

2009

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

INTRODUCTION

Introduction	7
Balance des paiements des années 2008 et 2009 – présentation détaillée	10

I^{RE} PARTIE : LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE 14

Chapitre 1 Le compte de transactions courantes et le compte de capital 15

1 Les biens	15
1 1 Les échanges douaniers	15
1 2 Travail à façon, réparations et avitaillement	18
2 Les services	18
2 1 Les transports	19
2 2 Les voyages	20
2 3 Les autres services	21
3 Les revenus	24
3 1 Les revenus d'investissements directs	24
3 2 Les revenus d'investissements de portefeuille	26
3 3 Les revenus des autres investissements	26
4 Les transferts courants	26

Chapitre 2 Le compte financier 29

1 Les investissements directs	29
1 1 Les investissements directs français à l'étranger	29
1 2 Les investissements directs étrangers en France	31
2 Les investissements de portefeuille	36
2 1 Les investissements de portefeuille des résidents en titres étrangers	38
2 2 Les investissements de portefeuille des non-résidents en titres français	40
3 Les autres investissements (opérations de prêts et emprunts)	41
3 1 Les prêts et emprunts des institutions financières monétaires	43
3 2 Les prêts et emprunts de la Banque de France, des administrations publiques et des autres secteurs	43
4 Les avoirs de réserve	44

Révisions des données de la balance des paiements 46

Chapitre 3 La position extérieure	49
1 Les investissements directs entre la France et l'étranger	49
1 1 Les investissements directs français à l'étranger	51
1 2 Les investissements directs étrangers en France	52
2 Les investissements de portefeuille	56
2 1 Les investissements de portefeuille des résidents en titres étrangers	56
2 2 Les investissements de portefeuille des non-résidents en titres français	58
3 La position dépôts-crédits des IFM	60
4 Les avoirs de réserve	61
Révisions des données de la position extérieure	64
2^{NDE} PARTIE : TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES	67

ENCADRÉS**Chapitre 1 : le compte de transactions courantes et le compte de capital**

1.1 Révision de la ligne « voyages »	20
1.2 Impact de l'évolution réglementaire des déclarations des établissements financiers sur les données d'échanges de services	22
1.3 Méthodes d'élaboration et d'estimation des revenus d'investissements directs	25

Chapitre 2 : le compte financier

2.1 Une présentation complémentaire des statistiques d'investissements directs	32
2.2 L'incidence des opérations de politique monétaire sur les flux des « autres investissements » en balance des paiements	44

Chapitre 3 : la position extérieure

3.1 Une présentation complémentaire de la position extérieure en investissements directs	53
3.2 Nouvelles allocations de DTS en 2009	62

STATISTIQUES

Répartition sectorielle des statistiques d'investissements directs : le passage à la nouvelle nomenclature d'activités NAF rév. 2	72
Ventilations géographiques des investissements directs	89

INTRODUCTION

En 2009, le solde des transactions courantes de la France enregistre un déficit de 37 milliards d'euros, soit 1,9 % du PIB, comme l'année précédente. Les investissements directs français à l'étranger excèdent les investissements directs étrangers en France de 63 milliards, après 67 milliards en 2008. Après plusieurs années de sorties de capitaux, les flux d'investissements de portefeuille se sont soldés en 2008 et surtout en 2009 par des entrées de capitaux. En 2009 les achats de titres français par les non-résidents sont supérieurs de 270 milliards aux achats de titres étrangers par les résidents. Finalement, les flux internationaux de dépôts et crédits traduisent un désendettement net des résidents français pour 149 milliards, alors que cette ligne enregistrait un accroissement des engagements depuis 2003, notamment en 2006 et 2007.

La stabilité du déficit des transactions courantes, à 37 milliards, provient d'une amélioration du solde des biens de 15 milliards, compensée par une détérioration des soldes des services et des revenus. La réduction de l'excédent des services, de 17 à 12 milliards, s'explique à parts égales par les dégradations de l'excédent touristique et de l'excédent des « autres services », qui sont les services échangés entre entreprises, comme le négoce international et les redevances et droits de licence. Le solde excédentaire des revenus se replie de 29 à 23 milliards, du fait de l'évolution des revenus d'investissements directs. Enfin, dans le compte des transactions courantes, le déficit des transferts s'accroît, de 24 milliards en 2008 à 27 milliards en 2009.

Le compte financier de la balance des paiements regroupe les échanges d'actifs entre la France et l'étranger qui doivent équilibrer le solde des transactions courantes. On y distingue trois grandes catégories d'actifs : les investissements directs, qui retracent les créations et acquisitions de firmes étrangères et l'ensemble des opérations financières entre les sociétés résidentes et non résidentes affiliées à un même groupe international ; les investissements de portefeuille qui mesurent les achats et ventes de titres ; et enfin, les « autres investissements » qui recouvrent les opérations de prêts et emprunts constituées pour l'essentiel d'opérations interbancaires internationales.

Au sein du compte financier, les sorties nettes de capitaux au titre des investissements directs, opérations en capital et prêts entre sociétés

affiliées, restent très importantes, à 63 milliards. Les opérations de prêts intra-groupes se traduisent par des investissements directs entrants et sortants entre sociétés sœurs qui gonflent ces statistiques. Un retraitement de ces opérations (conformément aux principes recommandés dans le prochain manuel de balance des paiements du FMI) conduit, sans changement du solde, à une réduction des flux d'investissements entrants et sortants. Selon la future méthodologie internationale, les flux sortants se réduisent de 79 à 59 milliards de 2008 à 2009, et les flux entrants de 12 à - 4 milliards, ce qui signifie que les sociétés résidentes filiales d'un groupe étranger ont procuré des ressources nettes à leur maison mère ou aux entités non résidentes du groupe en 2009.

Les investissements de portefeuille, flux de titres très majoritairement à revenu fixe, et les « autres investissements », essentiellement opérations de prêt et de dépôt des institutions financières monétaires, doivent équilibrer les déficits des transactions courantes et des investissements directs. Des secteurs résidents français doivent donc s'endetter auprès de non-résidents, ou bien réduire leurs avoirs sur l'étranger.

Jusqu'en 2007 les flux d'investissements de portefeuille se soldaient par des sorties de capitaux, et les entrées de capitaux équilibrant les autres soldes provenaient de l'endettement international interbancaire des banques françaises.

Depuis 2008, ce sont les entrées de capitaux dues aux investissements de portefeuille qui équilibrent le désendettement des banques et les sorties d'investissements directs. Après des entrées de 40 milliards en 2008, celles-ci s'élèvent à 270 milliards d'euros en 2009. Les résidents ont acquis un peu moins de titres étrangers, et surtout les non-résidents ont acquis pour 331 milliards de titres français en 2009, après 128 milliards en 2008. Le solde sur les titres publics (achats de titres publics français par les non-résidents moins achats par les résidents français de titres publics étrangers) se traduit par un apport net de ressources de 113 milliards, en progression de 97 milliards par rapport à 2008. L'accroissement des entrées de capitaux sur les autres titres de créance est du même ordre de grandeur. Une bonne partie des titres français acquis par les non-résidents ont été émis par le secteur des « autres institutions financières » auquel appartient la Société de financement de l'économie française.

Les flux sur actions sont équilibrés, les résidents français achetant pour 35 milliards d'actions étrangères, alors que les non-résidents achètent pour 31 milliards d'euros d'actions françaises. Sur les parts d'OPCVM, après des ventes en 2008 tant sur les avoirs que sur les engagements (7 et 9 milliards), on observe, en 2009, 13 milliards de ventes de titres étrangers, alors que les non-résidents ont souscrit pour 17 milliards de parts d'OPCVM français.

Les prêts et emprunts internationaux des institutions financières monétaires (IFM), secteur qui ne comprend pas la Banque de France dans la présentation de la balance des paiements, dégagent un solde négatif en 2008 et 2009, ce qui est le signe d'un désendettement international des banques résidentes.

Des entrées de capitaux supérieures au déficit du haut de balance des paiements sont équilibrées par des « erreurs et omissions » négatives, ce qui est le cas en 2009 pour 23 milliards.

La position extérieure de la France en valeur de marché, écart entre les avoirs des résidents français à l'étranger et les avoirs des non-résidents en France, qui était équilibrée fin 2007, est devenue débitrice en 2008 et le demeure de 208 milliards en 2009. La variation de la position est, hors effets de change et de prix, égale au solde du compte financier, lui-même égal, aux erreurs et omissions près, au solde des transactions courantes. L'amélioration de la position de 23 milliards en 2009 tient aux effets positifs de valorisation qui l'emportent sur le déficit des transactions courantes.

BALANCE DES PAIEMENTS 2008 ET 2009 PRÉSENTATION DÉTAILLÉE

BALANCE DES PAIEMENTS – ANNÉE 2008

(en millions d'euros)

	Crédits	Débits	Soldes
1. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	725 119	762 238	- 37 119
1.1. Biens	410 785	470 173	- 59 388
1.1.1. Marchandises générales	396 753	453 635	- 56 882
<i>Données douanières</i>	411 137	466 277	- 55 140
<i>Corrections</i>	- 14 384	- 12 642	- 1 742
1.1.2. Avitaillement	2 101	4 799	- 2 698
1.1.3. Travail à façon et réparations	11 931	11 739	192
1.2. Services	113 693	96 508	17 185
1.2.1. Transports	27 948	28 856	- 908
1.2.1.1. <i>maritimes</i>	10 207	11 151	- 944
1.2.1.2. <i>aériens</i>	11 449	10 868	581
1.2.1.3. <i>autres</i>	6 292	6 837	- 545
1.2.2. Voyages	38 464	28 131	10 333
1.2.3. Services de communication	3 080	2 144	936
1.2.4. Services de construction	4 530	1 754	2 776
1.2.5. Services d'assurance	486	1 207	- 721
1.2.6. Services financiers	1 337	1 306	31
1.2.7. Services d'informatique et d'information	1 256	1 529	- 273
1.2.8. Redevances et droits de licence	7 586	3 746	3 840
1.2.9. Autres services aux entreprises	26 682	24 632	2 050
1.2.9.1. <i>Négoce international</i>	8 865	-	8 865
1.2.9.2. <i>Autres services commerciaux</i>	2 167	3 900	- 1 733
1.2.9.3. <i>Locations</i>	488	1 783	- 1 295
1.2.9.4. <i>Services divers aux entreprises</i>	15 163	18 949	- 3 786
1.2.10. Services personnels, culturels et récréatifs	1 510	2 493	- 983
1.2.10.1. <i>Services audiovisuels et annexes</i>	792	1 413	- 621
1.2.10.2. <i>Autres services personnels</i>	718	1 080	- 362
1.2.11. Services des administrations publiques	812	710	102
1.3. Revenus	180 822	151 635	29 187
1.3.1. Rémunérations des salariés	10 347	887	9 460
1.3.2. Revenus des investissements	170 474	150 748	19 726
1.3.2.1. <i>Investissements directs</i>	41 448	18 820	22 628
1.3.2.2. <i>Investissements de portefeuille</i>	80 207	73 431	6 776
1.3.2.3. <i>Autres</i>	48 819	58 497	- 9 678
1.4. Transferts courants	19 820	43 922	- 24 102
1.4.1. Secteur des administrations publiques	12 362	27 701	- 15 339
1.4.2. Autres secteurs	7 458	16 221	- 8 763
1.4.2.1. <i>Envois de fonds des travailleurs</i>	812	3 397	- 2 585
1.4.2.2. <i>Autres transferts</i>	6 646	12 824	- 6 178
2. COMPTE DE CAPITAL	1 441	767	674
2.1. Transferts en capital	1 432	596	836
2.2. Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	9	171	- 162
3. COMPTE FINANCIER	-	-	26 651
3.1. Investissements directs	-	-	- 67 458
3.1.1. Français à l'étranger	-	-	- 109 959
3.1.1.1. <i>Capital social</i>	58 257	116 915	- 58 658
3.1.1.2. <i>Bénéfices réinvestis</i>	-	-	- 5 400
3.1.1.3. <i>Autres opérations</i>	-	-	- 45 901
3.1.2. Étrangers en France	-	-	42 501
3.1.2.1. <i>Capital social</i>	42 736	27 609	15 127
3.1.2.2. <i>Bénéfices réinvestis</i>	-	-	- 948
3.1.2.3. <i>Autres opérations</i>	-	-	28 322

BALANCE DES PAIEMENTS – ANNÉE 2008 (suite)

(en millions d'euros)

		Soldes
3.2.	Investissements de portefeuille	40 521
3.2.1.	Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	- 87 106
3.2.1.1.	Actions et titres d'OPCVM	- 19 345
	<i>Banque de France</i>	21
	<i>Secteur des IFM</i>	7 915
	<i>Autres secteurs</i>	- 24 773
	<i>dont secteur des administrations publiques</i>	- 2 508
3.2.1.2.	Obligations	- 4 562
	<i>Banque de France</i>	- 25 513
	<i>Secteur des IFM</i>	- 1 435
	<i>Autres secteurs</i>	23 382
	<i>dont secteur des administrations publiques</i>	- 999
3.2.1.3.	Instruments à court terme du marché monétaire	- 63 199
	<i>Banque de France</i>	- 14 719
	<i>Secteur des IFM</i>	- 48 028
	<i>Autres secteurs</i>	- 398
	<i>dont secteur des administrations publiques</i>	- 51
3.2.2.	Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	127 627
3.2.2.1.	Actions et titres d'OPCVM	- 7 845
	<i>Secteur des IFM</i>	7 648
	<i>Autres secteurs</i>	- 15 493
3.2.2.2.	Obligations et assimilés	84 054
	<i>Secteur des administrations publiques</i>	46 527
	<i>Secteur des IFM</i>	14 009
	<i>Autres secteurs</i>	23 518
3.2.2.3.	Instruments à court terme du marché monétaire	51 418
	<i>Secteur des administrations publiques</i>	53 631
	<i>Secteur des IFM</i>	- 5 357
	<i>Autres secteurs</i>	3 141
3.3.	Produits financiers dérivés	- 16 359
	<i>Banque de France</i>	-
	<i>Administrations publiques</i>	-
	<i>Institutions financières monétaires</i>	- 16 359
	<i>Autres secteurs</i>	-
3.4.	Autres investissements	61 429
3.4.1.	Avoirs	52 592
3.4.1.1.	Crédits commerciaux	3 137
3.4.1.2.	Prêts	49 457
	<i>Banque de France</i>	10 968
	<i>Administrations publiques</i>	952
	<i>Secteur des IFM</i>	33 805
	<i>Autres secteurs</i>	3 732
3.4.1.3.	Autres avoires	0
	<i>Administrations publiques</i>	0
3.4.2.	Engagements	8 839
3.4.2.1.	Crédits commerciaux	741
3.4.2.2.	Prêts	8 100
	<i>Banque de France</i>	130 510
	<i>Administrations publiques</i>	5 632
	<i>Secteur des IFM</i>	- 135 103
	<i>Autres secteurs</i>	7 060
3.4.2.3.	Autres engagements	0
3.5.	Avoirs de réserve	8 518
	Or	2 141
	Avoirs en droits de tirage spéciaux	4
	Position de réserve au FMI	- 834
	Devises étrangères	7 207
	Créances sur la BCE	0
4.	ERREURS ET OMISSIONS NETTES	9 794

BALANCE DES PAIEMENTS – ANNÉE 2009

(en millions d'euros)

	Crédits	Débits	Soldes
I. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	604 505	641 328	- 36 823
I.1. Biens	340 009	384 600	- 44 591
I.1.1. Marchandises générales	327 397	370 992	- 43 595
<i>Données douanières</i>	340 924	383 848	- 42 924
<i>Corrections</i>	- 13 527	- 12 857	- 671
I.1.2. Avitaillement	1 458	2 862	- 1 404
I.1.3. Travail à façon et réparations	11 154	10 746	408
I.2. Services	102 909	91 414	11 495
I.2.1. Transports	22 997	23 736	- 739
I.2.1.1. <i>maritimes</i>	7 569	9 158	- 1 589
I.2.1.2. <i>aériens</i>	10 145	8 983	1 162
I.2.1.3. <i>autres</i>	5 283	5 595	- 312
I.2.2. Voyages	35 416	27 588	7 828
I.2.3. Services de communication	3 329	2 702	627
I.2.4. Services de construction	5 034	2 382	2 652
I.2.5. Services d'assurances	556	1 359	- 803
I.2.6. Services financiers	1 524	986	538
I.2.7. Services d'informatique et d'information	1 153	1 478	- 325
I.2.8. Redevances et droits de licence	6 761	3 791	2 970
I.2.9. Autres services aux entreprises	24 068	24 174	- 106
I.2.9.1. <i>Négoce international</i>	7 248	-	7 248
I.2.9.2. <i>Autres services commerciaux</i>	1 840	3 947	- 2 107
I.2.9.3. <i>Locations</i>	475	1 830	- 1 355
I.2.9.4. <i>Services divers aux entreprises</i>	14 505	18 397	- 3 892
I.2.10. Services personnels, culturels et récréatifs	1 357	2 515	- 1 158
I.2.10.1. <i>Services audiovisuels et annexes</i>	717	1 418	- 701
I.2.10.2. <i>Autres services personnels</i>	640	1 097	- 457
I.2.11. Services des administrations publiques	714	703	11
I.3. Revenus	142 445	119 313	23 132
I.3.1. Rémunérations des salariés	10 383	903	9 480
I.3.2. Revenus des investissements	132 062	118 410	13 652
I.3.2.1. <i>Investissements directs</i>	32 450	14 736	17 714
I.3.2.2. <i>Investissements de portefeuille</i>	77 070	77 121	- 51
I.3.2.3. <i>Autres</i>	22 542	26 553	- 4 011
I.4. Transferts courants	19 143	46 001	- 26 858
I.4.1. Secteur des administrations publiques	12 418	29 722	- 17 304
I.4.2. Autres secteurs	6 725	16 279	- 9 554
I.4.2.1. <i>Envois de fonds des travailleurs</i>	769	2 847	- 2 078
I.4.2.2. <i>Autres transferts</i>	5 956	13 432	- 7 476
2. COMPTE DE CAPITAL	994	659	335
2.1. Transferts en capital	978	622	356
2.2. Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	16	37	- 21
3. COMPTE FINANCIER	-	-	59 431
3.1. Investissements directs	-	-	- 63 010
3.1.1. Français à l'étranger	-	-	- 105 933
3.1.1.1. <i>Capital social</i>	23 334	61 495	- 38 161
3.1.1.2. <i>Bénéfices réinvestis</i>	-	-	- 2 052
3.1.1.3. <i>Autres opérations</i>	-	-	- 65 720
3.1.2. Étrangers en France	-	-	42 923
3.1.2.1. <i>Capital social</i>	20 151	8 146	12 005
3.1.2.2. <i>Bénéfices réinvestis</i>	-	-	2 076
3.1.2.3. <i>Autres opérations</i>	-	-	28 842

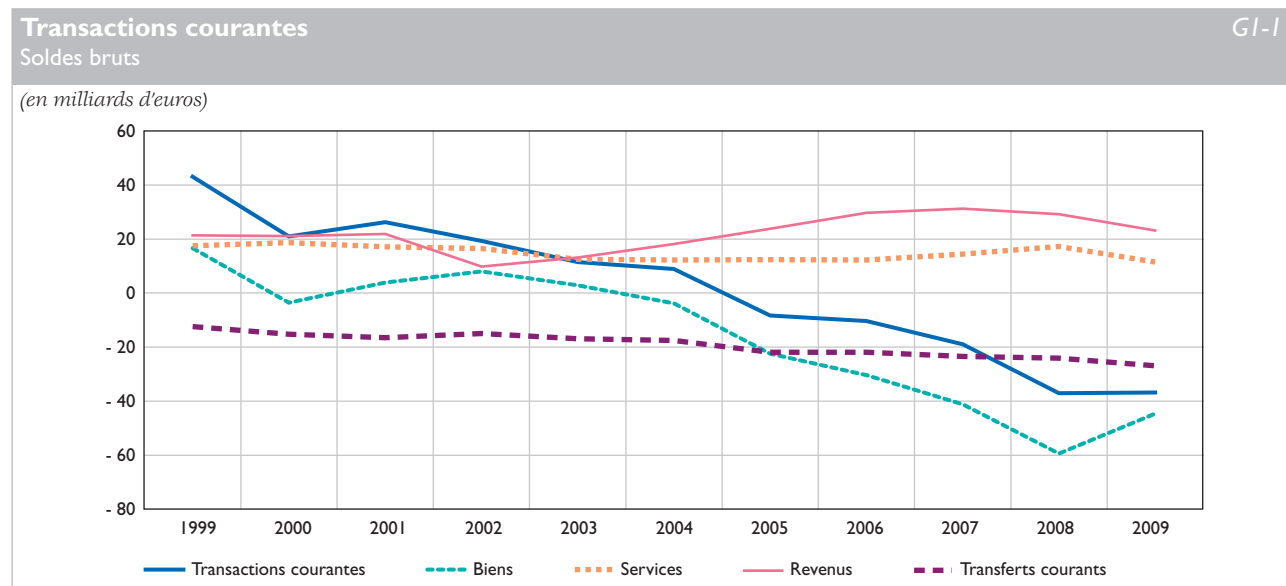
BALANCE DES PAIEMENTS – ANNÉE 2009 (suite)

(en millions d'euros)

	Soldes
3.2. Investissements de portefeuille	270 041
3.2.1. Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	- 60 620
3.2.1.1. Actions et titres d'OPCVM	- 21 523
<i>Banque de France</i>	- 3
<i>Secteur des IFM</i>	- 5 831
<i>Autres secteurs</i>	- 14 815
<i>dont secteur des administrations publiques</i>	- 876
3.2.1.2. Obligations	- 16 693
<i>Banque de France</i>	- 9 009
<i>Secteur des IFM</i>	62 414
<i>Autres secteurs</i>	- 68 494
<i>dont secteur des administrations publiques</i>	- 1 602
3.2.1.3. Instruments à court terme du marché monétaire	- 22 403
<i>Banque de France</i>	7 302
<i>Secteur des IFM</i>	- 32 760
<i>Autres secteurs</i>	4 950
<i>dont secteur des administrations publiques</i>	- 1 893
3.2.2. Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	330 659
3.2.2.1. Actions et titres d'OPCVM	48 103
<i>Secteur des IFM</i>	5 830
<i>Autres secteurs</i>	42 272
3.2.2.2. Obligations et assimilés	202 856
<i>Secteur des administrations publiques</i>	71 935
<i>Secteur des IFM</i>	19 336
<i>Autres secteurs</i>	111 590
3.2.2.3. Instruments à court terme du marché monétaire	79 701
<i>Secteur des administrations publiques</i>	71 233
<i>Secteur des IFM</i>	6 274
<i>Autres secteurs</i>	2 193
3.3. Produits financiers dérivés	- 2 135
<i>Banque de France</i>	-
<i>Administrations publiques</i>	-
<i>Institutions financières monétaires</i>	- 2 135
<i>Autres secteurs</i>	-
3.4. Autres investissements	- 149 393
3.4.1. Avoirs	64 007
3.4.1.1. Crédits commerciaux	3 654
3.4.1.2. Prêts	60 341
<i>Banque de France</i>	- 2 739
<i>Administrations publiques</i>	- 1 081
<i>Secteur des IFM</i>	67 155
<i>Autres secteurs</i>	- 2 992
3.4.1.3. Autres avoirs	12
<i>Administrations publiques</i>	0
3.4.2. Engagements	- 213 401
3.4.2.1. Crédits commerciaux	- 1 308
3.4.2.2. Prêts	- 212 093
<i>Banque de France</i>	- 44 226
<i>Administrations publiques</i>	- 4 457
<i>Secteur des IFM</i>	- 142 919
<i>Autres secteurs</i>	- 20 491
3.4.2.3. Autres engagements	0
3.5. Avoirs de réserve	3 931
Or	1 302
Avoirs en droits de tirage spéciaux	- 41
Position de réserve au FMI	- 971
Devises étrangères	3 641
Créances sur la BCE	0
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES	- 22 942

PARTIE I – LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIÈRE DE LA FRANCE

Chapitre I – Le compte de transactions courantes et le compte de capital



Transactions courantes TI-1
(en milliards d'euros)

	2007			2008			2009		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Transactions courantes	715,4	734,3	- 18,9	725,1	762,2	- 37,1	604,5	641,3	- 36,8
Biens	400,0	441,1	- 41,1	410,8	470,2	- 59,4	340,0	384,6	- 44,6
Services	109,0	94,6	14,4	113,7	96,5	17,2	102,9	91,4	11,5
Biens et services	509,0	535,7	- 26,7	524,5	566,7	- 42,2	442,9	476,0	- 33,1
Revenus	184,9	153,7	31,2	180,8	151,6	29,2	142,4	119,3	23,1
Transferts courants	21,4	44,8	- 23,4	19,8	43,9	- 24,1	19,1	46,0	- 26,9

Le compte de transactions courantes et le compte de capital

I | Les biens

Les échanges de biens ont enregistré un recul historique à la charnière des années 2008 et 2009

dans le sillage du ralentissement économique mondial. Le déficit des échanges de biens atteint 44,6 milliards en 2009 après 59,4 milliards en 2008¹.

Biens									
(en milliards d'euros)									
	2007			2008			2009		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Biens	400,0	441,1	- 41,1	410,8	470,2	- 59,4	340,0	384,6	- 44,6
Marchandises	388,3	427,4	- 39,1	396,8	453,6	- 56,9	327,4	371,0	- 43,6
Données douanières	401,4	442,0	- 40,6	411,1	466,3	- 55,1	340,9	383,9	- 42,9
Corrections	- 13,1	- 14,6	1,5	- 14,4	- 12,6	- 1,7	- 13,5	- 12,9	- 0,7
Travail à façon	9,0	9,8	- 0,8	10,7	10,7	0,0	9,2	9,3	- 0,1
Réparations	1,2	1,1	0,1	1,3	1,1	0,2	2,0	1,4	0,6
Avitaillement et soutage maritime	1,6	2,9	- 1,3	2,1	4,8	- 2,7	1,5	2,9	- 1,4

III | Les échanges douaniers²

En 2009, le commerce mondial de marchandises a connu un recul d'une ampleur exceptionnelle, bien supérieur à celui de la production mondiale. Plusieurs facteurs ont été avancés pour l'expliquer : l'effet de la composition de la demande (les composantes à plus fort contenu en importations, comme l'investissement des entreprises ou la consommation de biens durables des ménages, ont plus baissé durant la crise), la raréfaction et le renchérissement du crédit, le rôle d'amplification joué par les variations de stocks et la recomposition des chaînes de valeur.

Dans un tel contexte, les échanges extérieurs totaux de marchandises de la France se sont inscrits en très nette baisse en 2009 : les exportations ont chuté de 17,1 %, les importations de 17,7 %³. L'essentiel du

recul a été enregistré au premier semestre 2009. Sur l'ensemble de l'année, le solde douanier FAB-FAB⁴ de la France s'améliore mais demeure fortement négatif, à - 43,5 milliards d'euros. La réduction du déficit résulte de la diminution de 19,1 milliards de la facture énergétique, due à la fois à la baisse des cours moyens des hydrocarbures et à celle des volumes importés, alors que le solde des biens hors énergie se dégrade de 6,7 milliards d'euros et devient négatif, à - 3,7 milliards d'euros⁵. À titre de comparaison, le solde des biens hors énergie était de 25,5 milliards en 2002.

Le recul du commerce mondial s'est révélé relativement plus fort pour les biens d'équipement et les biens intermédiaires. Ainsi, en France, les évolutions sectorielles les plus significatives sont enregistrées dans les équipements mécaniques,

¹ Le taux de correction CAF/FAB utilisé pour retirer des importations de biens le coût de transport des marchandises jusqu'à la frontière française a été actualisé avec le nouveau taux diffusé par la Direction générale des Douanes et des Droits indirects (DGDDI). Le nouveau taux est de 3,2 % à partir de janvier 2009 contre 3,0 % avant révision.

² Cette analyse de l'évolution des échanges douaniers a été réalisée par la Direction des Études microéconomiques et structurelles (Direction générale des Études et Relations internationales).

³ Les données douanières (produites par la DGDDI) diffèrent sensiblement des données relatives aux biens dans la balance des paiements (produites par la Banque de France). En effet, ces dernières incluent, en plus des données douanières corrigées des échanges ne donnant lieu ni à un transfert de propriété ni à un paiement, le travail à façon, les réparations et l'avitaillement. Par ailleurs, les données douanières ici présentées intègrent le changement méthodologique opéré par la DGDDI en mars 2010 (avec rétropolation des séries sur dix ans) et relatif à la comptabilisation des échanges de produits de la construction aéronautique avec l'Allemagne. À titre d'illustration, pour l'année 2009, la nouvelle méthodologie conduit à un accroissement des exportations (FAB) et des importations (CAF) totales de marchandises de, respectivement, 5,6 et 7,1 milliards d'euros. Le solde CAF-FAB est donc diminué de 1,5 milliard.

⁴ C'est-à-dire hors coûts d'assurance et de fret.

⁵ Le solde hors énergie est calculé avec une série « solde total » FAB-FAB et une série « solde énergétique » CAF-FAB (c'est-à-dire coûts d'assurance et de fret à l'importation inclus). En effet, les séries sectorielles et géographiques produites par la DGDDI sont systématiquement CAF-FAB. Lorsque l'on prend une série « solde total » CAF-FAB, le solde hors énergie est de - 18,7 milliards d'euros en 2009, après - 13,5 milliards en 2008.

Échanges de biens totaux et sectoriels

T1-3

(en milliards d'euros)

	Exportations		Importations		Solde	
	Montant en 2009	Variation 2009/2008 en %	Montant en 2009	Variation 2009/2008 en %	Montant en 2009	Variation 2009/2008
Echanges de biens FAB-FAB	346,0	- 17,1	389,5	- 17,7	- 43,5	12,4
Echanges de biens CAF-FAB (a)	341,2	- 17,4	399,7	- 17,6	- 58,5	13,8
dont : Secteurs agricole et agroalimentaire	44,3	- 11,3	39,0	- 5,2	5,3	- 3,5
Produits énergétiques	14,7	- 41,8	54,5	- 35,3	- 39,8	19,1
Équipements méca., électr., et infor.	67,4	- 19,5	82,6	- 17,3	- 15,2	1,0
Matériels de transport	72,7	- 17,2	65,4	- 13,1	7,3	- 5,2
Autres produits industriels	138,9	- 14,6	154,6	- 14,4	- 15,7	2,3

(a) Hors matériel militaire

Source : DGDDI, données estimées

Calculs : Banque de France

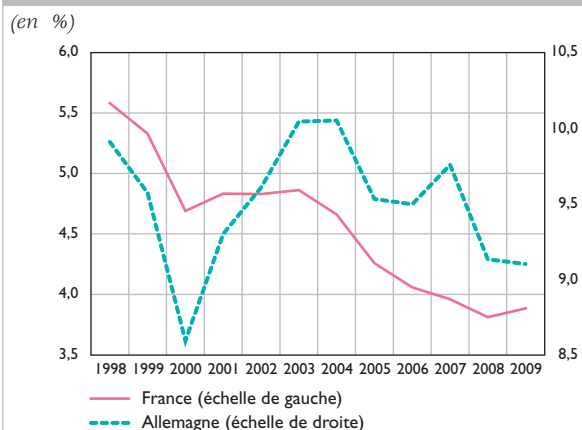
électriques, électroniques et informatiques (cf. tableau T1-3). De même, les exportations de matériels de transport ont très nettement diminué, principalement en lien avec l'effondrement des exportations de véhicules automobiles (- 30,5 %), alors que les ventes de l'industrie aéronautique, point fort du commerce extérieur de la France, ont bien résisté en 2009 avec une baisse de seulement 5 %. Dans l'industrie aéronautique, les exportations d'une année sont pour partie le fruit de contrats signés les années antérieures. En 2010, les commandes adressées au secteur devraient se situer en retrait par rapport à leur niveau de 2009, de sorte que l'impact en matière de commerce extérieur serait visible principalement en 2011. Au sein des autres produits industriels, le repli marqué des exportations de biens intermédiaires est en partie compensé par les excellentes performances des produits pharmaceutiques, dont les ventes progressent de 8 %. Les exportations de médicaments (80 % des ventes du secteur en 2009) augmentent de 6,3 % sur l'année et les exportations de vaccins (20 % des ventes) augmentent de 58,4 % dans un contexte de vaccination massive contre le virus H1N1. On notera enfin la baisse limitée (- 11,3 %) des exportations de produits agricoles et agroalimentaires.

La bonne résistance à l'exportation en période de crise de secteurs comme la pharmacie, l'aéronautique ou l'agroalimentaire, conjuguée à une moindre exposition – comparé par exemple à l'Allemagne ou au Japon – à la chute de la demande mondiale de biens d'équipement, se traduit en 2009 par une très légère progression de la part de marché mondial de la France à l'exportation (cf. graphique G1-2). La

pérennité de ce redressement n'est toutefois pas certaine.

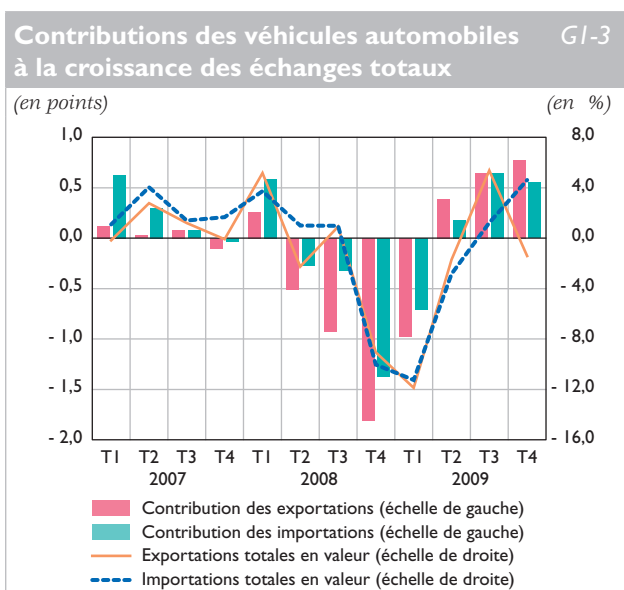
Le secteur de l'automobile mérite une attention particulière. Cette industrie représente environ 9 % de nos échanges de marchandises et est un important contributeur en matière d'activité et d'emploi industriel (l'automobile représente environ 8 % de l'emploi salarié manufacturier). Il connaît des pertes de compétitivité structurelles : ses exportations ne cessent de diminuer depuis 2005 et sa part du marché européen baisse depuis 2003. L'industrie automobile a par ailleurs été très fortement touchée par la crise. Ce secteur a ainsi lourdement contribué au recul des exportations totales de la France au cœur

Part du marché mondial à l'exportation G1-2



Source : FMI

Calculs : Banque de France



de la crise, c'est-à-dire au dernier trimestre 2008 et au premier trimestre 2009 (cf. graphique G1-3). Les dispositifs publics de soutien (« prime à la casse » pour les acheteurs de véhicules neufs) en France et chez ses principaux partenaires commerciaux sont toutefois parvenus à relancer les échanges du secteur. Le secteur automobile a contribué positivement tant à la croissance des exportations totales qu'à celle des importations totales au cours des trois derniers

trimestres de l'année 2009. L'impact sur la croissance des exportations a toutefois été plus important que celui sur la croissance des importations aux deuxième et quatrième trimestres. Le fait que les « primes à la casse » soient forfaitaires et incluent souvent des incitations à l'achat de véhicules moins polluants a profité aux constructeurs français, bien positionnés sur les petites cylindrées. Ces derniers ont regagné en 2009 deux points de part de marché en Europe, quand les constructeurs allemands – plus spécialisés sur les grosses cylindrées, plus émettrices de CO₂ – en ont cédé deux. Cependant les véhicules les plus écologiques sont massivement produits à l'étranger, de sorte que la hausse des ventes induite par les « primes à la casse » n'a alimenté que partiellement les exportations.

Du point de vue géographique (cf. tableau T1-4), l'amélioration du solde commercial est à relier, pour l'essentiel, à la progression des soldes vis-à-vis de la zone euro (+4,8 milliards) et du Proche et Moyen-Orient (PMO) (+6,1 milliards). L'amélioration du solde avec la zone euro est principalement due à la réduction du déficit commercial de la France vis-à-vis de son principal partenaire, l'Allemagne. L'amélioration du solde vis-à-vis du PMO est imputable à la diminution des cours du pétrole déjà évoquée, mais également à la progression des exportations de la France vers les pays de cette zone (+5,2 %).

Ventilation géographique des échanges de biens T1-4

(en milliards d'euros)

	Exportations		Importations		Solde	
	Montant en 2009	Variation 2009/2008 en %	Montant en 2009	Variation 2009/2008 en %	Montant en 2009	Variation 2009/2008
Zone euro (à 16)	169,9	- 18,3	198,2	- 17,8	- 28,4	4,8
dont : Allemagne	55,5	- 16,0	71,4	- 17,0	- 15,9	4,0
Italie	28,4	- 21,0	31,5	- 20,0	- 3,1	0,3
Espagne	27,1	- 21,0	24,9	- 20,0	2,1	- 0,9
Royaume-Uni	24,5	- 23,6	18,4	- 20,9	6,1	- 2,7
Nouveaux États membres de l'UE *	13,4	- 23,2	16,3	- 14,2	- 3,0	- 1,3
Amérique	30,0	- 21,0	34,6	- 10,5	- 4,6	- 3,8
dont États-Unis	19,7	- 17,9	25,1	- 4,3	- 5,4	- 3,2
Asie	33,3	- 13,1	57,6	- 10,6	- 24,4	1,8
dont Japon	4,8	- 14,5	7,8	- 18,4	- 3,0	1,0
Chine et Hong Kong	10,3	- 11,3	30,2	- 4,9	- 19,9	0,3
Proche et Moyen-Orient	13,7	5,2	6,6	- 45,1	7,1	6,1

* République tchèque, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, Bulgarie, Roumanie

Source : DGDDI

Calculs : Banque de France

Par ailleurs, la démographie des entreprises échangeant à l'international a connu d'importantes évolutions durant la crise⁶. En 2009, le nombre d'entreprises exportatrices baisse de 4 %. Ce repli est majoritairement imputable au recul du nombre d'entrantes (- 2,9 %, comme en 2008), le nombre de sortantes ayant peu évolué. Le nombre d'entreprises importatrices baisse également, de 4,9 %, et ce pour la première fois depuis 2003. Le nombre de sortantes est en très forte hausse et le nombre d'entrantes est en net repli.

Le recul du nombre d'exportateurs est plus fort pour les entreprises de moins de 20 salariés (- 7,4 %) que pour les entreprises de 20 à 250 salariés (- 4,2 %) et les entreprises de plus de 250 salariés (- 3,6 %). Pour les petites et moyennes entreprises (PME), le fait d'appartenir à un groupe ne semble pas avoir joué en leur faveur durant la crise : le nombre de PME indépendantes a diminué dans la même proportion que celui des PME contrôlées par un groupe. Par ailleurs, en 2009, le nombre moyen de produits exportés et de destinations servies par exportateur a diminué et cela a été plus marqué pour les entreprises « historiques », c'est-à-dire ayant exporté chaque année depuis 1994⁷. Enfin, la baisse du nombre d'opérateurs à l'exportation est plus marquée vers l'Union européenne (- 9,1 %) que vers les pays tiers (- 3,6 %).

L'exploitation économétrique des données individuelles de commerce international a en outre permis d'analyser les évolutions des échanges français pendant la crise sous un angle microéconomique. Plusieurs résultats ont été mis en évidence⁸ :

- l'essentiel de la baisse des exportations françaises est attribuable aux flux existants (entreprises restant en place sur leurs marchés). Les sorties comme les entrées d'entreprises ont joué un rôle limité ;
- les petits exportateurs ont plutôt mieux résisté dans la crise. Cette meilleure résistance résulte toutefois de leur moindre présence dans les secteurs et les marchés les plus durement touchés par la crise⁹ ;

- indépendamment de leur taille, les entreprises actives dans les secteurs les plus dépendants des sources de financement externes ont été davantage touchées ;

- lorsque l'on prend en compte les chaînes de production internationales, il ressort que les entreprises dont les productions sont les plus utilisées comme consommations intermédiaires ont été relativement plus touchées pendant la crise.

I|2 Travail à façon, réparations et avitaillement

Le solde des échanges de travail à façon reste proche de l'équilibre. Le déficit des opérations d'avitaillement et de soutage maritime se réduit à 1,4 milliard après 2,7 milliards. Cette évolution, liée au prix de l'énergie, compense la dégradation observée entre 2007 et 2008.

2 | Les services

En 2009, les échanges de services enregistrent une baisse moins marquée que celle observée sur les biens. Les exportations reculent de 9,4 % alors que les importations se réduisent de 5,3 %. L'excédent se replie à 11,5 milliards, après 17,2 milliards en 2008. Le recul des échanges est particulièrement important pour les services de transport et se situe dans un ordre de grandeur comparable à la baisse des échanges de biens. Le déficit des transports reste néanmoins limité. Les échanges de services de voyages (tourisme) baissent d'une manière plus prononcée pour les exportations que pour les importations et l'excédent perd 2,5 milliards pour atteindre 7,8 milliards, après 10,3 milliards. Enfin, les exportations des « autres services », hors transports et voyages, enregistrent une baisse, alors que les importations continuent de croître à un rythme modéré, comparable à celui observé en 2008. L'excédent se replie ainsi de 3,3 milliards d'une année sur l'autre, et atteint 4,5 milliards, niveau supérieur à celui de 2007.

6 Cf. le document de la DGDDI : <http://lekiosque.finances.gouv.fr/Appchiffre/Etudes/Thematiques/A2009.pdf>

7 Les entreprises « historiques » représentaient en 2008 19 % du nombre total d'exportateurs et 58,3 % des exportations de marchandises. Elles concentrent la moitié des 1000 plus grosses entreprises exportatrices.

8 Bricongne J.-C., Fontagné L., Gaulier G., Taglioni D. et Vicard V. (2009), Les entreprises et la crise globale : les exportations françaises dans la tourmente. Disponible sur http://www.banque-france.fr/fr/publications/documents_de_travail/DT265.htm

9 Il est à noter, cependant, que durant le reste de l'année 2009 les petits exportateurs semblent avoir eu du mal à redémarrer, de telle sorte qu'en moyenne annuelle (2009/2008) ils ont enregistré un déclin de leurs exportations légèrement supérieur à celui observé pour les exportateurs de plus grande taille, et, une fois tenu compte d'une spécialisation sectorielle plutôt favorable, une sous-performance sensible. Source : Bellas D., Bricongne J.-C., Gaulier G. et Vicard V. (2010), Une analyse de la dynamique des exportations des firmes françaises de 2000 à 2009, Miméo Banque de France (à partir de données DGDDI).

Services										T1-5
<i>(en milliards d'euros)</i>										
	2007			2008			2009			
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	
Services	109,0	94,6	14,4	113,7	96,5	17,2	102,9	91,4	11,5	
Transports	27,6	27,8	- 0,3	27,9	28,9	- 0,9	23,0	23,7	- 0,7	
Voyages	39,6	27,9	11,7	38,5	28,1	10,3	35,4	27,6	7,8	
Autres services (a)	41,9	38,9	3,0	47,3	39,5	7,8	44,6	40,1	4,5	

(a) Cf. détail dans le tableau Autres services (T1-7)

2| Les transports

Les échanges de services de transport reculent de près de 17 % en 2009, tant à l'exportation qu'à l'importation, et le déficit reste relativement contenu à 0,7 milliard, après 0,9 milliard en 2008¹⁰. À des degrés divers, tous les modes de transport sont concernés par la baisse

des échanges à l'exception des transports spatiaux. En termes de solde, on observe une dégradation dans les services de transport maritime avec un déficit de 1,6 milliard en 2009, après 0,9 milliard en 2008. Le transport aérien enregistre par contre une légère amélioration de l'excédent qui atteint 1,2 milliard, après 0,6 milliard.

Transports										T1-6
<i>(en milliards d'euros)</i>										
	2007			2008			2009			
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	
Maritimes	9,9	10,2	- 0,2	10,2	11,2	- 0,9	7,6	9,2	- 1,6	
Fret	8,5	7,1	1,4	8,7	7,8	0,9	6,5	5,7	0,8	
<i>dont fabisation (a)</i>	<i>1,7</i>	<i>5,2</i>	<i>- 3,5</i>	<i>1,8</i>	<i>5,9</i>	<i>- 4,1</i>	<i>1,5</i>	<i>4,5</i>	<i>- 3,0</i>	
Passagers	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	
Autres frais (b)	1,2	3,0	- 1,8	1,2	3,2	- 2,0	0,8	3,3	- 2,5	
Aériens	11,1	11,0	0,1	11,4	10,9	0,6	10,1	9,0	1,2	
Fret	2,4	2,1	0,3	2,4	2,1	0,3	1,8	1,7	0,1	
<i>dont fabisation (a)</i>	<i>1,0</i>	<i>1,1</i>	<i>- 0,1</i>	<i>1,1</i>	<i>1,1</i>	<i>0,0</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>0,0</i>	
Passagers	6,0	5,2	0,8	6,4	5,4	1,0	5,8	4,8	1,0	
Autres frais (b)	2,7	3,7	- 1,0	2,6	3,3	- 0,7	2,5	2,5	0,0	
Autres transports	6,5	6,6	- 0,1	6,3	6,8	- 0,5	5,3	5,6	- 0,3	
Spatiaux	0,7	0,0	0,7	0,5	0,0	0,5	0,9	0,0	0,8	
Ferroviaires	1,2	1,2	0,0	1,1	1,2	- 0,1	0,9	1,2	- 0,2	
Fret	0,5	0,7	- 0,3	0,5	0,7	- 0,2	0,4	0,6	- 0,3	
<i>dont fabisation (a)</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	
Passagers	0,6	0,4	0,2	0,5	0,4	0,1	0,5	0,4	0,0	
Autres frais (b)	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	
Autres	4,6	5,4	- 0,8	4,6	5,6	- 0,9	3,5	4,4	- 0,9	
<i>dont fabisation (a, c)</i>	<i>2,3</i>	<i>2,3</i>	<i>0,0</i>	<i>2,4</i>	<i>2,4</i>	<i>0,0</i>	<i>1,9</i>	<i>2,1</i>	<i>- 0,3</i>	
Total	27,6	27,8	- 0,3	27,9	28,9	- 0,9	23,0	23,7	- 0,7	

(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 correspondantes.
 (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

¹⁰ Pour des raisons techniques, l'impact de l'actualisation du taux CAF/FAB n'a pas été répercuté dans les services de transport (ligne fabisation). Compte tenu de la faible révision du taux CAF/FAB (3,2 % contre 3 %) l'impact est mineur.

La décomposition des échanges par type d'activité montre que la baisse des échanges de transport est plus importante sur les marchandises – le fret – que sur le transport de passagers.

2|2 Les voyages

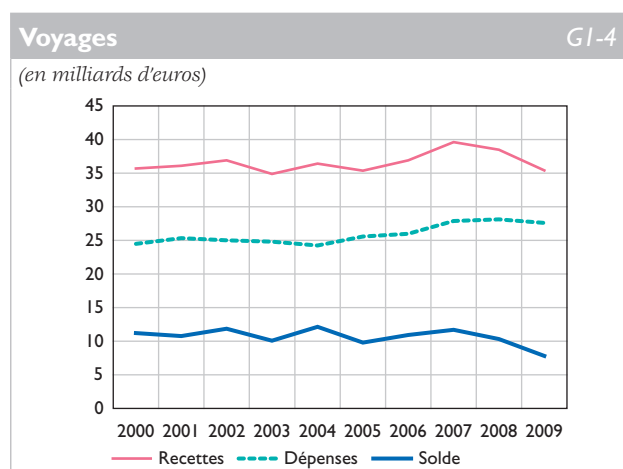
La réduction de l'excédent des voyages entamée en 2008 s'amplifie en 2009 : ce dernier atteint 7,8 milliards, soit 2,5 milliards de moins qu'en 2008. Cette contraction s'explique par le recul des recettes de 7,9 %, tandis que les dépenses des Français à l'étranger n'affichent qu'une baisse de 1,9 % (cf. tableau T1-5).

Le recul des recettes de voyages se confirme en 2009, année particulièrement difficile pour le tourisme international, marqué par la crise économique mondiale et l'incertitude liée à la pandémie de grippe A. Les touristes britanniques et allemands, déjà moins nombreux en 2008, réduisent fortement leurs dépenses en France en 2009 (cf. tableau STAT_1.1 dans la seconde partie du rapport). Dynamique en 2008, la demande touristique en provenance des États-Unis faiblit. Les pays limitrophes restent nos principaux partenaires touristiques, concentrant trois quarts des recettes de voyages de la France. Au sein des pays limitrophes, seuls les Néerlandais et les Belges ont davantage dépensé pour leurs déplacements en France. Les voyages personnels (par opposition aux voyages professionnels) constituent 87 % des recettes de voyages.

Parallèlement, les dépenses des Français à l'étranger se réduisent. Les voyages vers les États-Unis, très

prisés en 2008 en raison notamment d'un taux de change favorable, sont en net recul, de 1,3 à 0,9 milliard d'euros. Les dépenses touristiques vers l'Italie et, dans une moindre mesure, l'Afrique du Nord et l'Espagne, se contractent également. Ces pays totalisent 42 % des dépenses personnelles des résidents à l'étranger, le reste de la demande touristique s'adressant à des pays variés, d'abord européens, puis plus lointains. Les données par pays sont disponibles dans la seconde partie du rapport.

Si les Français partent à l'étranger essentiellement pour des motifs personnels, les voyages professionnels se développent en 2009 et représentent 22 % de leurs dépenses. La moitié est à destination de la Suisse, de l'Allemagne, du Royaume-Uni, de la Belgique et du Luxembourg.



ENCADRÉ I.1

Révision de la ligne « voyages »

La ligne « voyages » de la balance des paiements, dont les flux sont principalement élaborés, depuis 2004, au moyen de trois enquêtes¹, a été sensiblement révisée pour le rapport annuel 2009. Ces révisions impactent principalement le poste des dépenses (et donc le solde) sur la période 2004-2008 et portent sur l'ensemble des flux sur la période 2000-2003.

La révision des dépenses de voyages des Français à l'étranger entre 2004 et 2008 a pour origine une meilleure appréhension des dépenses de voyages pour motifs personnels. Mesurées au moyen de l'enquête « Suivi de la demande touristique » (SDT), elles ont globalement été revues à la hausse par la mise en place d'un nouveau système d'incitation à répondre au questionnaire en décembre 2007. Il en résulte que le niveau des dépenses de voyages pour motifs personnels était sous-estimé en 2007 et pour les années antérieures. Le niveau des dépenses pour motifs personnels est donc rétroposé en conséquence, conduisant à

.../...

un accroissement du poste dépenses de 1,1 milliard d'euros en moyenne annuelle de 2004 à 2007. Les recettes de voyages n'ayant pas été corrigées sur la période, la réévaluation des dépenses fait baisser le solde.

L'année 2008 a été révisée à la baisse en termes de dépenses de voyages pour motifs personnels, prenant en compte l'effet d'un changement de questionnaire du SDT intervenu en octobre 2008. Et, pour les données du deuxième semestre 2008 et de l'année 2009, les dépenses professionnelles ont été appréhendées au moyen d'un nouveau dispositif : l'Enquête sur les dépenses professionnelles à l'étranger (EDPE). Cette enquête fonctionne sur le même principe que l'enquête qu'elle remplace (voyages à l'étranger pour motif professionnel), mais prend en compte les déplacements dans la journée et couvre donc un champ plus complet qui se traduit par une révision à la hausse des dépenses pour motifs professionnels. La prise en compte du changement de questionnaire du SDT, conduit à réviser à la baisse le poste des dépenses de voyages en 2008, et les deux modifications aboutissent à une diminution des dépenses de 1,2 milliard d'euros. Les recettes de voyages sont corrigées à la hausse en 2008 (0,7 milliard), entraînant une amélioration de l'excédent de 1,9 milliard sur l'année.

Pour les données antérieures à 2004, l'évaluation de la ligne « voyages » ne repose pas sur le dispositif d'enquêtes, mais sur un système déclaratif jusqu'en 2001 et un système transitoire en 2002 et 2003². Avec le système déclaratif, le niveau des flux de voyages était bien inférieur aux données d'enquêtes, notamment en raison du netting pratiqué par les agences de voyages. Les données ont donc été réropolées, rendant les niveaux des recettes, dépenses et solde de voyages et leurs évolutions cohérents entre la période 2000-2003 et la période 2004-2009. Ainsi, les postes crédit et débit ont été révisés à la hausse de respectivement 2,5 et 4,7 milliards en moyenne annuelle entre 2000 et 2003.

1 Pour plus de précisions sur les sources d'information actuelles de la ligne « voyages », voir le rapport annuel 2006 de la Balance des paiements, encadré 5, p. 26 (http://www.banque-france.fr/archipel/publications/bdf_bdp/bdf_bdp_ra_2006.pdf)

2 Pour plus d'informations sur les anciennes sources de données, voir le rapport annuel 2003 de la Balance des paiements, encadré 5, p. 66 (http://www.banque-france.fr/archipel/publications/bdf_bdp/bdf_bdp_ra_2003.pdf)

2|3 Les autres services

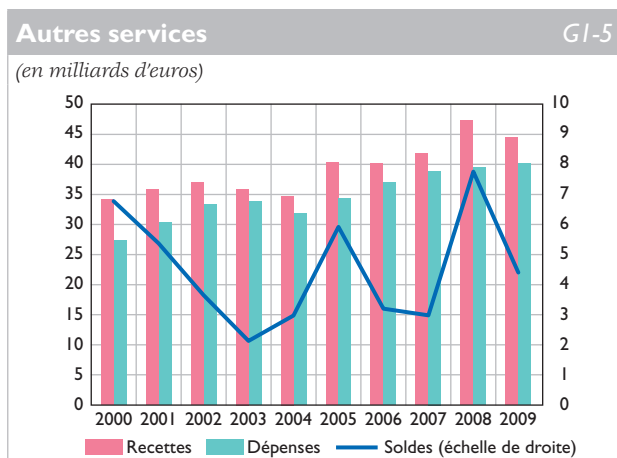
L'excédent des échanges d'autres services, hors transports et voyages, se réduit de 3,3 milliards

en 2009 pour atteindre 4,5 milliards, soit un solde comparable à ce qui est observé en moyenne depuis le début des années 2000 et qui souligne le caractère inhabituel de l'excédent de 2008 (7,8 milliards).

Autres services										T1-7
(en milliards d'euros)										
	2007			2008			2009			
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	
Services de communication	3,2	2,0	1,2	3,1	2,1	0,9	3,3	2,7	0,6	
Services de construction	3,9	1,5	2,3	4,5	1,8	2,8	5,0	2,4	2,7	
Services d'assurance	0,8	1,5	- 0,8	0,5	1,2	- 0,7	0,6	1,4	- 0,8	
Services financiers	1,3	1,4	- 0,1	1,3	1,3	0,0	1,5	1,0	0,5	
Services informatiques	1,4	1,7	- 0,3	1,3	1,5	- 0,3	1,2	1,5	- 0,3	
Redevances et droits de licence	6,5	3,4	3,0	7,6	3,7	3,8	6,8	3,8	3,0	
Autres services aux entreprises	22,7	24,1	- 1,5	26,7	24,6	2,1	24,1	24,2	0,0	
Négoce international	6,0	0,0	6,0	8,9	0,0	8,9	7,3	0,0	7,3	
Services commerciaux	1,6	4,3	- 2,7	2,2	3,9	- 1,7	1,8	3,9	- 2,1	
Location opérationnelle	0,6	1,8	- 1,3	0,5	1,8	- 1,3	0,5	1,8	- 1,4	
Services divers aux entreprises	14,5	18,1	- 3,6	15,2	18,9	- 3,8	14,5	18,4	- 3,9	
Services culturels et récréatifs	1,4	2,3	- 0,9	1,5	2,5	- 1,0	1,4	2,5	- 1,2	
Services audiovisuels	0,7	1,3	- 0,6	0,8	1,4	- 0,6	0,7	1,4	- 0,7	
Autres services culturels et récréatifs	0,7	1,0	- 0,3	0,7	1,1	- 0,4	0,6	1,1	- 0,5	
Services des administrations publiques	0,8	0,9	- 0,1	0,8	0,7	0,1	0,7	0,7	0,0	
Total	41,9	38,9	3,0	47,3	39,5	7,8	44,6	40,1	4,5	

En 2009, les exportations se replient de 5,7 % ce qui compense en partie la très forte hausse observée en 2008 (12,9 %) et les importations croissent de 1,4 %, après 1,6 % en 2008.

Par sous-secteur, les évolutions les plus notables en matière de solde portent principalement sur deux postes excédentaires : le solde des opérations de négoce international se réduit de 1,6 milliard pour atteindre 7,3 milliards, celui des échanges de redevances et droits de licence se contracte de 0,8 milliard et se situe à 3,0 milliards. Les autres postes enregistrent une dégradation plus limitée de leur solde.



ENCADRÉ I.2

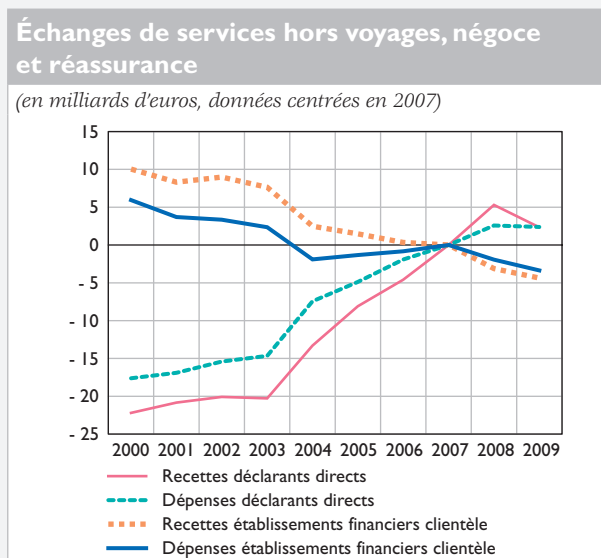
Impact de l'évolution règlementaire des déclarations des établissements financiers sur les données d'échanges de services

Les échanges de services de la balance des paiements sont obtenus à partir de plusieurs sources de données élémentaires. On distingue principalement les déclarations des établissements financiers pour compte propre et compte de clientèle, les déclarations des entreprises appelées déclarants directs généraux et les enquêtes, plus particulièrement pour les données de voyages.

À partir de janvier 2008, les obligations déclaratives des établissements financiers ont été allégées pour les opérations de la clientèle. Le seuil à partir duquel une déclaration devient obligatoire passe de 12 500 euros à 50 000 euros pour les transactions libellées en euros réalisées avec les pays de l'Union européenne¹. Par ailleurs, les établissements financiers ont la possibilité d'utiliser un code unique pour les règlements de recettes de la clientèle (c'est-à-dire pour les exportations de services) en euros sur l'Union européenne lorsque la codification fournie par l'émetteur du règlement fait défaut². L'utilisation de ce code rend la donnée non utilisable pour la production courante de la balance des paiements. Toutes choses égales par ailleurs, cette réglementation réduit l'information disponible pour mesurer les échanges de services libellés en euros avec les pays de l'Union européenne. Cet effet est potentiellement plus important pour les exportations que pour les importations. Par contre, aucun effet n'est attendu sur les échanges avec les pays hors Union européenne.

L'impact du changement de la réglementation sur la mesure des échanges de services peut être évalué en comparant l'évolution des données transmises par les déclarants directs généraux et celle des données issues des établissements financiers pour compte de clientèle sur la base d'un périmètre d'échanges de services hors voyages et négoce.

Le graphique ci-contre présente, sur la période 2000-2009, l'évolution des exportations et des importations de services en fonction de l'origine des données : déclarants directs généraux



1 http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/telechar/economie_balance/regle_bal/BOF101_decision_2007_01.pdf

2 http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/telechar/economie_balance/regle_bal/D08-010z_note_corresp.pdf

.../...

et établissements financiers pour compte de clientèle. Les données sont centrées sur leur valeur de l'année 2007 pour faciliter les comparaisons.

Sur l'ensemble de la période 2000-2009, on observe une hausse de la contribution des données issues des déclarants directs avec une croissance particulièrement forte à partir de l'année 2004 tant pour les exportations (recettes) que pour les importations (dépenses). Dans le même temps, la contribution des établissements financiers pour compte de clientèle se réduit. Cette recomposition s'explique par une politique de recrutement de nouveaux déclarants directs et l'arrêt de la transmission de données par les établissements financiers pour ces sociétés³.

Sur la période plus récente, le graphique montre que les échanges de services mesurés à partir des informations des déclarants directs sont en hausse en 2008 par rapport à 2007 mais qu'un fléchissement intervient en 2009 en liaison avec le ralentissement économique mondial. Ce ralentissement touche surtout les exportations alors que les importations se stabilisent.

S'agissant des données transmises par les établissements financiers pour compte de clientèle, on observe une baisse des transactions tant en recettes (les exportations de services) qu'en dépenses (les importations de services) entre 2007 et 2008, baisse qui se prolonge de 2008 à 2009. Au total sur les deux années, les recettes se replient de 4,4 milliards et les dépenses de 3,4 milliards.

L'information collectée auprès des établissements financiers enregistre un recul tendanciel sur les dix dernières années. Par ailleurs, la situation conjoncturelle s'est fortement dégradée dans le courant de l'année 2008. L'évolution des flux déclarés par les banques pour compte de tiers ne représente donc pas le seul effet du changement de réglementation.

Une analyse plus fine repose sur le caractère asymétrique de l'évolution réglementaire qui n'affecte que les opérations avec les pays de l'Union européenne en euros. Distinguer les transactions selon qu'elles sont faites avec les pays de la zone euro ou avec les pays hors zone euro permet d'obtenir une bonne approximation de cette ligne de démarcation. Les données correspondantes sont présentées dans le tableau ci-dessous.

Données en provenance des établissements financiers pour compte de clientèle

Services hors voyages, négoce et réassurance

(en milliards d'euros)

	2007	2008	2009	Écarts 2007/2009
Total des exportations	11,6	8,5	7,2	- 4,4
Intra zone euro	4,3	3,4	2,6	- 1,6
Extra zone euro	7,3	5,1	4,6	- 2,7
Total des importations	13,3	11,4	10,0	- 3,4
Intra zone euro	5,8	4,7	4,0	- 1,8
Extra zone euro	7,6	6,7	6,0	- 1,6

Les résultats montrent que le fléchissement des échanges déclarés par les banques pour compte de clientèle est plus important ou du même ordre de grandeur pour les transactions avec les pays hors de la zone euro qu'avec les pays de la zone euro. Ainsi les exportations avec les pays hors zone euro reculent de 2,7 milliards entre 2007 et 2009 alors que celles destinées aux pays de la zone euro ne baissent que de 1,6 milliard. Pour les importations, le repli est comparable avec 1,6 milliard pour les opérations avec les pays hors zone euro et 1,8 milliard pour les pays de la zone euro. Le changement de réglementation apparaît donc avoir eu un impact marginal sur la mesure des échanges de services.

³ L'analyse de l'impact de cette substitution est présentée dans : <http://www.oecd.org/dataoecd/53/62/37386227.pdf>

3 | Les revenus

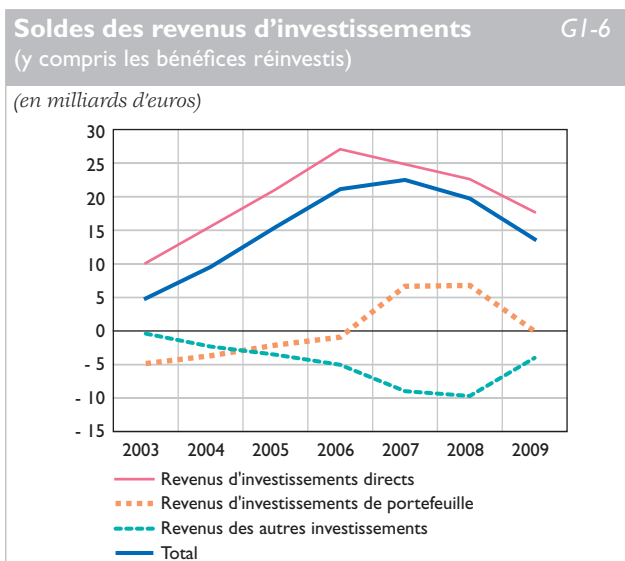
Les revenus se contractent de près de 20 % en 2009, en recettes comme en dépenses. Dans ce contexte, l'excédent, qui atteint 23,1 milliards en 2009, est en retrait de 6,1 milliards par rapport à 2008 (tableau T1-8).

L'excédent des rémunérations des salariés, qui provient principalement des travailleurs transfrontaliers, reste stable en 2009 à 9,5 milliards d'euros. Ce sont uniquement les revenus des investissements qui dégagent un excédent en retrait à 13,7 milliards, contre 19,7 milliards en 2008.

3|1 Les revenus d'investissements directs

Les revenus d'investissements directs français à l'étranger, qui s'étaient maintenus à un haut niveau en 2007, non loin de leur record de l'année 2006, ont diminué de 18 % en 2008, à 41,4 milliards, l'activité et les résultats des filiales étrangères ayant été affectés par la crise financière internationale. Les revenus du secteur bancaire, en particulier, se sont fortement contractés, ne représentant plus que 2 % du total des recettes, alors qu'ils en constituaient 20 % en 2006 et encore 8 % en 2007.

Concernant l'année 2009, les résultats nets consolidés des principaux groupes français nous conduisent à estimer (cf. encadré 1.3) que les recettes de revenus d'investissements directs continueraient à décliner, en dépit du redressement des revenus du secteur bancaire. Les revenus



d'investissements directs en provenance de l'étranger reculeraient ainsi de 21 % en 2009 par rapport à l'année précédente, à 41,4 milliards. La distribution des revenus entre dividendes et bénéfices réinvestis, à peu près égale de 2005 à 2007 et qui s'était profondément modifiée à l'avantage des premiers en 2008, serait encore plus déséquilibrée en 2009 (cf. tableau T1-8). Deux raisons peuvent justifier cette projection : les bénéfices réinvestis d'une année donnée étant calculés par différence entre les résultats de l'année et les dividendes versés au cours de l'année, mais déterminés sur la base des résultats de l'année précédente, il n'est pas étonnant que, toutes choses égales par ailleurs,

Revenus T1-8

(en milliards d'euros)

	2007			2008			2009		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Rémunérations des salariés	9,6	0,9	8,7	10,3	0,9	9,5	10,4	0,9	9,5
Revenus des investissements	175,3	152,8	22,5	170,5	150,7	19,7	132,1	118,4	13,7
Revenus d'investissements directs	50,4	25,6	24,8	41,4	18,8	22,6	32,5	14,7	17,7
Dividendes	25,1	14,9	10,2	36,0	19,8	16,3	30,4	12,7	17,7
Bénéfices réinvestis	25,4	10,7	14,7	5,4	-0,9	6,3	2,1	2,1	0,0
Revenus d'investissements de portefeuille	75,6	69,0	6,6	80,2	73,4	6,8	77,1	77,1	-0,1
dont revenus des actions	9,0	12,0	-3,0	8,0	14,6	-6,6	5,4	13,2	-7,8
Revenus des autres investissements	49,2	58,2	-9,0	48,8	58,5	-9,7	22,5	26,6	-4,0
Total	184,9	153,7	31,2	180,8	151,6	29,2	142,4	119,3	23,1

ENCADRÉ I.3

Méthodes d'élaboration et d'estimation des revenus d'investissements directs

Les revenus d'investissements directs sont constitués des résultats opérationnels courants, soit hors éléments exceptionnels, gains et pertes de change, plus ou moins-values de cessions etc., des sociétés investies revenant aux investisseurs directs. Ils se décomposent en deux parties : une partie distribuée aux investisseurs directs – les dividendes – et une partie maintenue, sous forme de réserves, dans les entreprises d'investissement direct, qui augmente, lorsqu'elle est positive, le montant du capital détenu par les investisseurs – les bénéficiaires réinvestis. Les bénéficiaires réinvestis sont donc également enregistrés, avec un signe opposé, dans le compte financier, au sein des flux d'investissements directs (cf. chapitre 2 « Le compte financier », partie I / « Les investissements directs »).

Si les dividendes des entreprises résidentes investies revenant à leurs investisseurs directs non résidents et, surtout, les dividendes des entreprises non résidentes investies revenant à leurs investisseurs directs résidents au cours d'une année donnée sont connus, au moins pour partie, dans les semaines qui suivent leur versement, ce n'est pas le cas des bénéficiaires réinvestis, dont le montant ne peut être déterminé que lorsque les entreprises françaises ont publié leurs comptes annuels et communiqué les résultats de leurs filiales et participations étrangères. Les revenus d'investissements directs dans leur ensemble ne sont donc définitivement établis qu'environ 15 mois après la fin de l'année de référence. Cela signifie que les revenus 2009 sont estimés, à la différence de ceux des années antérieures qui sont, en principe, définitifs.

S'agissant des investissements directs français à l'étranger, les revenus 2009 sont estimés à partir des résultats nets consolidés hors éléments non récurrents communiqués par les principaux groupes français (soit les groupes du CAC 40 ayant leur siège social en France auxquels s'ajoutent quelques groupes résidents sortis de l'indice au cours des dernières années). On considère en effet que ces groupes – qui réalisent en moyenne 70 % à 80 % de leur chiffre d'affaires consolidé à l'étranger, et à qui, en 2007 et 2008, ont été affectés, directement ou indirectement, plus de 80 % des revenus d'investissements directs français à l'étranger – sont à la fois très internationalisés, donc que l'évolution de leurs résultats consolidés reflète celle de leurs filiales étrangères, et qu'ils captent la plus grande part des revenus d'investissements directs, de sorte que ce sont essentiellement leurs filiales qui déterminent l'évolution de la ligne. Au total, le montant global estimé de recettes de revenus d'investissements directs pour l'année 2009 correspond au produit du taux d'évolution du résultat net consolidé des groupes retenus entre 2008 et 2009 et des revenus d'investissements directs français à l'étranger en 2008.

Concernant les investissements directs étrangers en France, dans la mesure où les groupes du SBF 250 hors CAC 40, qui constituent la population de référence pour le calcul des stocks d'investissements directs étrangers en France en valeur de marché¹, étaient loin d'avoir tous communiqué leurs résultats nets consolidés en 2009 à la date de bouclage des chiffres inclus dans ce rapport, les revenus 2009 sont estimés sur la base des résultats nets consolidés hors éléments non récurrents de l'ensemble des groupes du CAC 40, y compris les groupes non résidents. Le taux d'évolution global des résultats de ces groupes entre 2008 et 2009 est appliqué aux revenus des investissements directs étrangers en 2008 pour estimer les dépenses de revenus d'investissements directs de l'année 2009.

Les revenus d'investissements directs de l'année 2009 publiés dans ce rapport annuel étant estimés, on ne peut exclure qu'ils fassent l'objet de révisions d'ampleur significative lorsque des données comptables se substitueront aux données estimées. La plupart des pays européens ont recours à des méthodes de même nature et sont confrontés, parfois, lors du remplacement des données estimées par des données comptables, à d'importantes révisions.

1 Cf. l'article de D. Nivat et A. Topiol dans le Bulletin de la Banque de France au 1^{er} trimestre 2010 : « Évaluation des stocks d'investissements directs dans des sociétés non cotées en valeur de marché : méthodes et résultats pour la France. »

leur part s'accroisse quand les résultats des filiales augmentent par rapport à l'année précédente et diminuent dans le cas inverse ; en outre, il semble que, devant faire face à d'importants besoins de capitaux, plusieurs groupes français aient décidé de faire remonter proportionnellement davantage de dividendes de leurs filiales étrangères.

De leur côté, les revenus des investissements directs étrangers en France, qui avaient atteint un montant record en 2007, ont reculé de 27 % en 2008, à 18,8 milliards. Le ralentissement brutal de l'activité et des exportations au dernier trimestre semble avoir pesé sur l'ensemble des secteurs. En 2009, selon nos estimations, les résultats des entreprises résidentes investies par des non-résidents poursuivraient leur recul pour s'établir à 14,7 milliards. Au total, l'excédent des revenus d'investissements directs qui s'est contracté de 2,2 milliards en 2008, se réduirait de nouveau de 4,9 milliards en 2009. Le solde de 17,7 milliards atteint en 2009, reste toutefois supérieur au niveau de 2004 (cf. graphique G1-6).

3|2 Les revenus d'investissements de portefeuille

Le solde des revenus d'investissements de portefeuille est presque équilibré en 2009, après avoir enregistré deux années d'excédents importants de, respectivement, 6,8 milliards en 2008 et 6,6 milliards en 2007. L'accroissement des engagements vis-à-vis des non-résidents, dans un contexte de réduction des placements des résidents sur titres étrangers, explique la poursuite de la hausse des dépenses en 2009 (près de 5 %) alors que les recettes fléchissent (près de 4 %).

3|3 Les revenus des autres investissements

Le déficit des revenus des autres investissements se réduit de plus de moitié en 2009, à 4 milliards, contre 9,7 milliards en 2008. Tous les secteurs contribuent à cette amélioration, à l'exception des administrations publiques. L'évolution la plus marquante concerne les banques dont le solde passe de - 7,3 milliards en 2008 à - 2,7 milliards en 2009. Ce mouvement est consécutif à la baisse des taux qui a plus d'impact du côté des dépenses en raison du niveau plus élevé des engagements que des créances. Les revenus de la Banque de France s'améliorent quant à eux de 0,9 milliard, passant de - 1,7 milliard en 2008 à - 0,8 milliard en 2009. Cette évolution s'explique par une diminution également plus importante des dépenses (- 3,3 milliards) que des recettes (- 2,4 milliards). La baisse des dépenses est liée d'une part à la baisse des intérêts versés à sa clientèle non résidente et d'autre part à la forte baisse des engagements dans le cadre de TARGET (cf. encadré 2.2).

4| Les transferts courants

Le déficit des transferts courants atteint 26,9 milliards, en hausse de 2,8 milliards par rapport à 2008. Le solde des transferts des administrations publiques (APU) explique l'essentiel de cette évolution, avec un déficit en hausse de 2 milliards, principalement sous l'effet de l'augmentation de la contribution de la France au budget européen assise sur le revenu national brut.

Transferts courants									
T1-9									
(en milliards d'euros)									
	2007			2008			2009		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Transferts courants des administrations publiques	13,8	27,6	- 13,8	12,4	27,7	- 15,3	12,4	29,7	- 17,3
Transferts avec les institutions de l'Union européenne	11,4	17,9	- 6,5	10,8	19,0	- 8,3	11,0	20,7	- 9,7
Autres transferts des APU	2,4	9,7	- 7,3	1,6	8,7	- 7,1	1,4	9,0	- 7,6
<i>dont frais de fonctionnement des organisations internationales</i>	<i>0,0</i>	<i>0,8</i>	<i>- 0,8</i>	<i>0,0</i>	<i>0,7</i>	<i>- 0,7</i>	<i>0,0</i>	<i>0,7</i>	<i>- 0,7</i>
Transferts courants des autres secteurs	7,6	17,2	- 9,6	7,5	16,2	- 8,8	6,7	16,3	- 9,6
Envois de fonds des travailleurs	0,9	3,4	- 2,6	0,8	3,4	- 2,6	0,8	2,8	- 2,1
Autres opérations	6,7	13,8	- 7,1	6,6	12,8	- 6,2	6,0	13,4	- 7,5
Total	21,4	44,8	- 23,4	19,8	43,9	- 24,1	19,1	46,0	- 26,9

PARTIE I – LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

Chapitre 2 – Le compte financier

Compte financier		T2- I		
(en milliards d'euros)				
	2007	2008	2009	
COMPTE FINANCIER	30,3	26,7	59,4	
Investissements directs	- 49,7	- 67,5	- 63,0	
Français à l'étranger	- 120,1	- 110,0	- 105,9	
Capital social	- 56,6	- 58,7	- 38,2	
Bénéfices réinvestis	- 25,4	- 5,4	- 2,1	
Autres opérations	- 38,1	- 45,9	- 65,7	
Étrangers en France	70,3	42,5	42,9	
Capital social	22,0	15,1	12,0	
Bénéfices réinvestis	10,7	- 0,9	2,1	
Autres opérations	37,6	28,3	28,8	
Investissements de portefeuille	- 121,2	40,5	270,0	
Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	- 206,9	- 87,1	- 60,6	
Actions et titres d'OPCVM	- 28,8	- 19,3	- 21,5	
Obligations et assimilés	- 185,4	- 4,6	- 16,7	
Instruments du marché monétaire	7,3	- 63,2	- 22,4	
Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	85,8	127,6	330,7	
Actions et titres d'OPCVM	- 7,0	- 7,8	48,1	
Obligations et assimilés	82,3	84,1	202,9	
Instruments du marché monétaire	10,6	51,4	79,7	
Produits financiers dérivés	41,9	- 16,4	- 2,1	
Autres investissements	159,8	61,4	- 149,4	
Avoirs	- 195,8	52,6	64,0	
Crédits commerciaux	1,7	3,1	3,7	
Prêts	- 197,5	49,5	60,3	
<i>Banque de France</i>	- 14,2	11,0	- 2,7	
<i>Administrations publiques</i>	5,9	1,0	- 1,1	
<i>Institutions financières monétaires (IFM)</i>	- 184,0	33,8	67,2	
<i>Autres secteurs</i>	- 5,2	3,7	- 3,0	
Autres avoirs	0,0	0,0	0,0	
<i>Administrations publiques</i>	0,0	0,0	0,0	
Engagements	355,6	8,8	- 213,4	
Crédits commerciaux	- 3,1	0,7	- 1,3	
Prêts	358,7	8,1	- 212,1	
<i>Banque de France</i>	67,4	130,5	- 44,2	
<i>Administrations publiques</i>	0,5	5,6	- 4,5	
<i>Institutions financières monétaires (IFM)</i>	280,4	- 135,1	- 142,9	
<i>Autres secteurs</i>	10,5	7,1	- 20,5	
Avoirs de réserve	- 0,5	8,5	3,9	

Le compte financier

I | Les investissements directs

Les flux d'investissements directs (ID) se soldent par des sorties de 63 milliards d'euros en 2009, en légère baisse par rapport à l'année précédente (67,5 milliards). Dans une perspective de plus long terme, toutefois, les sorties nettes des années 2008 et 2009 se maintiennent à un niveau élevé, dépassé uniquement en 1999 et 2000, période au cours de laquelle la valorisation des sociétés cotées et le montant des opérations de fusion-acquisition transfrontières atteignaient des montants records (cf. graphique G2-1).

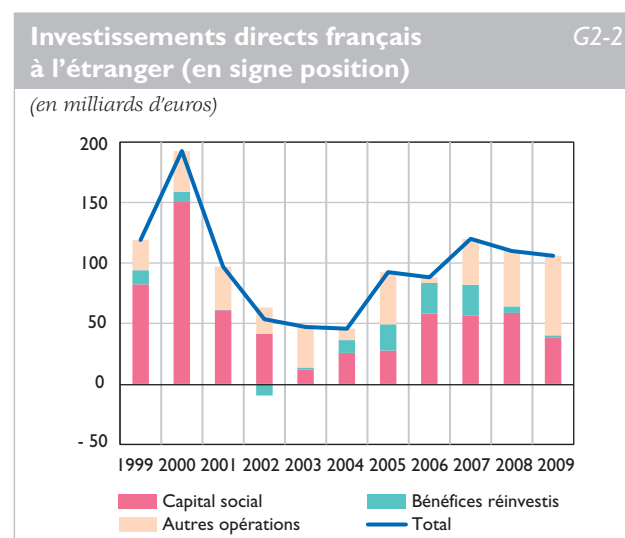
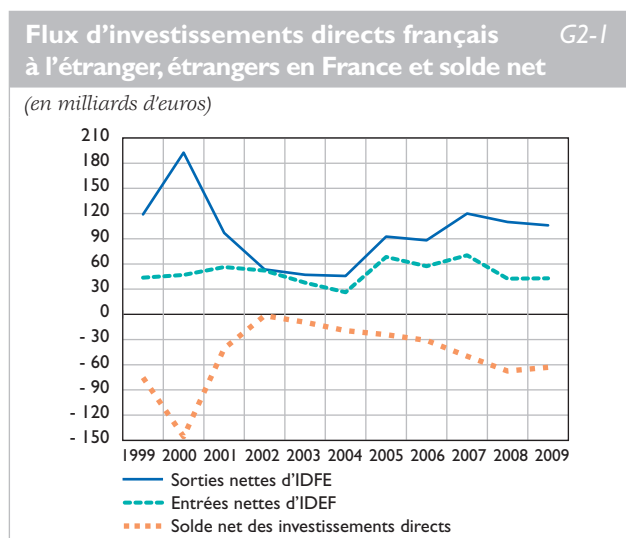
II | Les investissements directs français à l'étranger

En 2009, les investissements directs français à l'étranger (IDFE) fléchiraient légèrement, pour la deuxième année consécutive, à 105,9 milliards, contre 110 milliards en 2008 et 120,1 milliards en 2007. Si les montants d'ID affichés pour les années 2007 et 2008 peuvent être considérés comme quasi définitifs au plan statistique, ceux de l'année 2009 restent fragiles en raison de la part importante qu'y prennent les prêts et flux de trésorerie intra-groupes (dits « autres opérations »). Compte tenu des fortes révisions à la

baisse apportées aux premières estimations des flux annuels 2007 et 2008 d' « autres opérations », on ne peut exclure que celles de l'année 2009 ne soient également revues en baisse après prise en compte des résultats de l'enquête sur les encours de prêts intra-groupes¹. Dans ce cas, le léger fléchissement des investissements directs sortants en 2009 que font apparaître les données actuelles pourrait se transformer en un net recul des flux par rapport à 2008. Une telle évolution serait plus en phase avec l'ensemble des autres phénomènes économiques observés en 2009 tels que le fort ralentissement des échanges mondiaux, la baisse marquée des opérations de fusion-acquisition transfrontières et le repli quasi général des flux d'investissements directs en provenance des pays industrialisés.

Une révision à la baisse du montant des « autres opérations » en 2009 semble d'autant moins à exclure que les opérations en capital social, hors investissements immobiliers, sont en baisse de 37 % par rapport à 2008, à 36,1 milliards (cf. graphique G2-2 et tableau T2-2).

Concernant ces opérations, on relève sur l'année 2009 non seulement une réduction des flux nets, mais aussi une forte diminution de leur nombre. Le nombre total d'opérations d'investissement et de désinvestissement à l'étranger s'établit ainsi à 2 600, en baisse de 31 % par rapport à 2008. Mis en perspective sur plus longue période, il apparaît comme le plus faible de la décennie, se situant à un



¹ La Banque de France procède chaque année à une enquête auprès des entreprises résidentes dont les encours de créances et dettes financières vis-à-vis de l'étranger sont supérieurs à 10 millions d'euros. L'exploitation des résultats de cette enquête, qui est faite postérieurement à la parution du rapport annuel de la Balance des paiements, conduit à des révisions de flux comme le montre l'encadré sur la révision des données 2007 et 2008 de la Balance des paiements à la fin de ce chapitre.

Flux d'investissements directs français à l'étranger

T2-2

Tous secteurs résidents

(en milliards d'euros)

	2006	2007	2008	2009
Capital social (hors investissements immobiliers)	- 55,4	- 53,3	- 57,3	- 36,1
Constitutions	- 93,4	- 110,0	- 115,1	- 59,1
Liquidations	38,0	56,7	57,8	23,0
Secteur bancaire	- 16,1	- 16,1	- 6,3	- 15,4
Constitutions	- 28,1	- 24,7	- 17,6	- 20,6
Liquidations	12,0	8,6	11,3	5,2
Autres secteurs	- 39,3	- 37,2	- 51,0	- 20,7
Constitutions	- 65,3	- 85,3	- 97,5	- 38,5
Liquidations	26,0	48,1	46,5	17,8
Investissements immobiliers	- 2,9	- 3,3	- 1,3	- 2,1
Constitutions	- 3,5	- 3,9	- 1,8	- 2,4
Liquidations	0,6	0,6	0,4	0,3
Bénéfices réinvestis (tous secteurs résidents)	- 25,1	- 25,4	- 5,4	- 2,1
Autres opérations	- 4,8	- 38,1	- 45,9	- 65,7
Engagements des entreprises étrangères affiliées	- 17,6	- 33,8	- 44,2	- 66,0
Prêts à long terme	4,1	- 5,7	2,6	1,6
Prêts à court terme et flux de trésorerie	- 21,7	- 28,0	- 46,8	- 67,5
Créances des entreprises étrangères affiliées	12,8	- 4,3	- 1,7	0,2
Total	- 88,2	- 120,1	- 110,0	- 105,9

niveau inférieur de 47 % à celui de l'année 2006, le plus élevé des cinq dernières années, et inférieur de 63 % à celui de l'année 2000 (cf. graphique G2-3).

Parmi les principales opérations de l'année 2009, figurent notamment l'acquisition par BNP Paribas des trois quarts du capital de Fortis Banque auprès de l'État belge qui avait nationalisé la banque en difficultés en 2008, ainsi que plusieurs opérations conduites par le groupe Électricité de France ayant permis de prendre le contrôle du producteur d'électricité britannique British Energy et de partager avec Constellation Energy (États-Unis) le capital

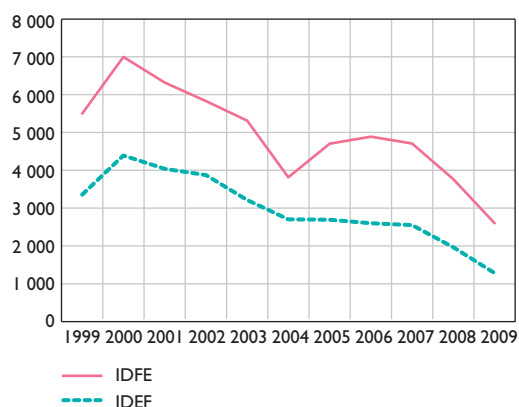
d'une nouvelle société spécialisée dans la production d'électricité d'origine nucléaire, Constellation Energy Nuclear Group. On relève également le lancement en fin d'année d'une OPA de Vivendi sur le capital de l'opérateur de télécommunications brésilien GVT (cf. le tableau STAT_2.7, « Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2009 », dans la seconde partie de ce rapport).

Les opérations de fusion-acquisition contribuent, comme presque chaque année, à la plus grande part des flux d'opérations en capital social, avec une proportion de 63 % des flux hors investissements immobiliers, soit 22,8 milliards sur 36,1 milliards (cf. le tableau STAT_2.1, dans la seconde partie de ce rapport). Cette proportion reste proche de celle de 2008, mais s'inscrit à un niveau largement inférieur à celui des trois années précédentes, lors desquelles elle s'était établie entre 82 % et 98 %. Il semble que les opérations en capital social, constituées en quasi-totalité de fusions-acquisitions lorsque la conjoncture internationale et les conditions de marché sont favorables aux rapprochements d'entreprises, soient soutenues par d'autres catégories d'investissements, plus diversifiés, quand l'activité de fusion-acquisition transfrontière ralentit. Pour autant, il serait trop rapide d'en déduire que ce sont les investissements dits « *greenfield* » (création de nouvelles structures productives) qui augmentent. En effet, en 2009 comme en 2008, le repli des fusions et acquisitions est dû principalement à un accroissement

Nombre d'opérations en capital social

G2-3

(hors immobilier) supérieures à 50 000 euros



des souscriptions aux augmentations de capital des filiales et dotations en capital des succursales étrangères, lesquelles constituent une catégorie d'opérations susceptibles d'avoir plusieurs finalités : fusion-acquisition entre l'entité non résidente capitalisée et une société cible ; restructuration intra-groupe ou recapitalisation destinée à combler des pertes ; extension ou modernisation des capacités de production. Ce n'est que dans le dernier cas que les augmentations de capital peuvent être assimilées à des investissements « *greenfield* »².

D'après la répartition sectorielle, effectuée pour la première fois en fonction de la nouvelle nomenclature d'activités, la NAF rév. 2, et toutes opérations confondues, les investissements à l'étranger des entreprises de l'industrie manufacturière s'établissent à 14,2 milliards en 2009, soit 13 % des flux nets, montant et proportion en forte baisse par rapport à ceux des quatre années précédentes, ce qui traduit en partie les difficultés économiques du secteur à la fois en France et dans les autres pays économiquement avancés. Les investissements des entreprises appartenant au secteur des activités de service administratif et de soutien diminuent également, revenant à 1,1 milliard, contre plus de 10 milliards en 2007 et 2008. En revanche, les investissements initiés par des entreprises des secteurs de l'information et de la communication, du commerce et de la réparation, de la construction, de l'électricité, du gaz, de la vapeur et de l'air conditionné sont en net rebond par rapport à 2008. De leur côté, les investissements directs à l'étranger des entreprises financières et d'assurance restent stables, à 29,5 milliards, soit 28 % du total (cf. tableau STAT_2.5 dans la seconde partie de ce rapport).

I|2 Les investissements directs étrangers en France

Les investissements directs étrangers en France (IDEF) semblent se stabiliser en 2009, à 42,9 milliards. Comme dans le cas des investissements français à l'étranger, ces flux pourraient cependant être quelque peu surestimés compte tenu de la part qu'y prennent les « autres opérations » (67 %)³.

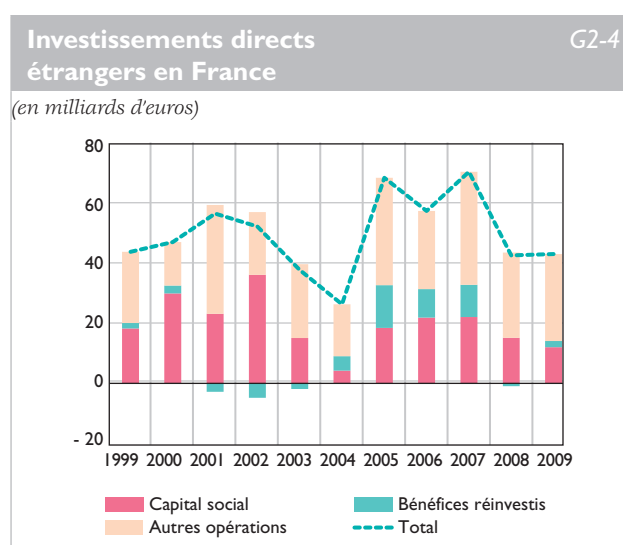
² Pour obtenir des éléments sur la méthode de repérage des fusions-acquisitions au sein des opérations en capital d'investissements directs, cf. l'encadré 3, page 29 du rapport annuel 2008 de la balance des paiements et de la position extérieure

³ Indépendamment des révisions à la baisse des flux qui sont généralement effectuées après la publication du rapport annuel (cf. encadré sur les révisions à la fin de ce chapitre), les investissements directs comprennent des prêts croisés intra-groupes qui contribuent à majorer les flux entrants et sortants (cf. l'encadré 2.1 sur la « présentation complémentaire des statistiques d'investissements directs »).

Si l'on exclut les « autres opérations », les investissements étrangers en France présentent un solde globalement stable : les investissements immobiliers, après avoir fortement reculé en 2008, se maintiennent à 4,3 milliards en 2009 ; les bénéfiques réinvestis, négatifs en 2008, retrouvent un solde positif ; enfin, les opérations en capital, déjà de faible ampleur lors des années précédentes, reculent de 29% par rapport à 2008, à 7,7 milliards (cf. tableau T2-3 et graphique G2-4).

Outre le recul des entrées nettes d'investissements directs en capital social (c'est-à-dire de la différence entre le montant des constitutions et celui des liquidations), on note, comme pour les investissements français à l'étranger, une diminution du nombre d'opérations, qui tombe en dessous de 1 300, en baisse de 35 % par rapport à 2008. Observé sur plus longue période, le nombre d'opérations est en baisse continue depuis neuf ans (cf. graphique G2-3).

Parmi les grandes opérations en capital social, peu nombreuses en 2009, on compte l'attribution d'actions de BNP Paribas à l'État belge en contrepartie de la cession par celui-ci de 75 % du capital de Fortis Banque à la banque française (enregistrée en investissements directs français à l'étranger), ainsi que l'entrée de deux fonds d'investissement luxembourgeois de la banque d'affaires américaine Goldman Sachs au capital d'Eurotunnel, suite au remboursement en actions de



Flux d'investissements directs étrangers en France

T2-3

Tous secteurs résidents

(en milliards d'euros)

	2006	2007	2008	2009
Capital social (hors investissements immobiliers)	12,9	11,0	10,9	7,7
Constitutions	31,2	49,0	35,5	14,9
Liquidations	- 18,3	- 38,1	- 24,6	- 7,1
Secteur bancaire	0,3	- 1,2	- 0,7	6,8
Constitutions	0,8	1,2	4,2	7,4
Liquidations	- 0,5	- 2,5	- 4,9	- 0,6
Autres secteurs	12,6	12,2	11,6	0,9
Constitutions	30,4	47,8	31,3	7,5
Liquidations	- 17,8	- 35,6	- 19,8	- 6,5
Investissements immobiliers	8,9	11,0	4,3	4,3
Constitutions	12,5	15,0	7,2	5,3
Liquidations	- 3,7	- 3,9	- 3,0	- 1,0
Bénéfices réinvestis (tous secteurs résidents)	9,5	10,7	- 1,0	2,1
Autres opérations	26,0	37,6	28,3	28,8
Engagements des entreprises étrangères affiliées	26,7	38,2	29,1	30,6
Prêts à long terme	- 0,8	1,7	1,9	- 0,3
Prêts à court terme et flux de trésorerie	27,5	36,6	27,2	30,9
Créances des entreprises étrangères affiliées	- 0,7	- 0,6	- 0,8	- 1,8
Total	57,3	70,3	42,5	42,9

titres de dette subordonnée antérieurement émis par Eurotunnel (cf. tableau STAT_2.8 de la seconde partie de ce rapport). Se montant à 6,5 milliards au total, les opérations de fusion-acquisition représentent 84 % des opérations en capital social hors investissements immobiliers, soit la part la plus élevée des cinq dernières années (cf. tableau STAT_2.2).

Au plan sectoriel, les investissements étrangers dans le secteur des industries manufacturières se maintiennent à 13,7 milliards, soit 32 % du total, comme en 2008,

précédant les investissements dans le secteur des activités financières et d'assurance (13,2 milliards et 31 % du total), en hausse par rapport à 2008, les investissements immobiliers (4,3 milliards) et les investissements dans le secteur des activités spécialisées, scientifiques et techniques (3 milliards, soit 7 % du total). *A contrario*, les investissements étrangers dans le secteur des activités de services administratifs et de soutien, qui constituaient 27 % des flux en 2008, n'en représentent plus que 4 % en 2009 (cf. tableau STAT_2.6).

ENCADRÉ 2.1

Une présentation complémentaire des statistiques d'investissements directs

Une nouvelle norme internationale de présentation des statistiques d'investissements directs

L'augmentation continue des investissements directs internationaux depuis 2003, seulement interrompue par la crise financière de 2008, reflète la croissance des groupes multinationaux. Cependant, pour certains pays, la France en particulier, la croissance des ID porte surtout sur les prêts intra-groupes, tant entrants que sortants, phénomène qui traduit la mise en place de structures de financement à l'échelle continentale ou mondiale par de nombreux groupes internationaux.

La création des entités à vocation spécifique (EVS), spécialisées dans le financement ou la centralisation de trésorerie au sein des groupes et implantées dans quelques pays attractifs, conduit en effet au développement des prêts croisés intra-groupes et majore artificiellement les flux d'ID entrants et sortants tout en déformant les ventilations géographique et sectorielle de ces derniers.

.../...

C'est pourquoi l'OCDE recommande, dans la nouvelle édition de la Définition de référence des investissements directs internationaux (2008) de diffuser, en sus des données traditionnelles, des statistiques corrigées de ce type de mouvements. La correction des données consiste notamment à reclasser les prêts intra-groupes entre sociétés sœurs (c'est-à-dire sans lien direct en capital social entre elles ou avec une participation de l'une au capital de l'autre inférieure à 10 %).

Le critère fondamental du reclassement, dit du « principe directionnel étendu », est le pays d'origine du groupe auquel appartient une entité économique pour laquelle on enregistre un prêt intra-groupe avec une société sœur non résidente. Le pays d'origine d'un groupe est déterminé à partir de la résidence de l'investisseur ultime du groupe ; ainsi, un groupe est considéré comme résident dès lors que l'ensemble des entreprises qui le constituent sont contrôlées, directement ou indirectement, par le même investisseur ultime (généralement la maison mère du groupe) identifié comme résident.

L'impact sur les volumes de flux d'investissements directs

Dans la mesure où la méthode consiste à reclasser des avoirs et des engagements par rapport à la présentation traditionnelle, le solde net des « autres opérations » reste inchangé. La nouvelle présentation apporte néanmoins un éclairage conférant davantage de signification économique aux flux d'investissements français à l'étranger et étrangers en France, qui peuvent désormais être analysés indépendamment les uns des autres.

Les flux d'investissements directs de la France selon la règle du principe directionnel étendu pour les prêts entre sociétés sœurs

(en milliards d'euros)

Investissements directs	2006	2007	2008	2009
Investissements directs français à l'étranger (présentation traditionnelle) (I) + (II) + (IIIa)	- 88,2	- 120,1	- 110,0	- 105,9
Investissements directs français à l'étranger (principe directionnel étendu) (I) + (II) + (IIIb)	- 51,3	- 81,7	- 79,2	- 58,8
Capital social (I)	- 58,3	- 56,6	- 58,7	- 38,2
Bénéfices réinvestis (II)	- 25,1	- 25,4	- 5,4	- 2,1
Autres opérations (présentation traditionnelle) (IIIa)	- 4,8	- 38,1	- 45,9	- 65,7
Autres opérations (principe directionnel étendu) (IIIb)	32,1	0,3	- 15,1	- 18,6
Investissements directs étrangers en France (présentation traditionnelle) (IV) + (V) + (VIa)	57,3	70,3	42,5	42,9
Investissements directs étrangers en France (principe directionnel étendu) (IV) + (V) + (VIb)	20,3	32,0	11,7	- 4,3
Capital social (IV)	21,8	22,0	15,1	12,0
Bénéfices réinvestis (V)	9,5	10,7	- 1,0	2,1
Autres opérations (présentation traditionnelle) (VIa)	26,0	37,6	28,3	28,8
Autres opérations (principe directionnel étendu) (VIb)	- 10,9	- 0,8	- 2,4	- 18,3
Solde net	- 31,0	- 49,8	- 67,5	- 63,0

D'une présentation à l'autre, les investissements directs sortants sont réduits de 47,1 milliards en 2009, à 58,8 milliards, tandis que les investissements directs étrangers en France sont corrigés à la baisse et deviennent légèrement négatifs, à - 4,3 milliards. En évolution on voit que dans leur présentation traditionnelle, les IDFE ne fléchissent que légèrement entre 2008 et 2009, passant de 110 milliards à 105,9 milliards, tandis que les IDEF sont stables. En revanche, selon la nouvelle norme de l'OCDE, les ID reculent fortement en 2009 : les IDFE diminuent de 26 % (de 79,2 milliards à 58,8 milliards), alors que les IDEF, déjà faibles en 2008 (11,7 milliards), deviennent légèrement négatifs.

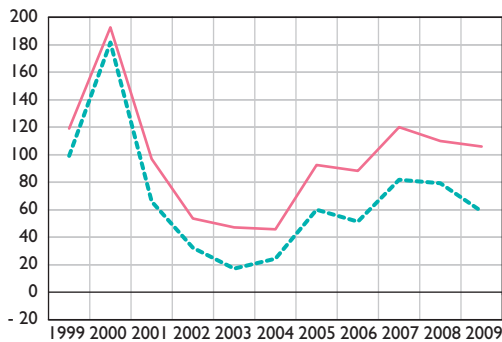
L'évolution des flux d'ID établis selon le principe directionnel étendu semble davantage en phase avec l'ensemble des autres phénomènes économiques observés en 2009 (fort ralentissement des échanges internationaux et de la croissance mondiale, repli marqué des opérations de fusion-acquisition transfrontières...). La forte croissance des prêts intra-groupes français à l'étranger constatée dans la présentation traditionnelle n'est pas le signe d'une augmentation de la présence et de l'activité des groupes français à l'étranger, mais correspond davantage à un accroissement des fonds puisés par les groupes étrangers dans la trésorerie de leurs filiales résidentes.

.../...

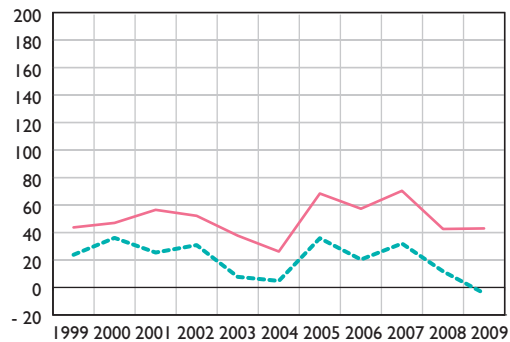
Comparaison des données brutes et des données corrigées

(en milliards d'euros)

Investissements directs français à l'étranger



Investissements directs étrangers en France



— Présentation traditionnelle - - - Principe directionnel étendu

L'observation des graphiques ci-dessus permet de constater que, sur l'ensemble de la période 1999-2009, les investissements directs français à l'étranger et étrangers en France sont réduits en moyenne de près de 30 milliards par an, l'écart entre les deux présentations s'accroissant tendanciellement sur l'ensemble de la période. Si, selon le nouveau traitement statistique, les investissements directs français retrouvent en 2009 leur niveau de 2005, les investissements directs étrangers en France se situent en 2009 au niveau le plus faible de la dernière décennie ¹.

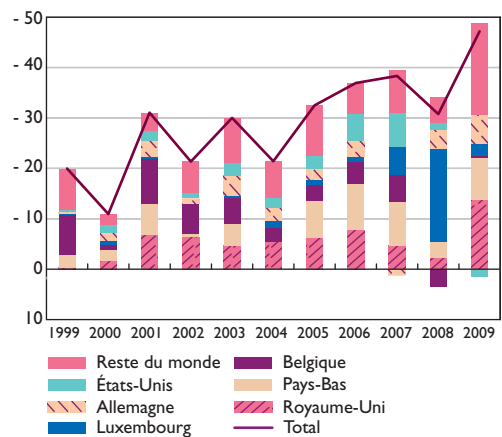
L'impact sur les ventilations géographiques

Le reclassement des prêts intra-groupes selon la règle du principe directionnel étendu se traduit par une modification significative de la ventilation géographique des flux d'ID. Ainsi, sur la période 1999-2009, les pays vis-à-vis desquels les corrections à la baisse sont les plus importantes sont le Royaume-Uni, les Pays-Bas, la Belgique, le Luxembourg, l'Allemagne et les États-Unis. À eux seuls, ces 6 pays, dont 4 sont réputés accueillir un nombre important d'entités à vocation spécifique et autres centres de trésorerie, représentent près de 75 % du total des corrections (cf. graphique ci-contre).

Dans la mesure où 5 des 6 pays les plus affectés par les corrections à la baisse des flux d'ID appartiennent à l'Union européenne, il est normal que ce soit cette zone qui voie son importance relative se réduire au profit du groupe des Autres pays industrialisés et surtout du Reste du monde (cf. tableau ci-après). Il ne faut pas oublier néanmoins que les ventilations géographiques demeurent établies à partir du pays de première contrepartie. Elles n'indiquent toujours pas le pays de destination finale des investissements français à l'étranger, ni le pays de résidence de l'investisseur ultime pour les investissements étrangers en France.

Principaux écarts par pays entre les deux présentations des statistiques d'investissements directs

(en milliards d'euros)



¹ L'augmentation de l'écart entre les deux séries de données pour l'année 2009 doit être relativisée. Comme cela est expliqué plus haut, ainsi que dans l'encadré sur la révision des données 2007 et 2008 de la Balance des paiements, les flux de prêts intra-groupes en 2009 sont susceptibles d'être fortement révisés à la baisse, lorsque les résultats de l'enquête sur les encours de prêts intra-groupes seront disponibles. En raison des modalités actuelles de collecte des données provisoires de flux des prêts intra-groupes, il existe en effet parfois une indétermination sur la nature exacte de l'encours (créance ou engagement) sur lequel porte le flux, que seule peut lever l'enquête annuelle sur les encours. Cette indétermination a un impact beaucoup plus marqué sur la présentation traditionnelle (qui repose justement sur la distinction créances/engagements) que sur la présentation selon le principe directionnel étendu (où le critère de classement est le pays de résidence de l'investisseur ultime). C'est pourquoi les révisions à la baisse affectent davantage les statistiques traditionnelles d'ID que celles établies selon la règle du principe directionnel étendu, l'écart entre ces deux types de séries diminuant entre la première et la seconde version annuelle des flux d'ID.

.../...

Ainsi, lorsque la France investit, en 2009, 17,1 milliards en Belgique ou 8,4 milliards au Luxembourg, il n'est pas possible de déterminer quelle est la part de ces fonds qui demeure effectivement dans le pays concerné et celle qui s'oriente vers d'autres destinations. De même, les 5 milliards investis par la Belgique en France en 2009 ne signifient pas nécessairement que les groupes belges ont investi 5 milliards en France : il peut s'agir également d'investissements réalisés en France par des filiales belges de groupes non belges (c'est-à-dire dont la tête de groupe est implantée dans un autre pays de résidence).

Répartition géographique des flux d'investissements directs selon la règle du principe directionnel étendu pour les prêts entre sociétés sœurs

(en milliards d'euros)

	Français à l'étranger			Étrangers en France		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Union européenne (à 27)	- 69,1	- 40,5	- 41,1	31,1	6,1	- 8,0
Union économique et monétaire (à 16)	- 63,7	- 51,2	- 29,3	24,6	8,3	- 4,3
dont :						
Allemagne	- 6,8	0,3	- 1,2	10,4	3,1	- 5,9
Belgique	1,5	- 43,2	- 17,1	5,0	6,9	5,0
Espagne	- 6,0	0,9	0,1	3,5	- 5,4	- 0,2
Irlande	- 0,6	0,0	- 0,8	1,0	2,9	- 1,2
Italie	- 17,6	- 3,6	- 0,8	- 0,4	- 1,0	- 0,3
Luxembourg	- 3,4	0,0	- 8,4	5,7	- 1,0	- 2,9
Pays-Bas	- 29,8	- 3,8	1,4	- 0,5	1,2	1,5
Autres pays de l'Union européenne	- 5,4	10,7	- 11,7	6,5	- 2,2	- 3,7
dont :						
Pologne	- 1,0	- 0,3	- 0,7	- 0,3	0,6	- 0,3
République tchèque	- 0,7	- 0,8	- 1,4	- 0,1	- 0,1	0,4
Roumanie	- 0,7	- 1,1	- 0,4	- 0,1	0,1	0,1
Royaume-Uni	- 1,6	16,6	- 8,0	6,2	- 3,1	- 3,5
Suède	- 0,1	- 2,9	- 1,4	0,1	- 0,1	- 0,4
Autres pays industrialisés (8)	- 4,4	- 11,4	- 7,1	0,2	6,6	0,0
dont :						
États-Unis	- 12,5	- 12,1	- 3,9	1,2	4,1	0,5
Japon	- 0,4	- 0,1	0,1	0,1	1,1	0,4
Suisse	0,8	0,7	- 3,8	1,4	1,3	- 0,5
Reste du monde	- 8,3	- 27,3	- 10,6	0,7	- 1,0	3,8
dont :						
Angola	- 0,2	- 0,6	- 1,0	0,0	0,0	0,0
Bermudes	0,8	- 0,7	1,4	0,0	0,1	0,2
Brésil	- 1,1	- 2,4	- 3,4	- 0,1	0,2	- 0,2
Chine	- 0,9	- 1,5	- 0,9	0,3	0,1	0,0
Égypte	- 0,4	- 8,9	- 0,1	0,0	0,1	0,0
Émirats arabes unis	- 0,1	- 0,4	- 0,2	0,1	- 1,5	3,1
Hong Kong	- 1,2	- 0,4	- 0,4	- 0,1	- 0,1	- 0,2
Inde	- 0,4	- 0,5	- 0,5	0,1	0,0	0,0
Liban	0,0	0,0	0,0	0,7	- 0,1	0,4
Maroc	- 0,3	- 0,7	- 0,8	0,0	- 0,1	0,0
Russie	- 0,8	- 4,4	- 0,5	0,0	0,0	0,0
Singapour	0,4	- 0,6	- 0,2	- 0,1	0,0	- 0,2
Turquie	- 0,7	- 0,2	- 0,3	0,0	- 0,2	0,0
Total	- 81,7	- 79,2	- 58,8	32,0	11,7	- 4,3

Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin de ce rapport annuel

Ventilation par instrument des investissements de portefeuille (a)			
(en milliards d'euros)			
	2007	2008	2009
Résidents sur titres étrangers	- 206,9	- 87,1	- 60,6
<i>dont achats réalisés par les IFM</i>	<i>- 7,0</i>	<i>- 41,6</i>	<i>23,8</i>
Actions et titres d'OPCVM	- 28,8	- 19,4	- 21,5
Actions	15,0	- 26,7	- 34,6
Titres d'OPCVM	- 43,9	7,4	13,0
Obligations et assimilés	- 185,4	- 4,6	- 16,7
Obligations	- 151,7	- 12,3	40,6
EMTN (b)	- 30,2	0,6	- 31,2
Bons du Trésor à plus d'un an	- 3,4	7,1	- 26,1
Instruments du marché monétaire (c)	7,3	- 63,2	- 22,4
Bons du Trésor à moins d'un an	- 11,4	- 24,6	7,1
Autres instruments du marché monétaire	18,7	- 38,6	- 29,5
Non-résidents sur titres français	85,8	127,6	330,7
<i>dont flux sur titres émis par les IFM</i>	<i>50,1</i>	<i>16,3</i>	<i>31,4</i>
Actions et titres d'OPCVM	- 7,0	- 7,8	48,1
Actions	- 11,5	1,3	30,7
Titres d'OPCVM	4,4	- 9,1	17,4
Obligations et assimilés	82,3	84,1	202,9
OAT	29,6	31,2	40,1
BTAN	8,4	20,0	17,8
Autres obligations	33,9	16,4	97,8
BMTN (d) / EMTN	10,4	16,5	47,2
Instruments du marché monétaire (c)	10,6	51,4	79,7
Bons du Trésor à moins d'un an	4,1	42,8	66,1
Autres instruments du marché monétaire	6,5	8,6	13,6
Solde	- 121,2	40,5	270,0

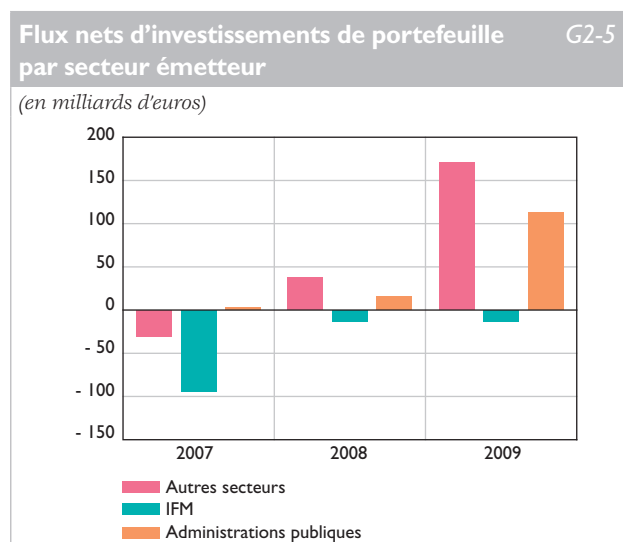
(a) Sans signe : acquisitions nettes de titres français par les non-résidents ou cessions nettes de titres étrangers par les résidents
 Signe (-) : cessions nettes de titres français par les non-résidents ou acquisitions nettes de titres étrangers par les résidents
 (b) Euro Medium Term Notes
 (c) Hors EMTN
 (d) Bons à moyen terme négociables

2 | Les investissements de portefeuille

Pour la deuxième année consécutive, les investissements de portefeuille induisent en 2009 des entrées de capitaux. Celles-ci s'élèvent à 270 milliards d'euros, après 40,5 milliards en 2008 et des sorties de 121,2 milliards en 2007 (cf. tableau T2-4). Cette forte progression amène les flux nets d'investissements de portefeuille au niveau le plus élevé en valeur absolue depuis 1998. En cumul à partir de cette date, les flux d'investissements de portefeuille se soldent par des entrées nettes de capitaux de 24,2 milliards, alors que des sorties cumulées dans les mêmes conditions étaient observées en 2008 (- 245,9 milliards).

L'ampleur des entrées constatées en 2009 s'explique par le net repli des achats de titres étrangers par les résidents, observé dès 2008 et confirmé en 2009, et par la très forte augmentation des acquisitions de titres français par les non-résidents, dans un contexte

de forte progression des émissions de titres en France. Les résidents hors institutions financières monétaires (IFM) et Banque de France sont acquéreurs de



Ventilation par secteur émetteur des investissements de portefeuille			
T2-5			
(en milliards d'euros)			
	2007	2008	2009
Avoirs	- 206,9	- 87,1	- 60,6
Administrations publiques	- 21,0	- 84,2	- 30,4
IFM	- 144,4	- 29,6	- 44,4
Autres secteurs	- 41,4	26,7	14,2
Engagements	85,8	127,6	330,7
Administrations publiques	24,3	100,2	143,2
IFM	50,2	16,3	31,4
Autres secteurs	11,3	11,2	156,1
Solde	- 121,2	40,5	270,0
Administrations publiques	3,3	16,0	112,8
IFM	- 94,2	- 13,3	- 13,0
Autres secteurs	- 30,1	37,9	170,2

titres étrangers pour 82,7 milliards, après le creux de 5,3 milliards observé en 2008 (cf. tableau T2-7).

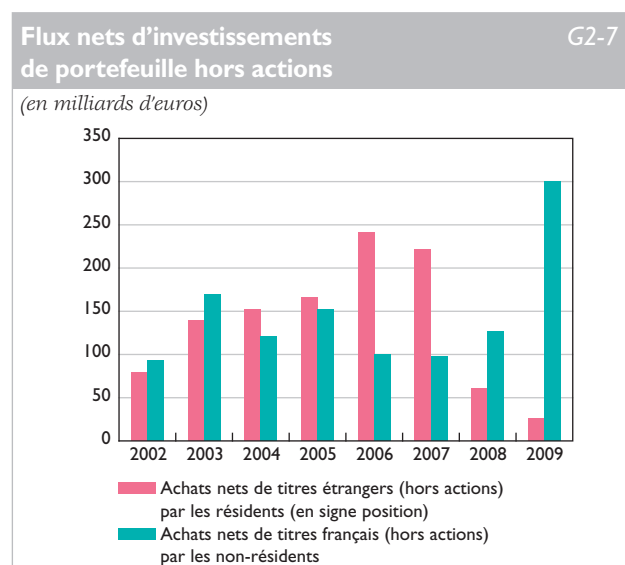
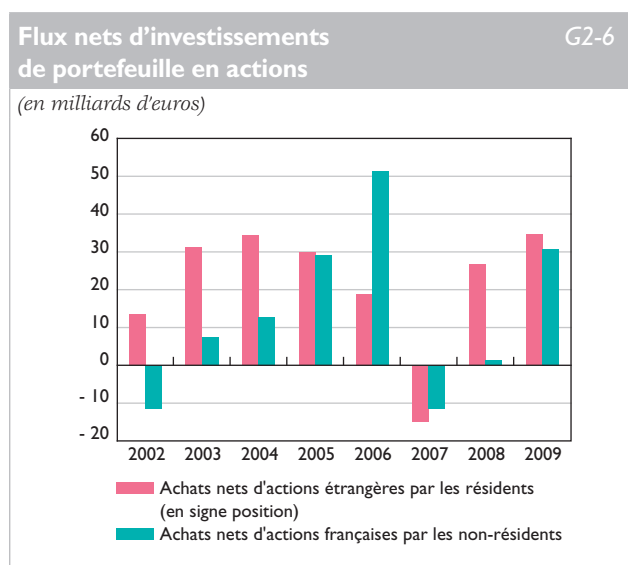
Comme en 2008, plus de la moitié des entrées de capitaux provient des opérations sur les titres émis par les secteurs autres que les administrations publiques (APU) et les IFM, c'est-à-dire essentiellement des autres institutions financières et des sociétés non financières (les assurances émettant peu de titres) dont le solde, déjà positif en 2008 de 37,9 milliards, est passé en 2009 à 170,2 milliards (cf. graphique G2-5 et tableau T2-5). Pour les avoirs, les ventes nettes par les résidents de titres étrangers émis par ces secteurs se sont tassées en 2009, à 14,2 milliards après 26,7 milliards en 2008, mais cette diminution des entrées de capitaux a été fortement contrebalancée

par la croissance des flux d'engagements, passés de 11,2 à 156,1 milliards dans un contexte d'augmentation des émissions de titres, notamment dues à la Société de financement de l'économie française – SFEF (classée dans les « autres secteurs » avec les autres institutions financières).

Le solde des flux de portefeuille sur titres publics français ou étrangers contribue également à d'importantes entrées de capitaux, à hauteur de 112,8 milliards en 2009, après 16,0 milliards en 2008. Les résidents français ont en effet réduit leurs achats de titres publics étrangers (passés de 84,2 à 30,4 milliards) alors que les non-résidents ont accru leurs achats de titres émis par les administrations publiques françaises, de 100,2 milliards en 2008 à 143,2 milliards en 2009. Seuls les titres émis par les IFM entraînent de faibles sorties de capitaux (cf. tableau T2-5).

Les flux nets sur actions reviennent quasiment à l'équilibre avec des sorties de capitaux de 3,9 milliards d'euros en 2009, après des dépenses de 25,4 milliards en 2008 (cf. graphique G2-6). Cette évolution découle surtout du changement de comportement des non-résidents, dont les acquisitions d'actions françaises se sont élevées à 30,7 milliards en 2009, après 1,3 milliard en 2008 (cf. tableau T2-4). Dans le même temps, les achats d'actions étrangères par les résidents se sont inscrits en progression plus modérée, à 34,6 milliards après 26,7 milliards.

Les instruments autres que les actions sont à l'origine d'entrées de capitaux pour 273,9 milliards, après



PARTIE I – LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

Chapitre 2 – Le compte financier

65,9 milliards en 2008 et de sorties de 124,7 milliards en 2007. Aussi bien les obligations et assimilés, les titres d'OPCVM que les titres de dette à court terme contribuent à ces entrées de capitaux, pour respectivement 186,2 milliards, 30,4 milliards et 57,3 milliards, alors que seules les obligations enregistraient des entrées de capitaux en 2008, pour 79,5 milliards (cf. tableau T2-4).

Cette évolution résulte d'une forte augmentation des achats des non-résidents, passés de 126,4 milliards d'euros en 2008 à 300 milliards en 2009, qui concerne dans des proportions variables tous les types de titres et est particulièrement importante pour les obligations. Elle s'accompagne d'un tassement des achats de titres étrangers par les résidents qui

reviennent de 60,4 milliards en 2008 à 26,1 milliards en 2009.

2| Les investissements de portefeuille des résidents en titres étrangers

Les achats nets de titres étrangers par les résidents s'élèvent à 60,6 milliards d'euros en 2009. Le repli observé depuis 2006 se poursuit, mais à un rythme plus modéré en 2009 qu'en 2008 (cf. tableau T2-7). La baisse des investissements des résidents en titres étrangers concerne principalement les titres émis par les administrations publiques : après 84,2 milliards en 2008, les résidents n'ont acheté en 2009 que

Opérations des résidents sur titres étrangers par instrument et par monnaie (euros/devises) (a) T2-6

(en milliards d'euros)

	2007			2008			2009		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	- 129,3	- 10,6	- 139,9	- 58,6	- 2,1	- 60,7	- 89,4	4,0	- 85,4
Actions et titres d'OPCVM	1,4	- 2,4	- 1,0	- 16,3	1,9	- 14,4	- 25,0	0,7	- 24,3
Actions	8,5	- 0,8	7,7	- 21,2	0,3	- 20,9	- 19,4	0,1	- 19,3
Titres d'OPCVM	- 7,1	- 1,6	- 8,7	4,9	1,6	6,5	- 5,6	0,6	- 5,0
Obligations et assimilés	- 141,9	- 9,1	- 151,0	- 1,1	- 3,9	- 5,0	- 40,1	3,9	- 36,2
Obligations	- 122,0	- 8,3	- 130,3	- 9,5	- 2,4	- 11,9	9,8	3,3	13,1
EMTN / BMTN	- 17,3	- 0,8	- 18,1	0,2	- 1,5	- 1,3	- 21,7	0,6	- 21,1
Bons du Trésor à plus d'un an	- 2,5	0,0	- 2,5	8,1	0,0	8,1	- 28,1	0,0	- 28,1
Instruments du marché monétaire (b)	11,2	0,9	12,1	- 41,2	- 0,1	- 41,3	- 24,3	- 0,6	- 24,9
Bons du Trésor à moins d'un an	15,1	0,0	15,1	- 8,0	0,0	- 8,0	- 4,3	0,0	- 4,3
Autres instruments du marché monétaire	- 4,0	0,9	- 3,1	- 33,2	- 0,1	- 33,3	- 19,9	- 0,6	- 20,6
Émetteurs hors zone euro	- 31,7	- 35,3	- 67,0	7,3	- 33,7	- 26,5	- 6,6	31,4	24,8
Actions et titres d'OPCVM	- 25,7	- 2,2	- 27,8	- 4,7	- 0,3	- 5,0	8,3	- 5,4	2,8
Actions	- 3,0	10,3	7,3	0,0	- 5,8	- 5,8	0,4	- 15,6	- 15,3
Titres d'OPCVM	- 22,7	- 12,5	- 35,2	- 4,7	5,6	0,8	7,9	10,2	18,1
Obligations et assimilés	- 24,9	- 9,5	- 34,4	20,4	- 19,9	0,5	- 5,6	25,1	19,5
Obligations	- 18,9	- 2,5	- 21,4	18,1	- 18,5	- 0,4	8,3	19,2	27,5
EMTN / BMTN	- 6,0	- 6,1	- 12,1	2,2	- 0,4	1,9	- 13,9	3,8	- 10,1
Bons du Trésor à plus d'un an	0,0	- 0,9	- 0,9	0,0	- 1,0	- 1,0	0,0	2,1	2,0
Instruments du marché monétaire (b)	18,8	- 23,6	- 4,8	- 8,4	- 13,6	- 21,9	- 9,3	11,8	2,5
Bons du Trésor à moins d'un an	- 0,2	- 26,4	- 26,6	0,2	- 16,8	- 16,6	0,0	11,5	11,5
Autres instruments du marché monétaire	19,1	2,8	21,8	- 8,6	3,3	- 5,3	- 9,3	0,3	- 9,0
Tous émetteurs	- 161,0	- 46,0	- 206,9	- 51,3	- 35,8	- 87,1	- 96,0	35,4	- 60,6
Actions et titres d'OPCVM	- 24,3	- 4,6	- 28,8	- 21,0	1,7	- 19,4	- 16,8	- 4,8	- 21,5
Actions	5,5	9,5	15,0	- 21,2	- 5,5	- 26,7	- 19,0	- 15,5	- 34,6
Titres d'OPCVM	- 29,8	- 14,1	- 43,9	0,2	7,2	7,4	2,2	10,8	13,0
Obligations et assimilés	- 166,7	- 18,6	- 185,4	19,3	- 23,8	- 4,6	- 45,7	29,0	- 16,7
Obligations	- 140,9	- 10,8	- 151,7	8,7	- 20,9	- 12,3	18,1	22,5	40,6
EMTN / BMTN	- 23,3	- 6,9	- 30,2	2,5	- 1,9	0,6	- 35,7	4,5	- 31,2
Bons du Trésor à plus d'un an	- 2,5	- 0,9	- 3,4	8,1	- 1,0	7,1	- 28,2	2,1	- 26,1
Instruments du marché monétaire (b)	30,0	- 22,7	7,3	- 49,6	- 13,6	- 63,2	- 33,6	11,1	- 22,4
Bons du Trésor à moins d'un an	14,9	- 26,4	- 11,4	- 7,8	- 16,8	- 24,6	- 4,3	11,5	7,1
Autres instruments du marché monétaire	15,1	3,7	18,7	- 41,8	3,2	- 38,6	- 29,2	- 0,3	- 29,5

(a) Sans signe : cessions nettes de titres étrangers par les résidents ; signe (-) : acquisitions nettes de titres étrangers par les résidents

(b) Hors EMTN

30,4 milliards de titres publics non résidents (cf. tableau T2-5). Ils ont dans le même temps légèrement accru leurs investissements en titres émis par les IFM non résidentes (de 29,6 à 44,4 milliards) et réduit leur désengagement vis-à-vis des autres secteurs non résidents, les ventes de titres étant passées de 26,7 milliards à 14,2 milliards.

Les IFM procèdent en 2009 à des ventes nettes de titres pour un montant de 23,8 milliards d'euros, alors qu'elles étaient acheteuses nettes pour 41,6 milliards en 2008 (cf. tableau T2-7)⁴. Ces ventes portent essentiellement sur les obligations et assimilés, pour 62,4 milliards. Elles poursuivent en revanche leurs achats nets de titres de dette à court terme, quoiqu'à un rythme moins soutenu (32,8 milliards en 2009, après 48,0 milliards en 2008), et redeviennent acheteuses d'actions et de parts d'OPCVM, pour 5,8 milliards, après des ventes de 7,9 milliards en 2008.

Les autres secteurs (hors Banque de France et IFM) sont à nouveau fortement acquéreurs nets, pour 82,7 milliards, après le creux de 2008 (5,3 milliards), sans pour autant retrouver les niveaux des années précédentes (161,8 milliards en 2007). La part la plus importante de ces acquisitions porte sur des titres de créance à long terme (70,1 milliards), mais on observe

également des achats nets d'actions et de parts d'OPCVM (15,7 milliards) et de faibles dégagements sur les titres de court terme (3,1 milliards).

La structure par zone géographique d'émission des opérations sur titres des résidents en 2009 se caractérise par un renforcement des placements dans la zone euro, avec 85,4 milliards d'acquisitions en 2009 au lieu de 60,7 milliards en 2008 et un désengagement sur les titres des émetteurs hors zone euro, avec des cessions pour 24,8 milliards. Cette structure est particulièrement flagrante pour les obligations et assimilés : les IFM, globalement vendeuses, le sont davantage sur les titres des émetteurs hors zone euro (36,5 milliards à comparer à des cessions de 25,9 milliards de titres de dette à long terme d'émetteurs de la zone euro), et les acquisitions des autres secteurs sont également nettement plus fortes sur les titres de la zone euro (51,0 milliards au lieu de 19,1 milliards pour les titres hors zone euro). Les flux d'investissements de portefeuille des résidents sur les titres de dette à court terme et sur les actions et parts d'OPCVM traduisent également des achats nets de titres d'émetteurs de la zone euro, pour, respectivement, 24,9 et 24,3 milliards, alors que des cessions sont enregistrées sur les titres émis hors de la zone euro (respectivement 2,5 et 2,8 milliards).

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

(en milliards d'euros)

	2007				2008				2009			
	IFM	Banque de France	Autres secteurs	Total	IFM	Banque de France	Autres secteurs	Total	IFM	Banque de France	Autres secteurs	Total
Émetteurs de la zone euro	- 12,6	- 10,5	- 116,8	- 139,9	- 43,3	- 20,5	3,1	- 60,7	- 5,2	- 15,9	- 64,2	- 85,4
Actions et titres d'OPCVM	- 6,4	0,0	5,4	- 1,0	3,3	0,0	- 17,7	- 14,4	- 7,8	0,0	- 16,5	- 24,3
Obligations et assimilés	- 6,6	- 11,2	- 133,2	- 151,0	- 6,9	- 21,6	23,5	- 5,0	25,9	- 11,0	- 51	- 36,2
Instruments du marché monétaire	0,4	0,6	11,0	12,1	- 39,7	1,1	- 2,7	- 41,3	- 23,3	- 4,9	3,3	- 24,9
Émetteurs hors zone euro	5,6	- 27,6	- 45,1	- 67,0	1,7	- 19,7	- 8,4	- 26,5	29,1	14,2	- 18,5	24,8
Actions et titres d'OPCVM	- 10,6	0,0	- 17,2	- 27,8	4,6	0,0	- 9,6	- 5,0	2,0	0,0	0,8	2,8
Obligations et assimilés	- 3,5	- 2,7	- 28,2	- 34,4	5,4	- 3,9	- 1,1	0,5	36,5	2,0	- 19,1	19,5
Instruments du marché monétaire	19,8	- 24,9	0,3	- 4,8	- 8,3	- 15,9	2,2	- 21,9	- 9,4	12,2	- 0,3	2,5
Tous émetteurs	- 7,0	- 38,1	- 161,8	- 206,9	- 41,6	- 40,2	- 5,3	- 87,1	23,8	- 1,7	- 82,7	- 60,6
Actions et titres d'OPCVM	- 17,1	0,0	- 11,8	- 28,8	7,9	0,0	- 27,3	- 19,4	- 5,8	0,0	- 15,7	- 21,5
Obligations et assimilés	- 10,1	- 13,9	- 161,4	- 185,4	- 1,4	- 25,5	22,4	- 4,6	62,4	- 9,0	- 70,1	- 16,7
Instruments du marché monétaire	20,2	- 24,2	11,3	7,3	- 48,0	- 14,7	- 0,4	- 63,2	- 32,8	7,3	3,1	- 22,4

4 Les secteurs dans le manuel de balance des paiements du FMI (5^e édition) distinguent les banques centrales des « institutions financières monétaires » à la différence des secteurs utilisés pour les statistiques monétaires

**Ventilation des opérations des non-résidents sur titres français
par instrument et par secteur résident émetteur**

T2-8

(en milliards d'euros)

	2007				2008				2009			
	APU	IFM	Autres secteurs	Total	APU	IFM	Autres secteurs	Total	APU	IFM	Autres secteurs	Total
Actions et titres d'OPCVM	0,0	- 9,0	1,9	- 7,0	0,0	7,6	- 15,5	- 7,8	0,0	5,8	42,3	48,1
Obligations et assimilés (a)	19,6	49,0	13,6	82,3	46,5	14,0	23,5	84,1	71,9	19,3	111,6	202,9
Euros	21,0	20,6	2,0	43,7	45,5	11,2	12,8	69,5	65,0	23,2	66,0	154,2
Devises	- 1,4	28,4	11,6	38,6	1,0	2,8	10,7	14,5	6,9	- 3,9	45,6	48,6
IMM (b)	4,7	10,1	- 4,2	10,6	53,6	- 5,4	3,1	51,4	71,2	6,3	2,2	79,7
Euros	2,8	27,4	- 1,4	28,8	49,9	- 5,8	2,1	46,2	61,2	- 3,9	0,0	57,3
Devises	1,9	- 17,3	- 2,8	- 18,3	3,8	0,4	1,0	5,2	10,1	10,1	2,2	22,4
Total	24,3	50,1	11,4	85,8	100,2	16,3	11,2	127,6	143,2	31,4	156,1	330,7
Euros	23,8	39,2	- 0,2	62,7	95,4	13,3	- 2,4	106,3	126,2	25,1	103,8	255,1
Devises	0,5	11,0	11,6	23,1	4,8	3,0	13,5	21,4	17,0	6,3	52,2	75,6

(a) Y compris EMTN, BMTN, BTAN

(b) Instruments du marché monétaire, y compris BTF

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

Les achats nets de titres français par les non-résidents ont atteint en 2009 un niveau sans précédent, à 330,7 milliards d'euros au lieu de 127,6 milliards et 85,8 milliards les années précédentes (cf. tableau T2-8). Les investissements des non-résidents en titres français ont porté essentiellement sur des titres émis par le secteur des administrations publiques et par les autres secteurs ; moins de 10 % du montant total de ces acquisitions concernent des titres émis par les IFM.

Après les cessions nettes – pour des montants relativement modestes – relevées en 2007 et 2008, les non-résidents ont procédé en 2009 à des acquisitions d'actions et de parts d'OPCVM pour 48,1 milliards. Ce mouvement s'observe aussi bien sur les actions (30,7 milliards, succédant à des cessions nettes de 11,5 milliards en 2007 et une position neutre en 2008), que sur les parts d'OPCVM (17,4 milliards, après des cessions nettes de 9,1 milliards en 2008).

Sur l'ensemble de la ligne actions et parts d'OPCVM, les investissements des non-résidents en titres français demeurent positifs s'agissant des titres émis par les IFM (5,8 milliards en 2009, après 7,6 milliards en 2008). Les investisseurs non résidents procèdent dans le même temps à d'importantes acquisitions de

titres émis par les « autres secteurs » (notamment actions des sociétés non financières et parts d'OPCVM non monétaires), pour 42,3 milliards, alors qu'ils avaient été vendeurs nets en 2008, avec un flux de 15,5 milliards.

L'augmentation des acquisitions de titres français par les non-résidents porte en premier lieu sur les obligations et assimilés (202,9 milliards en 2009 au lieu de 84,1 milliards en 2008). Les achats de titres de dette à court terme ont progressé plus modérément, de 51,4 milliards à 79,7 milliards, après la forte hausse enregistrée en 2008.

Sur les titres obligataires, la répartition des acquisitions nettes par type de titre fait apparaître une légère augmentation des achats d'OAT et de BTAN, mais la majeure partie de la hausse porte sur les EMTN/BMTN et surtout sur les autres obligations (97,8 milliards, après 16,4 milliards en 2008). Par rapport aux années précédentes, les secteurs émetteurs privilégiés dans les achats des non-résidents se sont sensiblement modifiés : alors qu'en 2007 les titres émis par les institutions financières monétaires représentaient près de 60 % des achats nets de titres obligataires par les non-résidents (avec 49 milliards sur 82,3 milliards d'achats nets), ceux-ci s'étaient tournés majoritairement en 2008 vers les titres émis par les APU (46,5 milliards sur 84,1 milliards, soit 55 %). En 2009, le gonflement

des achats nets de titres émis par les autres secteurs (111,6 milliards sur 202,9 milliards) reflète en grande partie les évolutions intervenues dans les émissions et, en particulier, l'importance en 2009 des émissions obligataires de la Société de financement de l'économie française (SFEF, rattachée, en tant qu'institution financière non monétaire, aux « autres secteurs »), qui bénéficient de la garantie de l'État et qui ont été fortement souscrites par des acquéreurs non résidents.

S'agissant du compartiment des instruments du marché monétaire (titres de dette à court terme), les achats nets des non-résidents ont porté à près de 90 % (71,2 milliards) sur des titres émis par le secteur des administrations publiques, dont 66,1 milliards pour des bons du Trésor à court terme (après 42,8 milliards en 2008 et seulement 4,1 milliards en 2007). Néanmoins les non-résidents ont également acheté des titres à court terme émis par les IFM, pour 6,3 milliards, après les ventes nettes (5,4 milliards) de 2008, et ce dans un contexte de recul de l'encours de dette à court terme des IFM.

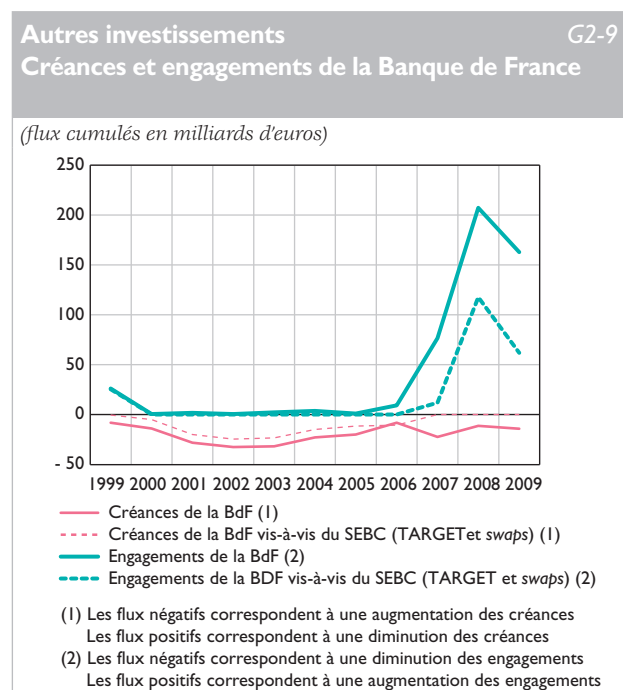
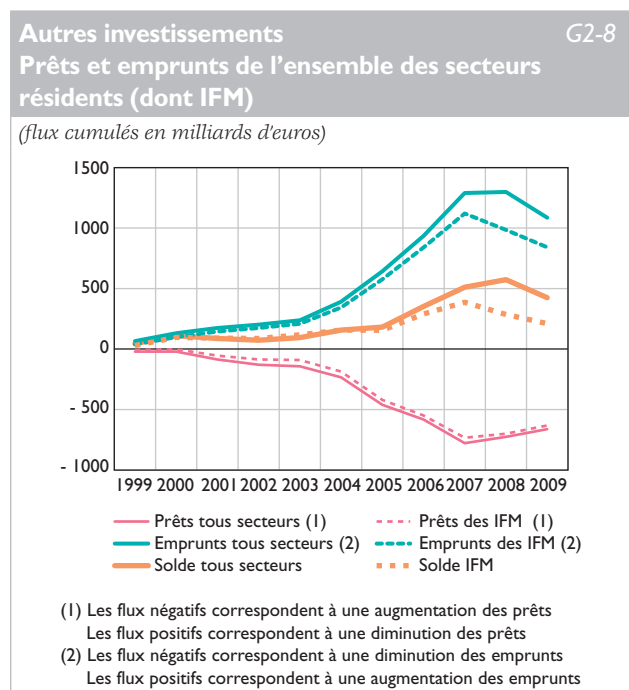
Au total, les non-résidents ont acheté pour 143,2 milliards de titres français émis par les administrations publiques, soit 90 % des émissions nettes de ces dernières sur la période (158,6 milliards d'euros). Parmi ces achats de

titres publics français, 124,0 milliards ont porté sur les OAT, BTAN et bons du Trésor à moins d'un an (cf. tableau T2-4). La hausse du taux de détention par les non-résidents de titres de la dette négociable de l'État se poursuit, le taux de détention par les non-résidents étant passé de 65,1 % fin 2008 à 67,9 % fin 2009 (cf. plus bas, dans le chapitre sur la position extérieure, le graphique G3-8).

3 | Les autres investissements (opérations de prêts et emprunts)

En 2009, le solde des opérations de prêts et emprunts avec les non-résidents est négatif à hauteur de 149,4 milliards après deux années consécutives d'entrées nettes (159,8 milliards en 2007 et 61,4 milliards en 2008). Ce résultat s'explique par un mouvement marqué de diminution des engagements de 213,4 milliards, tous secteurs confondus (cf. tableau T2-9).

Les IFM résidentes ont largement poursuivi en 2009 leur désendettement net pour 75,8 milliards, après 101,3 en 2008. Ce solde provient d'une baisse de 142,9 milliards pour les engagements et de 67,2 milliards pour les avoirs (cf. graphique G2-8). Cette évolution se retrouve également au niveau



Autres investissements (dépôts-crédits)		T2-9		
(en milliards d'euros)				
	2007	2008	2009	
Autres investissements	159,8	61,4	- 149,4	
Avoirs	- 195,8	52,6	64,0	
Engagements	355,6	8,8	- 213,4	
Banque de France	53,2	141,5	- 47,0	
Avoirs	- 14,2	11,0	- 2,7	
<i>dont créances sur le SEBC (TARGET)</i>	10,6	0,0	0,0	
Engagements	67,4	130,5	- 44,2	
<i>dont engagements envers le SEBC (TARGET et swaps)</i>	11,9	105,7	- 55,7	
Administrations publiques	7,9	7,8	- 5,0	
Avoirs	7,4	2,1	- 0,6	
Crédits commerciaux	1,5	1,2	0,5	
Prêts et dépôts	5,9	1,0	- 1,1	
Engagements	0,5	5,6	- 4,5	
Institutions financières monétaires	96,4	- 101,3	- 75,8	
Avoirs	- 184,0	33,8	67,2	
Euros	- 92,5	18,5	35,7	
Devises	- 91,5	15,3	31,4	
Engagements	280,4	- 135,1	- 142,9	
Euros	164,1	- 57,5	- 94,0	
Devises	116,3	- 77,6	- 48,9	
Autres secteurs (a)	2,3	13,5	- 21,7	
Avoirs	- 5,0	5,7	0,1	
Crédits commerciaux	0,2	2,0	3,1	
Prêts	- 5,2	3,7	- 3,0	
<i>Entreprises d'investissement</i>	- 0,8	5,0	4,4	
<i>Autres entreprises</i>	- 4,4	- 1,3	- 7,4	
Engagements	7,4	7,8	- 21,8	
Crédits commerciaux	- 3,1	0,7	- 1,3	
Prêts	10,5	7,1	- 20,5	
<i>Entreprises d'investissement</i>	4,1	- 1,6	- 14,6	
<i>Autres entreprises</i>	6,4	8,6	- 5,9	

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

international où l'année 2009 est caractérisée, comme en 2008, par un contexte général de réduction de l'activité de financement transfrontière. Ainsi, selon les données de la Banque des règlements internationaux, l'encours global des prêts transfrontières des IFM a diminué de 1 632 milliards de dollars en 2009⁵.

Les opérations de la Banque de France font apparaître en 2009 des sorties nettes de 47 milliards, qui succèdent à deux années d'entrées en 2007 et 2008, pour respectivement 53,2 milliards et 141,5 milliards. Il est à noter que depuis 2008 et si l'on considère les flux cumulés (cf. graphiques G2-8 et G2-9), les fortes

variations enregistrées sur les opérations de prêts et emprunts des IFM résidentes ont été compensées par celles de la Banque de France, notamment par les opérations réalisées dans le cadre intra SEBC *via* TARGET (cf. encadré 2.2).

Le solde des opérations de prêts et emprunts des autres secteurs, qui comprennent les intermédiaires financiers non monétaires (entreprises d'investissement, OPCVM non monétaires) les assurances et les sociétés non financières, est également à l'origine de sorties nettes pour 21,7 milliards en raison d'une réduction des engagements de 21,8 milliards. Enfin, les

⁵ Diminution à taux de change constant, source : « Locational Banking Statistics », BRI, quatrième trimestre 2009

Autres investissements							T2-10
Flux de prêts-dépôts des IFM résidentes							
<i>(en milliards d'euros)</i>							
	Vis-à-vis de l'extérieur			Vis-à-vis des pays hors zone euro			
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	
Avoirs IFM	- 184,0	33,8	67,2	- 89,8	21,5	63,0	
Long terme	- 52,6	- 44,8	- 9,9	- 23,6	- 32,5	- 3,5	
Euros	- 30,1	- 19,0	- 19,4	- 4,4	- 9,1	- 12,0	
Devises	- 22,5	- 25,8	9,6	- 19,2	- 23,4	8,5	
Court terme	- 131,4	78,6	77,0	- 66,2	53,9	66,5	
Euros	- 62,4	37,5	55,2	4,5	18,2	42,7	
Devises	- 69,0	41,1	21,9	- 70,7	35,8	23,9	
Engagements IFM	280,4	- 135,1	- 142,9	209,6	- 114,3	- 101,0	
Long terme	102,8	- 42,9	- 48,8	70,7	- 36,8	- 41,9	
Euros	77,2	- 26,4	- 27,0	46,3	- 18,7	- 20,1	
Devises	25,6	- 16,5	- 21,8	24,3	- 18,2	- 21,8	
Court terme	177,6	- 92,2	- 94,1	138,9	- 77,5	- 59,1	
Euros	86,9	- 31,1	- 67,0	46,1	- 19,9	- 42,4	
Devises	90,7	- 61,1	- 27,1	92,9	- 57,5	- 16,7	
Flux nets	96,4	- 101,3	- 75,8	119,8	- 92,8	- 38,0	
Euros	71,6	- 39,0	- 58,3	92,5	- 29,5	- 31,8	
Devises	24,7	- 62,3	- 17,5	27,3	- 63,3	- 6,2	
Long terme	50,2	- 87,7	- 58,7	47,1	- 69,3	- 45,4	
Court terme	46,1	- 13,6	- 17,0	72,8	- 23,5	7,4	

administrations publiques contribuent aux sorties à hauteur de 5 milliards en raison d'une contraction de leurs engagements de 4,5 milliards.

3|1 Les prêts et emprunts des institutions financières monétaires

La réduction des engagements de 142,9 milliards a particulièrement porté sur ceux à court terme (pour 94,1 milliards) en euros (67,0 milliards). Parallèlement, les établissements de crédit et les OPCVM monétaires résidents ont réduit leurs prêts à hauteur de 67,2 milliards, soit près du double de la baisse enregistrée l'an passé sur les avoirs (33,8). Comme en 2008, ce sont les prêts à court terme (77,0 milliards) en euros (55,2) qui se sont le plus contractés (cf. tableau T2-10).

Les opérations interbancaires constituent toujours l'essentiel des mouvements enregistrés en 2009, surtout du côté des avoirs. Du côté des engagements, plus de 20 % des opérations ont toutefois comme contrepartie des autorités monétaires.

Tant la réduction des avoirs (63 milliards sur 67) que celle des engagements (101 sur 143) ont été réalisées majoritairement avec des contreparties situées à l'extérieur de la zone euro (plus particulièrement au Royaume-Uni et au Japon). Le désendettement net de 76 milliards des IFM résidentes est réparti pour moitié entre contreparties intra et extra zone euro, et très majoritairement en euros, même pour ces dernières.

3|2 Les prêts et emprunts de la Banque de France, des administrations publiques, et des autres secteurs

Le bilan de la Banque de France fait apparaître une diminution en 2009 des engagements nets vis-à-vis des non-résidents au titre des dépôts-crédits (cf. encadré 2.2). La transcription en termes de flux de balance des paiements est une sortie de capitaux de 47 milliards (cf. tableau T2-9).

Les administrations publiques sont à l'origine de sorties pour 5 milliards. Ce mouvement est lié d'une part à une augmentation des avoirs, consécutive à la mise

en place d'un prêt suite à un accord de refinancement dans le cadre d'un accord de consolidation. D'autre part, les engagements ont diminué de 4,5 milliards suite à la fois à un remboursement de prêt et à une diminution des dépôts sur les comptes ouverts au nom de la clientèle institutionnelle non résidente auprès du Trésor français.

Les opérations de prêts et emprunts, hors crédits commerciaux, des autres secteurs affichent un solde négatif de 23,5 milliards en 2009 après des entrées de 10,8 milliards en 2008 (cf. tableau T2-9). Ce solde se partage presque à égalité entre les entreprises d'investissement (- 10,1 milliards) et les autres entreprises (-13,4 milliards). Toutefois, dans le cas des entreprises d'investissement ce résultat est dû à une diminution des engagements alors qu'il s'explique par une hausse des placements à l'étranger dans le cas des autres entreprises. Les engagements des entreprises d'investissement ont décreu de

14,6 milliards, principalement les engagements à court terme sur les pays n'appartenant pas à la zone euro et en devises.

4 | Les avoirs de réserve

La tendance à la baisse des avoirs de réserve se poursuit avec une diminution de 3,9 milliards en 2009. Cette réduction provient à la fois des ventes de devises de pays hors zone euro (3,6 milliards) et des cessions d'or (1,3 milliard) réalisées dans le cadre de l'accord, conclu en 2004 pour une durée de 5 ans et qui s'est achevé le 27 septembre 2009, entre quinze banques centrales européennes limitant globalement à 500 tonnes le montant annuel des cessions. À l'inverse, les opérations nettes avec le Fonds monétaire international s'inscrivent en hausse de 1 milliard (voir dans le chapitre 3 - position extérieure).

ENCADRÉ 2.2

L'incidence des opérations de politique monétaire sur les flux des « autres investissements » en balance des paiements

Alors que les turbulences financières de la fin de l'année 2008 dans un contexte de tarissement de la liquidité et des transactions sur le marché interbancaire avaient conduit la Banque de France, dans le cadre fixé par l'Eurosystème, à fournir de la liquidité en euros et en devises aux établissements de crédit, l'année 2009, au contraire, enregistre un moindre besoin de refinancement du système bancaire français retracé dans l'évolution des comptes de la Banque de France.

(en milliards d'euros)

	Bilan au 31 décembre 2009	Bilan au 31 décembre 2008	2009/2008
Actif	121,0	185,0	- 64,0
Concours de politique monétaire en euros	121,0	134,5	- 13,5
Concours de politique monétaire en devises	-	50,5	- 50,5
Passif	123,1	208,7	- 85,6
Comptes courants des banques astreintes à réserves obligatoires	61,1	90,8	- 29,7
Relations au sein de l'Eurosystème	62,0	117,9	- 55,9
Solde net intra-SEBC TARGET : position nette des établissements de crédit français vis-à-vis de la zone euro	62,0	67,4	- 5,4
Contrepartie des concours en devises (dette non rémunérée vis-à-vis de la BCE)	-	50,5	- 50,5
Refinancement bancaire net	2,2	23,7	- 21,5

Source : Rapport annuel de la Banque de France

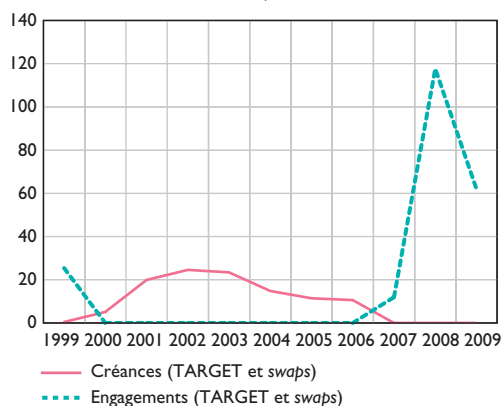
On observe ainsi au bilan de la Banque de France que les concours de politique monétaire ont diminué d'une fin d'année à l'autre de 64 milliards, dont 50,5 milliards correspondent à la fin des concours en devises mis en place au titre des accords de swaps conclus avec la BCE dans le cadre du dispositif temporaire d'adjudication en dollars. La position débitrice nette de la Banque de France vis-à-vis du SEBC comptabilisée dans la ligne « Relations au sein de l'Eurosystème », qui inclut également les opérations réalisées via le système de règlement TARGET, se réduit au total de 55,9 milliards. La substitution de la liquidité

.../...

fournie par la Banque centrale à la liquidité interbancaire qui avait permis aux banques de rembourser leurs exigibilités, et notamment leurs emprunts extérieurs en dollars en 2008, est matérialisée sur le graphique ci-dessus par l'inversion des deux courbes représentatives des flux nets de prêts et emprunts des banques et de la Banque de France. L'évolution enregistrée en 2009 montre que les établissements de crédit français ont poursuivi leur désendettement extérieur dans un contexte où le marché a pris le relais ; ce que traduit notamment la diminution sensible des engagements de la Banque de France envers le SEBC en liaison avec le déblocement des opérations de swaps USD/EUR.

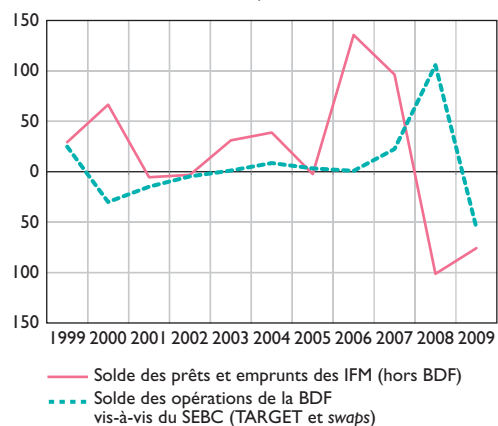
Créances et engagements de la Banque de France envers le SEBC (TARGET et swaps)

(flux cumulés en milliards d'euros)



Prêts et emprunts des IFM (hors Banque de France) et opérations de la Banque de France envers le SEBC (TARGET et swaps)

(flux annuels en milliards d'euros)



PARTIE I – LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

Révisions des données de la balance des paiements

Révisions des données 2007 et 2008 de la balance des paiements

Soldes des principales rubriques de la balance des paiements

(en milliards d'euros)

	2007			2008		
	Rapport annuel 2008	Rapport annuel 2009	Écarts	Rapport annuel 2008	Rapport annuel 2009	Écarts
Compte de transactions courantes	- 18,9	- 18,9	0,0	- 44,0	- 37,1	6,9
Biens	- 40,5	- 41,1	- 0,7	- 59,1	- 59,4	- 0,3
Marchandises	- 38,4	- 39,1	- 0,7	- 56,5	- 56,9	- 0,3
Données douanières	- 39,9	- 40,6	- 0,7	- 54,8	- 55,1	- 0,4
Services	15,0	14,4	- 0,6	14,5	17,2	2,7
Transports	- 0,3	- 0,3	0,0	- 0,9	- 0,9	0,0
Voyages	12,8	11,7	- 1,1	8,5	10,3	1,9
Autres services	- 2,0	- 1,5	0,6	1,7	2,1	0,4
Revenus	29,3	31,2	1,9	24,8	29,2	4,3
Rémunérations des salariés	8,8	8,7	- 0,1	9,2	9,5	0,3
Revenus des investissements	20,5	22,5	2,0	15,7	19,7	4,1
Investissements directs	23,1	24,8	1,8	16,5	22,6	6,1
Investissements de portefeuille	6,6	6,6	0,0	8,6	6,8	- 1,8
Autres	- 9,2	- 9,0	0,2	- 9,4	- 9,7	- 0,3
Transferts courants	- 22,7	- 23,4	- 0,7	- 24,2	- 24,1	0,1
Compte de capital	1,9	1,9	0,0	0,7	0,7	0,0
Compte financier	37,6	30,3	- 7,3	78,1	26,7	- 51,5
Investissements directs	- 47,6	- 49,7	- 2,1	- 70,4	- 67,5	3,0
Français à l'étranger	- 123,5	- 120,1	3,5	- 136,8	- 110,0	26,8
dont : capital social	- 57,3	- 56,6	0,7	- 52,7	- 58,7	- 6,0
bénéfices réinvestis	- 22,3	- 25,4	- 3,1	- 12,6	- 5,4	7,2
autres opérations	- 43,9	- 38,1	5,8	- 71,5	- 45,9	25,6
Étrangers en France	75,9	70,3	- 5,6	66,3	42,5	- 23,8
dont : capital social	22,7	22,0	- 0,7	15,4	15,1	- 0,3
bénéfices réinvestis	11,8	10,7	- 1,1	7,0	- 0,9	- 7,9
autres opérations	41,4	37,6	- 3,8	43,9	28,3	- 15,6
Investissements de portefeuille	- 121,0	- 121,2	- 0,1	89,4	40,5	- 48,9
Avoirs (résidents sur titres émis par les non-résidents)	- 206,8	- 206,9	- 0,1	- 76,6	- 87,1	- 10,5
Actions et titres d'OPCVM	- 28,9	- 28,8	0,0	- 9,5	- 19,3	- 9,8
Obligations	- 185,4	- 185,4	0,0	- 36,5	- 4,6	32,0
Instruments du marché monétaire	7,4	7,3	- 0,1	- 30,6	- 63,2	- 32,6
Engagements (non-résidents sur titres émis par les résidents)	85,8	85,8	0,0	166,1	127,6	- 38,5
Actions et titres d'OPCVM	- 7,0	- 7,0	0,0	- 9,9	- 7,8	2,0
Obligations	82,3	82,3	0,0	125,5	84,1	- 41,4
Instruments du marché monétaire	10,5	10,6	0,0	50,5	51,4	0,9
Produits financiers dérivés	44,8	41,9	- 2,9	- 7,0	- 16,4	- 9,4
Autres investissements	162,0	159,8	- 2,2	57,6	61,4	3,9
Avoirs	- 195,4	- 195,8	- 0,4	49,9	52,6	2,7
dont : Institutions financières monétaires	- 184,0	- 184,0	0,0	33,8	33,8	0,0
Engagements	357,5	355,6	- 1,8	7,7	8,8	1,1
dont : Institutions financières monétaires	280,4	280,4	0,0	- 135,1	- 135,1	0,0
Avoirs de réserve	- 0,5	- 0,5	0,0	8,5	8,5	0,0
Erreurs et omissions nettes	- 20,6	- 13,2	7,4	- 34,8	9,8	44,6

Note : Le rapport annuel 2008 est publié en 2009, le rapport annuel 2009 en 2010.

.../...

Dans le cadre de la publication du rapport annuel, certaines données des années précédentes font l'objet d'actualisations qui se concentrent principalement sur 2007 et 2008 (cf. tableau en regard). Dans le compte des transactions courantes, les révisions portent principalement sur l'année 2008 avec une réduction du déficit de 6,9 milliards. Les entrées nettes de capitaux du compte financier sont moins importantes qu'initialement mesuré, en particulier pour l'année 2008 avec une révision à la baisse de 51,5 milliards. Ces corrections réduisent les erreurs et omissions.

Principales révisions du compte des transactions courantes :

- les données de voyages sont révisées suite à une amélioration de l'exploitation des données d'enquêtes à la source de ce poste. La révision porte principalement sur les dépenses des Français à l'étranger. En 2007, l'excédent est réduit de 1,1 milliard, à 11,7 milliards, mais le solde est revu à la hausse de 1,9 milliard en 2008. Une analyse détaillée des révisions est présentée dans le premier encadré du chapitre 1 sur les transactions courantes ;
- les corrections de 6,1 milliards apportées aux revenus d'investissements directs en 2008 portent sur des montants estimés l'année dernière. Ces estimations sont désormais remplacées par des données issues des comptes annuels des entreprises d'investissement direct, françaises et étrangères. Les résultats des entreprises françaises investies revenant aux investisseurs directs étrangers, enregistrés en dépenses, ayant été surestimés, le solde de la ligne est revu à la hausse. De plus, la partie des profits distribuée sous forme de dividendes a été sous-estimée. Le solde des revenus d'investissements directs est aussi légèrement revu à la hausse pour 2007, suite à l'enrichissement de la collecte sur les résultats des filiales étrangères ;
- le solde des revenus d'investissements de portefeuille est revu à la baisse de 1,8 milliard en 2008, principalement sous l'effet de la hausse des dividendes versés.

Principales révisions sur les investissements directs dans le compte financier :

- les investissements en capital social français à l'étranger sont augmentés de 6 milliards en 2008, suite à l'enquête sur les stocks d'investissements directs des résidents à l'étranger. L'exploitation des résultats de l'enquête a permis de constater que certaines variations de stocks entre fin 2007 et fin 2008 n'avaient pas donné lieu à déclaration et enregistrement des flux correspondants. Ceux-ci ont donc été rajoutés ;
- les révisions de bénéfices réinvestis sont présentées ci-dessus dans la rubrique « revenus ». Comme la surestimation des bénéfices réinvestis, provenant de la sous-estimation des dividendes distribués, a été d'ampleur comparable pour les investissements sortants et entrants, leur effet sur le solde net des flux d'investissements directs en 2008 est faible ;
- la révision est significative pour les flux entrants et sortants d'« autres opérations ». Les corrections ont consisté dans la plupart des cas à réduire les flux d'investissements directs français à l'étranger (pour 25,6 milliards) et d'investissements directs étrangers en France (pour 15,6 milliards). Elles découlent d'une confrontation des opérations individuelles de prêts et emprunts intra-groupes en 2008 avec les résultats de l'enquête sur les encours de créances et dettes financières des entreprises résidentes vis-à-vis de l'étranger à fin 2008.

Principales révisions sur les investissements de portefeuille et les produits financiers dérivés :

- les révisions des flux d'investissements de portefeuille proviennent de celles effectuées sur les encours à fin 2008, dont l'origine est décrite dans l'encadré qui suit le chapitre 3 sur la position extérieure. Elles se traduisent par une diminution des entrées de capitaux, qui sont revues de 89,4 milliards à 40,5 milliards. D'une part, les sorties de capitaux liées aux acquisitions par les résidents d'actions et de parts d'OPCVM étrangers sont augmentées, passant de 9,5 milliards dans la version initiale à 19,3 milliards. D'autre part, les entrées de capitaux dues aux achats d'obligations par les résidents sont ramenées de 125,5 milliards à 84,1 milliards ;
- la rubrique « produits financiers dérivés » a fait l'objet de corrections significatives, notamment en 2008, avec des sorties nettes revues à la hausse, de 7 milliards à 16,4 milliards, compte tenu de modifications de déclarations d'un groupe bancaire sur le débouclage d'échanges croisés entre titres et instruments conditionnels avec ses filiales. La partie « titres » avait été déclarée pour les flux de portefeuille mais pas la partie portant sur les instruments conditionnels.

PARTIE I – LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

Chapitre 3 – La position extérieure

Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2008 et fin 2009

T3-1

(avec estimation des investissements directs en valeur de marché)

(en milliards d'euros)

	Encours à fin 2008	Flux de balance des paiements 2009 (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 2009
			Total	Variation de change	Variation boursière	Autres ajustements		
	1	2	3				4 = (2 + 3)	5 = (1 + 4)
Investissements directs	278,2	63,0	66,0	3,3	63,5	- 0,8	129,0	407,3
Français à l'étranger	939,9	105,9	147,8	3,0	145,5	- 0,6	253,7	1 193,8
Capital social	616,7	40,2	148,2	3,4	145,5	- 0,6	188,4	805,3
Autres opérations	323,2	65,7	- 0,4	- 0,4	0,0	0,0	65,3	388,5
Étrangers en France	- 661,7	- 42,9	- 81,8	0,3	- 82,0	- 0,1	- 124,7	- 786,4
Capital social	- 370,3	- 14,1	- 82,1	0,0	- 82,0	- 0,1	- 96,2	- 466,5
Autres opérations	- 291,4	- 28,8	0,3	0,3	0,0	0,0	- 28,5	- 319,9
Investissements de portefeuille	- 20,2	- 270,1	- 8,4	- 1,9	- 7,5	1,1	- 278,4	- 298,7
Titres étrangers	1 834,7	60,6	102,9	- 7,2	109,0	1,1	163,5	1 998,2
Actions et titres d'OPCVM	326,7	21,5	68,6	- 0,7	68,4	0,9	90,1	416,8
Obligations et assimilés	1 301,5	16,6	36,1	- 2,9	39,4	- 0,3	52,8	1 354,2
Instruments du marché monétaire	206,5	22,4	- 1,8	- 3,5	1,2	0,5	20,6	227,1
Titres français	- 1 855,0	- 330,7	- 111,3	5,2	- 116,5	0,0	- 441,9	- 2 296,9
Actions et titres d'OPCVM	- 434,3	- 48,1	- 86,8	0,3	- 87,1	0,0	- 134,9	- 569,3
Obligations et assimilés	- 1 252,1	- 202,9	- 24,4	4,0	- 28,4	0,0	- 227,2	- 1 479,4
Instruments du marché monétaire	- 168,5	- 79,7	0,0	0,9	- 1,0	0,0	- 79,7	- 248,2
Pour mémoire : valeurs du Trésor	- 696,9	- 123,9	- 0,3	-	- 0,3	-	- 124,2	- 821,1
Produits financiers dérivés	- 55,3	2,1	0,0	-	-	0,0	2,1	- 53,1
Autres investissements	- 508,4	149,4	2,8	5,6	-	- 2,8	152,2	- 356,2
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 1,2	- 2,3	- 3,0	- 0,1	-	- 2,8	- 5,3	- 6,5
Créances	83,7	- 3,7	- 3,5	- 0,1	-	- 3,4	- 7,1	76,5
Engagements	- 84,8	1,3	0,5	0,0	-	0,5	1,8	- 83,0
Position dépôts-crédits	- 507,3	151,8	5,7	5,7	-	0,0	157,5	- 349,8
Banque de France	- 187,2	47,0	1,1	1,1	-	0,0	48,1	- 139,1
Créances	29,9	2,7	2,9	2,9	-	0,0	5,7	35,6
Engagements	- 217,1	44,2	- 1,8	- 1,8	-	0,0	42,4	- 174,7
Administrations publiques	2,2	5,5	0,8	0,8	-	0,0	6,4	8,5
Créances	26,9	1,1	0,8	0,8	-	0,0	1,9	28,8
Engagements	- 24,7	4,5	0,0	0,0	-	0,0	4,5	- 20,2
Institutions financières monétaires	- 286,6	75,8	3,9	3,9	-	0,0	79,7	- 206,9
Créances	1 058,6	- 67,2	- 1,1	- 1,1	-	0,0	- 68,3	990,3
Engagements	- 1 345,2	142,9	5,1	5,1	-	0,0	148,0	- 1 197,3
Autres secteurs (b)	- 35,6	23,5	- 0,1	- 0,1	-	0,0	23,4	- 12,2
Créances	74,6	3,0	0,2	0,2	-	0,0	3,2	77,8
Engagements	- 110,1	20,5	- 0,4	- 0,4	-	0,0	20,1	- 90,0
Avoirs de réserve	74,0	- 3,9	22,4	12,5	-	9,9	18,4	92,4
Solde	- 231,7	- 59,5	82,8	19,5	56,0	7,4	23,3	- 208,3
Solde position extérieure/PIB (en %)	- 11,9	-	-	-	-	-	-	- 10,9

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

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

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

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

CHAPITRE 3

La position extérieure

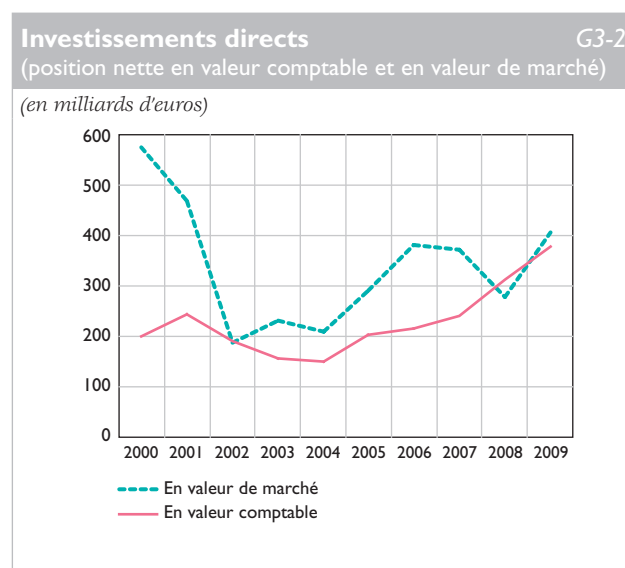
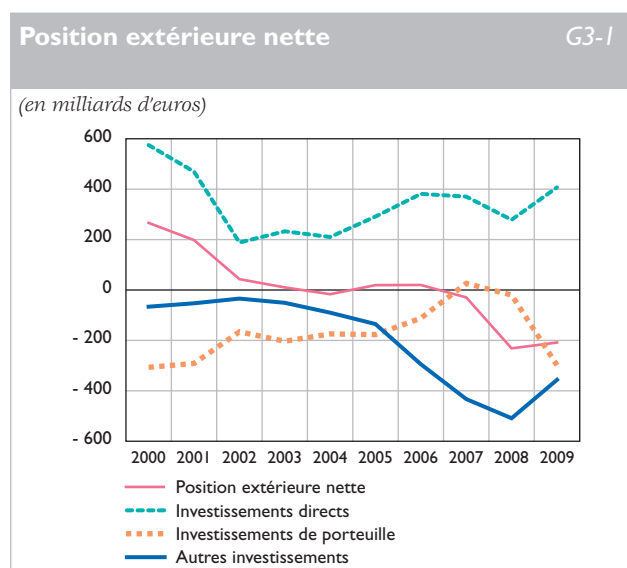
Après avoir enregistré un recul particulièrement important en 2008, la position extérieure nette exprimée en valeur de marché se redresse en 2009, avec des engagements nets de 208,3 milliards contre 231,7 milliards en 2008 (cf. tableau T3-1). Cette légère réduction du solde débiteur résulte d'un double mouvement : une amélioration de la position pour les investissements directs et les autres investissements (dépôts, crédits et placements négociés) qui retrouve un niveau d'avant-crise (cf. graphique G3-1) ; une dégradation de la position pour les investissements de portefeuille qui passe d'une situation de surplus ou d'équilibre sur les années 2007 et 2008 à un endettement net, comme au début des années 2000.

La comparaison de la position extérieure entre les fins de 2008 et 2009 montre que les capitaux nets reçus par la France pour financer le déficit des transactions courantes, soit 59,5 milliards d'engagements supplémentaires, ont été plus que compensés par des gains nets liés à la valorisation des avoirs et des engagements extérieurs, dont le montant est évalué à 82,8 milliards. Une partie significative de ces gains provient de l'évolution des cours boursiers (56 milliards) et 19,5 milliards sont dus aux variations du taux de change de l'euro.

I | Les investissements directs entre la France et l'étranger

A fin 2009, la position créditrice nette de la France en investissements directs s'améliore, en valeur comptable comme en valeur de marché (cf. graphique G3-2 et tableau STAT_4.1)¹. Compte tenu des flux nets enregistrés au cours de l'année, augmentés d'effets de change légèrement positifs, la position nette estimée en valeur comptable continue de croître, comme c'est le cas depuis 2005, passant de 311,8 milliards d'euros fin 2008 à 377,7 milliards fin 2009. Pour sa part, sous l'impact d'effets de valorisation positifs qui s'ajoutent aux flux nets sortants d'investissements directs, la position nette en valeur de marché se redresse de près de 130 milliards par rapport à fin 2008, pour s'établir à 407,3 milliards, après avoir chuté de 92 milliards entre fin 2007 et fin 2008 en dépit de flux nets sortants d'investissements directs de 67,5 milliards en 2008.

Les flux d'investissements directs font progresser la position nette de 63 milliards, les effets-prix, c'est-à-dire l'impact de la variation des cours de bourse et des prix de l'immobilier sur la valeur des avoirs et des engagements, ayant une contribution globalement positive de 63,5 milliards (tableau T3-2).



¹ Pour des explications sur les différences entre la valeur comptable et la valeur de marché, ainsi que sur le mode de calcul des stocks d'investissements directs (ID) en valeur de marché, cf. l'article de D. Nivat et A. Topiol dans le Bulletin de la Banque de France au 1^{er} trimestre 2010 : « Évaluation des stocks d'investissements directs dans des sociétés non cotées en valeur de marché : méthodes et résultats pour la France ».

PARTIE I – LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

Chapitre 3 – La position extérieure

L'effet-prix net global résulte des caractéristiques différentes des avoirs et des engagements extérieurs. Il peut être partagé en quatre composantes. Le premier effet, dit « effet de base », tient à ce que la valeur du stock d'investissements directs français à l'étranger (IDFE) fin 2008 était plus élevée que celle du stock d'investissements directs étrangers en France (IDEF). À taux de revalorisation des stocks équivalents et supérieur à l'unité, la position nette doit progresser. En 2009, la contribution de l'effet de base est de 79 % de l'effet-prix total.

Un second effet, dit « effet de structure », provient de ce que le stock des investissements directs français à l'étranger fin 2008, constitué pour près des deux tiers d'investissements en capital social hors immobilier, bénéficie davantage de la reprise des marchés boursiers en 2009 que le stock des investissements directs étrangers en France, au sein duquel ce sont les investissements immobiliers et les prêts intra-groupes qui représentent près des deux tiers

du total. La contribution de l'effet de structure est de 53 % de l'effet-prix global.

Ces deux effets positifs sont en partie compensés par un troisième effet (- 14% de l'effet-prix), qui mesure l'impact sur la position nette de l'évolution différentielle du cours des actions étrangères cotées détenues par des investisseurs directs français et du cours des actions françaises cotées détenues par des investisseurs directs étrangers.

Le quatrième et dernier effet, qui peut être qualifié « d'effet sectoriel », mesure l'impact de la différence de composition sectorielle des investissements français à l'étranger et des investissements directs étrangers en France sur la revalorisation des avoirs en capitaux propres dans des sociétés non cotées. À fin 2008, le poids du secteur des services financiers et du secteur des services non financiers au sein des IDEF était plus important que dans les IDFE, où dominaient les investissements industriels. Comme

Évolution des investissements directs entre fin 2008 et fin 2009

T3-2

(estimation en valeur de marché)

(en milliards d'euros)

	Encours à fin 2008 (a)	Flux de balance des paiements 2009 (b)	Variations dues aux évolutions des cours de change et de Bourse et autres ajustements (b)				Total des variations entre les deux encours (b)	Encours à fin 2009
			Total	dont variation monétaire ou effet-change (b)	dont variation boursière ou effet-prix (b)	dont autres ajustements (b)		
	1	2	3	4 = (2+3)	5 = (1+4)			
Investissements directs français à l'étranger	940,0	105,9	147,8	3,0	145,5	- 0,6	253,7	1 193,7
Capitaux propres	616,8	40,2	148,2	3,4	145,5	- 0,6	188,4	805,2
Entreprises cotées	42,9	13,8	8,0	0,3	9,2	- 1,5	21,8	64,6
Entreprises non cotées	536,7	24,3	141,2	3,3	137,0	0,9	165,5	702,3
Investissements immobiliers	37,2	2,1	- 0,9	- 0,2	- 0,7	0,0	1,1	38,3
Autres opérations	323,2	65,7	- 0,4	- 0,4	0,0	0,0	65,3	388,5
Investissements directs étrangers en France	- 661,7	- 42,9	- 81,8	0,3	- 82,0	- 0,1	- 124,7	- 786,4
Capitaux propres	- 370,3	- 14,1	- 82,1	0,0	- 82,0	- 0,1	- 96,2	- 466,5
Entreprises cotées	- 38,6	- 6,9	- 16,8	0,0	- 16,7	- 0,1	- 23,7	- 62,3
Entreprises non cotées	- 206,3	- 2,9	- 62,5	0,0	- 62,5	0,0	- 65,4	- 271,7
Investissements immobiliers	- 125,4	- 4,3	- 2,9	0,0	- 2,9	0,0	- 7,1	- 132,5
Autres opérations	- 291,4	- 28,8	0,3	0,3	0,0	0,0	- 28,5	- 319,9
Position nette	278,3	63,0	66,0	3,3	63,5	- 0,8	129,0	407,3
Capitaux propres	246,5	26,1	66,1	3,4	63,5	- 0,8	92,2	338,7
Entreprises cotées	4,3	6,9	- 8,8	0,3	- 7,5	- 1,6	- 1,9	2,3
Entreprises non cotées	330,4	21,4	78,7	3,3	74,6	0,9	100,1	430,6
Investissements immobiliers	- 88,2	- 2,2	- 3,8	- 0,2	- 3,6	0,0	- 6,0	- 94,2
Autres opérations	31,8	36,9	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	36,8	68,6

(a) Données révisées

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

la progression entre fin 2008 et fin 2009 des ratios de capitalisation, utilisés pour passer de la valeur comptable à la valeur de marché, est plus forte dans les deux premiers secteurs que dans le troisième, le taux de réévaluation des avoirs en capitaux propres dans des sociétés non cotées est plus important pour les IDEF que pour les IDFE. Cet effet contribue pour – 18% à l'effet-prix total.

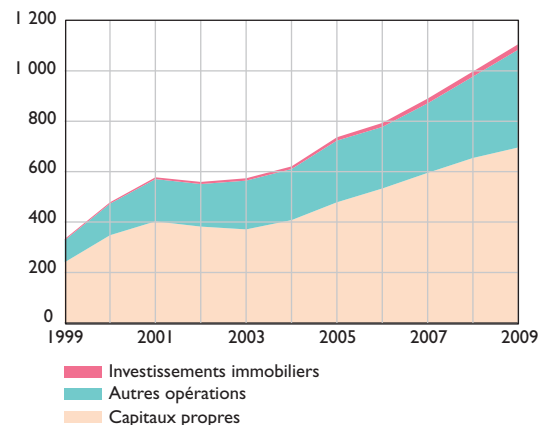
III Les investissements directs français à l'étranger²

Le stock d'investissements directs français à l'étranger en valeur comptable se monte à 1 106,1 milliards fin 2009, en hausse de 11 % par rapport à fin 2008. Les effets de change étant de faible ampleur cette année, l'augmentation du stock tient dans sa quasi-totalité aux flux d'investissements à l'étranger. Ces derniers sont principalement constitués de prêts à des sociétés étrangères affiliées, de sorte que la structure du stock estimé en valeur comptable se déforme légèrement au profit des prêts intra-groupes et au détriment des capitaux propres. (cf. tableau T3-3 et graphique G3-3).

Le stock d'investissements directs français à l'étranger en valeur de marché progresse de 253,7 milliards,

Investissements directs français à l'étranger G3-3
(en valeur comptable)

(en milliards d'euros)



soit 27%, entre fin 2008 et fin 2009, pour s'établir à 1 193,7 milliards. La valeur de marché du stock d'IDFE qui fin 2008 était passée, pour la première fois depuis 2000, en-dessous de sa valeur comptable, retrouve un niveau supérieur à celle-ci du fait de la remontée des cours de bourse, même si elle reste loin des multiples de valorisation atteints en 2000 et 2001 ou de 2005 à 2007 (cf. graphique G3-4).

Encours d'investissements directs en valeur comptable

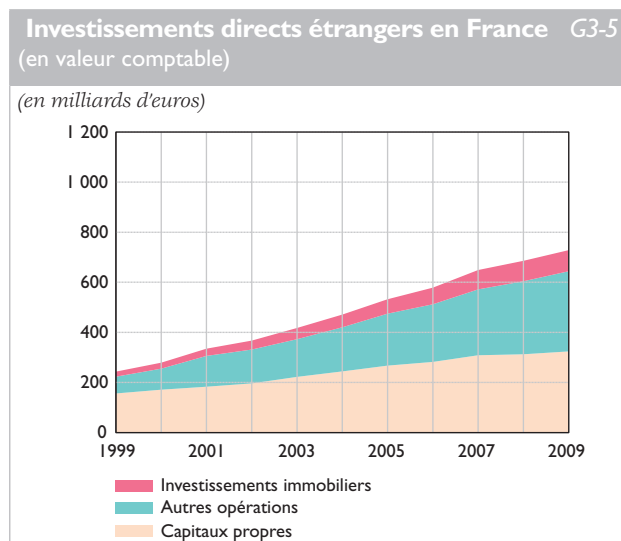
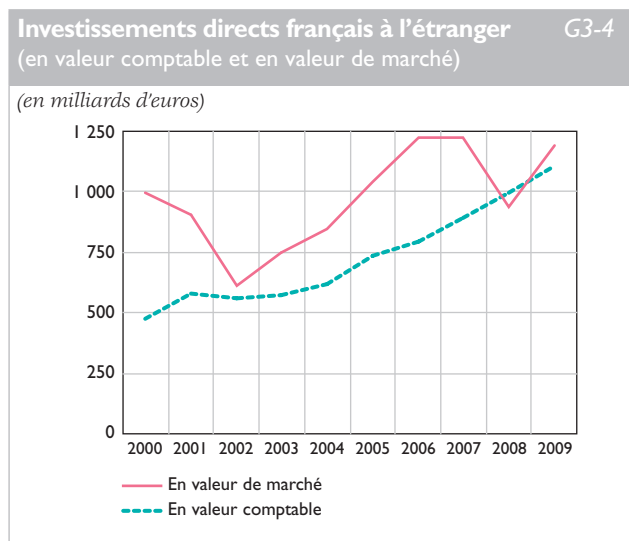
T3-3

(en milliards d'euros)

	2007	2008	2009 (a)
Investissements directs français à l'étranger	889,8	997,6	1 106,1
Euros	478,1	559,7	624,9
Devises	411,7	437,9	481,2
Capitaux propres (hors immobilier)	595,0	654,2	696,0
Autres opérations	276,0	323,2	388,5
Investissements immobiliers	18,8	20,2	21,6
Investissements directs étrangers en France	- 649,1	- 685,8	- 728,4
Euros	- 587,1	- 617,6	- 655,7
Devises	- 61,9	- 68,1	- 72,7
Capitaux propres (hors immobilier)	- 308,8	- 312,8	- 324,2
Autres opérations	- 262,9	- 291,4	- 319,9
Investissements immobiliers	- 77,3	- 81,6	- 84,3
Position nette des investissements directs en valeur comptable	240,8	311,8	377,7

(a) Estimations à partir des encours comptables à fin 2008 et des flux d'investissements directs de l'année 2009

2. À la période d'élaboration des premiers chiffres de la position extérieure à fin 2009, soit en avril-mai 2010, les résultats des enquêtes sur les stocks d'investissements directs en capitaux propres et sur les encours de créances et engagements financiers intra-groupes à fin 2009 ne sont pas encore disponibles. Les stocks d'investissements directs en valeur comptable à fin 2009 publiés dans ce rapport sont donc estimés à partir des encours à fin 2008, des flux d'investissements directs en 2009 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 2009 sont établis à partir des encours comptables estimés, valorisés en fonction de l'évolution des ratios de capitalisation boursière des sociétés du CAC 40.



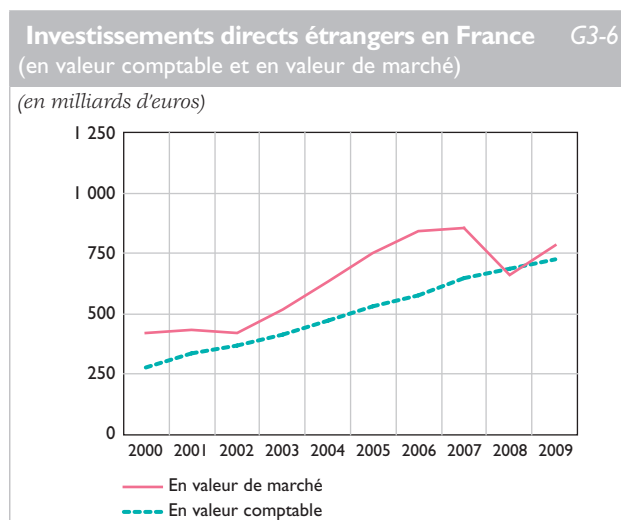
Parmi les différents effets de valorisation, les effets-prix, qui concernent presque exclusivement les investissements en capitaux propres hors immobilier, sont dominants³. En raison de la hausse du cours des actions, les participations au capital d'entreprises étrangères cotées sont ainsi globalement réévaluées de 9,2 milliards, soit 21 %, les principales contributions positives à cette réévaluation étant apportées par Nissan (Japon), Volvo (Suède), Puma (Allemagne), Komerční Banka (République tchèque) et Dexia (Belgique). Pour ce qui concerne les investissements en capitaux propres dans des entreprises étrangères non cotées, l'effet-prix atteint 137 milliards, faisant progresser le stock de 26 %⁴.

méthode et ses résultats sont décrits page suivante dans l'encadré 3.1 « Une présentation complémentaire de la position extérieure en investissements directs ».

Exprimé en valeur de marché, le stock des IDEF augmente de 124,7 milliards entre fin 2008 et fin 2009, soit 19 %, pour atteindre 786,4 milliards. La contribution des flux à cette évolution est de 42,9 milliards, soit 6 % (cf. tableau T3-2). La valeur de marché des IDEF remonte à un niveau supérieur à la valeur comptable suite à la reprise des cours de bourse enregistrée en 2009 (cf. graphique G3-6).

I|2 Les investissements directs étrangers en France

Le stock des IDEF en valeur comptable s'établit à 728,4 milliards fin 2009, en hausse de 6 % par rapport à fin 2008. Il est constitué, pour 44 %, d'investissements en capitaux propres d'entreprise, 12 %, d'investissements immobiliers, et 44 %, de prêts intra-groupes. Pour disposer d'une vision plus « économique » – et plus aisément interprétable – des stocks d'investissements directs, l'OCDE recommande à ses membres d'en fournir une présentation complémentaire neutralisant l'effet des financements croisés intra-groupes. La



³ À la différence des investissements immobiliers et des investissements en capital social, les stocks de prêts et flux de trésorerie intra-groupes, ou « autres opérations », sont évalués à leur valeur de transaction initiale et ne sont donc pas affectés par les variations des prix d'actifs sur les marchés financiers.

⁴ Pour estimer la valeur de marché des stocks d'investissements directs en capitaux propres dans des sociétés non cotées, on calcule des ratios de capitalisation (soit le rapport de la valeur boursière à la valeur comptable) pour une population de référence d'entreprises cotées, que l'on applique ensuite aux capitaux propres détenus par les investisseurs directs dans des sociétés non cotées. La mise en œuvre de cette méthode peut avoir un impact important sur l'évolution des stocks d'une année à l'autre dans la mesure où les investissements en capitaux propres sont effectués à plus de 90 % dans des sociétés non cotées.

Comme pour les IDFE, les effets-prix sur les stocks d'investissements en capitaux propres hors immobilier représentent l'essentiel de la revalorisation globale des stocks hors flux. Les participations au capital de sociétés résidentes cotées sont réévaluées de 16,7 milliards. Compte tenu de leur capitalisation élevée et de la forte croissance de leur cours de bourse, qui dans certains cas dépasse ou approche 100 %, et bien que les participations étrangères sous forme d'investissements directs y soient toujours minoritaires, ce sont des

entreprises résidentes du CAC 40 qui apportent la principale contribution à cette réévaluation : Lafarge, L'Oréal, Schneider Electric, Carrefour. Les participations dans d'autres entreprises cotées, telles que Rexel et Legrand, contribuent également de façon significative à la réévaluation globale. S'agissant des investissements étrangers en capitaux propres dans des entreprises résidentes non cotées, la revalorisation due à l'effet-prix s'élève à 62,5 milliards et contribue à faire croître le stock de 30 %.

ENCADRÉ 3.1

Une présentation complémentaire de la position extérieure en investissements directs

L'impact de la nouvelle norme internationale sur le montant des stocks d'investissements directs

Dans la nouvelle présentation consistant à reclasser les prêts intra-groupes entre sociétés sœurs (cf. encadré 2.1), les stocks d'investissements directs depuis fin 2006, exprimés en valeur comptable, sont les suivants :

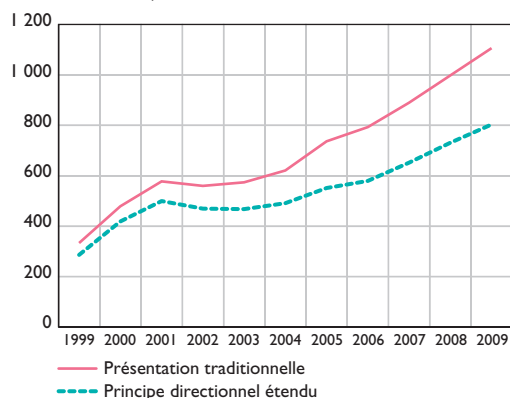
Position extérieure de la France en investissements directs selon la règle du principe directionnel étendu pour les prêts entre sociétés sœurs

(en milliards d'euros)

Investissements directs	2006	2007	2008	2009
Français à l'étranger (traitement standard) (I) + (II) + (III a)	793,0	889,8	997,6	1 106,1
Français à l'étranger (principe directionnel étendu) (I) + (II) + (III b)	578,9	651,7	731,0	802,8
Capitaux propres (I)	548,8	613,9	674,4	717,6
Autres opérations (traitement standard) (III a)	244,3	276,0	323,2	388,5
Autres opérations (principe directionnel étendu) (III b)	30,1	37,8	56,6	85,2
Étrangers en France (traitement standard) (IV) + (V) + (VI a)	- 578,7	- 649,1	- 685,8	- 728,4
Étrangers en France (principe directionnel étendu) (IV) + (V) + (VI a)	- 364,5	- 410,9	- 419,2	- 425,1
Capitaux propres (IV)	- 348,7	- 386,2	- 394,4	- 408,5
Autres opérations (traitement standard) (VI a)	- 230,0	- 262,9	- 291,4	- 319,9
Autres opérations (principe directionnel étendu) (VI b)	- 15,8	- 24,8	- 24,8	- 16,6
Position nette	214,4	240,8	311,8	377,7

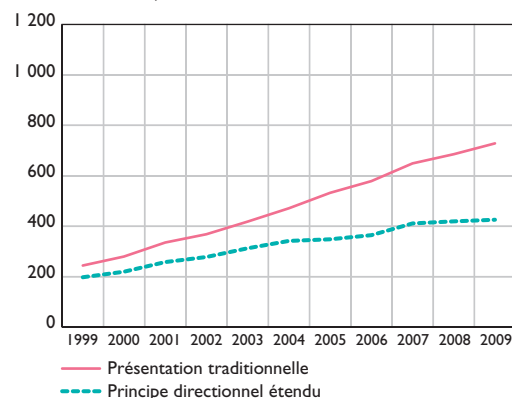
Investissements directs français à l'étranger

(en milliards d'euros)



Investissements directs étrangers en France

(en milliards d'euros)



.../...

Après reclassement des prêts intra-groupes, les stocks d'investissements directs français à l'étranger et étrangers en France à fin 2009 se trouvent réduits d'un peu plus de 300 milliards par rapport à la présentation traditionnelle. Les investissements directs sortants s'établissent à 802,8 milliards, tandis que les investissements directs étrangers en France reviennent à 425,1 milliards.

Les graphiques précédents mettent en évidence l'augmentation de l'écart entre les deux séries de données entre 1999 et 2009 : alors que les stocks d'investissements directs n'étaient réduits que d'un peu moins de 50 milliards en 1999 (soit 14 % du stock français à l'étranger et 19 % du stock étranger en France), la correction dépasse 300 milliards à fin 2009 (soit 27 % du stock français à l'étranger et 42 % du stock étranger en France).

L'impact sur les ventilations géographiques

L'utilisation du principe directionnel étendu pour les prêts entre sociétés sœurs se traduit également par une modification significative de la ventilation géographique du stock d'investissements directs français à l'étranger. Ainsi, à fin 2009, les pays vis-à-vis desquels les corrections à la baisse sont les plus importantes sont le Royaume-Uni, les Pays-Bas, puis la Belgique, le Luxembourg, l'Allemagne et les États-Unis. À eux seuls, ces 6 pays représentent près de 75 % du total des corrections (cf. graphique ci-dessous).

Étant donné que les principaux pays concernés par une réduction des stocks d'investissements directs suite à la mise en œuvre du principe directionnel étendu appartiennent à l'Union européenne, il n'est pas étonnant que cette zone voie son importance relative se réduire au profit des Autres pays industrialisés et du Reste du monde. (cf. tableau STAT_4.7 à comparer avec les tableaux STAT_4.5 et STAT_4.6). Il convient de rappeler néanmoins que les ventilations géographiques demeurent établies à partir du pays de première contrepartie. Si le reclassement des prêts entre sociétés sœurs permet de réduire le poids des pays d'implantation des entités à vocation spécifique dans les ventilations géographiques, ces dernières ne sont toujours pas effectuées en fonction du pays de destination finale des investissements directs sortants ou du pays de l'investisseur ultime, pour les investissements directs entrants.

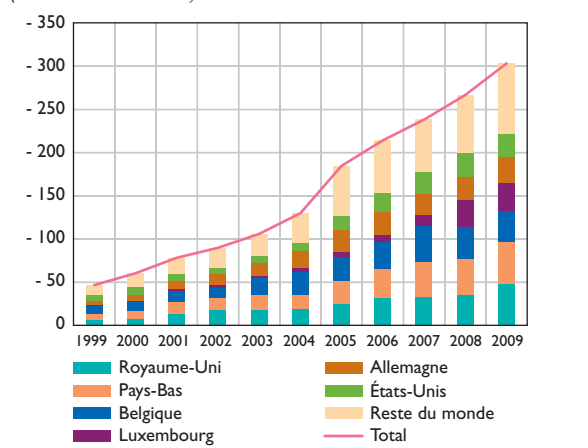
Le tableau suivant présente la ventilation géographique des stocks d'investissements directs étrangers en France selon le pays de résidence de l'investisseur ultime. Ce retraitement est plus complet que celui du principe directionnel étendu, puisque les stocks sont affectés au pays d'origine du contrôle, qui peut être la France.

La détermination du pays de résidence des investisseurs ultimes permet de constater que, même après correction des prêts croisés intra-groupes, les groupes français détiennent une part significative (60,8 milliards d'euros à fin 2009, soit 14 %) des stocks d'IDEF. La présence de la France parmi les premiers investisseurs ultimes reflète le caractère encore incomplet de la correction opérée par les nouvelles normes internationales, celles-ci n'ayant vocation à s'appliquer qu'aux prêts intra-groupes entre sociétés sœurs. Ainsi, les 60,8 milliards constatés à fin 2009 comme étant le fait d'investisseurs ultimes résidents correspondent aux investissements en capital social ou sous forme de bénéfices réinvestis que des filiales non résidentes de groupes français ont effectués dans leurs filiales françaises.

Si l'on exclut la France, le pays dont la part relative s'accroît le plus après identification du pays de résidence de l'investisseur ultime est les États-Unis. Alors qu'il n'est que le 5^{ème} pays investisseur en France selon la présentation traditionnelle (derrière les Pays-Bas, le Royaume-Uni, le Luxembourg et la Belgique, cf. tableau STAT_4.5), le 4^{ème} selon la présentation établie conformément au principe directionnel étendu (toujours selon le pays de première contrepartie, derrière les Pays-Bas, le Luxembourg et le Royaume-Uni), il devient le premier pays investisseur en France suivant le pays de

Principaux écarts par pays entre les deux présentations des statistiques d'investissements directs

(en milliards d'euros)



.../...

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

(en milliards d'euros)

	2007	2008	2009	2009 (en % du Total hors France)
France	55,0	53,3	60,8	–
Union européenne (à 27)	221,6	225,7	227,6	62,5
Union économique et monétaire (à 16)	138,3	148,5	149,9	41,1
dont : Allemagne	44,7	50,7	50,5	13,9
Belgique	22,1	20,5	20,9	5,7
Espagne	9,8	9,6	8,5	2,3
Irlande	4,2	4,5	5,0	1,4
Italie	16,0	15,3	14,1	3,9
Luxembourg	19,5	23,5	24,1	6,6
Pays-Bas	16,5	18,5	20,8	5,7
Autres pays de l'Union européenne	83,3	77,2	77,7	21,3
dont : Pologne	0,1	0,1	0,3	0,1
République tchèque	0,0	0,0	0,0	0,0
Roumanie	0,0	0,0	0,0	0,0
Royaume-Uni	76,8	70,6	71,4	19,6
Suède	4,0	4,1	3,6	1,0
Autres pays industrialisés	117,9	123,9	119,8	32,9
dont : États-Unis	78,5	83,3	79,1	21,7
Japon	7,8	7,8	7,6	2,1
Suisse	25,8	27,4	28,7	7,9
Reste du monde	16,5	16,3	17,0	4,7
dont : Brésil	1,4	1,7	1,7	0,5
Chine	0,3	0,3	0,2	0,1
Îles vierges britanniques	1,7	1,7	1,4	0,4
Inde	0,5	0,2	0,0	0,0
Liban	1,4	1,9	2,3	0,6
Qatar	0,6	0,7	0,8	0,2
Russie	1,1	1,1	1,2	0,3
Turquie	0,2	0,2	0,1	0,0
Total	410,9	419,2	425,1	–
Total hors France	355,9	365,9	364,3	100,0

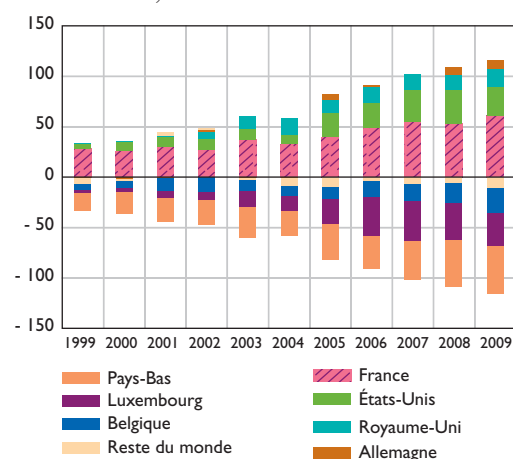
Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin de ce rapport annuel

résidence de l'investisseur ultime. Viennent ensuite le Royaume-Uni, l'Allemagne et la Suisse (cf. tableau ci-après).

Le graphique ci-contre présente 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 est intéressant de constater qu'en 1999, l'identification du pays de résidence de l'investisseur ultime conduisait essentiellement à mettre en évidence la présence des groupes français, et dans une moindre mesure, à renforcer celle des groupes américains, parmi les pays investisseurs en France. En 2009, il apparaît qu'outre les groupes français et américains, les groupes britanniques et les groupes allemands effectuent également une part significative de leurs investissements en France via des pays tiers (essentiellement les Pays-Bas, le Luxembourg et la Belgique).

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

(en milliards d'euros)



2 | Les investissements de portefeuille

Fin 2009, la position-titres est débitrice de 298,7 milliards d'euros, alors qu'elle ne l'était que de 20,2 milliards fin 2008, et qu'elle était encore créditrice de 26,2 milliards fin 2007 (cf. tableau T3-4). L'accroissement des engagements nets en 2009 s'explique principalement par une contribution négative des flux de balance des paiements, et seulement à la marge par des effets de valorisation. Sur les titres de dettes publics émis dans la zone euro, la position nette (titres publics de la zone euro détenus par les résidents moins titres publics français détenus par les résidents de la zone euro hors de France) reste créditrice de 130,7 milliards, après 155,3 en 2008 et 102,0 en 2007. La position en titres publics avec l'extérieur de la zone euro demeure de son côté nettement débitrice de 444,7 milliards d'euros fin 2009 (après 358,9 milliards fin 2008 et 292,9 milliards fin 2007).

Le rebond des cours de marché observé en 2009 après la forte baisse de 2008 entraîne la revalorisation des avoirs et des engagements. L'effet de ce rebond et des cours des devises est de 5,5 % sur les titres étrangers, et de 6,0 % sur les titres français (cf. tableau T3-1).

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

Le portefeuille des résidents en titres étrangers s'élève à 1 998,2 milliards d'euros fin 2009, en progression par rapport à fin 2008 (1 834,7 milliards), mais encore inférieur à celui de fin 2007 (2 014,1 milliards). La progression entre 2008 et 2009 s'explique à la fois par les achats nets de titres des résidents (60,6 milliards en 2009), et par des effets positifs de valorisation (109,0 milliards d'euros d'effet-prix et 7,2 milliards d'effet-change) ; ces effets combinés

Ventilation des stocks d'investissements de portefeuille vis-à-vis des non-résidents

T3-4

Par nature d'instrument et par monnaie (euros/devises)

(en milliards d'euros)

	2007			2008			2009		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Résidents sur titres étrangers	1 558,8	455,3	2 014,1	1 460,3	374,4	1 834,7	1 627,1	371,1	1 998,2
Actions et titres d'OPCVM	298,1	263,6	561,7	182,0	144,7	326,7	234,0	182,8	416,8
Actions	181,2	194,9	376,1	107,0	109,9	216,9	147,0	153,1	300,1
Titres d'OPCVM	116,9	68,7	185,6	75,0	34,8	109,8	87,0	29,7	116,7
Obligations et assimilés	1 175,5	150,2	1 325,8	1 139,9	161,5	1 301,5	1 220,0	134,3	1 354,2
Obligations	772,4	121,3	893,7	801,3	131,1	932,3	801,9	109,6	911,6
EMTN	317,5	27,2	344,8	316,3	27,2	343,5	366,7	23,6	390,3
Bons du Trésor à plus d'un an	85,5	1,7	87,3	22,3	3,3	25,6	51,4	1,0	52,4
Instruments du marché monétaire	85,2	41,5	126,7	138,3	68,2	206,5	173,1	54,0	227,2
Bons du Trésor à moins d'un an	7,2	35,7	42,8	15,2	65,5	80,7	20,0	51,0	71,1
Autres instruments du marché monétaire	78,0	5,8	83,8	123,1	2,7	125,8	153,1	3,0	156,1
Non-résidents sur titres français	- 1 784,6	- 203,2	- 1 987,9	- 1 638,1	- 216,9	- 1 855,0	- 2 000,4	- 296,5	- 2 296,9
Actions et titres d'OPCVM	- 714,1	- 6,2	- 720,3	- 428,0	- 6,3	- 434,3	- 557,5	- 11,8	- 569,3
Actions	- 604,9	0,0	- 604,9	- 347,4	0,0	- 347,4	- 453,2	- 2,1	- 455,3
Titres d'OPCVM	- 109,3	- 6,2	- 115,5	- 80,6	- 6,3	- 86,9	- 104,2	- 9,7	- 113,9
Obligations et assimilés	- 965,4	- 186,9	- 1 152,3	- 1 056,9	- 195,2	- 1 252,1	- 1 231,4	- 247,9	- 1 479,4
OAT	- 369,7	–	- 369,7	- 426,1	–	- 426,1	- 463,5	–	- 463,5
BTAN	- 153,5	–	- 153,5	- 176,5	–	- 176,5	- 196,4	–	- 196,4
Autres (BMTN, EMTN...)	- 442,1	- 186,9	- 629,0	- 454,3	- 195,2	- 649,5	- 571,6	- 247,9	- 819,5
Instruments du marché monétaire	- 105,2	- 10,1	- 115,3	- 153,2	- 15,3	- 168,5	- 211,4	- 36,8	- 248,2
Bons du Trésor à moins d'un an	- 49,7	–	- 49,7	- 94,3	–	- 94,3	- 161,2	–	- 161,2
Autres instruments du marché monétaire	- 55,4	- 10,1	- 65,5	- 58,9	- 15,3	- 74,2	- 50,2	- 36,8	- 87,0
Position nette	- 225,8	252,1	26,2	- 177,8	157,6	- 20,2	- 373,2	74,6	- 298,7

ne suffisent néanmoins pas à rattraper la baisse des cours en 2008.

Le portefeuille d'actions étrangères représente fin 2009 15,0 % des avoirs totaux des résidents en titres émis par des non-résidents. Il progresse de 83,2 milliards en 2009, grâce à des flux d'acquisition de 34,6 milliards et des revalorisations de 48,7 milliards. Malgré des cessions de 13,0 milliards d'euros, les avoirs en parts d'OPCVM étrangers augmentent de 6,9 milliards, du fait de revalorisations plus importantes que les ventes. Ils constituent 5,8 % du total des avoirs en investissements de portefeuille. Les encours de titres de dette, à long terme (obligations et assimilés) ou à court terme (instruments du marché monétaire), constituent l'essentiel des avoirs des résidents (respectivement 67,8 % et 11,4 % du total). Ils enregistrent également une augmentation en 2009, respectivement de 52,7 milliards et 20,7 milliards, les flux d'achats de titres correspondants étant de 16,7 milliards et 22,4 milliards.

Les avoirs des résidents sont principalement constitués de titres d'émetteurs de la zone euro, qui représentent 66,0 % du total. Cette proportion est en progression par rapport à la fin de 2008 – où elle n'était que de 64,2 % –, les résidents ayant procédé en 2009 à des ventes nettes de titres émis en dehors de la zone euro. Parmi les titres de la zone euro, les résidents privilégient comme l'an dernier les titres allemands, italiens, néerlandais et espagnols, qui représentent ensemble 43,5 % des avoirs en titres étrangers pour des montants proches, entre 200 et 230 milliards (cf. tableau STAT_4.11). En dehors de la zone euro, les investisseurs français privilégient les titres britanniques (8,5 % des avoirs en titres étrangers, en recul par rapport à la fin de 2008) et des États-Unis (7,6 %). Les titres issus hors de la zone euro sont pour l'essentiel (72 %) des titres de dette, émis le plus souvent (66 %) en euros (cf. tableau T3-5).

Les avoirs en titres publics de la zone euro s'élevaient à 497,0 milliards d'euros fin 2009, après 436,1 milliards

Ventilation des titres étrangers détenus par les résidents

T3-5

Par zone émettrice (intra/extra zone euro), par monnaie (euros/devises) et par nature d'instrument

(en milliards d'euros)

	2007			2008			2009		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	1 209,0	47,8	1 256,8	1 140,2	37,6	1 177,9	1 282,4	37,2	1 319,6
Actions et titres d'OPCVM	256,5	26,4	282,9	153,9	14,1	168,0	210,4	16,6	227,0
Actions	173,9	2,3	176,2	102,1	1,1	103,3	141,7	1,2	142,9
Titres d'OPCVM	82,5	24,1	106,7	51,7	13,0	64,7	68,7	15,3	84,0
Obligations et assimilés	897,8	20,3	918,1	888,1	22,4	910,5	948,9	18,9	967,8
Obligations	667,8	16,2	684,0	717,6	17,2	734,7	722,0	14,2	736,2
EMTN	144,4	4,1	148,5	148,2	5,2	153,4	175,6	4,7	180,3
Bons du Trésor à plus d'un an	85,5	0,0	85,5	22,3	0,0	22,3	51,4	0,0	51,4
Instruments du marché monétaire	54,8	1,1	55,9	98,3	1,1	99,4	123,1	1,8	124,9
Bons du Trésor à moins d'un an	6,9	0,0	7,0	15,2	0,0	15,2	20,0	0,0	20,0
Autres instruments du marché monétaire	47,8	1,1	48,9	83,1	1,1	84,1	103,1	1,8	104,9
Émetteurs hors zone euro	349,7	407,6	757,3	320,0	336,8	656,8	344,7	333,8	678,5
Actions et titres d'OPCVM	41,6	237,2	278,8	28,1	130,6	158,7	23,7	166,2	189,8
Actions	7,3	192,6	199,9	4,9	108,8	113,6	5,3	151,8	157,2
Titres d'OPCVM	34,3	44,6	78,9	23,3	21,8	45,1	18,3	14,4	32,7
Obligations et assimilés	277,7	130,0	407,7	251,8	139,2	391,0	271,1	115,4	386,5
Obligations	104,6	105,1	209,7	83,7	113,9	197,6	79,9	95,5	175,4
EMTN	173,1	23,2	196,3	168,1	22,0	190,1	191,1	18,9	210,0
Bons du Trésor à plus d'un an	.	1,7	1,7	.	3,3	3,3	0,0	1,0	1,1
Instruments du marché monétaire	30,4	40,4	70,8	40,1	67,1	107,2	50,0	52,2	102,2
Bons du Trésor à moins d'un an	0,2	35,7	35,9	0,0	65,5	65,5	.	51,0	51,0
Autres instruments du marché monétaire	30,2	4,7	34,9	40,1	1,6	41,7	50,0	1,2	51,2

Ventilation des titres étrangers détenus par les résidents

T3-6

Par zone émettrice (intra/extra zone euro), par nature d'instrument et par secteur résident détenteur (IFM/non-IFM)

(en milliards d'euros)

	2007			2008			2009		
	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total
Émetteurs de la zone euro	421,8	835,0	1 256,8	443,6	734,3	1 177,9	459,3	860,3	1 319,6
Actions et titres d'OPCVM	37,8	245,1	282,9	20,2	147,9	168,0	31,8	195,1	227,0
Obligations et assimilés	345,0	573,1	918,1	342,7	567,8	910,5	322,9	644,8	967,8
Instruments du marché monétaire	39,1	16,8	55,9	80,7	18,6	99,4	104,5	20,4	124,9
Émetteurs hors zone euro	321,4	435,9	757,3	282,0	374,9	656,8	264,8	413,7	678,5
Actions et titres d'OPCVM	72,6	206,2	278,8	39,3	119,4	158,7	43,5	146,3	189,8
Obligations et assimilés	219,8	187,9	407,7	203,3	187,7	391,0	171,5	215,0	386,5
Instruments du marché monétaire	29,1	41,7	70,8	39,4	67,7	107,2	49,8	52,4	102,2
Tous émetteurs	743,2	1 270,9	2 014,1	725,6	1 109,1	1 834,7	724,2	1 274,0	1 998,2
Actions et titres d'OPCVM	110,4	451,3	561,7	59,4	267,3	326,7	75,4	341,4	416,8
Obligations et assimilés	564,8	761,0	1 325,8	546,0	755,4	1 301,5	494,4	859,8	1 354,2
Instruments du marché monétaire	68,1	58,6	126,7	120,1	86,4	206,5	154,4	72,8	227,2

fin 2008 et 353,2 milliards fin 2007. Les placements en titres publics hors zone euro s'établissent à 88,8 milliards d'euros fin 2009, après 116,5 milliards fin 2008 et 79,9 milliards fin 2007 (cf. tableau T3-8).

Les avoirs libellés en euros occupent une place prédominante et représentent 81,4 % du total à fin 2009. Elle est encore plus marquée en ce qui concerne les titres de créance (90,1 % à fin 2009). La part des avoirs libellés en euros se renforce en 2009 pour toutes les natures d'instruments.

Les avoirs des institutions financières monétaires résidentes en titres étrangers restent stables en 2009. Ils s'établissent à 724,2 milliards fin 2009, au lieu de 725,6 milliards fin 2008 (cf. tableau T3-6).

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

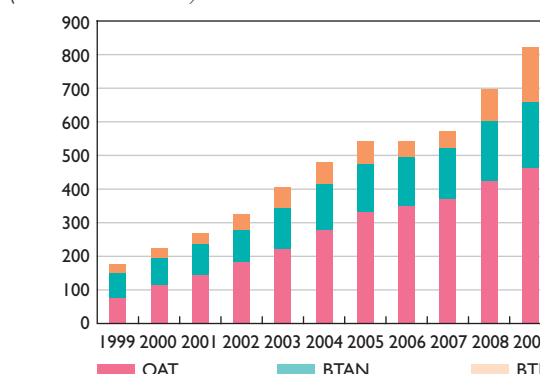
La détention de titres français par les non-résidents (les engagements) s'établit à 2 296,9 milliards d'euros à la fin de 2009, après 1 855,0 milliards fin 2008 (cf. tableau T3-7). Cette augmentation de 441,9 milliards peut se décomposer en 330,7 milliards d'acquisitions de titres français par les non-résidents au cours de 2009 et 111,3 milliards de revalorisation.

Le portefeuille des non-résidents en actions françaises enregistre un rebond important, remontant à 455,3 milliards contre 347,4 milliards fin 2008. Cette hausse s'explique à la fois par la remontée des cours et par des flux d'achats d'actions françaises par les non-résidents de 30,7 milliards en 2009. Néanmoins, elle ne compense pas totalement la contraction intervenue en 2008, et la part des actions dans le total des engagements, qui était de 30,4 % à fin 2007, n'est quasiment pas remontée en 2009 et se situe désormais à 19,8 %. Dans le même temps, le taux de détention par les non-résidents des sociétés françaises du CAC 40 s'établit à 42,3 % à fin 2009, après 40,2 % en 2008⁵.

Titres de la dette négociable de l'État détenus par les non-résidents

G3-7

(en milliards d'euros)



⁵ Cf'article « La détention par les non-résidents des sociétés françaises du CAC 40 » paru dans le Bulletin de la Banque de France de juin 2010.

Ventilation des titres français détenus par les non-résidents

T3-7

Par secteur émetteur résident

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année		
	2007	2008	2009
	- 1 987,9	- 1 855,0	- 2 296,9
Administrations publiques	- 624,2	- 756,3	- 899,5
OAT	- 369,7	- 426,1	- 463,5
Autres obligations et assimilés	- 47,7	- 45,0	- 59,2
Bons du trésor (BTAN et BTF)	- 203,3	- 270,8	- 357,6
Autres instruments du marché monétaire	- 3,5	- 14,5	- 19,1
Institutions financières monétaires	- 505,4	- 491,3	- 552,7
Actions	- 65,2	- 28,9	- 54,2
Titres d'OPCVM	- 26,0	- 25,9	- 25,4
Obligations et assimilés	- 357,3	- 385,1	- 415,6
dont devises	- 111,2	- 120,0	- 117,6
Instruments du marché monétaire	- 56,8	- 51,4	- 57,5
Autres secteurs	- 858,4	- 607,4	- 844,7
Actions	- 539,6	- 318,5	- 401,1
Titres d'OPCVM	- 89,4	- 61,0	- 88,5
Obligations et assimilés	- 224,1	- 219,5	- 344,7
dont devises	- 61,2	- 58,7	- 107,2
Instruments du marché monétaire	- 5,3	- 8,3	- 10,4

Les titres de créance (toutes échéances confondues) représentent désormais près de 75 % du portefeuille des non-résidents en titres français. Cette croissance des encours s'explique à près de 90 % par des flux d'acquisitions très élevés en 2009 (282,5 milliards d'euros).

La part des titres publics dans l'ensemble des engagements fléchit très légèrement, à 39,2 % fin 2009 (contre 40,8 % fin 2008). Le taux de détention des titres de la dette négociable de l'État par les non-résidents continue de croître et s'inscrit à 67,9 % fin 2009, après 65,1 % fin 2008 et 61,3 % fin 2007.

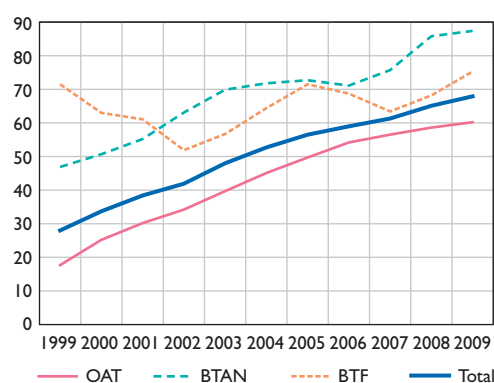
La ventilation par zone géographique des engagements sur titres publics (cf. tableau T3-8) fait apparaître le poids prédominant des investissements des non-résidents localisés en dehors de la zone euro (533,4 milliards d'euros sur un total de 899,5 à fin 2009).

Les non-résidents détiennent désormais 67,9 % de la dette négociable de l'État (graphiques G3-7 et G3-8)⁶.

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

G3-8

(en %)



⁶ Les ventilations géographiques présentées ici proviennent des déclarations des teneurs de comptes conservateurs résidents sur les positions de leur clientèle étrangère. Celle-ci peut être composée totalement ou partiellement d'intermédiaires dont la nationalité diffère de celle de l'investisseur ultime. Compte tenu de la part très élevée des titres publics conservés en France (97 % pour la dette de l'État) et de divers recoupements, le montant des engagements vis-à-vis de la zone euro indiqué dans le tableau T3-8 doit être interprété comme un majorant de la détention effective. Par ailleurs, les investissements en titres publics hors État conservés à l'étranger et supposés détenus par des non-résidents ont été alloués à l'extérieur de la zone euro (soit 14,7 milliards d'euros à fin 2009).

Positions sur titres publics			
<i>(en milliards d'euros)</i>			
	2007	2008	2009
Résidents sur titres de la zone euro	353,3	436,1	496,8
Non-résidents de la zone euro sur titres français	- 251,3	- 280,8	- 366,0
Position nette sur titres de la zone euro	102,0	155,3	130,8
Résidents sur titres hors zone euro	79,9	116,5	88,8
Non-résidents hors zone euro sur titres français	- 372,9	- 475,5	- 533,4
Position nette sur titres hors zone euro	- 292,9	- 358,9	- 444,7
Position nette avec toutes les zones	- 190,9	- 203,6	- 313,9

T3-8

3 | La position dépôts-crédits des IFM

Comme en 2008, la position dépôts-crédits des IFM résidentes, toujours débitrice, s'est réduite de 79,7 milliards en 2009 pour atteindre - 206,9 milliards. Cette évolution résulte d'une baisse des engagements de 148 milliards, compensée à hauteur de 68,3 milliards par la contraction des créances. La réduction de la position nette est plus marquée pour la position en euros (58 milliards) que pour celle en devises (21,7 milliards, cf. tableau T3-9).

La diminution de l'endettement net en devises des IFM résidentes concerne à la fois les pays situés hors

zone euro (réduction de 11,1 milliards) et les pays de la zone euro (réduction de 10,6 milliards).

Elle résulte principalement (17,5 milliards) des flux d'opérations réalisées en 2009 (cf. chapitre 2, section 3|2). Les effets de change ont été limités et ont surtout été le fait des variations observées sur la livre sterling.

Si la position en euros vis-à-vis des pays situés en zone euro est créditrice (112,8 milliards) et celle en euro vis-à-vis des pays hors zone euro est débitrice (- 158,8 milliards), les deux se sont améliorées respectivement de 27,1 milliards et 30,9 milliards.

Répartition par devise des prêts-dépôts des IFM résidentes				
<i>(en milliards d'euros)</i>				
	Montants fin 2007 (a)	Montants fin 2008 (a)	Montants fin 2009 (a)	Variation en 2009 (b)
Créances	1 094,7	1 058,6	990,3	- 68,3
Euros	709,2	691,3	655,4	- 35,9
Vis-à-vis de la zone euro	415,2	407,3	400,7	- 6,6
Vis-à-vis des pays hors zone euro	294,0	284,0	254,7	- 29,3
Devises	385,5	367,3	334,9	- 32,4
Vis-à-vis de la zone euro	40,3	37,2	37,1	- 0,2
Vis-à-vis des pays hors zone euro	345,3	330,1	297,9	- 32,2
Engagements	- 1 465,6	- 1 345,2	- 1 197,3	148,0
Euros	- 852,0	- 795,2	- 701,3	93,9
Vis-à-vis de la zone euro	- 339,3	- 321,6	- 287,9	33,7
Vis-à-vis des pays hors zone euro	- 512,7	- 473,6	- 413,5	60,2
Devises	- 613,6	- 550,1	- 495,9	54,1
Vis-à-vis de la zone euro	- 49,2	- 50,1	- 39,3	10,8
Vis-à-vis des pays hors zone euro	- 564,4	- 499,9	- 456,6	43,3
Position nette	- 370,9	- 286,6	- 206,9	79,7
Euros	- 142,8	- 103,9	- 45,9	58,0
Vis-à-vis de la zone euro	76,0	85,7	112,8	27,1
Vis-à-vis des pays hors zone euro	- 218,8	- 189,6	- 158,8	30,9
Devises	- 228,1	- 182,7	- 161,0	21,7
Vis-à-vis de la zone euro	- 8,9	- 12,9	- 2,2	10,6
Vis-à-vis des pays hors zone euro	- 219,2	- 169,8	- 158,8	11,1

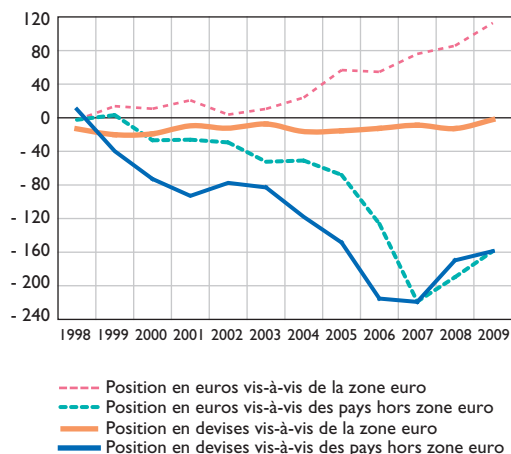
T3-9

(a) Montants : sans signe : créances nettes
 signe (-) : engagements nets

(b) Variations : sans signe : augmentation de créances ou diminution d'engagements
 signe (-) : diminution de créances ou augmentation d'engagements

Position nette « Prêts-dépôts » des IFM G3-9

(en milliards d'euros)



Vis-à-vis de la zone euro, ces évolutions sont particulièrement marquées avec l'Italie, l'Espagne et dans une moindre mesure avec la Belgique. En ce qui concerne les pays n'appartenant pas à la zone euro, le mouvement affecte tout particulièrement les centres extra-territoriaux, la Suisse et dans une moindre mesure la Chine (cf. tableau STAT_4.12 dans la partie statistique du rapport).

La position extérieure de la Banque de France a été analysée dans le chapitre 2 du rapport (cf. également le tableau STAT_4.14 dans l'annexe statistique).

4 | Les avoirs de réserve

Les avoirs de réserve bruts augmentent de 18,4 milliards en 2009, atteignant 92,4 milliards en fin d'année (cf. tableau T3-10).

Évolution des avoirs de réserve

T3-10

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année (a)			Variation 2009 (b)	Décomposition de la variation 2009	
	2007	2008	2009		Flux constatés (b) (c)	Incidence des réévaluations mensuelles et autres ajustements
Or	47,6	49,8	60,0	10,2	- 1,3	11,5
Avoirs en DTS	0,7	0,7	10,6	9,9	0,0	9,9
Position de réserve au FMI	0,8	1,6	2,6	1,0	1,0	0,0
Devises (zone extra)	29,6	21,8	19,2	- 2,6	- 3,6	1,0
Avoirs de réserve (bruts)	78,6	74,0	92,4	18,4	- 3,9	22,3
Devises vis-à-vis des résidents de la zone euro	15,9	65,0	18,5	- 46,5	- 49,9	3,4
France	10,5	58,9	11,3	- 47,6	- 51,0	3,4
Autres pays	5,4	6,1	7,2	1,1	1,1	0,0
Réserves officielles de change (d)	94,5	139,0	110,9	- 28,1	- 53,8	25,7
Engagements (e)	- 12,8	- 55,7	- 9,8	45,9	48,8	- 2,9
Réserves nettes de change (f)	81,7	83,3	101,1	17,8	- 5,0	22,8
Prix en euros du kg d'or dans les réserves	18 269,21	19 983,05	24 638,61			
Cours USD contre 1 euro	1,4721	1,3917	1,4406			
Cours DTS contre 1 euro	0,93156	0,90354	0,91893			

(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) Concept incluant les avoirs en devises vis-à-vis de résidents de la zone euro dans le communiqué de presse conjoint ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi/Banque de France

(e) Sorties temporaires d'actifs financiers en devises. Elles incluent à partir de 2007 les engagements en dollars liés aux accords de swap mis en place au mois de décembre par la BCE en concertation avec le Système fédéral de réserve américain. Les données de cette rubrique sont enregistrées en balance des paiements à la ligne Autres investissements – Banque de France.

(f) Concept Norme spéciale de diffusion de données (NSDD) : publication communiqué de presse conjoint ministère de l'Économie, des Finances et de l'Emploi/Banque de France depuis le 30 juin 1999

Évolution de la position de la France vis-à-vis du Fonds monétaire international			T3-11
<i>(en milliards d'unités)</i>			
	Fin 2008	Fin 2009	Variation
Créances	10,7	11,0	0,3
Quote-part (en DTS)	10,7	10,7	0,0
Prêts au FMI (en DTS)	0,0	0,3	0,3
Engagements : avoirs en monnaie nationale du FMI (en DTS)	- 9,2	- 8,7	0,5
Position nette envers le FMI			
En DTS	1,5	2,3	0,8
En euros	1,6	2,6	1,0

L'amélioration de la position sur les avoirs de réserve s'explique à hauteur de 22,3 milliards par l'incidence des réévaluations (en particulier de l'or) et par les allocations de DTS (voir l'encadré 3.2 ci-après), mouvement contrebalancé pour 3,9 milliards par les opérations enregistrées en balance des paiements.

Les avoirs en or augmentent de 10,2 milliards entre fin 2008 et fin 2009. L'incidence de la hausse du cours de l'or sur les réserves (11,5 milliards) dépasse très largement le montant des cessions effectuées durant l'année dans le cadre de l'accord conclu en 2004 entre quinze banques centrales européennes (- 1,3 milliard).

Les avoirs en DTS augmentent de 9,9 milliards en raison des allocations octroyées par le FMI au

cours de l'exercice 2009 (cf. encadré 3.2, « nouvelles allocations de DTS en 2009 »).

Les avoirs de réserve bruts en devises enregistrent une baisse de 2,6 milliards qui résulte d'une contraction des placements recensés en balance des paiements (3,6 milliards) en partie compensée par la réévaluation des devises entrant dans la composition des réserves (1 milliard).

La position créditrice de la France vis-à-vis du Fonds monétaire international (FMI) augmente de 1 milliard en 2009 en raison du prêt accordé au FMI dans le cadre du plan de lutte contre la crise financière (0,3 milliard) et de la baisse des avoirs du FMI en monnaie nationale (0,5 milliard), tandis que la quote-part de la France reste inchangée (cf. tableau T3-11).

ENCADRÉ 3.2

Nouvelles allocations de DTS en 2009

Dans le contexte de la crise économique et financière internationale, le FMI a procédé en 2009 à deux allocations de DTS (droits de tirage spéciaux) afin d'augmenter la liquidité du système économique mondial en complétant ses ressources et, de ce fait, les réserves de change de ses membres.

Le DTS, créé en 1969 par le FMI, n'est pas considéré comme une monnaie et il ne constitue pas non plus une créance sur le FMI. Par contre, les pays peuvent obtenir d'autres monnaies en échange de DTS¹. Les DTS détenus sont considérés comme des actifs en devises et intégrés dans les réserves de change nationales². Le FMI peut décider de deux types d'allocations : les allocations générales (besoin global à long terme) et des allocations spéciales.

Une allocation générale a ainsi eu lieu le 28 août à hauteur de 161,2 milliards de DTS (soit 250 milliards de dollars), suivie d'une allocation spéciale le 9 septembre à hauteur de 21,4 milliards de DTS (soit 33 milliards de dollars). En France, ces opérations

¹ Par ailleurs, le DTS sert également d'unité de compte du FMI et de plusieurs autres organisations internationales. La valeur du DTS est déterminée par un panier de devises dont la composition est revue tous les 5 ans.

² Du fait des échanges de DTS, les avoirs en DTS détenus par un pays membre peuvent diverger de son allocation. Il reçoit des intérêts si le montant de DTS détenus est supérieur à son allocation et inversement il doit verser des intérêts s'il est inférieur.

.../...

se sont traduites par une augmentation des allocations de DTS de 7,961 milliards de DTS en août, soit 8,7 milliards d'euros, et de 1,094 milliard de DTS en septembre, soit 1,2 milliard d'euros.

Selon les normes internationales actuelles de balance des paiements (BPM5), les flux liés aux allocations de DTS ne sont pas enregistrés dans les flux de la balance des paiements. En revanche, les opérations de vente ou d'achat de DTS entre pays contre devises sont considérées comme des transactions en balance des paiements et impactent les « avoirs en DTS » ainsi que la ligne avoirs de réserve ou engagements des autres investissements des autorités monétaires selon le sens de la transaction.

Selon les normes internationales en vigueur, une nouvelle allocation de DTS conduit à accroître la position extérieure nette. En effet, les pays auxquels des DTS sont alloués n'étant pas soumis à une obligation inconditionnelle de rembourser ces allocations, l'allocation de DTS ne donne pas lieu à comptabilisation d'un engagement. Ces opérations sont donc à l'origine d'un écart entre position extérieure et balance des paiements (retracé dans le tableau T3-10 en « autres ajustements »).

Il est à noter que, d'après le 6^{ème} Manuel de balance des paiements (BPM6) qui devrait entrer en vigueur en 2014, les allocations seront considérées comme une augmentation des engagements des autorités monétaires dans la rubrique « autres investissements » en contrepartie d'un accroissement des avoirs de réserve au titre des DTS détenus. Toute nouvelle allocation de DTS aura alors un effet neutre à la fois en balance des paiements et sur la position extérieure.

PARTIE I – LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

Révisions des données de la position extérieure

Révisions des données 2007 et 2008 de la position extérieure

Principales rubriques de la position extérieure

(en milliards d'euros)

	2007			2008		
	Rapport annuel 2008	Rapport annuel 2009	Écarts	Rapport annuel 2008	Rapport annuel 2009	Écarts
Investissements directs						
En valeur comptable	231,8	240,8	9,0	291,5	311,8	20,4
En valeur de marché	370,0	370,4	0,4	196,4	278,2	81,9
Français à l'étranger						
En valeur comptable	877,4	889,8	12,5	1 003,8	997,6	- 6,2
En valeur de marché	1 227,0	1 226,5	- 0,5	936,1	939,9	3,9
Étrangers en France						
En valeur comptable	- 645,6	- 649,1	- 3,5	- 712,3	- 685,8	26,6
En valeur de marché	- 856,9	- 856,1	0,9	- 739,7	- 661,7	78,0
Investissements de portefeuille	48,1	26,2	- 21,9	- 79,0	- 20,2	58,7
Titres étrangers	2 036,0	2 014,1	- 21,9	1 817,2	1 834,7	17,5
Actions et titres d'OPCVM	583,7	561,7	- 22,0	331,7	326,7	- 5,0
Obligations et assimilés	1 325,8	1 325,8	0,0	1 315,0	1 301,5	- 13,5
Instruments du marché monétaire	126,6	126,7	0,1	170,6	206,5	35,9
Titres français	- 1 987,9	- 1 987,9	0,0	- 1 896,2	- 1 855,0	41,3
Actions et titres d'OPCVM	- 720,3	- 720,3	0,0	- 433,7	- 434,3	- 0,6
Obligations et assimilés	- 1 152,3	- 1 152,3	0,0	- 1 294,7	- 1 252,1	42,6
Instruments du marché monétaire	- 115,3	- 115,3	0,0	- 167,9	- 168,5	- 0,6
Produits financiers dérivés	- 74,5	- 71,6	2,9	- 67,5	- 55,3	12,3
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 427,9	- 433,0	- 5,1	- 496,2	- 508,4	- 12,2
Crédits commerciaux et avances à la commande	8,7	2,0	- 6,6	11,9	- 1,2	- 13,1
Autres investissements de la Banque de France	- 48,2	- 48,2	0,0	- 187,2	- 187,2	0,0
Autres investissements des administrations publiques	6,1	7,6	1,5	- 0,2	2,2	2,4
Position dépôts/crédits des IFM	- 370,9	- 370,9	0,0	- 286,6	- 286,6	0,0
Position dépôts/crédits des autres secteurs (a)	- 23,6	- 23,6	0,0	- 34,0	- 35,6	- 1,5
Avoirs de réserve	78,6	78,6	0,0	74,0	74,0	0,0
Solde						
Avec les investissements directs en valeur comptable	- 143,8	- 159,0	- 15,2	- 277,3	- 198,1	79,1
Avec les investissements directs en valeur de marché	- 5,7	- 29,4	- 23,7	- 372,4	- 231,7	140,6

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

.../...

Plusieurs postes de la position extérieure de la France à fin 2007 et fin 2008 ont fait l'objet de révisions à l'occasion de la publication de ce rapport annuel.

Concernant les stocks d'investissements directs en valeur comptable, les révisions portant sur l'avant-dernière année publiée (2008 en l'occurrence) sont un phénomène habituel lié à la prise en compte de données de l'enquête sur les investissements directs à l'étranger dont le traitement a été achevé à la fin du premier trimestre 2010.

Pour une part, les révisions significatives apportées à la valeur de marché des stocks d'investissements directs à fin 2008, et en particulier aux investissements directs étrangers en France, découlent directement des changements ayant affecté les valeurs comptables, puisque celles-ci servent de base au calcul des valeurs de marché. Elles tiennent d'autre part à la plus grande précision apportée au calcul des ratios de capitalisation pour la valorisation des investissements en capital social des non-résidents dans des entreprises résidentes non cotées. Lors de la rédaction du rapport précédent, les comptes 2008 des entreprises de la population de référence pour le calcul de la valeur de marché des stocks d'investissements directs étrangers en France, à savoir les sociétés composant l'indice SBF 250 hors CAC 40, n'étaient en effet pas tous disponibles, ce qui avait biaisé le calcul des ratios de capitalisation.

Les révisions de la position titres s'expliquent par la prise en compte de déclarations statistiques complémentaires de certains conservateurs, et par l'utilisation de nouvelles sources (dont la « Centralised Securities Database – CSDB » de la BCE) permettant un suivi plus fin des caractéristiques et de la valorisation des titres.

Pour les créances, diverses corrections d'anomalies dans la valorisation de parts d'OPCVM étrangers acquises en 2006 induisent une révision à la baisse totale de 22 milliards d'euros de l'encours d'actions et de parts d'OPCVM à fin 2007 et de 5 milliards à fin 2008.

Pour les engagements, les révisions concernent essentiellement les positions des non-résidents à fin 2008 sur les titres de dette à long terme, qui sont déterminées indirectement par différence entre les émissions totales et les détentions attribuées aux résidents. Or, les secondes ont été revues à la hausse, suivant l'intégration de déclarations des conservateurs reçues postérieurement à l'arrêté du rapport précédent. En outre, des redressements ont été opérés sur certaines déclarations d'opérations de nantissement de titres auprès de la Banque de France.

D'importantes révisions ont été apportées aux encours de crédits commerciaux et d'avances en fin d'année 2007 et 2008. Ces révisions tiennent à deux facteurs : d'une part, un renforcement des contrôles de collecte ; d'autre part, une évolution de la population des sociétés répondant à l'enquête « État 84 », utilisée pour l'évaluation des crédits commerciaux. L'évolution de la population des sociétés répondantes a notamment permis de prendre en compte une grande entreprise industrielle qui a commencé à répondre à l'enquête seulement à partir du deuxième trimestre 2009, avec des déclarations depuis 2007. Ceci a sensiblement modifié les encours de crédits commerciaux et avances à la commande depuis fin 2007.

SOMMAIRE DES STATISTIQUES

2^{NDE} PARTIE : TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES	67
Série 1 Échanges de services	69
STAT_1.1 Ventilation géographique des échanges de services de voyages	69
STAT_1.2 Ventilation géographique des échanges de services hors transport, voyages et négoce	70
Série 2 Flux d'investissements directs	73
STAT_2.1 Flux d'investissements directs français à l'étranger Ventilation par type d'opérations	73
STAT_2.2 Flux d'investissements directs étrangers en France Ventilation par type d'opérations	73
STAT_2.3 Répartition géographique des flux d'investissements directs français à l'étranger	74
STAT_2.4 Répartition géographique des flux d'investissements directs étrangers en France	75
STAT_2.5 Répartition sectorielle des flux d'investissements directs français à l'étranger	76
STAT_2.6 Répartition sectorielle des flux d'investissements directs étrangers en France	77
STAT_2.7 Investissements directs français à l'étranger Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2009	78
STAT_2.8 Investissements directs étrangers en France Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2009	79
Série 3 Flux d'investissements de portefeuille	81
STAT_3.1 Ventilation géographique et par nature de titres des flux d'investissements de portefeuille en fonction du pays de résidence de l'émetteur – Années 2008 et 2009	81
Série 4 Position extérieure	83
STAT_4.1 Série chronologique de la position extérieure de 2001 à 2009	83
STAT_4.2 Les stocks d'investissements directs en valeur comptable et en valeur de marché	84
STAT_4.3 Évolution des investissements directs entre fin 2007 et fin 2008	85
STAT_4.4 Ventilation des investissements directs selon le secteur résident	85
STAT_4.5 Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des stocks d'investissements directs français à l'étranger en valeur comptable	86
STAT_4.6 Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des stocks d'investissements directs étrangers en France en valeur comptable	87

STAT_4.7	Répartition géographique des stocks d'investissements directs selon la règle du principe directionnel étendu pour les prêts entre sociétés sœurs	88
STAT_4.8	Répartition sectorielle des stocks d'investissements directs français à l'étranger	90
STAT_4.9	Répartition sectorielle des stocks d'investissements directs étrangers en France	91
STAT_4.10	Investissements directs français à l'étranger – stocks en valeur comptable Les 20 principaux investisseurs français à l'étranger fin 2009	92
STAT_4.11	Investissements directs étrangers en France – stocks en valeur comptable Les 20 principaux investisseurs étrangers en France fin 2009	93
STAT_4.12	Ventilation géographique des stocks d'investissements de portefeuille des résidents sur titres étrangers en fonction du pays de résidence de l'émetteur et par nature de titres – Données à fin 2008 et fin 2009	94
STAT_4.13	Répartition géographique des créances et engagements des IFM résidentes	95
STAT_4.14	Position extérieure de la Banque de France vis-à-vis des non-résidents	96
STAT_4.15	Créances et engagements (hors assurance-crédit) du secteur des administrations publiques vis-à-vis des non-résidents	97
STAT_4.16	Dépôts-crédits des entreprises, des entreprises d'investissement et des OPCVM non monétaires résidents vis-à-vis de l'étranger	97
	Définition des zones géographiques	99

SÉRIE I – ÉCHANGES DE SERVICES

Ventilation géographique des échanges de services de voyages

STAT_1.1

(en milliards d'euros)

	2007			2008			2009		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	28,7	14,3	14,3	27,3	14,9	12,5	25,7	14,5	11,3
Union économique et monétaire (à 16)	21,1	12,2	8,9	20,5	12,6	7,9	19,9	12,3	7,6
dont :									
Allemagne	6,2	1,5	4,7	5,7	1,7	4,1	5,1	1,6	3,5
Autriche	0,2	0,3	0,0	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,0
Belgique	4,2	1,0	3,2	4,6	1,2	3,4	4,8	1,2	3,6
Espagne	2,3	3,6	- 1,3	2,3	3,8	- 1,6	1,9	3,8	- 2,0
Finlande	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Grèce	0,2	0,7	- 0,5	0,1	0,7	- 0,6	0,2	0,9	- 0,7
Irlande	0,4	0,2	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1
Italie	3,3	2,8	0,5	3,4	2,8	0,6	3,3	2,5	0,8
Luxembourg	0,5	0,9	- 0,4	0,4	1,0	- 0,5	0,5	0,9	- 0,4
Pays-Bas	3,2	0,3	2,9	2,8	0,3	2,5	3,2	0,3	2,9
Portugal	0,3	0,7	- 0,4	0,3	0,5	- 0,2	0,4	0,5	- 0,1
Autres pays de l'Union européenne	7,5	2,1	5,5	6,8	2,2	4,6	5,8	2,2	3,7
dont :									
Danemark	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,2	0,3	0,0	0,3
Hongrie	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	- 0,1
Pologne	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
République tchèque	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Roumanie	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Royaume-Uni	6,2	1,5	4,7	5,5	1,7	3,8	4,8	1,7	3,1
Suède	0,3	0,0	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2
Autres pays industrialisés (8)	6,7	4,3	2,5	6,9	4,0	2,9	6,1	3,5	2,6
dont :									
Australie	0,4	0,2	0,2	0,7	0,2	0,5	0,6	0,2	0,4
Canada	0,6	0,6	0,0	0,6	0,3	0,3	0,5	0,4	0,2
États-Unis	2,0	1,4	0,7	2,2	1,3	1,0	1,7	0,9	0,8
Japon	0,3	0,2	0,1	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,1
Norvège	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1
Suisse	2,9	1,5	1,4	2,7	1,6	1,1	2,7	1,7	1,0
Reste du monde	4,2	9,3	- 5,1	4,2	9,3	- 5,1	3,6	9,6	- 6,1
dont :									
Algérie	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2
Arabie saoudite	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Brésil	0,2	0,2	0,0	0,5	0,2	0,3	0,4	0,4	0,0
Chili	0,4	0,0	0,4	0,0	0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,0
Chine	0,4	0,6	- 0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,3	0,0
Corée du Sud	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Croatie	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,2	- 0,2
Égypte	0,1	0,6	- 0,5	0,0	0,6	- 0,6	0,0	0,7	- 0,6
Émirats arabes unis	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Inde	0,1	0,2	- 0,1	0,1	0,3	- 0,2	0,1	0,3	- 0,2
Maldives	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	- 0,2	0,0	0,3	- 0,3
Maroc	0,3	0,9	- 0,6	0,4	0,9	- 0,5	0,3	0,7	- 0,4
Mexique	0,2	0,4	- 0,1	0,2	0,3	- 0,1	0,2	0,2	0,0
République dominicaine	0,0	0,4	- 0,4	0,0	0,4	- 0,4	0,0	0,3	- 0,3
Russie	0,1	0,2	- 0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,2	- 0,1
Thaïlande	0,0	0,2	- 0,2	0,0	0,2	- 0,1	0,0	0,2	- 0,2
Tunisie	0,2	1,2	- 0,9	0,2	1,3	- 1,1	0,1	1,2	- 1,1
Turquie	0,1	0,3	- 0,2	0,1	0,5	- 0,4	0,1	0,5	- 0,4
Vietnam	0,0	0,2	- 0,2	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,3	- 0,3
Total	39,6	27,9	11,7	38,5	28,1	10,3	35,4	27,6	7,8

Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin de ce rapport annuel

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série I – Échanges de services

Ventilation géographique des échanges de services hors transports, voyages et négoce									
STAT_1.2									
<i>(en milliards d'euros)</i>									
	2007			2008			2009		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	17,0	23,5	- 6,5	17,6	23,8	- 6,1	16,3	23,4	- 7,1
Union économique et monétaire (à 16)	10,5	16,1	- 5,6	11,6	16,3	- 4,7	10,5	16,0	- 5,5
dont :									
Allemagne	2,7	5,6	- 2,9	2,8	5,4	- 2,6	3,2	5,7	- 2,6
Autriche	0,1	0,4	- 0,2	0,1	0,3	- 0,2	0,1	0,3	- 0,2
Belgique	1,3	1,9	- 0,6	1,6	1,9	- 0,3	1,1	1,8	- 0,7
Espagne	1,8	1,1	0,6	1,8	1,1	0,7	1,6	1,2	0,4
Finlande	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Grèce	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Irlande	0,7	1,1	- 0,4	0,9	1,1	- 0,3	0,8	1,3	- 0,5
Italie	1,3	2,3	- 1,0	1,4	2,2	- 0,9	1,1	2,0	- 0,9
Luxembourg	0,6	1,0	- 0,4	0,6	1,1	- 0,5	0,4	1,1	- 0,6
Pays-Bas	1,5	2,2	- 0,8	1,5	2,3	- 0,8	1,6	2,2	- 0,6
Portugal	0,3	0,3	0,0	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1
Autres pays de l'Union européenne	6,5	7,4	- 0,9	6,0	7,4	- 1,4	5,9	7,5	- 1,6
dont :									
Danemark	0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	- 0,1
Hongrie	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Pologne	0,2	0,2	0,0	0,3	0,2	0,0	0,2	0,2	0,0
République tchèque	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	- 0,1
Roumanie	0,1	0,1	0,0	0,2	0,3	- 0,1	0,1	0,2	- 0,1
Royaume-Uni	5,1	5,6	- 0,5	4,5	5,2	- 0,8	4,6	5,1	- 0,5
Suède	0,2	1,0	- 0,8	0,2	1,1	- 0,9	0,2	1,3	- 1,2
Autres pays industrialisés (8)	9,7	10,2	- 0,4	9,9	9,2	0,7	9,6	9,9	- 0,3
dont :									
Australie	0,4	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0
Canada	0,6	0,7	- 0,1	0,6	0,8	- 0,2	0,4	0,7	- 0,2
États-Unis	6,8	6,2	0,6	6,6	5,2	1,3	6,3	5,7	0,6
Japon	0,4	0,4	0,0	0,5	0,5	0,0	0,5	0,6	- 0,1
Norvège	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,5	0,3	0,2
Suisse	1,4	2,6	- 1,2	1,9	2,4	- 0,5	1,7	2,4	- 0,7
Reste du monde	9,1	5,2	3,9	10,9	6,6	4,3	11,3	6,8	4,5
dont :									
Afrique du Sud	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2
Algérie	0,2	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2	0,5	0,1	0,4
Angola	0,3	0,1	0,3	0,4	0,0	0,3	0,5	0,1	0,4
Arabie saoudite	0,5	0,1	0,3	0,6	0,1	0,5	0,4	0,1	0,3
Bahreïn	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,2
Brésil	0,3	0,1	0,2	0,5	0,2	0,3	0,6	0,2	0,5
Chine	0,3	0,3	0,0	0,5	0,4	0,1	0,3	0,4	0,0
Corée du Sud	0,2	0,1	0,1	0,4	0,3	0,1	0,3	0,3	0,0
Égypte	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,2	0,3	- 0,1
Émirats arabes unis	0,5	0,2	0,3	0,5	0,2	0,3	0,6	0,3	0,2
Hong Kong	0,1	0,4	- 0,3	0,1	0,4	- 0,3	0,2	0,3	- 0,1
Inde	0,2	0,2	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	0,3	- 0,1
Maroc	0,4	0,3	0,1	0,4	0,3	0,1	0,5	0,4	0,0
Mexique	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Nigeria	0,4	0,1	0,3	0,4	0,1	0,4	0,3	0,1	0,3
Qatar	0,5	0,1	0,4	0,2	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2
Russie	0,3	0,3	0,0	0,7	0,6	0,1	0,3	0,4	- 0,1
Singapour	0,5	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,4	0,3	0,1
Tunisie	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	- 0,1	0,1	0,2	- 0,1
Turquie	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1
Total	35,9	38,9	- 3,0	38,4	39,5	- 1,1	37,3	40,1	- 2,8

Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin de ce rapport annuel

ENCADRÉ**Répartition sectorielle des statistiques d'investissements directs : le passage à la nouvelle nomenclature d'activités NAF rév. 2**

La nomenclature d'activités française, la NAF, a été révisée au 1^{er} janvier 2008. La NAF rév. 2 succède à la NAF rév. 1, en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2003. Cette opération s'inscrit dans un processus de révision d'ensemble des nomenclatures d'activités aux niveaux mondial, européen et français. Les ventilations sectorielles des statistiques de flux et de stocks d'investissements directs présentées dans ce rapport sont désormais établies à partir de la NAF rév. 2.

Le réseau des nomenclatures d'activités en vigueur jusqu'en 2007 avait pour l'essentiel été conçu dans les années 1980 et mis en place au début des années 1990. Il avait vieilli du fait de l'évolution des technologies et de l'organisation économique et sociale des entreprises. En outre, certains pays, comme les États-Unis, le Canada ou le Japon, avaient développé des classifications spécifiques non compatibles avec celles utilisées en Europe. Un processus de révision complète des nomenclatures d'activités a donc été engagé par l'ONU à la fin des années 1990. Il s'est déroulé en deux temps : une mise à jour légère, ne portant pour les nomenclatures d'activités que sur une vingtaine de postes et conservant la structure antérieure, a abouti à la « révision 1 » mise en place au 1^{er} janvier 2003 (la NAF rév. 1 pour la France) ; une révision beaucoup plus profonde, avec remise à plat des concepts, des structures agrégées et des postes détaillés, préparée à compter de la fin de l'année 2000 a conduit à l'entrée en application de la « révision 2 » ou « révision 2008 », (la NAF rév. 2 pour la France) au 1^{er} janvier 2008.

Les deux principaux objectifs du processus de « révision 2008 » ont été la modernisation de la nomenclature d'activités, afin de mieux refléter les évolutions économiques de ces vingt dernières années et la recherche d'une meilleure comparabilité entre les grands systèmes de classification utilisés dans le monde, afin de favoriser les comparaisons internationales de données économiques.

La structure des nomenclatures d'activités est sensiblement modifiée au profit des services d'une part, des activités à fort contenu technologique d'autre part. Elle connaît quatre bouleversements principaux :

- la création de deux sections transversales, l'une relative à l'information et à la communication (production, distribution, traitement et transmission de l'information et des produits culturels) qui regroupe l'édition littéraire, l'édition musicale, l'édition de logiciels, les activités audiovisuelles, les services de télécommunications, les services informatiques et les activités liées à Internet, l'autre qui rassemble les activités liées à l'environnement (captage et distribution d'eau, assainissement, collecte et gestion des déchets, récupération en vue de recyclage des déchets, dépollution) ;
- la création d'une division pour les industries des technologies de l'information et de la communication (TIC) reflétant la convergence technologique entre les industries de l'informatique, des télécommunications et de l'audiovisuel ;
- la séparation, parmi les services rendus principalement aux entreprises, entre « activités spécialisées, scientifiques et techniques » et « activités de services administratifs et de soutien » ;
- l'identification systématique des activités d'entretien et de réparation, par une division de l'industrie manufacturière pour les biens d'équipement, par un groupe du commerce pour l'automobile et par une division des services pour les ordinateurs et les biens personnels et domestiques.

La répartition sectorielle des investissements directs présentée dans les tableaux STAT_2.5 et STAT_2.6 (pour les flux) et STAT_4.8 et STAT_4.9 (pour les stocks en valeur comptable) est établie à partir du code NAF rév. 2 associé au numéro Siren des sociétés investies par les non-résidents pour les investissements directs étrangers en France, et à partir du code NAF rév. 2 associé au numéro Siren des investisseurs directs résidents pour les investissements directs français à l'étranger.

SÉRIE 2 – FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

Flux d'investissements directs français à l'étranger

STAT_2.1

Ventilation par type d'opérations

(en milliards d'euros)

Années	Solde net des investissements directs entre la France et l'étranger	Investissements directs français à l'étranger (IDFE)	Capital social (a)	dont fusions et acquisitions (b)	Bénéfices réinvestis	Autres opérations		
						Long terme	Court terme	Total
1993	- 2,8	- 17,0	- 8,9	nd	0,9	- 1,8	- 7,3	- 9,1
1994	- 7,4	- 20,6	- 8,5	nd	- 1,2	- 0,9	- 10,0	- 10,9
1995	6,0	- 12,0	- 6,1	nd	2,3	- 2,1	- 6,1	- 8,2
1996	- 6,6	- 23,7	- 11,9	nd	- 1,1	- 2,3	- 8,4	- 10,8
1997	- 11,0	- 31,7	- 16,1	nd	- 1,7	- 1,7	- 12,2	- 13,9
1998	- 15,9	- 43,7	- 21,6	nd	- 4,8	- 1,1	- 16,2	- 17,3
1999	- 75,4	- 119,1	- 82,4	- 58,2	- 11,7	- 11,4	- 13,7	- 25,0
2000	- 145,7	- 192,6	- 151,1	- 116,0	- 7,8	- 2,3	- 31,4	- 33,7
2001	- 40,6	- 97,0	- 60,9	- 41,2	- 0,4	- 2,9	- 32,7	- 35,6
2002	- 1,5	- 53,6	- 41,4	- 14,8	9,6	- 2,7	- 19,1	- 21,7
2003	- 9,4	- 47,1	- 11,8	- 5,3	- 1,7	- 5,9	- 27,6	- 33,6
2004	- 19,5	- 45,7	- 25,7	- 6,4	- 10,5	1,4	- 10,9	- 9,5
2005	- 24,2	- 92,5	- 27,6	- 24,9	- 21,7	- 15,9	- 27,3	- 43,2
2006	- 31,0	- 88,2	- 58,3	- 45,4	- 25,1	14,4	- 19,2	- 4,8
2007	- 49,8	- 120,1	- 56,6	- 51,7	- 25,4	- 11,8	- 26,2	- 38,1
2008	- 67,5	- 110,0	- 58,7	- 35,8	- 5,4	1,9	- 47,8	- 45,9
2009	- 63,0	- 105,9	- 38,2	- 22,8	- 2,1	1,6	- 67,3	- 65,7

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

(a) Y compris les investissements immobiliers

(b) Fusions et acquisitions ayant donné lieu à une opération en capital social de plus de 150 millions d'euros enregistrée en balance des paiements

Flux d'investissements directs étrangers en France

STAT_2.2

Ventilation par type d'opérations

(en milliards d'euros)

Années	Solde net des investissements directs entre la France et l'étranger	Investissements directs étrangers en France (IDEF)	Capital social (a)	dont fusions et acquisitions (b)	Bénéfices réinvestis	Autres opérations		
						Long terme	Court terme	Total
1993	- 2,8	14,2	9,9	nd	- 3,8	0,6	7,5	8,1
1994	- 7,4	13,2	7,8	nd	- 0,7	1,1	5,0	6,1
1995	6,0	18,0	9,0	nd	- 0,5	1,7	7,9	9,6
1996	- 6,6	17,1	7,8	nd	- 0,8	0,4	9,7	10,2
1997	- 11,0	20,6	11,6	nd	0,5	1,3	7,3	8,6
1998	- 15,9	27,9	15,2	nd	1,8	0,7	10,2	10,8
1999	- 75,4	43,7	18,2	12,6	1,8	1,9	21,7	23,7
2000	- 145,7	46,9	29,9	18,8	2,6	4,1	10,3	14,5
2001	- 40,6	56,4	23,1	13,3	- 2,8	3,8	32,4	36,2
2002	- 1,5	52,1	36,0	19,1	- 4,8	- 2,8	23,6	20,9
2003	- 9,4	37,7	15,1	5,1	- 1,9	4,2	20,3	24,5
2004	- 19,5	26,2	4,2	- 5,7	4,8	1,3	15,9	17,2
2005	- 24,2	68,3	18,4	5,7	14,2	4,5	31,2	35,7
2006	- 31,0	57,3	21,8	3,1	9,5	- 0,8	26,8	26,0
2007	- 49,8	70,3	22,0	5,0	10,7	1,5	36,0	37,6
2008	- 67,5	42,5	15,1	8,1	- 1,0	2,4	25,9	28,3
2009	- 63,0	42,9	12,0	6,5	2,1	- 0,4	29,2	28,8

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

(a) Y compris les investissements immobiliers

(b) Fusions et acquisitions ayant donné lieu à une opération en capital social de plus de 150 millions d'euros enregistrée en balance des paiements

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 2 – Flux d'investissements directs

Répartition géographique des flux d'investissements directs français à l'étranger				STAT_2.3
Selon le premier pays de contrepartie				
<i>(en milliards d'euros)</i>				
	2007	2008	2009	2009 (en %)
Union européenne (à 27)	- 93,2	- 65,7	- 82,1	77,5
Union économique et monétaire (à 16)	- 82,6	- 72,4	- 53,4	50,4
dont : Allemagne	- 5,6	- 3,5	- 6,8	6,4
Belgique	- 4,0	- 39,8	- 17,6	16,6
Espagne	- 6,8	- 0,8	- 1,8	1,7
Irlande	- 0,1	- 0,2	- 2,6	2,4
Italie	- 18,0	- 1,6	- 3,6	3,4
Luxembourg	- 8,8	- 18,4	- 10,8	10,2
Pays-Bas	- 38,4	- 7,0	- 6,9	6,5
Autres pays de l'Union européenne	- 10,6	6,8	- 28,7	27,1
dont : Pologne	- 1,6	- 0,8	- 1,6	1,5
République tchèque	- 0,9	- 0,9	- 1,6	1,5
Roumanie	- 0,6	- 1,2	- 0,6	0,6
Royaume-Uni	- 6,3	14,4	- 21,8	20,6
Suède	0,0	- 3,5	- 2,2	2,1
Autres pays industrialisés (8)	- 14,4	- 14,8	- 10,5	9,9
dont : États-Unis	- 19,4	- 13,4	- 2,4	2,3
Japon	- 0,5	- 0,1	- 0,3	0,2
Suisse	- 1,1	- 0,3	- 6,9	6,5
Reste du monde	- 12,5	- 29,5	- 13,3	12,6
dont : Angola	- 0,5	- 0,4	- 1,0	1,0
Brésil	- 1,4	- 2,4	- 3,5	3,3
Chine	- 0,9	- 1,3	- 1,0	0,9
Égypte	- 0,4	- 8,8	- 0,1	0,1
Hong Kong	- 1,5	- 0,9	- 0,7	0,7
Inde	- 0,4	- 0,5	- 0,5	0,5
Maroc	- 0,4	- 0,7	- 0,9	0,8
Russie	- 0,9	- 4,5	- 0,7	0,6
Singapour	- 0,5	- 0,9	- 0,6	0,5
Turquie	- 0,7	- 0,6	- 0,5	0,5
Total	- 120,1	- 110,0	- 105,9	100,0

Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin de ce rapport annuel

Répartition géographique des flux d'investissements directs étrangers en France

STAT_2.4

Selon le premier pays de contrepartie

(en milliards d'euros)

	2007	2008	2009	2009 (en %)
Union européenne (à 27)	55,2	31,2	33,0	76,9
Union économique et monétaire (à 16)	43,5	29,5	19,7	46,0
dont : Allemagne	9,2	6,9	- 0,3	- 0,7
Belgique	10,5	3,4	5,5	12,8
Espagne	4,3	- 3,7	1,7	4,0
Irlande	0,5	3,0	0,5	1,2
Italie	0,0	- 3,0	2,5	5,8
Luxembourg	11,1	17,5	- 0,5	- 1,1
Pays-Bas	8,1	4,3	9,8	22,8
Autres pays de l'Union européenne	11,7	1,7	13,3	30,9
dont : Pologne	0,3	1,1	0,6	1,4
République tchèque	0,1	0,1	0,5	1,3
Roumanie	- 0,1	0,2	0,3	0,6
Royaume-Uni	10,9	- 0,9	10,3	24,0
Suède	0,0	0,4	0,5	1,1
Autres pays industrialisés (8)	10,3	10,1	3,4	7,9
dont : États-Unis	8,1	5,4	- 1,0	- 2,4
Japon	0,2	1,0	0,7	1,7
Suisse	3,3	2,2	2,6	6,2
Reste du monde	4,8	1,2	6,5	15,2
dont : Bermudes	0,7	0,2	0,7	1,6
Brésil	0,2	0,2	- 0,1	- 0,3
Chine	0,4	- 0,1	0,1	0,3
Émirats arabes unis	0,2	- 1,1	3,1	7,1
Hong Kong	0,2	0,3	0,2	0,4
Inde	0,1	0,0	0,0	0,0
Liban	0,7	- 0,1	0,4	0,8
Russie	0,2	0,1	0,2	0,4
Singapour	0,8	0,2	0,2	0,4
Turquie	0,0	0,2	0,1	0,2
Total	70,3	42,5	42,9	100,0

Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin de ce rapport annuel

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 2 – Flux d'investissements directs

Répartition sectorielle des flux d'investissements directs français à l'étranger (a)					STAT_2.5
(en milliards d'euros)					
	2006	2007	2008	2009	2009 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0
Industries extractives	- 0,1	0,1	- 0,7	- 2,5	2,4
dont extraction de pétrole et de gaz	- 0,1	0,1	- 0,7	- 2,4	2,3
Industries manufacturières	- 31,8	- 30,3	- 35,2	- 14,2	13,4
dont : Industries agricoles et alimentaires	- 2,8	- 11,0	- 5,3	- 0,7	0,6
Industrie du textile et habillement	- 0,6	- 1,3	- 2,5	- 0,9	0,9
Industrie du bois, édition et imprimerie	- 0,7	0,4	0,1	- 0,8	0,7
Cokéfaction et raffinage	- 0,7	- 0,2	- 0,3	- 0,4	0,4
Industrie chimique	- 2,0	- 1,0	- 1,9	- 1,1	1,1
Industrie pharmaceutique	- 4,6	- 1,8	- 0,5	- 3,7	3,5
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	- 0,9	- 0,6	- 0,2	0,3	- 0,3
Industries métallurgiques	- 1,3	- 4,7	- 0,9	- 2,6	2,4
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	- 9,7	1,6	- 0,1	- 0,8	0,8
Fabrication de machines et équipements	0,2	2,0	- 1,1	- 1,6	1,5
Industrie automobile	- 1,8	1,1	- 2,6	- 0,9	0,8
Fabrication d'autres matériels de transport	- 0,3	- 0,6	- 2,3	- 2,3	2,1
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	1,2	3,2	- 9,8	- 13,5	12,7
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	- 2,3	- 1,9	- 0,9	- 1,1	1,1
dont captage, traitement et distribution d'eau	- 1,4	- 1,7	- 0,6	- 0,9	0,9
Construction	- 0,7	- 1,1	- 0,2	- 3,9	3,7
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	- 6,0	- 1,5	- 14,1	- 19,4	18,3
dont : Commerce de gros	- 7,6	3,0	- 8,8	- 15,1	14,2
Commerce de détail	1,1	- 3,7	- 4,3	- 1,6	1,5
Transports et entreposage	- 1,6	- 1,7	- 0,4	- 1,1	1,1
dont : Transports terrestres et transports par conduites	- 1,0	- 0,3	- 0,1	0,0	0,0
Transports par eau	0,1	- 0,2	0,3	- 0,1	0,1
Transports aériens	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,4	0,4
Entreposage et services auxiliaires des transports	- 0,4	- 0,7	- 0,4	- 0,6	0,6
Hébergement et restauration	- 0,5	- 2,1	- 1,5	- 1,6	1,5
Information et communication	- 2,2	- 12,8	2,4	- 5,1	4,9
dont : Cinéma, vidéo et télévision	1,1	- 0,1	0,1	- 0,7	0,7
Télécommunications	- 0,2	- 7,6	3,8	- 1,6	1,6
Activités financières et d'assurance	- 32,9	- 34,1	- 30,8	- 29,5	27,8
dont : Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	- 20,8	- 31,1	- 20,9	- 23,7	22,4
dont activités des sociétés holdings	- 3,6	- 17,8	- 7,3	- 7,2	6,8
Assurance	- 1,1	- 3,1	- 5,5	- 6,0	5,6
Activités immobilières (b)	- 0,9	- 15,9	- 2,7	- 4,1	3,9
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	- 3,4	- 10,3	- 4,0	- 5,4	5,1
dont : Activités juridiques et comptables	- 0,7	- 0,2	0,0	- 0,3	0,3
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	- 0,5	- 0,5	- 2,1	- 3,2	3,0
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	- 1,6	- 9,3	- 1,4	- 1,2	1,1
Recherche-développement scientifique	0,0	0,3	- 0,1	- 0,1	0,0
Publicité et études de marché	- 0,6	- 0,5	- 0,4	- 0,4	0,4
Activités de services administratifs et de soutien	- 3,3	- 13,0	- 10,2	- 1,1	1,0
Enseignement	- 0,1	0,0	- 0,1	0,0	0,0
Santé humaine et action sociale	- 0,2	- 0,3	- 0,1	- 0,2	0,2
Arts, spectacles et activités récréatives	- 0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres activités de services	0,0	- 0,2	- 0,1	- 0,1	0,1
Montants non ventilés	- 3,1	1,8	- 1,4	- 3,1	2,9
dont bénéfiques réinvestis	-	-	-	- 2,1	1,9
Total	- 88,2	- 120,1	- 110,0	- 105,9	100,0

Note : Les sociétés holdings appartenant à un groupe coté sont classées en fonction de l'activité principale de leur groupe. Les bénéfiques réinvestis sont ventilés par activité économique, exception faite de la dernière année publiée, pour laquelle la Banque de France ne dispose que de données estimées.

(a) Une nouvelle nomenclature d'activités, la NAF rév. 2 (ou « NAF 2008 »), est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2008. Cette opération s'inscrit dans un processus de révision d'ensemble des nomenclatures d'activités aux niveaux mondial, européen et français. À compter de l'année 2009, la ventilation sectorielle des flux et des stocks d'investissements directs est effectuée en fonction de la NAF rév. 2 ; les données des années antérieures, originellement publiées en NAF rév. 1, ont été reclassées aux fins de comparaison. Un encadré, page 72 de ce rapport, revient sur les principales différences entre les deux nomenclatures.

(b) 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.

Répartition sectorielle des flux d'investissements directs étrangers en France (a)

STAT_2.6

(en milliards d'euros)

	2006	2007	2008	2009	2009 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Industries extractives	2,2	2,7	1,2	- 1,8	- 4,2
dont extraction de pétrole et de gaz	2,2	2,5	0,4	- 1,9	- 4,4
Industries manufacturières	24,5	20,8	13,6	13,7	32,0
dont : Industries agricoles et alimentaires	3,5	4,9	0,0	0,6	1,5
Industrie du textile et habillement	0,2	0,8	0,3	0,3	0,7
Industrie du bois, édition et imprimerie	0,2	- 0,7	- 0,3	1,1	2,7
Cokéfaction et raffinage	0,3	0,0	0,2	1,0	2,4
Industrie chimique	2,6	2,6	0,1	2,1	4,8
Industrie pharmaceutique	7,2	4,0	0,1	- 1,3	- 3,0
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	0,6	0,3	0,4	0,4	0,8
Industries métallurgiques	0,5	5,6	0,1	0,3	0,6
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	1,2	1,4	0,3	1,9	4,5
Fabrication de machines et équipements	2,2	0,6	1,0	2,3	5,4
Industrie automobile	- 0,1	- 0,4	0,9	1,3	3,0
Fabrication d'autres matériels de transport	- 0,2	0,4	1,4	0,7	1,6
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	1,7	2,3	- 0,8	1,0	2,4
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	0,2	0,1	0,5	1,1	2,5
dont captage, traitement et distribution d'eau	0,1	0,0	0,5	0,9	2,1
Construction	1,8	0,3	- 1,6	2,5	5,7
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	1,3	- 1,9	- 1,9	0,1	0,3
dont : Commerce de gros	- 0,1	- 0,1	- 0,8	1,8	4,3
Commerce de détail	1,1	- 1,2	- 1,1	- 1,1	- 2,5
Transports et entreposage	3,1	- 0,1	- 1,1	- 1,3	- 3,0
dont : Transports terrestres et transports par conduites	2,0	0,4	0,1	0,1	0,2
Transports par eau	0,1	0,5	0,0	- 0,1	- 0,2
Transports aériens	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Entreposage et services auxiliaires des transports	1,0	- 1,0	- 1,4	- 1,3	- 3,1
Hébergement et restauration	0,5	1,2	0,8	0,6	1,4
Information et communication	4,2	1,4	2,6	2,1	4,8
dont : Cinéma, vidéo et télévision	0,2	0,4	- 0,1	0,4	0,9
Télécommunications	2,7	0,8	- 3,6	- 0,3	- 0,7
Activités financières et d'assurance	5,5	17,8	9,0	13,2	30,6
dont : Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	5,8	6,3	3,6	11,4	26,5
dont activités des sociétés holdings	4,7	3,9	6,3	3,3	7,6
Assurance	1,2	9,0	2,3	0,4	0,9
Activités immobilières (b)	0,4	14,3	3,4	4,2	9,7
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	11,3	- 0,4	4,0	3,0	6,9
dont : Activités juridiques et comptables	8,1	- 0,1	0,1	0,1	0,2
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	0,3	- 0,5	1,6	2,3	5,3
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	0,8	0,5	1,1	1,0	2,2
Recherche-développement scientifique	0,2	- 0,2	0,4	0,3	0,6
Publicité et études de marché	2,0	0,0	0,6	- 0,4	- 0,9
Activités de services administratifs et de soutien	- 0,9	14,2	11,4	1,9	4,3
Enseignement	0,2	0,0	0,4	0,1	0,3
Santé humaine et action sociale	0,1	0,4	0,1	0,0	0,0
Arts, spectacles et activités récréatives	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Autres activités de services	0,2	0,2	0,1	0,1	0,3
Montants non ventilés	0,9	- 3,2	0,7	2,5	5,8
dont bénéfiques réinvestis	-	-	-	2,1	4,9
Total	57,3	70,3	42,5	42,9	100,0

Note : les sociétés holdings appartenant à un groupe coté sont classées en fonction de l'activité principale de leur groupe. Les bénéfiques réinvestis sont ventilés par activité économique, exception faite de la dernière année publiée, pour laquelle la Banque de France ne dispose que de données estimées.

(a) Une nouvelle nomenclature d'activités, la NAF rév. 2 (ou « NAF 2008 »), est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2008. Cette opération s'inscrit dans un processus de révision d'ensemble des nomenclatures d'activités aux niveaux mondial, européen et français. À compter de l'année 2009, la ventilation sectorielle des flux et des stocks d'investissements directs est effectuée en fonction de la NAF rév. 2 ; les données des années antérieures, originellement publiées en NAF rév. 1, ont été reclassées aux fins de comparaison. L'encadré, page 72, revient sur les principales différences entre les deux nomenclatures.

(b) Cette ligne comprend à la fois les investissements étrangers dans le secteur de l'immobilier et les achats nets de biens immobiliers stricto sensu situés sur le territoire français par des non-résidents.

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 2 – Flux d'investissements directs

Investissements directs français à l'étranger

STAT_2.7

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2009, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente (a)

I. Constitutions			
Entreprise investisseuse	Entreprise investie	Pays	Remarques
Air France - KLM	Alitalia	Italie	Acquisition de 25% du capital de la compagnie italienne
Banque Fédérative du Crédit Mutuel	Banque marocaine du commerce extérieur	Maroc	Augmentation de la part du capital de la Banque marocaine du commerce extérieur (BMCE) détenue par la Banque Fédérative du Crédit Mutuel, celle-ci passant de 15,0% à 19,9%
BNP Paribas	Fortis Banque	Belgique	Acquisition de 75% du capital de Fortis Banque
BNP Paribas	Banque Générale du Luxembourg	Luxembourg	Acquisition de la part du capital détenue par l'État du Grand-Duché du Luxembourg (17%), le reste du capital étant détenu par Fortis Banque
BNP Paribas	Royal Park Investment	Belgique	Acquisition de 12% du capital d'une structure (détenue à 45% par Fortis Holding) portant un portefeuille de crédits restructurés cédé par Fortis Banque
BNP Paribas	SGPS Cofinoga Portugal	Portugal	Souscription à une augmentation de capital de Banco Cetelem Portugal pour l'acquisition de SGPS Cofinoga Portugal
CNP Assurance	Barclays Vida y Pensiones	Espagne	Prise de participation dans une filiale espagnole de Barclays dans le cadre d'un accord visant à développer les activités d'assurance-vie et d'épargne-retraite de CNP Assurances et de Barclays en Espagne, au Portugal et en Italie
EDF	British Energy	Royaume-Uni	Souscription aux augmentations de capital de la filiale britannique d'EDF, EDF Energy, destinées à financer l'acquisition de British Energy
EDF	SPE Luminus	Belgique	Souscription à l'augmentation de capital d'EDF Belgium afin de financer la prise de contrôle de 51% des actifs belges de Centrica (Royaume-Uni) dans SPE Luminus
EDF	Constellation Energy	États-Unis	Apport en capital à la filiale américaine d'EDF, EDF Development Inc, pour financer la prise de participation de 49,9% au capital de Constellation Energy Nuclear Group
GDF Suez	Energie Investimenti	Italie	Participation de GDF Suez portée à 100% du capital du 3 ^e opérateur sur le marché italien du gaz
Meetic	Match.com International Ltd	Royaume-Uni	Acquisition des activités européennes de Match.com (groupe américain IAC) contre une participation de 27% au capital de Meetic
Sanofi-Aventis	Zentiva	République tchèque	Offre publique d'achat sur Zentiva, laboratoire pharmaceutique tchèque spécialisé dans les médicaments génériques
Sanofi-Aventis	Medley	Brésil	Acquisition du 3 ^e laboratoire pharmaceutique brésilien, spécialiste des médicaments génériques
Vivendi	GVT	Brésil	OPA de Vivendi sur l'opérateur de télécommunications brésilien
2. Liquidations			
Entreprise désinvestisseuse	Entreprise désinvestie	Pays	Remarques
Casino Guichard Perrachon	Super de Boer	Pays-Bas	Cession de 57% du capital de Super de Boer à Jumbo Groep
Danone	Frucor	Singapour	Cession par Danone Asia (société basée à Singapour) de la société néo-zélandaise Frucor au Japonais Suntory
Fimalac	Fitch Group	États-Unis	Cession de 20% du capital de Fitch Group à Hearst Communication
GDF International	Segebel	Belgique	Cession à Centrica (Royaume-Uni) de la totalité des titres détenus par GDF Suez dans Segebel (soit 50%)
Laser Cofinoga	SGPS Cofinoga Portugal	Portugal	Cession par Laser Cofinoga de sa filiale portugaise à Banco Cetelem Portugal

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

Investissements directs étrangers en France

STAT_2.8

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2009, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente (a)

I. Constitutions			
Entreprise investie	Entreprise investisseuse	Pays	Remarques
Bourbon	Jaccar Holdings	Luxembourg	Accroissement de la part du capital de Bourbon détenue par Jaccar Holdings
BNP Paribas	État belge	Belgique	Titres BNP Paribas reçus par l'État belge en contrepartie de la cession par celui-ci de 75 % du capital de Fortis Banque à BNP Paribas
Eurotunnel	Goldman Sachs	Luxembourg	Suite au remboursement en actions de titres de dette subordonnée, deux fonds d'investissement de Goldman Sachs détiennent près de 20 % du capital d'Eurotunnel
Meetic	Match.com International Ltd	Royaume-Uni	Acquisition de 27 % du capital de Meetic dans le cadre de la cession de Match.com International
Nutrition et Santé	Otsuka Pharmaceutical	Japon	Acquisition de la <i>holding</i> française du groupe Nutrition et Santé
Poweo	Verbund	Autriche	Acquisition d'une part supplémentaire de 13,4 % du capital, Verbund détenant désormais 43,2 % du capital de Poweo
2. Liquidations			
Entreprise désinvestie	Entreprise désinvestisseuse	Pays	Remarques
Crédit du Nord	Dexia Banque Belgique	Belgique	Cession de 20 % du capital par Dexia Banque Belgique à la Société Générale
Société Foncière Lyonnaise	Immobiliara Colonial	Espagne	Cession d'un bloc de 30 % du capital

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

SÉRIE 3 – FLUX D'INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

Ventilation géographique et par nature de titres des flux d'investissements de portefeuille en fonction du pays de résidence de l'émetteur STAT_3.1

(en milliards d'euros)

	2008				2009			
	Total	Actions et assimilés	Obligations et assimilés	Instruments du marché monétaire	Total	Actions et assimilés	Obligations et assimilés	Instruments du marché monétaire
Union européenne (à 27)	- 89,6	- 21,5	- 20,0	- 48,1	- 94,8	- 26,5	- 32,8	- 35,5
Union économique et monétaire (à 16)	- 60,7	- 14,4	- 5,0	- 41,3	- 85,4	- 24,3	- 36,2	- 24,9
dont : Allemagne	- 10,8	- 3,3	2,5	- 9,9	32,2	- 4,1	33,9	2,4
Autriche	- 6,7	- 0,9	- 3,5	- 2,2	- 3,1	0,4	- 5,4	1,9
Belgique	- 13,1	- 4,9	- 6,3	- 1,8	- 14,7	- 6,1	- 5,4	- 3,2
Espagne	- 7,8	- 5,1	9,7	- 12,5	- 21,5	- 2,0	- 7,3	- 12,3
Finlande	- 0,4	- 1,3	- 0,3	1,3	- 5,6	- 0,7	- 2,6	- 2,4
Grèce	- 3,8	- 0,1	- 2,8	- 0,9	- 14,0	- 0,3	- 13,4	- 0,2
Irlande	8,1	2,3	3,8	2,0	- 3,9	- 1,7	- 4,0	1,8
Italie	- 12,7	- 3,7	- 7,2	- 1,8	- 24,0	- 0,1	- 19,1	- 4,8
Luxembourg	- 1,0	0,9	1,0	- 2,9	0,6	- 4,4	3,3	1,7
Pays-Bas	- 6,4	1,0	1,5	- 8,9	- 16,8	- 5,3	- 4,7	- 6,8
Portugal	- 7,2	0,0	- 3,8	- 3,3	- 14,0	0,0	- 11,1	- 2,9
Autres pays de l'Union européenne	- 29,0	- 7,1	- 15,0	- 6,9	- 9,4	- 2,2	3,4	- 10,6
dont : Royaume-Uni	- 23,7	- 6,7	- 14,0	- 3,0	11,3	- 1,1	22,6	- 10,3
Suède	- 1,3	0,3	1,3	- 2,8	- 7,6	- 0,5	- 6,3	- 0,8
Autres pays industrialisés (8)	- 12,9	10,7	- 7,8	- 15,8	15,9	- 3,0	5,4	13,5
dont : États-Unis	1,4	1,3	1,4	- 1,2	- 4,0	3,3	- 8,4	1,0
Japon	- 10,9	9,3	- 3,5	- 16,7	27,3	- 5,6	20,1	12,8
Suisse	7,0	5,6	0,3	1,1	- 1,2	- 0,6	0,0	- 0,7
Reste du monde	15,4	- 8,6	23,2	0,8	18,3	8,0	10,7	- 0,5
dont : Antilles néerlandaises	5,8	- 0,1	5,8	0,1	9,1	0,0	9,1	0,0
Bermudes	- 1,5	- 1,7	0,2	0,0	2,4	3,2	- 0,8	0,0
Brésil	- 1,0	- 0,9	- 0,1	0,0	- 2,0	- 1,7	- 0,3	0,0
Chine	- 0,9	- 1,1	0,1	0,0	- 1,5	- 1,8	0,2	0,0
Corée du Sud	0,5	- 2,4	2,8	0,0	3,0	1,0	2,2	- 0,3
Iles Caïmans	12,9	- 1,2	14,8	- 0,6	9,6	10,7	- 0,6	- 0,6
Inde	0,2	0,3	- 0,1	0,0	- 2,4	- 2,4	- 0,1	0,0
Jersey	- 0,9	- 0,8	- 0,6	0,6	0,9	- 0,3	0,0	1,2
Russie	- 1,6	- 1,7	0,1	0,0	- 0,3	- 0,3	0,0	0,0
Turquie	0,3	0,0	0,3	0,0	- 0,1	0,0	- 0,1	0,0
Total	- 87,1	- 19,4	- 4,6	- 63,2	- 60,6	- 21,5	- 16,7	- 22,4

Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin du rapport annuel

SÉRIE 4 – POSITION EXTÉRIURE

Série chronologique de la position extérieure de 2001 à 2009

STAT_4.1

(en milliards d'euros)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Investissements directs									
En valeur comptable (a)	242,2	191,9	155,9	149,5	203,8	214,4	240,8	311,8	377,7
En valeur de marché (b) (c)	469,6	188,5	232,5	210,2	291,0	381,6	370,4	278,2	407,3
Français à l'étranger									
En valeur comptable (a)	577,3	559,1	573,6	620,6	736,1	793,1	889,8	997,6	1 106,1
En valeur de marché (b) (c)	905,9	609,1	749,6	847,1	1 044,5	1 222,3	1 226,5	939,9	1 193,8
Étrangers en France									
En valeur comptable (a)	- 335,1	- 367,3	- 417,6	- 471,1	- 532,3	- 578,7	- 649,1	- 685,8	- 728,4
En valeur de marché (b) (c)	- 436,2	- 420,7	- 517,1	- 636,9	- 753,5	- 840,8	- 856,1	- 661,7	- 786,4
Investissements de portefeuille	- 291,5	- 165,9	- 203,4	- 174,5	- 176,9	- 112,0	26,2	- 20,2	- 298,7
Titres étrangers	826,6	888,6	1 084,4	1 285,3	1 587,9	1 851,0	2 014,1	1 834,7	1 998,2
Actions et titres d'OPCVM	228,9	190,8	269,4	325,0	444,9	544,3	561,7	326,7	416,8
Obligations et assimilés	545,0	629,8	720,3	854,4	1 017,0	1 170,7	1 325,8	1 301,5	1 354,2
Instrument du marché monétaire	52,7	68,0	94,7	105,9	126,0	136,1	126,7	206,5	227,1
Titres français	- 1 118,1	- 1 054,5	- 1 287,8	- 1 459,8	- 1 764,8	- 1 963,0	- 1 987,9	- 1 855,0	- 2 296,9
Actions et titres d'OPCVM	- 472,0	- 329,1	- 388,7	- 436,0	- 585,3	- 752,0	- 720,3	- 434,3	- 569,3
Obligations et assimilés	- 577,3	- 652,8	- 811,8	- 923,1	- 1 056,7	- 1 104,4	- 1 152,3	- 1 252,1	- 1 479,4
Instrument du marché monétaire	- 68,8	- 72,6	- 87,4	- 100,7	- 122,8	- 106,7	- 115,3	- 168,5	- 248,2
Pour mémoire : valeurs du Trésor	- 267,6	- 326,2	- 405,4	- 478,6	- 541,6	- 541,8	- 573,0	- 696,9	- 821,1
Produits financiers dérivés	5,7	- 4,0	- 23,9	- 19,7	- 22,9	- 29,7	- 71,6	- 55,3	- 53,1
Avoirs	124,6	103,1	93,1	116,9	124,5	159,2	241,0	234,0	237,9
Engagements	- 118,9	- 107,1	- 117,0	- 136,6	- 147,4	- 188,9	- 312,6	- 289,3	- 291,1
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 52,5	- 34,3	- 50,8	- 89,8	- 135,0	- 294,4	- 433,0	- 508,4	- 356,2
Crédits commerciaux et avances à la commande	7,5	27,4	23,8	25,9	14,5	10,4	2,0	- 1,2	- 6,5
Créances	79,2	95,6	88,6	91,3	88,9	83,8	85,7	83,7	76,5
Engagements	- 71,7	- 68,3	- 64,8	- 65,4	- 74,4	- 73,4	- 83,7	- 84,8	- 83,0
Autres investissements de la Banque de France	27,9	33,5	31,1	21,0	20,5	1,0	- 48,2	- 187,2	- 139,1
Créances	31,7	35,6	34,6	25,5	22,9	24,9	39,6	29,9	35,6
Engagements	- 3,8	- 2,1	- 3,5	- 4,5	- 2,4	- 23,9	- 87,8	- 217,1	- 174,7
Autres investissements des administrations publiques	10,5	7,9	9,6	6,5	12,9	13,1	7,6	2,2	8,5
Créances	29,8	27,4	28,4	27,2	29,0	31,9	26,7	26,9	28,8
Engagements	- 19,3	- 19,5	- 18,8	- 20,7	- 16,1	- 18,7	- 19,1	- 24,7	- 20,2
Position dépôts-crédits des IFM	- 107,9	- 115,7	- 132,1	- 161,5	- 175,4	- 299,4	- 370,9	- 286,6	- 206,9
Créances	514,2	516,4	492,0	578,9	840,7	945,6	1 094,7	1 058,6	990,3
Engagements	- 622,1	- 632,1	- 624,2	- 740,4	- 1 016,1	- 1 245,0	- 1 465,6	- 1 345,2	- 1 197,3
Position dépôts-crédits des autres secteurs (d)	9,5	12,6	16,8	18,3	- 7,4	- 19,5	- 23,6	- 35,6	- 12,2
Créances	77,4	76,8	77,8	81,0	80,2	77,2	78,9	74,6	77,8
Engagements	- 67,9	- 64,1	- 61,0	- 62,7	- 87,7	- 96,7	- 102,5	- 110,1	- 90,0
Avoirs de réserve	66,7	58,8	56,0	56,8	63,0	74,6	78,6	74,0	92,4
Total créances									
Avec les investissements directs en valeur comptable	2 327,5	2 361,4	2 528,5	2 883,4	3 573,4	4 041,2	4 549,2	4 413,9	4 643,6
Avec les investissements directs en valeur de marché (b)	2 656,1	2 411,4	2 704,5	3 109,9	3 881,8	4 470,5	4 885,9	4 356,3	4 731,3
Total engagements									
Avec les investissements directs en valeur comptable	- 2 356,8	- 2 314,9	- 2 594,7	- 2 961,2	- 3 641,3	- 4 188,3	- 4 708,2	- 4 612,0	- 4 881,5
Avec les investissements directs en valeur de marché (b)	- 2 458,0	- 2 368,3	- 2 694,2	- 3 126,9	- 3 862,5	- 4 450,4	- 4 915,2	- 4 588,0	- 4 939,6
Position extérieure									
Avec les investissements directs en valeur comptable	- 29,3	46,5	- 66,2	- 77,8	- 67,9	- 147,1	- 159,0	- 198,1	- 237,9
Avec les investissements directs en valeur de marché (b)	198,1	43,1	10,4	- 17,0	19,3	20,1	- 29,4	- 231,7	- 208,3

Note : Les séries pour les années 1995 à 2000 sont disponibles sur le site internet de la Banque de France.

(a) Les stocks d'investissements directs en valeur comptable pour 2009 sont estimés à partir des encours à fin 2008, des flux d'investissements directs de l'année 2009 et de la prise en compte des variations de change pour les positions en devises.

(b) Révision des données de 2000 à 2008

(c) Les stocks d'investissements directs en valeur de marché à fin 2009 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) Sociétés non financières, sociétés d'assurance, entreprises d'investissement, OPCVM non monétaires

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 4 – Position extérieure

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

STAT_4.2

Encours en fin d'année

(en milliards d'euros)

	2000*	2001*	2002*	2003*	2004*	2005*	2006*	2007*	2008*	2009
Investissements directs français à l'étranger										
En valeur comptable (a)	478,3	577,3	559,1	573,6	620,6	736,1	793,1	889,8	997,6	1 106,1
Capitaux propres	353,2	409,5	390,2	380,1	418,0	491,3	548,8	613,8	674,4	717,6
Entreprises cotées	28,2	13,1	21,5	21,4	26,3	32,8	38,7	58,7	30,9	53,0
Entreprises non cotées	319,4	389,3	360,3	349,3	381,1	445,4	494,3	536,3	623,3	643,0
Investissements immobiliers	5,6	7,1	8,4	9,4	10,6	13,1	15,8	18,8	20,2	21,6
Autres opérations (prêts)	125,2	167,8	168,9	193,5	202,6	244,8	244,3	276,0	323,2	388,5
En valeur de marché (b)	995,1	905,9	609,1	749,6	847,1	1 044,5	1 222,3	1 226,5	940,0	1 193,7
Capitaux propres	869,9	738,1	440,2	556,1	644,5	799,7	978,0	950,6	616,8	805,2
Entreprises cotées	95,1	45,9	39,6	45,5	53,3	73,6	104,4	133,1	42,9	64,6
Entreprises non cotées	760,3	675,2	381,7	490,1	567,7	697,6	840,8	780,9	536,7	702,3
Investissements immobiliers	14,5	17,0	18,9	20,5	23,5	28,5	32,8	36,6	37,2	38,3
Autres opérations (prêts)	125,2	167,8	168,9	193,5	202,6	244,8	244,3	276,0	323,2	388,5
Investissements directs étrangers en France										
En valeur comptable (a)	- 279,2	- 335,1	- 367,3	- 417,6	- 471,1	- 532,3	- 578,7	- 649,1	- 685,8	- 728,4
Capitaux propres	- 195,2	- 212,2	- 232,2	- 267,3	- 295,1	- 325,0	- 348,7	- 386,2	- 394,5	- 408,5
Entreprises cotées	- 18,1	- 19,4	- 17,6	- 17,2	- 15,4	- 26,7	- 31,7	- 31,4	- 30,6	- 36,9
Entreprises non cotées	- 153,3	- 163,9	- 178,9	- 205,3	- 229	- 240,8	- 250,6	- 277,5	- 282,3	- 287,3
Investissements immobiliers	- 23,8	- 28,9	- 35,7	- 44,8	- 50,7	- 57,5	- 66,4	- 77,3	- 81,6	- 84,3
Autres opérations (prêts)	- 83,9	- 122,9	- 135,1	- 150,3	- 176,0	- 207,3	- 230,0	- 262,9	- 291,4	- 319,9
En valeur de marché (b)	- 420,2	- 436,2	- 420,7	- 517,1	- 636,9	- 753,5	- 840,8	- 856,1	- 661,7	- 786,5
Capitaux propres	- 336,2	- 313,3	- 285,6	- 366,8	- 460,9	- 546,2	- 610,8	- 593,2	- 370,3	- 466,5
Entreprises cotées	- 43,9	- 38,0	- 31,2	- 23,3	- 29,7	- 54,2	- 80,5	- 72,0	- 38,6	- 62,3
Entreprises non cotées	- 234,0	- 209,3	- 185,1	- 266,5	- 349,4	- 399,1	- 422,3	- 394,9	- 206,3	- 271,7
Investissements immobiliers	- 58,3	- 66,0	- 69,3	- 77,0	- 81,7	- 92,9	- 108,0	- 126,3	- 125,4	- 132,5
Autres opérations (prêts)	- 83,9	- 122,9	- 135,1	- 150,3	- 176,0	- 207,3	- 230,0	- 262,9	- 291,4	- 319,9

* Données révisées

(a) Les stocks d'investissements directs en valeur comptable à fin 2009 sont estimés à partir des encours à fin 2008, des flux d'investissements directs de l'année 2009 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 2009 sont établis à partir des encours comptables estimés, valorisés en fonction de l'évolution des ratios de capitalisation boursière des sociétés du CAC 40.

Évolution des investissements directs entre fin 2007 et fin 2008

STAT_4.3

(estimation en valeur de marché)

(en milliards d'euros)

	Encours à fin 2007	Flux de balance des paiements 2008 (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 2008 (a)
			Total	Variation monétaire ou effet de change	Variation boursière ou effet-prix	Autres ajustements		
			1	2	3			
Investissements directs français à l'étranger	1 226,6	110,0	- 396,6	- 14,6	- 375,7	- 6,3	- 286,6	939,9
Capitaux propres	950,6	64,1	- 397,9	- 16,3	- 375,7	- 5,9	- 333,8	616,7
Entreprises cotées	133,1	11,2	- 101,4	2,8	- 44,2	- 60,0	- 90,3	42,8
Entreprises non cotées	780,9	51,5	- 295,7	- 18,8	- 331,1	54,2	- 244,2	536,7
Investissements immobiliers	36,6	1,3	- 0,7	- 0,3	- 0,4	0,0	0,6	37,2
Autres opérations	276,0	45,9	1,3	1,7	0,0	- 0,4	47,2	323,2
Investissements directs étrangers en France	- 856,1	- 42,5	236,9	- 0,2	229,8	7,4	194,4	- 661,7
Capitaux propres	- 593,2	- 14,2	237,1	0,0	229,8	7,3	222,9	- 370,3
Entreprises cotées	- 72,0	- 0,9	34,3	0,0	28,1	6,1	33,4	- 38,6
Entreprises non cotées	- 394,9	- 9,1	197,7	0,0	196,5	1,2	188,6	- 206,3
Investissements immobiliers	- 126,3	- 4,3	5,2	0,0	5,2	0,0	0,9	- 125,4
Autres opérations	- 262,9	- 28,3	- 0,2	- 0,2	0,0	0,1	- 28,5	- 291,4
Position nette	370,5	67,5	- 159,7	- 14,8	- 145,9	1,1	- 92,2	278,2
Capitaux propres	357,4	49,9	- 160,8	- 16,3	- 145,9	1,4	- 110,9	246,4
Entreprises cotées	61,1	10,3	- 67,2	2,8	- 16,1	- 53,9	- 56,9	4,2
Entreprises non cotées	386,0	42,5	- 98,1	- 18,8	- 134,6	55,4	- 55,6	330,4
Investissements immobiliers	- 89,7	- 2,9	4,4	- 0,3	4,8	0,0	1,5	- 88,2
Autres opérations	13,1	17,6	1,1	1,5	0,0	- 0,3	18,7	31,8

(a) en signe de position :

sans signe : augmentation des créances ou diminution des engagements

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

Ventilation des investissements directs selon le secteur résident

STAT_4.4

(en valeur comptable)

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année		
	2007	2008	2009(a)
Investissements directs français à l'étranger (b)	889,8	997,6	1 106,1
Institutions financières monétaires	100,4	106,6	120,9
Autres (y compris investissements immobiliers)	789,4	891,0	985,2
Investissements directs étrangers en France (c)	- 649,1	- 685,8	- 728,4
Institutions financières monétaires	- 41,7	- 38,3	- 44,1
Autres (y compris investissements immobiliers)	- 607,4	- 647,5	- 684,3

(a) Estimations à partir des encours comptables à fin 2008 et des flux d'investissements directs de l'année 2009

(b) Secteur résident investisseur

(c) Secteur résident investi

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 4 – Position extérieure

Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des stocks d'investissements directs français à l'étranger en valeur comptable

STAT_4.5

(en milliards d'euros)

	2006	2007	2008	2009 (a)	2009 (en %)
Union européenne (à 27)	504,0	579,5	640,9	725,5	65,6
Union économique et monétaire (à 16)	350,5	429,0	500,9	546,6	49,4
dont : Allemagne	70,8	71,1	74,1	80,6	7,3
Belgique	73,4	94,7	140,5	154,7	14,0
Espagne	30,3	35,1	34,4	37,1	3,4
Irlande	17,0	18,0	18,3	21,9	2,0
Italie	33,6	40,3	42,3	45,0	4,1
Luxembourg	19,7	30,1	48,3	57,7	5,2
Pays-Bas	92,5	126,5	128,7	132,0	11,9
Autres pays de l'Union européenne	153,5	150,5	140,0	178,9	16,2
dont : Pologne	8,5	11,8	11,3	12,7	1,1
République tchèque	3,4	4,6	5,6	7,1	0,6
Roumanie	1,9	2,8	3,5	4,0	0,4
Royaume-Uni	124,2	120,3	105,5	137,6	12,4
Suède	6,3	5,5	7,6	10,4	0,9
Autres pays industrialisés (8)	216,8	217,8	245,2	248,7	22,5
dont : États-Unis	138,9	149,0	169,5	163,5	14,8
Japon	16,2	11,8	15,0	14,4	1,3
Suisse	36,4	33,5	37,8	43,9	4,0
Reste du monde	72,2	92,5	111,4	132,0	11,9
dont : Angola	1,0	4,0	5,0	5,7	0,5
Brésil	10,1	12,3	12,5	18,9	1,7
Chine	4,3	5,3	7,7	8,2	0,7
Égypte	0,8	1,3	2,1	9,9	0,9
Hong Kong	2,8	4,2	5,1	5,6	0,5
Inde	1,3	1,7	2,0	2,3	0,2
Maroc	6,0	6,9	7,8	8,3	0,7
Russie	1,8	3,2	5,0	5,4	0,5
Singapour	2,7	3,4	4,3	4,7	0,4
Turquie	3,3	3,0	3,0	3,4	0,3
Total	793,0	889,8	997,6	1 106,1	100,0

Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin de ce rapport annuel

(a) Estimations à partir des encours comptables à fin 2008 et des flux d'investissements directs de l'année 2009

Répartition géographique selon le pays de première contrepartie
des stocks d'investissements directs étrangers en France en valeur comptable

STAT_4.6

(en milliards d'euros)

	2006	2007	2008	2009 (a)	2009 (en %)
Union européenne (à 27)	440,2	497,2	520,9	556,6	76,4
Union économique et monétaire (à 16)	340,6	391,4	416,3	436,9	60,0
dont : Allemagne	62,2	69,0	68,8	73,2	10,0
Belgique	66,5	81,0	77,4	81,4	11,2
Espagne	23,1	27,9	24,1	25,7	3,5
Irlande	13,8	14,5	16,8	18,2	2,5
Italie	24,0	23,1	20,7	22,9	3,1
Luxembourg	55,4	72,0	91,2	89,0	12,2
Pays-Bas	87,1	95,5	107,4	116,0	15,9
Autres pays de l'Union européenne	99,6	105,8	104,6	119,7	16,4
dont : Pologne	0,7	0,9	2,0	2,5	0,3
République tchèque	0,3	0,4	0,5	1,0	0,1
Roumanie	0,3	0,2	0,3	0,6	0,1
Royaume-Uni	88,6	94,4	90,4	102,5	14,1
Suède	5,1	4,8	5,2	5,9	0,8
Autres pays industrialisés (8)	116,5	124,8	135,5	136,4	18,7
dont : États-Unis	66,7	72,8	79,4	75,4	10,3
Japon	7,5	7,5	8,1	8,7	1,2
Suisse	33,4	37,0	39,9	42,8	5,9
Reste du monde	22,1	27,0	29,3	35,4	4,9
dont : Bermudes	2,1	2,6	2,8	3,4	0,5
Brésil	0,3	0,4	0,6	0,6	0,1
Chine	0,2	0,3	0,2	0,4	0,1
Émirats arabes unis	1,2	1,2	1,9	4,7	0,6
Hong Kong	1,2	1,4	1,6	1,7	0,2
Inde	0,1	0,3	0,3	0,3	0,0
Liban	1,7	2,3	2,2	2,5	0,3
Russie	0,7	0,3	0,3	0,4	0,1
Singapour	0,6	1,4	1,7	1,7	0,2
Turquie	0,6	0,5	0,7	0,7	0,1
Total	578,7	649,1	685,8	728,4	100,0

Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin de ce rapport annuel

(a) Estimations à partir des encours comptables à fin 2008 et des flux d'investissements directs de l'année 2009

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 4 – Position extérieure

Répartition géographique des stocks d'investissements directs selon la règle du principe directionnel étendu pour les prêts entre sociétés sœurs

STAT_4.7

(en milliards d'euros)

	Français à l'étranger			Étrangers en France		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Union européenne (à 27)	396,3	437,4	488,5	314,0	317,4	319,6
Union économique et monétaire (à 16)	284,8	339,1	367,9	247,2	254,5	258,2
dont : Allemagne	47,5	48,4	49,7	45,3	43,1	42,3
Belgique	52,8	103,1	118,7	39,0	39,9	45,3
Espagne	27,2	25,9	27,0	20,0	15,6	15,7
Irlande	11,9	12,4	14,2	8,5	10,8	10,5
Italie	30,9	35,1	35,5	13,7	13,5	13,3
Luxembourg	17,3	17,0	25,8	59,2	59,9	57,1
Pays-Bas	86,2	86,3	83,6	55,3	65,0	67,6
Autres pays de l'Union européenne	111,5	98,3	120,6	66,8	63,0	61,4
dont : Pologne	9,6	8,7	9,4	- 1,3	- 0,6	- 0,8
République tchèque	4,1	5,0	6,4	- 0,1	- 0,1	0,3
Roumanie	2,6	3,3	3,6	- 0,1	0,1	0,2
Royaume-Uni	86,9	70,7	89,1	61,0	55,7	54,0
Suède	4,2	5,9	7,7	3,4	3,5	3,1
Autres pays industrialisés (8)	175,2	197,6	199,8	82,2	87,8	87,5
dont : États-Unis	123,2	140,6	138,0	47,0	50,5	49,8
Japon	10,7	13,8	12,9	6,4	6,9	7,2
Suisse	21,5	25,0	28,2	25,0	27,1	27,1
Reste du monde	80,2	96,0	114,5	14,7	13,9	18,0
dont : Antilles néerlandaises	0,1	0,1	0,1	0,8	0,8	0,8
Bésil	11,7	11,9	18,2	- 0,1	0,0	- 0,1
Chine	4,9	7,4	7,8	- 0,1	0,0	0,0
Égypte	1,2	2,0	9,8	0,0	0,1	0,1
Émirats arabes unis	0,7	1,1	1,1	0,2	0,2	3,2
Hong Kong	3,3	3,8	4,0	0,5	0,3	0,2
Inde	1,6	1,9	2,2	0,2	0,2	0,2
Liban	0,2	0,2	0,2	2,2	2,1	2,5
Maroc	6,7	7,6	8,0	0,2	0,0	0,0
Qatar	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,9
Russie	3,0	4,7	4,9	0,1	- 0,1	- 0,1
Turquie	2,7	2,6	2,8	0,2	0,3	0,2
Total	651,7	731,0	802,8	410,9	419,2	425,1

Note : Voir « définition des zones géographiques » à la fin de ce rapport annuel

ENCADRÉ

Ventilations géographiques des investissements directs

Les ventilations géographiques des flux et des stocks d'investissements directs dans cette partie statistique sont établies, le plus souvent, en fonction du pays de première contrepartie, conformément à la méthodologie fixée par le manuel de balance des paiements du FMI, 5^{ème} édition (tableaux STAT_2.3, STAT_2.4, STAT_4.5 et STAT_4.6). Selon ce principe, le pays considéré comme destinataire des investissements directs français à l'étranger n'est pas le récipiendaire ultime des fonds investis mais le premier pays qui les reçoit à leur sortie de France. Ainsi, un investissement français en Chine transitant par une filiale néerlandaise est considéré, dans les statistiques de balance des paiements et de position extérieure, comme un investissement direct français aux Pays-Bas. De même, un investissement étranger en France effectué par la filiale belge d'un groupe américain est considéré comme un investissement belge en France. Cette règle a pour conséquence une surreprésentation, à la fois parmi les pays investisseurs et les pays investis, de ceux qui accueillent le plus de filiales financières et de centres de trésorerie de groupes internationaux, tels que la Belgique, les Pays-Bas, le Luxembourg, le Royaume-Uni et la Suisse.

Dans ce rapport, deux tableaux, l'un sur les flux dans l'encadré 2.1, le second, STAT_4.7, sur les stocks, présentent la distribution géographique des investissements directs après mise en œuvre de la règle du principe directionnel étendu. 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. Par exemple, le prêt d'une filiale néerlandaise d'un groupe français à une autre filiale française du même groupe ne doit plus être classé comme un ID néerlandais en France, mais comme un désinvestissement français aux Pays-Bas. De façon similaire, le prêt de la filiale française d'un groupe allemand à une filiale luxembourgeoise du même groupe, considéré dans les statistiques actuelles comme un ID français au Luxembourg, est à reclasser comme un désinvestissement luxembourgeois en France. Comme on peut le voir dans les tableaux indiqués ci-dessus, ces reclassements font diminuer substantiellement le volume global des flux et des stocks d'investissements directs, français à l'étranger et étrangers en France, en réduisant notamment les montants d'investissements avec le Royaume-Uni, les Pays-Bas, la Belgique, le Luxembourg, l'Allemagne et les États-Unis.

Avec des flux et des stocks réduits, la distribution géographique après application de la règle du principe directionnel étendu reste néanmoins fondée sur le premier pays de contrepartie. Ainsi, dans l'exemple donné plus haut, le désinvestissement du groupe allemand en France est affecté au Luxembourg, ce qui demeure difficilement interprétable. Pour disposer de données plus significatives, nous avons effectué une ventilation géographique des stocks d'investissements directs étrangers en France selon le pays de résidence de l'investisseur ultime, présentée dans l'encadré 3.1¹. Ces résultats sont issus d'un retraitement complet : les prêts entre sociétés sœurs sont affectés au pays de la tête de groupe (l'Allemagne dans l'exemple précédent), de même que les investissements en capital et les bénéfices réinvestis. Le retraitement, qui ne modifie pas le stock global des investissements étrangers en France, en bouleverse la hiérarchie : les groupes français sont à l'origine de 14 % (60,8 milliards) des investissements étrangers, alors que dans la présentation en fonction du premier pays de contrepartie la part de la France était nulle par construction ; la part des groupes américains s'établit à 19 % (12 % pour les États-Unis dans la présentation précédente) ; les groupes britanniques et allemands représentent respectivement 17 % et 12 % du stock selon l'investisseur ultime, contre 13 % et 10 % du stock en fonction du premier pays de contrepartie. En revanche, le poids des pays choisis comme plate-forme d'investissement en France par les groupes français, américains, britanniques et allemands diminue à nouveau. La part des Pays-Bas, de la Belgique et du Luxembourg s'établit à 5 % environ du stock selon l'investisseur ultime, en baisse respectivement de 11 points pour les Pays-Bas, de 8 points pour le Luxembourg et de 6 points pour la Belgique par rapport à la présentation en fonction du premier pays de contrepartie.

1 Un tel retraitement statistique n'est pas possible pour les stocks d'investissements directs français à l'étranger. On sait bien que de nombreux investissements effectués par des groupes français et destinés in fine aux pays émergents transitent d'abord par des filiales financières situées dans d'autres pays industrialisés, mais en l'absence d'information sur ces filiales financières non résidentes, on est incapable de localiser précisément la destination finale des ID français à l'étranger.

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 4 – Position extérieure

Répartition sectorielle des stocks d'investissements directs français à l'étranger

STAT_4.8

(en valeur comptable) (a)

(en milliards d'euros)

	2006	2007	2008	2009 (b)	2009 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,1	0,3	0,4	0,4	0,0
Industries extractives	40,6	41,0	42,8	42,7	3,9
dont : Extraction de pétrole et de gaz	40,5	40,9	42,6	42,4	3,8
Industries manufacturières	256,9	276,2	309,6	314,2	28,4
dont : Industries agricoles et alimentaires	32,9	42,3	47,7	47,5	4,3
Industrie du textile et habillement	8,0	8,6	11,3	11,8	1,1
Industrie du bois, édition et imprimerie	4,0	3,8	4,1	5,1	0,5
Cokéfaction et raffinage	1,9	1,0	1,9	2,4	0,2
Industrie chimique	22,0	22,7	25,5	21,9	2,0
Industrie pharmaceutique	31,5	34,3	34,7	40,0	3,6
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	8,6	7,4	8,2	8,0	0,7
Industries métallurgiques	12,4	11,6	11,6	14,2	1,3
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	28,1	25,9	22,4	23,1	2,1
Fabrication de machines et équipements	12,1	13,2	18,4	20,1	1,8
Industrie automobile	31,5	23,5	21,7	23,1	2,1
Fabrication d'autres matériels de transport	4,5	4,4	21,1	12,1	1,1
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	34,0	36,4	44,4	63,5	5,7
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	12,3	12,8	13,2	14,0	1,3
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	10,3	11,1	11,5	12,1	1,1
Construction	5,3	6,2	13,8	17,8	1,6
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	61,8	65,8	75,7	109,2	9,9
dont : Commerce de gros	32,9	28,2	34,6	61,5	5,6
Commerce de détail	25,0	33,4	36,8	40,4	3,7
Transports et entreposage	7,7	9,6	9,1	10,1	0,9
dont : Transports terrestres et transports par conduites	3,2	2,5	2,3	2,3	0,2
Transports par eau	0,3	1,8	1,6	1,6	0,1
Transports aériens	1,5	2,1	1,5	2,0	0,2
Entreposage et services auxiliaires des transports	2,2	2,4	3,0	3,5	0,3
Hébergement et restauration	8,0	8,2	9,1	10,4	0,9
Information et communication	79,2	67,9	79,9	80,2	7,3
dont : Cinéma, vidéo et télévision	14,0	3,2	3,1	3,9	0,4
Télécommunications	46,5	39,6	50,0	47,6	4,3
Activités financières et d'assurance	221,3	260,3	275,5	289,1	26,1
dont : Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	154,8	189,2	196,3	210,0	19,0
dont activités des sociétés holdings	46,0	70,1	67,7	65,3	5,9
Assurance	23,8	50,7	56,5	60,8	5,5
Activités immobilières (c)	28,2	42,6	31,9	34,8	3,1
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	14,4	20,1	36,7	50,0	4,5
dont : Activités juridiques et comptables	2,1	2,4	2,1	2,3	0,2
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	2,4	2,7	18,5	27,8	2,5
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	5,9	10,6	10,4	13,7	1,2
Recherche-développement scientifique	0,7	0,4	0,4	0,7	0,1
Publicité et études de marché	3,3	3,9	4,6	4,9	0,4
Activités de services administratifs et de soutien	11,5	23,2	33,9	39,6	3,6
Enseignement	0,3	0,4	0,4	0,4	0,0
Santé humaine et action sociale	0,4	0,9	1,1	1,2	0,1
Arts, spectacles et activités récréatives	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
Autres activités de services	0,5	0,7	0,5	0,6	0,1
Montants non ventilés	10,0	16,9	19,3	27,5	2,5
Total	793,0	889,8	997,6	1 106,1	100,0

Note : les sociétés holdings appartenant à un groupe coté sont classées en fonction de l'activité principale de leur groupe. Les bénéficiaires réinvestis sont ventilés par activité économique, exception faite de la dernière année publiée, pour laquelle la Banque de France ne dispose que de données estimées.

(a) Une nouvelle nomenclature d'activités, la NAF rév. 2 (ou «NAF 2008»), est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2008. Cette opération s'inscrit dans un processus de révision d'ensemble des nomenclatures d'activités aux niveaux mondial, européen et français. À compter de l'année 2009, la ventilation sectorielle des flux et des stocks d'investissements directs est effectuée en fonction de la NAF rév. 2 ; les données des années antérieures, originellement publiées en NAF rév. 1, ont été reclassées aux fins de comparaison. L'encadré, page 72, revient sur les principales différences entre ces deux nomenclatures.

(b) Estimations à partir des encours comptables à fin 2008 et des flux d'investissements directs de l'année 2009

(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.

Répartition sectorielle des stocks d'investissements directs étrangers en France

STAT_4.9

(en valeur comptable) (a)

(en milliards d'euros)

	2006	2007	2008	2009 (b)	2009 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,5	0,4	0,5	0,6	0,1
Industries extractives	15,9	17,5	17,5	14,8	2,0
dont : Extraction de pétrole et de gaz	14,4	15,8	15,5	12,7	1,7
Industries manufacturières	185,3	192,9	202,1	206,4	28,3
dont : Industries agricoles et alimentaires	28,1	29,8	30,2	29,4	4,0
Industrie du textile et habillement	2,8	3,1	3,4	3,6	0,5
Industrie du bois, édition et imprimerie	6,3	4,9	5,2	6,8	0,9
Cokéfaction et raffinage	2,0	1,1	1,2	1,6	0,2
Industrie chimique	20,3	19,5	20,9	21,8	3,0
Industrie pharmaceutique	35,5	39,9	39,6	37,0	5,1
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	3,9	3,3	3,6	4,0	0,5
Industries métallurgiques	13,7	13,4	12,4	12,2	1,7
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	12,2	11,0	10,6	12,1	1,7
Fabrication de machines et équipements	11,0	11,1	12,6	14,7	2,0
Industrie automobile	9,7	8,9	8,4	9,1	1,2
Fabrication d'autres matériels de transport	0,8	1,5	5,7	4,5	0,6
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	10,1	9,5	5,4	6,3	0,9
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	1,6	1,6	2,1	3,3	0,5
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	1,3	1,3	1,6	2,6	0,4
Construction	4,0	4,4	4,1	7,1	1,0
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	54,1	55,5	55,1	62,7	8,6
dont : Commerce de gros	31,1	31,2	29,4	37,6	5,2
Commerce de détail	17,5	18,5	19,8	19,2	2,6
Transports et entreposage	6,3	5,8	6,3	7,3	1,0
dont : Transports terrestres et transports par conduites	2,2	2,0	2,0	2,4	0,3
Transports par eau	1,6	2,3	2,4	2,2	0,3
Transports aériens	0,1	0,3	0,4	0,4	0,1
Entreposage et services auxiliaires des transports	2,4	1,3	1,5	2,1	0,3
Hébergement et restauration	5,0	6,7	7,5	9,2	1,3
Information et communication	33,1	32,1	34,2	36,8	5,0
dont : Cinéma, vidéo et télévision	4,7	3,6	3,5	4,2	0,6
Télécommunications	19,5	19,7	16,2	16,1	2,2
Activités financières et d'assurance	133,2	159,0	162,7	171,0	23,5
dont : Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	99,6	114,8	114,3	121,9	16,7
dont activités des sociétés holdings	49,0	57,1	64,0	64,4	8,8
Assurance	15,4	22,7	23,4	23,0	3,2
Activités immobilières (c)	77,9	93,3	97,5	99,3	13,6
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	13,4	13,2	22,6	29,1	4,0
dont : Activités juridiques et comptables	1,7	1,8	1,5	1,5	0,2
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	4,4	4,2	11,0	17,1	2,3
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	2,5	2,9	3,8	4,5	0,6
Recherche-développement scientifique	1,4	1,2	1,4	1,9	0,3
Publicité et études de marché	3,3	3,2	3,8	3,8	0,5
Activités de services administratifs et de soutien	25,8	40,1	51,8	54,6	7,5
Enseignement	0,7	0,8	1,0	1,2	0,2
Santé humaine et action sociale	0,5	0,9	0,9	1,0	0,1
Arts, spectacles et activités récréatives	0,8	0,8	0,8	0,8	0,1
Autres activités de services	0,8	0,8	0,4	0,5	0,1
Montants non ventilés	9,7	13,8	13,2	16,5	2,3
Total	578,7	649,1	685,8	728,4	100,0

Note : les sociétés holdings appartenant à un groupe coté sont classées en fonction de l'activité principale de leur groupe. Les bénéficiaires réinvestis sont ventilés par activité économique, exception faite de la dernière année publiée, pour laquelle la Banque de France ne dispose que de données estimées.

(a) Une nouvelle nomenclature d'activités, la NAF rév. 2 (ou «NAF 2008»), est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2008. Cette opération s'inscrit dans un processus de révision d'ensemble des nomenclatures d'activités aux niveaux mondial, européen et français. À compter de l'année 2009, la ventilation sectorielle des flux et des stocks d'investissements directs est effectuée en fonction de la NAF rév. 2 ; les données des années antérieures, originellement publiées en NAF rév. 1, ont été reclassées aux fins de comparaison. L'encadré, page 72, revient sur les principales différences entre ces deux nomenclatures.

(b) Estimations à partir des encours comptables à fin 2008 et des flux d'investissements directs de l'année 2009

(c) Cette ligne comprend à la fois les stocks d'investissements étrangers dans le secteur de l'immobilier et les biens immobiliers stricto sensu situés sur le territoire français et détenus par des non-résidents.

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 4 – Position extérieure

Investissements directs français à l'étranger – stocks en valeur comptable

STAT_4.10

Les 20 principaux investisseurs français à l'étranger fin 2009 par le montant des investissements en valeur comptable

Groupes investisseurs résidents (par ordre alphabétique)	Activités des groupes investisseurs
Alcatel Lucent	Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques
AXA	Assurance
BNP Paribas	Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite
Carrefour	Commerce de détail
Compagnie de Saint-Gobain	Autres industries manufacturières
Crédit Agricole SA	Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite
Danone	Industries agricoles et alimentaires
Électricité de France	Électricité, gaz, vapeur et air conditionné
France Télécom	Télécommunications
GDF Suez	Électricité, gaz, vapeur et air conditionné
Groupe Arnault (LVMH)	Industrie du textile et habillement
Pernod Ricard	Industries agricoles et alimentaires
Renault	Industrie automobile
Sanofi-Aventis	Industrie pharmaceutique
Schneider Electric SA	Autres industries manufacturières
Société Générale	Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite
Société Lafarge	Autres industries manufacturières
Total SA	Extraction de pétrole et de gaz
Veolia Environnement	Captage, traitement et distribution d'eau
Vivendi	Information et communication

Investissements directs étrangers en France – stocks en valeur comptable

STAT_4.11

Les 20 principaux investisseurs étrangers en France fin 2009 par le montant des investissements en valeur comptable

Entreprises ou groupes étrangers (par ordre alphabétique)	Origine géographique	Activités des groupes étrangers investisseurs
Adecco SA	Suisse	Activités de services administratifs et de soutien
Alcan Inc	Canada	Industries métallurgiques
Allianz AG	Allemagne	Assurance
ArcelorMittal	Luxembourg	Industries métallurgiques
Aviva Plc	Royaume-Uni	Assurance
Bristol Myers Squibb Company	États-Unis	Industrie pharmaceutique
Dexia Banque	Belgique	Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite
EADS	Pays-Bas	Fabrication d'autres matériels de transport
General Electric Company	États-Unis	Autres industries manufacturières
Holcim	Suisse	Autres industries manufacturières
HSBC	Royaume-Uni	Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite
Kingfisher Plc	Royaume-Uni	Commerce de détail
Kraft Foods Inc	États-Unis	Industries alimentaires
Mac Donald's Inc	États-Unis	Restauration
Nestlé SA	Suisse	Industries alimentaires
SAP AG	Allemagne	Édition de logiciels
Solvay	Belgique	Industrie chimique
Unilever NV	Pays-Bas	Industries alimentaires
United Technologies	États-Unis	Fabrication d'autres matériels de transport
Vodafone Group Plc	Royaume-Uni	Télécommunications

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 4 – Position extérieure

STAT_4.12

Ventilation géographique des stocks d'investissements de portefeuille des résidents sur titres étrangers en fonction du pays de résidence de l'émetteur et par nature de titres

Données à fin 2008 et fin 2009

(en milliards d'euros)

	2008				2009			
	Total	Actions	Obligations	Instruments du marché monétaire	Total	Actions	Obligations	Instruments du marché monétaire
Union européenne (à 27)	1 392,2	202,1	1 056,2	133,9	1 558,0	271,0	1 116,6	170,4
Union économique et monétaire (à 16)	1 177,9	168,0	910,5	99,4	1 319,6	227,0	967,8	124,9
dont :								
Allemagne	258,0	40,1	202,1	15,7	234,3	50,6	170,3	13,4
Autriche	44,3	1,5	39,5	3,2	48,4	1,5	45,6	1,3
Belgique	55,1	5,0	42,6	7,5	72,9	13,2	48,8	10,8
Espagne	168,2	16,2	137,5	14,5	197,7	22,8	147,9	27,0
Finlande	15,7	4,4	10,1	1,2	21,3	4,8	12,9	3,6
Grèce	44,0	1,1	41,8	1,0	57,3	1,4	54,6	1,2
Irlande	88,1	11,6	62,1	14,4	95,1	15,5	66,8	12,8
Italie	200,2	16,1	176,1	7,9	233,8	17,8	203,2	12,8
Luxembourg	84,2	58,7	19,8	5,7	99,5	77,8	17,6	4,1
Pays-Bas	178,4	12,1	144,0	22,2	202,7	20,2	153,3	29,2
Portugal	40,0	0,9	33,7	5,5	55,1	1,2	45,2	8,7
Autres pays de l'Union européenne	214,4	34,1	145,8	34,5	238,3	44,1	148,8	45,4
dont :								
Pologne	2,3	0,4	1,9	–	4,6	1,4	2,8	0,5
République tchèque	0,8	0,2	0,6	–	1,4	0,2	1,2	–
Roumanie	0,1	0,0	0,1	–	0,1	0,0	0,1	0,0
Royaume-Uni	169,6	31,0	111,0	27,6	169,5	38,4	93,1	38,1
Suède	16,1	1,3	9,5	5,3	25,2	2,5	16,6	6,2
Autres pays industrialisés (8)	286,6	66,4	151,3	68,9	285,2	81,5	151,4	52,2
dont :								
États-Unis	134,6	38,3	91,6	4,6	151,3	42,2	105,6	3,5
Japon	104,3	10,1	32,0	62,2	72,4	16,0	10,3	46,1
Suisse	13,1	12,4	0,4	0,3	16,6	15,3	0,4	1,0
Reste du monde	155,8	58,2	93,9	3,7	155,0	64,2	86,2	4,6
dont :								
Antilles néerlandaises	38,9	1,5	37,4	0,0	32,3	2,1	30,1	0,0
Bermudes	6,7	6,0	0,7	–	5,5	3,9	1,6	–
Brésil	2,0	1,5	0,5	–	6,1	5,2	0,9	0,0
Chine	3,4	2,9	0,5	–	6,3	6,1	0,3	–
Corée du Sud	9,2	3,4	5,8	0,0	8,0	3,9	3,8	0,3
Iles Caïmans	49,8	22,6	26,2	1,1	42,6	13,9	26,7	2,0
Inde	1,3	0,9	0,4	–	4,6	4,1	0,5	–
Jersey	12,6	4,7	6,3	1,6	13,1	6,1	6,6	0,5
Russie	1,0	0,9	0,1	–	1,9	1,8	0,1	–
Turquie	0,9	0,2	0,7	–	1,1	0,4	0,7	–
Total	1 834,7	326,7	1 301,5	206,5	1 998,2	416,8	1 354,2	227,2

Note : voir « définition des zones géographiques » à la fin du rapport annuel

Répartition géographique des créances et engagements des IFM résidentes

STAT_4.13

(en milliards d'euros)

	2007			2008			2009		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Union européenne (à 27)	798,1	863,1	- 65,0	739,9	785,0	- 45,1	710,7	697,5	13,2
Union économique et monétaire (à 16)	455,5	388,4	67,0	444,5	371,7	72,9	437,8	327,2	110,6
dont : Allemagne	76,5	110,8	- 34,3	80,4	106,0	- 25,6	62,3	101,2	- 38,9
Belgique	49,1	53,3	- 4,2	30,0	38,7	- 8,7	34,2	34,1	0,1
Espagne	88,1	44,8	43,3	71,9	27,6	44,3	83,6	26,1	57,5
Irlande	32,9	20,1	12,9	28,4	19,4	9,0	24,2	22,9	1,2
Italie	83,7	44,7	39,0	93,0	38,1	55,0	102,3	30,1	72,2
Luxembourg	39,1	67,6	- 28,6	57,7	84,3	- 26,5	57,2	71,5	- 14,2
Pays-Bas	47,3	31,4	16,0	41,0	33,4	7,6	33,2	26,4	6,8
Autres pays de l'Union européenne	342,6	474,7	- 132,0	295,3	413,3	- 118,0	273,0	370,3	- 97,4
dont : Pologne	3,2	3,2	0,0	5,5	1,1	4,4	5,6	1,4	4,2
République tchèque	1,1	1,1	0,0	0,6	1,4	- 0,8	1,6	0,8	0,8
Roumanie	2,6	0,6	2,0	3,3	0,1	3,2	2,4	0,1	2,3
Royaume-Uni	324,6	447,9	- 123,3	267,3	382,7	- 115,4	241,2	345,1	- 103,9
Suède	4,4	2,3	2,0	3,8	1,7	2,1	3,7	1,0	2,6
Autres pays industrialisés (8)	145,9	285,0	- 139,1	155,0	265,4	- 110,4	122,7	236,8	- 114,1
dont : États-Unis	75,3	190,2	- 114,9	62,9	159,6	- 96,7	53,4	171,7	- 118,3
Suisse	25,6	45,8	- 20,2	24,3	46,4	- 22,0	26,5	38,3	- 11,9
Japon	18,5	34,1	- 15,6	37,5	42,9	- 5,4	28,1	17,5	10,6
Reste du monde	150,7	317,5	- 166,8	163,7	294,8	- 131,1	156,8	262,9	- 106,1
dont : Brésil	3,3	0,8	2,5	4,7	0,4	4,2	3,1	0,8	2,3
Chine	5,7	9,3	- 3,5	2,9	6,8	- 3,9	3,1	3,0	0,0
Inde	0,9	1,2	- 0,3	1,0	0,1	0,9	1,6	0,1	1,5
Russie	10,8	17,5	- 6,7	12,7	3,7	9,0	9,5	4,6	4,9
Turquie	5,3	0,4	4,9	6,1	1,3	4,8	5,1	1,4	3,7
Centres extra-territoriaux	69,5	200,4	- 130,9	70,9	216,7	- 145,8	63,4	191,5	- 128,1
Total	1 094,7	1 465,6	- 370,9	1 058,6	1 345,2	- 286,6	990,3	1 197,3	- 206,9

PARTIE 2 – TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

Série 4 – Position extérieure

Position extérieure de la Banque de France vis-à-vis des non-résidents (hors fiduciaire)				STAT_4.14
<i>(en milliards d'euros)</i>				
	Encours en fin d'année			
	2007	2008	2009	Variation 2009
Créances	184,2	223,7	247,0	23,3
Créances sur le SEBC (TARGET)	0,0	0,0	0,0	0,0
Placements en titres de la clientèle institutionnelle	66,0	119,8	119,0	- 0,8
Titres émis par des résidents de la zone euro hors France	30,0	51,5	68,1	16,6
Euros	26,5	45,3	60,8	15,5
Devises	3,5	6,2	7,3	1,1
Titres émis par des non-résidents de la zone euro	36,0	68,3	50,9	- 17,4
Euros	3,6	7,8	5,9	- 1,9
Devises	32,4	60,5	45,0	- 15,5
Autres créances	39,6	29,9	35,6	5,7
Autres créances vis-à-vis de résidents de la zone euro hors France	2,7	0,2	0,4	0,2
Euros	0,5	0,0	0,4	0,4
Devises	2,1	0,2	0,0	- 0,2
Autres créances vis-à-vis de non-résidents de la zone euro	27,8	20,6	26,2	5,6
Euros	1,7	1,2	0,0	- 1,2
Devises	26,2	19,4	26,2	6,8
Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8,3	8,3	8,2	- 0,1
Participation au capital de la BCE	0,8	0,8	0,8	0,0
Avoirs de réserve	78,6	74,0	92,4	18,4
Engagements	- 87,7	- 217,3	- 174,7	42,6
Engagements envers le SEBC (TARGET)	- 11,9	- 117,9	- 62,0	55,9
Dépôts de la clientèle institutionnelle étrangère	- 75,8	- 99,4	- 112,7	- 13,3
Euros	- 10,4	- 22,6	- 22,3	0,3
Devises	- 65,4	- 76,9	- 90,4	- 13,5
Position extérieure	96,5	6,4	72,3	65,9
<i>Dont position extérieure hors Avoirs de réserve</i>	<i>17,9</i>	<i>- 67,6</i>	<i>- 20,1</i>	<i>47,5</i>

Créances et engagements (hors assurance-crédit) du secteur des administrations publiques vis-à-vis des non-résidents STAT_4.15

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année		
	2007	2008	2009
Créances	26,7	26,9	28,8
Euros	14,5	13,4	14,5
Devises	12,2	13,4	14,2
Participations au capital des organismes internationaux	14,9	16,3	16,9
Créances à long terme	11,1	9,9	11,2
Créances à court terme	0,7	0,7	0,7
Engagements	- 19,1	- 24,7	- 20,2
Euros	- 19,1	- 24,7	- 20,2
Devises	0,0	0,0	0,0
Engagements à long terme	- 6,8	- 6,8	- 5,6
Engagements à court terme	- 12,2	- 17,9	- 14,6
Position	7,6	2,2	8,5
Euros	- 4,6	- 11,3	- 5,7
Devises	12,2	13,4	14,2

Dépôts-crédits des entreprises, des entreprises d'investissement et des OPCVM non monétaires résidents vis-à-vis de l'étranger STAT_4.16

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année								
	2007			2008			2009		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Créances	31,9	19,3	51,1	32,5	15,5	48,0	35,5	15,5	51,0
Entreprises et assurances	21,7	9,9	31,6	26,6	9,3	35,9	31,5	11,6	43,2
Entreprises d'investissement	7,1	8,1	15,2	5,4	5,9	11,3	3,0	3,7	6,8
OPCVM non monétaires	3,0	1,2	4,3	0,4	0,3	0,8	1,0	0,1	1,1
Engagements	- 69,7	- 32,8	- 102,5	- 78,4	- 31,8	- 110,1	- 66,3	- 23,7	- 90,0
Entreprises et assurances	- 54,7	- 5,6	- 60,2	- 61,7	- 8,5	- 70,2	- 56,4	- 10,2	- 66,6
Entreprises d'investissement	- 13,6	- 24,2	- 37,8	- 16,1	- 20,3	- 36,4	- 9,7	- 12,4	- 22,0
OPCVM non monétaires	- 1,5	- 3,0	- 4,5	- 0,6	- 2,9	- 3,5	- 0,3	- 1,1	- 1,4
Position	- 37,9	- 13,5	- 51,4	- 45,9	- 16,2	- 62,2	- 30,8	- 8,2	- 39,0

DÉFINITION DES ZONES GÉOGRAPHIQUES

PAYS MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE (au 31 décembre 2009)

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 2009, l'Union économique et monétaire comprend 16 pays membres (désignés par *), ainsi que la Banque centrale européenne.

AUTRES PAYS INDUSTRIALISÉS

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

PAYS DE LA ZONE FRANC

Bénin	Guinée équatoriale
Burkina Faso	Mali
Cameroun	Niger
Comores	République centrafricaine
Congo	Sénégal
Côte d'Ivoire	Tchad
Gabon	Togo
Guinée-Bissau	

PAYS DU MAGHREB

Algérie
Maroc

Tunisie

CENTRES FINANCIERS EXTRA-TERRITORIAUX

Andorre
Anguilla
Antigua-et-Barbuda
Antilles néerlandaises
Bahamas
Bahreïn
Barbade (La)
Belize
Bermudes
Dominique
Gibraltar
Grenade
Guernesey
Hong Kong
Ile de Man
Îles Caïmans
Îles Cook
Îles Marshall
Îles Turques et Caïques

Îles vierges américaines
Îles vierges britanniques
Jamaïque
Jersey
Liban
Libéria
Liechtenstein
Maldives
Montserrat
Nauru
Niue
Panama
Philippines
Saint-Kitts-et-Nevis
Sainte-Lucie
Saint-Vincent-et-les Grenadines
Samoa
Singapour
Vanuatu

REPRODUCTION AUTORISÉE AVEC INDICATION DE LA SOURCE

Directeur de la publication : Élisabeth PAULY
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
(www.banque-france.fr), en rubrique :

Statistiques et enquêtes / Économie et conjoncture / Balance des paiements.

Vous y trouverez également des séries chronologiques complémentaires.



Imprimerie : Banque de France – 25-1168 SIMA
21-23 rue François Mitterrand
94854 IVRY-SUR-SEINE

Dépôt légal : Juin 2010
ISSN 0292-6733

« Vous recevez cette publication de la part de la Banque de France parce que vous figurez dans la liste informatique de ses contacts. Vos coordonnées ne sont pas transmises à des tiers. Si vous souhaitez modifier les informations vous concernant ou si vous ne souhaitez plus recevoir cette publication, merci de nous le préciser à tout moment à : Banque de France 07-1397 SDRP Pôle Support aux Relations Externes 75049 Paris Cedex 01 ; ou par courriel à diffusion@banque-france.fr ».

