

LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

RAPPORT ANNUEL 2023

LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

RAPPORT ANNUEL 2023

REPÈRES 2023

BALANCE DES PAIEMENTS DE LA FRANCE

Un déficit des transactions courantes stable...

28,1 Mds€

le recul du déficit des échanges de biens est compensé par un surplus des échanges de services plus faible et un excédent des revenus en retrait



76,1 Mds€

le déficit des échanges de biens
(132,8 Mds€ en 2022)

35,5 Mds€

l'excédent des échanges de services
(65,0 Mds€ en 2022)

12,5 Mds€

l'excédent des échanges de revenus
(36,7 Mds€ en 2022)

... et une position extérieure nette qui se creuse

28,1% du PIB

REPÈRES 2023

la position extérieure négative de la France reflète un stock d'avoirs sur le reste du monde inférieur à celui des engagements



138,9 Mds€

les entrées nettes
d'investissements de portefeuille

28,0 Mds€

les sorties nettes
d'investissements directs

54,3 %

la part des titres de dette publique
détenue par les investisseurs
étrangers (51,2 % en 2022)

SOMMAIRE

VUE D'ENSEMBLE	6
1. Le déficit des transactions courantes se stabilise	7
2. Un besoin de financement du solde courant couvert par des investissements de portefeuille	12
3. La position extérieure nette se creuse de nouveau	14
FICHES THÉMATIQUES	17
Fiche n° 1 La balance des paiements et la position extérieure en base 2020	18
Fiche n° 2 La valorisation de la position extérieure nette des investissements directs	28
Fiche n° 3 Les investissements directs étrangers : signe de richesse et d'attractivité de la France	32
Fiche n° 4 Des niveaux records d'achats de titres de dette française par les non-résidents en 2023	36
BALANCE DES PAIEMENTS DES ANNÉES 2022 ET 2023 – PRÉSENTATION DÉTAILLÉE	39
ANNEXES	44
A1 Glossaire	44
A2 Définition des zones géographiques	49
A3 Balance des paiements – révisions des données 2021 à 2023	50
A4 Position extérieure – révisions des données 2021 à 2023	52

Avertissement : Les données de balance des paiements et de position extérieure publiées dans ce rapport ont fait l'objet d'une réévaluation dans le cadre du changement de base coordonné avec les comptes nationaux. Les révisions associées sont présentées dans la fiche n° 1 et concernent l'ensemble des données de la période débutant en 2013. Les données antérieures à cette date seront publiées ultérieurement.

Des tableaux statistiques complémentaires sont publiés dans la version numérique du rapport, disponible sur le site internet de la Banque de France à l'adresse suivante :
<https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/statistiques/balance-paiements>

En raison des écarts d'arrondis dans les tableaux et graphiques présentés dans ce rapport, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total de ses composantes.

VUE D'ENSEMBLE

Chiffres 2023

› **28,1 Mds€**
Le déficit des transactions courantes

› **76,1 Mds€**
Le déficit des échanges de biens

› **133,5 Mds€**
La dégradation de la position extérieure nette

En 2023, le déficit des transactions courantes atteint 28,1 milliards d'euros et évolue peu par rapport à 2022 (31,1 milliards). En effet, la baisse importante du prix des matières premières énergétiques, qui a réduit le déficit des échanges de biens, est compensée par la diminution simultanée de l'excédent des échanges de services (la baisse des prix du fret maritime pesant sur les exportations) et des revenus d'investissement en raison de la hausse des taux d'intérêt.

Ce déficit des transactions courantes s'établit ainsi à un niveau nettement plus élevé que sa moyenne des dix dernières années (15 milliards d'euros). Bien qu'en baisse, la facture énergétique est toujours supérieure à sa moyenne de longue période, de même que les échanges douaniers hors énergie dont le déficit se creuse. Ces évolutions ne sont que partiellement compensées par un surplus des échanges de services, un peu plus élevé qu'en moyenne.

En miroir, le compte financier affiche des entrées nettes de capitaux de 35,7 milliards d'euros, soit un niveau équivalent à celui de 2022. Les investissements de portefeuille continuent de couvrir l'essentiel du besoin de financement de la nation avec une entrée nette de capitaux de 138,9 milliards.

La position extérieure nette de la France se dégrade de 133,5 milliards d'euros par rapport à 2022, pour s'établir à - 792,9 milliards, soit - 28,1 % du PIB, contre - 24,8 % en 2022, principalement sous l'effet du déficit des transactions courantes, de l'évolution des prix d'actifs et du taux de change de l'euro qui ont plus renchéri les actifs résidents détenus par des non-résidents que les actifs non résidents détenus par des résidents.

1. Le déficit des transactions courantes se stabilise

En 2023, le déficit des transactions courantes est quasi stable à 28,1 milliards d'euros, après 31,1 milliards en 2022. En effet, si le déficit des échanges de biens baisse avec la facture énergétique, de moindres excédents sont observés pour les échanges de services, surtout dans le transport maritime, et pour les revenus primaires dans le contexte de hausse des taux de marché.

1.1 Le déficit commercial se réduit fortement avec l'allègement de la facture énergétique

En 2023, le déficit commercial (échanges de biens et de services) diminue fortement pour atteindre 40,6 milliards d'euros, après 67,8 milliards en 2022. Les exportations sont stables à un haut niveau alors que les importations reculent de 2,7 %.

T1 Principaux soldes des transactions courantes (en milliards d'euros et en % du PIB)

	2022	2023	Évolution 2023/2022
Transactions courantes (en milliards d'euros)	- 31,1	- 28,1	3,0
(en % du PIB)	- 1,2	- 1,0	0,2
Biens ^{a)}	- 132,8	- 76,1	56,7
Biens hors énergie	- 22,4	- 10,6	11,8
Énergie	- 110,4	- 65,6	44,9
Services	65,0	35,5	- 29,5
Voyages	12,5	14,1	1,6
Autres services	52,6	21,4	- 31,1
Revenus ^{b)}	36,7	12,5	- 24,2
Revenus primaires	86,9	64,9	- 22,1
Revenus secondaires	- 50,3	- 52,3	- 2,1

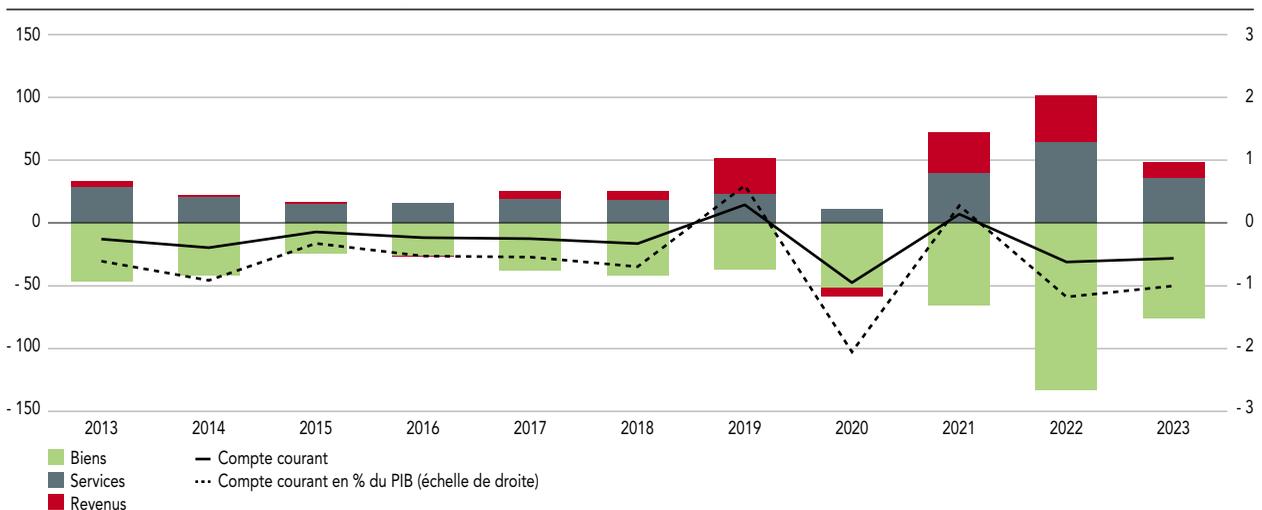
a) Les échanges de biens sont établis à partir des statistiques douanières et de mesures complémentaires visant à les rendre compatibles avec les normes statistiques internationales pour l'établissement de la balance des paiements.

b) Les revenus primaires sont ceux qui reviennent aux agents économiques pour leur participation au processus de production (« Rémunérations des salariés »), pour la fourniture d'actifs financiers (« Revenus d'investissements ») ou pour la location de ressources naturelles (« Loyers ») ainsi que les impôts et subventions sur les produits et la production. Les revenus secondaires correspondent aux opérations de répartition non liées aux moyens de production (contributions budgétaires aux institutions européennes et internationales, envois de fonds des travailleurs, etc.).

À noter, les subventions européennes reçues sont comptabilisées dans les revenus primaires.

Source : Banque de France.

G1 Solde des transactions courantes et ses composantes (en milliards d'euros et en % du PIB)



Source : Banque de France.

1.2 Le déficit des échanges de biens se contracte

Le déficit des échanges de biens atteint 76,1 milliards d'euros, après 132,8 milliards en 2022, sous l'effet d'une stabilisation des exportations et d'un recul de 7,4 % des importations, du fait notamment de la baisse du prix de l'énergie.

Cette amélioration est portée presque exclusivement par les échanges douaniers, dont le déficit atteint 99,7 milliards d'euros FAB-FAB¹, après 162,7 milliards en 2022. En particulier, la facture énergétique affiche un déficit de 69 milliards seulement, soit un redressement de près de 46,6 milliards par rapport à 2022. Le déficit des échanges d'équipements mécaniques, électriques et informatiques se redresse quant à lui de 4,8 milliards pour atteindre 38,9 milliards. En revanche, l'excédent des échanges de produits agricoles et agroalimentaires se réduit de 3,6 milliards pour atteindre 6,7 milliards en 2023.

Les corrections sur les données douanières liées au changement de base ajoutent un solde positif aux échanges douaniers de l'ordre de 11 milliards d'euros en 2022 et 2023. Cet ajustement est lié à l'intégration, dans les échanges de marchandises, des échanges qui ne sont pas retracés dans les données douanières et à la suppression de ceux qui ne donnent pas lieu à un changement de propriété économique².

Le soutage et l'avitaillement, qui recouvrent les achats de biens – en général énergétiques – dans les ports et les aéroports à l'étranger par les transporteurs résidents et en France par les transporteurs non résidents, présentent un déficit de 4,9 milliards d'euros, après 6,2 milliards en 2022, en raison de la baisse du prix des carburants.

L'excédent du négoce international se replie quant à lui à 17,6 milliards d'euros, après 24,8 milliards en 2022, essentiellement du fait du négoce de produits énergétiques.

1.3 L'excédent des échanges de services diminue

L'excédent des échanges de services se replie à 35,5 milliards d'euros, après 65 milliards en 2022. Si les exportations sont dans l'ensemble stables d'une année sur l'autre, les importations augmentent de 10,4 % sur un an. L'excédent des échanges de services reste cependant à un très haut niveau historique après l'envolée observée en 2021. À titre de comparaison, sur la période 2013-2020, la France dégagait un surplus moyen de l'ordre de 19 milliards par an.

Au sein des échanges de services, l'évolution majeure porte sur le poste transport, dont le surplus atteint 1,5 milliard d'euros en 2023, en recul de près de 30 milliards par rapport à 2022. La normalisation progressive du coût du fret maritime, dans le courant de l'année 2022, a pesé sur les recettes à l'exportation de transport maritime d'un opérateur international de grande envergure localisé sur le territoire français. Ce mouvement est renforcé par le creusement du déficit du secteur des autres transports (électricité, spatial, services postaux, etc.) à 5,3 milliards, après 3,3 milliards en 2022.

Hors services de transport, le surplus des échanges de services est stable avec une hausse des exportations et des importations comparable (11 % pour les exportations et 13 % pour les importations). L'excédent des échanges de voyages s'améliore encore légèrement pour atteindre 14,1 milliards d'euros, après 12,5 milliards en 2022, dans un contexte de progression vigoureuse des échanges. Le solde des services d'assurance et de pensions s'accroît de 5,7 milliards pour atteindre 1,9 milliard. Les secteurs de l'assurance directe et de la réassurance s'améliorent notablement en raison de la baisse des provisions techniques (respectivement 2,7 milliards et 3,4 milliards).

T2 Exportations et importations de biens et de services (en milliards d'euros et en %)

	2022	2023
Biens		
Exportations	628,5	628,6
Croissance en %	21,6	0,0
Importations	761,4	704,8
Croissance en %	30,7	- 7,4
Services		
Exportations	342,8	342,1
Croissance en %	28,1	- 0,2
Importations	277,8	306,6
Croissance en %	22,1	10,4

Source : Banque de France.

T3 Soldes des échanges de biens (en milliards d'euros)

	2022			2023		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Biens	628,5	761,4	- 132,8	628,6	704,8	- 76,1
Marchandises	603,7	761,4	- 157,6	611,0	704,8	- 93,8
Données douanières	598,1	760,8	- 162,7	607,3	706,9	- 99,7
Corrections et ajustements	3,6	- 7,6	11,2	2,1	- 8,7	10,8
Soutage et avitaillement	2,0	8,2	- 6,2	1,6	6,6	- 4,9
Négoce international	24,8		24,8	17,6		17,6
Négoce (biens acquis – exportations négatives)	- 89,5		- 89,5	- 73,4		- 73,4
Négoce (biens revendus – exportations)	114,3		114,3	91,1		91,1

Sources : Direction générale des Douanes et des Droits indirects (DGDDI) et Banque de France.

T4 Échanges de marchandises par type de produit (hors négoce et autres opérations, qui font également partie des biens et sont inclus dans le tableau sur les biens et services) (en milliards d'euros et en %)

	Exportations		Importations		Soldes	
	Montant en 2023	Variation 2023/2022 (en %)	Montant en 2023	Variation 2023/2022 (en %)	Montant en 2023	Variation 2023/2022 (en milliards d'euros)
Échanges de marchandises FAB-FAB	607,3	1,5	706,9	- 7,1	- 99,6	63,0
Échanges de marchandises CAF-FAB ^{a)}	597,1	1,7	719,7	- 7,2	- 122,6	65,7
dont :						
<i>Secteurs agricole et agroalimentaire</i>	<i>81,9</i>	<i>- 2,4</i>	<i>75,1</i>	<i>2,2</i>	<i>6,7</i>	<i>- 3,6</i>
<i>Produits énergétiques</i>	<i>34,3</i>	<i>- 11,9</i>	<i>103,2</i>	<i>- 33,2</i>	<i>- 69,0</i>	<i>46,6</i>
<i>Équipements mécaniques, électriques et informatiques</i>	<i>111,0</i>	<i>5,4</i>	<i>149,9</i>	<i>0,6</i>	<i>- 38,9</i>	<i>4,8</i>
<i>Matériels de transport</i>	<i>118,1</i>	<i>14,4</i>	<i>112,4</i>	<i>14,1</i>	<i>5,6</i>	<i>1,0</i>
<i>Autres produits industriels</i>	<i>247,8</i>	<i>- 1,5</i>	<i>274,9</i>	<i>- 7,1</i>	<i>- 27,1</i>	<i>17,0</i>

a) Hors matériel militaire.

Sources : Direction générale des Douanes et des Droits indirects (DGDDI) et Banque de France.

T5 Soldes des échanges de services (en milliards d'euros)

	2022	2023
Services	65,0	35,5
Transports	32,0	1,5
Voyages	12,5	14,1
Autres services ^{a)}	20,6	19,9

a) Cf. détails dans le tableau statistique 1.7 « Autres services » consultable sur l'internet de la Banque de France.

Source : Banque de France.

À l'opposé, l'excédent des autres services aux entreprises se réduit de façon importante, passant de 11,5 milliards d'euros en 2022 à 5,4 milliards en 2023, sous l'effet d'une hausse des importations (12 %) nettement supérieure à celle des exportations (4 %). Ses deux principales composantes reculent : l'excédent des services professionnels et de conseil en gestion atteint 1,6 milliard, après 5 milliards en 2022 et celui des services techniques et des services liés au commerce s'élève à 3,4 milliards, après 5,8 milliards en 2022.

Enfin, à 11,3 milliards d'euros, le solde des services financiers se stabilise à un niveau élevé, soutenu notamment par les établissements ayant renforcé leur présence en France depuis le Brexit.

1 Pour les données douanières, les échanges sont valorisés au niveau de la frontière française. Pour les importations, la valorisation prend donc en compte les frais de transport et d'assurance du pays exportateur jusqu'à la France, elles sont dites CAF (coût, assurance, fret). En revanche, ce n'est pas le cas des exportations qui sont dites FAB (franco à bord). Ces frais sont estimés globalement à 3,3 % du montant des importations. Ils sont déduits des importations pour la balance des paiements selon la méthodologie recommandée par le *Manuel de la balance des paiements*

et de la position extérieure globale (MBP6) publié par le FMI. On peut donc distinguer le solde douanier FAB-FAB ou FAB-CAF. Pour l'analyse au niveau des pays partenaires ou des produits, la correction pour les importations n'est pas disponible et les données sont donc CAF.

2 Cf. la fiche n° 1 « Des marchandises aux frontières de la France aux échanges extérieurs de biens » du rapport annuel 2022 ainsi que la fiche n° 1 « La balance des paiements et la position extérieure en base 2020 » du présent rapport.

1.4 Le déficit vis-à-vis de l'Union européenne reste important

Le déficit commercial en biens et services avec les pays de l'Union européenne (UE) atteint 31,1 milliards d'euros. Les déficits les plus importants sont observés avec l'Espagne, l'Allemagne et les Pays bas, à respectivement à 12,5, 11,2 et 8,8 milliards. À l'opposé, les échanges de la France avec l'Italie se traduisent par un surplus de 6,3 milliards.

Hors pays de l'UE, le déficit en biens et services atteint 9,5 milliards d'euros. La Chine demeure le premier déficit de la France avec 34,6 milliards, mais des excédents substantiels sont observés avec plusieurs pays comme le Royaume-Uni (19,6 milliards), les États-Unis (15,8 milliards) ou encore la Suisse (11,1 milliards).

L'amélioration globale du solde des échanges commerciaux masque la réduction du déficit des échanges de biens, compensée pour partie, par un moindre surplus des échanges de services. En 2023, le solde des échanges de services est ainsi déficitaire avec l'UE à 3,5 milliards d'euros. Hors UE, l'excédent atteint 39 milliards, avec deux pays qui se distinguent particulièrement : les États-Unis (16,7 milliards) et le Royaume-Uni (7,3 milliards).

1.5 L'excédent des revenus primaires se replie

L'excédent des revenus primaires diminue à 64,9 milliards d'euros, après 86,9 milliards en 2022. L'excédent des revenus des travailleurs frontaliers augmente légèrement d'une année sur l'autre, à 31,6 milliards, après 29,4 milliards en 2022. Les autres revenus primaires affichent un

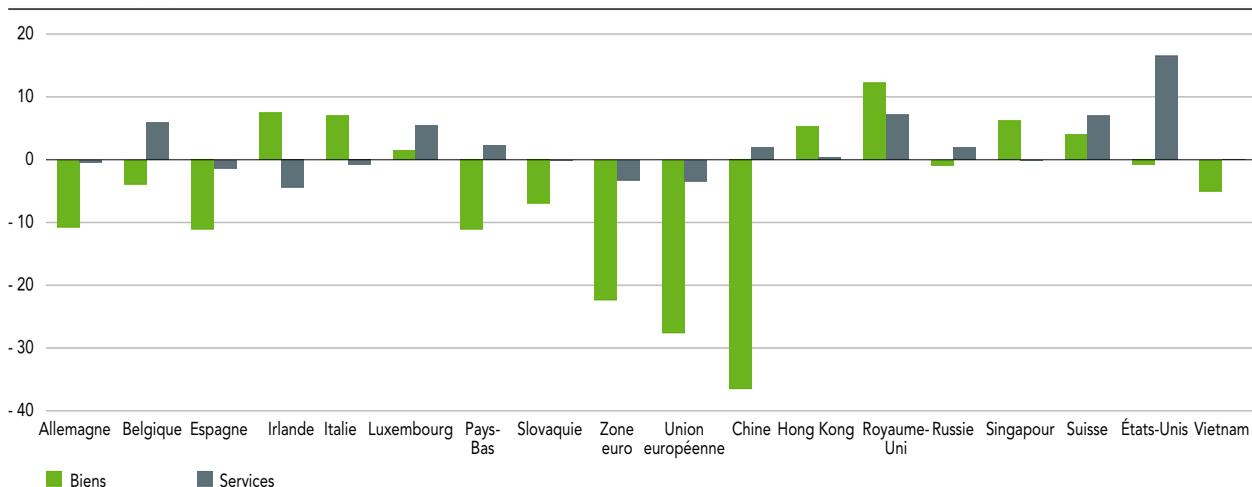
T6 Ventilation géographique des échanges de biens et de services en 2023 (selon l'origine, en milliards d'euros)

	Exportations	Importations	Soldes
Allemagne	114,2	125,4	- 11,2
Belgique	75,4	73,5	2,0
Pays-Bas	43,8	52,5	- 8,8
Italie	71,1	64,8	6,3
Espagne	56,0	68,5	- 12,5
Zone euro	439,7	465,3	- 25,6
Union européenne	497,8	528,8	- 31,1
Royaume-Uni	77,9	58,4	19,6
États-Unis	93,5	77,7	15,8
Suisse	41,3	30,2	11,1
Chine	37,7	72,3	- 34,6
Japon	12,4	12,8	- 0,4
Brésil	6,8	5,7	1,1
Russie	4,8	3,8	1,0
Inde	10,8	12,5	- 1,7
Monde	970,8	1 011,4	- 40,6

Source : Banque de France.

surplus en légère hausse à 2,3 milliards en raison de la baisse des versements au Fonds de résolution unique. Cependant, l'excédent des revenus d'investissements chute à 31 milliards en 2023, après 56,2 milliards en 2022. L'excédent des dividendes nets est stable, mais le solde des autres revenus se dégrade fortement, en lien avec la hausse des taux d'intérêt.

G2 Ventilation géographique des soldes des biens et services en 2023 (en milliards d'euros)



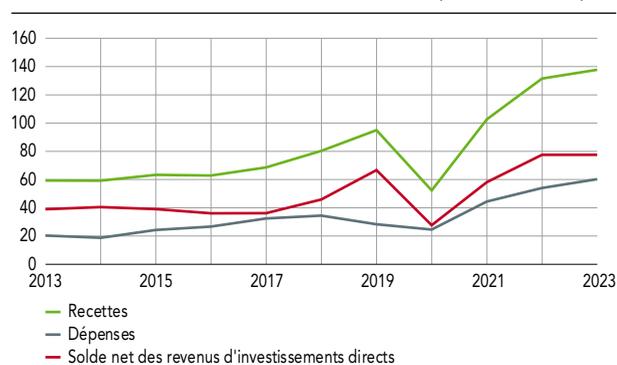
Source : Banque de France.

T7 Soldes des revenus primaires (en milliards d'euros)

	2022	2023
Rémunérations des salariés	29,4	31,6
Revenus d'investissements	56,2	31,0
Revenus d'investissements directs	77,5	77,5
Revenus d'investissements de portefeuille	- 24,6	- 32,7
Revenus des autres investissements	1,5	- 16,5
Revenus des avoirs de réserve	1,8	2,6
Autres revenus primaires	1,3	2,3
Total	86,9	64,9

Source : Banque de France.

G3 Évolution des revenus d'investissements directs (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

Le solde des revenus d'investissements directs est stable à 77,5 milliards d'euros. En 2023, les revenus des capitaux propres atteignent 76,6 milliards (60,1 milliards au titre des dividendes distribués et 16,5 milliards sous forme de bénéfices réinvestis) et le solde net des intérêts sur prêts s'élève à 0,9 milliard.

Le déficit des revenus d'investissements de portefeuille se creuse à 32,7 milliards d'euros, après 24,6 milliards en 2022. Cette dégradation s'explique principalement par l'accroissement du déficit des revenus de participation à 16,4 milliards (12,3 milliards en 2022) et de celui des revenus d'intérêts à 16,2 milliards d'euros (12,2 milliards en 2022). La hausse du déficit des revenus d'intérêt résulte d'un déséquilibre important entre le stock d'avoirs et d'engagements et de taux en moyenne plus élevés en 2023 qu'en 2022.

Les autres investissements affichent un déficit de revenus de 16,5 milliards d'euros, après un surplus de 1,5 milliard en 2022 dans un contexte de très forte hausse des intérêts payés et reçus alors que la position nette de la France est débitrice sur ce poste. On observe en particulier une baisse notable des revenus sur les pensions livrées pour les établissements de crédit. Les avoirs de réserve enregistrent, quant à eux, un surplus en hausse à 2,6 milliards, après 1,8 milliard en 2022.

T8 Soldes des revenus secondaires (en milliards d'euros)

	2022	2023
Revenus secondaires des administrations publiques	- 31,4	- 33,2
Prestations sociales	- 8,7	- 8,9
Coopération internationale	- 4,8	- 7,2
Ressources propres des institutions de l'Union européenne	- 24,2	- 23,9
Autres transferts des administrations publiques	6,3	6,8
Revenus secondaires des autres secteurs	- 18,8	- 19,1
dont envois de fonds des travailleurs	- 14,9	- 15,8
Total	- 50,3	- 52,3

Source : Banque de France.

1.6 Le déficit des revenus secondaires s'accroît légèrement

Le déficit des revenus secondaires se creuse pour atteindre 52,3 milliards d'euros en 2023, après 50,3 milliards l'année précédente, de même que le déficit des opérations des administrations publiques qui s'accroît à 33,2 milliards, après 31,4 milliards en 2022. Le déficit dû à la coopération internationale se dégrade également avec le moindre versement reçu par la France dans le cadre du plan de relance européen. Le déficit des autres secteurs est globalement stable à 19,1 milliards malgré une légère hausse des envois de fonds des travailleurs à 15,8 milliards, après 14,9 milliards en 2022.

1.7 L'excédent du compte de capital est plus faible

Le compte de capital³, qui, pour l'essentiel, se compose de subventions d'investissement reçues par les administrations publiques, voit son excédent reculer de 9,6 milliards en 2022 à 7,1 milliards d'euros en 2023 en raison du moindre versement reçu dans le cadre du plan de relance européen (NextGenerationEU).

³ Le compte de capital décrit les opérations relatives aux actifs non financiers non produits et aux transferts en capital entre résidents et non-résidents.

2. Un besoin de financement du solde courant couvert par des investissements de portefeuille

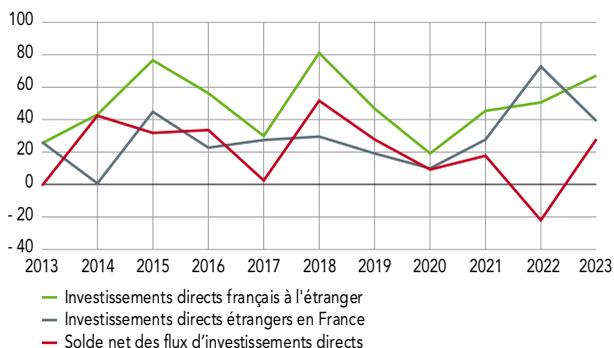
Le besoin de financement de la France est couvert par des entrées nettes de capitaux de 35,7 milliards d'euros, soit un niveau comparable à celui de 2022 (36,2 milliards). Les flux d'avoirs et d'engagements progressent toujours fortement.

2.1 Les investissements directs restent dynamiques, malgré une baisse des transactions

En 2023, le montant des investissements directs, sortants ou entrants, reste à des niveaux élevés. Le solde se traduit par des sorties nettes de 28 milliards d'euros, après des entrées nettes de 22 milliards en 2022, renouant ainsi avec une constante observée sur la dernière décennie (20 milliards de sorties nettes en moyenne par an sur la période 2013-2023)⁴.

Les investissements directs sortants, mesurés selon le principe directionnel étendu⁵, se montent à 67,2 milliards d'euros, après 50,6 milliards en 2022. Les investissements en capitaux propres restent importants, bien qu'en retrait d'une année sur l'autre, avec un flux de 50,5 milliards en 2023, après 80,2 milliards en 2022. Ce recul est imputable aux investissements en capital social, qui atteignent 15,4 milliards, après 45,1 milliards, alors que les bénéfices réinvestis, estimés sur la base des revenus de l'année précédente, restent comparables au niveau

G4 Flux d'investissements directs (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

de 2022, à près de 35 milliards. Malgré une faible activité sur le marché des fusions-acquisitions, quelques opérations d'envergure – d'un montant supérieur à un milliard d'euros – ont marqué l'année 2023, du fait de la forte remontée des taux. C'est notamment le cas pour la fusion entre le Britannique Onweb et Eutelsat Communications ou pour l'achat d'importantes infrastructures portuaires, dont le port de New York, par CMA-CGM⁶. Les prêts et emprunts sont, quant à eux, en hausse de 16,6 milliards, après un recul de 29,6 milliards en 2022.

Les investissements directs entrants atteignent 39,1 milliards d'euros, après 72,7 milliards en 2022. Le recul, là aussi, est imputable aux capitaux propres avec des investissements de 44,1 milliards, après 64,7 milliards en 2022. Alors que les bénéfices réinvestis estimés sont relativement stables, à 18,6 milliards en 2023, le montant investi en capital social se réduit à 25,5 milliards, après 45,7 milliards en 2022, en raison de la moindre activité des fonds d'investissement sur le marché des fusions-acquisitions. Les prêts et emprunts reculent modérément avec une baisse de près de 5 milliards en 2023, qui fait suite à une légère hausse de 8 milliards en 2022.

La majorité des investissements sortants (39,3 milliards d'euros sur 67,2 milliards) est située dans l'UE, notamment aux Pays-Bas (11,9 milliards), au Luxembourg (8,1 milliards), en Belgique et en Italie (6,2 milliards chacun). L'investissement hors UE bénéficie essentiellement au Royaume-Uni pour 23,9 milliards (avec une forte contribution de la fusion Onweb-Eutelsat Communications) et au Canada pour 5,4 milliards. Les investissements entrants apparaissent toujours particulièrement concentrés en provenance des pays européens (29,1 milliards sur 39,1 milliards).

T9 Compte financier (en milliards d'euros)

	2022	2023
Compte financier	- 36,2	- 35,7
Avoirs	596,2	802,7
Engagements	632,4	838,5
Investissements directs	- 22,0	28,0
Français à l'étranger	50,6	67,2
Étrangers en France	72,7	39,1
Investissements de portefeuille	- 85,3	- 138,9
Avoirs	55,7	168,1
Engagements	140,9	307,1
Instruments financiers dérivés	- 39,3	- 16,7
Avoirs	249,3	327,5
Engagements	288,6	344,1
Autres investissements	108,4	111,8
Avoirs	238,6	260,0
Engagements	130,2	148,2
Avoirs de réserve	1,9	- 20,1

Source : Banque de France.

Au sein de l'UE se distinguent les Pays-Bas avec 11,8 milliards suivis du Luxembourg et de l'Allemagne pour 6,5 milliards chacun. Hors Union, Singapour et la Suisse apportent chacun 2,9 milliards d'euros.

2.2 Les entrées nettes d'investissements de portefeuille couvrent le besoin de financement de la France

Les flux d'investissements de portefeuille progressent très fortement en 2023, à la fois du côté des avoirs et des engagements. Ce mouvement général se traduit par des entrées nettes de capitaux de 138,9 milliards d'euros en 2023, après 85,3 milliards en 2022.

Le flux de placements à l'extérieur atteint 168,1 milliards d'euros, après 55,7 milliards en 2022. Les titres de dette à long terme représentent le support privilégié avec un investissement des Français de 146,7 milliards. Le flux des titres de dette à court terme affiche un montant positif plus modeste, à 17,3 milliards, de même que les actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC) en hausse de 4,2 milliards. Les acquisitions de titres de dette à long terme sont principalement réalisées par le secteur privé bancaire et non bancaire (131,7 milliards). Ces placements portent majoritairement sur des titres émis par les administrations publiques, pour 53,8 milliards, et le secteur privé hors institutions financières monétaires, pour 72 milliards. De leur côté, les achats de titres de dette à court terme sont surtout réalisés par des institutions financières monétaires résidentes (21,8 milliards) et portent sur des titres émis par des institutions financières monétaires non résidentes (26,9 milliards).

Les flux de placements sont essentiellement orientés sur des titres de l'UE (112 milliards d'euros sur un total de 168,1 milliards) et concentrés sur un nombre limité de pays. Les Pays-Bas bénéficient de 21,7 milliards, surtout en titres de créance à long terme, suivis par l'Italie et l'Allemagne pour des montants de respectivement 18,9 et 12,4 milliards. Hors UE, les États-Unis et le Japon se distinguent avec des flux d'investissements de respectivement 38,5 et 10,4 milliards.

Les achats par les non-résidents ont atteint 307,1 milliards d'euros, après 140,9 milliards en 2022. Comme en 2022, l'essentiel des opérations porte sur des titres de dette à long terme (264,2 milliards). Les investissements en titres de dette à court terme sont également importants (53,9 milliards). Les investissements sur les titres longs sont fortement concentrés sur les titres émis par les administrations publiques (133,3 milliards) ainsi que sur les titres émis par les institutions financières monétaires (96,3 milliards)⁷.

2.3 Les autres investissements affichent des sorties nettes de capitaux, partiellement compensées par les produits dérivés et les avoirs de réserve

Après une année 2022 marquée par un regain de la volatilité sur les marchés (taux, énergie, change), la dynamique des transactions sur les produits dérivés reste encore forte, avec des flux supérieurs à 300 milliards d'euros en entrée ou en sortie, et se traduit par des entrées nettes de capitaux de 16,7 milliards, après 39,3 milliards en 2022. Avec plus de 85 % du total des flux, les *swaps* demeurent l'instrument privilégié. En 2023, les volumes de transactions et d'encours des sous-jacents change et matières premières ont diminué, contrairement au sous-jacent taux. La progression importante de ces derniers, à des fins de couverture, résulte du fort accroissement du niveau des taux d'intérêt et de l'incertitude sur leur évolution.

Les opérations sur les autres investissements se traduisent par des sorties nettes de capitaux de 111,8 milliards d'euros, comparables à ce qui avait été observé en 2022 (108,4 milliards). Les flux des établissements de crédit, en particulier, atteignent 212 milliards pour les avoirs et 141,4 milliards pour les engagements, conduisant à des sorties nettes de 70,6 milliards, principalement sous forme de dépôts (63,8 milliards) après plusieurs années d'entrées nettes. Deux instruments ressortent dans cette évolution : les dépôts et les dépôts de garantie sur opérations de marché. Les dépôts reçus par les établissements de crédit depuis l'étranger ont notamment diminué en 2023, en particulier en intragroupe. Les avoirs des entreprises d'investissement, appartenant aux « Autres secteurs » ont reculé de 16,4 milliards tandis que leurs engagements ont progressé de 8,8 milliards, en raison de l'accroissement des financements reçus de leur maison-mère, soit des entrées nettes de capitaux de 25,2 milliards.

De son côté, le secteur privé non bancaire affiche des sorties nettes de capitaux de 33,2 milliards d'euros, après 140,7 milliards en 2022.

Enfin, les avoirs de réserve diminuent de 20,1 milliards d'euros en 2023, à la suite de la réalisation de plus values latentes sur certains actifs détenus⁸.

4 Cf. fiche n° 3 « Les investissements directs étrangers : signe de richesse et d'attractivité de la France » du présent rapport.

5 Le principe directionnel étendu consiste à consolider les prêts consentis entre entreprises appartenant à un même groupe.

6 Une liste détaillée des opérations est présentée dans les annexes statistiques 2.7 et 2.8.

7 Cf. fiche n° 4 « Des niveaux records d'achats de titres de dette française par les non-résidents en 2023 ».

8 Banque de France (2023), *Rapport annuel (banque-france.fr)*.

3. La position extérieure nette se creuse de nouveau

En 2023, la position extérieure nette de la France en valeur mixte est débitrice à – 792,9 milliards d’euros soit – 28,1 % du PIB. Elle se dégrade de 133,5 milliards sous l’effet de plusieurs facteurs⁹. D’une part, le besoin de financement de la France (le solde des transactions courantes et du compte de capital) atteint 21 milliards en 2023 ; d’autre part, les évolutions des prix d’actifs ont engendré un effet net négatif sur la position à hauteur de 64,6 milliards ; enfin l’évolution du taux de change de l’euro a pesé pour 27,6 milliards dans cette dégradation.

Reflétant le développement des grands groupes français à l’étranger, la position nette de la France est positive en ce qui concerne les investissements directs avec un encours de 563,8 milliards d’euros en valeur comptable. Ce chiffre est sous-évalué, car la valeur comptable des fonds propres des entreprises est généralement inférieure à leur valeur de marché. La fiche n° 2 (« La valorisation de la position extérieure nette des investissements directs ») présente une méthode alternative de valorisation de ces entreprises non cotées qui s’appuie sur des ratios de capitalisation. Selon cette approche, la position nette des investissements directs étrangers s’établirait plutôt à 766 milliards, supérieure de 200 milliards à la valeur comptable.

Les autres compartiments financiers affichent généralement une position nette débitrice. Celle des investissements de portefeuille se monte à – 1 246,8 milliards d’euros. Celle des investissements en produits financiers dérivés ou encore des autres investissements est plus réduite à respectivement – 135,5 et – 192,7 milliards. Les avoirs de réserve affichent par nature une position nette créditrice, à hauteur de 218,4 milliards.

Les secteurs résidents contrepartie des non-résidents sont essentiellement les administrations publiques à 1 337 milliards d’euros, suivies par le secteur bancaire (574 milliards). Les autres secteurs affichent quant à eux une position nette créditrice de 908 milliards.

La dette extérieure nette de la France, qui se limite aux instruments de dette, atteint 1 102,7 milliards d’euros, soit 39,1 % du PIB. En progression de 4,5 % par rapport à 2022¹⁰, elle est libellée essentiellement en euros (85 %), le dollar américain jouant un rôle plus modéré. La France conserve une position créditrice en yens qui s’élève à 144,4 milliards en contre-valeur en euros.

T10 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2022 et fin 2023 (en milliards d’euros et en % du PIB)

	Montant	En % du PIB
Position nette à fin 2022	- 659,4	- 24,8
Variation imputable aux transactions courantes et compte de capital	- 21,0	- 0,7
Variation de change	- 27,6	- 1,0
Variation de prix d’actifs	- 64,6	- 2,3
Autres variations	- 20,2	- 0,7
Variation imputable à l’évolution du PIB		1,5
Position nette à fin 2023	- 792,9	- 28,1

Source : Banque de France.

T11 Position extérieure de la France à fin 2023 (en milliards d’euros et en % du PIB)

Investissements directs (valeur mixte)^{a)}	563,8
Français à l’étranger	1 482,8
Étrangers en France	919,0
Investissements directs (valeur de marché)^{b)}	766,1
Français à l’étranger	1 898,5
Étrangers en France	1 132,4
Investissements de portefeuille	- 1 246,8
Avoirs (résidents sur titres étrangers)	3 049,8
Engagements (non résidents sur titres français)	4 296,6
Instruments financiers dérivés	- 135,5
Autres investissements	- 192,7
Avoirs de réserve	218,4
Position extérieure nette (valeur mixte)	- 792,9
En % du PIB	- 28,1
Position extérieure nette (valeur de marché)	- 590,5
En % du PIB	- 20,9
Dette extérieure nette hors avoirs de réserve	- 1 102,7
En % du PIB	- 39,1

a) En valeur mixte, les actions cotées sont comptabilisées en valeur de marché tandis que les actions non cotées sont enregistrées en valeur comptable.

b) En valeur de marché, une réévaluation est estimée pour ces actions. Cf. fiche n° 2 pour la méthodologie.

Source : Banque de France.

9 La position extérieure nette en valeur mixte est la mesure retenue par les indicateurs des procédures pour déséquilibres macroéconomiques, du fait de sa comparabilité entre pays. Toutefois, elle n’est pas comparable avec la position extérieure nette des comptes financiers nationaux, calculée complètement en valeur de marché, et souffre d’une incohérence interne entre la valorisation des investissements de portefeuille en valeur de marché et

celles des investissements directs en valeur comptable.

10 La dette extérieure se limite aux instruments de dette et exclut notamment les positions en instruments financiers dérivés, les titres de participation, le capital social et les bénéficiaires réinvestis d’investissements directs. Cf. *Méthodologie de la balance des paiements et de la position extérieure* (banque-france.fr).

T12 Position extérieure nette en 2023 par secteur (en milliards d'euros)

Position extérieure nette	- 793
Banque de France	210
Administrations publiques	- 1337
Banques	- 574
Autres secteurs	908

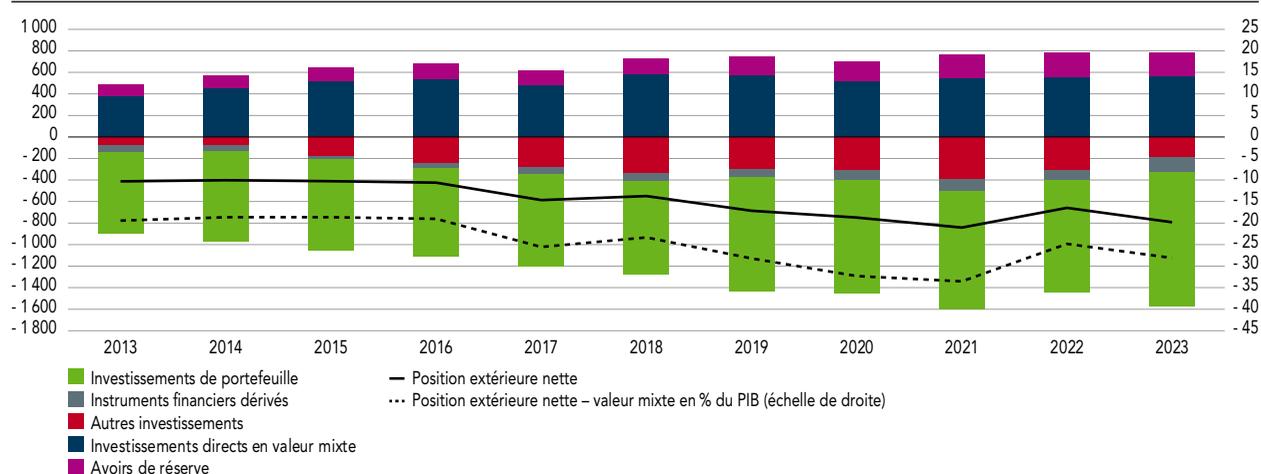
Source : Banque de France.

T13 Dette extérieure nette, ventilation par devise hors avoirs de réserve (en milliards d'euros)

	2022	2023
Dette extérieure nette hors avoirs de réserve	1 054,9	1 102,7
Euro	907,4	933,5
Dollar US	213,7	257,6
Yen	- 132,6	- 144,4
Livre sterling	56,8	52,8
Yuan	5,0	6,1
Autres monnaies	4,6	- 2,9

Source : Banque de France.

G5 Position extérieure nette de la France sur longue période (en milliards d'euros et en % du PIB)



Source : Banque de France.

FICHES THÉMATIQUES

1	La balance des paiements et la position extérieure en base 2020	18
2	La valorisation de la position extérieure nette des investissements directs	28
3	Les investissements directs étrangers : signe de richesse et d'attractivité de la France	32
4	Des niveaux records d'achats de titres de dette française par les non-résidents en 2023	36

FICHE N° 1

LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE EN BASE 2020

1. Vue d'ensemble

Tous les cinq ans, les statisticiens européens se réservent la possibilité de réviser de concert les séries chronologiques de la balance des paiements et des comptes nationaux, dans ce qui est couramment nommé le changement de base.

Ce changement de base a été l'occasion de recourir à de nouvelles estimations ou de nouvelles sources statistiques et comptables, en les adaptant aux besoins et aux périmètres spécifiques de la balance des paiements et des comptes nationaux. Par exemple, la balance des paiements publiée ventilations géographiques alors que les comptes nationaux s'attachent au suivi cohérent de l'ensemble des flux au sein de l'économie nationale. Bien que chacune des statistiques soit conforme à son manuel de référence – sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure* (MBP6) et *Système des comptes nationaux* (SCN 2008 avec son application européenne SEC 2010) – ce travail a accru leur convergence (principe déjà présent dans les deux manuels) grâce à une lecture commune des cas litigieux. En particulier, ce travail de rapprochement important a permis de faire converger la capacité et le besoin de financement de la nation ainsi que les principaux soldes relatifs aux échanges extérieurs¹.

L'ensemble des révisions sur les années de base 2019 et 2020 est commenté de manière détaillée ci-dessous. Ces deux années ont été analysées de manière plus approfondie, car elles constituent les années de référence de la réestimation,

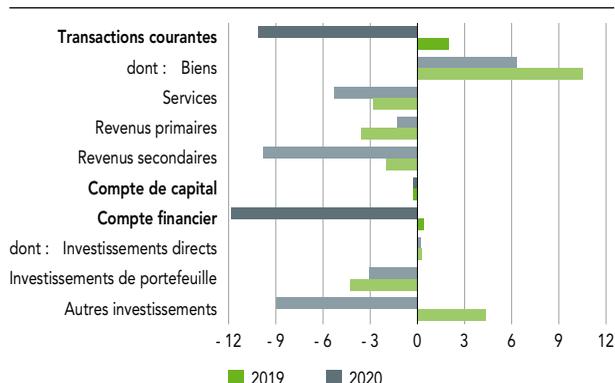
les révisions des autres années en découlant indirectement. Les principales sources de modifications des transactions courantes (section 2) et celles du compte financier et de la position extérieure nette (section 3) sont présentées, suivies des travaux de rapprochements sur les transactions courantes entre la balance des paiements et les comptes nationaux (section 4).

2. La capacité de financement de la nation est révisée de – 10,4 milliards d'euros en 2020

La mise en œuvre de ce changement de base conduit à un déficit des transactions courantes de la balance des paiements de 47,6 milliards d'euros en 2020 (surplus de 14,5 milliards en 2019), soit une révision à la baisse de – 10,1 milliards (et une correction à la hausse de 2,0 milliards en 2019) par rapport au solde mesuré en base 2014. Ce total résulte des révisions sur différents postes de la balance des paiements (*cf. graphique 1*).

Ainsi, le solde des échanges extérieurs de biens est fortement révisé à la hausse (respectivement + 6,3 et + 10,5 milliards d'euros en 2020 et 2019), en raison principalement d'une meilleure compréhension des opérations complexes de certains grands groupes industriels. En revanche, le solde des services est revu à la baisse de respectivement – 5,3 et – 2,8 milliards en 2020 et 2019, du fait notamment de la révision des données de voyages et des services aux entreprises.

G1 Révision des soldes de la balance des paiements sur les années 2019 et 2020 (écarts entre nouvelle et ancienne base, en milliards d'euros)



Lecture : Pour l'année 2020, le solde des transactions courantes est révisé à la baisse de - 10,1 milliards d'euros en nouvelle base 2020 par rapport au solde mesuré en ancienne base 2014.

Source : Banque de France.

Le solde des revenus est lui aussi révisé à la baisse, sous l'effet en particulier de la correction du solde des revenus secondaires en 2020 (- 9,8 milliards d'euros). Cela traduit une amélioration de la prise en compte des prestations de chômage partiel pendant la pandémie de Covid ainsi que l'intégration des charges sociales patronales.

2.1 En nouvelle base, le solde des biens est révisé à la hausse de 6,3 milliards d'euros en 2020

La révision des échanges de quelques grands groupes aboutit à une amélioration notable du solde des biens en base 2020

La mobilisation de nouvelles sources ainsi qu'un important travail de coordination entre l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee), la direction générale des Douanes et des Droits indirects (DGDDI) et la direction de la Balance des paiements ont permis de mieux mesurer les échanges entre les unités de production en France et à l'étranger dans le processus productif de certains grands groupes industriels. Elles conduisent à revoir à la baisse les exportations et les importations de biens.

D'une part, des opérations – principalement des exportations entre entités d'un même groupe, enregistrées dans les données douanières, car impliquant un franchissement de la frontière – n'avaient pas lieu d'être reprises en balance des paiements en raison de l'absence de changement de propriété économique. Les corrections ainsi réalisées représentent une diminution des exportations de 6,0 et 4,5 milliards d'euros en 2019 et 2020.

D'autre part, le recours à de nouvelles sources de données pour plusieurs grands groupes et leur fiabilisation ont abouti à un traitement statistique cohérent avec les données recensées par l'Insee et par la DGDDI. Au total, les importations sont revues sensiblement à la baisse à ce titre (- 11,7 milliards d'euros en 2019 et - 6,8 milliards en 2020).

Certains échanges de biens sont reclassés en services

Selon les dispositions du MBP6, les services résultent d'une activité de production qui change l'état des unités qui les consomment ou qui facilitent l'échange de produits ou d'actifs financiers. En général, les services ne constituent pas des entités indépendantes sur lesquelles il est possible d'établir des droits de propriété et ne peuvent généralement pas être dissociés de leur production, contrairement aux biens. Néanmoins, des exceptions existent concernant l'échange de produits qui incorporent des connaissances, tels que les logiciels et autres produits de la propriété intellectuelle, dans lesquels cette dissociation est possible (§10.8 du MBP6). Ainsi, des échanges de biens enregistrés dans les données douanières ont été reclassés en services lors du passage en base 2020, en cohérence avec les comptes nationaux².

Si ce retraitement est neutre sur le solde des transactions courantes, il implique une révision importante sur les exportations et les importations de biens, de respectivement - 2,6 et - 3,0 milliards d'euros en 2020. Les exportations et importations de services sont révisées de façon symétrique, c'est-à-dire du même montant et en sens opposé.

S'agissant des biens non recensés par les douanes, des remises commerciales accordées sur des ventes en base 2014 ont été reclassées comme services commerciaux en base 2020, conformément aux dispositions du MBP6 (§10.158).

Une clarification du traitement des transactions dites « sans paiements sans transferts »

L'un des principes de la balance des paiements repose sur l'enregistrement des opérations économiques impliquant un transfert de propriété³. Dans les données douanières qui constituent la source principale des échanges de biens, cela revient à sélectionner une partie seulement des opérations sur la base d'une nomenclature des natures de transactions⁴, conformément aux recommandations du MBP6 (§10.22).

1 Les séries rétropolées en base 2020 pour la balance des paiements et la position extérieure sur la période débutant en 2013 sont disponibles sur le site internet de la Banque de France. Les données antérieures à 2013 seront publiées ultérieurement.

2 Les données à reclasser concernent trois catégories : « Produits de l'édition

et de la communication », « Plans et dessins techniques, plaques et films photographiques exposés » et « Objets d'art, d'antiquité et de collection ».

3 Cf. fiche n° 1 du rapport annuel 2022, p. 18.

4 Bulletin officiel des Douanes, janvier 2024.

Le passage à la base 2020 permet de généraliser l'application de cette règle au retour de biens. En effet, un retour de biens (par exemple dans le cas d'un bien défectueux) se caractérise par des mouvements physiques de marchandises sans changement de propriété. Jusqu'à présent, seuls les retours étaient exclus des calculs. À l'occasion de ce changement de base, les deux transactions (envoi par le vendeur et retour par le client) sont neutralisées.

La correction porte sur les exportations et les importations et se traduit par une révision qui n'est pas neutre sur le solde des transactions courantes. En nouvelle base, cette révision implique une réduction du déficit des biens de respectivement 2,2 et 1,6 milliards d'euros pour 2019 et 2020. En 2020, les exportations et importations sont alors révisées à la baisse de respectivement 2,0 et 3,6 milliards.

2.2 L'excédent des services est révisé à la baisse de 5,3 milliards d'euros en 2020

Les services de voyages expliquent près de la moitié de la révision du solde des services

Trois modifications interviennent dans l'estimation des voyages. La première concerne les dépenses de voyages à titre professionnel, qui sont revues pour prendre en compte l'actualisation des revenus des frontaliers français⁵. La seconde révision provient d'une amélioration du traitement des non-réponses et du système de pondération dans l'enquête sur les dépenses de voyages à titre personnel (enquête SDT – Suivi de la demande touristique réalisée par l'Insee). La dernière porte sur le traitement des points atypiques de l'enquête sur les déplacements professionnels.

Au total, les dépenses de voyages sont rehaussées de 2,4 milliards d'euros en 2020 (1,3 milliard pour les voyages professionnels et 1,1 milliard pour les voyages personnels)⁶.

Des changements méthodologiques de l'enquête ECEIS conduisent à une légère révision de plusieurs lignes de services

Le changement de base a également été l'occasion de consolider la méthodologie d'ECEIS (enquête complémentaire sur les échanges internationaux de services). Cette enquête annuelle s'appuie sur les réponses d'un échantillon représentatif d'environ 4 000 entreprises non financières⁷. Après dix ans d'existence, elle a été remaniée en 2019 pour alléger la charge déclarative et préparer la réponse au règlement EBS (*European Business Statistics*).

Le système de projection – passage de l'échantillon à la population représentée – a été revu et se fonde sur les caractéristiques d'entreprises (taille, secteur d'activité, type

de détention, etc.), afin de ventiler les résultats en fonction de ces critères.

Finalement, le solde total des services mesuré par l'enquête ECEIS est révisé de + 2,6 milliards d'euros en 2019 et de – 1,3 milliard en 2020⁸, ces révisions étant ventilées sur plusieurs lignes de service.

Les services financiers sont peu révisés dans l'ensemble

Les services financiers sont révisés de seulement 0,1 milliard d'euros en 2020. Néanmoins, cette évolution masque des corrections dans des sens opposés : la révision à la hausse des services explicitement facturés (+ 1,4 milliard en 2020) et la correction à la baisse des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (– 1,3 milliard en 2020).

Les révisions des services financiers explicitement facturés sont principalement dues à la prise en compte des marges d'intermédiation sur titres financiers. Ces dernières correspondent à la rémunération des intermédiaires (teneurs de marché) qui assurent la liquidité des titres en les offrant (symétriquement en les demandant) à leurs contreparties à un prix fixé à l'avance. Ces marges sont ainsi calculées à partir de l'écart entre les prix d'achat et de vente.

En effet, au vu de la difficulté d'isoler ces marges dans les comptes des intermédiaires financiers, ces flux n'étaient pas mesurés dans la balance des paiements en ancienne base, en France comme dans la plupart des pays. Des travaux internationaux, en particulier européens, ont permis de développer de bonnes pratiques pour estimer ces marges en nouvelle base.

Par ailleurs, des évolutions méthodologiques améliorent le calcul des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM) en base 2020 sur trois points : i) des taux des crédits et des dépôts différenciés selon les contreparties sectorielles ; ii) un périmètre des opérations couvertes étendu au crédit-bail et aux créances douteuses ; et iii) l'inclusion des opérations de financement garanties par un titre dans le calcul des taux de référence.

Une méthodologie commune BDF-Insee pour estimer les services dits de « fabisation »

Les données d'exportations et d'importations de services de fret et d'assurance facturés sont collectées auprès des entreprises résidentes sur le territoire national. Afin d'être conformes aux recommandations du MBP6, elles sont complétées ou ajustées à partir des estimations dites de « fabisation » qui correspondent au fait que les biens ne sont pas enregistrés selon leur valeur facturée, mais selon la valeur normalisée au passage de la frontière, FAB⁹.

En base 2020, une méthodologie commune a été développée par la direction de la Balance des paiements et l'Insee. Elle repose sur le calcul de clés fixes déduites à partir des ratios entre la valeur « facture » et la valeur « FAB » des données douanières fines déclarées par les entreprises pour les échanges de biens¹⁰, en ayant comme référence les valeurs de 2019. Ces ratios sont différenciés selon le sens des échanges, les types de contrats et les modes de transport. Ces clés de correction sont ensuite appliquées aux flux courants de commerce des biens douaniers. Les données résultantes représentent les corrections dites de « fabisation » qui viennent ensuite compléter les échanges de services de transport et assurances déclarés par les entreprises.

L'impact de ces révisions s'élève à – 1,4 milliard d'euros sur le solde, mais est plus important sur les exportations et les importations, qui sont révisées en 2020 respectivement de – 3,0 et – 2,9 milliards.

2.3 En 2020, le solde des revenus est révisé à la baisse de 11,1 milliards d'euros

Une meilleure prise en compte des sources statistiques pour les revenus des travailleurs frontaliers

Deux améliorations ont été introduites afin d'estimer les flux des revenus des travailleurs frontaliers et des cotisations sociales associées, qui sont enregistrés respectivement dans les revenus primaires et secondaires. D'une part, les revenus bruts prennent mieux en considération les cotisations sociales patronales pour la Suisse, avec l'intégration des données miroir. D'autre part, l'estimation provisoire à dire d'expert de l'impact de la pandémie sur les revenus et les prestations sociales a été remplacée par la prise en compte des données miroir des pays partenaires.

Au total, ces corrections aboutissent à une révision du solde de la rémunération des salariés de respectivement – 1,4 et + 0,5 milliard d'euros pour 2019 et 2020. Les cotisations sociales sont corrigées de – 2,3 et – 3,0 milliards et les prestations sociales de – 1,1 et – 3,9 milliards pour ces mêmes années.

Une clarification des sources pour l'estimation des transferts de fonds

Les chiffres d'envois de fonds vers l'étranger bénéficient d'une meilleure lisibilité. Les évaluations s'appuient désormais uniquement sur les données de la Banque mondiale. Comme elles comprennent à la fois les salaires et les transferts de fonds, une correction est appliquée pour déduire les salaires reçus par les pays à l'aide de clés issues des données de la Banque mondiale.

L'impact de cette évolution représente une révision en solde nulle pour 2019 et de + 0,8 milliard d'euros en 2020¹¹.

Une harmonisation des sources pour les autres transferts courants divers

La collecte de la balance des paiements est complétée de façon à assurer un calage avec l'Insee. Ces corrections aboutissent à une révision du solde de respectivement + 1,3 et – 2,8 milliards euros pour 2019 et 2020.

Les revenus d'investissement de portefeuille revus à la hausse

Les revenus d'investissement de portefeuille versés à l'étranger sont corrigés à la hausse en raison principalement de la réévaluation des engagements d'investissement de portefeuille en actions (cf. 3.2).

Les revenus reçus sont ajustés également à la hausse, mais dans une moindre mesure. Ils prennent désormais en compte les avoirs offshores des ménages et des sociétés non financières résidentes. Par ailleurs, l'estimation des primes d'indexation et d'émission a été améliorée.

Au total, le solde des revenus d'investissement de portefeuille est révisé de – 4,8 milliards d'euros et – 4,2 milliards en 2019 et 2020.

3. Les principales révisions du compte financier et de la position extérieure

Les améliorations méthodologiques introduites se traduisent par des révisions, principalement sur les investissements

5 Cf. Le Gallo et Schmitt (2021), « Bilan des voyages dans le monde et en France en 2020 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 236/4, juillet-août.

6 En nouvelle base, les recettes de voyages sont révisées à la baisse de près de 2 milliards avant 2017 pour neutraliser le coût du transport international dans les forfaits. Cette correction était déjà prise en compte en base 2014 à partir de 2017.

7 Cf. Cnis, « Enquête complémentaire sur les échanges internationaux de services (ECEIS) – 2022A042BF ».

8 Et de + 5,6 milliards d'euros en 2021, cf. annexe 3 sur les révisions.

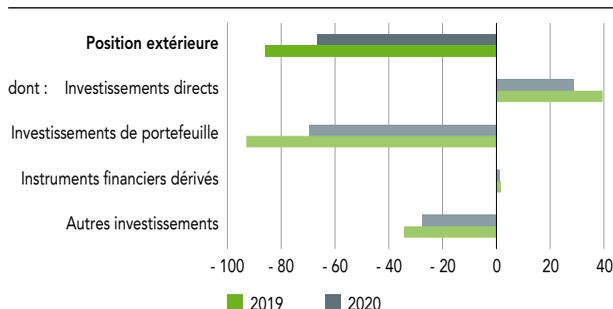
9 Les services de fret et d'assurance se rapportent au transport de biens.

Cette correction dans les services est l'une des conséquences de l'adoption du principe FAB d'évaluation uniforme pour les biens (§10.78). Les exportations et importations de biens en balance des paiements sont mesurées à leur valeur de passage de la frontière (FAB, pour « franco à bord »).

10 Ces déclarations concernent les formalités dans le cadre du document administratif unique (DAU). Le DAU est un formulaire obligatoire qui doit être rempli pour les exportations et importations unitaires entre l'Union européenne et un pays tiers. Il constitue le point de départ de la procédure de dédouanement.

11 Ces montants peuvent représenter jusqu'à – 2 milliards pendant la période 2014-2016.

G2 Révision de la position extérieure de la France sur les années 2019 et 2020 (écarts entre nouvelle et ancienne base, en milliards d'euros)



Lecture : Pour l'année 2020, la position extérieure est révisée à la baisse de -66,7 milliards d'euros en nouvelle base 2020 par rapport au montant mesuré en ancienne base 2014.

Source : Banque de France.

de portefeuille, dont les engagements sont fortement révisés à la hausse. Les investissements directs et les autres investissements ont également fait l'objet de corrections. Dans l'ensemble, la position extérieure nette débitrice se creuse de près de 70 milliards d'euros en 2020 (cf. graphique 2).

3.1 Peu de modifications des flux sur les investissements directs, mais des apports méthodologiques notables en particulier sur l'immobilier

Le changement de base a été l'occasion d'une vérification des données historiques d'investissements directs étrangers (IDE). Tout d'abord, certaines séries anciennes ont pu être réestimées sur la base de données parvenues après la clôture du cycle habituel de révision de la balance des paiements, les données comptables des entreprises étant publiées avec un délai. Ensuite, les holdings et les sièges sociaux ont été ventilés plus finement, selon le secteur d'activité de leur tête de groupe. Enfin, l'utilisation de nouvelles sources de données a permis un meilleur repérage des entreprises cotées¹² parmi celles qui font l'objet d'un investissement direct.

Par ailleurs, un important travail de mise à jour des données de détention immobilière par des résidents étrangers en France et français à l'étranger a été réalisé. Non sujets à une obligation déclarative, les actifs immobiliers des résidents français à l'étranger, jusqu'alors sous-estimés, ont été revus à la hausse d'environ 19 milliards d'euros depuis 2012 grâce à l'utilisation de données miroir fiables avec les pays qui ont accepté un échange. Par ailleurs, la méthode d'estimation des investissements immobiliers des étrangers en France a également été affinée, sans toutefois d'impact significatif sur les résultats agrégés.

À la suite de ces changements, les flux d'IDE ont été peu révisés en nouvelle base sur les années 2019 et 2020, mais

la position extérieure nette des IDE s'améliore d'environ 30 milliards euros compte tenu des révisions sur les années antérieures.

3.2 Les flux d'investissements de portefeuille sont peu revus sur les années de base 2019 et 2020, toutefois les stocks font l'objet de révisions importantes

Les révisions des stocks des investissements de portefeuille (IP) s'expliquent par plusieurs évolutions méthodologiques introduites lors du changement de base :

- La position nette en actions est désormais calculée par différence entre la totalité des émissions des actions françaises et leurs détentions par des résidents, conformément aux recommandations internationales. Ce changement a entraîné une révision à la hausse des flux d'engagements sur actions de + 42,7 milliards d'euros sur la période 2013-2020 (et seulement - 1,3 milliard en 2019 et + 2,4 milliards en 2020) ainsi qu'une révision de la position de - 178,2 milliards à fin 2020. En effet, la mise en place progressive de la plateforme européenne de règlement-livraison de titres Target2-Securities entre 2015 et 2017 avait entraîné une sous-estimation des montants enregistrés auprès des conservations françaises, particulièrement marquée à partir de 2018. La nouvelle base a été l'occasion de mieux estimer la compensation due à cette perte d'information.
- Les estimations des avoirs des sociétés non financières (SNF) hors zone euro, disponibles grâce à la prise en compte des derniers bilans sociaux, sont désormais intégrées trimestriellement à la fois dans les flux et les encours. Ce surcroît d'information permet d'affiner l'estimation des flux qui sont révisés de - 10 milliards d'euros en 2019 et de + 3 milliards en 2020 et de la position extérieure nette qui s'accroît de + 109 milliards fin 2020.
- L'estimation des avoirs des ménages hors zone euro a été révisée en prenant en compte de nouvelles données de la Banque nationale suisse. Cette nouvelle méthode, introduite lors du rapport annuel 2022, est neutre sur la période 2019-2020, mais a entraîné une révision à la baisse des flux des avoirs de - 22 milliards d'euros de 2013 à 2020.
- Le passage à la base 2020 a également permis d'intégrer des coupons à taux variable ou indexés dans les flux des IP¹³ et de calculer les coupons versés sur les engagements à partir de la valeur nominale. Sur la période 2013-2020, les révisions de flux induites se sont élevées en cumulé à + 32 milliards d'euros pour les avoirs et à - 1 milliard pour les engagements, dont + 5 milliards en 2019 et - 5 milliards en 2020.

Au total, ces changements ont entraîné une révision du flux net des IP de + 56,6 milliards d'euros pour les avoirs et + 42,3 milliards pour les engagements en cumulé sur l'ensemble de la période allant de 2013 à 2020. Néanmoins, les révisions en 2019 et 2020 ont été faibles, respectivement – 4,3 milliards et – 3,1 milliards. La position nette a été révisée de – 69,6 milliards en 2020, en raison principalement des révisions depuis 2013.

3.3 La convergence des données progresse sur les autres investissements

Le changement de base a aussi été l'occasion de renforcer la convergence entre la balance des paiements et les comptes financiers nationaux. Plusieurs postes de bilan bancaire ont été ajoutés aux « Autres investissements » des intermédiaires financiers, tels que les comptes débiteurs et créditeurs divers (parmi lesquels les dépôts de garantie dans le cadre d'opérations de marché), les comptes de régularisation et les emprunts subordonnés.

Au total, les flux nets des autres investissements ont été révisés de 4,4 milliards d'euros en 2019 et de – 9 milliards en 2020 et la position extérieure relative à ces opérations a été révisée de – 34,3 milliards en 2019 et de – 27,5 milliards en 2020.

3.4 Les instruments financiers dérivés s'enrichissent de nouvelles données

Les flux d'instruments financiers dérivés (IFD) n'ont pas été revus dans le cadre de ce changement de base, mais les encours trimestriels ont été enrichis des données en provenance de secteurs de contrepartie, à partir des données miroir des *International Banking Statistics* de la Banque des règlements internationaux (BRI), et ont été intégrés dans la position extérieure pour les IFD des SNF et des administrations publiques¹⁴. En 2019, l'encours a augmenté de 6,1 milliards d'euros à l'actif et de 4,3 milliards au passif ; en 2020, l'encours a augmenté de 6,7 milliards à l'actif et de 5,3 milliards au passif.

4. Les rapprochements entre les comptes nationaux et les transactions courantes se renforcent

De 2019 à 2023, la direction de la Balance des paiements de la Banque de France et les comptables nationaux de l'Insee ont mis en commun leurs meilleures pratiques statistiques et leurs sources d'information. Ces travaux ont permis de faire converger entre elles les données de la balance des paiements et de la comptabilité nationale, y compris à

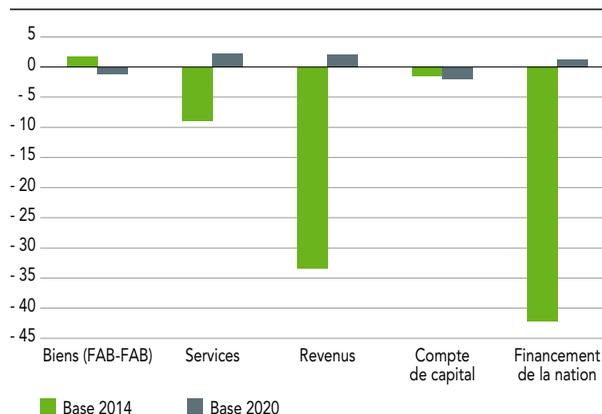
un niveau fin. Les écarts évoqués ensuite correspondent à la différence entre les comptes nationaux et la balance des paiements.

4.1 Les travaux de rapprochement conduisent à une convergence significative du besoin de financement

En 2020, le besoin de financement de la France s'établit désormais à 45,8 milliards d'euros selon la balance des paiements et à 44,6 milliards selon le compte du reste du monde de la comptabilité nationale. En base 2014, il s'élevait respectivement à 35,5 et 77,6 milliards pour cette même année.

Ainsi, la différence du financement de la nation (comptabilité nationale – balance des paiements) est réduite à 1,3 milliard d'euros en base 2020, contre – 42,1 milliards en base 2014 (cf. graphique 3). Pour l'année 2019, la différence a été ramenée à – 6,9 milliards, contre – 31,6 milliards dans les précédentes publications.

G3 Écarts constatés entre les comptes nationaux de l'Insee et la balance des paiements sur l'année 2020 (en milliards d'euros)



Lecture : Pour 2020, en ancienne base 2014, l'écart en solde sur les revenus entre les comptes nationaux de l'Insee et la balance des paiements s'élève à – 33,4 milliards d'euros.

Note : Les exportations et importations de biens en balance des paiements sont mesurées à leur valeur de passage de la frontière (FAB, pour « franco à bord »).

Sources : Insee, Banque de France.

12 Selon le MBP6, une entreprise faisant l'objet d'un investissement direct doit être valorisée à sa valeur de marché. Dans la pratique, une entreprise cotée est valorisée à la hauteur de sa capitalisation boursière, alors que la valeur comptable est utilisée pour les entités non cotées. Le recours systématique à la CSDB (*Centralised Securities Database*) et la recherche extensive de cotations d'entreprises

partout dans le monde a permis d'accroître le nombre d'entreprises cotées repérées, ce qui augmente leur valorisation (cf. fiche n° 2).

13 Ainsi que les intérêts courus et les coupons versés de 2014 à 2017.

14 La réconciliation flux-stock s'est faite par des enregistrements en autres changements de volume.

À un niveau plus fin, le rapprochement des comptes nationaux et de la balance des paiements a également permis une réduction significative du nombre de postes présentant un écart.

4.2 Des rapprochements notables sur le solde des biens, mais des écarts persistants sur le traitement des données douanières

L'écart sur le solde des échanges extérieurs de biens s'est réduit grâce à un rapprochement des sources de données : les comptes nationaux s'appuient désormais sur les données collectées par la balance des paiements pour le négoce international et les marchandises hors douanes (cf. tableau).

Le solde des données douanières FAB-FAB présente toujours des écarts (– 4,6 milliards d'euros en 2019 et – 2,0 milliards en 2020) qui s'expliquent par une différence de méthode de correction CAF-FAB (– 4,4 milliards en 2019 et – 1,5 milliard en 2020)¹⁵.

4.3 Le rapprochement des sources de données a réduit l'écart sur le solde des services

L'écart sur le solde extérieur des services s'élève à respectivement 3,1 milliards d'euros et 2,3 milliards en 2019 et 2020 désormais, contre – 10,0 milliards et – 8,9 milliards pour les mêmes années en base 2014. Un recalage en niveau des comptes nationaux sur de très nombreux services de la balance des paiements à un niveau détaillé de la nomenclature a permis ce rapprochement. Ce dernier a porté ainsi sur les services de transports¹⁶, les services de construction, la ligne « Voyages », les services de télécommunication, d'informatique et d'information, le travail à façon, les services d'entretien et de réparation¹⁷, ainsi que sur les services d'assurance.

Des écarts résiduels persistent en raison notamment de la disponibilité de certaines données et de compléments introduits dans les comptes nationaux (notamment sur les services financiers produits par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, OPCVM).

4.4 Les comptes nationaux s'ajustent sur les revenus de la propriété compilés par la balance des paiements, cependant quelques écarts subsistent sur les transferts courants

L'écart sur le solde des revenus en 2020 se réduit très fortement de 2,1 milliards d'euros, contre – 33,4 milliards publiés précédemment (à – 2,1 milliards, contre – 27,7 milliards pour 2019). Cette baisse est portée en grande

partie par les revenus de la propriété, dont l'écart atteint maintenant – 0,3 milliard, contre – 27,2 milliards pour 2020 (et – 1,1 milliard, contre – 21,6 milliards pour 2019).

Plus modestement, mais de façon significative, les comptes nationaux s'appuient désormais sur les sources de la balance des paiements pour la rémunération des salariés et les primes nettes ainsi que sur les indemnités d'assurance-dommages. Ce rapprochement des sources contribue à la réduction de l'écart sur le solde à hauteur de + 3,1 milliards d'euros en 2020 (+ 3,4 milliards en 2019) pour les rémunérations et pour presque 2,7 milliards pour 2020 (2,0 milliards en 2019) pour l'assurance-dommages.

4.5 Des sources de divergences à présent bien identifiées

Au total et malgré les efforts engagés, des divergences subsistent entre les comptes publiés, mais leur source en est bien identifiée :

- une différence de taux de la correction CAF-FAB des biens, mais qui s'annule à partir de 2023 ;
- des décalages de calendrier de production entre l'Insee et la Banque de France notamment sur les revenus et certaines opérations des administrations publiques, dont les sources sont annuelles et disponibles tardivement, qui créent des décalages se cumulant au cours du temps entre deux changements de base ;
- des améliorations à mener ultérieurement (en particulier : biens et services des administrations publiques, revenus des avoirs de réserve, prestations versées par la France au reste du monde, actifs non financiers non produits dans le compte de capital).

¹⁵ Sur CAF-FAB, cf. glossaire en annexe 1.

¹⁷ À partir de 2021 seulement.

¹⁶ À l'exception d'une opération très spécifique, le transport d'électricité, qui fera l'objet d'une analyse ultérieure.

Écarts entre les comptes nationaux et la balance des paiements en ancienne base 2014 et nouvelle base 2020 (en milliards d'euros)

	2019		2020	
	Base 2014	Base 2020	Base 2014	Base 2020
Total biens et services (FAB-FAB)	- 1,9	- 2,1	- 7,2	1,1
Biens (FAB-FAB)	8,1	- 5,2	1,7	- 1,2
Marchandises générales	1,4	- 5,4	- 1,5	- 1,6
Données douanières (FAB-FAB)	- 0,2	- 4,6	- 0,7	- 2,0
Marchandises hors douanes	- 2,3	0,0	- 2,7	0,0
Ajustements	4,0	- 0,8	1,8	0,4
Négoce international	6,7	0,1	3,2	0,4
Services	- 10,0	3,1	- 8,9	2,3
<i>dont : Travail à façon</i>				
<i>Services d'entretien et de réparation</i>	0,5	0,2	0,8	0,1
<i>Transports</i>	- 10,4	- 0,3	- 9,5	- 0,5
<i>Voyages</i>	3,5	0,0	4,5	0,0
<i>Services d'assurance et de pension</i>	1,3	0,0	2,5	0,0
<i>Services de télécommunication, d'informatique et d'information</i>	2,7	0,0	2,2	0,0
<i>Autres services aux entreprises</i>	- 9,1	2,1	- 8,6	1,8
<i>Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs</i>	1,0	0,0	- 0,8	0,0
Revenus	- 27,7	- 2,1	- 33,4	2,1
<i>dont : Rémunérations des salariés</i>				
<i>Revenus de la propriété</i>	- 21,6	- 1,1	- 27,2	- 0,3
<i>Cotisations et prestations sociales</i>	- 2,2	1,0	- 0,8	1,5
Compte de capital	- 2,0	- 2,7	- 1,6	- 1,9
Capacité (+)/besoin (-) de financement de la nation	- 31,6	- 6,9	- 42,1	1,3

Note : Les exportations et importations de biens en balance des paiements sont mesurées à leur valeur de passage de la frontière (FAB, pour « franco à bord »).

Sources : Insee, Banque de France.

ANNEXES

TA1 Données de balance des paiements en ancienne base (2014) et nouvelle base (2020) sur l'année 2019 (en milliards d'euros)

	Base 2014			Base 2020			Révision		
	Crédits	Débits	Solde	Crédits	Débits	Solde	Crédits	Débits	Solde
TRANSACTIONS COURANTES	1 034,7	1 022,2	12,5	1 034,0	1 019,5	14,5	- 0,7	- 2,7	2,0
Biens	532,7	579,7	- 47,0	524,4	560,9	- 36,5	- 8,3	- 18,8	10,5
Marchandises générales	522,6	579,7	- 57,1	513,5	560,9	- 47,5	- 9,1	- 18,8	9,6
Données douanières	508,6	566,6	- 58,0	509,0	566,8	- 57,9	0,4	0,2	0,1
Ajustement balance	- 17,0	- 15,3	- 1,7	- 28,3	- 22,6	- 5,7	- 11,3	- 7,4	- 4,0
Marchandises hors douanes y compris soutage et avitaillement	31,0	27,7	3,3	32,8	16,0	16,8	1,8	- 11,7	13,5
Négoce international	10,1	0,0	10,1	10,9	0,0	10,9	0,8	0,0	0,8
Services	264,2	238,6	25,6	267,1	244,3	22,8	2,9	5,7	- 2,8
Transports	41,4	46,1	- 4,7	39,4	44,5	- 5,2	- 2,0	- 1,6	- 0,5
Voyages	56,7	45,1	11,6	56,7	48,3	8,5	0,0	3,2	- 3,1
Services financiers	13,7	6,8	7,0	15,2	9,2	6,0	1,5	2,4	- 1,0
Services de télécommunications, d'informatique et d'information	17,5	21,7	- 4,1	18,8	20,8	- 2,0	1,3	- 0,9	2,1
Autres services aux entreprises	83,1	73,6	9,5	81,9	74,4	7,5	- 1,2	0,8	- 2,0
Services personnels, culturels et loisirs	4,8	4,5	0,3	8,6	7,1	1,6	3,8	2,6	1,3
Services divers	47,0	40,8	6,0	46,5	40,0	6,4	- 0,5	- 0,8	0,4
Revenus primaires	207,6	130,3	77,3	208,2	134,5	73,7	0,6	4,2	- 3,6
<i>dont : Rémunérations des salariés</i>	26,5	1,5	25,0	25,4	1,8	23,6	- 1,1	0,3	- 1,4
<i>Revenus d'investissements</i>	172,8	124,1	48,7	174,5	128,0	46,5	1,7	3,9	- 2,2
Revenus secondaires	30,2	73,6	- 43,4	34,3	79,8	- 45,4	4,1	6,2	- 2,0
Revenus secondaires – Administrations publiques	8,4	37,4	- 29,0	8,4	38,3	- 29,9	0,0	0,9	- 0,9
Revenus secondaires – Autres secteurs	21,8	36,2	- 14,4	25,9	41,4	- 15,5	4,1	5,2	- 1,1
<i>dont transferts personnels</i>	0,3	11,9	- 11,6	0,3	11,9	- 11,6	0,0	0,0	0,0
COMPTE DE CAPITAL	2,7	0,7	2,0	2,7	1,0	1,7	0,0	0,3	- 0,3
COMPTE FINANCIER	496,4	496,5	- 0,1	493,3	493,0	0,3	- 3,1	- 3,5	0,4
<i>dont : Investissements directs</i>	75,0	47,6	27,4	75,3	47,6	27,7	0,3	0,0	0,3
<i>Investissements de portefeuille</i>	68,2	131,1	- 62,9	66,0	133,1	- 67,1	- 2,2	2,1	- 4,3
<i>Instruments financiers dérivés</i>	137,6	133,9	3,7	137,6	133,9	3,7	0,0	0,0	0,0
<i>Autres investissements</i>	212,7	183,9	28,8	211,5	178,3	33,2	- 1,2	- 5,6	4,4

Source : Banque de France.

TA2 Données de balance des paiements en ancienne base (2014) et nouvelle base (2020) sur l'année 2020 (en milliards d'euros)

	Base 2014			Base 2020			Révision		
	Crédits	Débits	Solde	Crédits	Débits	Solde	Crédits	Débits	Solde
TRANSACTIONS COURANTES	845,3	882,8	- 37,5	842,4	890,0	- 47,6	- 2,9	7,2	- 10,1
Biens	442,4	500,6	- 58,2	435,2	487,1	- 51,9	- 7,2	- 13,5	6,3
Marchandises générales	435,1	500,6	- 65,6	427,7	487,1	- 59,4	- 7,4	- 13,5	6,2
Données douanières	428,5	493,1	- 64,6	428,6	493,0	- 64,4	0,1	- 0,1	0,2
Ajustement balance	- 13,7	- 11,0	- 2,7	- 22,8	- 17,6	- 5,1	- 9,1	- 6,6	- 2,4
Marchandises hors douanes y compris soutage et avitaillement	20,2	17,8	2,4	21,9	11,0	10,9	1,7	- 6,8	8,5
Négoce international	7,4	0,0	7,4	7,5	0,0	7,5	0,1	0,0	0,1
Services	215,1	199,0	16,1	219,0	208,2	10,8	3,9	9,2	- 5,3
Transports	37,0	38,2	- 1,2	34,7	36,6	- 1,8	- 2,3	- 1,6	- 0,6
Voyages	28,5	25,2	3,4	28,5	27,5	1,0	0,0	2,3	- 2,4
Services financiers	13,0	6,8	6,2	15,4	9,1	6,3	2,4	2,3	0,1
Services de télécommunications, d'informatique et d'information	18,2	23,9	- 5,7	18,7	23,8	- 5,1	0,5	- 0,1	0,6
Autres services aux entreprises	72,3	65,1	7,2	73,4	66,7	6,6	1,1	1,6	- 0,6
Services personnels, culturels et loisirs	2,7	2,5	0,2	5,6	5,5	0,1	2,9	3,0	- 0,1
Services divers	43,4	37,3	6,0	42,7	39,0	3,7	- 0,7	1,7	- 2,3
Revenus primaires	152,6	104,3	48,2	155,4	108,5	46,9	2,8	4,2	- 1,3
<i>dont : Rémunérations des salariés</i>	24,9	1,3	23,6	26,0	1,9	24,1	1,1	0,6	0,5
<i>Revenus d'investissements</i>	119,4	97,8	21,5	121,1	101,4	19,7	1,7	3,6	- 1,8
Revenus secondaires	35,2	78,9	- 43,6	32,9	86,3	- 53,4	- 2,3	7,4	- 9,8
Revenus secondaires – Administrations publiques	8,1	39,9	- 31,8	8,3	40,9	- 32,6	0,2	1,0	- 0,8
Revenus secondaires – Autres secteurs	27,1	39,0	- 11,8	24,6	45,3	- 20,8	- 2,5	6,3	- 9,0
<i>dont transferts personnels</i>	0,3	11,7	- 11,4	0,3	10,8	- 10,6	0,0	- 0,9	0,8
COMPTE DE CAPITAL	2,3	0,3	2,1	2,3	0,6	1,8	0,0	0,3	- 0,3
COMPTE FINANCIER	545,4	594,9	- 49,5	533,1	594,5	- 61,4	- 12,2	- 0,4	- 11,8
<i>dont : Investissements directs</i>	24,7	15,7	9,0	24,9	15,7	9,2	0,2	0,0	0,2
<i>Investissements de portefeuille</i>	140,9	166,9	- 26,0	145,6	174,7	- 29,1	4,7	7,8	- 3,1
<i>Instruments financiers dérivés</i>	137,0	160,8	- 23,8	137,0	160,8	- 23,8	0,0	0,0	0,0
<i>Autres investissements</i>	238,8	251,4	- 12,6	221,6	243,2	- 21,6	- 17,2	- 8,2	- 9,0

Source : Banque de France.

FICHE N° 2

LA VALORISATION DE LA POSITION EXTÉRIEURE NETTE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS

Dans la plupart des pays, les stocks d'investissements directs (ID) en actions non cotées sont comptabilisés en balance des paiements à partir de la valeur comptable des fonds propres des entreprises, ainsi que le conseille le Fonds monétaire international (FMI). Cette méthode permet d'utiliser une information assez largement disponible et réduit les asymétries entre les pays sur une même ligne de titres¹. Cependant, elle s'écarte du principe de valorisation à la valeur de marché qui est utilisé en balance des paiements à la fois pour les actions cotées présentes dans les investissements directs et les investissements de portefeuille ainsi que parfois dans les comptes nationaux, comme en France. L'absence de prise en compte des éléments intangibles et des perspectives de croissance, éléments qui apparaissent régulièrement quand les entreprises passent du secteur non coté au secteur coté, entraîne généralement une sous-évaluation de la « vraie » valeur des entreprises dans leur valeur comptable.

Pour la France, l'utilisation d'un ratio de capitalisation boursière tiré des actions cotées (valorisation boursière/valeur des fonds propres) à la fois pour les investissements directs étrangers en France (qui sont mieux connus), mais aussi pour les investissements directs français à l'étranger (où l'information est plus difficile à rassembler) permet de pallier la sous-estimation : en 2023, les avoirs en valeur de marché dépassent de plus de 400 milliards d'euros la valeur comptable et les engagements d'environ 210 milliards. Le déficit de la position extérieure nette (PEN) globale se trouve réduit de plus de 200 milliards.

1. Valoriser les sociétés non cotées : un enjeu important mais complexe

La sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBP6) du FMI a posé le principe général de la valorisation de marché, s'alignant ainsi sur le système des comptes nationaux. Dans le cas des investissements directs étrangers (IDE), la donnée est directement disponible pour les entités cotées (capitalisation boursière), mais elle ne l'est pas pour les entités non cotées. Ce problème de mesure est loin d'être anecdotique, car les opérations d'IDE concernent essentiellement des entités non cotées : 90 % des avoirs et 80 % des engagements dans le cas de la France en 2023.

Le MBP6 préconise six méthodes de valorisation des actions non cotées acceptables, dont trois seulement seraient conservées dans la septième édition du manuel, qui est en cours de rédaction : fonds propres à leur valeur comptable, prix de transaction récent et méthode de la capitalisation boursière.

Mesurer les fonds propres à leur valeur comptable est la méthode la plus généralement utilisée selon l'enquête spécifique menée par le FMI auprès des compilateurs nationaux des investissements directs et celle menée pour l'ensemble des postes de la balance des paiements par la Banque centrale européenne (BCE) en Europe². Ainsi, en pratique, la contribution des IDE à la PEN de la France est publiée en « valeur mixte ». Cette méthode est la plus

universellement utilisée, car elle réduit les asymétries entre les pays (comparaison des flux bilatéraux entre deux pays, selon qu'ils sont mesurés par l'un ou l'autre).

Cependant, la valeur de marché constitue un meilleur reflet du prix de l'entreprise, qui doit prendre en compte ses perspectives de croissance ou ses actifs immatériels.

Cette fiche présente une méthodologie pour calculer une PEN des investissements directs en valeur de marché selon la troisième méthode, celle de la capitalisation boursière. Cette approximation des prix de marché permet d'établir une valorisation homogène entre les investissements directs et les investissements de portefeuille ainsi qu'avec les comptes nationaux financiers.

2. Une méthodologie fondée sur l'utilisation de données massives

L'estimation d'une valeur de marché pour les entités non cotées est en place dans certains pays, notamment au Canada et aux États-Unis. Ces derniers publient, par exemple, plusieurs valeurs de la PEN, dont une en valeur mixte et une en valeur de marché. Leur méthode consiste à utiliser des ratios de capitalisation pour l'année de base, définis comme le rapport entre les valeurs de marché et comptable, puis à les lier aux évolutions d'indices boursiers³. Utilisée comme point de départ des travaux récents de la Banque de France, cette méthode présente cependant des limites.

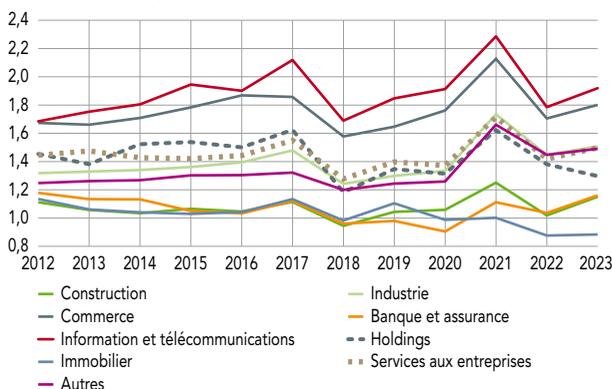
Par construction, les indices boursiers reflètent davantage l'évolution de leurs plus grands constituants. Aussi concentrent-ils les capitalisations boursières les plus importantes : par exemple, le SBF 250 – indice français le plus large – traduit l'évolution des 250 plus grosses capitalisations boursières alors que plus de 1 000 entités sont cotées en France. Les petites et moyennes capitalisations boursières peuvent quant à elles s'avérer de bonnes références dans la valorisation des entités non cotées. Enfin, la gestion des entrées-sorties au sein d'un indice boursier biaise son évolution à la hausse. En somme, lier la valorisation des sociétés non cotées aux évolutions d'indices boursiers introduit un effet multiplicatif en tendance qui finit par déconnecter les résultats des deux méthodes de valorisation.

La méthodologie utilisée ici tente de s'affranchir de ce biais tendanciel en exploitant l'ensemble des entités cotées au niveau mondial, soit environ 70 000 par an. À titre comparatif, l'indice MSCI World, réputé l'un des plus larges, ne compte que 1 500 constituants environ. Gourmande en données, cette approche permet d'élargir au maximum le spectre de représentation des entités cotées.

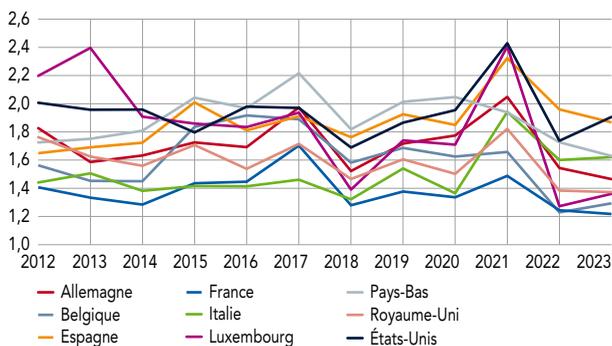
Concrètement, la méthodologie consiste à appliquer un ratio de capitalisation à la valeur comptable de l'entité non cotée, chaque année, dans la lignée des travaux de Durant et Massaro (2004) et Nivat et Topiol (2010)⁴, mais en effectuant le calcul pour les pays de contrepartie. Ces ratios sont déterminés par secteur d'activité et zone géographique, deux informations disponibles et discriminant les ratios (cf. graphiques 1a et 1b).

G1 Ratios de capitalisation (valeur de marché / valeur comptable)

a) Ratios médians par secteur d'activité



b) Ratios moyens pour les principaux pays de contrepartie de la France



Sources : Données CSDB et Bloomberg ; Banque de France.

1 La mesure de la valeur de marché dépend de la méthode retenue pour valoriser les fonds propres. Ces différentes méthodes et les résultats qui en résultent ont été présentés et discutés lors de l'Irving Fisher Committee sur les statistiques des banques centrales les 12-13 février 2024 et feront l'objet d'une publication à venir (Genre *et al.*, 2024). Nous avons retenu pour cette estimation une méthode prudente qui combine les ratios du pays investi et du pays investisseur, de sorte que le marché local de l'investissement direct soit pris en compte ainsi que l'influence du pays investisseur.

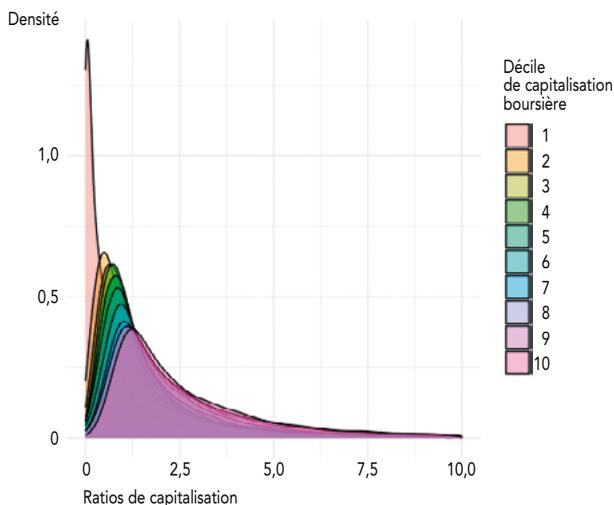
2 Cf. BCE (2023), *European Union balance of payments and international investment position statistical sources*

and methods – B.o.p. and i.i.p. e-book », octobre.

3 Koslow (2002), « Valuing the direct investment position in US economic accounts », *BOPCOM Paper*, n° 02/29, présenté à la 15^e réunion du Comité des statistiques de la balance des paiements du FMI, Canberra, octobre.

4 Cf. Durant et Massaro (2004), « Valorisation des actions non cotées : un test à l'échelle européenne », *Bulletin de la Banque de France*, n° 124, avril et Nivat et Topiol (2010), « Évaluation des stocks d'investissements directs dans des sociétés non cotées en valeur de marché : méthodes et résultats pour la France », *Bulletin de la Banque de France*, n° 179, 1^{er} trimestre.

G2 Densité des ratios par décile de capitalisation boursière (après bornage des ratios individuels)



Note : Les grosses capitalisations boursières ont de plus gros ratios de capitalisation.
Sources : Données CSBD et Bloomberg ; Banque de France.

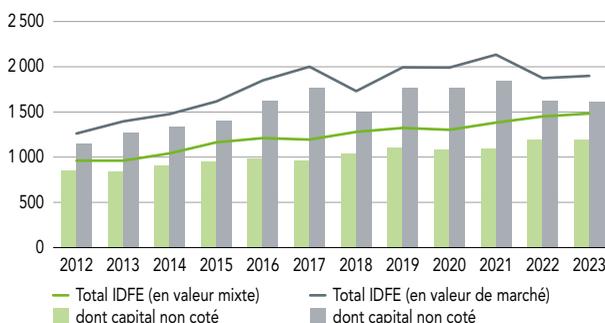
Dans un premier temps, la capitalisation boursière et les fonds propres comptables permettent de calculer le ratio de capitalisation. Ensuite, la distribution obtenue est « nettoyée » : sont exclus les ratios se situant en dehors des 5^e et 95^e percentiles. Concrètement, les ratios conservés appartiennent à l'intervalle [0,16 ; 9,86], en moyenne sur la période. Cette gestion symétrique des valeurs aberrantes permet de ne pas distordre la distribution. Enfin, les données sont regroupées en 9 secteurs d'activité⁵ et 241 pays/régions/zones géographiques et la médiane de chaque segment est retenue pour être appliquée à la valeur comptable des entités du même croisement⁶. Après ces opérations, les variations annuelles des ratios utilisés se situent dans l'intervalle [- 0,49 ; 0,94]⁷.

La médiane (1,34 tous croisements confondus) a été privilégiée devant la moyenne (respectivement 1,98) à la fois pour sa robustesse et sa plus grande représentativité. La moyenne des ratios est en effet influencée par les grosses capitalisations, alors qu'il est probable que les sociétés non cotées soient d'importance plus moyenne (cf. graphique 2).

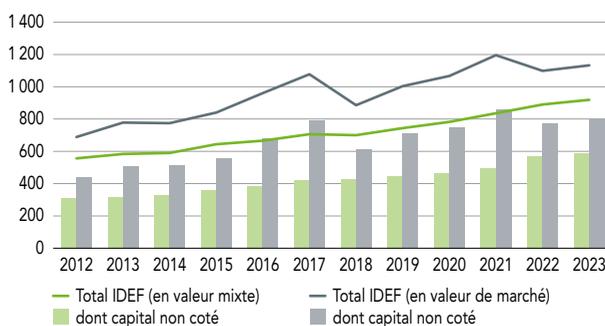
Dans les travaux de Durant et Massaro (2004), ce manque de représentativité est comblé par l'application d'une décote de liquidité, estimée à 25 %⁸. Elle n'est pas appliquée ici, car, concrètement, la mobilisation de l'ensemble des entités cotées – au lieu du recours aux seuls constituants d'indices boursiers, qui sont plus liquides – et l'application de la médiane (plutôt que la moyenne), réduisent les ratios de moitié en moyenne.

G3 Encours d'investissements directs étrangers selon la méthode de valorisation (en milliards d'euros)

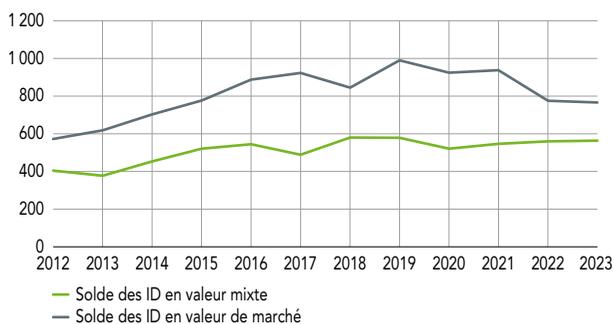
a) Montant des investissements français à l'étranger (IDFE)



b) Montant des investissements étrangers en France (IDEF)



c) Contribution à la position extérieure globale des investissements directs (ID)



Sources : Données CSBD et Bloomberg ; Banque de France.

3. Une valeur de marché de la PEN supérieure à la valeur comptable

Les graphiques 3a, b et c illustrent les contributions des entités non cotées⁹ en IDE à la PEN selon la méthode de valorisation.

En 2023, les totaux des avoirs et engagements passent respectivement de 1 483 milliards d'euros et 919 milliards en valeur comptable à 1 899 milliards et 1 132 milliards en

valeur de marché. L'impact sur le solde, et donc sur la PEN, s'élève à 202 milliards. En moyenne sur la période 2012-2023, la valorisation de marché améliore le solde de la PEN de près de 300 milliards.

Si la méthodologie ne repose pas directement sur les variations d'indices boursiers, elle s'appuie toutefois sur les capitalisations boursières des entités cotées, plus volatiles que les valeurs comptables. En agrégé, cela conduit à des séries plus heurtées, comme en témoignent les pics de 2018 (à la baisse) et 2021 (à la hausse).

Sollicitant l'ensemble des données, à savoir toutes les capitalisations boursières disponibles, cette méthodologie constitue un gage de robustesse. Les données sont largement accessibles (CSDB et Bloomberg¹⁰) et la méthode est relativement simple, ce qui pourrait plaider pour une application étendue. En effet, si elle est sensible aux changements de sectorisation des entreprises pour les ventilations aux niveaux les plus fins, elle a le mérite de réduire le biais en agrégé par rapport à la valeur comptable et donc de fournir une meilleure estimation de la PEN globale.

5 Sont utilisés les neuf principaux secteurs d'activité de la nomenclature européenne des activités économiques (NACE Rév. 2), elle-même conforme aux standards statistiques internationaux.

6 Dans le cas où un croisement [secteur d'activité; zone géographique] ne contient pas assez de représentants, une zone géographique plus large est considérée (par exemple l'Europe pour le Luxembourg ou l'Amérique du Sud pour le Pérou).

7 Par exemple, si le ratio d'un croisement secteur-pays donné est de 2,41 en 2018; en 2019, il est nécessairement compris entre 1,92 et 3,35.

8 Cf. note 3.

9 La valorisation des entités cotées est inchangée.

10 À des fins de robustesse, des tests comparatifs ont été menés entre les données Bloomberg et Refinitiv. Les deux sources de données sont très proches (corrélation moyenne de 0,98).

FICHE N° 3

LES INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS : SIGNE DE RICHESSE ET D'ATTRACTIVITÉ DE LA FRANCE

Particulièrement scrutée, l'évolution des investissements directs étrangers (IDE) est considérée comme l'un des indicateurs de l'attractivité d'un pays et du niveau d'internationalisation de ses multinationales. Mais les projets d'investissement, y compris ceux dont la presse se fait l'écho, n'influent sur la balance des paiements qu'à l'issue de leur finalisation. Ils n'ont même parfois aucune incidence lorsque, par le jeu des filiales, ils se matérialisent par des flux financiers entre entités d'un pays tiers.

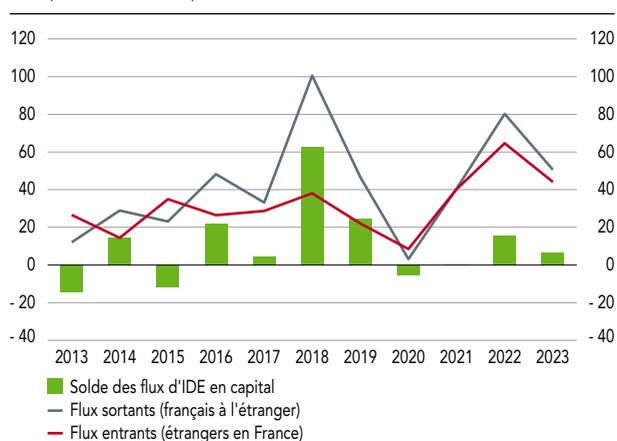
Au sein des flux d'IDE deux catégories se distinguent : les opérations en capital liées à des prises de participations d'un côté, et les flux de prêts-emprunts entre affiliés qui relèvent souvent de la gestion courante de la trésorerie des multinationales, de l'autre. Cette fiche décrit l'évolution des flux d'IDE en capital pendant la décennie écoulée pour en dégager les tendances et en observer la solidité pendant et après la pandémie de Covid.

1. La France a continué d'investir en capital plus qu'elle n'a attiré d'IDE au cours d'une décennie contrastée

Les opérations d'investissements directs constituent des phénomènes rares dans la vie d'une entreprise et parfois massifs (peu prévisibles par ailleurs). Les flux enregistrés en balance peuvent donc paraître très heurtés d'une année sur l'autre¹, en particulier pour les flux sortants (cf. graphique 1).

Cependant, au cours de la dernière décennie, le solde des ID en capitaux propres n'a été négatif qu'à trois reprises : en 2013, en raison d'un recul temporaire des ID français à l'étranger dans le contexte de la crise de la dette souveraine ; en 2015, à la suite de plusieurs opérations d'envergure ; enfin, en 2020, la crise sanitaire ayant imposé aux entreprises un coup de frein temporaire aux flux d'investissements, sensiblement plus marqué dans le sens des investissements français à l'étranger.

G1 Flux et solde des investissements directs en capital (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

Les flux d'investissements sortants de 2019 en capitaux propres (47 milliards d'euros) se sont situés en retrait par rapport au pic de 2018, mais ont dépassé 30 milliards de flux annuels moyens constatés entre 2013 et 2017, confirmant ainsi un rythme soutenu. Fin 2019, les flux d'ID entrants se sont également inscrits dans une tendance haussière, avec 30 milliards d'euros par an en moyenne entre 2015 et 2019, soit environ le double des flux annuels observés les années précédentes.

Sous l'effet de la pandémie de Covid, l'année 2020 a été marquée par un brutal coup d'arrêt des IDE en capital dans les deux sens : entrant (de 47 milliards d'euros en 2019 à 3 milliards en 2020), comme sortant (de 22 milliards en 2019 à 9 milliards en 2020). Dans un contexte de dégradation financière liée à une chute de leurs chiffres d'affaires et *in fine* de leurs résultats, les entreprises ont préservé les niveaux de dividendes, rendant les bénéficiaires réinvestis exceptionnellement négatifs en 2020 et amplifiant la chute des flux d'investissements en capital. Au-delà des opérations exceptionnelles, l'année 2021 s'est caractérisée par une forte reprise des IDE en capital, avec des flux entrants et sortants avoisinant 40 milliards d'euros. La reprise s'est amplifiée en 2022 avec un point haut sur les dix dernières années. Le niveau record de l'activité et des résultats des entreprises en 2021 s'est traduit par un fort rebond des flux de bénéficiaires réinvestis (35 milliards pour les investissements sortants et 19 milliards, pour les entrants). En outre, les investissements hors bénéficiaires réinvestis culminaient également à des niveaux presque jamais atteints (environ 45 milliards dans les deux sens).

Plus en retrait, on estime que les flux d'IDE en 2023 ont été majoritairement portés par la stabilisation des bénéficiaires réinvestis corrélés aux excellents résultats des entreprises en 2022. Selon la presse économique, 2023 est taxée « d'année noire » par les banques d'investissement qui évoquent le plus faible niveau d'activité des dix dernières années sur le marché des fusions-acquisitions², en raison de la forte remontée des taux d'intérêt. Dans ce contexte, les flux en capital hors bénéficiaires réinvestis retomberaient à des niveaux proches de ceux observés entre 2013 et 2017, comme le confirme le repli du nombre de grosses opérations (supérieures à 1 milliard d'euros) déclarées en 2023, notamment dans le sens sortant.

Les caractéristiques d'un éventuel régime post-Covid sont encore difficiles à identifier précisément. Le contexte international et les aléas géopolitiques, où la défense des intérêts nationaux gagne en importance³, pourraient en effet peser sur le phénomène de rattrapage tandis que la normalisation de la politique monétaire pourrait être plus favorable aux financements d'opérations d'IDE.

2. Les stocks d'investissements directs en capital ont presque doublé en dix ans

La position extérieure nette (PEN) de la France en IDE est structurellement positive. Selon des données encore provisoires, elle s'est encore raffermie en 2023 pour atteindre 564 milliards d'euros, dont 531 milliards en capitaux propres⁴. Autrement dit, la France a enregistré davantage d'investissements sortants (67 milliards d'euros) qu'entrants (39 milliards).

Les stocks d'IDE sur les avoirs en capital (1 412 milliards en 2023) ont augmenté de près de 50 % en dix ans et les engagements (880 milliards), de 75 %. La croissance plus rapide du stock d'investissements entrants témoigne sans doute de l'attractivité de la France, mais aussi de la bonne performance du marché boursier français sur la période. En effet, les entreprises étrangères investissent plus souvent dans des sociétés françaises cotées que ne le font les entreprises françaises lorsqu'elles investissent à l'étranger (20 % des engagements, contre environ 10 % des avoirs).

Sur l'ensemble de la décennie écoulée, les effets de valorisation liés aux variations des taux de change et des cours boursiers des sociétés cotées n'ont pas influé sur la croissance des stocks d'IDE français à l'étranger et ont contribué pour environ 10 % à la croissance des IDE étrangers en France.

L'année 2023 a été marquée par l'annonce d'investissements d'envergure dont un projet taiwanais prévoyant l'implantation d'une usine de fabrication de batteries pour équiper plus de 500 000 véhicules par an et d'un projet danois d'expansion d'un site de production pharmaceutique près de Chartres. Ces opérations ne seront comptabilisées en balance des paiements que lorsqu'elles auront été finalisées, suivant le principe d'enregistrement des opérations en droits constatés.

1 Par exemple, la fusion-acquisition d'Essilor-Luxottica a compté pour près de 20 milliards d'euros dans les flux d'investissements français à l'étranger en 2018, tandis que le désengagement de Vivendi d'Universal Music Group y a pesé pour plus de 30 milliards d'euros en 2021.

2 Cf. « Les fusions-acquisitions chutent à leur plus bas niveau en dix ans », *Les Échos*, 29 septembre 2023.

3 Cf. Bencivelli *et al.* (2023), « L'essor du filtrage des IDE dans l'UE et les autres grandes économies avancées », *Bloc-Notes Éco*, n° 336, 22 décembre.

4 Les postes contribuant à la position extérieure nette (PEN) sont en principe

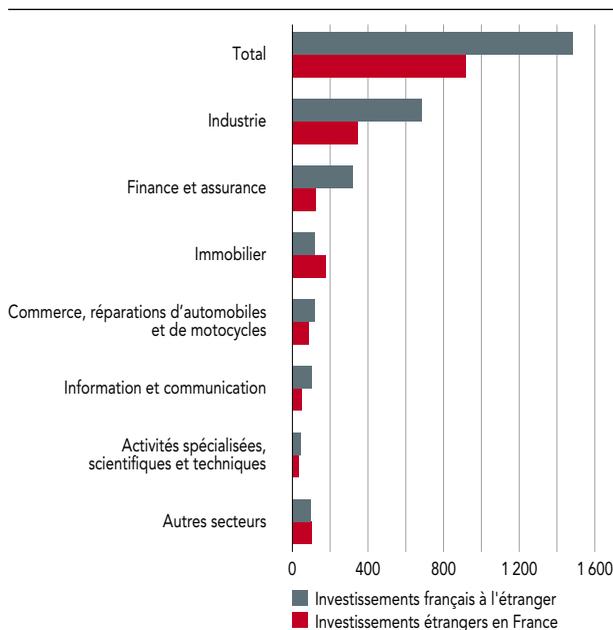
valorisés à hauteur de leur valeur d'échange. Si la capitalisation boursière est utilisée pour les entités cotées, les entités non cotées sont en règle générale valorisées à hauteur de leurs fonds propres, qui constituent habituellement un minorant. La contribution des ID à la PEN est traditionnellement publiée en « valeur mixte ». Une estimation de la valeur de marché des entités non cotées reflète mieux la valeur de la PEN au niveau agrégé, mais ne fournit pas des résultats robustes aux niveaux fins de désagrégation (cf. fiche n° 2). Dans la suite, les données sont exprimées en valeur mixte, conformément à l'ensemble du rapport annuel, sauf indication contraire.

3. L'industrie demeure le premier secteur ciblé par les investissements directs étrangers

La ventilation sectorielle des stocks d'investissements français à l'étranger met en évidence une relative stabilité depuis dix ans. Avec une part fluctuant autour de 45 % des investissements français à l'étranger, l'industrie reste le secteur le plus investi (avec un stock de 684 milliards d'euros en 2023, contre 448 milliards en 2013 (cf. graphique 2). Les encours de l'industrie manufacturière, qui en représentent désormais les deux tiers, ont affiché la plus forte progression de la décennie. Par ordre d'encours, l'agroalimentaire (de 42 milliards en 2013 à 96 milliards, en 2023), l'industrie chimique (68 milliards en 2023), les industries pharmaceutiques (63 milliards en 2023) et l'automobile (36 milliards en 2023) conservent les premières places depuis 2013. Mais la plus forte progression concerne l'industrie du textile et de l'habillement dont l'encours a quadruplé en dix ans (de 9 milliards à 36 milliards en 2023).

Derrière l'industrie, les activités financières et d'assurance (318 milliards d'euros à fin 2023) représentent encore près d'un cinquième des investissements sortants. Comme en 2013, elles précèdent les secteurs du commerce (119 milliards), des activités immobilières (118 milliards), et de l'information et de la communication (102 milliards).

G2 Stocks d'investissements directs par secteur investi à fin 2023 (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

Dans le sens opposé, la structure sectorielle des stocks d'investissements étrangers en France est également restée stable au cours des dix dernières années, avec un peu plus de 70 % du stock total concentrés sur trois secteurs : l'industrie (38 % à fin 2023), la finance-assurance (14 %) et les activités immobilières (19 %) dont l'encours cumulé (645 milliards d'euros en 2023) a progressé de 52 % sur la période. Nombreux sont les secteurs dont les encours ont plus que doublé depuis 2013 : industrie chimique, textile et habillement, fabrication de produits en caoutchouc et en plastique, information et communication).

4. Les États-Unis ont perdu leur place de premier pays investi par la France, mais restent le premier détenteur de stocks d'IDE en France en dernier ressort

Au classement des pays les plus investis par la France, le quatuor de tête (Pays-Bas, États-Unis, Royaume-Uni et Belgique) est inchangé depuis dix ans et concentre la moitié des 1 483 milliards d'euros d'encours (cf. graphique 3 infra). De très nombreuses opérations transitent par les Pays-Bas et leur encours (229 milliards à fin 2023 soit + 145 % en dix ans) reflète leur attractivité fiscale ; c'est aussi le cas, à un degré moindre, pour la Belgique (143 milliards), le Luxembourg (79 milliards) ou les Bermudes (29 milliards). Propulsés à la première place en 2023, les Pays-Bas détrônent pour la première fois les États-Unis dont le stock de 225 milliards fléchit après l'importante cession d'une filiale d'un grand groupe bancaire français.

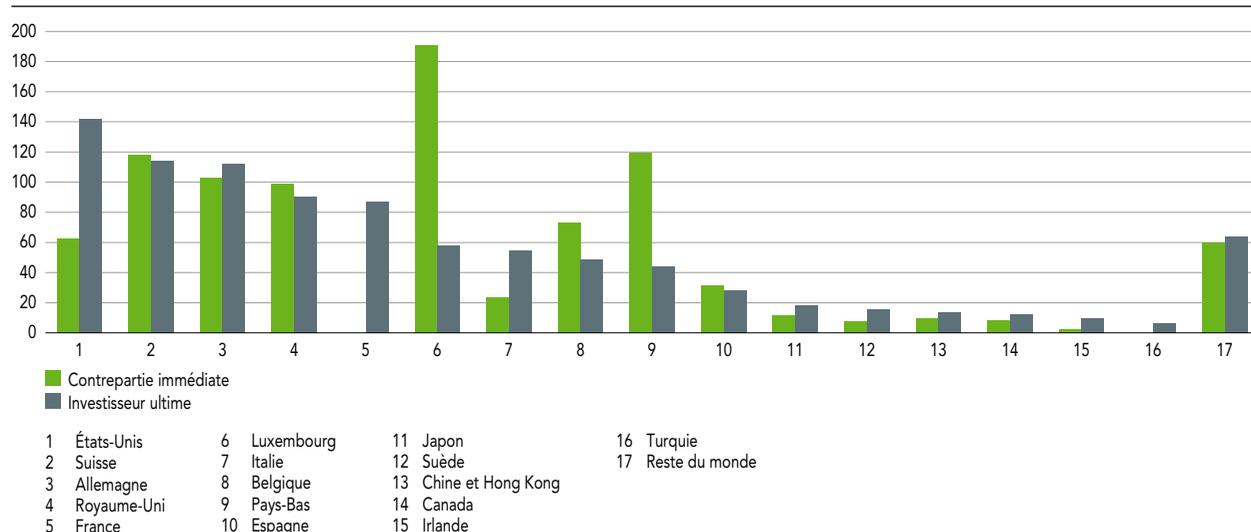
En contrepartie immédiate, les Pays-Bas et le Luxembourg détiennent depuis dix ans environ un tiers des investissements étrangers en France pour une valeur de 310 milliards d'euros en 2023 (+ 53 % par rapport à 2013). Suivent la Suisse, l'Allemagne, le Royaume-Uni et la Belgique, classés devant les États-Unis depuis 2015.

Après affectation des IDE au pays de résidence de l'investisseur ultime – approche qui repose notamment sur la connaissance des liens de détention capitalistiques entre les sociétés – le Luxembourg et les Pays-Bas disparaissent du peloton de tête des investisseurs en France. La moitié des stocks d'investissements en France provient de quatre pays : les États-Unis (15 %), la Suisse et l'Allemagne (12 % chacun) ainsi que le Royaume-Uni (10 %). La présence de la France au cinquième rang avec 87 milliards d'euros de stocks, soit 9 % des encours totaux, et le bond des États-Unis (cinquième investisseur en contrepartie immédiate, mais premier investisseur ultime) illustrent les montages financiers qui induisent le passage des flux de capitaux par des pays

intermédiaires fiscalement attractifs. L'évolution récente des investissements directs entre la France et les États-Unis ne permet toutefois pas d'identifier un impact direct très important des lois votées par le Congrès américain et comportant des mesures fiscales avantageuses (*Tax Cuts*

and Jobs Act en 2017 ou *Inflation Reduction Act* en 2022 notamment). L'effet s'observe davantage au niveau des plateformes à fiscalité favorable que sont le Luxembourg ou les Pays-Bas en zone euro, dont les investissements directs américains refluent nettement depuis 2018.

G3 Stocks d'investissements directs étrangers en France en contrepartie immédiate et investisseur ultime à fin 2023 (en milliards d'euros)



Note : La mesure des investissements directs étrangers en contrepartie immédiate identifie le pays où réside l'entreprise qui investit directement. Elle s'oppose à l'approche de l'investisseur ultime qui attribue chaque composante du stock d'investissements au véritable donneur d'ordre, et non à un potentiel pays de transit des fonds.

Source : Banque de France.

FICHE N° 4

DES NIVEAUX RECORDS D'ACHATS DE TITRES DE DETTE FRANÇAISE PAR LES NON-RÉSIDENTS EN 2023

L'année 2023 est marquée par une offre élevée de titres de dette française. D'une part, les administrations publiques ont continué d'émettre des montants importants, en plus des titres déjà disponibles sur le marché du fait de l'arrêt des programmes d'achats et de la normalisation de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (resserrement quantitatif avec notamment, depuis juillet 2023, le non-réinvestissement de l'ensemble des titres de dette publique arrivant à maturité¹). D'autre part, dans ce contexte de normalisation monétaire et de conditions de marché favorables, les établissements de crédit ont fortement accru leurs émissions de titres.

Du côté de la demande, les non-résidents ont accentué leur détention de titres de dette française, ce qui s'est traduit par des entrées de capitaux records en balance des paiements.

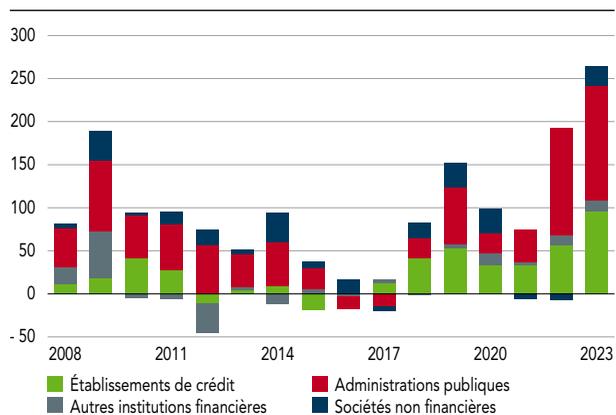
1. En 2023, les entrées de capitaux dues aux achats de titres de dette française par les non-résidents ont nettement augmenté

Les acquisitions nettes² de la dette française par les non-résidents ont fortement progressé en 2023 et ont atteint, concernant les seuls titres de dette de long terme³, 264 milliards d'euros (cf. graphique 1). Il s'agit du plus haut niveau d'entrées de capitaux en balance des paiements liées à ce type de titres, dépassant le précédent point haut de 2009

(avec un flux de 190 milliards), après une année 2022 déjà exceptionnelle.

Les non-résidents ont principalement acheté de la dette publique (50 % du total des achats nets, soit 133 milliards d'euros) et des titres émis par les établissements de crédit français (36 %, soit un peu plus de 96 milliards). Ces montants sont, par secteur émetteur, les plus élevés jamais observés sur les quinze dernières années, et supérieurs en particulier au précédent pic observé en 2022 qui s'élevait à 124 milliards pour les administrations publiques et 57 milliards pour les banques.

G1 Achats nets de titres de dette française de long terme par les non-résidents, ventilés par secteur émetteur (flux nets annuels en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

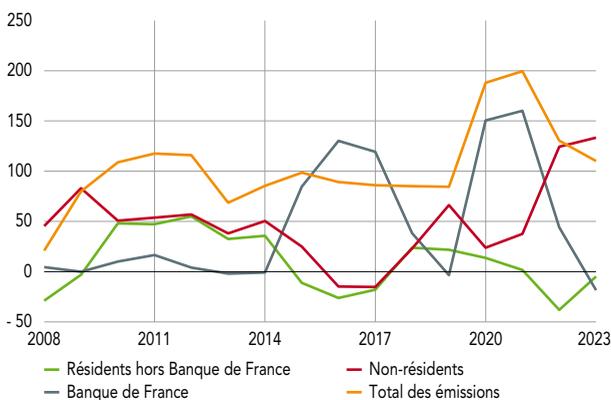
Depuis 2015, les achats de titres des administrations publiques et des banques effectués par les non-résidents sont notamment influencés par un effet sous-jacent commun des politiques monétaires non conventionnelles menées par la Banque centrale européenne (BCE) et mises en œuvre par les banques centrales nationales de l'Eurosystème⁴.

2. Les non-résidents ont procédé à des achats importants de titres de dette publique en 2023

Les émissions nettes de titres de dette de long terme des administrations publiques sont restées soutenues dans un contexte où les banques centrales ont arrêté leurs achats de dette publique liés aux programmes d'assouplissement quantitatif (QE, *quantitative easing*) et débuté la normalisation de leurs bilans (resserrement quantitatif). Malgré une offre plus abondante, les non-résidents se sont massivement portés acquéreurs de titres des administrations publiques en 2023. Le solde de leurs acquisitions nettes s'élève à 133 milliards d'euros sur l'année, quand celui de la Banque de France atteint un point bas à - 18 milliards (*cf. graphique 2*).

En effet, durant les périodes actives des programmes d'achats de titres du secteur public⁵ (2015-2022) et d'achats d'urgence face à la pandémie de Covid⁶ (2020-2022), la Banque de France et l'Eurosystème ont procédé à des achats importants de titres de dette publique, absorbant ainsi une grande partie des émissions nettes. Simultanément, les non-résidents ont fortement ralenti leurs achats, voire vendu des titres de dette publique française. À l'inverse, les acquisitions nettes par les non-résidents sont reparties à la hausse lors des phases de pause de ces programmes

G2 Achats nets de titres de dette de long terme des administrations publiques françaises, par secteur détenteur
(flux nets annuels en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

du QE (2019), puis lors de la fin des achats nets de titres mi-2022 et enfin lors de la réduction de la taille du bilan à partir de mars 2023. Si les achats des non-résidents étaient très proches de ceux des résidents hors Eurosystème jusqu'en 2018, ils les ont dépassés ensuite, notamment en 2022 et 2023.

3. L'endettement en titres de dette des établissements de crédit français a fortement progressé en 2023

Tout comme les administrations publiques, les établissements de crédit français ont réalisé d'importantes émissions nettes en 2023. En cumul sur l'année, elles se sont élevées à 214 milliards d'euros (*cf. graphique 3 infra*).

Bien que les banques bénéficient encore d'un excès de liquidités, grâce notamment aux différents instruments de politiques monétaires non conventionnelles mis en place ces dernières années⁷, le recours au financement de marché des établissements de crédit s'est fortement accru en 2023. Il coïncide avec la fin des facilités de crédit qui leur avaient été accordées par la BCE dans le cadre du programme TLTRO III⁸. Débuté en 2019, ce mécanisme a en effet été largement étendu en 2020 et a alors permis de répondre aux perturbations financières liées à la pandémie de Covid. Les différentes opérations de TLTRO III, conduites entre septembre 2019 et décembre 2021, s'étaient étalées sur une période de trois ans (avec possibilité de remboursement anticipé au bout d'un an). Ainsi, en France, les six groupes bancaires les plus importants ont commencé à rembourser ces prêts pour des montants de 165 milliards d'euros en 2022 et 247 milliards en 2023. Les nouvelles émissions de titres de dette peuvent donc compenser en partie ces remboursements. Les autres composantes de la politique monétaire, dont en particulier le resserrement quantitatif, peuvent également contribuer à diminuer la liquidité disponible pour les banques et donc favoriser le recours à de nouvelles émissions.

1 *Public sector purchase programme* (PSPP), programme d'achats de titres du secteur public.

2 Les acquisitions nettes correspondent au solde entre les flux d'achats et de ventes de titres.

3 Les titres de dette de long terme ont une maturité initiale supérieure à un an.

4 Les programmes d'achats d'actifs, Banque de France (www.banque-france.fr)

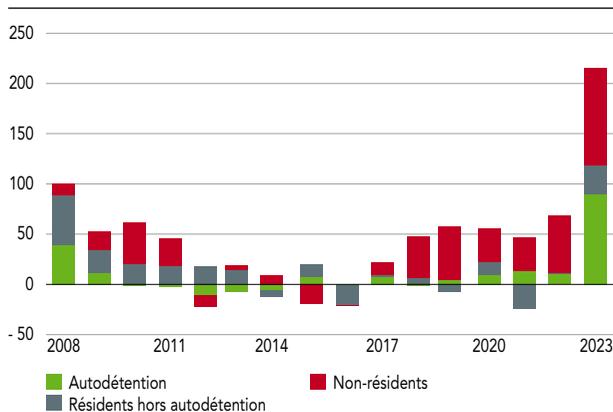
5 *Public sector purchase programme* (PSPP).

6 *Pandemic emergency purchase programme* (PEPP).

7 « The Eurosystem's operational framework » (ECB).

8 *Targeted longer-term refinancing operations*, opérations ciblées de refinancement à plus long terme.

G3 Émissions nettes de titres de dette de long terme des établissements de crédit français, par type de détenteur (flux nets annuels en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

Par ailleurs, une partie des fortes émissions nettes de 2023 est composée de titres dits « autodétenus », c'est-à-dire de titres qui ont été achetés par une entité appartenant au même groupe bancaire que celui de l'émetteur. Cette situation d'autodétention est particulièrement marquée en 2023 où elle a représenté près de 90 milliards d'euros, soit 42 % des émissions nettes de l'année. Les groupes bancaires ne lèvent pas directement de fonds nouveaux grâce à ces titres autodétenus, mais peuvent le faire de façon indirecte, en les utilisant comme collatéral pour se refinancer auprès de la banque centrale.

Ces titres autodétenus ne sont alors pas disponibles à l'achat sur les marchés financiers, puisqu'ils sont détenus directement au sein de leur groupe émetteur. Ils font ainsi paraître l'offre de titres plus élevée qu'elle ne l'est réellement sur le marché. Pour corriger ce biais, les titres autodétenus sont isolés dans la suite de cette analyse.

Même sans tenir compte de ces opérations internes aux groupes bancaires français, l'année 2023 reste historique pour ces émissions nettes. En cumul sur l'année, elles ont en effet atteint 124 milliards d'euros, contre une moyenne de 43 milliards sur les cinq années précédentes.

Ainsi, face à cette offre de titres importante, les achats des non-résidents (96 milliards d'euros) ont absorbé une grande partie des émissions nettes (hors autodétention) des établissements de crédit en 2023.

4. Le taux de détention des non-résidents poursuit sa tendance haussière

Fin 2023, les non-résidents détiennent 53 % des encours de titres de dette de long terme émis par les administrations publiques et 70 % des titres émis par les banques, hors titres autodétenus (cf. graphique 4).

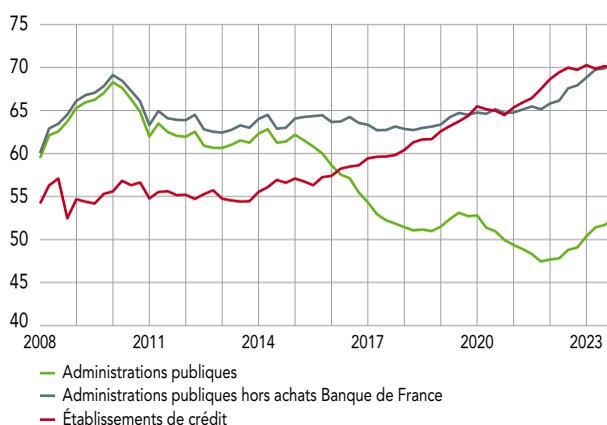
Le taux de détention de la dette publique par les non-résidents a baissé sur les périodes 2014-2018 et 2020-2021, durant les phases d'achats importants de la Banque de France et de l'Eurosystème dans le cadre du QE.

Toutefois, en excluant les opérations d'achats de titres de l'Eurosystème mises en œuvre par la Banque de France (courbe grise), la part des non-résidents est restée quasi stable jusqu'à fin 2022. Cela signifie que le partage entre résidents et non-résidents sur la partie des titres non achetée par la Banque de France est resté à peu près identique et n'a pas vraiment été affecté par les effets des programmes d'achats.

En revanche, à partir de la fin 2022, la proportion des non-résidents a augmenté, y compris lorsque les titres détenus par la Banque de France ne sont pas pris en compte.

Par ailleurs, les fortes émissions nettes des banques commerciales ont entraîné une hausse des encours de titres en 2023. Les non-résidents en détenaient déjà une part importante fin 2022 (à hauteur de 70 %) ; ils ont également absorbé une grande partie des émissions nettes de 2023, de sorte que cette proportion est restée presque stable depuis 2022, après une période de hausse assez régulière depuis 2013.

G4 Taux de détention des non-résidents en titres de dette de long terme émis par les administrations publiques et les établissements de crédit français (en % du total des encours à la fin du trimestre)



Note : Hors opérations internes des groupes bancaires.

Source : Banque de France.

BALANCE DES PAIEMENTS DES ANNÉES 2022 ET 2023 PRÉSENTATION DÉTAILLÉE

BALANCE DES PAIEMENTS DES ANNÉES 2022 ET 2023 – PRÉSENTATION DÉTAILLÉE

Balance des paiements – année 2022 (en millions d'euros)

	Crédits	Débets	Solde
1. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	1 272 387	1 303 491	- 31 103
1.1. Biens	628 533	761 366	- 132 833
1.1.1. Marchandises générales	603 718	761 366	- 157 648
1.1.2. Négoce	24 815		24 815
1.2. Services	342 795	277 758	65 037
1.2.1. Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	14 010	12 159	1 851
1.2.2. Services d'entretien et de réparation n.i.a	10 480	6 056	4 424
1.2.3. Transports	88 242	56 275	31 967
maritimes	53 299	16 387	36 912
aériens	11 840	13 482	- 1 642
autres	23 103	26 406	- 3 303
1.2.4. Voyages	56 670	44 212	12 458
1.2.5. Services de construction	781	2 401	- 1 620
1.2.6. Services d'assurance et de pension	7 352	11 156	- 3 805
1.2.7. Services financiers	22 540	11 008	11 532
Services explicitement facturés et autres services financiers	18 160	9 963	8 196
Services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)	4 381	1 045	3 336
1.2.8. Commissions pour usage de propriété intellectuelle n.i.a.	14 706	14 969	- 263
1.2.9. Services de télécommunication, d'informatique et d'information	24 637	29 447	- 4 809
1.2.10. Autres services aux entreprises	94 451	82 977	11 473
Services de recherche et développement	12 863	12 154	709
Services professionnels et services de conseil en gestion	34 008	28 995	5 013
Services techniques, services liés au commerce et autres services	47 580	41 828	5 752
1.2.11. Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	7 102	7 059	42
1.2.12. Services des administrations publiques n.i.a.	1 824	38	1 785
1.3. Revenus primaires	254 272	167 327	86 945
1.3.1. Rémunérations des salariés	31 484	2 038	29 446
1.3.2. Revenus des investissements	214 429	158 278	56 151
Investissements directs	131 469	53 984	77 485
Investissements de portefeuille	50 889	75 503	- 24 614
Autres investissements	30 280	28 791	1 489
Avoirs de réserve	1 792	0	1 792
1.3.3. Autres revenus primaires	8 359	7 011	1 348
1.4. Revenus secondaires	46 788	97 040	- 50 252
1.4.1. Secteur des administrations publiques	13 160	44 599	- 31 438
1.4.2. Autres secteurs	33 628	52 441	- 18 813
dont transferts courants divers	4 809	19 576	- 14 767
dont envois de fonds des travailleurs	231	15 082	- 14 851
2. COMPTE DE CAPITAL	11 125	1 556	9 568
2.1. Cessions d'actifs non financiers non produits	1 015	201	814
2.2. Transferts en capital	10 110	1 355	8 754

Balance des paiements – année 2022 (suite) (en millions d'euros)

	Avoirs	Engagements	Net
3. COMPTE FINANCIER	596 154	632 375	- 36 221
3.1. Investissements directs	50 631	72 665	- 22 034
3.1.1. Capital social	45 076	45 745	- 669
3.1.2. Bénéfices réinvestis	35 162	18 944	16 219
3.1.3. Autres opérations (prêts intragroupe)	- 29 607	7 977	- 37 584
3.2. Investissements de portefeuille	55 657	140 911	- 85 254
3.2.1. Actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC)	- 30 802	- 16 306	- 14 496
Banque de France	338		338
Administrations publiques	608		608
Institutions financières monétaires	- 42 732	- 505	- 42 227
Autres secteurs	10 984	- 15 801	26 785
3.2.2. Titres de créance à long terme	90 037	184 500	- 94 464
Banque de France	12 846	0	12 846
Administrations publiques	- 2 800	124 374	- 127 174
Institutions financières monétaires	11 113	57 129	- 46 016
Autres secteurs	68 877	2 997	65 880
3.2.3. Titres de créance à court terme	- 3 577	- 27 284	23 706
Banque de France	- 7 787	0	- 7 787
Administrations publiques	261	- 27 636	27 898
Institutions financières monétaires	2 081	- 21	2 102
Autres secteurs	1 867	373	1 494
3.3. Instruments financiers dérivés	249 348	288 599	- 39 251
Banque de France	0	0	0
Administrations publiques	0	0	0
Institutions financières monétaires	265 720	258 365	7 355
Autres secteurs	- 16 372	30 234	- 46 605
3.4. Autres investissements	238 598	130 200	108 398
3.4.1. Autres participations	- 88	0	- 88
Banque de France	0	0	0
Administrations publiques	- 88	0	- 88
3.4.2. Numéraire et dépôts	99 133	124 498	- 25 365
Banque de France	- 50 401	- 65 719	15 318
Administrations publiques	2 061	- 1 720	3 782
Institutions financières monétaires	147 628	191 937	- 44 309
Autres secteurs	- 156	0	- 156
3.4.3. Prêts	- 10 057	1 203	- 11 260
Banque de France	- 3 649	0	- 3 649
Administrations publiques	194	898	- 704
Institutions financières monétaires	- 7 805	- 1 425	- 6 380
Autres secteurs	1 203	1 730	- 527
3.4.4. Crédits commerciaux et avances	8 446	15 401	- 6 954
3.4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	141 165	- 12 751	153 916
Administrations publiques	3 721	0	3 721
Institutions financières monétaires	20 177	20 107	70
Autres secteurs	117 266	- 32 859	150 125
3.4.6. Droits de tirage spéciaux		0	0
3.4.7. Réserves techniques d'assurance	0	1 850	- 1 850
3.5. Avoirs de réserve	1 920	0	1 920
Or	16	0	16
Avoirs en droits de tirage spéciaux	1 184	0	1 184
Position de réserve au FMI	673	0	673
Autres avoirs de réserve	47	0	47
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES			- 14 686

n.i.a. : non inclus par ailleurs.

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

Source : Banque de France.

Balance des paiements – année 2023 (en millions d'euros)

	Crédits	Débits	Solde
1. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	1 355 869	1 383 979	- 28 110
1.1. Biens	628 646	704 791	- 76 145
1.1.1. Marchandises générales	611 012	704 791	- 93 779
1.1.2. Négoce	17 634		17 634
1.2. Services	342 126	306 596	35 530
1.2.1. Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	14 010	13 091	920
1.2.2. Services d'entretien et de réparation n.i.a	12 435	7 483	4 951
1.2.3. Transports	58 573	57 042	1 532
maritimes	24 518	15 954	8 564
aériens	12 517	14 287	- 1 770
autres	21 538	26 801	- 5 263
1.2.4. Voyages	65 858	51 768	14 090
1.2.5. Services de construction	862	2 492	- 1 630
1.2.6. Services d'assurance et de pension	17 148	15 234	1 914
1.2.7. Services financiers	23 535	12 284	11 251
Services explicitement facturés et autres services financiers	17 940	10 882	7 058
Services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)	5 596	1 402	4 194
1.2.8. Commissions pour usage de propriété intellectuelle n.i.a.	15 949	14 995	954
1.2.9. Services de télécommunication, d'informatique et d'information	25 974	31 644	- 5 670
1.2.10. Autres services aux entreprises	98 632	93 183	5 449
Services de recherche et développement	14 037	13 568	470
Services professionnels et services de conseil en gestion	35 609	34 028	1 581
Services techniques, services liés au commerce et autres services	48 986	45 588	3 399
1.2.11. Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	7 425	7 339	85
1.2.12. Services des administrations publiques n.i.a.	1 724	41	1 683
1.3. Revenus primaires	334 682	269 829	64 854
1.3.1. Rémunérations des salariés	33 810	2 245	31 565
1.3.2. Revenus des investissements	292 495	261 513	30 982
Investissements directs	137 717	60 216	77 500
Investissements de portefeuille	64 086	96 736	- 32 650
Autres investissements	88 083	104 560	- 16 478
Avoirs de réserve	2 609	0	2 609
1.3.3. Autres revenus primaires	8 377	6 071	2 307
1.4. Revenus secondaires	50 415	102 763	- 52 348
1.4.1. Secteur des administrations publiques	11 157	44 369	- 33 212
1.4.2. Autres secteurs	39 258	58 394	- 19 136
<i>dont transferts courants divers</i>	5 215	20 602	- 15 387
<i>dont envois de fonds des travailleurs</i>	324	16 100	- 15 776
2. COMPTE DE CAPITAL	7 756	667	7 088
2.1. Cessions d'actifs non financiers non produits	15	23	- 8
2.2. Transferts en capital	7 741	644	7 097

Balance des paiements – année 2023 (suite) (en millions d'euros)

	Avoirs	Engagements	Net
3. COMPTE FINANCIER	802 730	838 469	- 35 739
3.1. Investissements directs	67 150	39 105	28 045
3.1.1. Capital social	15 443	25 479	- 10 036
3.1.2. Bénéfices réinvestis	35 100	18 600	16 500
3.1.3. Autres opérations (prêts intragroupe)	16 607	- 4 974	21 581
3.2. Investissements de portefeuille	168 144	307 054	- 138 910
3.2.1. Actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC)	4 196	- 10 969	15 165
Banque de France	- 355		- 355
Administrations publiques	889		889
Institutions financières monétaires	10 553	- 4 280	14 834
Autres secteurs	- 6 891	- 6 688	- 203
3.2.2. Titres de créance à long terme	146 683	264 170	- 117 486
Banque de France	12 404	0	12 404
Administrations publiques	2 561	133 352	- 130 792
Institutions financières monétaires	56 294	96 310	- 40 017
Autres secteurs	75 425	34 507	40 918
3.2.3. Titres de créance à court terme	17 264	53 853	- 36 589
Banque de France	- 3 924	0	- 3 924
Administrations publiques	- 111	19 002	- 19 113
Institutions financières monétaires	21 849	35 111	- 13 263
Autres secteurs	- 550	- 261	- 289
3.3. Instruments financiers dérivés	327 490	344 143	- 16 653
Banque de France	0	0	0
Administrations publiques	0	0	0
Institutions financières monétaires	367 876	363 084	4 793
Autres secteurs	- 40 386	- 18 941	- 21 445
3.4. Autres investissements	260 000	148 166	111 834
3.4.1. Autres participations	193	0	193
Banque de France	125	0	125
Administrations publiques	69	0	69
3.4.2. Numéraire et dépôts	152 583	113 873	38 710
Banque de France	- 16 405	- 14 921	- 1 484
Administrations publiques	- 1 293	- 1 595	302
Institutions financières monétaires	194 166	130 389	63 777
Autres secteurs	- 23 885	0	- 23 885
3.4.3. Prêts	33 796	30 335	3 461
Banque de France	- 3 040	0	- 3 040
Administrations publiques	- 472	494	- 965
Institutions financières monétaires	20 415	2 336	18 079
Autres secteurs	16 893	27 506	- 10 613
3.4.4. Crédits commerciaux et avances	6 795	5 944	851
3.4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	66 633	- 513	67 146
Administrations publiques	5 500	0	5 500
Institutions financières monétaires	5 100	8 662	- 3 561
Autres secteurs	56 033	- 9 175	65 208
3.4.6. Droits de tirage spéciaux		0	0
3.4.7. Réserves techniques d'assurance	0	- 1 472	1 472
3.5. Avoirs de réserve	- 20 054	0	- 20 054
Or	12	0	12
Avoirs en droits de tirage spéciaux	705	0	705
Position de réserve au FMI	- 264	0	- 264
Autres avoirs de réserve	- 20 508	0	- 20 508
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES			- 14 717

n.i.a. : non inclus par ailleurs.

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

Source : Banque de France.

ANNEXES

A1

GLOSSAIRE

La terminologie et la méthodologie de la balance des paiements sont régies par des normes statistiques internationales édictées par le Fonds monétaire international – FMI (sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* ou MBP6). Elles sont communes à tous les pays.

A

■ ACTIFS NON FINANCIERS NON PRODUITS

Cette catégorie correspond aux ressources naturelles (terrains, droits d'exploitation du sous-sol, des eaux, des forêts, etc.), aux contrats, baux et licences, ainsi qu'aux actifs de commercialisation (marques et modèles déposés, logos, noms de domaine, etc.) achetés ou vendus.

■ ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

Le secteur des administrations publiques regroupe l'État, les organismes divers d'administration centrale (universités, agences régionales de santé, Météo-France, etc.), les collectivités locales et les organismes de sécurité sociale.

■ ARTICULATION FLUX-STOCKS

La variation de la position extérieure entre deux dates est due :

- aux flux qui sont enregistrés dans la balance des paiements;
- aux mouvements des taux de change, aux variations des prix des actions cotées;
- et aux autres variations (qui incluent en particulier les reclassements entre rubriques, les changements de méthodologie et les écarts statistiques entre deux dates d'arrêt).

■ AUTRES INVESTISSEMENTS (PRÊTS ET EMPRUNTS)

Les « Autres investissements » composent une rubrique du compte financier qui englobe toutes les opérations sur les actifs et passifs financiers vis-à-vis des non-résidents qui ne relèvent ni des investissements directs, ni des investissements de portefeuille, ni des instruments financiers dérivés, ni des avoirs de réserve. En pratique, cela recouvre, pour l'essentiel, les dépôts auprès des banques, ainsi que les opérations de prêts et emprunts, entre banques le plus souvent, mais aussi effectuées par des sociétés d'assurances, des entreprises, et des fonds d'investissement de toute nature.

■ AUTRES SECTEURS

La rubrique « Autres secteurs » enregistre les opérations effectuées par des agents économiques autres que la banque centrale, les administrations publiques et les institutions financières monétaires. Il s'agit des autres sociétés financières (sociétés d'assurances, entreprises d'investissement, sociétés de financement, organismes de placement collectif (OPC) – sauf les OPC monétaires qui sont classés parmi les institutions financières monétaires), des entreprises industrielles et commerciales, des ménages et entrepreneurs individuels. Ce secteur résiduel comprend enfin les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) comme les associations ou les fondations.

■ AVITAILLEMENT ET SOUTAGE

Cette rubrique recouvre les achats de biens, tels que carburants (on parle alors de soutage maritime lorsqu'un navire est concerné), provisions et fournitures, dans les ports et les aéroports, par les transporteurs résidents à l'étranger et par les transporteurs non résidents en France. En sont exclus les services apparentés (remorquage, emmagasinage, etc.) qui sont enregistrés parmi les services de transport.

■ AVOIRS DE RÉSERVE

Les avoirs de réserve sont les avoirs extérieurs qui sont à la disposition immédiate de la banque centrale. Ils sont constitués des créances brutes en or monétaire et en devises, y compris sous forme de titres émis par des non-résidents, des avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) et de la position nette de réserve à l'égard du FMI.

B

■ BÉNÉFICES RÉINVESTIS

Les bénéfices réinvestis sont la partie non distribuée et mise en réserve des résultats opérationnels courants après impôts des filiales et participations revenant à l'investisseur direct.

■ BIENS

Les biens sont des actifs physiques produits sur lesquels des droits de propriété peuvent être établis et dont la propriété économique peut être transférée d'une unité institutionnelle à une autre par le biais de transactions.

■ BILLETS

Dans le cadre de l'Union économique et monétaire, les flux et les encours relatifs aux billets en euros font l'objet d'un traitement particulier, qui consiste en une double écriture. La première correspond à la différence entre l'émission théorique allouée à la Banque de France (celle-ci est calculée en fonction de sa participation dans le capital de la Banque centrale européenne – BCE) et les billets en euros effectivement mis en circulation. La seconde correspond à la différence entre l'émission théorique allouée à la Banque de France et la détention par les résidents de billets en euros. La position nette correspond donc à la différence entre la détention par les résidents de billets en euros et le stock de billets mis en circulation par la Banque de France.

C

■ COMPTE DE CAPITAL

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

■ COURT TERME

Pour les statistiques de balance des paiements, le court terme correspond à une échéance inférieure ou égale à un an (échéance « à l'origine », c'est-à-dire au moment où l'opération financière est engagée, par différence avec la notion d'échéance « résiduelle »).

■ CRÉDITS COMMERCIAUX ET AVANCES

Les crédits commerciaux et avances recouvrent les financements accordés par les entreprises résidentes à des clients non résidents (avoirs) ou par les non-résidents à des entreprises résidentes (engagements), quelle que soit l'échéance de ces crédits, ainsi que les avances payées à la commande. Les crédits commerciaux entre sociétés ayant une relation d'investissement direct figurent à la rubrique « Investissements directs » ; les autres crédits commerciaux sont enregistrés sous la rubrique « Autres investissements ».

D

■ DETTE EXTÉRIEURE

La dette extérieure brute se compose des seuls passifs financiers vis-à-vis des non-résidents en instruments de dette (titres du marché monétaire, obligations, emprunts), ce qui exclut notamment les actions et les instruments financiers dérivés. C'est une dette brute au sens où les actifs financiers des résidents français ne sont pas soustraits des éléments de passif. En revanche, ces actifs sont soustraits pour

calculer la dette extérieure nette, qui se compose des positions nettes en instruments de dette.

E

■ ENTRÉES/SORTIES DE CAPITAUX

Dans le compte financier, les opérations d'augmentation des avoirs (achats d'actifs étrangers par des résidents) et de diminution des engagements correspondent à des sorties de capitaux. Inversement, les opérations de diminution des avoirs (cessions d'actifs étrangers par des résidents) ou d'augmentation des engagements (achats d'actifs résidents par des non-résidents) correspondent à des entrées de capitaux. Un solde positif des flux du compte financier (accroissement des avoirs nets de la France) représente des sorties nettes de capitaux, et un solde négatif des entrées nettes. Cf. Signe (convention de).

■ ENVOIS DE FONDS DES TRAVAILLEURS

Les envois de fonds des travailleurs reprennent les montants transférés à l'étranger par des travailleurs résidents et vice versa. Les envois de fonds des travailleurs figurent dans la rubrique « Revenus secondaires ».

■ ERREURS ET OMISSIONS

Le poste « Erreurs et omissions » est un poste d'ajustement dont l'existence tient à ce que, à la différence d'un système simple de comptabilisation en partie double, les enregistrements en débit et en crédit dans la balance des paiements ne sont pas inscrits simultanément à l'occasion de chaque transaction, mais résultent de déclarations ou d'enquêtes provenant de sources différentes. Les erreurs et omissions sont par construction égales à la différence entre le solde du compte financier d'une part, la somme des soldes du compte de capital et du compte de transactions courantes d'autre part.

F

■ FABISATION

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

■ FRANCE

En balance des paiements, la France comprend les départements de la France métropolitaine, les départements d'outre-mer (Guadeloupe, Guyane, Martinique, Mayotte, Réunion), les collectivités d'outre-mer de Saint-Barthélemy, Saint-Martin et Saint-Pierre-et-Miquelon ainsi que la principauté de Monaco. Tous les autres pays, territoires et institutions sont considérés comme étant des non-résidents, y compris la BCE.

I

■ INSTITUTIONS FINANCIÈRES MONÉTAIRES (IFM)

Le secteur des institutions financières monétaires hors banque centrale comprend les établissements de crédit résidents tels que définis par la législation communautaire et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir des dépôts (ou de proches substituts de dépôts) de la part d'entités autres que des IFM et qui, pour leur propre compte, consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. Cette catégorie comprend également les institutions monétaires électroniques, c'est-à-dire celles qui pratiquent l'intermédiation financière principalement par l'émission de monnaie électronique. La Caisse des dépôts et consignations, les OPC monétaires et la Caisse nationale d'Épargne sont aussi inclus dans le secteur des IFM. Les établissements de paiement n'en font en revanche pas partie.

■ INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Cette rubrique comprend les primes sur instruments conditionnels et les contrats à terme, achetés ou vendus par les banques résidentes et par les autres secteurs, ainsi que les appels de marge, les soultes et les intérêts sur *swaps*.

■ INTÉRÊTS

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

■ INVESTISSEMENTS DIRECTS

Les investissements directs couvrent les opérations effectuées par des investisseurs résidant dans une économie afin d'acquérir, d'accroître ou de liquider un intérêt durable dans une entreprise résidant dans une autre économie et de détenir ou de liquider une influence dans sa gestion.

L

■ LONG TERME

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

N

■ NÉGOCE INTERNATIONAL

Sont recensés au titre du négoce international, les transactions liées aux achats de marchandises étrangères non importées sur le territoire douanier français, puis revendues à des non-résidents, ainsi que les achats et ventes à des non-résidents de marchandises françaises ne quittant pas le territoire douanier français.

P

■ PORTEFEUILLE (INVESTISSEMENTS DE)

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

■ PRÊTS INTRAGROUPE (INVESTISSEMENTS DIRECTS)

Les « Autres opérations » des investissements directs recouvrent l'ensemble des opérations de prêts, avances et dépôts, à court et long terme, entre sociétés ayant une relation d'investissement direct, à l'exception des crédits et dépôts entre les banques et autres institutions financières monétaires résidentes et d'autres banques et institutions financières monétaires du même groupe situées à l'étranger, classés dans la rubrique « Autres investissements ».

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

Le principe directionnel étendu est une mesure complémentaire, en MBP6, des données d'investissement direct. Selon le principe directionnel étendu, les prêts entre sociétés appartenant à un même groupe international ne sont pas classés en fonction du sens du prêt, mais d'après la résidence de la tête de groupe.

R

■ RÉINVESTISSEMENT DES BÉNÉFICES

Cf. Bénéfices réinvestis.

■ RÉSERVES DE CHANGE

Cf. Avoirs de réserve.

■ RÉSIDENCE

Les résidents sont :

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

Les non-résidents sont :

- les personnes physiques étrangères ou françaises qui vivent habituellement à l'étranger, c'est-à-dire qui y ont leur installation effective, à l'exception des représentations françaises et des fonctionnaires français en poste à l'étranger ;
- les personnes morales étrangères ou françaises, pour leurs établissements à l'étranger, lorsqu'il y a existence d'une activité économique réelle exercée à l'étranger par des unités de production autonomes, quelle qu'en soit la forme juridique.

■ REVENUS D'INVESTISSEMENTS

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

■ REVENUS PRIMAIRES

Les revenus primaires représentent les flux qui reviennent aux agents économiques pour leur participation au processus de production (« Rémunérations des salariés »), pour la fourniture d'actifs financiers (« Revenus d'investissement ») ou pour la location de ressources naturelles (« Loyers »). Les impôts et subventions sur les produits et la production sont également inclus dans les revenus primaires.

■ REVENUS SECONDAIRES

Les revenus secondaires retracent les transferts courants entre résidents et non-résidents. Un transfert est une écriture qui correspond à la fourniture d'un bien, d'un service, d'un actif financier ou d'un autre actif non produit sans la contrepartie d'un élément de valeur économique. Les transferts courants sont tous les transferts qui ne constituent pas des transferts en capital (cf. Compte de capital).

S

■ SECTEURS ÉCONOMIQUES RÉSIDENTS

Dans de nombreux postes de la balance des paiements, les montants recensés font l'objet d'un classement en fonction du secteur institutionnel auquel appartient le résident qui participe à l'opération. On distingue (voir les définitions pour chacun d'entre eux) :

- la Banque de France ;
- les administrations publiques ;
- les institutions financières monétaires ;
- les « Autres secteurs ».

■ SERVICES

Les services constituent la deuxième grande composante des transactions courantes. Contrairement aux biens, pour lesquels les activités de production et de commercialisation sont nettement séparées, les échanges de services sont étroitement liés à leur production. Les échanges de services incluent les transports et les voyages.

■ SERVICES DE FABRICATION FOURNIS SUR DES INTRANTS PHYSIQUES DÉTENUS PAR DES TIERS

Cette rubrique, dorénavant classée dans les services (elle était incluse dans les biens dans la classification de la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements*), enregistre les transactions concernant les travaux de transformation, d'assemblage, d'étiquetage, d'emballage, etc. fournis par des entreprises qui ne sont pas les propriétaires du bien en question.

■ SERVICES D'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE INDIRECTEMENT MESURÉS (SIFIM)

Les SIFIM représentent la part des services rendus par les intermédiaires financiers qui n'est pas facturée à la clientèle. Pour ces services, les intermédiaires financiers se rémunèrent en prenant une marge de taux d'intérêt sur les dépôts de leurs clients et sur les prêts qu'ils leur accordent.

■ SIGNE (CONVENTION DE)

Par convention, on affecte un signe positif à toute transaction courante avec quelques exceptions, dont les acquisitions effectuées pour le négoce, et les bénéfices réinvestis en cas de pertes opérationnelles, qui sont enregistrés en crédit ou en débit selon le cas, avec un signe négatif. Dans le compte de transactions courantes (et le compte de capital), un solde (crédit moins débit) positif indique un excédent des recettes sur les dépenses et donc une capacité de financement nette.

S'agissant des opérations en avoirs et en engagements du compte financier, un chiffre positif reflète une augmentation des avoirs ou des engagements, tandis qu'un chiffre négatif représente une diminution des avoirs ou des engagements. Un solde positif des flux du compte financier représente un accroissement des avoirs nets de la France, et un solde négatif une réduction de ces avoirs nets. Une augmentation simultanée, pour le même montant, des avoirs et des engagements, ne modifie pas le solde du compte financier.

T

■ TRANSACTIONS COURANTES

Le compte des transactions courantes retrace les flux de biens, services, revenus primaires et revenus secondaires entre la France et le reste du monde. Son solde est égal à la différence entre les exportations et revenus à recevoir et les importations et revenus à payer par les résidents.

■ TRANSFERTS EN CAPITAL – REMISE DE DETTE

L'annulation d'une dette consentie par les administrations publiques françaises à un pays étranger correspond à un transfert en faveur d'un agent non résident. À ce titre, elle est inscrite au débit du compte de capital. En contrepartie, l'annulation de dette diminue les avoirs des administrations publiques ; elle est donc inscrite au crédit du compte financier, sous la rubrique « Autres investissements ».

■ TRANSFERTS EN CAPITAL – AUTRES TRANSFERTS

Les autres transferts en capital rassemblent les aides à l'investissement reçues de l'étranger ou versées à des pays étrangers dans le cadre de l'aide au développement. Les transferts dont bénéficient les administrations publiques françaises proviennent essentiellement des institutions européennes (FEDER ¹ et FEADER ²).

■ TRANSPORTS

Cette ligne enregistre les transactions déclarées au titre de l'acheminement des marchandises et des transports de passagers, les frais associés à l'exception de l'avitaillement (voir la définition) et une estimation de la part des frais d'expédition contenus dans les transactions de marchandises. Les dépenses et recettes de transport liées aux voyages internationaux (par exemple, la valeur du transport aérien correspondant au déplacement d'un touriste entre son pays d'origine et la France) ne sont pas enregistrées sous la ligne « Voyages », mais avec les services de transport. À l'inverse, les transports intérieurs effectués par les non-résidents et les transports à l'intérieur d'un pays étranger effectués par les résidents sont inclus dans les voyages.

■ TRAVAIL À FAÇON

Cf. Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers.

V

■ VALEUR COMPTABLE

La valeur comptable des encours d'investissements directs est celle indiquée par les entreprises dans leur comptabilité. Elle figure, pour les investissements directs français à l'étranger, dans les tableaux relatifs aux filiales et participations annexés aux comptes annuels, et pour les investissements directs étrangers en France, dans les bilans des sociétés résidentes affiliées à des investisseurs directs non résidents.

■ VALEUR DE MARCHÉ

Les encours d'investissements directs en valeur de marché, tant français à l'étranger qu'étrangers en France, font l'objet d'une estimation, déterminée en commun avec les comptes financiers nationaux, appliquée aux seuls capitaux propres. Seuls les encours agrégés en valeur de marché sont diffusés. Aucune ventilation par entreprise, par pays ou par secteur économique n'est donc disponible.

■ VALEUR MIXTE

En valeur mixte, la partie cotée des encours d'investissements directs, tant français à l'étranger qu'étrangers en France, est valorisée en valeur de marché tandis que la partie non cotée est valorisée en valeur comptable.

■ VOYAGES

La rubrique « Voyages » retrace les dépenses des personnes physiques lors de leurs déplacements à l'étranger. Au crédit, figurent l'ensemble des dépenses en France des personnes physiques non résidentes effectuées au titre de leurs frais de séjour de durée inférieure à un an ainsi que les frais engagés au titre des services personnels (de santé, de scolarité, etc.) acquis auprès des résidents. Au débit, figurent les dépenses de même nature effectuées à l'étranger par des résidents.

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

¹ Fonds européen de développement régional.

² Fonds européen agricole pour le développement rural.

A2

DÉFINITION DES ZONES GÉOGRAPHIQUES

PAYS MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE (AU 1^{ER} JANVIER 2023)

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

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

Au 1^{er} janvier 2023, l'Union économique et monétaire comprend 20 pays membres (désignés par *), ainsi que la Banque centrale européenne et le Mécanisme européen de stabilité.

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

CENTRES FINANCIERS EXTRATERRITORIAUX (LISTE CONVENTIONNELLE ÉTABLIE PAR EUROSTAT)

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

A3

BALANCE DES PAIEMENTS – RÉVISIONS DES DONNÉES 2021 À 2023

Dans le cadre de la publication du rapport annuel, les données font l'objet de révisions qui concernent habituellement les deux années précédentes. Ces révisions proviennent de la prise en considération de déclarations tardives ou de corrections sur les déclarations, ainsi que de l'intégration des données de collecte qui n'étaient pas encore disponibles lors du rapport annuel précédent et qui étaient donc estimées¹. Parmi ces dernières figurent celles de l'enquête annuelle complémentaire sur les échanges de services, dont les résultats sont connus avec un décalage d'un an, ainsi que des données sur les investissements directs et leurs revenus qui ne sont disponibles qu'à la suite d'une analyse détaillée des données comptables transmises par les entreprises.

À ces révisions annuelles s'ajoutent des révisions quinquennales dans le cadre du changement de base 2020 coordonné avec le département des comptes nationaux de l'Insee. Ces dernières peuvent influencer sur l'ensemble de la période couverte par les données de la balance des paiements. Les principales révisions mises en œuvre dans ce cadre sont présentées dans la fiche n° 1 « La balance des paiements et la position extérieure en base 2020 » de ce rapport. Le tableau *infra* porte exceptionnellement sur trois années. Les révisions sur l'année 2021 sont dues au changement de base et prolongent les données présentées dans la fiche n° 1. Les données 2022 et 2023 évoluent en raison du changement de base et du cycle annuel de révisions.

En 2021, le surplus des transactions courantes est légèrement réduit. Le déficit des transactions de 2022 est revu à la baisse à la faveur de l'amélioration du surplus des échanges de services et de revenus. En 2023, le déficit des transactions courantes se creuse du fait principalement de la révision des revenus secondaires.

Dans le compte financier, en 2022 et 2023, le solde des investissements directs est revu à la baisse alors que celui des autres investissements est révisé à la hausse. Le solde des investissements de portefeuille est revu en hausse en 2022 et inchangé en 2023.

¹ Banque de France (2015), *Méthodologie de la balance des paiements et de la position extérieure*.

Révisions des données 2021 à 2023 de la balance des paiements

Soldes des principales rubriques (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Rapport annuel 2022	Rapport annuel 2023	Écarts	Rapport annuel 2022	Rapport annuel 2023	Écarts	Version publiée ^{b)}	Rapport annuel 2023	Écarts
Compte de transactions courantes	9,0	6,9	- 2,1	- 53,9	- 31,1	22,8	- 21,0	- 28,1	- 7,1
Biens	- 67,4	- 65,4	2,0	- 137,3	- 132,8	4,5	- 80,9	- 76,1	4,8
Services	35,0	40,0	5,0	52,0	65,0	13,0	36,9	35,5	- 1,4
<i>dont : transports</i>	14,2	16,3	2,1	21,6	32,0	10,4	- 1,6	1,5	3,1
<i>voyages</i>	4,0	2,1	- 1,9	17,4	12,5	- 4,9	18,1	14,1	- 4,0
Revenus primaires	82,6	80,1	- 2,5	76,7	86,9	10,2	66,8	64,9	- 1,9
Rémunérations des salariés	26,1	25,5	- 0,6	30,5	29,4	- 1,1	30,3	31,6	1,3
Revenus des investissements	54,5	51,9	- 2,6	46,6	56,2	9,6	35,7	31,0	- 4,7
Investissements directs	60,0	58,2	- 1,8	63,5	77,5	14,0	74,9	77,5	2,6
Investissements de portefeuille	- 10,9	- 14,7	- 3,8	- 22,1	- 24,6	- 2,5	- 30,2	- 32,7	- 2,5
Autres investissements	4,4	7,5	3,1	3,4	1,5	- 1,9	- 11,6	- 16,5	- 4,9
Avoirs de réserve	0,9	0,9	0,0	1,8	1,8	0,0	2,6	2,6	0,0
Autres revenus primaires	2,0	2,7	0,7	- 0,3	1,3	1,6	0,8	2,3	1,5
Revenus secondaires	- 41,2	- 47,7	- 6,5	- 45,3	- 50,3	- 5,0	- 43,8	- 52,3	- 8,5
Compte de capital	9,6	9,3	- 0,3	10,7	9,6	- 1,1	7,3	7,1	- 0,2
Compte financier	4,6	1,5	- 3,1	- 57,7	- 36,2	21,5	- 54,6	- 35,7	18,9
Investissements directs	11,7	17,7	6,0	11,0	- 22,0	- 33,0	42,2	28,0	- 14,2
Français à l'étranger	37,8	45,4	7,6	45,6	50,6	5,0	69,7	67,2	- 2,5
Capital social	5,3	6,4	1,1	33,8	45,1	11,3	18,7	15,4	- 3,3
Bénéfices réinvestis	33,3	34,2	0,9	29,5	35,2	5,7	30,1	35,1	5,0
Autres opérations (prêts intragroupe)	- 0,9	4,8	5,7	- 17,7	- 29,6	- 11,9	20,9	16,6	- 4,3
Étrangers en France	26,1	27,6	1,5	34,6	72,7	38,1	27,6	39,1	11,6
Capital social	30,0	30,5	0,5	43,7	45,7	2,0	22,6	25,5	2,9
Bénéfices réinvestis	10,2	9,8	- 0,4	6,6	18,9	12,3	6,8	18,6	11,8
Autres opérations (emprunts intragroupe)	- 14,2	- 12,7	1,5	- 15,8	8,0	23,8	- 1,8	- 5,0	- 3,2
Investissements de portefeuille	12,6	9,3	- 3,3	- 119,3	- 85,3	34,0	- 139,1	- 138,9	0,2
Avoirs (résidents sur titres émis par les non-résidents)	115,1	121,4	6,3	28,4	55,7	27,3	166,9	168,1	1,2
Actions et titres d'OPC ^{a)}	47,5	48,4	0,9	- 33,4	- 30,8	2,6	8,5	4,2	- 4,3
Titres de créance à long terme	46,2	50,5	4,3	66,8	90,0	23,2	136,2	146,7	10,6
Titres de créance à court terme	21,5	22,4	0,9	- 5,0	- 3,6	1,4	22,2	17,3	- 4,9
Engagements (non-résidents sur titres émis par les résidents)	102,6	112,1	9,5	147,8	140,9	- 6,9	306,0	307,1	1,1
Actions et titres d'OPC ^{a)}	51,3	62,4	11,1	- 15,4	- 16,3	- 0,9	- 8,9	- 11,0	- 2,1
Titres de créance à long terme	69,9	68,4	- 1,5	190,4	184,5	- 5,9	262,7	264,2	1,5
Titres de créance à court terme	- 18,6	- 18,7	- 0,1	- 27,2	- 27,3	- 0,1	52,1	53,9	1,8
Instrument financiers dérivés	17,8	17,8	0,0	- 40,9	- 39,3	1,6	- 16,6	- 16,7	- 0,1
Autres investissements	- 60,2	- 66,1	- 5,9	89,6	108,4	18,8	79,1	111,8	32,7
Avoirs	137,0	110,6	- 26,4	206,8	238,6	31,8	220,8	260,0	39,2
<i>dont institutions financières monétaires</i>	41,4	33,5	- 7,9	170,1	160,0	- 10,1	218,8	219,7	0,9
Engagements	197,2	176,7	- 20,5	117,2	130,2	13,0	141,7	148,2	6,5
<i>dont institutions financières monétaires</i>	96,5	91,9	- 4,6	210,9	210,6	- 0,3	141,3	141,4	0,2
Avoirs de réserve	22,8	22,8	0,0	1,9	1,9	0,0	- 20,1	- 20,1	- 0,1
Erreurs et omissions nettes	- 14,0	- 14,7	- 0,7	- 14,5	- 14,7	- 0,2	- 40,8	- 14,7	26,1

a) Organismes de placement collectif.

b) Données disponibles sous Webstat avant publication du rapport.

Note : Les investissements directs sont présentés en principe directionnel étendu. La convention de signe utilisée est celle de la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBP6).

Source : Banque de France.

A4

POSITION EXTÉRIEURE – RÉVISIONS DES DONNÉES 2021 À 2023

Comme pour la balance des paiements, plusieurs postes de la position extérieure font l'objet de révisions à l'occasion de la publication de ce rapport annuel. Ces révisions s'inscrivent dans le cadre du processus annuel d'actualisation des données. S'ajoutent aussi cette année des corrections liées au changement de base quinquennal (cf. annexe 3 et fiche n° 1). Au total, les révisions de la position reflètent pour l'essentiel le cumul des ajustements réalisés sur les flux du compte financier de la balance des paiements.

La position sur les investissements directs est revue à la hausse sur les trois années ainsi que l'endettement net sur les investissements de portefeuille. L'endettement net sur les autres investissements est révisé à la hausse en 2021 et 2022.

Révisions des données 2021 à 2023 de la position extérieure Principales rubriques (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Rapport annuel 2022	Rapport annuel 2023	Écarts	Rapport annuel 2022	Rapport annuel 2023	Écarts	Version publiée ^{c)}	Rapport annuel 2023	Écarts
Investissements directs en valeur mixte	513,0	546,7	33,7	556,0	560,1	4,1	539,0	563,8	24,8
Français à l'étranger en valeur mixte ^{a)}	1 347,2	1 382,4	35,2	1 396,8	1 450,5	53,7	1 457,6	1 482,8	25,2
Étrangers en France en valeur mixte ^{a)}	834,2	835,7	1,5	840,8	890,5	49,7	918,6	919,0	0,4
Investissements de portefeuille	- 1 025,0	- 1 098,9	- 73,9	- 1 018,6	- 1 041,5	- 22,9	- 1 221,3	- 1 246,8	- 25,5
Titres étrangers	2 915,0	3 051,3	136,3	2 577,8	2 735,6	157,8	2 859,7	3 049,8	190,1
Actions et titres d'OPC	1 044,2	1 101,2	57,0	868,7	928,8	60,1	966,1	1 039,6	73,5
Titres de créance à long terme	1 613,7	1 692,8	79,1	1 461,8	1 559,1	97,3	1 642,1	1 753,8	111,7
Titres de créance à court terme	257,2	257,4	0,2	247,4	247,7	0,3	251,4	256,4	5,0
Titres français	3 940,1	4 150,2	210,1	3 596,5	3 777,1	180,6	4 081,0	4 296,6	215,6
Actions et titres d'OPC	1 170,4	1 389,0	218,6	1 048,1	1 241,2	193,1	1 153,7	1 368,8	215,1
Titres de créance à long terme	2 467,8	2 459,3	- 8,5	2 272,3	2 259,9	- 12,4	2 603,8	2 604,5	0,7
Titres de créance à court terme	301,9	301,9	0,0	276,0	276,0	0,0	323,5	323,3	- 0,2
Instrument financiers dérivés	- 113,1	- 113,1	0,0	- 98,1	- 98,6	- 0,5	- 135,0	- 135,5	- 0,5
Autres investissements	- 363,5	- 392,0	- 28,5	- 296,8	- 307,6	- 10,8	- 225,6	- 192,7	32,9
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 25,3	- 24,7	0,6	- 26,0	- 33,3	- 7,3	- 24,0	- 31,3	- 7,3
Autres investissements de la Banque de France	- 160,7	- 160,7	0,0	- 154,8	- 154,8	0,0	- 158,0	- 158,0	0,0
Autres investissements des administrations publiques	35,7	23,5	- 12,2	42,1	30,4	- 11,7	53,2	35,2	- 18,0
Autres investissements des institutions financières monétaires	- 297,7	- 300,5	- 2,8	- 353,9	- 366,5	- 12,6	- 294,0	- 294,0	0,0
Autres investissements des autres secteurs ^{b)}	120,9	106,8	- 14,1	232,7	253,5	20,8	233,0	291,3	58,3
Droits de tirage spéciaux	- 36,4	- 36,4	0,0	- 36,9	- 36,9	0,0	- 35,8	- 35,8	0,0
Avoirs de réserve	215,9	215,9	0,0	228,1	228,1	0,0	218,4	218,4	0,0
Position extérieure	- 772,8	- 841,3	- 68,5	- 629,3	- 659,4	- 30,1	- 824,5	- 792,9	31,6

a) Selon le principe directionnel étendu.

b) Sociétés non financières, sociétés d'assurances, autres intermédiaires financiers, organismes de placement collectif (OPC) non monétaires et ménages.

c) Données disponibles sous Webstat avant publication du rapport.

Source : Banque de France.

Reproduction autorisée avec indication de la source

Directeur de la publication

Olivier Garnier

Directeur général des Statistiques, des Études
et de l'International de la Banque de France

Réalisation

Service de l'Édition et des Langues

Studio Création

Direction de la Communication

Imprimerie

Navis

Imprimé en France

Dépôt légal

Juillet 2024

ISSN 0292-6733

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

<https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/statistiques/balance-paiements>

Vous y trouverez également des tableaux statistiques
complémentaires.

0. SYNTHÈSES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS ET DE LA POSITION EXTÉRIÈRE DE LA FRANCE

0.1 Balance des paiements (en milliards d'euros)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Compte de transactions courantes	- 12,9	- 19,7	- 7,2	- 11,8	- 12,5	- 16,4	14,5	- 47,6	6,9	- 31,1	- 28,1
Total biens et services	- 17,7	- 20,7	- 8,4	- 11,1	- 18,2	- 23,5	- 13,7	- 41,1	- 25,4	- 67,8	- 40,6
Biens	- 46,2	- 41,7	- 24,1	- 26,4	- 37,8	- 41,6	- 36,5	- 51,9	- 65,4	- 132,8	- 76,1
Recettes	439,3	441,1	465,0	460,8	487,1	510,0	524,4	435,2	517,0	628,5	628,6
Dépenses	485,5	482,9	489,1	487,2	524,8	551,6	560,9	487,1	582,5	761,4	704,8
Services	28,5	21,1	15,7	15,3	19,6	18,2	22,8	10,8	40,0	65,0	35,5
Recettes	201,9	214,5	228,6	234,1	243,4	255,7	267,1	219,0	267,5	342,8	342,1
Dépenses	173,4	193,5	212,9	218,8	223,8	237,5	244,3	208,2	227,5	277,8	306,6
Voyages	16,7	12,5	12,6	8,9	10,9	11,2	8,5	1,0	2,1	12,5	14,1
Recettes	50,3	51,2	50,1	47,4	52,1	55,5	56,7	28,5	34,5	56,7	65,9
Dépenses	33,6	38,7	37,5	38,5	41,2	44,3	48,3	27,5	32,4	44,2	51,8
Transports	- 4,0	- 3,6	- 3,2	- 5,2	- 3,3	- 7,3	- 5,2	- 1,8	16,3	32,0	1,5
Recettes	31,3	32,9	34,4	33,2	37,3	35,7	39,4	34,7	58,8	88,2	58,6
Dépenses	35,4	36,5	37,7	38,4	40,7	43,0	44,5	36,6	42,5	56,3	57,0
Autres services	15,8	12,1	6,4	11,6	12,0	14,2	19,5	11,7	21,6	20,6	19,9
Recettes	120,2	130,4	144,1	153,5	154,0	164,4	171,0	155,7	174,2	197,9	217,7
Dépenses	104,4	118,3	137,7	141,9	142,0	150,2	151,5	144,0	152,6	177,3	197,8
Revenus primaires	49,8	49,9	47,2	46,4	47,5	54,5	73,7	46,9	80,1	86,9	64,9
Rémunérations des salariés	18,2	19,0	20,6	21,2	21,6	21,9	23,6	24,1	25,5	29,4	31,6
Revenus d'investissements	25,1	24,6	21,4	20,6	21,6	29,0	46,5	19,7	51,9	56,2	31,0
Revenus d'investissements directs	39,0	40,5	39,1	36,1	36,1	45,9	66,7	27,7	58,2	77,5	77,5
Revenus d'investissements de portefeuille	- 16,2	- 18,4	- 19,2	- 16,7	- 17,1	- 19,7	- 20,5	- 13,1	- 14,7	- 24,6	- 32,7
Revenus des autres investissements	1,9	2,0	0,9	0,6	2,0	1,9	- 0,9	4,2	7,5	1,5	- 16,5
Revenus d'avoirs de réserve	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	1,0	1,2	0,9	0,9	1,8	2,6
Autres revenus primaires	6,4	6,2	5,2	4,7	4,2	3,5	3,6	3,1	2,7	1,3	2,3
Revenus secondaires	- 45,0	- 48,9	- 46,0	- 47,1	- 41,9	- 47,4	- 45,4	- 53,4	- 47,7	- 50,3	- 52,3
Recettes	22,0	24,7	28,9	27,1	29,1	31,1	34,3	32,9	46,2	46,8	50,4
Dépenses	67,0	73,6	74,8	74,3	70,9	78,5	79,8	86,3	93,9	97,0	102,8
Compte de capital	1,8	1,2	1,6	- 0,4	0,8	1,8	1,7	1,8	9,3	9,6	7,1
Recettes	2,5	2,0	2,3	1,1	2,2	2,5	2,7	2,3	9,8	11,1	7,8
Dépenses	0,7	0,9	0,7	1,6	1,3	0,7	1,0	0,6	0,6	1,6	0,7
Compte financier	2,2	- 5,1	- 10,2	- 2,5	- 27,0	- 11,3	0,3	- 61,4	1,5	- 36,2	- 35,7
Avoirs	- 161,8	222,7	217,2	286,2	202,4	337,5	464,8	527,3	430,0	596,2	802,7
Engagements	- 164,0	227,8	227,4	288,7	229,3	348,8	464,5	588,7	428,5	632,4	838,5
Investissements directs	- 0,7	42,4	31,8	33,6	2,5	51,6	27,7	9,2	17,7	- 22,0	28,0
Français à l'étranger	25,4	43,2	76,6	56,3	29,9	81,1	46,8	19,1	45,4	50,6	67,2
Étrangers en France	26,1	0,7	44,8	22,7	27,4	29,5	19,1	9,9	27,6	72,7	39,1
Investissements de portefeuille	- 54,4	- 32,1	50,2	45,6	10,5	6,6	- 67,1	- 29,1	9,3	- 85,3	- 138,9
Avoirs	64,9	65,4	56,2	58,3	54,7	34,1	66,0	145,6	121,4	55,7	168,1
Engagements	119,3	97,5	6,0	12,7	44,3	27,6	133,1	174,7	112,1	140,9	307,1
Instruments financiers dérivés	- 16,8	- 23,9	13,0	- 15,9	- 1,2	- 25,9	3,7	- 23,8	17,8	- 39,3	- 16,7
Avoirs	- 216,1	12,0	131,5	- 18,3	6,5	73,6	137,6	137,0	129,7	249,3	327,5
Engagements	- 199,3	35,9	118,4	- 2,4	7,8	99,5	133,9	160,8	112,0	288,6	344,1
Autres investissements	75,5	7,8	- 112,3	- 68,0	- 35,7	- 54,0	33,2	- 21,6	- 66,1	108,4	111,8
Avoirs	- 34,5	101,5	- 54,2	187,7	114,2	138,2	211,5	221,6	110,6	238,6	260,0
Engagements	- 110,1	93,8	58,2	255,7	149,9	192,2	178,3	243,2	176,7	130,2	148,2
Avoirs de réserve	- 1,5	0,7	7,2	2,2	- 3,0	10,4	2,8	4,0	22,8	1,9	- 20,1
Erreurs et omissions nettes	13,3	13,4	- 4,6	9,7	- 15,3	3,4	- 15,9	- 15,5	- 14,7	- 14,7	- 14,7

0.2 Position extérieure

0.2a Séries chronologiques de la position extérieure de 2013 à 2023 en valeur mixte (en milliards d'euros)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Investissements directs en valeur mixte	377,6	453,6	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	560,0	563,8
Français à l'étranger	961,1	1 043,0	1 165,0	1 210,9	1 194,7	1 280,1	1 322,9	1 303,1	1 382,4	1 450,5	1 482,8
Étrangers en France	583,5	589,4	643,9	666,3	706,1	700,2	744,1	781,9	835,7	890,5	919,0
Investissements de portefeuille	-754,6	-838,3	-847,4	-817,5	-859,0	-870,2	-1 060,6	-1 046,0	-1 098,9	-1 041,5	-1 246,8
Titres étrangers	2 111,9	2 302,5	2 370,2	2 456,2	2 480,8	2 407,7	2 638,6	2 794,3	3 051,3	2 735,6	3 049,8
Actions et titres d'OPC ^{a)}	621,5	673,0	714,1	745,1	828,8	722,4	849,5	897,8	1 101,2	928,8	1 039,6
Titres de créance à long terme	1 305,2	1 439,7	1 478,6	1 531,9	1 457,8	1 477,6	1 585,9	1 659,5	1 692,8	1 559,1	1 753,8
Titres de créance à court terme	185,2	189,8	177,6	179,1	194,2	207,7	203,1	237,0	257,4	247,7	256,4
Titres français	2 866,6	3 140,8	3 217,6	3 273,6	3 339,8	3 277,9	3 699,2	3 840,3	4 150,2	3 777,1	4 296,6
Actions et titres d'OPC	797,8	831,1	916,1	967,7	1 079,6	955,4	1 137,7	1 085,5	1 389,0	1 241,2	1 368,8
Titres de créance à long terme	1 836,2	2 067,4	2 082,8	2 087,5	2 037,4	2 073,8	2 315,4	2 442,2	2 459,3	2 259,9	2 604,5
Titres de créance à court terme	232,6	242,2	218,7	218,5	222,7	248,7	246,1	312,6	301,9	276,0	323,3
<i>Pour mémoire : valeurs du Trésor</i>	<i>1 017,3</i>	<i>1 138,7</i>	<i>1 133,0</i>	<i>115,8</i>	<i>1 070,1</i>	<i>1 059,6</i>	<i>1 152,8</i>	<i>1 207,0</i>	<i>1 170,7</i>	<i>1 059,2</i>	<i>1 249,9</i>
Instruments financiers dérivés	-60,5	-57,4	-33,2	-44,7	-68,1	-71,0	-71,0	-97,2	-113,1	-98,6	-135,5
Créances	814,5	1 050,5	808,8	800,6	612,2	617,6	748,9	968,8	1 317,1	1 695,4	1 538,2
Engagements	875,0	1 107,8	842,0	845,3	680,3	688,6	819,9	1 066,0	1 430,2	1 794,0	1 673,7
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	-79,5	-77,8	-178,1	-246,3	-277,9	-334,1	-301,6	-310,1	-392,0	-307,6	-192,7
Créances	1 745,2	1 904,0	1 932,3	2 032,1	2 065,2	2 239,9	2 475,8	2 636,0	2 808,3	3 072,7	3 291,6
Engagements	1 824,7	1 981,8	2 110,4	2 278,4	2 343,1	2 574,1	2 777,3	2 946,2	3 200,2	3 380,3	3 484,3
Banque de France	-163,1	-171,5	-163,5	-159,3	-163,0	-178,4	-134,5	-129,7	-197,1	-191,7	-193,8
Autres participations	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,8	1,8	1,9
Numéraire et dépôts	-165,0	-170,1	-157,3	-159,9	-155,1	-175,1	-133,9	-129,8	-176,2	-166,3	-166,5
Prêts	11,7	9,1	5,2	12,0	2,5	7,5	10,3	10,3	13,7	9,7	6,6
Droits de tirage spéciaux	-11,3	-12,1	-12,9	-12,9	-12,0	-12,3	-12,5	-11,9	-36,4	-36,9	-35,8
Administrations publiques	26,2	26,7	24,7	26,1	20,7	17,3	13,8	13,9	23,7	30,5	35,1
Autres participations	18,8	21,9	22,0	22,4	22,4	22,4	22,6	22,6	22,8	22,8	22,8
Numéraire et dépôts	-11,0	-11,8	-11,3	-9,1	-12,5	-14,0	-18,1	-16,9	-14,1	-10,3	-10,0
Prêts	18,5	16,6	14,0	12,9	10,9	9,1	9,3	8,4	6,3	5,6	4,6
Crédits commerciaux et avances à la commande	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,2	0,1	-0,1
Autres comptes à payer/à recevoir									8,6	12,3	17,8
Institutions financières monétaires	62,5	67,6	-39,0	-38,7	-103,9	-137,2	-189,4	-233,6	-300,5	-366,5	-294,0
Numéraire et dépôts	-320,5	-352,8	-483,8	-560,0	-651,4	-928,8	-1 039,5	-1 099,2	-1 267,1	-1 333,0	-1 255,7
Prêts	373,3	413,2	461,3	506,7	522,9	768,9	828,8	845,4	943,4	942,9	941,7
Autres comptes à payer/à recevoir	9,7	7,2	-16,5	14,6	24,6	22,7	21,3	20,2	23,1	23,6	20,0
Autres secteurs ^{b)}	-5,1	-0,6	-0,2	-74,5	-31,7	-35,9	8,6	39,4	82,0	220,1	260,0
Numéraire et dépôts	103,5	104,9	115,2	115,5	108,8	116,5	128,0	137,0	151,5	152,9	128,7
Prêts	-84,5	-78,2	-78,9	-91,2	-100,2	-112,2	-121,1	-127,1	-130,8	-134,3	-139,4
Crédits commerciaux et avances à la commande	-18,8	-26,1	-32,8	-40,8	-42,8	-42,1	-37,6	-33,7	-24,8	-33,4	-31,3
Autres comptes à payer/à recevoir	-4,7	0,1	-1,6	-55,9	11,8	11,0	51,1	83,7	108,2	258,1	323,4
Réserves techniques d'assurance	-0,6	-1,1	-2,1	-2,1	-9,3	-9,2	-11,9	-20,6	-22,0	-23,2	-21,4
Avoirs de réserve	105,1	118,2	126,9	139,2	130,4	145,6	168,2	183,0	215,9	228,1	218,4
Total créances	5 737,8	6 418,0	6 403,3	6 639,0	6 483,3	6 690,9	7 354,4	7 885,2	8 775,0	9 182,5	9 580,7
Total engagements	6 149,7	6 819,8	6 814,0	7 063,6	7 069,2	7 240,6	8 040,6	8 634,3	9 616,4	9 841,9	10 373,6
Position extérieure	-411,9	-401,8	-410,7	-424,7	-585,9	-549,7	-686,2	-749,1	-841,3	-659,4	-792,9

a) Organismes de placement collectif.

b) Sociétés non financières, sociétés d'assurance, autres intermédiaires financiers, OPC non monétaires, chambres de compensation.

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

0.2b Créances et dettes extérieures par monnaie hors avoirs de réserve (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Créances	Dettes	Net	Créances	Dettes	Net	Créances	Dettes	Net
Total	5 257	6 452	- 1 195	5 397	6 452	- 1 055	5 809	6 912	- 1 103
Euro	3 649	4 617	- 968	3 751	4 659	- 907	4 051	4 984	- 934
Dollar US	1 027	1 317	- 290	1 045	1 258	- 214	1 110	1 368	- 258
Yen	221	91	131	230	98	133	275	131	144
Livre sterling	141	217	- 76	159	216	- 57	153	205	- 53
Yuan	9	14	- 5	8	13	- 5	8	14	- 6
Autres monnaies	209	196	13	203	208	- 5	213	210	3
Institutions financières monétaires et autorités monétaires	3 022	3 618	- 596	3 103	3 799	- 696	3 351	4 033	- 682
Euro	1 883	2 250	- 367	1 959	2 449	- 490	2 119	2 547	- 428
Dollar US	685	990	- 305	686	950	- 264	740	1 061	- 320
Yen	211	81	130	216	87	129	254	115	139
Livre sterling	102	147	- 45	112	154	- 42	101	144	- 43
Yuan	5	6	- 1	4	7	- 3	5	9	- 5
Autres monnaies	136	144	- 8	125	152	- 27	131	156	- 26
Administrations publiques	89	1 469	- 1 380	89	1 315	- 1 226	96	1 513	- 1 417
Euro	85	1 376	- 1 290	87	1 248	- 1 161	93	1 443	- 1 350
Dollar US	3	75	- 71	2	54	- 53	3	57	- 54
Yen	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Livre sterling	0	11	- 11	0	8	- 8	0	8	- 8
Yuan	0	3	- 3	0	1	- 1	0	0	0
Autres monnaies	0	4	- 4	0	4	- 4	0	4	- 4
Autres secteurs	1 623	874	749	1 663	802	861	1 831	866	965
Euro	1 354	633	721	1 356	584	772	1 498	643	855
Dollar US	195	173	23	222	160	62	238	155	83
Yen	8	7	1	12	9	4	19	14	5
Livre sterling	25	40	- 15	27	26	0	27	30	- 3
Yuan	1	1	0	1	1	0	1	1	0
Autres monnaies	39	20	19	45	22	23	47	23	24
Prêts inter-entreprises ^{a)}	523	491	32	542	535	6	532	500	32
Euro	327	358	- 31	349	378	- 29	341	351	- 11
Dollar US	144	80	63	134	94	40	129	94	34
Yen	2	2	0	2	2	0	2	2	0
Livre sterling	15	19	- 4	21	29	- 8	24	23	1
Yuan	3	5	- 1	3	4	- 1	2	4	- 1
Autres monnaies	33	27	6	33	29	4	35	26	9

a) Les prêts inter-entreprises correspondent à l'ensemble des prêts et emprunts entre sociétés d'un groupe international. Un prêt d'une société française vers une filiale ou la maison mère du groupe établie à l'étranger correspond à une créance et inversement un prêt d'une société non résidente vers une filiale ou la maison mère du groupe établie en France correspond à un engagement.

Notes : Ce tableau correspond aux données prescrites par la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* du FMI (MBP6) pour la composition par monnaie des actifs et passifs sous forme d'instruments de dette (tableaux A9-I-1a et A9-I-2a du MBP6). Il permet notamment d'identifier la part de la dette extérieure potentiellement soumise aux effets des variations de change, toutes choses égales par ailleurs, en particulier avant effet des couvertures de change.

Une position nette débitrice signifie que la France est emprunteuse dans la devise indiquée au 31 décembre de l'année considérée (par exemple en dollar et en livre sterling en 2022) et inversement une position créditrice, qu'elle est prêteuse (par exemple en yen en 2022).

0.2c Instruments financiers dérivés en valeur de marché (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Avoirs	Engagements	Net	Avoirs	Engagements	Net	Avoirs	Engagements	Net
Total	1317	1430	-113	1695	1794	-99	1538	1674	-136
Euro	809	869	-60	1040	1081	-41	930	1009	-78
Dollar US	321	347	-26	384	419	-35	359	397	-38
Yen	36	45	-9	51	60	-9	45	47	-2
Livre sterling	56	66	-9	87	91	-4	77	81	-4
Autres monnaies	94	103	-9	133	143	-10	128	141	-13

Note : Une position nette débitrice reflète un apport net de liquidité associé aux transactions et variations de la valeur de marché sur instruments financiers dérivés et inversement, une position créditrice reflète un financement net. Les transactions sur instruments financiers intervenant fréquemment pour couvrir des gains et pertes potentiels sur d'autres instruments, les seules positions sur instruments financiers dérivés ne sont pas représentatives de gains et pertes potentiels nets.

0.2d Les flux d'investissements directs de la France

(données annuelles – présentation selon la méthode créances-engagements et selon la méthode du principe directionnel étendu, en milliards d'euros)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Créances : acquisition nette d'actifs financiers (A = B + C + D)	24,5	46,1	70,8	65,9	42,2	117,8	75,3	24,9	100,5	82,5	36,2
Capital social (B)	3,6	21,3	18,3	34,8	13,9	75,3	19,0	12,0	6,4	45,1	15,4
Bénéfices réinvestis (C)	8,5	7,6	4,9	13,4	19,3	25,3	27,5	-8,8	34,2	35,2	35,1
Prêts intragroupe (D)	12,5	17,2	47,6	17,7	9,0	17,2	28,8	21,8	59,9	2,2	-14,3
Engagements : accroissement net des passifs financiers (E = F + G + H)	25,2	3,7	39,0	32,3	39,8	66,1	47,6	15,7	82,8	104,5	8,2
Capital social (F)	20,0	9,4	27,8	18,9	22,0	28,8	21,6	11,2	30,5	45,7	25,5
Bénéfices réinvestis (G)	6,6	5,1	7,1	7,6	6,7	9,2	0,4	-2,7	9,8	18,9	18,6
Emprunts intragroupe (H)	-1,4	-10,7	4,1	5,8	11,0	28,1	25,6	7,2	42,5	39,8	-35,9
Créances / engagements : investissements directs nets (I = A - E)	-0,7	42,4	31,8	33,6	2,5	51,6	27,7	9,2	17,7	-22,0	28,0
Principe directionnel : investissements directs français à l'étranger (J)	25,4	43,2	76,6	56,3	29,9	81,1	46,8	19,1	45,4	50,6	67,2
Principe directionnel : investissements directs étrangers en France (K)	26,1	0,7	44,8	22,7	27,4	29,5	19,1	9,9	27,6	72,7	39,1
Principe directionnel : investissements directs nets (L = I = J - K)	-0,7	42,4	31,8	33,6	2,5	51,6	27,7	9,2	17,7	-22,0	28,0

0.2e La position de la France en investissements directs

(données annuelles – présentation selon la méthode créances-engagements et selon la méthode du principe directionnel étendu, en milliards d'euros)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Actifs : investissements directs français à l'étranger (A = B + C)	1 246,8	1 346,7	1 474,1	1 532,1	1 504,0	1 641,3	1 717,7	1 693,1	1 837,9	1 942,7	1 944,0
Capitaux propres (B)	957,6	1 031,0	1 099,8	1 136,6	1 117,1	1 231,4	1 275,3	1 242,7	1 314,9	1 401,0	1 411,8
Prêts intragroupe (C)	289,2	315,7	374,3	395,5	386,9	409,9	442,4	450,4	523,0	541,6	532,2
Passifs : investissements directs étrangers en France (D = E + F)	869,2	893,1	953,0	987,6	1 015,4	1 061,3	1 138,9	1 171,9	1 291,2	1 382,6	1 380,3
Capitaux propres (E)	503,1	530,1	578,6	607,5	633,5	648,8	698,2	732,8	800,7	847,2	880,3
Emprunts intragroupe (F)	366,1	363,0	374,4	380,1	381,9	412,5	440,7	439,1	490,5	535,4	499,9
Actifs / passifs : position nette en investissements directs (G = A - D)	377,6	453,6	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	560,0	563,8
Principe directionnel : investissements directs français à l'étranger (H)	961,1	1 043,0	1 165,0	1 210,9	1 194,7	1 280,1	1 322,9	1 303,1	1 382,4	1 450,5	1 482,8
Principe directionnel : investissements directs étrangers en France (I)	583,5	589,4	643,9	666,3	706,1	700,2	744,1	781,9	835,7	890,5	919,0
Principe directionnel : position nette en investissements directs (J = G = H - I)	377,6	453,6	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	560,0	563,8

1. TRANSACTIONS COURANTES

1.1 Biens (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Biens	517,0	582,5	- 65,4	628,5	761,4	- 132,8	628,6	704,8	- 76,1
Marchandises	504,8	582,5	- 77,6	603,7	761,4	- 157,6	611,0	704,8	- 93,8
Données douanières	502,0	588,1	- 86,0	598,1	760,8	- 162,7	607,3	706,9	- 99,7
Corrections et ajustements	2,0	- 9,6	11,6	3,6	- 7,6	11,2	2,1	- 8,7	10,8
Soutage et avitaillement	0,8	4,0	- 3,2	2,0	8,2	- 6,2	1,6	6,6	- 4,9
Négoce international	12,2		12,2	24,8		24,8	17,6		17,6
Négoce (Biens acquis – exportations négatives)	- 59,8		- 59,8	- 89,5		- 89,5	- 73,4		- 73,4
Négoce (Biens revendus – exportations)	72,0		72,0	114,3		114,3	91,1		91,1

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

1.2 Ventilation géographique des échanges de marchandises (en milliards d'euros)

	Exportations		Importations		Soldes	
	Montant en 2023	Variation 2023/2022 (en %)	Montant en 2023	Variation 2023/2022 (en %)	Montant en 2023	Variation 2023/2022 (en milliards)
Zone euro	287,8	0,2	325,6	- 4,5	- 37,8	15,9
<i>dont : Allemagne</i>	<i>82,1</i>	<i>- 0,5</i>	<i>90,7</i>	<i>- 2,7</i>	<i>- 8,6</i>	<i>2,1</i>
<i>Italie</i>	<i>53,0</i>	<i>- 2,9</i>	<i>52,5</i>	<i>- 1,0</i>	<i>0,5</i>	<i>- 1,1</i>
<i>Espagne</i>	<i>44,9</i>	<i>0,2</i>	<i>50,3</i>	<i>- 5,3</i>	<i>- 5,4</i>	<i>2,9</i>
Nouveaux États membres ^{a)}	40,2	4,2	49,1	4,2	- 8,9	- 0,4
Royaume-Uni	36,8	7,4	26,0	- 9,7	10,8	5,3
Amérique	63,1	- 4,3	68,7	- 12,5	- 5,6	7,0
<i>dont : États-Unis</i>	<i>45,2</i>	<i>- 6,0</i>	<i>51,8</i>	<i>- 15,5</i>	<i>- 6,6</i>	<i>6,7</i>
Asie	76,7	6,6	134,2	- 6,3	- 57,6	13,8
<i>dont : Japon</i>	<i>6,9</i>	<i>4,8</i>	<i>10,5</i>	<i>4,4</i>	<i>- 3,6</i>	<i>- 0,1</i>
<i>Chine et Hong Kong</i>	<i>31,1</i>	<i>5,3</i>	<i>71,9</i>	<i>- 8,8</i>	<i>- 40,8</i>	<i>8,5</i>
<i>Proche et Moyen-Orient</i>	<i>15,6</i>	<i>5,8</i>	<i>14,7</i>	<i>- 20,1</i>	<i>0,9</i>	<i>4,6</i>

a) Pays entrés dans l'Union européenne depuis 2004.

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

Sources : Direction générale des Douanes et des Droits indirects – DGDDI (données brutes), calculs Banque de France.

1.3 Ventilation géographique des échanges de services (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	120,0	122,3	- 2,3	149,4	144,9	4,5	155,2	158,6	- 3,5
Union économique et monétaire (à 20)	107,3	110,1	- 2,8	134,2	131,7	2,5	140,3	143,6	- 3,3
dont : Allemagne	27,0	29,6	- 2,6	33,9	33,2	0,7	33,9	34,4	- 0,4
Autriche	1,6	1,5	0,1	1,5	1,7	- 0,2	1,7	1,9	- 0,2
Belgique	15,4	11,3	4,1	20,1	14,4	5,7	21,4	15,5	5,9
Espagne	12,5	12,5	0,0	16,5	16,7	- 0,2	17,5	18,8	- 1,4
Finlande	1,1	0,5	0,6	1,2	0,6	0,6	1,2	0,5	0,6
Grèce	0,6	1,8	- 1,2	0,8	2,2	- 1,4	0,9	2,2	- 1,3
Irlande	10,6	13,0	- 2,3	9,9	13,9	- 4,0	12,9	17,4	- 4,5
Italie	11,6	12,3	- 0,7	15,1	14,2	0,9	14,5	15,3	- 0,8
Luxembourg	9,6	7,0	2,6	14,0	8,4	5,5	14,4	8,9	5,5
Pays-Bas	15,9	12,1	3,8	19,3	15,8	3,5	19,7	17,3	2,4
Portugal	1,6	3,8	- 2,2	2,0	4,5	- 2,5	2,0	5,0	- 3,0
Autres pays de l'Union européenne	12,7	12,2	0,5	15,2	13,1	2,1	14,9	15,0	- 0,2
dont : Danemark	2,0	1,4	0,6	2,7	1,6	1,1	2,2	1,8	0,4
Hongrie	0,8	0,7	0,1	1,0	0,7	0,3	0,9	0,7	0,2
Pologne	2,4	3,4	- 1,0	2,6	3,5	- 0,8	2,7	3,8	- 1,1
République tchèque	1,4	1,3	0,1	1,3	1,4	0,0	1,5	1,5	0,0
Roumanie	1,1	1,9	- 0,8	1,3	2,2	- 0,9	1,3	2,7	- 1,4
Suède	3,2	3,2	0,0	3,9	3,2	0,7	4,1	3,7	0,4
Reste du monde	147,5	105,2	42,3	193,4	132,9	60,5	187,0	148,0	39,0
dont : Afrique du Sud	0,6	0,3	0,3	1,1	0,4	0,6	0,8	0,6	0,3
Algérie	0,8	0,4	0,3	1,1	0,6	0,5	1,4	0,8	0,6
Angola	0,8	0,1	0,8	1,1	0,1	1,0	1,2	0,1	1,1
Arabie saoudite	1,0	0,4	0,6	1,6	0,6	1,0	1,7	0,7	1,0
Australie	1,5	0,9	0,6	2,7	1,1	1,7	2,9	1,4	1,5
Bahreïn	0,2	0,0	0,1	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2
Brésil	2,4	1,0	1,4	3,4	1,3	2,1	3,8	1,9	2,0
Canada	3,0	2,8	0,2	4,6	4,1	0,5	4,6	4,4	0,2
Chine	12,8	6,0	6,8	14,4	5,6	8,8	8,1	6,2	1,9
Corée du Sud	2,2	0,7	1,5	2,8	1,0	1,7	2,2	1,2	1,0
Égypte	1,0	1,0	0,0	1,0	1,5	- 0,5	0,9	1,6	- 0,7
Émirats arabes unis	2,2	1,3	1,0	3,1	2,1	1,0	3,4	2,7	0,8
États-Unis	32,7	21,6	11,0	48,3	27,2	21,1	44,2	27,6	16,7
Hong Kong	2,6	1,4	1,3	2,8	2,1	0,7	2,7	2,2	0,5
Inde	4,0	2,4	1,6	3,8	3,5	0,2	2,9	4,1	- 1,2
Japon	2,9	1,6	1,3	4,1	2,5	1,7	4,4	3,8	0,6
Maroc	1,4	2,6	- 1,2	2,2	2,9	- 0,7	2,2	3,4	- 1,2
Mexique	1,7	0,8	0,9	2,2	1,1	1,1	2,0	1,2	0,9
Nigéria	0,5	0,1	0,4	0,5	0,2	0,4	0,5	0,2	0,3
Norvège	1,0	0,8	0,2	1,4	1,2	0,2	1,6	1,4	0,1
Qatar	0,9	0,4	0,6	1,1	0,5	0,6	1,0	0,5	0,5
Royaume-Uni	27,2	23,1	4,0	35,0	29,1	5,9	36,7	29,5	7,3
Russie	3,9	0,9	3,0	2,6	0,6	2,0	2,3	0,4	1,9
Singapour	4,8	3,1	1,7	6,8	4,2	2,6	4,9	5,0	- 0,1
Suisse	15,3	10,2	5,1	19,0	12,7	6,4	21,2	14,0	7,1
Tunisie	0,6	1,6	- 1,0	0,7	2,0	- 1,3	0,6	2,1	- 1,5
Turquie	1,6	0,9	0,7	2,0	1,3	0,7	2,2	1,7	0,5
Total	267,5	227,5	40,0	342,8	277,8	65,0	342,1	306,6	35,5

Note : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

1.4 Transports (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Maritimes	37,0	12,3	24,7	53,3	16,4	36,9	24,5	16,0	8,6
Fret	34,6	5,0	29,6	50,4	8,2	42,2	23,3	5,5	17,8
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	<i>0,1</i>	<i>0,7</i>	<i>- 0,6</i>	<i>- 0,1</i>	<i>1,6</i>	<i>- 1,6</i>	<i>0,0</i>	<i>1,1</i>	<i>- 1,1</i>
Passagers	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3
Autres frais ^{b)}	2,3	7,4	- 5,0	2,6	8,2	- 5,6	0,9	10,5	- 9,5
Aériens	5,9	7,3	- 1,4	11,8	13,5	- 1,6	12,5	14,3	- 1,8
Fret	1,0	2,8	- 1,8	1,6	3,6	- 2,0	1,4	2,9	- 1,5
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	<i>0,0</i>	<i>0,3</i>	<i>- 0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,3</i>	<i>- 0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,3</i>	<i>- 0,3</i>
Passagers	2,8	2,6	0,2	6,6	6,1	0,5	7,0	7,1	- 0,1
Autres frais ^{b)}	2,1	2,0	0,2	3,7	3,7	- 0,1	4,1	4,2	- 0,2
Autres transports	15,9	22,8	- 6,9	23,1	26,4	- 3,3	21,5	26,8	- 5,3
Spatiaux	0,6	0,0	0,6	0,6	0,0	0,6	0,3	0,0	0,3
Ferroviaires	1,0	1,6	- 0,6	1,2	2,0	- 0,8	1,1	0,9	0,3
Fret	0,6	1,5	- 0,8	0,8	1,7	- 0,9	0,7	0,5	0,2
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Passagers	0,3	0,1	0,2	0,4	0,3	0,1	0,4	0,4	0,0
Autres frais ^{b)}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Routiers	6,6	14,2	- 7,6	8,4	16,0	- 7,7	9,1	17,7	- 8,6
Fret	4,7	13,0	- 8,3	6,1	14,6	- 8,5	6,6	16,0	- 9,4
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	<i>- 1,5</i>	<i>3,3</i>	<i>- 4,8</i>	<i>- 1,8</i>	<i>3,8</i>	<i>- 5,6</i>	<i>- 1,8</i>	<i>3,9</i>	<i>- 5,7</i>
Passagers	0,0	0,1	- 0,1	0,0	0,2	- 0,2	0,0	0,2	- 0,2
Autres frais ^{b)}	1,9	1,0	0,9	2,3	1,3	1,0	2,5	1,6	0,9
Autres	7,6	7,0	0,6	12,9	8,3	4,6	11,1	8,2	2,9
<i>dont fabrisation ^{a),c)}</i>	<i>- 0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>- 0,2</i>	<i>- 0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>- 0,2</i>	<i>- 0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>- 0,2</i>
Total	58,8	42,5	16,3	88,2	56,3	32,0	58,6	57,0	1,5

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

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

c) Fabrisation des transports fluviaux, oléoducs, gazoducs, etc.

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

1.5 Ventilation géographique des échanges de voyages (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	19,3	19,2	0,1	28,0	24,8	3,1	31,2	28,4	2,8
Union économique et monétaire (à 20)	18,0	18,3	- 0,3	26,1	23,5	2,6	29,2	26,8	2,4
dont : Allemagne	4,7	2,2	2,5	6,4	2,7	3,7	6,7	3,2	3,5
Autriche	0,2	0,2	0,0	0,2	0,4	- 0,1	0,3	0,5	- 0,3
Belgique	4,9	2,0	2,9	7,2	2,4	4,8	8,5	2,9	5,6
Espagne	3,1	4,7	- 1,6	4,4	6,2	- 1,8	4,9	7,0	- 2,1
Grèce	0,1	1,4	- 1,3	0,1	1,6	- 1,5	0,1	1,6	- 1,5
Irlande	0,3	0,2	0,1	0,5	0,3	0,2	0,7	0,4	0,3
Italie	2,0	3,3	- 1,3	3,5	4,4	- 1,0	4,0	5,0	- 1,1
Luxembourg	0,5	1,3	- 0,8	0,6	1,4	- 0,8	0,6	1,7	- 1,1
Pays-Bas	1,6	0,5	1,0	2,4	0,9	1,4	2,6	1,1	1,5
Portugal	0,4	1,5	- 1,1	0,5	1,8	- 1,3	0,6	2,1	- 1,5
Autres pays de l'Union européenne	1,3	0,9	0,4	1,9	1,3	0,5	2,0	1,5	0,5
dont : Danemark	0,3	0,1	0,2	0,4	0,2	0,2	0,4	0,3	0,2
Roumanie	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Suède	0,3	0,2	0,1	0,6	0,2	0,4	0,7	0,2	0,4
Reste du monde	15,2	13,2	2,0	28,7	19,4	9,3	34,7	23,4	11,2
dont : Algérie	0,4	0,1	0,3	0,6	0,2	0,4	0,7	0,3	0,4
Australie	0,1	0,2	- 0,1	0,6	0,2	0,4	1,0	0,3	0,7
Brésil	0,2	0,1	0,0	0,7	0,2	0,5	1,0	0,3	0,8
Canada	0,4	0,5	- 0,1	1,1	0,9	0,2	1,4	1,0	0,3
Chine	0,7	0,2	0,5	0,9	0,1	0,8	1,2	0,4	0,8
Égypte	0,0	0,2	- 0,2	0,1	0,4	- 0,4	0,0	0,5	- 0,4
États-Unis	2,1	1,0	1,2	5,5	1,9	3,6	6,5	1,1	5,5
Inde	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	0,3	0,0
Japon	0,2	0,3	- 0,1	0,3	0,4	0,0	0,6	1,5	- 0,9
Maroc	0,4	0,7	- 0,3	0,6	0,9	- 0,4	0,7	1,3	- 0,6
Mexique	0,2	0,2	0,0	0,4	0,3	0,1	0,5	0,3	0,2
Norvège	0,1	0,1	- 0,1	0,2	0,4	- 0,2	0,2	0,5	- 0,2
République dominicaine	0,0	0,3	- 0,2	0,0	0,4	- 0,4	0,0	0,3	- 0,3
Royaume-Uni	3,5	0,9	2,6	6,1	1,3	4,8	7,4	1,5	5,9
Russie	0,3	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Suisse	4,1	2,2	2,0	6,0	2,4	3,7	6,8	2,7	4,1
Thaïlande	0,0	0,1	- 0,1	0,1	0,2	- 0,1	0,1	0,3	- 0,2
Tunisie	0,2	0,4	- 0,3	0,2	0,7	- 0,4	0,2	0,7	- 0,5
Turquie	0,1	0,2	- 0,2	0,2	0,3	- 0,1	0,3	0,3	0,0
Vietnam	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	- 0,1
Total	34,5	32,4	2,1	56,7	44,2	12,5	65,9	51,8	14,1

Notes : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

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

1.6 Ventilation géographique des échanges de services hors transports et hors voyages (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	80,9	81,5	- 0,6	90,7	92,4	- 1,7	98,9	102,0	- 3,1
Union économique et monétaire (à 20)	71,0	73,2	- 2,2	79,5	83,7	- 4,2	87,6	92,0	- 4,4
dont : Allemagne	17,6	23,2	- 5,6	20,0	25,7	- 5,7	21,6	26,4	- 4,8
Autriche	1,2	0,9	0,3	1,1	0,9	0,1	1,1	1,0	0,1
Belgique	8,1	7,0	1,1	9,5	8,4	1,1	10,0	9,2	0,8
Espagne	7,5	5,8	1,7	9,8	8,0	1,8	10,7	9,0	1,6
Finlande	1,0	0,4	0,6	1,0	0,4	0,5	1,0	0,4	0,5
Grèce	0,3	0,2	0,1	0,5	0,3	0,3	0,6	0,5	0,1
Irlande	9,9	12,2	- 2,4	9,0	12,5	- 3,4	11,8	15,8	- 4,0
Italie	7,7	7,2	0,5	9,2	7,9	1,3	8,8	8,1	0,6
Luxembourg	5,7	4,1	1,6	6,5	4,2	2,3	8,0	4,6	3,3
Pays-Bas	11,0	9,1	1,9	11,6	11,5	0,1	12,3	12,5	- 0,2
Portugal	0,9	1,8	- 0,9	1,2	2,2	- 1,1	1,2	2,4	- 1,3
Autres pays de l'Union européenne	9,9	8,3	1,6	11,1	8,7	2,5	11,3	10,0	1,3
dont : Danemark	1,4	0,8	0,5	1,6	0,9	0,7	1,5	1,1	0,4
Hongrie	0,7	0,4	0,3	0,8	0,4	0,4	0,7	0,4	0,3
Pologne	1,7	1,9	- 0,2	1,8	1,9	- 0,1	2,0	2,1	- 0,1
République tchèque	1,1	1,0	0,1	1,1	1,0	0,2	1,2	1,1	0,1
Roumanie	0,7	1,2	- 0,4	0,9	1,6	- 0,7	0,9	2,0	- 1,1
Suède	2,5	2,7	- 0,2	2,8	2,5	0,3	3,0	3,0	0,0
Reste du monde	93,4	71,2	22,2	107,2	84,9	22,3	118,8	95,8	23,0
dont : Afrique du Sud	0,3	0,1	0,2	0,6	0,1	0,5	0,5	0,1	0,4
Algérie	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,4	0,2	0,1
Angola	0,8	0,0	0,8	1,0	0,1	1,0	1,1	0,1	1,1
Arabie saoudite	0,7	0,3	0,4	0,9	0,4	0,5	1,1	0,5	0,6
Australie	1,1	0,6	0,5	1,6	0,8	0,9	1,5	0,9	0,6
Bahreïn	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1
Brésil	1,5	0,7	0,8	1,6	0,9	0,7	2,1	1,3	0,8
Canada	1,8	1,4	0,5	2,1	1,9	0,2	2,3	2,2	0,1
Chine	2,9	4,2	- 1,3	2,8	3,6	- 0,8	3,4	3,9	- 0,6
Corée du Sud	1,3	0,5	0,9	1,4	0,6	0,9	1,3	0,7	0,6
Égypte	0,8	0,3	0,5	0,7	0,4	0,3	0,6	0,4	0,2
Émirats arabes unis	1,4	0,7	0,7	1,9	1,2	0,6	2,4	1,5	0,9
États-Unis	20,4	17,4	3,0	25,3	21,0	4,3	28,4	22,0	6,4
Hong Kong	1,8	1,2	0,6	1,9	1,7	0,2	2,0	1,7	0,2
Inde	2,7	2,0	0,7	1,9	2,8	- 0,9	2,0	3,4	- 1,5
Japon	2,2	1,1	1,2	2,8	1,6	1,2	3,1	1,8	1,3
Maroc	0,8	1,5	- 0,7	1,3	1,7	- 0,4	1,3	1,8	- 0,5
Mexique	0,9	0,3	0,6	1,0	0,5	0,5	1,0	0,6	0,4
Nigéria	0,4	0,0	0,4	0,4	0,1	0,4	0,4	0,1	0,3
Norvège	0,7	0,5	0,2	0,9	0,5	0,4	0,9	0,5	0,4
Qatar	0,8	0,1	0,7	0,8	0,1	0,7	0,8	0,1	0,6
Royaume-Uni	20,6	19,9	0,7	24,0	24,9	- 0,9	25,5	25,0	0,6
Russie	3,4	0,5	2,9	2,3	0,4	1,9	2,3	0,3	1,9
Singapour	3,5	1,8	1,7	3,8	2,4	1,4	3,7	3,3	0,3
Suisse	10,1	7,3	2,8	11,6	9,0	2,6	12,5	9,8	2,8
Tunisie	0,3	0,9	- 0,6	0,3	1,0	- 0,8	0,3	1,1	- 0,8
Turquie	0,9	0,3	0,6	1,0	0,4	0,6	1,3	0,8	0,6
Total	174,2	152,6	21,6	197,9	177,3	20,6	217,7	197,8	19,9

Notes : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

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

1.7 Autres services (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	13,1	10,9	2,3	14,0	12,2	1,9	14,0	13,1	0,9
Services d'entretien et de réparation n.i.a	8,8	6,0	2,8	10,5	6,1	4,4	12,4	7,5	5,0
Construction	1,0	2,4	- 1,4	0,8	2,4	- 1,6	0,9	2,5	- 1,6
Services d'assurance et de pension	8,9	11,8	- 2,9	7,4	11,2	- 3,8	17,1	15,2	1,9
Services financiers	17,0	8,6	8,4	22,5	11,0	11,5	23,5	12,3	11,3
Services explicitement facturés et autres services financiers	13,9	7,6	6,3	18,2	10,0	8,2	17,9	10,9	7,1
Services d'intermédiation financière indirectement mesurée	3,1	1,0	2,1	4,4	1,0	3,3	5,6	1,4	4,2
Commissions pour usage de propriété intellectuelle n.i.a.	13,5	13,3	0,2	14,7	15,0	- 0,3	15,9	15,0	1,0
Services de télécommunication, d'informatique et d'information	21,8	23,8	- 2,0	24,6	29,4	- 4,8	26,0	31,6	- 5,7
Autres services aux entreprises	81,9	69,6	12,2	94,5	83,0	11,5	98,6	93,2	5,4
Services de recherche et développement	12,2	11,6	0,5	12,9	12,2	0,7	14,0	13,6	0,5
Services professionnels et services de conseil en gestion	29,8	23,3	6,5	34,0	29,0	5,0	35,6	34,0	1,6
Services techniques, services liés au commerce et autres services fournis aux entreprises	39,9	34,7	5,2	47,6	41,8	5,8	49,0	45,6	3,4
Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	6,8	6,2	0,5	7,1	7,1	0,0	7,4	7,3	0,1
Biens et services des APU n.i.a.	1,4	0,0	1,4	1,8	0,0	1,8	1,7	0,0	1,7

n.i.a. : non inclus par ailleurs; APU : administrations publiques.

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

1.8 Revenus primaires (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Rémunérations des salariés	27,4	1,9	25,5	31,5	2,0	29,4	33,8	2,2	31,6
Revenus des investissements	166,7	114,8	51,9	214,4	158,3	56,2	292,5	261,5	31,0
Revenus d'investissements directs	102,6	44,5	58,2	131,5	54,0	77,5	137,7	60,2	77,5
Dividendes	64,9	33,0	31,9	93,1	33,1	60,0	100,3	40,2	60,1
Bénéfices réinvestis	34,2	9,8	24,4	35,2	18,9	16,2	35,1	18,6	16,5
Intérêts sur prêts et emprunts entre affiliés	3,6	1,7	1,9	3,2	1,9	1,3	2,3	1,4	0,9
Revenus d'investissements de portefeuille	45,4	60,1	- 14,7	50,9	75,5	- 24,6	64,1	96,7	- 32,7
dont revenus des actions et des OPC ^{a)}	15,7	26,0	- 10,3	18,2	30,6	- 12,4	18,7	35,1	- 16,4
Revenus des autres investissements	17,7	10,2	7,5	30,3	28,8	1,5	88,1	104,6	- 16,5
Revenus de titres de participation et de parts de fonds de placement	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts	17,2	9,0	8,2	29,9	27,6	2,3	87,6	103,2	- 15,7
Revenus attribués aux assurés	0,4	1,2	- 0,8	0,4	1,2	- 0,8	0,5	1,3	- 0,8
Revenus des avoirs de réserve	0,9	0,0	0,9	1,8	0,0	1,8	2,6	0,0	2,6
Autres revenus primaires	8,3	5,5	2,7	8,4	7,0	1,3	8,4	6,1	2,3
Total	202,3	122,2	80,1	254,3	167,3	86,9	334,7	269,8	64,9

a) Organismes de placement collectif.

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

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

	Recettes					Dépenses				
	2020	2021	2022	2023 ^{a)}	2023 (en %)	2020	2021	2022	2023 ^{a)}	2023 (en %)
Union européenne (à 27)	27,4	48,2	50,3	68,3	49,6	17,8	32,6	39,6	40,5	67,3
Union économique et monétaire (à 20)	24,3	44,3	45,9	64,5	46,8	17,3	31,5	38,4	39,6	65,8
dont : Allemagne	2,5	5,0	1,3	4,5	3,3	2,9	4,4	4,5	7,4	12,3
Belgique	4,7	8,4	10,8	14,5	10,5	1,0	2,2	9,4	4,2	6,9
Espagne	1,7	4,3	4,3	5,2	3,7	0,0	2,2	1,8	2,3	3,7
Irlande	2,0	2,1	3,3	2,9	2,1	0,1	0,3	0,4	0,3	0,4
Italie	4,2	7,3	8,4	8,1	5,9	0,7	0,5	1,2	1,2	2,1
Luxembourg	1,7	3,1	3,3	5,6	4,1	5,8	9,5	5,0	14,2	23,6
Pays-Bas	6,3	12,3	12,5	22,0	15,9	6,6	11,9	15,8	9,5	15,8
Portugal	0,4	0,8	0,9	0,6	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Autres pays de l'Union européenne	3,1	3,9	4,4	3,8	2,8	0,6	1,1	1,2	0,9	1,5
dont : Pologne	0,8	1,2	1,4	1,2	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
République tchèque	0,5	0,6	0,7	0,8	0,6	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Roumanie	0,5	0,6	0,7	0,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Suède	0,4	0,7	0,8	0,5	0,4	0,3	0,5	0,6	0,5	0,8
Reste du monde	24,9	54,4	81,2	69,4	50,4	6,8	11,8	14,4	19,7	32,7
dont : Brésil	0,9	2,4	1,8	2,7	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Canada	-0,3	1,1	1,9	0,9	0,7	-0,4	0,1	-0,3	0,5	0,9
Chine	2,7	4,0	4,1	3,2	2,3	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,2
États-Unis	6,8	10,3	19,0	22,9	16,6	0,9	1,6	4,0	4,4	7,3
Hong Kong	2,1	3,6	5,5	1,0	0,8	0,1	-0,1	-0,1	0,4	0,6
Inde	0,0	0,4	0,8	2,6	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indonésie	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1
Japon	-0,1	0,9	2,5	1,8	1,3	0,3	1,0	0,5	0,9	1,4
Maroc	0,2	0,4	0,3	0,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Norvège	0,3	0,0	1,9	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2
Royaume-Uni	2,8	7,6	15,8	14,2	10,3	1,9	5,0	4,6	5,5	9,2
Russie	-0,1	3,1	3,4	1,7	1,3	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Singapour	1,5	2,2	2,6	2,0	1,5	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1
Suisse	4,1	4,6	5,9	2,9	2,1	2,6	3,5	5,3	6,6	10,9
Turquie	0,4	0,5	0,7	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	52,3	102,6	131,5	137,7	100,0	24,6	44,5	54,0	60,2	100,0

a) Pour l'année 2023, les intérêts sont issus de données collectées auprès des entreprises, tandis que les dividendes et bénéfices réinvestis sont estimés.

Notes : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

Les revenus d'investissements directs comprennent aussi les intérêts sur prêts et emprunts intragroupe, calculés selon la règle du principe directionnel étendu.

1.10 Revenus secondaires (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Revenus secondaires des administrations publiques	15,1	45,0	- 29,9	13,2	44,6	- 31,4	11,2	44,4	- 33,2
Prestations sociales		8,0	- 8,0		8,7	- 8,7		8,9	- 8,9
Coopération internationale	8,4	10,1	- 1,7	6,4	11,2	- 4,8	3,9	11,1	- 7,2
<i>dont frais de fonctionnement des organisations internationales</i>		1,4	- 1,4		1,5	- 1,5		1,6	- 1,6
Ressources propres des institutions de l'Union européenne		26,4	- 26,4		24,2	- 24,2		23,9	- 23,9
Autres transferts des APU ^{a)}	6,7	0,4	6,3	6,7	0,4	6,3	7,3	0,5	6,8
Revenus secondaires des autres secteurs	31,1	48,9	- 17,8	33,6	52,4	- 18,8	39,3	58,4	- 19,1
<i>dont transferts courants divers</i>	5,4	21,7	- 16,3	4,8	19,6	- 14,8	5,2	20,6	- 15,4
<i>dont envois de fonds des travailleurs</i>	0,2	14,1	- 13,9	0,2	15,1	- 14,9	0,3	16,1	- 15,8
Total	46,2	93,9	- 47,7	46,8	97,0	- 50,3	50,4	102,8	- 52,3

a) Administrations publiques.

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

2. FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

2.1 Flux d'investissements directs français à l'étranger présentés selon la règle du principe directionnel étendu ^{a)}

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 y compris investissements immobiliers	Bénéfices réinvestis	Autres opérations (prêts intragroupe) ^{b)}
2013	- 0,7	25,4	3,6	8,5	13,4
2014	42,4	43,2	21,3	7,6	14,2
2015	31,8	76,6	18,3	4,9	53,4
2016	33,6	56,3	34,8	13,4	8,1
2017	2,5	29,9	13,9	19,3	- 3,3
2018	51,6	81,1	75,3	25,3	- 19,5
2019	27,7	46,8	19,0	27,5	0,2
2020	9,2	19,1	12,0	- 8,8	16,0
2021	17,7	45,4	6,4	34,2	4,8
2022	- 22,0	50,6	45,1	35,2	- 29,6
2023	28,0	67,2	15,4	35,1	16,6

a) Les chiffres sont affectés d'un signe correspondant à la méthodologie de la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* du FMI (MBP6) : les augmentations d'actifs et de passifs sont signées positivement, tandis que les réductions d'actifs comme de passifs sont signées négativement. En d'autres termes, un investissement français à l'étranger est affecté d'un signe positif car il conduit à une augmentation des avoirs français ; un désinvestissement français à l'étranger est affecté d'un signe négatif car il conduit à une diminution des avoirs français. Les soldes sont présentés en termes de variation de la position extérieure nette : une augmentation de la position extérieure nette est signée positivement.

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

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

2.2 Flux d'investissements directs étrangers en France présentés selon la règle du principe directionnel étendu ^{a)}

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 y compris investissements immobiliers	Bénéfices réinvestis	Autres opérations (emprunts intragroupe) ^{b)}
2013	- 0,7	26,1	20,0	6,6	- 0,5
2014	42,4	0,7	9,4	5,1	- 13,7
2015	31,8	44,8	27,8	7,1	9,9
2016	33,6	22,7	18,9	7,6	- 3,8
2017	2,5	27,4	22,0	6,7	- 1,3
2018	51,6	29,5	28,8	9,2	- 8,6
2019	27,7	19,1	21,6	0,4	- 2,9
2020	9,2	9,9	11,2	- 2,7	1,4
2021	17,7	27,6	30,5	9,8	- 12,7
2022	- 22,0	72,7	45,7	18,9	8,0
2023	28,0	39,1	25,5	18,6	- 5,0

a) Les chiffres sont affectés d'un signe correspondant à la méthodologie de la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* du FMI (MBP6) : les augmentations d'actifs et de passifs sont signées positivement, tandis que les réductions d'actifs comme de passifs sont signées négativement. En d'autres termes, un investissement étranger en France est affecté d'un signe positif car il conduit à une augmentation des engagements étrangers ; un désinvestissement étranger en France est affecté d'un signe négatif car il conduit à une diminution des engagements étrangers. Les soldes sont présentés en termes de variation de la position extérieure nette : une augmentation de la position extérieure nette est signée positivement.

b) Après reclassement des emprunts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu.

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

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

	2020	2021	2022	2023
Union européenne (à 27)	11,4	15,5	32,6	39,3
Union économique et monétaire (à 20)	13,2	13,9	30,4	38,8
dont :				
Allemagne	2,9	5,4	5,8	1,2
Belgique	6,5	3,7	- 1,5	6,2
Espagne	- 5,6	8,6	2,0	5,7
Irlande	1,7	0,2	7,1	- 1,1
Italie	4,6	4,7	5,6	6,2
Luxembourg	3,2	- 1,1	10,3	8,1
Pays-Bas	- 1,7	- 7,8	- 1,0	11,9
Autres pays de l'Union européenne	- 1,7	1,6	2,2	0,5
dont :				
Danemark	0,0	1,2	- 0,8	- 0,3
Hongrie	0,5	- 0,5	0,7	0,2
Pologne	- 1,1	- 0,9	1,9	0,5
République tchèque	0,2	0,4	- 0,3	0,7
Roumanie	0,6	0,4	0,6	0,0
Suède	- 1,9	0,9	- 0,3	- 0,3
Reste du monde	7,7	29,9	18,1	27,9
dont :				
Angola	0,1	- 1,3	- 1,3	- 0,2
Australie	- 0,2	- 1,3	1,8	1,5
Bermudes	- 0,6	1,8	9,5	0,6
Brésil	0,0	4,5	4,6	- 0,3
Canada	- 0,6	1,3	1,4	5,4
Chine	1,8	1,4	1,0	0,8
Égypte	0,0	0,8	- 0,4	0,2
Émirats arabes unis	1,5	0,7	0,3	0,3
États-Unis	0,5	- 3,2	15,5	- 1,6
Hong Kong	- 0,4	1,8	- 7,6	0,4
Îles Vierges britanniques	- 0,2	0,2	- 0,3	0,0
Inde	2,0	0,2	0,1	1,0
Indonésie	0,0	0,2	0,2	0,1
Japon	- 0,8	- 0,4	1,1	0,8
Kazakhstan	- 0,2	- 0,3	- 10,1	- 0,1
Maroc	0,0	0,2	- 0,9	0,1
Maurice	0,6	2,2	0,4	0,2
Mexique	0,1	0,0	0,3	- 1,8
Nigéria	- 0,5	0,4	- 0,8	0,1
Norvège	- 2,2	- 2,4	- 0,9	- 0,5
Qatar	- 0,2	- 0,1	0,1	- 0,1
Royaume-Uni	3,7	7,5	14,7	23,9
Russie	1,4	1,3	1,7	0,5
Singapour	2,9	- 5,6	7,0	- 0,1
Suisse	- 2,6	14,2	- 20,3	- 4,7
Turquie	0,3	0,3	0,8	0,2
Total	19,1	45,4	50,6	67,2

a) Après reclassement des prêts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu.
Note : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

2.4 Répartition géographique selon le premier pays de contrepartie des flux d'investissements directs étrangers en France ^{a)} (en milliards d'euros)

	2020	2021	2022	2023
Union européenne (à 27)	19,0	29,4	52,9	29,1
Union économique et monétaire (à 20)	16,4	31,1	51,4	28,5
dont :				
Allemagne	3,3	4,1	12,8	6,5
Belgique	- 0,7	- 0,4	8,3	5,3
Espagne	- 2,0	5,1	1,8	1,2
Finlande	- 0,7	0,2	- 0,1	- 0,2
Irlande	0,8	0,3	1,8	- 1,7
Italie	- 1,3	- 2,6	4,1	- 0,9
Luxembourg	4,2	9,4	11,3	6,5
Pays-Bas	9,8	16,9	10,3	11,8
Autres pays de l'Union européenne	2,6	- 1,7	1,5	0,6
dont :				
Danemark	0,0	- 0,6	- 0,2	0,4
Hongrie	0,0	- 0,1	0,0	0,1
Pologne	1,8	0,1	- 0,1	- 0,2
République tchèque	- 0,2	0,1	- 0,1	0,1
Suède	0,7	- 1,1	1,9	0,2
Reste du monde	- 9,0	- 1,8	19,7	10,0
dont :				
Australie	- 0,2	- 0,1	0,2	0,0
Bermudes	1,0	0,5	0,0	0,0
Brésil	- 0,1	0,4	0,2	0,0
Canada	- 0,4	3,0	- 0,1	0,4
Chine	0,2	0,0	0,0	0,1
Émirats arabes unis	0,1	0,6	- 0,7	0,1
États-Unis	- 5,5	4,8	4,3	0,3
Hong Kong	0,3	- 1,0	0,6	- 0,2
Îles Vierges britanniques	- 2,2	0,0	0,0	0,0
Indonésie	- 0,5	- 0,9	2,1	0,1
Japon	0,5	- 0,4	1,2	0,3
Liban	1,2	0,0	0,1	0,0
Mexique	- 0,1	0,6	0,2	- 0,2
Norvège	0,6	0,8	- 0,1	0,3
Qatar	0,1	0,0	- 1,4	0,2
Royaume-Uni	- 4,3	- 2,5	7,7	0,8
Russie	0,2	- 0,2	0,2	0,1
Singapour	- 0,6	0,0	0,5	2,9
Suisse	0,9	- 8,3	4,7	2,9
Turquie	0,1	0,0	- 0,1	0,0
Total	9,9	27,6	72,7	39,1

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

Note : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

2.5 Répartition sectorielle des flux d'investissements directs français à l'étranger ^{a)} (en milliards d'euros)

	2020	2021	2022	2023
Agriculture, sylviculture et pêche	- 0,1	0,3	- 0,4	0,3
Industries extractives	0,6	0,3	- 9,3	4,4
dont : Extraction de pétrole et de gaz	0,3	- 0,2	- 10,6	4,8
Industries manufacturières	- 7,5	29,9	16,5	22,0
dont : Industries agricoles et alimentaires	- 4,7	1,1	2,5	5,3
Industrie du textile et habillement	17,8	- 2,6	- 4,7	9,9
Industrie du bois, édition et imprimerie	- 0,1	- 0,2	0,3	- 0,5
Cokéfaction et raffinage	- 1,3	0,2	0,7	- 1,1
Industrie chimique	- 2,1	0,0	3,0	2,2
Industrie pharmaceutique	- 14,6	3,9	2,2	- 0,1
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	0,7	0,8	2,1	- 0,7
Industries métallurgiques	- 1,1	0,1	1,5	- 0,1
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	0,3	- 0,8	1,9	- 0,8
Fabrication de machines et équipements	- 0,4	0,5	- 0,1	- 0,2
Industrie automobile	- 1,5	0,5	4,4	0,6
Fabrication d'autres matériels de transport	- 1,3	1,9	- 2,4	1,5
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	7,0	6,7	8,9	- 2,9
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	2,7	1,5	- 5,4	1,7
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	3,2	0,8	- 2,5	- 0,3
Construction	- 1,4	4,0	1,4	- 0,6
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	- 4,2	8,1	8,1	- 9,7
dont : Commerce de gros	- 2,0	4,5	5,3	- 8,9
Commerce de détail	- 2,2	4,1	2,5	- 0,6
Transports et entreposage	6,3	2,1	6,8	0,8
dont : Transports terrestres et transports par conduites	- 0,4	0,2	0,9	- 0,5
Transports par eau	5,1	0,7	2,0	0,8
Transports aériens	- 1,6	0,0	0,0	0,0
Entreposage et services auxiliaires des transports	1,9	0,4	3,6	0,5
Hébergement et restauration	- 2,3	- 1,1	0,9	1,5
Information et communication	3,4	- 31,5	7,2	4,2
dont : Cinéma, vidéo et télévision	- 0,2	- 29,5	1,8	0,2
Télécommunications	2,0	- 1,8	3,7	2,6
Activités financières et d'assurance	10,7	13,8	7,1	2,7
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	10,3	4,7	- 1,7	- 1,0
Activités des sociétés holding	1,5	- 0,6	0,8	1,3
Assurance	- 0,1	4,4	11,6	2,1
Activités immobilières ^{b)}	2,1	5,4	- 0,1	- 1,5
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	1,3	0,0	0,8	5,9
dont : Activités juridiques et comptables	0,0	0,2	0,0	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	0,8	- 0,1	- 0,7	2,6
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	- 0,6	0,1	1,6	- 0,7
Recherche-développement scientifique	- 0,6	- 0,3	0,0	0,0
Publicité et études de marché	- 0,6	0,1	0,1	4,2
Activités de services administratifs et de soutien	- 1,5	1,7	7,3	3,2
Enseignement	0,0	0,0	- 0,2	0,3
Santé humaine et action sociale	2,1	4,3	1,0	- 0,2
Arts, spectacles et activités récréatives	- 0,1	0,0	0,0	0,2
Autres activités de services	- 0,2	0,0	0,1	0,0
Montants non ventilés	0,8	0,0	0,0	35,2
Total	19,1	45,4	50,6	67,2

a) La ventilation sectorielle des flux d'investissements directs est effectuée en fonction de la nomenclature d'activités dite « NAF rév. 2 ».

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

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* situés à l'étranger.

Note : Les sièges sociaux et les holdings sont reclassés en fonction de l'activité principale de leur groupe.

2.6 Répartition sectorielle des flux d'investissements directs étrangers en France ^{a)} (en milliards d'euros)

	2020	2021	2022	2023
Agriculture, sylviculture et pêche	0,1	0,0	0,0	0,0
Industries extractives	- 1,4	0,1	- 0,2	- 0,1
dont : Extraction de pétrole et de gaz	- 0,1	- 0,3	- 0,1	0,0
Industries manufacturières	1,2	9,4	13,2	9,0
dont : Industries agricoles et alimentaires	- 3,0	- 2,1	2,2	1,6
Industrie du textile et habillement	0,8	1,3	6,0	0,0
Industrie du bois, édition et imprimerie	0,6	0,1	0,7	- 0,5
Cokéfaction et raffinage	0,6	- 0,1	0,8	- 1,0
Industrie chimique	1,5	- 9,1	0,8	3,0
Industrie pharmaceutique	- 8,1	- 0,5	1,8	0,6
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	1,5	0,0	1,3	0,4
Industries métallurgiques	- 1,1	3,2	1,1	- 0,3
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	0,3	0,8	0,8	- 0,3
Fabrication de machines et équipements	0,1	2,1	- 0,9	0,3
Industrie automobile	2,9	12,2	0,0	0,1
Fabrication d'autres matériels de transport	6,4	0,3	- 3,8	5,2
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	- 0,6	0,2	0,2	- 1,9
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	0,0	- 0,1	0,1	0,0
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	0,0	0,0	0,0	0,0
Construction	- 1,4	2,9	- 1,2	- 0,2
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	2,0	0,2	6,4	- 4,4
dont : Commerce de gros	2,7	1,1	4,5	- 5,0
Commerce de détail	- 0,4	0,6	- 0,4	2,7
Transports et entreposage	1,2	- 0,1	12,7	0,0
dont : Transports terrestres et transports par conduites	- 0,5	- 0,3	0,2	0,0
Transports par eau	1,6	- 1,2	6,5	0,3
Transports aériens	- 0,2	0,4	0,3	0,1
Entreposage et services auxiliaires des transports	0,4	1,1	5,7	- 0,4
Hébergement et restauration	0,3	1,9	1,6	0,2
Information et communication	3,7	1,0	6,5	2,3
dont : Cinéma, vidéo et télévision	0,9	0,2	2,6	- 0,2
Télécommunications	0,8	- 2,4	2,4	1,9
Activités financières et d'assurance	- 0,5	2,5	23,1	6,9
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	0,0	3,1	15,2	3,8
Activités des sociétés holding	- 0,7	- 0,1	2,7	2,2
Assurance	- 0,4	- 2,7	- 0,2	0,3
Activités immobilières ^{b)}	1,3	2,7	1,3	0,0
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	1,1	3,2	1,6	5,6
dont : Activités juridiques et comptables	0,0	0,6	- 0,6	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	- 0,3	1,2	1,4	4,5
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	- 0,1	0,2	0,2	- 0,4
Recherche-développement scientifique	1,0	0,5	0,1	1,1
Publicité et études de marché	0,5	0,6	0,1	0,7
Activités de services administratifs et de soutien	0,9	2,6	5,3	3,0
Enseignement	0,0	0,0	0,0	0,0
Santé humaine et action sociale	1,4	0,2	0,6	0,1
Arts, spectacles et activités récréatives	0,2	0,6	1,0	- 0,2
Autres activités de services	0,0	- 0,4	- 0,1	0,1
Montants non ventilés	0,5	0,6	0,7	18,9
Total	9,9	27,6	72,7	39,1

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

b) Cette ligne comprend à la fois les investissements étrangers dans le secteur immobilier et les achats nets de biens immobiliers *stricto sensu* par des investisseurs non résidents.
Note : Les sièges sociaux et les holdings sont reclassés en fonction de l'activité principale de leur groupe.

2.7 Investissements directs français à l'étranger

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2023, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente

1. Constitutions			
Groupe investisseur résident	Entreprise investie	Pays de la cible	Commentaires
AXA	Laya Healthcare	Irlande	Rachat de Laya Healthcare auprès de Corebridge Financial, filiale de l'assureur américain AIG qui est l'un des principaux acteurs de l'assurance santé en Irlande
CMA CGM	Port Liberty USA LLC	États-Unis	Achat de 99 % de Port Liberty USA LLC qui détient deux ports (New York et Bayonne dans le New Jersey)
Crédit Agricole	FCA Bank	Italie	Crédit Agricole acquiert FC Auto Bank, ex-filiale de Stellantis
Eutelsat Communications	OneWeb	Royaume-Uni	Eutelsat rachète OneWeb, opérateur de bande passante par satellite
Geodis	Trans-o-flex	Allemagne	Geodis acquiert Trans-o-flex, leader dans le secteur du transport express premium
Ipsen	Albireo	États-Unis	Ipsen acquiert l'américain Albireo pour compléter son portefeuille dans les maladies rares
Kering Beauté	Creed	Royaume-Uni	Kering Beauté acquiert la maison de parfumerie anglaise Creed
Malteries Soufflet	United Malt Group	Australie	Malteries Soufflet rachète son concurrent australien United Malt Group et devient le premier fournisseur mondial de malt
Teleperformance	Majorel	Luxembourg	Le leader mondial des centres d'appels Teleperformance se diversifie dans la gestion de la relation client avec le rachat de son concurrent luxembourgeois Majorel
Wavestone	Q_PERIOR	Allemagne	Acquisition de son partenaire commercial allemand Q_PERIOR dans le secteur des entreprises de services du numérique (ESN)
2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur résident	Entreprise désinvestie	Pays de la cible	Commentaires
BNP Paribas	Bank of the West	États-Unis	Cession de Bank of the West à Banque de Montréal (BMO Groupe financier)

2.8 Investissements directs étrangers en France

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2023, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente

1. Constitutions			
Groupe investisseur étranger	Entreprise résidente investie	Pays de l'investisseur	Commentaires
KKR	April	États-Unis	Le fonds d'investissement KKR prend une part majoritaire dans la société de courtage April
Dermapharm	Arkopharma	Allemagne	Dermapharm rachète Arkopharma à Montagu
Czech Media Invest	Editis	République tchèque	Rachat de l'éditeur Editis par Daniel Křetínský auprès de Vivendi
Keysight Technologies	ESI Group	États-Unis	Keysight Technologies acquiert un bloc de contrôle du capital d'ESI Group
Bharti Space	Eutelsat Communications	Inde	L'Indien Bharti Space acquiert 21 % d'Eutelsat Communications spécialisée dans les services de communication par satellite
Bridgepoint	Groupe Bertrand	Royaume-Uni	Bridgepoint prend une part minoritaire dans Groupe Bertrand spécialisé dans l'hôtellerie, la restauration et la distribution
Sartorius AG	Polyplus	Allemagne	L'entreprise allemande de biotechnologie Sartorius AG acquiert Polyplus, entreprise de technologies innovantes pour les traitements cellulaires et géniques
Worldwide Flight Services	SATS	Singapour	Worldwide Flight Services devient filiale à 100 % de SATS, société singapourienne de services aéroportuaires
AB InBev	Tikehau Capital	Belgique	Prise de participation minoritaire dans Tikehau Capital, gestionnaire de capital
2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur étranger	Entreprise résidente désinvestie	Pays du désinvestisseur	Commentaires
CVC Partners	April	Luxembourg	Cession du groupe April courtier grossiste en assurances au fonds d'investissement américain KKR
First Sentier Investors	Coriance	Australie	Cession de Coriance, numéro quatre des opérateurs dans le domaine des réseaux de chaleur en France
Warburg Pincus	Polyplus	États-Unis	Cession à Sartorius AG de la participation de 45 % dans Polyplus qui produit des composants pour la production de vecteurs viraux utilisés dans les thérapies cellulaires et géniques
Eren Group	Total Eren	Luxembourg	Eren Group cède Total Eren, leader de la production indépendante d'électricité d'origine éolienne et solaire, à TotalEnergies

3. FLUX D'INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

3.1 Ventilation géographique et par nature de titres des flux d'investissements de portefeuille en fonction du pays de résidence de l'émetteur (en milliards d'euros)

	2022				2023			
	Actions et titres d'OPC ^{a)}	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Total	Actions et titres d'OPC	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Total
Union européenne (à 27)	- 20,2	39,1	- 0,5	18,3	- 12,0	111,6	12,5	112,0
Union économique et monétaire (à 20)	- 17,9	17,0	3,0	2,1	- 12,5	82,3	8,2	78,0
dont :								
Allemagne	- 5,4	4,7	- 3,3	- 3,9	5,7	3,2	3,5	12,4
Autriche	2,1	- 2,7	- 0,3	- 0,9	- 2,2	4,2	- 0,3	1,7
Belgique	- 2,9	- 10,6	5,2	- 8,4	- 2,3	11,8	- 0,5	9,0
Espagne	1,5	11,3	- 2,4	10,5	- 2,3	9,7	0,5	7,9
Finlande	0,1	- 2,8	- 1,5	- 4,2	- 0,3	2,0	2,6	4,3
Grèce	0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,2	0,1	0,3	0,9	1,3
Irlande	- 6,6	4,4	- 0,9	- 3,1	6,6	2,3	1,0	9,9
Italie	- 0,6	- 6,6	0,1	- 7,2	3,1	22,1	- 6,4	18,9
Luxembourg	0,5	2,4	1,3	4,3	- 18,4	16,0	- 2,9	- 5,3
Pays-Bas	- 6,4	15,5	6,5	15,6	- 2,5	14,7	9,5	21,7
Portugal	- 0,2	1,3	- 0,2	0,9	- 0,2	- 0,1	0,6	0,3
Autres pays de l'Union européenne	- 2,3	22,0	- 3,5	16,2	0,5	29,3	4,2	34,0
dont :								
Suède	- 2,4	1,9	0,9	0,4	0,2	1,3	0,4	1,8
Reste du monde	- 10,6	51,0	- 3,1	37,3	16,2	35,1	4,8	56,1
dont :								
Bermudes	- 0,3	0,2	0,0	- 0,2	- 0,2	0,3	0,0	0,1
Brésil	0,3	0,3	0,0	0,6	- 0,1	- 0,7	0,0	- 0,8
Chine	0,8	- 1,4	- 0,3	- 0,9	1,7	- 0,3	- 0,1	1,3
Corée du Sud	- 0,6	1,9	0,3	1,6	0,0	3,9	- 0,3	3,7
États-Unis	4,1	25,2	1,9	31,2	7,8	29,4	1,3	38,5
Îles Caïmans	- 0,5	- 0,8	- 0,2	- 1,4	- 2,7	0,1	0,1	- 2,4
Inde	- 2,1	0,1	0,0	- 2,0	4,6	0,2	0,0	4,8
Japon	1,5	12,7	1,5	15,7	1,1	1,8	7,5	10,4
Jersey	1,0	0,0	0,2	1,2	- 1,3	3,4	- 0,2	1,9
Royaume-Uni	- 4,1	5,9	- 16,7	- 14,9	- 2,0	- 8,4	0,1	- 10,4
Russie	- 2,4	- 0,4	0,0	- 2,7	0,0	- 0,1	0,0	- 0,1
Suisse	- 2,7	0,1	- 2,3	- 4,9	5,2	- 0,6	0,7	5,3
Turquie	0,3	- 0,3	0,0	- 0,1	0,0	0,3	0,0	0,3
Total	- 30,8	90,0	- 3,6	55,7	4,2	146,7	17,3	168,1

a) Organismes de placement collectif.

Note : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

3.2 Opérations des résidents sur titres étrangers par instrument et par monnaie (euros/devises)

(en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	42,4	- 0,9	41,4	- 2,3	4,4	2,1	75,5	2,5	78,0
Actions et titres d'OPC	23,8	2,0	25,8	- 14,2	- 3,8	- 17,9	- 10,6	- 1,9	- 12,5
Actions	4,3	0,1	4,4	- 11,3	0,6	- 10,7	- 5,0	- 1,0	- 6,0
Titres d'OPC	19,5	1,8	21,4	- 2,9	- 4,3	- 7,2	- 5,6	- 0,9	- 6,6
Titres de créance à long terme	8,9	0,8	9,6	12,6	4,4	17,0	78,4	3,9	82,3
Titres de créance à court terme	9,7	- 3,6	6,1	- 0,7	3,7	3,0	7,8	0,4	8,2
Bons du Trésor à moins d'un an	- 5,1	0,0	- 5,1	- 13,1	0,0	- 13,1	- 10,6	0,0	- 10,6
Autres titres de créance à court terme	14,8	- 3,6	11,2	12,4	3,7	16,1	18,4	0,5	18,9
Émetteurs hors zone euro	50,9	29,0	80,0	20,8	32,8	53,6	25,6	64,5	90,1
Actions et titres d'OPC	1,2	21,5	22,7	5,7	- 18,6	- 12,9	- 3,8	20,5	16,7
Actions	1,2	18,2	19,4	0,4	- 18,2	- 17,8	- 2,2	16,2	13,9
Titres d'OPC	0,0	3,3	3,2	5,3	- 0,4	4,9	- 1,6	4,4	2,8
Titres de créance à long terme	32,0	9,0	40,9	27,5	45,5	73,0	28,2	36,2	64,4
Titres de créance à court terme	17,8	- 1,4	16,3	- 12,4	5,9	- 6,5	1,2	7,8	9,0
Bons du Trésor à moins d'un an	6,0	- 2,0	4,0	- 4,6	3,4	- 1,2	- 1,3	9,8	8,5
Autres titres de créance à court terme	11,8	0,6	12,3	- 7,8	2,5	- 5,3	2,5	- 2,0	0,5
Tous émetteurs	93,3	28,1	121,4	18,5	37,2	55,7	101,1	67,0	168,1
Actions et titres d'OPC	25,0	23,4	48,4	- 8,5	- 22,3	- 30,8	- 14,4	18,6	4,2
Actions	5,5	18,3	23,8	- 10,9	- 17,6	- 28,5	- 7,2	15,2	8,0
Titres d'OPC	19,5	5,1	24,6	2,4	- 4,7	- 2,4	- 7,2	3,4	- 3,8
Titres de créance à long terme	40,8	9,7	50,5	40,1	49,9	90,0	106,5	40,1	146,7
Titres de créance à court terme	27,5	- 5,1	22,4	- 13,2	9,6	- 3,6	9,0	8,2	17,3
Bons du Trésor à moins d'un an	0,9	- 2,0	- 1,1	- 17,7	3,4	- 14,4	- 11,9	9,8	- 2,1
Autres titres de créance à court terme	26,5	- 3,1	23,5	4,6	6,2	10,8	20,9	- 1,6	19,4

3.3 Opérations des non-résidents sur titres français par secteur émetteur et par instrument

(en milliards d'euros)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Engagements	27,6	133,1	174,7	112,1	140,9	307,1
Administrations publiques	- 9,8	60,1	89,2	26,2	96,7	152,4
OAT ^{a)}	30,2	68,7	2,9	6,5	107,4	126,7
BTAN ^{b)}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres titres de créance à long terme	- 7,3	- 2,5	20,8	31,1	16,9	6,7
BTF ^{c)}	- 13,7	- 10,6	16,5	3,6	2,2	21,6
Autres titres de créance à court terme	- 19,0	4,5	49,0	- 15,0	- 29,9	- 2,6
Institutions financières monétaires	47,9	56,9	48,9	46,4	56,6	127,1
Actions	- 1,8	0,9	- 1,5	1,3	- 4,4	- 3,0
Titres d'OPC monétaires	12,9	4,9	10,2	20,8	3,9	- 1,3
Titres de créance à long terme	41,2	50,0	33,7	33,6	57,1	96,3
Titres de créance à court terme	- 4,5	1,2	6,5	- 9,3	0,0	35,1
Autres secteurs	- 10,5	16,1	36,7	39,5	- 12,4	27,6
Actions	- 4,2	- 3,2	2,3	34,8	- 12,0	0,3
Titres d'OPC non monétaires	- 23,2	- 12,3	- 5,6	5,5	- 3,8	- 7,0
Titres de créance à long terme	17,0	32,6	41,9	- 2,9	3,0	34,5
Titres de créance à court terme	- 0,1	- 1,0	- 1,8	2,1	0,4	- 0,3

a) Obligations assimilables du Trésor.

b) Bons du Trésor à intérêt annuel.

c) Bons du Trésor à taux fixe et à intérêt précompté.

4. FLUX DE PRÊTS ET EMPRUNTS

4.1 Flux des autres investissements des institutions financières monétaires (IFM) résidentes (hors banque centrale) (en milliards d'euros)

	Vis-à-vis de l'extérieur			Vis-à-vis des pays hors zone euro		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Avoirs des IFM	33,5	160,0	219,7	- 11,4	- 15,7	98,3
Long terme	12,1	20,6	94,2	6,8	17,3	26,6
Euros	10,1	19,4	78,1	6,3	14,4	16,9
Devises	1,9	1,2	16,1	0,5	2,9	9,6
Court terme	21,5	139,4	125,5	- 18,2	- 33,0	71,8
Euros	12,4	144,9	29,1	- 25,0	- 29,5	- 19,3
Devises	9,0	- 5,5	96,4	6,8	- 3,6	91,1
Engagements des IFM	91,9	210,6	141,4	43,8	60,6	29,3
Long terme	- 14,3	- 11,3	89,5	- 9,4	10,7	35,1
Euros	- 6,0	- 20,2	75,3	- 7,7	4,3	16,5
Devises	- 8,3	8,9	14,2	- 1,6	6,4	18,6
Court terme	106,2	221,9	51,9	53,2	49,9	- 5,8
Euros	103,8	245,7	- 49,3	53,2	85,5	- 113,0
Devises	2,4	- 23,8	101,2	0,0	- 35,6	107,2
Flux nets	- 58,3	- 50,6	78,3	- 55,2	- 76,3	69,0
Euros	- 75,3	- 61,1	81,2	- 64,2	- 104,9	94,1
Devises	16,9	10,5	- 2,9	9,0	28,5	- 25,1
Long terme	26,3	31,9	4,7	16,2	6,6	- 8,5
Court terme	- 84,7	- 82,5	73,6	- 71,3	- 82,9	77,6

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

5. POSITION EXTÉRIÈRE

5.1 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2022 et fin 2023 (avec estimation des investissements directs en valeur mixte) (en milliards d'euros)

	Encours à fin 2022	Flux de balance des paiements 2023 ^{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 2023
			Total	Variation de change	Variation boursière	Autres ajustements		
	1	2	3				4 = (2 + 3)	5 = (1 + 4)
Investissements directs en valeur mixte ^{a)}	560,0	28,0	- 24,3	- 17,9	3,6	- 10,0	3,7	563,8
Français à l'étranger	1 450,5	67,2	- 34,9	- 17,5	10,8	- 28,3	32,2	1 482,8
Capitaux propres	1 401,0	50,5	- 39,7	- 16,3	10,9	- 34,3	10,8	1 411,8
Autres opérations (prêts intragroupe)	49,5	16,6	4,8	- 1,1	- 0,1	6,0	21,4	70,9
Étrangers en France	890,5	39,1	- 10,6	0,4	7,3	- 18,3	28,5	919,0
Capitaux propres	847,2	44,1	- 11,0	0,0	7,3	- 18,2	33,1	880,3
Autres opérations (emprunts intragroupe)	43,3	- 5,0	0,4	0,4	0,0	- 0,1	- 4,6	38,6
Investissements de portefeuille	- 1 041,5	- 138,9	- 66,5	- 6,2	- 57,9	- 2,3	- 205,4	- 1 246,8
Titres étrangers	2 735,6	168,1	146,0	- 20,8	169,8	- 2,9	314,2	3 049,8
Actions et titres d'OPC ^{b)}	928,8	4,2	106,5	- 8,3	115,6	- 0,8	110,7	1 039,6
Obligations et assimilés	1 559,1	146,7	48,0	- 6,1	57,1	- 3,0	194,7	1 753,8
Titres de créance à court terme	247,7	17,3	- 8,5	- 6,4	- 2,9	0,8	8,7	256,4
Titres français	3 777,1	307,1	212,5	- 14,6	227,7	- 0,6	519,5	4 296,6
Actions et titres d'OPC	1 241,2	- 11,0	138,5	- 0,8	139,3	0,0	127,5	1 368,8
Obligations et assimilés	2 259,9	264,2	80,5	- 12,4	93,4	- 0,6	344,6	2 604,5
Titres de créance à court terme	276,0	53,9	- 6,5	- 1,5	- 5,0	0,0	47,4	323,3
<i>Pour mémoire : valeurs du Trésor</i>	<i>1 059,2</i>	<i>148,3</i>	<i>42,5</i>	<i>0,0</i>	<i>42,5</i>	<i>0,0</i>	<i>190,7</i>	<i>1 249,9</i>
Instruments financiers dérivés ^{c)}	- 98,6	- 16,7	- 20,3	1,9	- 22,9	0,8	- 37,0	- 135,5
Créances	1 695,4	327,5	- 484,7	- 17,0	- 475,7	8,0	- 157,2	1 538,2
Engagements	1 794,0	344,1	- 464,4	- 18,9	- 452,7	7,2	- 120,3	1 673,7
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 307,6	111,8	3,0	- 3,0	0,0	6,0	114,9	- 192,7
Autres participations	24,5	0,2	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,1	24,7
Banque de France	1,8	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,9
Administrations publiques	22,8	0,1	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,0	22,8
Numéraire et dépôts	- 1 356,6	38,7	14,4	14,5	0,0	- 0,1	53,1	- 1 303,6
Banque de France	- 166,3	- 1,5	1,3	1,4	0,0	- 0,1	- 0,2	- 166,5
Administrations publiques	- 10,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	- 10,0
Institutions financières monétaires	- 1 333,0	63,8	13,5	13,5	0,0	0,0	77,2	- 1 255,7
Autres secteurs	152,9	- 23,9	- 0,3	- 0,3	0,0	0,0	- 24,2	128,7
Prêts	823,9	3,5	- 13,9	- 19,7	0,0	5,9	- 10,4	813,5
Banque de France	9,7	- 3,0	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	- 3,1	6,6
Administrations publiques	5,6	- 1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	- 1,0	4,6
Institutions financières monétaires	942,9	18,1	- 19,3	- 19,3	0,0	0,0	- 1,2	941,7
Autres secteurs	- 134,3	- 10,6	5,5	- 0,4	0,0	5,9	- 5,1	- 139,4
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 33,3	0,9	1,1	1,1	0,0	0,0	2,0	- 31,3
Autres comptes à payer/à recevoir	294,0	67,1	0,1	0,1	0,0	0,0	67,2	361,2
Administrations publiques	12,3	5,5	0,0	0,0	0,0	0,0	5,5	17,8
Institutions financières monétaires	23,6	- 3,6	0,0	0,0	0,0	0,0	- 3,6	20,0
Autres secteurs	258,1	65,2	0,1	0,1	0,0	0,0	65,3	323,4
Droits de tirage spéciaux	- 36,9	0,0	1,1	1,1	0,0	0,0	1,1	- 35,8
Réserves techniques d'assurance	- 23,2	1,5	0,3	0,0	0,0	0,3	1,8	- 21,4
Avoirs de réserve	228,1	- 20,1	10,3	- 2,4	12,7	0,0	- 9,8	218,4
Solde	- 659,4	- 35,7	- 97,8	- 27,6	- 64,6	- 5,5	- 133,5	- 792,9
(en % du PIB)	- 24,8							- 28,1

a) Avec les investissements directs en principe directionnel étendu.

b) Organismes de placement collectif.

c) Sociétés non financières, sociétés d'assurance, entreprises d'investissement, OPC non monétaires, chambres de compensation.

5.2 Les stocks d'investissements directs en valeur mixte ^{a)} (encours en fin d'année, en milliards d'euros)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 ^{b)}	2022 ^{b)}	2023
Investissements directs français à l'étranger	961,1	1 043,0	1 165,0	1 210,9	1 194,7	1 280,1	1 322,9	1 303,1	1 382,4	1 450,5	1 482,8
Capitaux propres	957,6	1 031,0	1 099,8	1 136,6	1 117,1	1 231,4	1 275,3	1 242,7	1 314,9	1 401,0	1 411,8
Entreprises cotées	62,8	66,3	81,1	84,5	82,8	113,4	99,1	87,0	142,5	129,0	137,9
Entreprises non cotées et immobilier	894,8	964,7	1 018,7	1 052,1	1 034,4	1 118,1	1 176,3	1 155,7	1 172,5	1 272,0	1 273,9
Autres opérations (prêts)	3,5	12,0	65,3	74,3	77,6	48,7	47,6	60,4	67,4	49,5	70,9
Investissements directs étrangers en France	583,5	589,4	643,9	666,3	706,1	700,2	744,1	781,9	835,7	890,5	919,0
Capitaux propres	503,1	530,1	578,6	607,5	633,5	648,8	698,2	732,8	800,7	847,2	880,3
Entreprises cotées	83,1	92,2	100,8	108,2	92,5	95,3	118,6	131,6	158,9	131,0	145,2
Entreprises non cotées et immobilier	420,0	437,9	477,7	499,2	541,0	553,5	579,6	601,2	641,8	716,2	735,2
Autres opérations (emprunts)	80,5	59,2	65,4	58,8	72,6	51,4	45,9	49,1	35,0	43,3	38,6
Solde net des investissements directs	377,6	453,6	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	560,0	563,8
Capitaux propres	454,5	500,8	521,2	529,1	483,6	582,6	577,1	509,9	514,2	553,8	531,5
Entreprises cotées	- 20,3	- 25,9	- 19,7	- 23,7	- 9,8	18,0	- 19,6	- 44,6	- 16,4	- 2,1	- 7,3
Entreprises non cotées et immobilier	474,8	526,8	541,0	552,8	493,4	564,6	596,7	554,4	530,6	555,9	538,7
Autres opérations (prêts-emprunts)	- 76,9	- 47,2	- 0,1	15,4	5,0	- 2,7	1,7	11,3	32,4	6,3	32,3

a) Les stocks d'investissements directs en valeur mixte à fin 2023 sont estimés à partir des encours à fin 2022, des flux d'investissements directs de l'année 2023 et de la prise en compte des variations de change pour les positions en devises.

b) Données révisées.

Note : Les encours de prêts-emprunts intragroupe sont calculés après reclassement des prêts-emprunts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu ; ils prennent en compte les crédits commerciaux entre sociétés affiliées à partir de 2011. Les encours des sociétés cotées sont valorisés en fonction de l'évolution de leur capitalisation boursière.

5.3 Évolution des investissements directs entre fin 2021 et fin 2022 en valeur mixte (en milliards d'euros)

	Encours à fin 2021 ^{a)}	Flux de balance des paiements 2022 ^{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 2022 ^{a)}
			Total	dont variation monétaire ou effet- change ^{b)}	dont variation boursière ou effet- prix ^{b)}	dont autres ajustements ^{b)}		
Investissements directs français à l'étranger	1 382,4	50,6	17,5	6,6	- 6,0	17,0	68,1	1 450,5
Capitaux propres	1 314,9	80,2	5,8	1,9	- 6,3	10,3	86,1	1 401,0
Entreprises cotées	142,5	- 0,8	- 12,7	- 6,2	- 8,3	1,7	- 13,5	129,0
Entreprises non cotées et immobilier	1 172,5	81,0	18,6	8,0	2,0	8,5	99,6	1 272,0
Autres opérations (prêts intragroupe) ^{d)}	67,4	- 29,6	11,7	4,7	0,2	6,7	- 17,9	49,5
Investissements directs étrangers en France	835,7	72,7	- 17,9	- 0,5	- 23,3	5,9	54,8	890,5
Capitaux propres	800,7	64,7	- 18,2	0,0	- 23,3	5,1	46,5	847,2
Entreprises cotées	158,9	1,1	- 28,9	0,0	- 28,8	- 0,1	- 27,8	131,0
Entreprises non cotées et immobilier	641,8	63,6	10,7	0,0	5,5	5,2	74,3	716,2
Autres opérations (emprunts intragroupe) ^{d)}	35,0	8,0	0,3	- 0,5	0,0	0,8	8,3	43,3
Position nette	546,7	- 22,0	35,4	7,1	17,3	11,0	13,4	560,0
Capitaux propres	514,2	15,5	24,0	1,9	17,0	5,1	39,6	553,8
Entreprises cotées	- 16,4	- 1,8	16,2	- 6,2	20,5	1,8	14,3	- 2,1
Entreprises non cotées et immobilier	530,6	17,4	7,8	8,0	- 3,5	3,3	25,2	555,9
Autres opérations (prêts-emprunts intragroupe) ^{d)}	32,4	- 37,6	11,4	5,3	0,2	5,9	- 26,2	6,3

a) Données révisées.

b) Signe conforme à la méthodologie de la balance des paiements :

sans signe : augmentation des créances ou des engagements

signe (-) : diminution des créances ou des engagements

c) Après reclassement des prêts et emprunts entre sociétés sœurs selon la règle du principe directionnel étendu.

5.4 Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des stocks d'investissements directs français à l'étranger en valeur mixte ^{a)} (en milliards d'euros)

	2020	2021 ^{b)}	2022 ^{b)}	2023 ^{c)}	2023 (en %)
Union européenne (à 27)	681,4	699,4	727,1	773,4	52,2
Union économique et monétaire (à 20)	641,6	655,2	683,5	726,8	49,0
dont : Allemagne	53,0	53,4	61,3	61,5	4,1
Belgique	141,5	132,7	135,3	142,6	9,6
Espagne	72,0	74,6	76,0	81,4	5,5
Irlande	22,4	23,4	28,0	26,2	1,8
Italie	71,3	77,0	81,5	86,2	5,8
Luxembourg	55,2	56,8	68,9	78,6	5,3
Pays-Bas	208,5	218,7	210,9	228,8	15,4
Autres pays de l'Union européenne	39,8	44,3	43,6	46,6	3,1
dont : Danemark	2,3	3,9	2,9	2,6	0,2
Pologne	15,6	15,9	16,6	18,9	1,3
République tchèque	8,3	10,2	9,0	10,0	0,7
Roumanie	5,1	5,4	5,9	6,2	0,4
Suède	5,1	6,1	5,7	5,3	0,4
Reste du monde	621,7	683,0	723,4	709,4	47,8
dont : Afrique du Sud	2,9	2,7	3,4	3,2	0,2
Algérie	2,3	2,3	2,8	2,8	0,2
Arabie saoudite	2,0	2,2	2,3	2,1	0,1
Argentine	1,4	1,9	2,4	1,3	0,1
Australie	13,8	12,4	14,5	15,3	1,0
Bermudes	22,4	22,7	30,0	28,9	2,0
Bésil	23,2	28,2	34,2	34,2	2,3
Canada	3,1	7,7	10,6	15,6	1,1
Chine	29,0	30,7	31,3	28,9	2,0
Congo	3,3	2,9	2,8	2,4	0,2
Corée du Sud	5,1	5,6	6,1	5,6	0,4
Égypte	1,7	2,6	1,6	1,8	0,1
Émirats arabes unis	5,2	5,5	6,1	6,0	0,4
États-Unis	189,7	208,9	239,9	224,8	15,2
Hong Kong	9,2	11,4	11,2	11,0	0,7
Inde	8,9	16,8	25,8	12,9	0,9
Indonésie	1,5	4,9	2,9	3,8	0,3
Israël	3,2	3,9	3,9	3,6	0,2
Japon	20,0	19,8	16,8	17,2	1,2
Jersey	0,2	0,4	0,2	0,2	0,0
Kazakhstan	7,6	8,2	-0,8	-0,8	-0,1
Maroc	9,4	10,1	8,0	8,4	0,6
Mexique	5,0	4,2	5,0	3,7	0,2
Nigéria	7,3	7,9	8,0	3,6	0,2
Qatar	2,0	1,7	1,9	1,6	0,1
Royaume-Uni	117,8	122,7	135,8	158,9	10,7
Russie	18,2	23,9	18,5	19,6	1,3
Singapour	13,6	10,8	20,3	19,1	1,3
Suisse	41,6	45,9	24,8	22,5	1,5
Thaïlande	1,6	2,4	2,3	2,4	0,2
Turquie	2,9	2,7	2,7	1,9	0,1
Ukraine	1,0	3,2	2,4	2,3	0,2
Total	1 303,1	1 382,4	1 450,5	1 482,8	100,0

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

b) Données révisées.

c) Estimations à partir des encours en valeur mixte à fin 2022 et des flux d'investissements directs de l'année 2023.

Notes : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

Depuis fin 2011, les stocks comprennent les crédits commerciaux entre sociétés affiliées, auparavant inclus dans les « autres investissements ».

5.5 Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des stocks d'investissements directs étrangers en France en valeur mixte ^{a)} (en milliards d'euros)

	2020	2021 ^{b)}	2022 ^{b)}	2023 ^{c)}	2023 (en %)
Union européenne (à 27)	459,6	513,3	559,2	571,3	62,2
Union économique et monétaire (à 20)	443,5	499,0	543,2	555,0	60,4
dont : Allemagne	82,8	100,8	103,3	102,9	11,2
Belgique	51,2	53,9	69,8	73,2	8,0
Espagne	23,9	29,1	31,6	31,3	3,4
Finlande	1,0	1,1	1,1	0,8	0,1
Irlande	3,7	4,0	3,9	2,2	0,2
Italie	23,7	22,4	24,8	23,4	2,5
Luxembourg	148,3	179,1	187,8	190,9	20,8
Pays-Bas	98,1	98,8	109,9	119,0	13,0
Autres pays de l'Union européenne	16,1	14,3	16,0	16,3	1,8
dont : Danemark	6,5	5,9	6,0	6,2	0,7
Pologne	1,4	1,5	1,4	1,2	0,1
République tchèque	0,7	0,7	0,6	0,7	0,1
Roumanie	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0
Suède	6,6	5,6	7,3	7,4	0,8
Reste du monde	322,4	322,4	331,3	347,7	37,8
dont : Afrique du Sud	0,7	0,6	0,7	0,7	0,1
Algérie	0,3	0,4	0,4	0,4	0,0
Arabie saoudite	0,2	0,2	0,3	0,2	0,0
Australie	1,3	1,3	1,5	1,5	0,2
Bermudes	1,2	1,1	1,1	1,1	0,1
Brésil	-0,1	0,1	0,4	0,3	0,0
Canada	6,7	9,9	8,8	8,5	0,9
Chine	2,9	3,0	3,1	3,1	0,3
Corée du Sud	1,2	1,4	0,9	1,0	0,1
Égypte	0,3	0,4	0,4	0,4	0,0
Émirats arabes unis	2,2	2,9	2,2	2,3	0,2
États-Unis	54,6	58,0	62,4	62,7	6,8
Hong Kong	5,2	5,0	6,1	6,3	0,7
Inde	0,2	0,3	0,3	0,3	0,0
Indonésie	-0,1	-0,9	1,3	1,7	0,2
Israël	1,1	1,2	1,3	1,2	0,1
Japon	10,8	9,7	11,1	11,4	1,2
Jersey	0,4	0,3	0,4	1,1	0,1
Liban	5,9	1,3	1,4	1,4	0,2
Maroc	1,7	1,6	1,6	1,7	0,2
Mexique	0,0	0,7	0,9	0,8	0,1
Qatar	4,5	3,9	3,0	3,5	0,4
Royaume-Uni	102,1	93,7	100,3	98,9	10,8
Russie	0,8	0,6	0,8	0,9	0,1
Singapour	1,6	1,6	2,0	4,4	0,5
Suisse	102,8	110,3	105,0	117,8	12,8
Thaïlande	0,4	0,5	0,4	0,5	0,1
Turquie	0,2	0,2	0,1	0,2	0,0
Total	781,9	835,7	890,5	919,0	100,0

a) Les emprunts intragroupe et les crédits commerciaux inclus dans ces statistiques sont calculés suivant la règle du principe directionnel étendu.

b) Données révisées.

c) Estimations à partir des encours en valeur mixte à fin 2022 et des flux d'investissements directs de l'année 2023.

Notes : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

Depuis 2011, les stocks comprennent les crédits commerciaux entre sociétés affiliées, auparavant inclus dans les « autres investissements ».

5.6 Répartition sectorielle des stocks d'investissements directs français à l'étranger en valeur mixte ^{a)} (en milliards d'euros)

	2020	2021	2022	2023 ^{b)}	2023 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,6	0,8	0,4	0,7	0,0
Industries extractives	92,4	107,4	113,6	100,8	6,8
dont : Extraction de pétrole et de gaz	82,7	94,0	103,3	89,9	6,1
Industries manufacturières	409,9	424,9	448,8	466,4	31,5
dont : Industries agricoles et alimentaires	78,5	85,7	91,6	95,8	6,5
Industrie du textile et habillement	29,0	27,6	26,5	35,5	2,4
Industrie du bois, édition et imprimerie	3,1	2,2	2,5	2,0	0,1
Cokéfaction et raffinage	13,8	14,5	15,3	14,0	0,9
Industrie chimique	51,1	55,8	67,8	68,1	4,6
Industrie pharmaceutique	62,1	59,3	63,2	63,0	4,2
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	21,3	13,8	13,3	13,3	0,9
Industries métallurgiques	20,2	19,1	20,1	19,8	1,3
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	9,0	7,9	10,0	9,1	0,6
Fabrication de machines et équipements	8,1	7,8	8,3	8,0	0,5
Industrie automobile	36,3	36,5	35,5	36,5	2,5
Fabrication d'autres matériels de transport	9,4	13,6	13,2	14,5	1,0
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	72,0	71,0	74,6	71,7	4,8
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	19,2	21,9	18,2	19,7	1,3
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	8,1	9,1	6,6	6,3	0,4
Construction	23,4	23,5	26,2	25,2	1,7
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	96,7	116,0	127,8	119,2	8,0
dont : Commerce de gros	51,2	57,8	66,8	58,0	3,9
Commerce de détail	36,9	40,1	43,9	44,2	3,0
Transports et entreposage	23,9	29,5	36,8	37,2	2,5
dont : Transports terrestres et transports par conduites	1,1	1,3	2,1	1,6	0,1
Transports par eau	5,2	8,8	12,1	12,7	0,9
Transports aériens	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0
Entreposage et services auxiliaires des transports	15,1	16,1	19,1	19,5	1,3
Hébergement et restauration	11,1	9,0	10,6	12,1	0,8
Information et communication	95,4	90,7	96,3	101,9	6,9
dont : Cinéma, vidéo et télévision	15,2	17,1	17,5	19,3	1,3
Télécommunications	36,0	31,6	34,8	37,8	2,5
Activités financières et d'assurance	277,8	293,2	295,3	317,7	21,4
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	179,2	184,8	187,0	203,6	13,7
Activités des sociétés holding	9,6	10,7	11,4	15,2	1,0
Assurance	73,5	75,8	79,7	80,7	5,4
Activités immobilières ^{c)}	114,1	120,2	118,9	118,2	8,0
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	40,7	39,6	40,5	46,1	3,1
dont : Activités juridiques et comptables	0,5	0,6	0,5	0,5	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	9,7	10,1	9,3	11,9	0,8
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	8,8	9,2	10,9	10,0	0,7
Recherche-développement scientifique	1,3	1,0	1,0	1,0	0,1
Publicité et études de marché	19,1	18,5	18,9	23,0	1,6
Activités de services administratifs et de soutien	10,6	13,5	20,8	24,1	1,6
Enseignement	0,0	0,0	- 0,4	- 0,1	0,0
Santé humaine et action sociale	4,3	10,0	10,9	10,6	0,7
Arts, spectacles et activités récréatives	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0
Autres activités de services	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0
Montants non ventilés ^{d)}	10,5	10,6	10,6	10,7	0,7
Total	1 303,1	1 382,4	1 450,5	1 482,8	100,0

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

b) Estimations à partir des encours en valeur mixte à fin 2022 et des flux d'investissements directs de l'année 2023.

c) Cette ligne comprend à la fois les stocks d'investissements à l'étranger des entreprises résidentes appartenant au secteur de l'immobilier et les biens immobiliers *stricto sensu* situés à l'étranger détenus par des résidents.

d) Depuis 2011, une partie des stocks de prêts-emprunts intragroupe provient de données extrapolées et n'est pas ventilée par secteur.

Note : Les sièges sociaux et les holdings sont reclassés en fonction de l'activité principale de leur groupe. À partir des données 2017, des travaux statistiques ont amplifié ces reclassements, qui n'étaient auparavant réalisés que pour les groupes cotés en bourse.

5.7 Répartition sectorielle des stocks d'investissements directs étrangers en France en valeur mixte ^{a)} (en milliards d'euros)

	2020	2021	2022	2023 ^{b)}	2023 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	1,1	1,0	1,1	1,1	0,1
Industries extractives	2,4	2,9	3,1	2,8	0,3
dont : Extraction de pétrole et de gaz	0,4	0,3	0,5	0,8	0,1
Industries manufacturières	270,9	306,3	293,8	314,7	34,2
dont : Industries agricoles et alimentaires	35,9	31,8	33,1	34,6	3,8
Industrie du textile et habillement	4,5	2,8	10,5	10,5	1,1
Industrie du bois, édition et imprimerie	10,8	8,4	9,8	10,1	1,1
Cokéfaction et raffinage	1,2	1,1	1,9	0,9	0,1
Industrie chimique	65,6	72,0	63,1	78,7	8,6
Industrie pharmaceutique	28,2	29,1	32,5	33,5	3,6
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	28,7	42,7	30,3	26,3	2,9
Industries métallurgiques	15,2	17,8	18,2	18,1	2,0
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	11,2	13,8	14,9	14,6	1,6
Fabrication de machines et équipements	10,6	13,1	12,3	12,7	1,4
Industrie automobile	11,4	11,6	11,8	12,1	1,3
Fabrication d'autres matériels de transport	0,9	1,8	-2,6	2,3	0,3
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	5,2	6,3	6,5	4,6	0,5
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	1,3	1,4	1,3	1,3	0,1
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Construction	20,1	22,8	21,5	21,3	2,3
Commerce, réparations d'automobiles et de motos	82,2	81,1	93,9	89,9	9,8
dont : Commerce de gros	58,4	58,2	62,6	58,2	6,3
Commerce de détail	21,7	21,8	28,0	30,6	3,3
Transports et entreposage	20,0	14,6	22,4	22,0	2,4
dont : Transports terrestres et transports par conduites	4,1	3,2	2,0	2,1	0,2
Transports par eau	6,8	0,6	6,8	7,1	0,8
Transports aériens	0,1	0,5	0,7	0,8	0,1
Entreposage et services auxiliaires des transports	8,7	9,9	12,5	11,5	1,3
Hébergement et restauration	15,8	17,1	20,0	21,1	2,3
Information et communication	41,9	40,1	48,6	49,8	5,4
dont : Cinéma, vidéo et télévision	3,6	4,5	7,1	6,8	0,7
Télécommunications	13,3	12,5	15,3	16,7	1,8
Activités financières et d'assurance	96,7	94,2	118,3	125,3	13,6
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	45,1	43,4	61,3	65,2	7,1
Activités des sociétés holding	6,1	7,0	9,5	11,8	1,3
Assurance	28,9	24,2	22,3	22,6	2,5
Activités immobilières ^{c)}	160,9	174,0	178,4	175,4	19,1
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	21,8	23,9	26,6	31,9	3,5
dont : Activités juridiques et comptables	0,5	1,0	0,4	0,5	0,1
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	11,2	11,4	13,7	18,1	2,0
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	4,0	4,7	5,0	4,4	0,5
Recherche-développement scientifique	4,9	4,9	5,1	6,2	0,7
Publicité et études de marché	0,6	1,2	1,4	2,2	0,2
Activités de services administratifs et de soutien	16,6	20,4	25,6	28,2	3,1
Enseignement	0,4	0,7	0,3	0,3	0,0
Santé humaine et action sociale	7,0	10,5	10,5	10,5	1,1
Arts, spectacles et activités récréatives	4,0	5,0	5,6	5,3	0,6
Autres activités de services	1,3	1,2	1,0	1,1	0,1
Montants non ventilés ^{d)}	12,2	12,3	12,0	12,3	1,3
Total	781,9	835,7	890,5	919,0	100,0

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

b) Estimations à partir des encours en valeur mixte à fin 2022 et des flux d'investissements directs de l'année 2023.

c) Cette ligne comprend à la fois les stocks d'investissements français des entreprises non résidentes appartenant au secteur de l'immobilier et les biens immobiliers *stricto sensu* situés en France, détenus par des non-résidents.

d) Note : Les sièges sociaux et les holdings sont reclassés en fonction de l'activité principale de leur groupe. À partir des données 2017, des travaux statistiques ont amplifié ces reclassements, qui n'étaient auparavant réalisés que pour les groupes cotés en bourse.

5.8 Principaux groupes français ayant des investissements directs à l'étranger à fin 2023

Les 25 principaux groupes français ayant investi à l'étranger à fin 2023
par le montant de leurs investissements en valeur mixte

Groupes investisseurs résidents (par ordre alphabétique)	Activités des groupes investisseurs
AIR LIQUIDE	Industrie chimique
AXA	Assurances
B.S.A - Groupe Lactalis	Industrie agroalimentaire
BNP PARIBAS	Services financiers
BOLLORÉ	Transport, logistique et communication
BPCE	Services financiers
BPIFRANCE	Services financiers
CARREFOUR	Hypermarchés
CMA CGM	Transport et Logistique
CRÉDIT AGRICOLE	Services financiers
DANONE	Industrie agroalimentaire
EDF	Production d'électricité et de gaz
ENGIE	Production d'électricité et de gaz
L'OREAL	Industrie des cosmétiques
LVMH	Industrie du luxe
MICHELIN	Fabrication de pneumatiques
ORANGE	Télécommunications
PERNOD RICARD	Industries agricoles et alimentaires
RENAULT	Industrie automobile
SANOFI	Industrie pharmaceutique
SCHNEIDER ELECTRIC	Industrie d'équipements électriques
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	Services financiers
TOTALENERGIES	Extraction de pétrole et de gaz
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	Immobilier commercial
VINCI	Concessions, énergie et construction

5.9 Principaux groupes étrangers ayant des investissements directs en France à fin 2023

Les 25 principaux groupes étrangers ayant investi en France à fin 2023
par le montant de leurs investissements en valeur mixte

Entreprises ou groupes étrangers (par ordre alphabétique)	Origine géographique	Activités des groupes étrangers investisseurs
ABBVIE	États-Unis	Industrie pharmaceutique
ALDI	Allemagne	Supermarchés
ALLIANZ	Allemagne	Assurances
ARCELORMITTAL	Luxembourg	Métallurgie
BANK OF AMERICA	États-Unis	Banque
CELLNEX TELECOM	Espagne	Télécommunication
DANAHER	États-Unis	Industrie et technologies médicales
DEL VECCHIO LEONARDO	Italie	Activité de holding
GENERALI	Italie	Assurances
HEIDELBERGCEMENT	Allemagne	Fabrication de ciment
HSBC	Royaume-Uni	Services financiers
JP MORGAN	États-Unis	Services financiers
KINGFISHER	Royaume-Uni	Commerce de détail
LAFARGEHOLCIM	Suisse	Fabrication de ciment
MCDONALD S CORPORATION	États-Unis	Restauration rapide
MERCEDES-BENZ GROUP	Allemagne	Industrie automobile
MONDELEZ INTERNATIONAL	États-Unis	Industrie agroalimentaire
NESTLÉ	Suisse	Industrie agroalimentaire
OTIS WORLDWIDE	États-Unis	Fabrication de matériel de levage
S.A.P	Allemagne	Édition de logiciels
SARTORIUS	Allemagne	Industrie et technologies médicales
SOLVAY	Belgique	Industrie chimique
STELLANTIS	Pays-Bas	Industrie automobile
VOLKSWAGEN AG	Allemagne	Industrie automobile
YILDRIM GROUP	Turquie	Exploitation minière et du transport maritime

5.10 Ventilation des stocks d'investissements de portefeuille vis-à-vis des non-résidents par nature d'instrument et par monnaie (euros/devises) (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Résidents sur titres étrangers	2 192,7	858,6	3 051,3	1 931,8	803,8	2 735,6	2 147,1	902,7	3 049,8
Actions et titres d'OPC	626,7	474,5	1 101,2	535,2	393,6	928,8	585,7	453,9	1 039,6
Actions	290,3	352,7	643,0	242,4	288,9	531,3	271,8	337,8	609,6
Titres d'OPC	336,4	121,7	458,1	292,8	104,7	397,6	313,9	116,1	429,9
Titres de créance à long terme	1 371,9	320,8	1 692,8	1 216,1	343,1	1 559,1	1 373,6	380,3	1 753,8
Titres de créance à court terme	194,1	63,3	257,4	180,5	67,2	247,7	187,8	68,6	256,4
Bons du Trésor à moins d'un an	38,3	56,5	94,8	20,0	54,1	74,0	7,8	56,8	64,6
Autres titres de créance à court terme	155,8	6,8	162,6	160,5	13,1	173,7	180,0	11,8	191,8
Non-résidents sur titres français	3 549,5	600,7	4 150,2	3 240,8	536,3	3 777,1	3 696,4	600,2	4 296,6
Actions et titres d'OPC	1 375,7	13,3	1 389,0	1 226,5	14,7	1 241,2	1 354,4	14,4	1 368,8
Actions	1 147,3	0,0	1 147,3	1 008,8	0,0	1 008,8	1 135,6	0,0	1 135,6
Titres d'OPC	228,3	13,3	241,7	217,7	14,7	232,4	218,8	14,4	233,2
Titres de créance à long terme	2 003,3	456,0	2 459,3	1 831,0	428,9	2 259,9	2 133,4	471,2	2 604,5
Obligations assimilables du Trésor (OAT)	1 055,9		1 055,9	942,8		942,8	1 112,7		1 112,7
Bons du Trésor à intérêt annuel (BTAN)									
Autres (BMTN ^{a)} , EMTN ^{b)} , etc.)	947,4	456,0	1 403,4	888,3	428,9	1 317,1	1 020,7	471,2	1 491,9
Titres de créance à court terme	170,5	131,3	301,9	183,2	92,7	276,0	208,7	114,6	323,3
Bons du Trésor à moins d'un an	114,8		114,8	116,4		116,4	137,3		137,3
Autres titres de créance à court terme	55,8	131,3	187,1	66,8	92,7	159,5	71,4	114,6	186,0
Position nette	- 1 356,8	258,0	- 1 098,9	- 1 309,0	267,6	- 1 041,5	- 1 549,4	302,5	- 1 246,8

a) Bons à moyen terme négociables.

b) Euro medium term notes.

5.11 Ventilation des titres étrangers détenus par les résidents par zone émettrice, par nature d'instrument et par secteur résident détenteur (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total
Émetteurs de la zone euro	326,6	1 438,2	1 764,8	293,8	1 249,2	1 543,1	359,9	1 361,4	1 721,2
Actions et titres d'OPC	60,7	617,1	677,8	40,4	525,9	566,4	57,6	563,9	621,5
Titres de créance à long terme	177,4	789,1	966,5	157,5	695,8	853,3	190,4	779,3	969,6
Titres de créance à court terme	88,6	32,0	120,6	95,9	27,5	123,4	111,8	18,2	130,0
Émetteurs hors zone euro	389,7	896,8	1 286,5	340,1	852,5	1 192,6	376,4	952,1	1 328,6
Actions et titres d'OPC	128,3	295,1	423,4	90,3	272,1	362,5	96,8	321,3	418,0
Titres de créance à long terme	181,8	544,5	726,3	177,9	527,9	705,8	205,4	578,8	784,2
Titres de créance à court terme	79,6	57,2	136,8	71,8	52,4	124,3	74,2	52,1	126,4
Tous émetteurs	716,3	2 335,0	3 051,3	633,9	2 101,7	2 735,6	736,3	2 313,5	3 049,8
Actions et titres d'OPC	188,9	912,2	1 101,2	130,8	798,1	928,8	154,4	885,2	1 039,6
Titres de créance à long terme	359,2	1 333,6	1 692,8	335,4	1 223,7	1 559,1	395,8	1 358,0	1 753,8
Titres de créance à court terme	168,2	89,2	257,4	167,7	79,9	247,7	186,1	70,3	256,4

5.12 Ventilation des titres français détenus par les non-résidents par secteur émetteur et par monnaie (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Encours	3 549,5	600,7	4 150,2	3 240,8	536,3	3 777,1	3 696,4	600,2	4 296,6
Administrations publiques	1 307,9	93,4	1 401,3	1 181,3	66,9	1 248,2	1 377,1	70,2	1 447,3
Obligations assimilables du Trésor (OAT)	1 055,9		1 055,9	942,8		942,8	1 112,7		1 112,7
Autres titres de créance à long terme	126,9	42,9	169,9	113,5	44,8	158,3	119,9	50,3	170,1
Bons du Trésor (BTAN et BTF)	114,8		114,8	116,4		116,4	137,3		137,3
Autres titres de créance à court terme	10,3	50,4	60,7	8,6	22,1	30,7	7,3	19,9	27,2
Institutions financières monétaires	648,5	351,7	1 000,2	629,4	345,7	975,1	720,6	405,9	1 126,5
Actions et titres d'OPC	174,9	0,2	175,1	158,3	0,2	158,6	167,4	0,3	167,7
Titres de créance à long terme	434,9	273,7	708,6	421,0	276,9	697,9	496,4	313,4	809,7
Titres de créance à court terme	38,7	77,8	116,5	50,0	68,5	118,5	56,8	92,3	149,1
Autres secteurs	1 593,1	155,6	1 748,7	1 430,2	123,7	1 553,8	1 598,7	124,1	1 722,7
Actions et titres d'OPC	1 200,8	13,1	1 213,9	1 068,2	14,4	1 082,7	1 186,9	14,1	1 201,1
Titres de créance à long terme	385,6	139,4	524,9	353,7	107,2	460,9	404,5	107,5	512,0
Titres de créance à court terme	6,8	3,1	9,9	8,2	2,0	10,3	7,3	2,4	9,7

5.13 Ventilation des titres étrangers détenus par les résidents par pays de résidence de l'émetteur et par nature de titres (en milliards d'euros)

	2022					2023				
	Actions et titres d'OPC	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Total	En %	Actions et titres d'OPC	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Total	En %
Union européenne (à 27)	583,1	961,9	143,3	1 688,4	61,7	641,1	1 112,9	154,0	1 908,1	62,6
Union économique et monétaire (à 20)	566,4	853,3	123,4	1 543,1	56,4	621,5	969,6	130,0	1 721,2	56,4
dont : Allemagne	59,9	90,8	14,5	165,2	6,0	75,7	97,5	18,2	191,4	6,3
Autriche	4,5	19,9	0,9	25,2	0,9	2,6	24,8	0,6	27,9	0,9
Belgique	14,1	49,2	11,0	74,4	2,7	12,0	65,1	10,4	87,5	2,9
Espagne	23,7	122,3	16,1	162,0	5,9	25,4	137,7	16,3	179,4	5,9
Finlande	9,0	16,1	6,1	31,2	1,1	7,6	18,9	9,0	35,5	1,2
Grèce	0,2	1,2	0,4	1,8	0,1	0,3	1,6	1,3	3,2	0,1
Irlande	66,7	45,6	7,9	120,2	4,4	82,2	48,7	8,8	139,8	4,6
Italie	24,7	105,2	22,8	152,8	5,6	32,9	132,2	15,5	180,6	5,9
Luxembourg	297,3	116,0	20,5	433,8	15,9	304,0	132,5	17,2	453,8	14,9
Pays-Bas	62,6	186,4	22,2	271,2	9,9	74,8	209,8	31,7	316,3	10,4
Portugal	3,4	16,4	0,0	19,8	0,7	3,4	17,1	0,6	21,0	0,7
Autres pays de l'union européenne	16,8	108,7	19,9	145,4	5,3	19,6	143,3	24,0	186,9	6,1
dont : Pologne	2,4	3,9	0,0	6,3	0,2	2,9	4,1	0,0	7,0	0,2
République tchèque	0,2	0,5	0,0	0,7	0,0	0,1	0,7	0,0	0,8	0,0
Roumanie	0,2	0,8	0,0	1,0	0,0	0,2	1,1	0,0	1,3	0,0
Suède	5,4	20,0	15,8	41,2	1,5	6,5	22,0	16,1	44,5	1,5
Reste du monde	345,7	597,2	104,3	1 047,2	38,3	398,5	640,9	102,4	1 141,7	37,4
dont : Bermudes	1,0	0,7	0,0	1,8	0,1	1,0	1,0	0,0	2,0	0,1
Brésil	2,8	2,7	0,0	5,5	0,2	3,3	2,1	0,0	5,4	0,2
Chine	10,8	2,5	0,1	13,4	0,5	10,5	2,1	0,0	12,6	0,4
Corée du Sud	3,6	10,9	0,3	14,7	0,5	3,9	14,6	0,0	18,6	0,6
États-Unis	179,9	297,4	7,5	484,8	17,7	216,3	331,8	8,4	556,5	18,2
Îles Caïmans	8,9	3,3	0,0	12,2	0,4	5,6	3,4	0,1	9,1	0,3
Inde	11,3	0,5	0,0	11,9	0,4	19,0	0,8	0,0	19,8	0,6
Japon	16,8	38,8	50,1	105,7	3,9	19,9	37,9	51,4	109,3	3,6
Jersey	4,1	4,8	0,3	9,2	0,3	2,8	8,2	0,1	11,2	0,4
Royaume-Uni	60,5	115,4	29,2	205,1	7,5	61,2	109,0	29,7	199,8	6,6
Russie	0,1	0,3	0,0	0,4	0,0	0,1	0,1	0,0	0,3	0,0
Suisse	24,1	8,9	0,0	33,0	1,2	30,6	8,9	0,8	40,4	1,3
Turquie	0,5	0,6	0,0	1,2	0,0	0,5	0,9	0,0	1,4	0,0
Total	928,8	1 559,1	247,7	2 735,6	100,0	1 039,6	1 753,8	256,4	3 049,8	100,0

Note : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

5.14 Ventilation des titres étrangers détenus par les résidents par zone émettrice, par nature d'instrument et par monnaie (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	1 658,4	106,4	1 764,8	1 441,9	101,2	1 543,1	1 612,1	109,1	1 721,2
Actions et titres d'OPC	614,4	63,3	677,8	514,7	51,6	566,4	566,5	55,0	621,5
Actions	283,9	5,6	289,5	232,1	5,4	237,4	263,0	5,1	268,1
Titres d'OPC	330,6	57,8	388,3	282,7	46,3	329,0	303,5	49,9	353,5
Titres de créance à long terme	925,0	41,4	966,5	809,2	44,1	853,3	921,4	48,3	969,6
Titres de créance à court terme	118,9	1,7	120,6	117,9	5,5	123,4	124,2	5,8	130,0
Bons du Trésor à moins d'un an	32,2	0,0	32,2	18,6	0,0	18,6	7,8	0,0	7,8
Autres titres de créance à court terme	86,7	1,7	88,3	99,3	5,5	104,8	116,5	5,8	122,3
Émetteurs hors zone euro	534,3	752,2	1 286,5	489,9	702,7	1 192,6	534,9	793,6	1 328,6
Actions et titres d'OPC	12,3	411,1	423,4	20,5	342,0	362,5	19,2	398,8	418,0
Actions	6,4	347,2	353,6	10,3	283,5	293,8	8,8	332,7	341,6
Titres d'OPC	5,8	64,0	69,8	10,2	58,5	68,6	10,4	66,1	76,5
Titres de créance à long terme	446,9	279,4	726,3	406,8	299,0	705,8	452,2	332,0	784,2
Titres de créance à court terme	75,2	61,6	136,8	62,6	61,7	124,3	63,6	62,8	126,4
Bons du Trésor à moins d'un an	6,0	56,5	62,6	1,4	54,1	55,4	0,1	56,8	56,9
Autres titres de créance à court terme	69,1	5,1	74,2	61,2	7,6	68,8	63,5	6,0	69,5

5.15 Répartition par devise des encours des autres investissements des IFM résidentes (hors banque centrale) en milliards d'euros

	2021			2022			2023		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Euros	1 209,4	1 534,0	- 324,6	1 373,5	1 759,4	- 385,9	1 480,7	1 785,4	- 304,7
Vis-à-vis de la zone euro	670,6	703,3	- 32,8	849,8	839,0	10,9	959,4	961,4	- 2,1
Vis-à-vis des pays hors zone euro	538,8	830,6	- 291,8	523,7	920,4	- 396,7	521,3	823,9	- 302,6
Devises	885,4	861,3	24,1	903,9	884,5	19,4	978,7	968,0	10,7
Vis-à-vis de la zone euro	80,3	170,7	- 90,5	80,1	190,2	- 110,1	89,7	175,1	- 85,4
Vis-à-vis des pays hors zone euro	805,1	690,6	114,5	823,8	694,3	129,5	889,0	792,9	96,1
Total	2 094,8	2 395,3	- 300,5	2 277,4	2 643,9	- 366,5	2 459,4	2 753,4	- 294,0

5.16 Répartition par secteur de contrepartie des autres investissements des IFM résidentes (hors banque centrale) (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Interbancaire	1 120,7	1 338,8	- 218,1	1 296,9	1 567,5	- 270,6	1 470,8	1 659,4	- 188,6
Euros	692,6	933,0	- 240,4	816,7	1 107,1	- 290,4	943,3	1 165,7	- 222,3
Devises	428,1	405,8	22,3	480,3	460,4	19,9	527,5	493,7	33,8
Clientèle financière et non financière	974,1	1 056,5	- 82,4	980,5	1 076,4	- 95,9	988,6	1 094,0	- 105,4
Euros	516,8	601,0	- 84,2	556,8	652,3	- 95,5	537,4	619,7	- 82,4
Devises	457,3	455,5	1,8	423,6	424,1	- 0,5	451,2	474,3	- 23,1
Total	2 094,8	2 395,3	- 300,5	2 277,4	2 643,9	- 366,5	2 459,4	2 753,4	- 294,0

5.17 Répartition géographique des autres investissements des IFM résidentes (hors banque centrale) (en milliards d'euros)

	2021			2022			2023		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Union européenne (à 27)	790,5	919,7	- 129,2	971,3	1 086,4	- 115,0	1 092,0	1 203,3	- 111,3
Union économique et monétaire (à 20)	750,8	874,1	- 123,2	929,9	1 029,2	- 99,3	1 049,1	1 136,5	- 87,4
dont : Allemagne	138,9	241,9	- 103,1	203,0	262,3	- 59,3	218,5	329,4	- 110,9
Belgique	65,7	49,6	16,1	67,3	45,9	21,4	82,9	71,8	11,1
Espagne	77,0	58,8	18,2	97,4	83,0	14,4	128,0	88,5	39,5
Irlande	48,9	65,4	- 16,5	58,4	88,2	- 29,7	63,8	89,7	- 25,9
Italie	202,8	105,8	97,0	253,9	134,7	119,2	289,8	124,5	165,3
Luxembourg	92,2	207,0	- 114,8	121,1	241,8	- 120,6	118,1	234,8	- 116,7
Pays-Bas	101,9	115,8	- 13,9	103,8	142,3	- 38,5	110,2	160,2	- 49,9
Autres pays de l'Union européenne	39,7	45,7	- 6,0	41,4	57,1	- 15,7	43,0	66,8	- 23,8
dont : Pologne	8,5	3,5	5,1	11,6	12,8	- 1,2	12,6	10,0	2,6
République tchèque	10,0	2,2	7,8	7,2	1,9	5,2	8,3	2,7	5,6
Roumanie	1,4	0,7	0,6	1,9	1,6	0,4	2,1	1,7	0,4
Suède	4,7	9,5	- 4,8	5,5	11,3	- 5,8	7,3	9,4	- 2,1
Reste du monde	1 304,3	1 475,6	- 171,3	1 306,1	1 557,5	- 251,5	1 367,3	1 550,1	- 182,7
dont : Brésil	8,5	0,7	7,9	9,3	0,6	8,7	8,8	0,8	8,0
Chine	14,5	50,5	- 35,9	19,6	30,8	- 11,2	19,5	22,5	- 3,0
États-Unis	292,2	339,7	- 47,6	272,1	305,5	- 33,4	302,8	382,9	- 80,1
Inde	2,8	2,9	- 0,1	3,9	3,5	0,4	4,1	4,8	- 0,7
Japon	195,5	35,1	160,5	192,5	36,9	155,6	224,5	54,3	170,2
Royaume-Uni	408,4	669,7	- 261,4	413,0	730,5	- 317,5	378,0	606,4	- 228,4
Russie	4,9	18,5	- 13,6	4,5	21,5	- 17,0	2,0	19,3	- 17,3
Suisse	76,5	76,3	0,2	79,4	104,4	- 25,0	88,3	109,6	- 21,3
Turquie	6,7	0,9	5,9	6,4	0,9	5,5	5,7	0,6	5,1
Centres extraterritoriaux	150,4	169,3	- 18,9	136,7	182,8	- 46,1	158,8	178,0	- 19,3
Total	2 094,8	2 395,3	- 300,5	2 277,4	2 643,9	- 366,5	2 459,4	2 753,4	- 294,0

Note : Cf. annexe 2 « Définition des zones géographiques » du présent rapport.

5.18 Répartition par instrument des autres investissements des IFM résidentes (hors banque centrale) (en milliards d'euros)

	Vis-à-vis de l'extérieur			Vis-à-vis des pays hors zone euro		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Créances	2 094,8	2 277,4	2 459,4	1 343,9	1 347,5	1 410,3
Dépôts	1 055,9	1 219,2	1 395,6	622,1	676,0	732,1
Prêts	950,3	948,5	949,6	668,3	606,8	609,2
Autres comptes à recevoir/à payer	88,5	109,7	114,1	53,6	64,7	69,0
Engagements	2 395,3	2 643,9	2 753,4	1 521,2	1 614,7	1 616,9
Dépôts	2 323,0	2 552,2	2 651,4	1 472,8	1 552,5	1 549,6
Emprunts	6,9	5,6	7,9	6,6	5,1	7,5
Autres comptes à recevoir/à payer	65,3	86,1	94,1	41,9	57,1	59,8
Position nette	- 300,5	- 366,5	- 294,0	- 177,3	- 267,2	- 206,6
Dépôts	- 1 267,1	- 1 333,0	- 1 255,7	- 850,7	- 876,4	- 817,5
Prêts-emprunts	943,4	942,9	941,7	661,7	601,7	601,7
Autres comptes à recevoir/à payer	23,1	23,6	20,0	11,7	7,6	9,3

5.19 Position extérieure de la Banque de France vis-à-vis des non-résidents (en milliards d'euros)

	Encours de fin d'année			Variation
	2021	2022	2023	2023/2022
Créances	619,3	553,9	532,1	- 21,8
Portefeuille propre de la Banque de France ^{a)}	202,9	178,8	185,6	6,8
Titres émis par des résidents de la zone euro hors France	107,3	88,1	90,8	2,8
Euros	107,1	87,6	90,5	2,9
Devises	0,2	0,4	0,3	- 0,1
Titres émis par des non-résidents de la zone euro	95,6	90,7	94,8	4,1
Euros	37,4	34,2	42,3	8,1
Devises	58,2	56,5	52,5	- 4,0
Créances sur l'Eurosystème (TARGET2)	25,8	0,0	0,0	0,0
Autres créances	68,9	49,8	45,3	- 4,5
Autres créances vis-à-vis de résidents de la zone euro hors France	4,7	7,1	4,6	- 2,5
Euros	4,6	7,1	4,0	- 3,1
Devises	0,2	0,0	0,7	0,7
Autres créances vis-à-vis de non-résidents de la zone euro	54,2	32,5	29,4	- 3,1
Euros	0,2	0,1	0,1	0,0
Devises	54,0	32,4	29,4	- 3,1
Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8,2	8,2	8,2	0,0
Participation au capital de la BCE	1,8	1,9	3,0	1,0
Billets	105,8	97,2	82,8	- 14,4
Avoirs de réserve	215,9	228,1	218,4	- 9,8
Engagements	385,1	330,6	315,7	- 14,9
Engagements envers le SEBC (TARGET2)	0,0	14,5	27,5	13,0
Allocation de droits de tirage spéciaux ^{b)}	36,4	36,9	35,8	- 1,1
Dépôts de la clientèle institutionnelle étrangère	194,9	132,2	119,6	- 12,6
Euros	76,4	49,3	45,4	- 3,9
Devises	118,5	83,0	74,2	- 8,7
Billets	153,7	147,0	132,8	- 14,2
Position nette	234,2	223,3	216,3	- 7,0
<i>dont position extérieure hors avoirs de réserve</i>	<i>18,3</i>	<i>- 4,9</i>	<i>- 2,1</i>	<i>2,8</i>

a) Dont titres adossés aux dépôts de la clientèle institutionnelle.

b) Les allocations de droits de tirage spéciaux sont une composante de la position extérieure de la France selon la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* du FMI (MBP6).

5.20 Autres investissements (hors crédits commerciaux) des administrations publiques (en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année		
	2021	2022	2023
Créances	91,0	97,0	100,7
Euros	88,9	94,8	98,6
Devises	2,1	2,1	2,1
<i>dont participation au capital des organismes internationaux</i>	22,8	22,8	22,8
Créances à long terme	90,7	94,6	99,6
Créances à court terme	0,3	2,4	1,1
Engagements	67,4	66,6	65,5
Euros	67,4	66,6	65,5
Devises	–	–	–
Engagements à long terme	52,7	53,6	54,1
Engagements à court terme	14,7	13,0	11,4
Position nette	23,5	30,4	35,2
Euros	21,5	28,2	33,1
Devises	2,1	2,1	2,1

5.21 Autres investissements (hors crédits commerciaux) des autres secteurs (en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année								
	2021			2022			2023		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Créances	289,6	69,4	359,0	394,2	85,0	479,2	436,8	89,1	525,9
Secteur financier ^{a)}	66,1	40,3	106,4	60,9	56,5	117,4	39,3	59,5	98,8
Secteur non financier ^{b)}	223,5	29,1	252,6	333,3	28,5	361,8	397,4	29,7	427,1
Engagements	195,0	57,2	252,1	164,0	61,7	225,7	171,3	63,4	234,7
Secteur financier ^{a)}	105,9	44,2	150,1	71,1	49,0	120,0	70,5	50,7	121,2
Secteur non financier ^{b)}	89,1	13,0	102,1	93,0	12,7	105,6	100,8	12,6	113,5
Position nette	94,6	12,2	106,8	230,2	23,3	253,5	265,5	25,8	291,3

a) Intermédiaires financiers non monétaires : autres intermédiaires financiers, OPC non monétaires, sociétés d'assurance, institutions financières captives, fonds de pension.

b) Sociétés non financières, ménages et Institutions sans but lucratif au service des ménages.

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



www.banque-france.fr

