.11.	Services des administrations publiques	789	568	221
1.3.	Revenus	156 285	111 180	45 103
1.3.1.	Rémunérations des salariés	15 523	855	14 669
1.3.2.	Revenus des investissements	140 762	110 328	30 436
1.3.2.1.	<i>Investissements directs</i>	53 652	14 916	38 736
1.3.2.2.	<i>Investissements de portefeuille</i>	67 555	76 572	- 9 015
1.3.2.3.	<i>Autres investissements</i>	19 558	18 838	720
1.4.	Transferts courants	24 235	59 423	- 35 188
1.4.1.	Administrations publiques	14 304	31 746	- 17 441
1.4.2.	Autres secteurs	9 932	27 677	- 17 745
1.4.2.1.	<i>Envois de fonds des travailleurs</i>	694	8 292	- 7 604
1.4.2.2.	<i>Autres transferts</i>	9 239	19 379	- 10 140
2.	COMPTE DE CAPITAL	1 379	1 347	32
2.1.	Transferts en capital	1 373	1 333	42
2.2.	Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	3	12	- 8
3.	COMPTE FINANCIER			53 591
3.1.	Investissements directs			- 15 111
3.1.1.	Français à l'étranger			- 34 888
3.1.1.1.	<i>Capital social</i>	66 271	88 872	- 22 601
3.1.1.2.	<i>Bénéfices réinvestis</i>			- 5 808
3.1.1.3.	<i>Autres opérations</i>			- 6 482
3.1.2.	Étrangers en France			19 777
3.1.2.1.	<i>Capital social</i>	50 786	30 024	20 759
3.1.2.2.	<i>Bénéfices réinvestis</i>			- 540
3.1.2.3.	<i>Autres opérations</i>			- 448

Balance des paiements – année 2011 (suite)

(en millions d'euros)

	Soldes
3.2. Investissements de portefeuille	228 548
3.2.1. Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	166 634
3.2.1.1. Actions et titres d'OPCVM	39 284
Banque de France	0
Administrations publiques	2 484
Institutions financières monétaires	22 674
Autres secteurs	14 126
3.2.1.2. Obligations et assimilés	87 246
Banque de France	- 21 796
Administrations publiques	138
Institutions financières monétaires	55 864
Autres secteurs	53 039
3.2.1.3. Titres de créance à court terme	40 105
Banque de France	- 1 066
Administrations publiques	2 040
Institutions financières monétaires	39 092
Autres secteurs	34
3.2.2. Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	61 913
3.2.2.1. Actions et titres d'OPCVM	4 970
Institutions financières monétaires	358
Autres secteurs	4 613
3.2.2.2. Obligations et assimilés	80 335
Administrations publiques	44 005
Institutions financières monétaires	28 189
Autres secteurs	8 137
3.2.2.3. Titres de créance à court terme	- 23 389
Administrations publiques	- 4 311
Institutions financières monétaires	- 22 131
Autres secteurs	3 054
3.3. Instruments financiers dérivés	13 936
Banque de France	-
Administrations publiques	-
Institutions financières monétaires	- 5 249
Autres secteurs	19 187
3.4. Autres investissements	- 179 306
3.4.1. Avoirs	- 81 561
3.4.1.1. Crédits commerciaux	2 394
3.4.1.2. Prêts-emprunts	- 83 333
Banque de France	11 607
Administrations publiques	- 9 760
Institutions financières monétaires	- 56 903
Autres secteurs	- 28 277
3.4.1.3. Autres avoirs	- 621
Administrations publiques	- 384
3.4.2. Engagements	- 97 746
3.4.2.1. Crédits commerciaux	2 940
3.4.2.2. Prêts-emprunts	- 101 007
Banque de France	66 270
Administrations publiques	3 831
Institutions financières monétaires	- 173 251
Autres secteurs	2 142
3.4.2.3. Autres engagements	320
3.5. Avoirs de réserve	5 521
Or	0
Avoirs en droits de tirage spéciaux	225
Position de réserve au FMI	- 2 810
Devises étrangères	8 103
Créances sur la BCE	0
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES	- 18 414

Note : Les investissements directs sont présentés en principe directionnel étendu. En raison des écarts d'arrondis, les agrégats et les soldes peuvent ne pas être exactement égaux au total des composantes.

Balance des paiements – année 2012

(en millions d'euros)

		Crédits	Débits	Soldes
1.	COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	773 579	818 004	- 44 423
1.1.	Biens	437 827	508 405	- 70 581
1.1.1.	Marchandises générales	423 642	494 798	- 71 155
	<i>Données douanières</i>	441 585	509 083	- 67 497
	<i>Corrections</i>	- 17 940	- 14 282	- 3 656
1.1.2.	Avitaillement	2 611	5 614	- 3 004
1.1.3.	Travail à façon et réparations	11 573	7 993	3 580
1.2.	Services	168 287	135 658	32 630
1.2.1.	Transports	35 190	35 581	- 391
1.2.1.1.	<i>maritimes</i>	12 401	12 183	217
1.2.1.2.	<i>aériens</i>	12 337	11 505	834
1.2.1.3.	<i>autres</i>	10 454	11 895	- 1 444
1.2.2.	Voyages	41 680	30 405	11 275
1.2.3.	Services de communication	5 672	3 756	1 921
1.2.4.	Services de construction	3 690	1 866	1 827
1.2.5.	Services d'assurance	2 486	1 148	1 340
1.2.6.	Services financiers	5 064	3 508	1 555
1.2.7.	Services d'informatique et d'information	4 861	6 455	- 1 591
1.2.8.	Redevances et droits de licence	9 638	7 448	2 187
1.2.9.	Autres services aux entreprises	55 488	41 678	13 809
1.2.9.1.	<i>Négoce international</i>	15 028	-	15 028
1.2.9.2.	<i>Autres services commerciaux</i>	3 292	4 443	- 1 152
1.2.9.3.	<i>Locations</i>	1 204	2 674	- 1 469
1.2.9.4.	<i>Services divers aux entreprises</i>	35 964	34 563	1 402
1.2.10.	Services personnels, culturels et récréatifs	3 876	3 504	371
1.2.10.1.	<i>Services audiovisuels et annexes</i>	1 847	1 754	94
1.2.10.2.	<i>Autres services personnels</i>	2 029	1 753	278
1.2.11.	Services des administrations publiques	638	305	331
1.3.	Revenus	143 324	113 643	29 682
1.3.1.	Rémunérations des salariés	16 337	878	15 458
1.3.2.	Revenus des investissements	126 988	112 764	14 224
1.3.2.1.	<i>Investissements directs</i>	52 699	20 612	32 090
1.3.2.2.	<i>Investissements de portefeuille</i>	57 211	75 485	- 18 274
1.3.2.3.	<i>Autres investissements</i>	17 077	16 670	408
1.4.	Transferts courants	24 141	60 297	- 36 157
1.4.1.	Administrations publiques	15 006	32 557	- 17 550
1.4.2.	Autres secteurs	9 132	27 737	- 18 607
1.4.2.1.	<i>Envois de fonds des travailleurs</i>	528	8 772	- 8 244
1.4.2.2.	<i>Autres transferts</i>	8 602	18 968	- 10 366
2.	COMPTE DE CAPITAL	909	1 306	- 398
2.1.	Transferts en capital	886	1 288	- 404
2.2.	Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	23	17	6
3.	COMPTE FINANCIER			74 180
3.1.	Investissements directs			- 9 425
3.1.1.	Français à l'étranger			- 28 013
3.1.1.1.	<i>Capital social</i>	30 461	65 235	- 34 771
3.1.1.2.	<i>Bénéfices réinvestis</i>			- 5 928
3.1.1.3.	<i>Autres opérations</i>			12 688
3.1.2.	Étrangers en France			18 586
3.1.2.1.	<i>Capital social</i>	29 134	14 421	14 713
3.1.2.2.	<i>Bénéfices réinvestis</i>			756
3.1.2.3.	<i>Autres opérations</i>			3 119

Balance des paiements – année 2012 (suite)

(en millions d'euros)

**BALANCE DES
PAIEMENTS
DES ANNÉES
2011 ET 2012**
PRÉSENTATION
DÉTAILLÉE

	Soldes
3.2. Investissements de portefeuille	39 212
3.2.1. Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	6 282
3.2.1.1. Actions et titres d'OPCVM	- 50 113
Banque de France	0
Administrations publiques	- 2 733
Institutions financières monétaires	- 10 905
Autres secteurs	- 36 473
3.2.1.2. Obligations et assimilés	78 757
Banque de France	13 345
Administrations publiques	2 650
Institutions financières monétaires	35 755
Autres secteurs	27 010
3.2.1.3. Titres de créance à court terme	- 22 362
Banque de France	- 83
Administrations publiques	- 382
Institutions financières monétaires	- 7 810
Autres secteurs	- 14 093
3.2.2. Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	32 929
3.2.2.1. Actions et titres d'OPCVM	27 908
Institutions financières monétaires	991
Autres secteurs	26 919
3.2.2.2. Obligations et assimilés	41 725
Administrations publiques	58 544
Institutions financières monétaires	- 5 839
Autres secteurs	- 10 985
3.2.2.3. Titres de créance à court terme	- 36 703
Administrations publiques	- 36 781
Institutions financières monétaires	- 1 959
Autres secteurs	2 036
3.3. Instruments financiers dérivés	14 335
Banque de France	-
Administrations publiques	-
Institutions financières monétaires	7 897
Autres secteurs	6 439
3.4. Autres investissements	34 085
3.4.1. Avoirs	69 130
3.4.1.1. Crédits commerciaux	77
3.4.1.2. Prêts-emprunts	75 927
Banque de France	- 3 663
Administrations publiques	- 26 309
Institutions financières monétaires	118 811
Autres secteurs	- 12 907
3.4.1.3. Autres avoirs	- 6 877
Administrations publiques	- 6 640
3.4.2. Engagements	- 35 044
3.4.2.1. Crédits commerciaux	1 752
3.4.2.2. Prêts-emprunts	- 36 736
Banque de France	- 1 938
Administrations publiques	27 380
Institutions financières monétaires	- 54 648
Autres secteurs	- 7 529
3.4.2.3. Autres engagements	- 60
3.5. Avoirs de réserve	- 4 026
Or	4
Avoirs en droits de tirage spéciaux	86
Position de réserve au FMI	- 301
Devises étrangères	- 3 159
Créances sur la BCE	- 657
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES	- 29 359

Note : Les investissements directs sont présentés en principe directionnel étendu. En raison des écarts d'arrondis, les agrégats et les soldes peuvent ne pas être exactement égaux au total des composantes.

ANNEXES

GLOSSAIRE

A

■ Actifs non financiers non produits

Il s'agit des actifs incorporels – tels que les brevets, droits d'auteur, marques, etc. – achetés ou vendus.

■ Administrations publiques

Ensemble des unités institutionnelles dont la fonction principale est de produire des services non marchands ou d'effectuer des opérations de redistribution du revenu et des richesses nationales. Elles tirent la majeure partie de leurs ressources de contributions obligatoires. Le secteur des administrations publiques regroupe l'État, les organismes divers d'administration centrale (universités, agences régionales de santé, Météo-France...), les collectivités locales et les autres administrations locales, et enfin les administrations de sécurité sociale (établissements publics de santé et organismes de sécurité sociale).

■ Autorités monétaires

Les autorités monétaires correspondent à la Banque de France.

■ Autres investissements (*prêts et emprunts*)

Les « autres investissements » englobent toutes les opérations sur les actifs et passifs financiers vis-à-vis des non-résidents qui ne relèvent ni des investissements directs, ni des investissements de portefeuille, ni des instruments financiers dérivés, ni des avoirs de réserve. En pratique, cela recouvre, pour l'essentiel, les dépôts auprès des banques, ainsi que les opérations de prêts et emprunts, entre banques mais aussi initiées par des compagnies d'assurances, des entreprises et des fonds d'investissement de toute nature.

■ Autres secteurs

La rubrique « autres secteurs » comptabilise les opérations effectuées par des agents économiques autres que les autorités monétaires, les administrations publiques et les institutions financières monétaires. Ce sont les entreprises industrielles et commerciales, les sociétés d'assurance, les institutions financières non monétaires (entreprises d'investissement et OPCVM non monétaires), les ménages et entrepreneurs individuels, et les institutions à but non lucratif au service des ménages (associations, fondations...).

■ Avitaillement

Cette rubrique recouvre les achats de biens, tels que carburants, provisions et fournitures, dans les ports et les aéroports, par les transporteurs résidents

à l'étranger et par les transporteurs non résidents en France. En sont exclus des services apparentés (remorquage, emmagasinage, etc.) qui sont enregistrés parmi les services de transport.

■ Avoirs de réserve

Les avoirs de réserve sont les avoirs extérieurs qui sont à la disposition immédiate et sous le contrôle des autorités monétaires. Depuis la création de la zone euro, seuls les mouvements affectant la partie des réserves de change non transférées à la Banque centrale européenne et qui restent gérées par la Banque de France figurent dans la balance des paiements de la France. Par ailleurs, compte tenu de l'adoption d'une méthodologie commune aux pays membres de l'Union économique et monétaire, seules les créances sur des non-résidents hors zone euro sont prises en compte. Les avoirs de réserve sont constitués des créances brutes en or et en devises, y compris sous forme de titres émis par des non-résidents, des avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) et de la position nette de réserve à l'égard du Fonds monétaire international.

B

■ Balance des paiements

La balance des paiements est un document statistique qui rassemble et ordonne l'ensemble des transactions économiques et financières d'une économie – un pays ou une zone monétaire – avec le reste du monde au cours d'une période donnée.

La balance des paiements constitue un élément essentiel de la statistique nationale. Plusieurs éléments tirés de la balance des paiements contribuent à l'élaboration des agrégats nationaux : exportations et importations pour le PIB, compte de transactions courantes pour le revenu national, évolution des avoirs et engagements internationaux de la France pour le compte financier, par exemple. La balance des paiements est établie du point de vue des secteurs résidents, alors que les statistiques de comptabilité nationale, pour leur partie « reste du monde », sont présentées selon la perspective des non-résidents.

Dans le cadre de la mise en œuvre du « paquet » législatif européen, adopté par le Conseil de l'Union européenne le 8 novembre 2011, visant à renforcer la gouvernance économique au sein de l'Union européenne, la Commission européenne a établi un tableau de bord (*Macro Imbalances Procedure scoreboard*) composé

de onze indicateurs principaux dont le solde des transactions courantes, la position extérieure, l'évolution de la part de marché à l'exportation. Des indicateurs additionnels comprennent notamment la dette extérieure nette et la position extérieure.

La balance des paiements est présentée suivant les règles de la comptabilité en partie double. Elle est donc toujours équilibrée, chaque transaction – financière ou non financière – avec un non-résident ayant nécessairement pour contrepartie une variation d'avoirs ou d'engagements vis-à-vis des non-résidents.

En vertu de l'article L141-6 du *Code monétaire et financier*, la Banque de France est chargée de l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure de la France. Elle contribue également à l'élaboration de la balance des paiements et de la position extérieure globale de la zone euro. Pour mener à bien cette mission, la Banque de France est habilitée à se faire communiquer par l'ensemble des agents économiques et financiers tous documents et renseignements qui lui sont nécessaires. Au plan opérationnel, l'élaboration de la balance des paiements est assurée par la direction générale des Statistiques de la Banque de France – direction de la Balance des paiements et direction des Enquêtes et Statistiques sectorielles.

La balance des paiements est établie sur une base simplifiée selon une fréquence mensuelle. Des données révisées, plus détaillées, ainsi que celles de la position extérieure sont publiées selon une fréquence trimestrielle. Balance des paiements et position extérieure font l'objet de révisions sur trois années à l'occasion de la publication du *Rapport annuel*.

■ Bénéfices réinvestis

Les bénéfices réinvestis sont la partie non distribuée et mise en réserve des résultats opérationnels courants des filiales et participations revenant à l'investisseur direct. Comptablement, ils correspondent à la part des résultats nets courants des entreprises investies revenant à la maison mère au cours d'un exercice comptable, diminuée des dividendes versés à la maison mère au cours du même exercice.

Faute d'informations disponibles sur les bénéfices réinvestis lors de l'année de référence, ceux-ci font, dans un premier temps, l'objet d'une estimation statistique.

■ Biens

Les échanges de biens sont issus des statistiques du commerce extérieur FAB-FAB de la direction générale des Douanes et Droits indirects, auxquelles sont ajoutées les transactions relatives à l'avitaillement, au travail à façon et aux réparations. Ils constituent la principale ligne du compte de transactions courantes.

C

■ CAF (coût, assurance, fret)

Les douanes mesurent les importations coût, assurance, fret (CAF) inclus car leur valeur est observée à l'arrivée à la frontière. Un traitement statistique impute sur la ligne des services de transport dépenses de coût, assurance, fret entre résidents et non-résidents pour obtenir des importations de biens franco à bord (FAB), mesure de référence pour la balance des paiements.

■ Compte de capital

Le compte de capital enregistre les transferts en capital, c'est-à-dire les opérations qui donnent lieu au transfert de propriété d'un actif fixe ou à la remise d'un engagement par le créancier sans que rien ne soit reçu en échange (remises de dettes, pertes sur créances, aides à l'investissement, etc.) ainsi que les acquisitions/cessions d'actifs non financiers non produits (brevets, marques, droits d'auteur, etc.).

■ Court terme

Pour les statistiques de balance des paiements, le court terme correspond à une échéance à l'origine inférieure ou égale à un an.

■ Crédits commerciaux

Les crédits commerciaux recouvrent les créances et engagements du fait de crédits accordés par les entreprises résidentes à des clients non-résidents (avoirs) ou par les non-résidents à des entreprises résidentes (engagements), quelle que soit l'échéance de ces crédits, ainsi que du fait des avances payées à la commande. Les crédits commerciaux figurent dans la rubrique « autres investissements ».

E

■ Envois de fonds des travailleurs

Les envois de fonds des travailleurs reprennent les montants transférés à l'étranger par des travailleurs résidents et *vice versa* ; de tels transferts sont généralement effectués par des résidents de nationalité ou d'origine étrangère vers leur pays d'origine ou vers la France par des personnes non résidentes d'origine ou de nationalité française. Les envois de fonds des travailleurs figurent dans la rubrique « transferts courants ».

■ Erreurs et omissions

Le poste « erreurs et omissions » est un poste d'ajustement dont l'existence tient à ce que, contrairement à l'exigence d'un véritable système de comptabilisation en partie double, les enregistrements en débit et en crédit dans la balance des paiements ne sont pas inscrits simultanément à l'occasion de chaque transaction, mais résultent de déclarations ou d'enquêtes

provenant de sources différentes. Les erreurs et omissions traduisent les décalages statistiques issus d'incertitudes dans les taux de couverture de certaines collectes, de décalages de période, de différences de méthode... Les erreurs et omissions sont par construction égales, mais de signe opposé, à la somme des soldes du compte financier, du compte de capital et du compte de transactions courantes. Sur moyenne période, les erreurs et omissions tendent à s'annuler.

F

■ FAB (franco à bord)

La méthodologie de la balance des paiements préconise de mesurer les échanges de biens franco à bord (FAB), c'est-à-dire hors coût, assurance, fret (CAF). Ces coûts sont imputés sur la ligne des services de transport.

■ France

En balance des paiements, la France comprend les départements de la France métropolitaine, la principauté de Monaco, les départements d'outre-mer (Guadeloupe, Guyane, Martinique, Réunion, Mayotte), les collectivités d'outre-mer de Saint-Barthélemy, Saint-Martin et Saint-Pierre-et-Miquelon ¹. Tous les autres pays, territoires et institutions sont considérés comme étant des non-résidents, parmi lesquels figure la Banque centrale européenne.

I

■ Institutions financières monétaires (IFM)

Le secteur des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque centrale comprend les établissements de crédit résidents (banques, banques mutualistes ou coopératives, etc.) tels que définis par la législation communautaire et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir des dépôts (ou de proches substituts de dépôts) de la part d'entités autres que des IFM et qui, pour leur propre compte, consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. La Caisse des dépôts et consignations, les OPCVM monétaires et la Caisse nationale d'épargne sont ainsi inclus dans le secteur des IFM. Les établissements de paiement n'en font en revanche pas partie.

¹ Les autres collectivités d'outre-mer (Polynésie française, Wallis et Futuna et la Nouvelle-Calédonie) ne sont juridiquement pas membres de l'Union européenne ou de la zone euro. Les deux principales de ces collectivités, la Polynésie française et la Nouvelle-Calédonie, disposent par ailleurs d'une balance des paiements individualisée réalisée par l'Institut d'émission d'outre-mer.

■ Instruments financiers dérivés

Cette rubrique comprend les primes sur instruments conditionnels et les contrats à terme, achetés ou vendus par les banques résidentes et par les autres secteurs, ainsi que les appels de marge, les soultes et les intérêts sur contrats d'échange (*swaps*) de taux d'intérêt ou de change. Les encours des instruments financiers dérivés sont valorisés en valeur de marché.

■ Intérêts

Les intérêts constituent une forme de revenu de la propriété que reçoivent les propriétaires de certains actifs financiers (dépôts, titres autres que les actions, crédits, autres comptes à recevoir). Ils s'enregistrent sur la base des droits constatés.

■ Investissements directs

Les investissements directs couvrent les opérations effectuées par des investisseurs afin d'acquérir, d'accroître ou de liquider un intérêt durable dans une entreprise et de détenir (ou de ne plus détenir) une influence dans sa gestion. La notion d'investissement direct est donc plus large que celle de contrôle.

Par convention, on considère qu'une relation d'investissement direct est établie dès lors qu'une personne physique ou morale (l'investisseur) détient au moins 10 % des droits de vote – ou, à défaut, 10 % du capital social – d'une entreprise « investie ».

L'investissement direct met en relation des sociétés apparentées, c'est-à-dire :

- une entreprise « investisseur direct » (maison mère) et une ou plusieurs entreprises investies, qu'il s'agisse de succursales, de filiales ou d'autres entreprises affiliées ;
- des entreprises « investies » (sociétés sœurs) entre elles.

L

■ Long terme

Pour les statistiques de balance des paiements, le long terme correspond à une échéance à l'origine supérieure à un an.

M

■ Méthodologie

Les comptes statistiques de la balance des paiements et de la position extérieure constituent des éléments essentiels de connaissance de la situation macroéconomique d'un pays. Le Fonds monétaire international a été chargé, dès sa création,

de définir une méthodologie qui soit partagée par l'ensemble des pays membres. Cette méthodologie est décrite dans un ouvrage de référence, le *Manuel de balance des paiements et de position extérieure*, régulièrement mis à jour pour assurer la bonne intégration des évolutions structurelles des échanges mondiaux. La Banque de France applique la version la plus avancée du *Manuel* (version 5) et se prépare à mettre en œuvre, dans un cadre coordonné européen, la 6^e version à l'horizon 2014.

N

■ Négoce international

Sont recensées au titre du négoce international, les transactions nettes liées aux achats de marchandises étrangères, non importées sur le territoire douanier français, et revendues à des non-résidents, ainsi que les achats et ventes à des non-résidents de marchandises françaises ne quittant pas le territoire douanier français (changement de propriétaire). Alors que dans le premier cas, il s'agit d'opérations traditionnelles qui concernent en particulier des matières premières et des produits semi-finis d'origine agricole ou des produits pétroliers, les autres opérations sont généralement liées aux échanges intragroupe. Les opérations de négoce international sont incluses dans les services et contribuent donc aux transactions courantes.

P

■ Portefeuille (*investissements de*)

Les investissements de portefeuille comprennent toutes les opérations sur titres négociables (obligations, actions, certificats de dépôts, billets de trésorerie, notamment) entre résidents et non-résidents (achats à l'émission, négociations et remboursements), à l'exception des opérations comprises au sein des investissements directs, des avoirs de réserve, des contrats à terme sur instruments financiers dérivés et des cessions temporaires. Les prêts « secs » de titres, qui ne donnent lieu à aucun mouvement monétaire, ne sont pas enregistrés dans la balance des paiements.

■ Position extérieure

La position extérieure de la France retrace, à une date d'arrêt, l'ensemble des créances et des engagements des résidents vis-à-vis des non-résidents. Les créances ou avoirs sont affectés d'un signe positif, les dettes ou engagements d'un signe négatif. La position extérieure fournit ainsi des indications sur le montant et la structure du patrimoine financier des

résidents en actifs étrangers et des non-résidents en actifs français. Les titres sont valorisés en valeur de marché pour la détermination de la position extérieure. Toutefois, les parts ou titres détenus ou émis dans le cadre d'opérations d'investissements directs sont valorisés différemment dans la comptabilité d'entreprise. La mesure de la position en investissements directs est donc par nature estimative pour les valeurs non cotées. Voir aussi *variation (de la position)*

■ Position-titres

La position-titres recouvre les encours de titres étrangers détenus par les résidents (avoirs) et les encours de titres français détenus par les non-résidents (engagements), recensés en valeur de marché (coupons courus inclus pour les titres à revenu fixe).

■ Prêts intragroupe

Les opérations de prêts, avances et dépôts entre sociétés affiliées, à court et long terme, sont enregistrés dans les « autres opérations » des investissements directs à l'exception des crédits commerciaux et des crédits et dépôts entre les banques résidentes et leurs correspondants étrangers, classés dans la rubrique « autres investissements ».

■ Principe directionnel étendu (*investissements directs – autres opérations – prêts intragroupe*)

Selon cette règle, les prêts entre sociétés sœurs appartenant à un même groupe international ne doivent plus être classés en fonction du sens du prêt, mais d'après la résidence de la tête de groupe. Cette méthode, qui aboutit à ce que les montants de flux et d'encours de prêts transfrontières croisés au sein d'un même groupe se compensent entre eux, fait diminuer substantiellement le volume global des flux et des stocks d'investissements directs français à l'étranger et étrangers en France par rapport aux données élaborées selon la méthodologie classique définie par la 5^e édition du *Manuel de la balance des paiements du FMI*. La signification des agrégats d'investissements directs, en flux et en stocks, en est renforcée ².

R

■ Rémunérations des salariés

Les rémunérations des salariés comprennent les salaires, gages, ainsi que les traitements versés par des employeurs non-résidents à leurs salariés résidents (travailleurs frontaliers, saisonniers, en mission de courte durée) et inversement.

² Cf. Nivat et Terrien (2010) : *Les investissements directs français à l'étranger et étrangers en France en 2009*, Bulletin de la Banque de France n° 181, 3^e trimestre

■ Revenus

Les revenus représentent les flux qui reviennent aux agents économiques pour leur participation au processus de production (« rémunérations des salariés ») ou pour la fourniture d'actifs financiers (« revenus d'investissement »).

■ Résidence

- Les **résidents** sont :
 - les personnes physiques ayant leur principal centre d'intérêt en France, quelle que soit leur nationalité, à l'exception des fonctionnaires et militaires étrangers en poste en France, qui restent des non-résidents ;
 - les fonctionnaires et autres agents publics français en poste à l'étranger ou mis à la disposition d'organisations internationales ou d'autres employeurs non-résidents ;
 - les personnes morales françaises ou étrangères, pour leurs établissements en France, à l'exception des représentations des pays étrangers et des organismes internationaux installés en France, lorsqu'il y a existence d'une activité économique réelle exercée en France par des unités de production autonomes, quelle qu'en soit la forme juridique (filiale, succursale, agence, bureau, etc.).
- les **non-résidents** sont :
 - les personnes physiques étrangères ou françaises qui vivent habituellement à l'étranger, c'est-à-dire qui y ont leur installation effective, à l'exception des représentations françaises et des fonctionnaires français en poste à l'étranger ;
 - les personnes morales étrangères ou françaises, pour leurs établissements à l'étranger, lorsqu'il y a existence d'une activité économique réelle exercée à l'étranger par des unités de production autonomes, quelle qu'en soit la forme juridique.

■ Revenus des investissements

Les revenus des investissements correspondent aux recettes ou paiements afférents aux avoirs ou engagements financiers extérieurs. Ils sont décomposés en fonction de la nature des opérations financières auxquelles ils se rattachent : revenus d'investissements directs, revenus d'investissements de portefeuille et revenus des autres investissements. Les revenus des investissements constituent une rubrique du compte de transactions courantes.

tissements –, les montants recensés font l'objet d'un classement en fonction du secteur institutionnel auquel appartient le résident qui participe à l'opération. On distingue (voir les définitions pour chacun d'entre eux) :

- les autorités monétaires ;
- les administrations publiques ;
- les institutions financières monétaires ;
- les « autres secteurs ».

■ Services

Les services constituent la deuxième grande composante des transactions courantes. Contrairement aux biens, pour lesquels les activités de production et de commercialisation sont nettement séparées, les échanges de services sont étroitement liés à leur production. Ils sont mesurés à l'aide de déclarations régulières de certaines entreprises et intermédiaires financiers qui ont une activité importante avec l'étranger, complétées par des enquêtes. Les échanges de services incluent également les transports et les voyages.

■ Signe (convention de)

La balance des paiements est traditionnellement présentée du point de vue de la Nation, contrairement à la comptabilité nationale au sein de laquelle les échanges entre la France et l'extérieur sont présentés du point de vue de l'agent « reste du monde ». Par convention, un chiffre positif (crédit) correspond à une exportation ou à une recette lorsqu'il se rapporte à une opération réelle, c'est-à-dire à des échanges de biens, de services et des paiements de revenus. Un chiffre négatif (débit) représente une importation ou une dépense. De manière générale, un signe positif reflète une entrée de capitaux et un signe négatif une sortie de capitaux. S'agissant du compte financier, un chiffre positif reflète une diminution des avoirs ou une augmentation des engagements, tandis qu'un chiffre négatif représente une augmentation des avoirs ou une diminution des engagements. Ainsi, un chiffre négatif au titre des avoirs de réserve signifie que les réserves ont augmenté. Par construction, dans la balance des paiements, la somme des opérations à signe positif est égale à la somme des opérations à signe négatif, aux erreurs et omissions près.

S

■ Secteurs économiques résidents

Dans certains postes de la balance des paiements – notamment les transferts courants, les investissements de portefeuille, les autres inves-

T

■ Transactions courantes

Le compte des transactions courantes retrace les flux de biens, services, revenus et transferts courants entre la France et le reste du monde.

■ Transferts courants

Les transferts courants constituent la contrepartie comptable de biens, services, capitaux exportés ou importés gratuitement, c'est-à-dire sans contrepartie apparente ou mesurable. Ils sont ventilés par secteur.

■ Transferts courants des administrations publiques

Les transferts courants des administrations publiques comprennent notamment :

- les versements au titre de la coopération internationale ;
- les contributions de la France aux dépenses des organisations internationales ;
- les recettes et versements d'impôts en provenance et à destination d'administrations publiques étrangères effectués dans le cadre de conventions fiscales ;
- les versements des administrations de sécurité sociale à des travailleurs ou à d'anciens travailleurs non résidents et à leurs ayant-droits ;
- les opérations avec les institutions européennes, hormis les concours alloués à la France au titre du Fonds européen de développement régional (FEDER) et du Fonds européen agricole pour le développement rural (FEADER), qui sont enregistrés, conformément à la méthodologie internationale, dans les transferts en capital.

■ Transferts courants – autres opérations

Les « autres opérations » comprennent des opérations de nature très diverse, parmi lesquelles les dons et versements humanitaires en faveur de personnes physiques et morales, les subventions et donations, les indemnités pour rupture de contrat, cautions et dédommagements, les prix littéraires, artistiques ou scientifiques, etc.

■ Transferts en capital – remises de dettes

L'annulation d'une dette consentie par les administrations publiques françaises à un pays étranger correspond à un transfert en faveur d'un agent non-résident. À ce titre, elle est inscrite au débit du compte de capital.

■ Transferts en capital – autres transferts

Les autres transferts en capital rassemblent les aides à l'investissement reçues de l'étranger ou versées à des pays étrangers dans le cadre de l'aide au développement, ainsi que les transferts des biens mobiliers et immobiliers des migrants lors du changement de leur statut de résidence. Les transferts dont bénéficient les administrations publiques françaises proviennent essentiellement des institutions européennes (FEDER et FEADER).

■ Transports

Cette ligne enregistre, outre les transactions déclarées au titre de l'acheminement des marchandises et des transports de passagers ainsi que des frais associés à l'exception de l'avitaillement (cf. les biens), la part des frais d'expédition contenus dans les transactions de marchandises. Les dépenses et recettes de transport liées aux voyages internationaux ne sont pas enregistrées sous la ligne « voyages », mais avec les services de transport. À l'inverse, les transports intérieurs effectués par les non-résidents et les transports à l'intérieur d'un pays étranger effectués par les résidents sont inclus dans les voyages.

■ Travail à façon et réparations

Cette rubrique fait exception au principe de transfert de propriété et enregistre les règlements concernant :

- les travaux de transformation, tels le raffinage de pétrole ou le traitement des métaux et des produits textiles ;
- les frais de réparation sur des biens expédiés à dessein.

V

■ Variation (de la position)

La variation de la position extérieure entre deux dates est due aux flux qui sont enregistrés dans la balance des paiements, aux mouvements des taux de change, aux variations des prix et aux autres variations (qui incluent en particulier les reclassements entre rubriques, les changements de méthodologie et les écarts statistiques entre deux dates d'arrêt).

■ Valeur comptable

La valeur comptable des encours d'investissements directs est celle indiquée par les entreprises dans leur comptabilité. Les chiffres estimés (pour 2012 dans ce *Rapport annuel*) sont établis à partir des dernières données comptables disponibles, augmentées des flux de balance de paiements relatifs aux investissements directs. Pour l'élaboration des chiffres définitifs (publiés en principe dix-huit mois après la date d'arrêt), le montant d'un investissement est calculé en multipliant la quote-part détenue par l'investisseur direct dans la société investie par la valeur des capitaux propres de la société.

■ Valeur de marché

Les encours d'investissements directs en valeur de marché, tant français à l'étranger qu'étrangers en France, font l'objet d'une estimation, déterminée en commun avec les comptes financiers nationaux, appliquée aux seuls capitaux propres.

■ Voyages

La rubrique « voyages » retrace les dépenses des personnes physiques lors de leurs déplacements à l'étranger.

- Au crédit figurent l'ensemble des dépenses en France des personnes physiques non-résidentes effectuées au titre de leurs frais de séjour de durée inférieure à un an, ainsi que les frais engagés au titre des services personnels (de santé, de scolarité, etc.) acquis auprès des résidents.

- Au débit figurent les dépenses de même nature effectuées à l'étranger par des résidents.

Les dépenses et recettes de transport liées aux voyages internationaux ne sont pas enregistrées dans la ligne « voyages », mais avec les services de transport. À l'inverse, les transports intérieurs effectués par des non-résidents et les transports à l'intérieur d'un pays étranger effectués par des résidents sont inclus dans les voyages.



ANNEXE II

DÉFINITION DES ZONES GÉOGRAPHIQUES

Pays membres de l'Union européenne (au 31 décembre 2012)

Allemagne *	Lettonie
Autriche *	Lituanie
Belgique *	Luxembourg *
Bulgarie	Malte *
Chypre *	Pays-Bas *
Danemark	Pologne
Espagne *	Portugal *
Estonie *	République tchèque
Finlande *	Roumanie
France *	Royaume-Uni
Grèce *	Slovaquie *
Hongrie	Slovénie *
Irlande *	Suède
Italie *	

L'Union européenne comprend les pays ci-dessus ainsi que les institutions de l'Union européenne (la Banque européenne d'investissement, le Fonds européen de développement et d'autres institutions communautaires européennes).

Au 31 décembre 2012, l'Union économique et monétaire comprend 17 pays membres (désignés par *), ainsi que la Banque centrale européenne et le Mécanisme européen de stabilité.

Les zones géographiques sont définies dans les listes conventionnelles établies par Eurostat.

Autres pays industrialisés

Australie	Japon
Canada	Norvège
États-Unis	Nouvelle-Zélande
Islande	Suisse



.../...



Centres financiers extraterritoriaux

Andorre	Îles Vierges britanniques
Anguilla	Jamaïque **
Antigua-et-Barbuda	Jersey
Antilles néerlandaises **	Liban
Aruba *	Libéria
Bahamas	Liechtenstein
Bahreïn	Maldives **
Barbade (La)	Maurice *
Belize	Montserrat
Bermudes	Nauru
Curaçao *	Niue
Dominique	Panama
Gibraltar	Philippines
Grenade	Saint-Kitts-et-Nevis
Guernesey	Sainte-Lucie
Hong Kong	Saint-Martin *
Île de Man	Saint-Vincent-et-les-Grenadines
Îles Caimans	Samoa
Îles Cook	Seychelles *
Îles Marshall	Singapour
Îles Turques et Caïques	Vanuatu
Îles Vierges américaines	

* centres entrants dans cette zone en 2011

** centres sortants de cette zone en 2010



REPRODUCTION AUTORISÉE AVEC INDICATION DE LA SOURCE

Directeur de la publication :

Jacques FOURNIER
Directeur général des Statistiques
de la Banque de France

Réalisation :

Service des Publications économiques
Direction de la Communication

Cet ouvrage est accessible gratuitement sur le site internet
de la Banque de France :

[http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/
balance-des-paiements-et-economie-internationale/
la-balance-des-paiements.html](http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/balance-des-paiements-et-economie-internationale/la-balance-des-paiements.html)

Vous y trouverez également des tableaux statistiques complémentaires.

Imprimerie : Banque de France
31, rue Croix des Petits-Champs
75001 Paris

Dépôt légal : juin 2013
ISSN 0292-6733

COMPLÉMENTS INTERACTIFS



1.1 Biens

(en milliards d'euros)

	2010			2011			2012		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Biens	391,9	445,4	- 53,5	424,4	501,0	- 76,6	437,8	508,4	- 70,6
Marchandises	377,9	433,1	- 55,2	411,0	488,4	- 77,4	423,6	494,8	- 71,2
Données douanières	394,8	447,2	- 52,3	428,1	502,1	- 74,0	441,6	509,1	- 67,5
Corrections	- 17,0	- 14,1	- 2,9	- 17,1	- 13,7	- 3,3	- 17,9	- 14,3	- 3,7
Travail à façon	8,5	6,4	2,1	7,1	5,1	2,0	7,5	6,2	1,3
Réparations	3,7	2,1	1,6	4,0	2,4	1,7	4,1	1,8	2,3
Avitaillement et soutage maritime	1,8	3,8	- 2,0	2,3	5,1	- 2,8	2,6	5,6	- 3,0

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.



1.2 Ventilation géographique des échanges de biens

(en milliards d'euros)

	Exportations		Importations		Soldes	
	Montant en 2012	Variation 2012/2011 (en %)	Montant en 2012	Variation 2012/2011 (en %)	Montant en 2012	Variation 2012/2011 (en milliards)
Zone euro (à 17)	202,9	- 0,2	245,3	1,8	- 42,4	- 4,6
dont : Allemagne	71,7	2,4	89,8	3,2	- 18,0	- 1,1
Italie	32,0	- 6,2	37,0	- 0,3	- 4,9	- 2,0
Espagne	29,3	- 3,9	31,0	2,0	- 1,7	- 1,8
Royaume-Uni	29,3	5,2	22,9	3,2	6,3	0,7
Nouveaux États membres de l'UE ^{a)}	21,2	0,8	27,1	- 0,8	- 5,9	0,4
Amérique	41,9	12,5	46,4	9,6	- 4,5	0,6
dont : États-Unis	26,5	13,4	33,0	12,6	- 6,5	- 0,6
Asie	66,2	10,6	90,5	0,8	- 24,2	5,7
dont : Japon	7,4	13,1	9,2	- 3,9	- 1,8	1,2
Chine et Hong Kong	21,0	17,7	42,1	0,8	- 21,1	2,8
Proche et Moyen-Orient	13,6	- 5,7	10,9	- 5,7	2,7	- 0,2

a) Pays entrés dans l'Union européenne depuis 2004

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.

Source : Direction générale des Douanes et des Droits indirects (données brutes, CAF-FAB)

Calculs : Banque de France

Balance des paiements – année 2011

(en millions d'euros)

	Crédits	Débits	Soldes
1. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	774 298	809 506	- 35 209
1.1. Biens	424 368	500 986	- 76 620
1.1.1. Marchandises générales	410 979	488 372	- 77 393
Données douanières	428 076	502 121	- 74 044
Corrections	- 17 096	- 13 747	- 3 348
1.1.2. Avitaillement	2 302	5 137	- 2 835
1.1.3. Travail à façon et réparations	11 085	7 475	3 610
1.2. Services	169 408	137 918	31 490
1.2.1. Transports	33 503	36 032	- 2 530
1.2.1.1. maritimes	10 921	12 351	- 1 426
1.2.1.2. aériens	12 321	11 168	1 154
1.2.1.3. autres	10 260	12 514	- 2 256
1.2.2. Voyages	39 334	32 260	7 075
1.2.3. Services de communication	5 747	3 445	2 306
1.2.4. Services de construction	4 314	2 246	2 067
1.2.5. Services d'assurance	2 955	1 394	1 561
1.2.6. Services financiers	5 335	3 267	2 066
1.2.7. Services d'informatique et d'information	5 015	5 757	- 743
1.2.8. Redevances et droits de licence	11 605	7 932	3 675
1.2.9. Autres services aux entreprises	57 200	41 850	15 351
1.2.9.1. Négoce international	13 067	-	13 067
1.2.9.2. Autres services commerciaux	3 353	4 680	- 1 327
1.2.9.3. Locations	1 124	2 466	- 1 340
1.2.9.4. Services divers aux entreprises	39 657	34 705	4 951
1.2.10. Services personnels, culturels et récréatifs	3 610	3 162	445
1.2.10.1. Services audiovisuels et annexes	1 658	1 559	99
1.2.10.2. Autres services personnels	1 951	1 604	347
1.2.11. Services des administrations publiques	789	568	221
1.3. Revenus	156 285	111 180	45 103
1.3.1. Rémunérations des salariés	15 523	855	14 669
1.3.2. Revenus des investissements	140 762	110 328	30 436
1.3.2.1. Investissements directs	53 652	14 916	38 736
1.3.2.2. Investissements de portefeuille	67 555	76 572	- 9 015
1.3.2.3. Autres investissements	19 558	18 838	720
1.4. Transferts courants	24 235	59 423	- 35 188
1.4.1. Administrations publiques	14 304	31 746	- 17 441
1.4.2. Autres secteurs	9 932	27 677	- 17 745
1.4.2.1. Envois de fonds des travailleurs	694	8 292	- 7 604
1.4.2.2. Autres transferts	9 239	19 379	- 10 140
2. COMPTE DE CAPITAL	1 379	1 347	32
2.1. Transferts en capital	1 373	1 333	42
2.2. Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	3	12	- 8
3. COMPTE FINANCIER			53 591
3.1. Investissements directs			- 15 111
3.1.1. Français à l'étranger			- 34 888
3.1.1.1. Capital social	66 271	88 872	- 22 601
3.1.1.2. Bénéfices réinvestis			- 5 808
3.1.1.3. Autres opérations			- 6 482
3.1.2. Étrangers en France			19 777
3.1.2.1. Capital social	50 786	30 024	20 759
3.1.2.2. Bénéfices réinvestis			- 540
3.1.2.3. Autres opérations			- 448



Balance des paiements – année 2011 (suite)

(en millions d'euros)

	Soldes
3.2. Investissements de portefeuille	228 548
3.2.1. Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	166 634
3.2.1.1. Actions et titres d'OPCVM	39 284
Banque de France	0
Administrations publiques	2 484
Institutions financières monétaires	22 674
Autres secteurs	14 126
3.2.1.2. Obligations et assimilés	87 246
Banque de France	- 21 796
Administrations publiques	138
Institutions financières monétaires	55 864
Autres secteurs	53 039
3.2.1.3. Titres de créance à court terme	40 105
Banque de France	- 1 066
Administrations publiques	2 040
Institutions financières monétaires	39 092
Autres secteurs	34
3.2.2. Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	61 913
3.2.2.1. Actions et titres d'OPCVM	4 970
Institutions financières monétaires	358
Autres secteurs	4 613
3.2.2.2. Obligations et assimilés	80 335
Administrations publiques	44 005
Institutions financières monétaires	28 189
Autres secteurs	8 137
3.2.2.3. Titres de créance à court terme	- 23 389
Administrations publiques	- 4 311
Institutions financières monétaires	- 22 131
Autres secteurs	3 054
3.3. Instruments financiers dérivés	13 936
Banque de France	-
Administrations publiques	-
Institutions financières monétaires	- 5 249
Autres secteurs	19 187
3.4. Autres investissements	- 179 306
3.4.1. Avoirs	- 81 561
3.4.1.1. Crédits commerciaux	2 394
3.4.1.2. Prêts-emprunts	- 83 333
Banque de France	11 607
Administrations publiques	- 9 760
Institutions financières monétaires	- 56 903
Autres secteurs	- 28 277
3.4.1.3. Autres avoirs	- 621
Administrations publiques	- 384
3.4.2. Engagements	- 97 746
3.4.2.1. Crédits commerciaux	2 940
3.4.2.2. Prêts-emprunts	- 101 007
Banque de France	66 270
Administrations publiques	3 831
Institutions financières monétaires	- 173 251
Autres secteurs	2 142
3.4.2.3. Autres engagements	320
3.5. Avoirs de réserve	5 521
Or	0
Avoirs en droits de tirage spéciaux	225
Position de réserve au FMI	- 2 810
Devises étrangères	8 103
Créances sur la BCE	0
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES	- 18 414

Note : Les investissements directs sont présentés en principe directionnel étendu. En raison des écarts d'arrondis, les agrégats et les soldes peuvent ne pas être exactement égaux au total des composantes.



Balance des paiements – année 2012

(en millions d'euros)

	Crédits	Débits	Soldes
1. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	773 579	818 004	- 44 423
1.1. Biens	437 827	508 405	- 70 581
1.1.1. Marchandises générales	423 642	494 798	- 71 155
Données douanières	441 585	509 083	- 67 497
Corrections	- 17 940	- 14 282	- 3 656
1.1.2. Avitaillement	2 611	5 614	- 3 004
1.1.3. Travail à façon et réparations	11 573	7 993	3 580
1.2. Services	168 287	135 658	32 630
1.2.1. Transports	35 190	35 581	- 391
1.2.1.1. maritimes	12 401	12 183	217
1.2.1.2. aériens	12 337	11 505	834
1.2.1.3. autres	10 454	11 895	- 1 444
1.2.2. Voyages	41 680	30 405	11 275
1.2.3. Services de communication	5 672	3 756	1 921
1.2.4. Services de construction	3 690	1 866	1 827
1.2.5. Services d'assurance	2 486	1 148	1 340
1.2.6. Services financiers	5 064	3 508	1 555
1.2.7. Services d'informatique et d'information	4 861	6 455	- 1 591
1.2.8. Redevances et droits de licence	9 638	7 448	2 187
1.2.9. Autres services aux entreprises	55 488	41 678	13 809
1.2.9.1. Négoce international	15 028	-	15 028
1.2.9.2. Autres services commerciaux	3 292	4 443	- 1 152
1.2.9.3. Locations	1 204	2 674	- 1 469
1.2.9.4. Services divers aux entreprises	35 964	34 563	1 402
1.2.10. Services personnels, culturels et récréatifs	3 876	3 504	371
1.2.10.1. Services audiovisuels et annexes	1 847	1 754	94
1.2.10.2. Autres services personnels	2 029	1 753	278
1.2.11. Services des administrations publiques	638	305	331
1.3. Revenus	143 324	113 643	29 682
1.3.1. Rémunérations des salariés	16 337	878	15 458
1.3.2. Revenus des investissements	126 988	112 764	14 224
1.3.2.1. Investissements directs	52 699	20 612	32 090
1.3.2.2. Investissements de portefeuille	57 211	75 485	- 18 274
1.3.2.3. Autres investissements	17 077	16 670	408
1.4. Transferts courants	24 141	60 297	- 36 157
1.4.1. Administrations publiques	15 006	32 557	- 17 550
1.4.2. Autres secteurs	9 132	27 737	- 18 607
1.4.2.1. Envois de fonds des travailleurs	528	8 772	- 8 244
1.4.2.2. Autres transferts	8 602	18 968	- 10 366
2. COMPTE DE CAPITAL	909	1 306	- 398
2.1. Transferts en capital	886	1 288	- 404
2.2. Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	23	17	6
3. COMPTE FINANCIER			74 180
3.1. Investissements directs			- 9 425
3.1.1. Français à l'étranger			- 28 013
3.1.1.1. Capital social	30 461	65 235	- 34 771
3.1.1.2. Bénéfices réinvestis			- 5 928
3.1.1.3. Autres opérations			12 688
3.1.2. Étrangers en France			18 586
3.1.2.1. Capital social	29 134	14 421	14 713
3.1.2.2. Bénéfices réinvestis			756
3.1.2.3. Autres opérations			3 119





Balance des paiements – année 2012 (suite)

(en millions d'euros)

	Soldes
3.2. Investissements de portefeuille	39 212
3.2.1. Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	6 282
3.2.1.1. Actions et titres d'OPCVM	- 50 113
Banque de France	0
Administrations publiques	- 2 733
Institutions financières monétaires	- 10 905
Autres secteurs	- 36 473
3.2.1.2. Obligations et assimilés	78 757
Banque de France	13 345
Administrations publiques	2 650
Institutions financières monétaires	35 755
Autres secteurs	27 010
3.2.1.3. Titres de créance à court terme	- 22 362
Banque de France	- 83
Administrations publiques	- 382
Institutions financières monétaires	- 7 810
Autres secteurs	- 14 093
3.2.2. Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	32 929
3.2.2.1. Actions et titres d'OPCVM	27 908
Institutions financières monétaires	991
Autres secteurs	26 919
3.2.2.2. Obligations et assimilés	41 725
Administrations publiques	58 544
Institutions financières monétaires	- 5 839
Autres secteurs	- 10 985
3.2.2.3. Titres de créance à court terme	- 36 703
Administrations publiques	- 36 781
Institutions financières monétaires	- 1 959
Autres secteurs	2 036
3.3. Instruments financiers dérivés	14 335
Banque de France	—
Administrations publiques	—
Institutions financières monétaires	7 897
Autres secteurs	6 439
3.4. Autres investissements	34 085
3.4.1. Avoirs	69 130
3.4.1.1. Crédits commerciaux	77
3.4.1.2. Prêts-emprunts	75 927
Banque de France	- 3 663
Administrations publiques	- 26 309
Institutions financières monétaires	118 811
Autres secteurs	- 12 907
3.4.1.3. Autres avoirs	- 6 877
Administrations publiques	- 6 640
3.4.2. Engagements	- 35 044
3.4.2.1. Crédits commerciaux	1 752
3.4.2.2. Prêts-emprunts	- 36 736
Banque de France	- 1 938
Administrations publiques	27 380
Institutions financières monétaires	- 54 648
Autres secteurs	- 7 529
3.4.2.3. Autres engagements	- 60
3.5. Avoirs de réserve	- 4 026
Or	4
Avoirs en droits de tirage spéciaux	86
Position de réserve au FMI	- 301
Devises étrangères	- 3 159
Créances sur la BCE	- 657
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES	- 29 359

Note : Les investissements directs sont présentés en principe directionnel étendu. En raison des écarts d'arrondis, les agrégats et les soldes peuvent ne pas être exactement égaux au total des composantes.





1.3 Transports

(en milliards d'euros)

	2010			2011			2012		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Maritimes	10,9	11,1	- 0,2	10,9	12,4	- 1,4	12,4	12,2	0,2
Fret	10,1	7,7	2,4	10,2	8,7	1,5	11,8	8,1	3,7
<i>dont fabisation ^{a)}</i>	1,8	5,5	- 3,7	2,0	6,4	- 4,5	2,0	6,0	- 4,0
Passagers	0,2	0,0	0,2	0,3	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2
Autres frais ^{b)}	0,6	3,4	- 2,8	0,5	3,6	- 3,1	0,4	4,1	- 3,8
Aériens	11,8	10,6	1,1	12,3	11,2	1,2	12,3	11,5	0,8
Fret	2,1	2,6	- 0,5	2,5	2,7	- 0,1	2,5	2,6	- 0,1
<i>dont fabisation ^{a)}</i>	1,2	1,2	0,0	1,3	1,2	0,1	1,3	1,2	0,0
Passagers	6,7	5,3	1,4	7,0	6,1	1,0	7,2	6,0	1,2
Autres frais ^{b)}	3,0	2,7	0,3	2,8	2,4	0,3	2,6	2,9	- 0,3
Autres transports	9,5	11,1	- 1,6	10,3	12,5	- 2,3	10,5	11,9	- 1,4
Spatiaux	1,2	0,0	1,2	1,1	0,1	1,0	1,3	0,0	1,3
Ferroviaires	0,9	1,1	- 0,1	1,1	1,2	- 0,1	1,1	1,2	- 0,1
Fret	0,3	0,7	- 0,3	0,4	0,8	- 0,4	0,4	0,8	- 0,5
<i>dont fabisation ^{a)}</i>	0,0	0,1	- 0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Passagers	0,4	0,4	0,1	0,5	0,3	0,1	0,6	0,4	0,3
Autres frais ^{b)}	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1
Autres	7,4	10,0	- 2,6	8,1	11,2	- 3,1	8,1	10,7	- 2,6
<i>dont fabisation ^{a), c)}</i>	2,2	2,5	- 0,3	2,3	2,6	- 0,3	2,4	2,6	- 0,1
Total	32,2	32,8	- 0,7	33,5	36,0	- 2,5	35,2	35,6	- 0,4

a) La fabisation correspond au montant des services de transport et d'assurance inclus dans les paiements CAF (coût assurance et fret) de marchandises qui est retiré des échanges de marchandises et transféré sur les lignes de services correspondants.

b) Dont règlements relatifs aux affrètements, frais d'escale, redevances sur trafics. Cette rubrique ne comporte pas les frais de soutage et d'avitaillement qui sont inclus dans les biens.

c) Fabisation des transports routiers

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.



1.6 Autres services

(en milliards d'euros)

	2010			2011			2012		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Services de communication	5,3	3,5	1,8	5,7	3,4	2,3	5,7	3,8	1,9
Services de construction	4,9	3,1	1,8	4,3	2,2	2,1	3,7	1,9	1,8
Services d'assurance	2,4	2,4	0,0	3,0	1,4	1,6	2,5	1,1	1,3
Services financiers	2,2	1,7	0,5	5,3	3,3	2,1	5,1	3,5	1,6
Services informatiques	3,1	3,0	0,1	5,0	5,8	- 0,7	4,9	6,5	- 1,6
Redevances et droits de licence	10,3	7,4	2,9	11,6	7,9	3,7	9,6	7,4	2,2
Autres services aux entreprises	47,9	40,3	7,7	57,2	41,9	15,4	55,5	41,7	13,8
<i>Négoce international</i>	9,6	0,0	9,6	13,1	0,0	13,1	15,0	0,0	15,0
<i>Services commerciaux</i>	3,7	5,5	- 1,8	3,4	4,7	- 1,3	3,3	4,4	- 1,2
<i>Location opérationnelle</i>	0,9	2,4	- 1,5	1,1	2,5	- 1,3	1,2	2,7	- 1,5
<i>Services divers aux entreprises</i>	33,8	32,3	1,4	39,7	34,7	5,0	36,0	34,6	1,4
Services culturels et récréatifs	3,7	2,8	0,9	3,6	3,2	0,4	3,9	3,5	0,4
<i>Services audiovisuels</i>	1,9	1,5	0,4	1,7	1,6	0,1	1,8	1,8	0,1
<i>Autres services culturels et récréatifs</i>	1,7	1,2	0,5	2,0	1,6	0,3	2,0	1,8	0,3
Services des administrations publiques	0,8	0,6	0,2	0,8	0,6	0,2	0,6	0,3	0,3
Total	80,6	64,8	15,8	96,6	69,6	26,9	91,4	69,7	21,7

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.



1.7 Revenus

(en milliards d'euros)

	2010			2011			2012		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Rémunérations des salariés	13,9	1,0	12,9	15,5	0,9	14,7	16,3	0,9	15,5
Revenus des investissements	134,3	108,7	25,6	140,8	110,3	30,4	127,0	112,8	14,2
Revenus d'investissements directs	58,4	22,1	36,2	53,6	14,9	38,7	52,7	20,6	32,1
<i>Dividendes</i>	38,7	14,9	23,8	47,8	15,5	32,4	42,0	12,6	29,4
<i>Bénéfices réinvestis</i>	19,7	7,2	12,4	5,8	- 0,5	6,3	5,9	0,8	5,2
<i>Intérêts sur prêts et emprunts entre affiliés</i>	nd	nd	nd	nd	nd	nd	4,7	7,2	- 2,5
Revenus d'investissements de portefeuille	60,7	69,4	- 8,7	67,6	76,6	- 9,0	57,2	75,5	- 18,3
<i>dont revenus des actions</i>	4,7	13,4	- 8,7	9,4	18,6	- 9,2	9,2	18,8	- 9,5
Revenus des autres investissements	15,2	17,2	- 2,0	19,6	18,8	0,7	17,1	16,7	0,4
Total	148,2	109,7	38,5	156,3	111,2	45,1	143,3	113,7	29,7

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.



1.8 Ventilation géographique des revenus d'investissements directs français à l'étranger (recettes) et étrangers en France (dépenses), selon le premier pays de contrepartie

(en milliards d'euros)

	Recettes					Dépenses				
	2009	2010	2011	2012 ^{a)}	2012 (en %)	2009	2010	2011	2012 ^{a)}	2012 (en %)
Union européenne (à 27)	21,6	30,2	22,0	20,6	39,1	11,9	16,3	11,2	16,4	79,7
Union économique et monétaire (à 17)	16,5	22,1	14,6	12,9	24,5	9,1	12,9	8,9	13,6	66,0
dont : Allemagne	3,3	3,9	3,3	2,9	5,6	1,1	2,3	2,0	2,1	10,0
Belgique	3,6	5,9	4,6	3,8	7,2	2,1	0,6	- 1,8	2,7	13,3
Espagne	1,8	2,6	1,7	0,9	1,7	0,4	0,9	0,9	0,8	3,7
Grèce	- 0,5	- 1,1	- 2,6	- 2,6	- 5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Irlande	1,0	0,5	- 1,0	- 0,5	- 1,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,8
Italie	1,3	1,5	0,5	0,3	0,6	0,4	0,6	0,5	0,5	2,2
Luxembourg	0,9	1,3	1,2	1,6	2,9	1,3	1,6	1,6	2,3	11,1
Pays-Bas	4,6	6,9	6,5	6,3	12,0	3,5	6,6	5,3	4,9	23,6
Autres pays de l'Union européenne	4,9	8,1	7,4	7,7	14,6	2,9	3,4	2,4	2,8	13,8
dont : Pologne	1,2	0,7	1,0	1,0	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
République tchèque	0,6	0,9	0,8	0,7	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Roumanie	0,4	0,3	0,2	0,3	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royaume-Uni	2,4	5,6	4,8	5,4	10,2	2,5	3,0	2,0	2,4	11,5
Suède	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,8
Autres pays industrialisés (8)	10,3	13,0	14,9	15,9	30,1	4,1	4,6	3,2	3,4	16,5
dont : Canada	0,5	0,9	0,7	0,6	1,1	0,0	- 0,3	- 0,4	0,0	0,2
États-Unis	5,0	7,2	7,1	8,6	16,3	2,5	2,7	1,8	1,6	7,9
Japon	1,2	0,4	1,4	2,1	4,0	0,2	0,3	0,2	0,2	0,7
Norvège	0,9	1,5	1,5	1,1	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Suisse	2,2	2,5	3,9	3,2	6,0	1,4	1,8	1,6	1,6	7,5
Reste du monde	9,8	15,1	16,7	16,2	30,8	- 0,9	1,2	0,4	0,8	3,8
dont : Brésil	1,6	2,2	2,1	2,0	3,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Chine	0,7	1,0	1,4	1,4	2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inde	0,2	0,3	0,2	0,2	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indonésie	0,5	0,8	1,0	2,0	3,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Maroc	0,7	0,8	0,8	0,3	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Russie	- 0,1	0,5	0,9	0,9	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Singapour	0,6	0,6	0,9	0,9	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Turquie	0,2	0,3	0,2	0,2	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	41,5	58,4	53,6	52,7	100,0	15,1	22,1	14,9	20,6	100,0

a) Pour l'année 2012, les intérêts sont issus de données collectées auprès des entreprises, tandis que les dividendes et bénéfices réinvestis sont estimés. Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II du Rapport annuel 2012 de la balance des paiements et la position extérieure de la France.

Notes : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.

Les revenus d'investissements directs comprennent les dividendes et les bénéfices réinvestis.

Pour l'année 2012, ils comprennent aussi les intérêts sur prêts et emprunts intragroupe.





2.3 Répartition géographique selon le premier pays de contrepartie des flux d'investissements directs français à l'étranger ^{a)}

(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011	2012	2012 (en %)
Union européenne (à 27)	- 47,5	- 11,6	- 15,2	- 14,7	52,5
Union économique et monétaire (à 17)	- 37,0	- 10,0	- 12,6	- 12,4	44,4
dont : Allemagne	- 1,6	- 0,6	4,0	6,2	- 22,1
Belgique	- 22,9	- 6,1	- 16,4	- 5,5	19,7
Espagne	- 0,4	- 1,7	5,1	2,0	- 7,0
Irlande	1,3	- 0,9	1,3	0,6	- 2,3
Italie	0,0	0,3	- 9,1	- 3,4	12,0
Luxembourg	- 10,1	- 1,4	- 2,2	- 4,9	17,6
Pays-Bas	- 0,7	0,6	3,6	- 7,2	25,8
Autres pays de l'Union européenne	- 10,6	- 1,6	- 2,6	- 2,3	8,2
dont : Pologne	- 1,2	- 1,3	0,2	- 0,6	2,1
République tchèque	- 1,0	- 0,5	0,0	0,4	- 1,6
Roumanie	- 0,3	- 0,2	- 0,1	- 0,2	0,7
Royaume-Uni	- 7,7	- 2,6	- 4,3	- 3,3	11,8
Suède	- 1,1	3,0	1,4	1,7	- 6,0
Autres pays industrialisés	- 2,1	- 9,6	- 5,7	- 4,7	16,8
dont : Australie	- 0,7	- 0,4	3,9	- 0,1	0,2
Canada	0,2	0,6	- 0,5	- 0,1	0,4
États-Unis	- 2,1	- 3,0	- 13,0	- 1,3	4,5
Japon	- 0,9	1,0	- 1,2	- 0,6	2,0
Norvège	0,3	- 0,2	1,6	- 0,6	2,3
Suisse	1,1	- 7,4	3,6	- 2,0	7,1
Reste du monde	- 14,3	- 12,8	- 14,0	- 8,6	30,7
dont : Angola	0,4	- 1,2	- 0,7	- 0,7	2,5
Bahamas	0,0	0,5	- 0,9	0,1	- 0,5
Bermudes	0,3	0,1	- 0,6	0,0	- 0,2
Brésil	- 4,6	- 3,4	- 2,5	- 1,9	6,8
Chine	- 1,3	- 1,6	- 6,5	- 1,7	6,1
Égypte	5,5	0,1	- 0,1	- 0,2	0,7
Émirats arabes unis	0,1	0,3	0,7	0,0	0,1
Hong Kong	0,3	- 1,2	- 0,6	- 0,3	1,1
Îles Vierges britanniques	- 4,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Inde	- 0,5	- 0,9	- 0,4	- 0,3	1,2
Kazakhstan	- 4,1	0,3	2,1	- 0,1	0,3
Maroc	- 1,0	- 0,4	- 0,2	- 0,4	1,6
Nigeria	- 0,8	0,5	- 0,5	0,3	- 1,2
Qatar	- 0,8	- 0,2	- 0,2	- 0,2	0,8
Russie	- 0,2	- 1,7	- 4,8	- 1,5	5,4
Singapour	0,2	- 1,1	- 1,1	0,9	- 3,1
Turquie	- 0,4	- 0,2	2,4	- 0,1	0,2
Total	- 63,9	- 34,1	- 34,9	- 28,0	100,0

a) Après reclassement des prêts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II du Rapport annuel 2012 de la balance des paiements et la position extérieure de la France.



**Investissements directs français à l'étranger**Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2012,
classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente ^{a)}

1. Constitutions			
Groupe investisseur résident	Entreprise investie (et pays de résidence si différent du pays de contrepartie)	Pays de contrepartie immédiate	Commentaires
Accor	Parc hôtelier Sud-américain de Grupo Posadas (Brésil)	Espagne	Acquisition par Accor, via une filiale espagnole, du parc hôtelier Sud-américain de Grupo Posadas
Arkéma	Suzhou Hipro Polymers Co. Ltd. et Hebei Casda Biomaterials Co. Ltd.	Chine	Acquisition de deux sociétés chinoises, productrices de polyamides de spécialités
Atos	Atos International BV	Pays-Bas	Augmentation de capital d'Atos International BV ayant pour objet de financer l'acquisition de filiales détenues jusqu'alors par Atos IT Solutions and Services GmbH (Allemagne)
Axa	Axa Life Europe	Irlande	Augmentation de capital de Axia Life Europe pour lui permettre de poursuivre son développement
Axa	Opérations d'assurance dommages de HSBC	Hong Kong Singapour Mexique	Acquisition des opérations d'assurance dommages de HSBC à Hong Kong, Singapour et au Mexique
Ciments Français	Ciments Français Europe	Pays-Bas	Absorption de la filiale néerlandaise Ciments Français Europe et annulation de ses titres
Compagnie de Saint-Gobain	CertainTeed Gypsum & Ceilings USA	États-Unis	Acquisition de CertainTeed Gypsum & Ceilings USA
Crédit Agricole	Agos	Italie	Souscription par Crédit Agricole Consumer Finance à une augmentation de capital de sa filiale italienne Agos
Crédit Agricole	Banco Espirito Santo	Portugal	Souscription à l'augmentation de capital de Banco Espirito Santo grâce notamment au produit de la cession des parts dans BES Vida
Crédit Agricole	Emporiki	Grèce	Plusieurs recapitalisations de la banque grecque Emporiki, avant sa cession début 2013
Dexia Crédit Local	Dexia Sabadell	Espagne	Augmentation du capital de Dexia Sabadell afin qu'elle respecte les ratios réglementaires de capitalisation
Dexia SA (Paris)	Dexia Holdings Inc.	États-Unis	Dexia SA (Paris) a procédé à une recapitalisation de Dexia Holdings Inc., pour le compte de sa maison mère Dexia SA (Belgique)
EDF	EDF investissement Groupe	Belgique	Souscription par la société C3, filiale d'EDF, à une augmentation de capital de la holding belge du groupe
EDF	Edison	Italie	Augmentations de capital de la holding italienne Wagram 4 dans le cadre de la prise de contrôle du groupe d'énergie Edison
État français (Agence des participations de l'État)	Dexia SA	Belgique	Participation de l'État français à la recapitalisation de la société belge Dexia SA
GDF Suez	International Power (Royaume-Uni)	Belgique	Souscription à une augmentation de capital d'Electrabel (Belgique) qui rachète l'intégralité du capital d'International Power
L'Oréal	Cadum International SA	Luxembourg	Acquisition de la totalité du capital de la société luxembourgeoise Cadum International SA
L'Oréal	Urban Decay	États-unis	Acquisition de la marque de maquillage américaine Urban Decay
Paris Orléans	Rothschild Continuation Holdings AG	Suisse	Acquisition par Paris Orléans (groupe Rothschild) d'une participation supplémentaire dans le capital de sa filiale suisse Rothschild Continuation Holdings AG
Roquette Frères	Siddhi Riddhi	Inde	Roquette, un des leaders mondiaux de l'industrie amidonnière, procède à l'acquisition de trois sites de production de la société indienne Siddhi Riddhi Gluco Biols Ltd.
Sanofi	SFGD	Luxembourg	Augmentation de capital de la filiale luxembourgeoise SFGD
Société Générale	Banco SG Brasil	Brésil	Souscription à l'augmentation de capital de la filiale brésilienne
Société Générale	Geniki	Grèce	Avance en capital à la banque grecque Geniki, cédée en fin d'année à la Banque du Pirée
Sofiprotéol	Lesieur Cristal	Maroc	Oleosud, du groupe Sofiprotéol, acquiert 41% du capital de la société cotée marocaine Lesieur Cristal
Sopra Group	Callataÿ & Wouters	Belgique	Acquisition de près de 80% du capital de l'entreprise belge Callataÿ & Wouters par Sopra Group, spécialisé dans le conseil, les services technologiques et l'édition de logiciels
Technip	Stone & Webster process technologies (États-Unis)	Royaume-Uni	Acquisition, auprès du groupe Shaw, de la société d'ingénierie Stone & Webster process technologies
Total	Novatek	Russie	Augmentation de la participation au capital de Novatek, société russe avec laquelle Total partage des licences d'exploitation pétrolière
Vinci	Vinci Finance International	Belgique	Augmentation de capital dans le centre de trésorerie belge du groupe
Vivendi	EMI	Royaume-Uni	Augmentation de capital dans une filiale britannique dans le cadre du rachat d'EMI
Vivendi	Polish Television Holding (Pologne)	Pays-Bas	Acquisition par Canal Plus de 40 % de N-Vision, société mère de Polish Television Holding
Zodiac Aerospace	Contour Aerospace Ltd.	Royaume-Uni	Acquisition de la société britannique Contour Aerospace

a) Bien que les opérations mentionnées aient été annoncées dans la presse, leurs montants ne sont pas cités en raison du secret statistique.



2.7 Investissements directs français à l'étranger

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2012, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente ^{a)}

2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur résident	Entreprise désinvestie (et pays de résidence si différent du pays de provenance immédiate des fonds désinvestis)	Pays de contrepartie immédiate	Commentaires
Axa Investment Managers	HSE 24	Allemagne	Cession de la majorité du capital de Home Shopping Europe (HSE24), groupe international de télé-achat, à Providence Equity Partners
Aréva	La Mancha Resources	Canada	Cession de 63 % du capital du producteur d'or canadien par la Compagnie Française de Mines et Métaux (CFMM), filiale d'Areva
Crédit Agricole	BES Vida	Portugal	Cession de la participation dans les assurances BES Vida à Banco Espirito Santo
Fimalac Services Financiers	Fitch Group	États-Unis	Cession de 10 % du capital de Fitch Group à Hearst
Bolloré Investissement	Aegis Group PLC	Royaume-Uni	Le groupe Bolloré vend ses parts du capital de l'agence publicitaire Aegis au groupe japonais Dentsu Inc.
Groupama SA	Groupama Seguros y Reaseguros	Espagne	Vente de la filiale espagnole
Groupama SA	Groupama Insurance Company Limited	Royaume-Uni	Vente de la filiale britannique d'assurance non-vie à la filiale britannique du groupe Ageas
Natixis	Ixis CMNA International Holdings	États-Unis	Cession de la participation de 18,5 % au capital
Renault	Volvo AB	Suède	Cession du reliquat de la participation dans Volvo AB
Société Générale	Makatea	États-Unis	Cession d'une participation de 66,7 % dans Makatea
Société Générale	Brigantia	Pays-Bas	Réduction du capital de la filiale néerlandaise Brigantia
Société Générale	SG Immobel	Belgique	Réduction du capital de la filiale belge agissant dans l'immobilier
Société Générale	SG Finance LLC	États-Unis	Réduction de capital de la filiale SG Finance LLC
Veolia Environnement	Veolia Environnement Europe Services SA	Belgique	Réduction de capital de la filiale belge

a) Bien que les opérations mentionnées aient été annoncées dans la presse, leurs montants ne sont pas cités en raison du secret statistique.



2.8 Investissements directs étrangers en France

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2012,
classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente ^{a)}

1. Constitutions			
Groupe investisseur étranger (et pays de résidence si différent du pays de contrepartie immédiate)	Entreprise résidente investie	Pays de contrepartie immédiate	Commentaires
Abu Dhabi Investment Authority (Émirats arabes unis)	MCE Propco	Luxembourg	Acquisition de l'hôtel Marriott des Champs-Élysées par le fonds souverain d'Abu Dhabi via une <i>holding</i> luxembourgeoise
Ansell Healthcare Europe NV	Comasec SAS	Belgique	Le belge Ansell Healthcare Europe NV, dont la tête de groupe est australienne, acquiert Comasec, spécialisée dans la production de gants de protection
Borealis AG	PEC Rhin	Autriche	Acquisition par l'autrichien Borealis, acteur majeur du marché des engrais en Europe, du chimiste PEC Rhin
Brassica Midco SA	Brassica Holdings	Luxembourg	Augmentation de capital dans le cadre de l'acquisition du producteur de margarine Saint-Hubert
Dexia SA	Dexia Crédit Local	Belgique	Recapitalisation de la filiale française par sa maison-mère belge
Fonds asiatique	Immeuble « Avant-Seine »	Hong Kong	Acquisition de l'immeuble « Avant Seine » par un fonds d'investissement asiatique
Générale de Téléphone	Compagnie Européenne de Téléphonie	Luxembourg	Augmentation de capital par la Compagnie Européenne de Téléphonie, filiale luxembourgeoise d'Orange, de la Générale de Téléphone qui gère les magasins Photo-Service, Photo-Station, PhotoService.com et les boutiques franchisées Orange
Jardine Strategic Investment Holdings GmbH	Paris Orléans	Suisse	Acquisition de 11,5 % du capital par Jardines Strategic dans le cadre de la réorganisation de Paris Orléans (filiale du groupe Rothschild)
JSC Russian Railways	GEFCO	Russie	Acquisition par le groupe ferroviaire russe de 75 % du capital de GEFCO auprès de Peugeot
McGraw-Hill (États-Unis)	QuantHouse	Luxembourg	Acquisition par McGraw-Hill European Hold. Sarl du fournisseur de données financières français QuantHouse
Parvus Asset Management	Havas	Royaume-Uni	Poursuite de la montée du fonds britannique au capital d'Havas (jusqu'à 16,6 %)
PTT Global Chemical (Thaïlande) et Perstorp AB (Suède)	Vencorex Holding	Pays-Bas Suède	Création d'une joint-venture entre le groupe thaïlandais PTT Global Chemical, via une <i>holding</i> néerlandaise, et le groupe suédois Perstorp pour la fabrication d'isocyanates
Qatar Holding	Cité du Retiro	Qatar	Acquisition immobilière
Qatar Holding	Immobilier : 52 avenue des Champs-Élysées	Qatar	Acquisition du 52 avenue des Champs-Élysées par Qatar Holding auprès de Groupama
Reckitt Benckiser Group (Royaume-Uni)	Reckitt Benckiser Holding Europe du Sud	Luxembourg	Augmentation de capital par une <i>holding</i> luxembourgeoise du britannique Reckitt Benckiser Group
Segro PLC	Portefeuille immobilier Axiom	Royaume-Uni	Acquisition d'un portefeuille immobilier de 8 sites logistiques par Segro PLC
Simon Property Group Inc. (États-Unis)	Klépierre	Luxembourg	Cession de 28,7 % du capital par le groupe BNP Paribas à deux <i>holdings</i> luxembourgeoises du groupe américain Simon Property
Sofina, Forestthier et Forest One SPRL	Sylve Invest	Belgique	Augmentation de capital de Sylve Invest, <i>holding</i> contrôlant notamment Petit Forestier, loueur de camions frigorifiques
TE Connectivity (Suisse)	Deutsch Group	Luxembourg	Acquisition de Deutsch Group, fournisseur de connectivités à haute performance, par TE Connectivity Holding Sarl auprès de Trief Corporation (filiale luxembourgeoise de Wendel)
Toyota Tsuho Corporation	CFAO	Japon	Succès de l'OPA du groupe japonais TTC sur CFAO, société exerçant un large spectre d'activités en Afrique et outre-mer (distribution d'automobiles, de produits pharmaceutiques et de biens de consommation)
Wolbern Invest	Immobilier : Pointe Métro à Gennevilliers	Allemagne	Acquisition de « Pointe Métro », 25 000 m ² de bureaux à Gennevilliers, par Wolbern Invest.

^{a)} Bien que les opérations mentionnées aient été annoncées dans la presse, leurs montants ne sont pas cités en raison du secret statistique.





2.8

Investissements directs étrangers en France

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2012, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente ^{a)}

2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur étranger (et pays de résidence si différent du pays de contrepartie immédiate)	Entreprise désinvestie	Pays de contrepartie immédiate	Commentaires
Abertis Telecom	Eutelsat Communications	Espagne	Cession par le groupe espagnol Abertis Telecom de 23 % du capital d'Eutelsat Communications
Charterhouse (Royaume-Uni)	Fives	Luxembourg	Cession par le capital-investisseur britannique Charterhouse (via une <i>holding</i> luxembourgeoise) de sa participation dans le groupe Fives, spécialisé dans l'ingénierie pour le BTP et repris par son management
Colony Capital (États-Unis)	Edenred	Luxembourg	Cession par le luxembourgeois ColTime de sa participation résiduelle dans Edenred, <i>leader</i> mondial des services prépayés aux entreprises
Colony Capital (États-Unis)	Accor	Luxembourg	Cession des parts détenues par ColTime (filiale du fonds d'investissement américain Colony Capital) dans le groupe hôtelier
Dairy Crest	Société Saint-Hubert	Royaume-Uni	Cession par le britannique Dairy Crest de Saint-Hubert à Brassica
Dentsu Inc	Publicis	Japon	Rachat par Publicis d'un bloc de 18 millions de ses propres actions précédemment détenu par le groupe japonais Dentsu Inc.
Financière Light III	Legrand	Luxembourg	Cession de la part détenue par la <i>holding</i> luxembourgeoise Financière Light III
First Eagle Investment Management LLC	Guyenne et Gascogne	États-Unis	Cession par le fonds d'investissement américain First Eagle de 21 % du capital de Guyenne et Gascogne dans le cadre de l'OPA lancée par Carrefour sur Guyenne et Gascogne
First Eagle Investment Management LLC	Société Sucrière de Pithiviers Le Vieil	États-Unis	Cession des parts détenues par le fonds d'investissement américain First Eagle dans le cadre de l'offre publique déposée par le groupe sucrier français Cristal Union
Groupe Bruxelles Lambert	Arkéma	Belgique	Cession par le Groupe Bruxelles Lambert de sa participation au capital du chimiste Arkéma
Hammerson PLC	Hammerson Holding France	Royaume-Uni	Produit de la vente du 54 Faubourg St-Honoré, rapatrié vers Hammerson PLC
Ray Investment	Rexel	Luxembourg	Cession de 10 % du capital par la <i>holding</i> luxembourgeoise du consortium d'investisseurs Ray Investment
RCS Libri SpA	RCS Livres	Italie	Cession par RCS Libri SpA de RCS Livres, maison mère de Flammarion, à Madrigall SA, maison mère de Gallimard
Trief Corporation	Deutsch Group	Luxembourg	Cession de Deutsch Group, fournisseur de connectivités à haute performance, à TE Connectivity Holding Sarl par Trief Corporation (filiale luxembourgeoise de Wendel)
Wolseley	Brossette	Jersey	Le groupe jersiais Wolseley cède sa participation dans Brossette à la société Point P, filiale de Saint-Gobain

^{a)} Bien que les opérations mentionnées aient été annoncées dans la presse, leurs montants ne sont pas cités en raison du secret statistique.



p30

4.1 **Autres investissements**

Flux de prêts et emprunts des institutions financières monétaires résidentes

(en milliards d'euros)

	Vis-à-vis de l'extérieur			Vis-à-vis des pays hors zone euro		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Avoirs des IFM	- 103,8	- 56,9	118,8	- 84,0	- 58,9	70,4
Long terme	- 28,2	- 10,7	14,1	- 16,8	- 8,5	4,1
<i>Euros</i>	- 19,4	- 8,0	9,7	- 9,8	- 6,8	- 0,4
<i>Devises</i>	- 8,7	- 2,7	4,4	- 7,1	- 1,7	4,4
Court terme	- 75,6	- 46,2	104,7	- 67,1	- 50,4	66,3
<i>Euros</i>	- 54,9	- 3,1	38,5	- 45,8	- 8,6	4,4
<i>Devises</i>	- 20,7	- 43,1	66,2	- 21,4	- 41,8	61,9
Engagements des IFM	57,2	- 173,3	- 54,6	24,4	- 158,1	- 48,9
Long terme	12,9	- 18,4	- 9,6	- 10,8	1,8	- 12,0
<i>Euros</i>	16,9	- 18,3	- 3,4	- 7,1	2,4	- 5,1
<i>Devises</i>	- 4,0	- 0,1	- 6,1	- 3,7	- 0,7	- 7,0
Court terme	44,3	- 154,8	- 45,1	35,3	- 159,8	- 36,9
<i>Euros</i>	42,3	22,8	- 87,5	45,5	9,8	- 70,6
<i>Devises</i>	2,0	- 177,7	42,4	- 10,2	- 169,6	33,7
Flux nets	- 46,6	- 230,2	64,2	- 59,5	- 216,9	21,5
<i>Euros</i>	- 15,2	- 6,6	- 42,7	- 17,1	- 3,2	- 71,6
<i>Devises</i>	- 31,3	- 223,6	106,9	- 42,4	- 213,8	93,0
Long terme	- 15,2	- 29,2	4,6	- 27,7	- 6,7	- 8,0
Court terme	- 31,3	- 201,0	59,6	- 31,9	- 210,2	29,4



5.1 Séries chronologiques de la position extérieure de 2004 à 2012

(en milliards d'euros)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Investissements directs									
En valeur comptable ^{a)}	149,5	203,8	214,4	225,1	290,8	352,1	394,5	405,5	411,0
En valeur de marché ^{b)}	210,2	291,0	381,5	371,9	261,0	377,9	347,1	246,3	304,6
Français à l'étranger									
En valeur comptable ^{a)}	491,0	551,6	578,8	636,8	714,3	780,3	864,5	888,3	914,0
En valeur de marché ^{b)}	717,4	859,9	1 008,1	981,9	650,0	843,4	891,0	730,8	881,0
Étrangers en France									
En valeur comptable ^{a)}	- 341,4	- 347,7	- 364,5	- 411,7	- 423,5	- 428,1	- 470,0	- 482,8	- 503,0
En valeur de marché ^{b)}	- 507,1	- 568,9	- 626,6	- 610,0	- 389,0	- 465,4	- 543,9	- 484,5	- 576,5
Investissements de portefeuille	- 174,5	- 176,9	- 112,0	26,2	- 15,1	- 249,9	- 352,7	- 598,9	- 681,3
Titres étrangers	1 285,3	1 587,9	1 851,0	2 014,1	1 857,4	2 049,9	2 078,0	1 826,7	1 947,9
Actions et titres d'OPCVM	325,0	444,9	544,3	561,7	341,1	448,4	498,3	393,4	483,4
Obligations et assimilés	854,4	1 017,0	1 170,7	1 325,8	1 307,5	1 362,9	1 355,5	1 246,7	1 261,7
Titres de créance à court terme	105,9	126,0	136,1	126,7	208,7	238,5	224,2	186,6	202,8
Titres français	- 1 459,8	- 1 764,8	- 1 963,0	- 1 987,9	- 1 872,5	- 2 299,7	- 2 430,8	- 2 425,5	- 2 629,2
Actions et titres d'OPCVM	- 436,0	- 585,3	- 752,0	- 720,3	- 449,0	- 573,2	- 579,3	- 499,0	- 594,0
Obligations et assimilés	- 923,1	- 1 056,7	- 1 104,4	- 1 152,3	- 1 252,0	- 1 477,3	- 1 605,3	- 1 686,9	- 1 832,1
Titres de créance à court terme	- 100,7	- 122,8	- 106,7	- 115,3	- 171,5	- 249,2	- 246,2	- 239,6	- 203,1
Pour mémoire : valeurs du Trésor	- 478,6	- 541,6	- 541,8	- 573,0	- 696,9	- 831,1	- 886,7	- 908,9	- 982,9
Instruments financiers dérivés ^{c)}	- 19,7	- 22,9	- 29,7	- 71,6	- 55,3	- 38,4	- 38,1	- 41,6	- 42,7
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 89,8	- 135,0	- 294,4	- 433,0	- 513,5	- 359,1	- 323,1	- 114,8	- 150,1
Crédits commerciaux et avances à la commande	25,9	14,5	10,4	2,0	- 3,4	- 6,5	- 16,0	- 0,5	- 1,9
Créances	91,3	88,9	83,8	85,7	84,9	78,4	78,0	105,4	105,0
Engagements	- 65,4	- 74,4	- 73,4	- 83,7	- 88,3	- 85,0	- 94,0	- 105,8	- 106,9
Prêts-emprunts de la Banque de France	21,0	20,5	1,0	- 48,2	- 187,2	- 139,1	- 99,5	- 176,9	- 170,3
Créances	25,5	22,9	24,9	39,6	29,9	35,6	51,8	46,1	49,5
Engagements	- 4,5	- 2,4	- 23,9	- 87,8	- 217,1	- 174,7	- 151,3	- 223,0	- 219,9
Prêts-emprunts des administrations publiques	6,5	12,9	13,1	7,6	2,0	5,8	12,7	19,5	24,7
Créances	27,2	29,0	31,9	26,7	26,7	26,1	33,2	44,2	76,7
Engagements	- 20,7	- 16,1	- 18,7	- 19,1	- 24,7	- 20,2	- 20,5	- 24,7	- 52,0
Prêts-emprunts des IFM	- 161,5	- 175,4	- 299,4	- 370,9	- 286,6	- 208,1	- 175,4	70,6	7,9
Créances	578,9	840,7	945,6	1 094,7	1 058,6	990,6	1 123,2	1 205,1	1 079,5
Engagements	- 740,4	- 1 016,1	- 1 245,0	- 1 465,6	- 1 345,2	- 1 198,8	- 1 298,6	- 1 134,5	- 1 071,6
Prêts-emprunts des autres secteurs ^{d)}	18,3	- 7,4	- 19,5	- 23,6	- 38,2	- 11,2	- 44,9	- 27,6	- 10,4
Créances	81,0	80,2	77,2	78,9	73,4	78,8	81,4	235,6	248,4
Engagements	- 62,7	- 87,7	- 96,7	- 102,5	- 111,6	- 90,0	- 126,3	- 263,2	- 258,8
Avoirs de réserve	56,8	63,0	74,6	78,6	74,0	92,4	124,5	133,1	139,9
Total créances									
Avec les investissements directs en valeur comptable	2 753,8	3 388,7	3 827,0	4 296,1	4 153,3	4 405,5	5 302,6	5 721,6	5 862,5
Avec les investissements directs en valeur de marché	2 980,2	3 697,0	4 256,3	4 641,2	4 089,0	4 468,7	5 329,1	5 564,1	5 829,5
Total engagements									
Avec les investissements directs en valeur comptable	- 2 831,5	- 3 456,7	- 3 974,1	- 4 470,9	- 4 372,3	- 4 608,3	- 5 497,5	- 5 938,2	- 6 185,7
Avec les investissements directs en valeur de marché	- 2 997,2	- 3 677,8	- 4 236,2	- 4 669,2	- 4 337,8	- 4 645,6	- 5 571,4	- 5 939,9	- 6 259,2
Position extérieure									
Avec les investissements directs en valeur comptable	- 77,7	- 68,0	- 147,1	- 174,7	- 219,1	- 202,9	- 194,9	- 216,6	- 323,1
Avec les investissements directs en valeur de marché	- 17,0	19,2	20,0	- 27,9	- 248,9	- 177,1	- 242,3	- 375,9	- 429,6

a) Les stocks d'investissements directs en valeur comptable pour 2012 sont estimés à partir des encours à fin 2011, des flux d'investissements directs de l'année 2012 et de la prise en compte des variations de change pour les positions en devises.

b) Les stocks d'investissements directs en valeur de marché à fin 2012 sont établis à partir des encours comptables estimés, valorisés en fonction de l'évolution des ratios de capitalisation boursière des sociétés du CAC 40.

c) La méthodologie de collecte des données d'instruments financiers dérivés a évolué, entraînant une rupture de série à compter de 2011.

d) Sociétés non financières, sociétés d'assurance, entreprises d'investissement, OPCVM non monétaires

Notes : Les séries pour les années 1995 à 2003 sont disponibles sur le site internet de la Banque de France.

Les investissements directs sont présentés selon la règle du principe directionnel étendu.





5.17 Répartition par devise des prêts-emprunts des IFM résidentes

(en milliards d'euros)

	2010			2011			2012		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Euros	730,1	- 760,5	- 30,4	746,3	- 766,3	- 20,1	698,0	- 675,4	22,6
Vis-à-vis de la zone euro	419,5	- 307,8	111,7	417,2	- 301,0	116,3	373,0	- 285,6	87,4
Vis-à-vis des pays hors zone euro	310,6	- 452,7	- 142,1	329,0	- 465,4	- 136,4	325,0	- 389,8	- 64,8
Devises	392,8	- 537,8	- 145,0	458,8	- 368,1	90,7	381,5	- 396,2	- 14,7
Vis-à-vis de la zone euro	41,1	- 54,5	- 13,4	45,2	- 48,9	- 3,7	40,5	- 57,5	- 17,0
Vis-à-vis des pays hors zone euro	351,7	- 483,3	- 131,7	413,6	- 319,2	94,5	341,0	- 338,7	2,3
Total	1 122,9	- 1 298,4	- 175,4	1 205,1	- 1 134,4	70,7	1 079,5	- 1 071,6	7,9



5.18 Répartition par secteur de contrepartie des prêts-emprunts des IFM résidentes

(en milliards d'euros)

	2010			2011			2012		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Interbancaire	908,8	- 1 114,4	- 205,5	972,0	- 964,6	7,4	839,8	- 872,1	- 32,3
Euros	625,8	- 642,5	- 16,7	625,9	- 655,4	- 29,5	582,2	- 553,8	28,4
Devises	283,0	- 471,9	- 188,9	346,1	- 309,2	36,9	257,6	- 318,3	- 60,7
Autorités monétaires	6,5	- 78,4	- 71,8	6,9	- 57,8	- 50,9	17,0	- 73,3	- 56,3
Euros	2,7	- 46,3	- 43,6	5,0	- 31,7	- 26,7	4,2	- 36,3	- 32,1
Devises	3,8	- 32,0	- 28,2	2,0	- 26,1	- 24,2	12,8	- 37,0	- 24,2
Autres	207,8	- 105,9	101,9	226,2	- 112,0	114,2	222,7	- 126,2	96,5
Euros	101,9	- 71,9	30,0	115,4	- 79,2	36,2	111,6	- 85,3	26,3
Devises	105,9	- 34,0	71,9	110,8	- 32,8	78,0	111,1	- 40,9	70,2
Total	1 123,2	- 1 298,6	- 175,4	1 205,1	- 1 134,4	70,7	1 079,5	- 1 071,6	7,9



5.19 Répartition géographique des créances et engagements des IFM résidentes

(en milliards d'euros)

	Fin 2010			Fin 2011			Fin 2012		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Union européenne (à 27)	785,4	- 744,3	41,2	749,3	- 748,3	1,0	714,8	- 688,1	26,7
Union économique et monétaire (à 17)	460,6	- 362,3	98,3	462,4	- 349,9	112,6	413,6	- 343,2	70,4
dont : Allemagne	68,7	- 127,0	- 58,3	71,3	- 104,3	- 33,0	57,9	- 107,4	- 49,6
Belgique	35,4	- 36,4	- 1,0	44,1	- 50,7	- 6,6	23,4	- 31,3	- 7,9
Espagne	67,3	- 13,6	53,8	63,0	- 15,5	47,5	66,8	- 22,0	44,8
Irlande	27,7	- 20,4	7,3	31,0	- 29,4	1,6	40,3	- 24,9	15,4
Italie	123,4	- 27,8	95,6	116,9	- 33,5	83,4	91,3	- 35,8	55,5
Luxembourg	59,2	- 83,9	- 24,7	67,6	- 71,8	- 4,2	69,5	- 70,6	- 1,0
Pays-Bas	40,5	- 29,9	10,6	40,8	- 29,2	11,6	41,7	- 30,4	11,3
Autres pays de l'UE	324,8	- 381,9	- 57,1	286,9	- 398,4	- 111,5	301,2	- 345,0	- 43,8
dont : Pologne	6,9	- 2,2	4,7	5,9	- 1,3	4,6	5,8	- 1,8	4,0
République tchèque	1,6	- 2,0	- 0,4	0,9	- 0,8	0,1	0,9	- 2,1	- 1,2
Roumanie	2,5	- 0,1	2,4	3,5	- 0,1	3,4	2,6	- 0,1	2,5
Royaume-Uni	290,4	- 357,7	- 67,3	263,2	- 373,8	- 110,6	281,4	- 312,6	- 31,2
Suède	3,7	- 1,1	2,5	2,6	- 1,0	1,7	2,4	- 2,6	- 0,2
Autres pays industrialisés	138,9	- 264,3	- 125,4	214,8	- 167,8	47,0	178,1	- 166,8	11,3
dont : États-Unis	59,4	- 190,4	- 131,0	126,1	- 95,1	31,0	89,9	- 110,1	- 20,2
Suisse	25,6	- 35,3	- 9,7	24,3	- 34,6	- 10,3	33,0	- 28,7	4,3
Japon	36,2	- 22,0	14,1	50,8	- 24,8	26,0	45,2	- 15,5	29,7
Reste du monde	198,6	- 289,8	- 91,2	241,0	- 218,3	22,7	186,6	- 216,7	- 30,1
dont : Brésil	4,1	- 1,2	2,9	5,4	- 0,4	5,0	6,0	- 0,4	5,6
Chine	3,7	- 5,8	- 2,0	7,7	- 4,3	3,5	7,9	- 8,8	- 0,9
Inde	1,6	- 0,1	1,5	1,9	- 0,1	1,8	2,4	- 0,1	2,3
Russie	10,2	- 5,7	4,6	10,8	- 2,4	8,4	10,5	- 3,7	6,8
Turquie	7,8	- 0,6	7,2	7,8	- 1,2	6,6	8,4	- 0,6	7,8
Centres extra-territoriaux	93,7	- 201,2	- 107,4	131,0	- 152,6	- 21,6	76,7	- 133,3	- 56,6
Total	1 122,9	- 1 298,4	- 175,4	1 205,1	- 1 134,4	70,7	1 079,5	- 1 071,6	7,9





5.20 Position extérieure de la Banque de France vis-à-vis des non-résidents (hors fiduciaire)

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année			Variation 2012
	2010	2011	2012	
Créances	299,2	325,1	328,1	3,0
Placements en titres de la clientèle institutionnelle	122,9	145,9	138,7	- 7,2
Titres émis par des résidents de la zone euro hors France	76,5	83,8	82,2	- 1,6
<i>Euros</i>	70,3	78,9	78,6	- 0,3
<i>Devises</i>	6,2	4,9	3,6	- 1,3
Titres émis par des non-résidents de la zone euro	46,4	62,1	56,5	- 5,6
<i>Euros</i>	3,6	3,6	2,7	- 0,9
<i>Devises</i>	42,8	58,5	53,8	- 4,7
Autres créances	51,8	46,1	49,5	3,4
Autres créances vis-à-vis de résidents de la zone euro hors France	15,8	7,2	2,6	- 4,6
<i>Euros</i>	15,8	6,8	1,9	- 4,9
<i>Devises</i>	0,0	0,4	0,7	0,3
Autres créances vis-à-vis de non-résidents de la zone euro	26,8	29,4	37,2	7,8
<i>Euros</i>	4,1	6,7	4,2	- 2,5
<i>Devises</i>	22,7	22,7	33,0	10,3
Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8,2	8,2	8,2	0,0
Participation au capital de la BCE	1,0	1,3	1,5	0,2
Avoirs de réserve	124,5	133,1	139,9	6,8
Engagements	- 151,3	- 223,0	- 219,9	3,1
Engagements envers le SEBC (TARGET)	- 28,3	- 77,4	- 54,8	22,6
Depôts de la clientèle institutionnelle étrangère	- 122,9	- 145,6	- 165,1	- 19,5
<i>Euros</i>	- 20,0	- 18,7	- 35,6	- 16,9
<i>Devises</i>	- 102,9	- 126,9	- 129,5	- 2,6
Position	147,9	102,1	108,2	6,1
dont : position extérieure hors avoirs de réserve	23,4	- 31,0	- 31,7	- 0,7

41

42

5.2 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2011 et fin 2012 (avec estimation des investissements directs en valeur de marché)

(en milliards d'euros)

	Encours à fin 2011	Flux de balance des paiements 2012 ^{a)}	Variations dues aux évolutions des cours de change et de bourse et autres ajustements ^{a)}				Total des variations entre les deux encours ^{a)}	Encours à fin 2012
			Total	Variation de change	Variation boursière	Autres ajustements		
	1	2	3				4 = (2 + 3)	5 = (1 + 4)
Investissements directs	246,3	9,4	48,9	- 2,7	55,3	- 3,7	58,3	304,6
Français à l'étranger	730,8	28,0	122,2	- 1,0	128,0	- 4,8	150,2	881,0
<i>Capitaux propres</i>	695,1	40,7	121,2	- 2,0	128,0	- 4,8	161,9	857,0
<i>Autres opérations ^{b)}</i>	35,7	- 12,7	1,0	1,0	0,0	0,0	- 11,7	24,0
Étranger en France	- 484,5	- 18,6	- 73,3	- 1,7	- 72,7	1,1	- 91,9	- 576,5
<i>Capitaux propres</i>	- 445,6	- 15,5	- 71,6	0,0	- 72,7	1,1	- 87,1	- 532,7
<i>Autres opérations ^{b)}</i>	- 39,0	- 3,1	- 1,7	- 1,7	0,0	0,0	- 4,8	- 43,8
Investissements de portefeuille	- 598,9	- 39,2	- 43,2	- 5,8	- 47,0	9,5	- 82,4	- 681,3
Titres étrangers	1 826,7	- 6,3	127,5	- 12,6	133,5	6,7	121,3	1 947,9
<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	393,4	50,1	39,9	- 2,3	42,2	0,0	90,0	483,4
<i>Obligations et assimilés</i>	1 246,7	- 78,8	93,8	- 2,8	90,0	6,7	15,0	1 261,7
<i>Instruments du marché monétaire</i>	186,6	22,4	- 6,2	- 7,4	1,3	0,0	16,2	202,8
Titres français	- 2 425,5	- 32,9	- 170,7	6,8	- 180,4	2,9	- 203,7	- 2 629,2
<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	- 499,0	- 27,9	- 67,1	1,3	- 68,4	0,0	- 95,0	- 594,0
<i>Obligations et assimilés</i>	- 1 686,9	- 41,7	- 103,4	5,4	- 111,7	2,9	- 145,2	- 1 832,1
<i>Instruments du marché monétaire</i>	- 239,6	36,7	- 0,2	0,2	- 0,4	0,0	36,5	- 203,1
<i>Pour mémoire : valeurs du Trésor</i>	- 908,9	- 27,9	- 46,1	0,0	- 46,1	0,0	- 74,0	- 982,9
Instruments financiers dérivés	- 41,6	- 14,3	13,2	13,2			- 1,1	- 42,7
Autres investissements	- 114,8	- 34,1	- 1,2	- 1,2			- 35,3	- 150,1
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 0,5	- 1,8	0,4	0,4			- 1,5	- 1,9
<i>Créances</i>	105,4	- 0,1	- 0,3	- 0,3			- 0,4	105,0
<i>Engagements</i>	- 105,8	- 1,8	0,6	0,6			- 1,1	- 106,9
Position prêts-emprunts	- 114,4	- 32,3	- 1,5	- 1,5			- 33,7	- 148,1
Banque de France	- 176,9	5,8	0,7	0,7			6,5	- 170,3
<i>Créances</i>	46,1	3,9	- 0,5	- 0,5			3,4	49,5
<i>Engagements</i>	- 223,0	1,9	1,2	1,2			3,1	- 219,9
Administrations publiques	19,5	5,6	- 0,4	- 0,4			5,2	24,7
<i>Créances</i>	44,2	32,9	- 0,4	- 0,4			32,5	76,7
<i>Engagements</i>	- 24,7	- 27,3	0,0	0,0			- 27,3	- 52,0
Institutions financières monétaires	70,6	- 64,2	1,4	1,4			- 62,7	7,9
<i>Créances</i>	1 205,1	- 118,8	- 6,8	- 6,8			- 125,6	1 079,5
<i>Engagements</i>	- 1 134,5	54,6	8,2	8,2			62,9	- 1 071,6
Autres secteurs ^{c)}	- 27,6	20,4	- 3,3	- 3,3			17,2	- 10,4
<i>Créances</i>	235,6	12,9	- 0,1	- 0,1			12,8	248,4
<i>Engagements</i>	- 263,2	7,5	- 3,2	- 3,2			4,4	- 258,8
Avoirs de réserve	133,1	4,0	2,8	2,8			6,8	139,9
Solde	- 375,9	- 74,2	20,5	6,3	6,3	5,8	- 53,7	- 429,6
(en % du PIB)	- 18,8							- 21,1

a) En signe de position :

sans signe : augmentation des créances ou diminution des engagements

signe (-) : diminution des créances ou augmentation des engagements

b) Après reclassement des encours de prêts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu

c) Sociétés non financières, sociétés d'assurance, entreprises d'investissement, OPCVM non monétaires et ménages

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.





5.3 Les stocks d'investissements directs en valeur comptable et en valeur de marché

Encours en fin d'année

(en milliards d'euros)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ^{a)}	2011 ^{a)}	2012
Investissements directs français à l'étranger												
En valeur comptable ^{b)}	499,2	469,3	467,8	491,0	551,6	578,8	636,8	714,3	780,3	864,5	888,3	914,0
Capitaux propres	409,5	390,2	380,1	418,1	491,4	548,8	598,2	658,6	726,1	835,3	852,6	889,9
<i>Entreprises cotées</i>	13,1	21,5	21,4	26,3	32,8	38,7	48,2	29,2	38,7	42,4	36,0	36,0
<i>Entreprises non cotées</i>	389,3	360,3	349,3	381,2	445,4	494,3	531,2	609,9	666,9	769,7	791,8	827,6
<i>Investissements immobiliers</i>	7,1	8,4	9,4	10,6	13,1	15,8	18,8	19,4	20,6	23,3	24,8	26,4
Autres opérations (prêts) ^{d)}	89,7	79,1	87,7	72,9	60,2	30,1	38,6	55,8	54,1	29,2	35,7	24,0
En valeur de marché ^{c)}	827,7	519,3	643,8	717,4	859,9	1 008,1	981,9	650,0	843,4	891,0	730,8	881,0
Capitaux propres	738,1	440,2	556,1	644,5	799,7	978,0	943,2	594,3	789,3	861,8	695,1	857,0
<i>Entreprises cotées</i>	45,9	39,6	45,5	53,3	73,6	104,5	132,7	40,5	59,6	67,7	54,9	57,6
<i>Entreprises non cotées</i>	675,2	381,7	490,1	567,7	697,6	840,8	773,9	517,3	691,6	750,6	594,2	750,2
<i>Investissements immobiliers</i>	17,0	18,9	20,5	23,5	28,5	32,8	36,6	36,4	38,0	43,5	46,0	49,1
Autres opérations (prêts intragroupe) ^{d)}	89,7	79,1	87,7	72,9	60,2	30,1	38,6	55,8	54,1	29,2	35,7	24,0
Investissements directs étrangers en France												
En valeur comptable ^{b)}	- 256,9	- 277,6	- 312,0	- 341,4	- 347,7	- 364,5	- 411,7	- 423,5	- 428,1	- 470,0	- 482,8	- 503,0
Capitaux propres	- 212,2	- 232,3	- 267,4	- 295,2	- 325,1	- 348,7	- 386,2	- 395,3	- 408,4	- 430,6	- 443,8	- 459,1
<i>Entreprises cotées</i>	- 19,4	- 17,6	- 17,2	- 15,4	- 26,7	- 31,7	- 31,4	- 30,6	- 37,5	- 38,6	- 36,8	- 36,7
<i>Entreprises non cotées</i>	- 163,9	- 178,9	- 205,4	- 229,1	- 240,8	- 250,6	- 277,5	- 284,8	- 288,2	- 305,6	- 316,9	- 328,4
<i>Investissements immobiliers</i>	- 28,9	- 35,7	- 44,8	- 50,7	- 57,5	- 66,4	- 77,3	- 79,9	- 82,7	- 86,5	- 90,1	- 94,1
Autres opérations (prêts) ^{d)}	- 44,8	- 45,3	- 44,6	- 46,3	- 22,7	- 15,8	- 25,6	- 28,2	- 19,7	- 39,3	- 39,0	- 43,8
En valeur de marché ^{c)}	- 358,1	- 330,9	- 411,4	- 507,1	- 568,9	- 626,6	- 610,0	- 389,0	- 465,4	- 543,9	- 484,5	- 576,5
Capitaux propres	- 313,3	- 285,6	- 366,8	- 460,9	- 546,2	- 610,8	- 584,5	- 360,9	- 445,7	- 504,6	- 445,6	- 532,7
<i>Entreprises cotées</i>	- 38,0	- 31,2	- 23,3	- 29,7	- 54,2	- 80,5	- 72,0	- 39,2	- 64,2	- 65,0	- 51,6	- 60,8
<i>Entreprises non cotées</i>	- 209,3	- 185,1	- 266,5	- 349,4	- 399,1	- 422,3	- 386,2	- 200,6	- 245,8	- 289,0	- 231,3	- 302,7
<i>Investissements immobiliers</i>	- 66,0	- 69,3	- 77,0	- 81,7	- 92,9	- 108,0	- 126,3	- 121,1	- 135,7	- 150,6	- 162,7	- 169,1
Autres opérations (prêts intragroupe) ^{d)}	- 44,8	- 45,3	- 44,6	- 46,3	- 22,7	- 15,8	- 25,6	- 28,2	- 19,7	- 39,3	- 39,0	- 43,8
Solde net des investissements directs												
En valeur comptable ^{b)}	242,3	191,7	155,7	149,5	203,9	214,3	225,1	290,8	352,1	394,5	405,5	411,0
Capitaux propres	197,4	157,9	112,7	122,9	166,3	200,1	212,0	263,2	317,7	404,6	408,8	430,8
<i>Entreprises cotées</i>	- 6,3	3,9	4,2	10,9	6,1	6,9	16,8	- 1,4	1,1	3,8	- 0,8	- 0,7
<i>Entreprises non cotées</i>	225,4	181,4	143,9	152,1	204,6	243,7	253,7	325,2	378,7	464,1	475,0	499,2
<i>Investissements immobiliers</i>	- 21,8	- 27,4	- 35,4	- 40,1	- 44,4	- 50,6	- 58,5	- 60,5	- 62,1	- 63,2	- 65,4	- 67,7
Autres opérations (prêts) ^{d)}	44,9	33,8	43,0	26,6	37,5	14,2	13,1	27,6	34,4	- 10,1	- 3,3	- 19,8
En valeur de marché ^{c)}	469,6	188,4	232,4	210,2	291,1	381,5	371,9	261,0	377,9	347,1	246,3	304,6
Capitaux propres	424,7	154,6	189,3	183,6	253,5	367,3	358,8	233,4	343,5	357,3	249,6	324,4
<i>Entreprises cotées</i>	7,9	8,4	22,2	23,6	19,4	24,0	60,8	1,4	- 4,6	2,7	3,3	- 3,2
<i>Entreprises non cotées</i>	465,9	196,6	223,6	218,3	298,5	418,5	387,7	316,7	445,8	461,6	362,9	447,6
<i>Investissements immobiliers</i>	- 49,1	- 50,4	- 56,5	- 58,2	- 64,4	- 75,1	- 89,7	- 84,7	- 97,7	- 107,1	- 116,6	- 120,0
Autres opérations (prêts intragroupe) ^{d)}	44,9	33,8	43,0	26,6	37,5	14,2	13,1	27,6	34,4	- 10,1	- 3,3	- 19,8

a) Données révisées

b) Les stocks d'investissements directs en valeur comptable à fin 2012 sont estimés à partir des encours à fin 2011, des flux d'investissements directs de l'année 2012 et de la prise en compte des variations de change pour les positions en devises.

c) Les stocks d'investissements directs en valeur de marché à fin 2012 sont établis à partir des encours comptables estimés, valorisés en fonction de l'évolution des ratios de capitalisation boursière des sociétés du CAC 40.

d) Après reclassement des encours de prêts entre sociétés soeurs selon la règle du principe directionnel étendu.



38

39

5.6 Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des stocks d'investissements directs français à l'étranger en valeur comptable ^{a)}

(en milliards d'euros)

	2009 ^{b)}	2010 ^{b)}	2011 ^{b)}	2012 ^{c)}	2012 (en %)
Union européenne (à 27)	471,4	504,1	508,7	527,5	57,7
Union économique et monétaire (à 17)	368,8	394,8	399,5	410,7	44,9
dont : Allemagne	47,7	48,7	48,5	42,5	4,6
Belgique	122,8	125,5	137,0	138,7	15,2
Espagne	25,9	35,0	31,0	28,8	3,2
Irlande	15,6	17,3	16,7	18,3	2,0
Italie	37,1	36,3	36,6	38,9	4,3
Luxembourg	26,9	32,6	35,2	39,7	4,3
Pays-Bas	80,2	86,8	83,5	89,8	9,8
Autres pays de l'Union européenne	102,6	109,3	109,2	116,8	12,8
dont : Danemark	1,5	1,1	0,9	1,0	0,1
Pologne	9,8	10,7	10,5	13,0	1,4
République tchèque	5,0	6,2	6,0	5,7	0,6
Roumanie	3,3	3,6	3,4	3,4	0,4
Royaume-Uni	74,3	79,1	81,9	86,8	9,5
Suède	5,1	4,6	3,2	3,1	0,3
Autres pays industrialisés	200,4	231,2	242,0	240,0	26,3
dont : Australie	5,4	7,1	5,9	6,2	0,7
Canada	7,3	8,2	10,5	10,6	1,2
États-Unis	143,0	157,5	167,0	162,6	17,8
Japon	14,5	16,6	19,6	17,6	1,9
Suisse	25,7	36,2	35,2	37,7	4,1
Reste du monde	108,4	129,2	137,6	146,5	16,0
dont : Afrique du Sud	1,1	1,3	1,4	1,4	0,2
Algérie	1,5	1,8	1,9	1,9	0,2
Angola	4,0	5,4	6,0	6,7	0,7
Arabie saoudite	1,2	1,5	1,0	1,2	0,1
Argentine	1,4	1,8	2,0	1,9	0,2
Bermudes	2,2	2,5	3,0	4,4	0,5
Brésil	17,2	22,2	25,4	24,3	2,7
Chine	8,3	10,9	15,3	16,7	1,8
Congo	2,4	2,5	2,6	3,0	0,3
Corée du Sud	2,2	2,7	2,9	3,2	0,3
Égypte	4,1	4,2	4,2	4,3	0,5
Émirats arabes unis	1,2	1,0	0,3	0,3	0,0
Hong Kong	3,8	5,5	6,1	6,7	0,7
Inde	2,3	3,3	3,4	3,5	0,4
Indonésie	1,5	1,6	1,9	2,2	0,2
Israël	1,0	1,4	1,5	1,5	0,2
Jersey	1,4	1,3	1,3	1,3	0,1
Kazakhstan	3,6	3,0	0,9	1,6	0,2
Maroc	7,7	8,2	8,2	8,5	0,9
Mexique	2,0	2,0	2,0	2,2	0,2
Nigeria	4,3	4,2	4,7	4,8	0,5
Qatar	0,9	1,2	1,7	1,9	0,2
Russie	5,2	7,0	7,3	8,7	1,0
Singapour	3,6	5,3	6,7	6,5	0,7
Thaïlande	1,1	1,4	1,6	1,8	0,2
Turquie	4,1	6,1	3,1	3,3	0,4
Ukraine	0,8	1,1	1,0	1,3	0,1
Venezuela	1,4	1,4	1,3	1,3	0,1
Total	780,3	864,5	888,3	914,0	100,0

a) Les prêts intragroupe inclus dans ces statistiques sont calculés suivant la règle du principe directionnel étendu.

b) Données révisées

c) Estimations à partir des encours en valeur comptable à fin 2011 et des flux d'investissements directs de l'année 2012

Notes : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.

Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II du Rapport annuel de la balance des paiements et la position extérieure de la France.



5.7 Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des stocks d'investissements directs étrangers en France en valeur comptable ^{a)}

(en milliards d'euros)

	2009 ^{b)}	2010 ^{b)}	2011 ^{b)}	2012 ^{c)}	2012 (en %)
Union européenne (à 27)	319,4	353,4	362,7	376,8	74,9
Union économique et monétaire (à 17)	260,1	297,4	304,3	318,9	63,4
dont : Allemagne	44,1	48,9	50,8	52,9	10,5
Belgique	48,1	50,9	55,4	61,2	12,2
Espagne	14,2	15,7	16,0	17,2	3,4
Irlande	7,5	9,6	4,6	4,4	0,9
Italie	15,4	14,8	15,6	15,1	3,0
Luxembourg	54,1	72,8	75,0	80,8	16,1
Pays-Bas	72,4	79,0	80,8	80,4	16,0
Autres pays de l'Union européenne	59,3	56,0	58,4	57,9	11,5
dont : Danemark	5,6	6,1	5,9	5,6	1,1
Pologne	- 0,5	- 0,4	- 1,3	- 1,7	- 0,3
République tchèque	0,2	0,8	1,0	1,1	0,2
Roumanie	0,2	0,0	0,0	0,2	0,0
Royaume-Uni	50,3	46,8	48,9	48,7	9,7
Suède	3,4	2,8	3,8	3,6	0,7
Autres pays industrialisés	93,1	101,9	104,2	109,5	21,8
dont : Australie	- 0,2	0,6	0,6	0,6	0,1
Canada	4,0	3,8	3,3	3,8	0,8
États-Unis	54,9	58,0	58,3	59,5	11,8
Japon	7,1	9,6	9,5	11,8	2,3
Suisse	25,5	28,3	31,4	32,9	6,5
Reste du monde	15,5	14,7	15,9	16,7	3,3
Algérie	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Antilles néerlandaises	0,8	0,8	0,0	0,0	0,0
Arabie saoudite	0,5	0,5	0,6	0,7	0,1
Bermudes	0,7	0,7	0,6	0,6	0,1
Brésil	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Chine	- 0,1	- 0,1	0,0	0,1	0,0
Corée du Sud	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Égypte	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
Émirats arabes unis	3,6	2,4	2,0	1,3	0,3
Gabon	0,2	0,4	0,3	0,3	0,1
Hong Kong	0,7	1,1	1,1	1,3	0,2
Île de Man	0,1	0,2	0,4	0,5	0,1
Îles Vierges britanniques	0,3	0,2	0,1	0,2	0,0
Inde	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
Israël	- 0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Jersey	0,0	0,4	0,7	0,9	0,2
Liban	1,1	2,1	2,1	2,1	0,4
Maroc	- 0,1	0,1	0,2	0,2	0,0
Mexique	0,7	0,7	0,8	0,7	0,1
Qatar	0,5	0,5	0,9	1,1	0,2
Russie	0,1	0,3	0,3	1,2	0,2
Singapour	0,4	0,3	1,1	0,7	0,1
Thaïlande	- 0,3	- 0,1	- 0,1	- 0,1	0,0
Turquie	0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,1	0,0
Total	428,1	470,0	482,8	503,0	100,0

a) Les prêts intragroupe inclus dans ces statistiques sont calculés suivant la règle du principe directionnel étendu.

b) Données révisées

c) Estimations à partir des encours en valeur comptable à fin 2011 et des flux d'investissements directs de l'année 2012

Notes : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.

Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II du Rapport annuel de la balance des paiements et la position extérieure de la France.



5.8 Répartition sectorielle des investissements directs français à l'étranger en valeur comptable ^{a)}

(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011	2012 ^{b)}	2012 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,2	0,3	0,1	0,2	0,0
Industries extractives	28,2	33,0	37,5	38,8	4,2
dont : Extraction de pétrole et de gaz	28,2	33,0	37,5	38,8	4,2
Industries manufacturières	202,3	208,4	241,7	251,6	27,5
dont : Industries agricoles et alimentaires	28,5	28,2	31,1	33,1	3,6
Industrie du textile et habillement	8,1	6,7	10,3	9,7	1,1
Industrie du bois, édition et imprimerie	2,3	2,4	2,3	2,3	0,3
Cokéfaction et raffinage	2,0	1,2	4,5	11,4	1,2
Industrie chimique	12,7	13,1	23,0	21,9	2,4
Industrie pharmaceutique	28,9	32,9	44,4	44,9	4,9
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	6,5	8,7	9,1	8,9	1,0
Industries métallurgiques	5,7	6,5	6,5	6,9	0,8
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	22,1	24,1	21,5	21,9	2,4
Fabrication de machines et équipements	14,0	17,5	16,4	17,6	1,9
Industrie automobile	19,4	27,1	26,7	27,8	3,0
Fabrication d'autres matériels de transport	6,7	6,2	6,2	7,0	0,8
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	58,5	71,7	72,4	80,8	8,8
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	12,0	10,0	9,8	8,4	0,9
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	10,4	8,7	8,4	7,4	0,8
Construction	22,4	23,9	24,9	25,8	2,8
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	48,7	66,2	58,7	52,7	5,8
dont : Commerce de gros	12,2	33,0	30,2	28,2	3,1
Commerce de détail	32,3	30,5	25,6	21,0	2,3
Transports et entreposage	6,3	8,8	8,7	9,1	1,0
dont : Transports terrestres et transports par conduites	1,5	2,5	2,0	1,7	0,2
Transports par eau	0,3	0,4	0,5	0,5	0,1
Transports aériens	1,6	2,2	2,2	2,3	0,2
Entreposage et services auxiliaires des transports	2,8	3,7	4,0	4,6	0,5
Hébergement et restauration	8,8	9,0	8,5	9,2	1,0
Information et communication	70,6	76,7	75,7	74,4	8,1
dont : Cinéma, vidéo et télévision	20,8	26,5	22,4	25,4	2,8
Télécommunications	36,5	35,8	38,5	33,3	3,6
Activités financières et d'assurance	232,4	253,0	256,6	257,9	28,2
dont : Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	168,4	183,2	182,4	185,1	20,3
dont activités des sociétés holdings	25,1	22,5	30,0	30,2	3,3
Assurance	52,7	55,6	56,1	56,9	6,2
Activités immobilières ^{c)}	34,2	41,9	37,6	39,4	4,3
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	35,5	40,9	41,4	51,6	5,6
dont : Activités juridiques et comptables	1,0	1,0	1,0	1,0	0,1
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	12,4	17,5	23,3	27,1	3,0
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	11,5	12,6	5,6	12,7	1,4
Recherche-développement scientifique	0,4	0,4	1,2	0,4	0,0
Publicité et études de marché	9,8	9,6	10,4	10,7	1,2
Activités de services administratifs et de soutien	9,6	11,2	0,8	1,0	0,1
Enseignement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Santé humaine et action sociale	0,3	0,8	1,0	1,0	0,1
Arts, spectacles et activités récréatives	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0
Autres activités de services	0,2	0,4	0,4	0,4	0,0
Montants non ventilés	9,6	7,9	12,2	11,3	1,2
Total	780,3	864,5	888,3	914,0	100,0

a) La ventilation sectorielle des flux et des stocks d'investissements directs est effectuée en fonction de la nomenclature d'activités dite « NAF rév. 2 ». Les encours de prêts intragroupe inclus dans ces statistiques sont calculés suivant la règle du principe directionnel étendu.

b) Estimations à partir des encours comptables à fin 2011 et des flux d'investissements directs de l'année 2012

c) Cette ligne comprend à la fois les investissements à l'étranger d'entreprises résidentes appartenant au secteur de l'immobilier et les achats nets de biens immobiliers stricto sensu à l'étranger.

Note : Les sociétés holdings appartenant à un groupe coté sont classées en fonction de l'activité principale de leur groupe.



AMÉLIORATION DES STATISTIQUES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS DE LA FRANCE : INITIATIVES RÉCENTES ET PERSPECTIVES

La balance des paiements, en tant que document statistique retraçant dans un cadre cohérent les transactions entre une économie et le reste du monde, fournit des repères indispensables pour comprendre l'articulation entre les flux réels et les flux financiers, distinguer l'exceptionnel du structurel, dégager des inflexions de tendances.

Or, la mesure des transactions nécessite des adaptations régulières. En effet, le commerce et les transactions financières se développent de manière continue : de nouveaux acteurs apparaissent, d'autres disparaissent ou se transforment, les modalités des transactions évoluent, les instruments utilisés pour effectuer des paiements transfrontières se diversifient.

Chaque évolution rendue nécessaire par ces mutations de l'environnement constitue aussi l'occasion d'introduire des solutions permettant d'améliorer la qualité et de mettre en place auprès des déclarants des dispositifs rendant plus facile le respect des obligations statistiques.

Sont présentés ici les principaux changements intervenus en 2012 dans l'élaboration des statistiques de balance des paiements et de position extérieure : nouvelle méthodologie pour l'évaluation des revenus d'investissements de portefeuille en titres de dette, nouvelle enquête pour mesurer les crédits non commerciaux entre entreprises (EFI).

1 | AMÉLIORATION DE LA MÉTHODOLOGIE DE CALCUL DES REVENUS D'INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

Les revenus des investissements de portefeuille sont composés des revenus sur actions (dividendes) et des revenus sur titres de dettes (intérêts). En 2005, les revenus sur titres de dettes avaient fait l'objet d'une évolution méthodologique cohérente avec les recommandations du 5^e Manuel de balance des paiements du FMI, consistant à enregistrer les recettes et dépenses afférentes selon le principe des droits constatés (cf. encadré 7 du Rapport annuel de la balance des paiements et de la position extérieure de la France 2006). Cette méthode a été améliorée en début d'année 2012 suite à l'intégration de nouvelles informations disponibles sur les caractéristiques des titres, permettant





ainsi d'estimer les revenus d'investissements de portefeuille de manière plus précise. Dans le cadre du rapport annuel, les révisions consécutives à la mise en œuvre de cette méthode portent sur les seules années 2010 et 2011.

Pour les titres de créances émis par les non-résidents, un rendement moyen est estimé pour chaque croisement entre nature d'instrument, secteur émetteur et pays émetteur, à partir des données disponibles dans la base titres européenne CSDB (Centralised Securities Data Base) ¹. Ces taux sont ensuite appliqués aux données de position extérieure (avoirs) issues des statistiques de détention de titres. Les revenus sur titres de créances français sont déterminés de manière un peu plus précise, dans la mesure où l'exploitation des statistiques d'émissions de titres permet de disposer d'informations exhaustives sur la totalité des titres de dettes français : le rendement associé est ainsi égal à la somme des intérêts et des primes rapportée à l'encours nominal d'émission. Il est ensuite appliqué de même aux données de position (engagements). Au final, les recettes et – dans une moindre mesure – les dépenses sont revues à la baisse, aboutissant ainsi à une révision à la baisse du solde des revenus sur titres de dette : – 3,6 milliards en 2010 et – 3,2 milliards en 2011.

Le mode de calcul des revenus sur titres de dette est ainsi désormais relativement homogène avec celui des actions, qui a été mis en œuvre dès 2011 (révision à la hausse des recettes de 2,8 milliards, à la baisse des dépenses de 0,2 milliard). La mesure des revenus sur actions avait en effet également bénéficié d'une amélioration technique, consistant à intégrer les données de la base CSDB dans le processus d'estimation. En revanche, d'un point de vue méthodologique, les revenus sur actions doivent être enregistrés au moment du versement du dividende, contrairement aux principes prévalant pour les revenus sur titres de dettes. Concrètement, le montant des dividendes par action, disponible par la CSDB, est multiplié par le nombre d'actions en portefeuille ² détenues par les résidents (actions étrangères uniquement pour l'estimation des recettes) et les non-résidents (actions françaises uniquement pour l'estimation des dépenses).

Quelle que soit la nature de l'instrument (action ou titre de dette), la ventilation géographique des recettes est directement issue des statistiques de détention de titres, qui alimentent les données de position extérieure. En revanche, celle des dépenses requiert une autre source d'informations, dans la mesure où la connaissance du détenteur final du titre ne peut être assurée ; les intérêts et dividendes versés par la France sont ventilés par pays à l'aide des données de l'enquête annuelle coordonnée par le FMI sur les investissements de portefeuille (enquête CPIS – Coordinated Portfolio Investment Survey) ³.

¹ La CSDB est une base de données entretenue par l'Eurosystème. Elle couvre deux tiers des titres présents dans les statistiques de détention de titres françaises. Pour plus d'information, voir <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/centralisedsecuritiesdatabase201002en.pdf>.

² Estimé comme égal au rapport entre l'encours en valeur de marché et le cours du titre.

³ <http://cpis.imf.org/>



2 | NOUVELLE ENQUÊTE EFI SUR LES RELATIONS FINANCIÈRES DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES

L'enquête « Encours financiers vis-à-vis de l'étranger » (EFI) a pour objet de collecter les données nécessaires à l'estimation des encours et des flux de prêts et emprunts des entreprises non financières résidentes affiliées à un groupe international ¹ auprès de contreparties non résidentes.

Les encours auprès d'entreprises non résidentes affiliées au même groupe alimentent la ligne « investissements directs », ceux détenus auprès d'autres entreprises, financières et non financières, alimentent la ligne « autres investissements » de la balance des paiements et de la position extérieure de la France. Les informations collectées sont décomposées selon le pays de résidence de la contrepartie et selon la monnaie dans laquelle est libellée la créance ou la dette.

Les produits et charges d'intérêts associés aux encours de créances et de dettes vis-à-vis d'entreprises affiliées sont également collectés. Ils complètent les données sur les résultats et dividendes des filiales et participations d'investissements directs. L'information est collectée sous une forme agrégée, chaque déclarant fournissant le montant global des intérêts dus et à recevoir pour la période de référence, quelle que soit la monnaie de libellé et le pays concernés.

Afin de ne pas alourdir la charge de réponse des entreprises, les produits et charges d'intérêts associés aux encours de créances et de dettes auprès d'entreprises non affiliées ne sont pas collectés et font l'objet d'une estimation. Les intérêts sont calculés par l'application d'un taux d'intérêt apparent aux encours déclarés. Ce taux d'intérêt est calculé à partir des données de bilan de l'entreprise ².

Le champ de l'enquête couvre l'ensemble des secteurs d'activités non financières et du secteur des assurances, à l'exception du secteur des administrations publiques dont les créances et emprunts sont collectés par ailleurs.

La collecte s'effectue *via* le site internet sécurisé de la Banque de France sur lequel un espace dédié à l'enquête est accessible à l'aide d'identifiants et de mots de passe communiqués par courrier en début de campagne.

¹ En qualité de tête de groupe ou de société affiliée. Au sens de la méthodologie balance des paiements, une entreprise est affiliée à un groupe international si elle est détenue, directement ou indirectement, à hauteur d'au moins 10 % par une tête de groupe international.

² Ces données de bilan recouvrent les encours détenus auprès de résidents et de non-résidents et sont extraites du fichier FIBEN. Le taux d'intérêt apparent intervenant dans le calcul est donc une approximation. Lorsque ces informations ne sont pas disponibles, un taux d'intérêt médian est appliqué en remplacement.



19

25

32

45

Les entreprises sont interrogées sur les informations figurant dans leurs comptes sociaux. Le champ géographique couvre l'ensemble du territoire français, y compris les DOM.

Depuis sa rénovation en 2011, l'enquête comporte deux volets ³ :

- un volet trimestriel concernant environ 800 entreprises soumises à la déclaration directe générale ou détenant des encours de créances et dettes non commerciales vis-à-vis de contreparties non résidentes d'un montant total supérieur à 50 millions d'euros. Ces dernières ont été identifiées à l'origine, à partir des résultats de l'ancien dispositif d'enquête ;
- un volet annuel complémentaire composé d'un échantillon d'environ 950 entreprises, sélectionnées aléatoirement parmi les entreprises détenant des encours de créances et dettes supérieurs à 15 millions d'euros ⁴, filtrées des entreprises interrogées trimestriellement. Cet échantillon est obtenu au moyen d'un sondage aléatoire stratifié selon que la tête de groupe est française ou étrangère, et selon une variable d'approximation des encours de créances et de dettes financières. Il est renouvelé par quart tous les ans.

Au total, grâce à cette enquête, les intérêts sur prêts intragroupe, introduits pour la première fois dans la balance des paiements, au sein des revenus d'investissements directs, ont été estimés à 4,7 milliards en recettes et à 7,2 milliards en dépenses, soit un impact négatif de 2,5 milliards sur le solde des transactions courantes.

Pour l'année 2011, la contribution de l'enquête à la ligne « autres investissements des autres secteurs », pour les prêts non affiliés, s'élève à 27,4 milliards d'euros en créances, et 36,2 milliards d'euros en engagements. La position nette, sur le périmètre de l'enquête, est donc ramenée à – 8,9 milliards, soit une révision de – 5,3 milliards par rapport à la mesure précédente.

Concernant les prêts et emprunts entre affiliés, la prise en compte de l'enquête EFI a conduit à revoir à la hausse de 13,6 milliards d'euros les engagements et à réduire de 40,5 milliards les créances vis-à-vis des non-résidents à fin 2011, l'impact sur la position nette se montant à 54,1 milliards. Les corrections ont été étendues aux flux et à la position de l'année 2010.

Pour l'ensemble des prêts et emprunts, affiliés ou non affiliés, une rétropolation portant sur les flux et les positions des années depuis 2005 fera l'objet d'une diffusion ultérieure.

³ Sous son ancien format, l'enquête ne comportait qu'un volet annuel portant sur 900 entreprises environ.

⁴ Quelle que soit la contrepartie : résidente ou non résidente, affiliée ou non affiliée.



PRINCIPE DIRECTIONNEL ÉTENDU (INVESTISSEMENTS DIRECTS – AUTRES OPÉRATIONS – PRÊTS INTRAGROUPE)

Selon cette règle, les prêts entre sociétés sœurs appartenant à un même groupe international ne doivent plus être classés en fonction du sens du prêt, mais d'après la résidence de la tête de groupe. Cette méthode, qui aboutit à ce que les montants de flux et d'encours de prêts transfrontières croisés au sein d'un même groupe se compensent entre eux, fait diminuer substantiellement le volume global des flux et des stocks d'investissements directs français à l'étranger et étrangers en France par rapport aux données élaborées selon la méthodologie classique définie par la 5e édition du Manuel de la balance des paiements du FMI. La signification des agrégats d'investissements directs, en flux et en stocks, en est renforcée ¹.

¹ Cf. Nivat et Terrien (2010) : *Les investissements directs français à l'étranger et étrangers en France en 2009*, Bulletin de la Banque de France n° 181, 3^e trimestre
