

209

Bulletin

de la Banque de France

Janvier-février 2017



MACROÉCONOMIE, MICROÉCONOMIE ET STRUCTURES

- Le patrimoine économique national en 2015 : un modeste rebond** 5

Sylvain HUMBERTCLAUDE et Fabienne MONTEIL

Fin 2015, le patrimoine économique national s'élève à 13 585 milliards d'euros, soit 7,6 fois le produit intérieur net annuel. Après un repli de 1,8 % en 2014, il se redresse de 1,3 %, les prix des logements ne pesant plus sur son évolution.
- Sondage 2016 sur les Français et l'économie : comportements, préoccupations et attentes** 15

Dominique ROUGÈS et Marc-Olivier STRAUSS-KAHN

Selon un sondage récent, l'intérêt des Français pour l'économie faiblit un peu, alors que leur besoin d'information se polarise sur les finances publiques et l'emploi et que leur perception de la situation économique se dégrade. Plutôt favorables aux réformes économiques, ils sont partagés sur l'allègement de certaines normes.

ENTREPRISES

- Les délais de paiement sont stables en 2015** 25

Adrien BOILEAU et Anne-Christèle CHAVY-MARTIN

Les conditions de règlement interentreprises et les retards de paiement se sont stabilisés en 2015. Un tiers des entreprises reste concerné par des retards de paiement. Ces retards représentent un déficit de liquidités, particulièrement pour les PME.
- La situation des entreprises en France en 2015** 39

Benjamin BUREAU, Matthias BÜRKER et Thibault LIBERT

L'activité des entreprises, la valeur ajoutée et le taux de marge progressent en 2015. À l'opposé, la pénurie d'investissement se poursuit. Dans un contexte de taux bas, le taux d'endettement des grandes entreprises augmente, alors que celui des PME et des entreprises de taille intermédiaire se contracte. La rentabilité financière est en augmentation sensible.

ÉCONOMIE ET FINANCEMENTS INTERNATIONAUX

- L'industrie pharmaceutique française dans les chaînes de valeur mondiales** 57

Rafael CEZAR

Le processus d'intégration de l'industrie pharmaceutique française dans les chaînes de valeur mondiales, très marqué entre 2007 et 2010, décélère depuis 2012, en lien avec le ralentissement du commerce international. Cette industrie importe principalement des services et diversifie l'origine géographique de ses approvisionnements.

STATISTIQUES

 <https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/supplement-statistique-du-bulletin-de-la-banque-de-france>

DIVERS

 Documents publiés

70

Le patrimoine économique national en 2015 : un modeste rebond

Sylvain HUMBERTCLAUDE
Division Synthèse générale
des comptes
Insee

Fabienne MONTEIL
Direction générale
des Statistiques
Banque de France

Fin 2015, le patrimoine économique national net s'élève à 13 585 milliards d'euros, soit 7,6 fois le produit intérieur net de l'année. Après un repli en 2014 (- 1,8 % en euros courants), il se redresse de 1,3 % en 2015, les prix des logements ne pesant plus sur son évolution. Le patrimoine des ménages progresse sensiblement après une année de faible croissance (+ 2,4 %, après + 0,4 % en 2014). Leur patrimoine non financier, constitué pour l'essentiel de constructions et de terrains, rebondit après une légère baisse (+ 1,2 %, après - 1,4 %). La progression de leur patrimoine financier s'accroît, porté à la fois par des flux de placements importants et par une forte progression des cours boursiers. En 2015, les fonds propres des sociétés non financières accélèrent également (+ 6,7 %, après + 4,2 %), principalement grâce à la valorisation des actions détenues. En outre, elles investissent davantage et accroissent leurs stocks. Enfin, le patrimoine net des administrations publiques continue de diminuer fortement et ne s'établit qu'à 267 milliards d'euros fin 2015.

Mots clés : patrimoine national, comptes nationaux, comptes non financiers, comptes financiers, prix des logements, investissement, valeur nette, fonds propres

Code JEL : E60

Chiffres clés

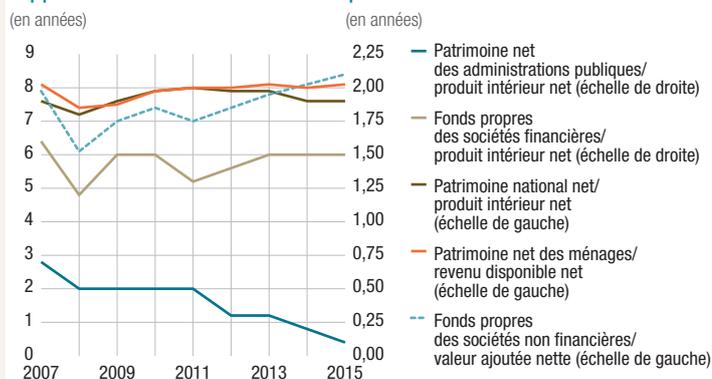
13 585 milliards d'euros
patrimoine économique national en 2015

10 692 milliards d'euros
patrimoine économique des ménages en 2015

+ 1,3 %
variation du patrimoine économique enregistrée en 2015

62 %
part de l'immobilier dans le patrimoine des ménages

Évolution des stocks patrimoniaux des grands secteurs institutionnels rapportés aux flux macroéconomiques



Lecture : Fin 2014, le patrimoine national net représente l'équivalent de 7,5 années de produit intérieur net.
Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2010.

Le patrimoine national atteint 13 585 milliards d'euros fin 2015

Fin 2015, le patrimoine économique national net (cf. définitions de l'encadré 2) s'élève à 13 585 milliards d'euros ; il représente ainsi l'équivalent de 7,6 fois le produit intérieur net (PIN) de l'année (cf. encadré 1 et graphique). Après un repli de 1,8 % en 2014, il se redresse de 1,3 % en 2015 (cf. graphique 2). Cette modeste reprise est essentiellement imputable à celle du patrimoine non financier (+ 1,2 %, après - 1,1 % en 2014), celui-ci bénéficiant de la fin de la baisse des prix des logements. Les actifs et les passifs financiers (cf. définitions de l'encadré 2) augmentent au même rythme (+ 4,6 %, après + 4,6 % et + 4,9 % respectivement en 2014). Par conséquent, le patrimoine financier net reste faiblement négatif (- 187 milliards d'euros, après - 195 milliards en 2014) et contribue peu à l'évolution du patrimoine total.

Le patrimoine des ménages bénéficie de l'arrêt de la baisse des prix des logements

Fin 2015, le patrimoine des ménages net (cf. définitions de l'encadré 2) atteint 10 692 milliards d'euros¹, soit huit fois leur revenu disponible net (cf. graphique). Sa progression s'accroît après une année de quasi-stabilité (+ 2,4 % après + 0,4 % en 2014, cf. tableau 2) ; le patrimoine non financier se redresse et le patrimoine financier reste dynamique.

Le patrimoine des ménages est composé à 68 % d'actifs non financiers, pour l'essentiel immobiliers (62 %, cf. définitions de l'encadré 2). Or, en 2015, la valeur du patrimoine en constructions et terrains progresse de 1,1 %, après trois années de baisse (- 1,5 % en 2014, après - 0,3 % en 2013 et - 0,7 % en 2012). D'une part, les mises en chantier de logements neufs et l'indice du coût de la construction se stabilisent, aussi l'investissement

Encadré 1

À quels agrégats rapporter le patrimoine économique ?

Le **produit intérieur brut (PIB)**, 2 184 milliards d'euros en 2015) est égal à la somme des valeurs ajoutées nouvellement créées par les unités productrices résidentes une année donnée, évaluées au prix du marché.

Le **produit intérieur net (PIN)**, 1 791 milliards d'euros en 2015) s'obtient en déduisant du PIB la consommation de capital fixe, qui correspond au coût d'usure du capital au cours de la même période. Il en est de même pour le **revenu disponible net** par rapport au **revenu disponible brut**.

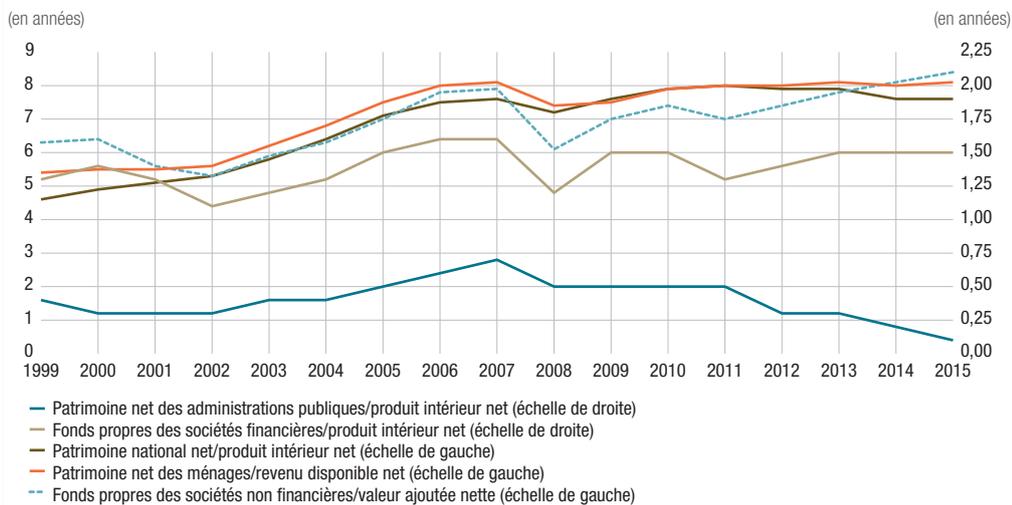
Il est plus pertinent de comparer le stock de patrimoine avec des flux macroéconomiques nets plutôt qu'avec des flux bruts. En effet, le patrimoine est lui-même un stock net, qui tient compte de l'état d'usure et d'obsolescence du capital.

en logements des ménages en euros courants ne diminue-t-il plus que légèrement. D'autre part, les prix des logements anciens sont stables sur un an alors qu'ils diminuaient depuis 2012. Au total, le patrimoine non financier des ménages se redresse modérément (+ 1,2 %, après - 1,4 % en 2014).

Les actifs financiers des ménages accélèrent (+ 4,6 %, après + 4,0 % en 2014), en raison de l'augmentation des flux de placements et d'une valorisation des titres détenus plus importante qu'en 2014. L'encours des contrats d'assurance-vie s'accroît de 3,9 %, après + 4,5 % en 2014, grâce au rythme toujours soutenu des souscriptions nettes. Les placements bancaires s'intensifient, l'encours en numéraire et dépôts progressant de 3,4 % après + 2,1 % en 2014. Le faible niveau des taux d'intérêt réduit en effet le coût d'opportunité de détention d'avoirs liquides et incite les ménages à renforcer leurs avoirs sous forme de numéraire et dépôts à vue au détriment de leur épargne placée sur les livrets ou dépôts à terme. Les ménages favorisent également les plans d'épargne-logement, dont la rémunération demeure relativement attractive malgré une baisse d'un demi-point (à 2,0 %) pour les contrats signés à partir de février 2015.

¹ Ce montant est établi sur la base des normes de comptabilité nationale et diffère donc de l'enquête *Patrimoine 2014-2015* de l'Insee en partenariat avec la Banque de France. Cette enquête sert à renseigner la partie française du *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS), un dispositif d'harmonisation des enquêtes sur le patrimoine piloté par la Banque centrale européenne.

Évolution des stocks patrimoniaux des grands secteurs institutionnels rapportés aux flux macroéconomiques



Lecture : Fin 2014, le patrimoine national net représente l'équivalent de 7,5 années de produit intérieur net.
 Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2010.

L'encours des actions et parts de fonds d'investissement progresse aussi (+ 7,8 %, après + 5,3 %), les ménages bénéficiant surtout d'une valorisation des titres en portefeuille² plus importante : l'indice boursier SBF 120 se revalorise de 9,0 % en 2015, après + 0,7 % en 2014. Ils continuent par ailleurs de se détourner des obligations (– 14,5 %, après – 9,0 %). Du côté des passifs, l'encours de crédits obtenus par les ménages augmente de 3,1 %, après + 1,8 % en 2014, en lien avec l'accroissement de 16 % des transactions de logements. Au total, la progression du patrimoine financier net des ménages s'accroît légèrement (+ 5,0 %, après + 4,5 % en 2014).

La progression des fonds propres des sociétés non financières s'accroît

En 2015, la valeur nette (cf. définitions de l'encadré 2) des sociétés non financières (SNF, cf. définitions de l'encadré 2) atteint 2 128 milliards d'euros. Leurs actifs financiers s'accroissent plus vite

que leurs passifs et leur patrimoine non financier progresse de 1,9 % (après – 0,2 % en 2014). La valeur de leur patrimoine en constructions et terrains est quasi stable en raison d'effets-prix négatifs sur les bâtiments non résidentiels et les ouvrages de génie civil. La formation brute de capital fixe continue de diminuer dans l'agriculture et l'immobilier, mais accélère dans l'industrie, le commerce, les transports et les services, tandis que les entreprises augmentent fortement leurs stocks. Par conséquent, les actifs non financiers hors biens immobiliers sont plus dynamiques en 2015 qu'en 2014.

La progression des actifs financiers des SNF reste soutenue en 2015 (+ 8,1 %, après + 8,3 % en 2014). Les SNF renforcent nettement leurs avoirs en numéraire et dépôts (+ 11,0 %, après + 5,1 %) et ne cèdent plus de parts de fonds d'investissement, à l'inverse de 2013 et 2014. L'encours d'actions et de parts de fonds d'investissement croît encore fortement (+ 11,1 %, après + 10,7 %), porté par une importante valorisation des actions détenues

² Pour plus de détails sur les encours, les flux et la valorisation voir annexe.

T1 Le patrimoine des secteurs institutionnels fin 2015

(encours en milliards d'euros ; évolution en %)

	Ensemble de l'économie nationale	Ménages ^{a)}	Sociétés non financières	Sociétés financières	Administrations publiques	Évolution du patrimoine de l'économie nationale	
						2013-2014	2014-2015
Actifs non financiers (ANF)	13 772	7 288	4 295	263	1 926	- 1,1	1,2
dont : Constructions et terrains, dont :	10 956	6 619	2 480	205	1 652	- 1,7	0,7
<i>Logements</i>	4 238	3 479	659	41	59	1,9	1,3
<i>Autres bâtiments et génie civil</i>	1 936	168	766	62	940	- 1,0	- 2,1
<i>Terrains bâtis</i>	4 782	2 972	1 055	102	653	- 5,0	1,4
Machines et équipements	600	41	511	15	33	1,0	1,7
Stocks	398	13	361	-	24	1,3	2,9
Autres actifs produits	563	148	281	14	120	1,5	2,0
Autres actifs non produits	1 255	467	662	29	97	1,7	4,6
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés	25 602	4 841	6 739	12 745	1 277	4,6	4,6
dont : Numéraire et dépôts	5 290	1 379	529	3 252	130	4,9	3,0
Titres de créances	3 557	69	52	3 365	71	8,1	0,6
Crédits	4 281	30	1 196	2 936	119	2,4	1,8
Actions et parts de fonds d'investissement	8 197	1 353	3 956	2 348	540	5,2	8,0
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	1 953	1 776	49	122	6	4,5	3,7
<i>Assurance-vie</i>	1 665	1 665	-	-	-	4,5	3,9
Ensemble des actifs (A) = (ANF) + (AF)	39 374	12 129	11 034	13 008	3 203	2,5	3,4
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés	25 750	1 437	8 906	12 470	2 937	4,9	4,6
dont : Numéraire et dépôts	5 626	-	-	5 507	119	4,7	4,6
Titres de créances	4 165	-	605	1 492	2 068	9,5	- 0,6
Crédits	4 125	1 235	2 157	414	319	1,3	1,7
Actions et parts de fonds d'investissement (passif en actions)	7 666	9	5 342	2 271	44	4,5	8,2
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	1 977	-	-	1 977	-	4,8	4,2
<i>Assurance-vie</i>	1 667	-	-	1 667	-	4,5	3,9
Solde des produits dérivés (S)	- 39	0	0	- 40	1	ns	ns
Patrimoine financier net ^{b)} = (AF) - (PF) + (S)	- 187	3 404	- 2 167	235	- 1 659	^{b)}	^{b)}
Patrimoine (ou valeur nette) = (A) - (PF) + (S)	13 585	10 692	2 128	498	267	- 1,8	1,3
Fonds propres = (patrimoine net) + (passif en actions)			7 470	2 769			

a) Y compris entrepreneurs individuels (EI) et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

b) Le patrimoine financier net de l'économie nationale s'élève à - 106 milliards d'euros en 2013, - 195 milliards en 2014 et - 187 milliards en 2015.

« ns » correspond à « non significatif ».

« - » correspond à un actif non détenu.

Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2010.

conjugée à des acquisitions dynamiques. Il s'agit, pour l'essentiel, d'actions émises par des SNF dans le cadre de relations de groupe, aussi la progression de l'encours des actions émises, principale composante du passif des SNF, s'accroît-elle également en parallèle.

Les SNF investissant davantage, elles accroissent leur endettement en recourant prioritairement au financement bancaire. En revanche, l'endettement intra-groupe marque le pas, aussi l'encours des crédits souscrits ralentit-il légèrement (+ 2,3 %, après + 4,4 %). Largement utilisées en 2013,

Encadré 2

Sources

Les données sont issues des **comptes nationaux** en base 2010. Les **comptes de patrimoine** sont consultables sur le site *insee.fr*, rubrique « Statistiques », thème « Économie – conjoncture – comptes nationaux, Comptes nationaux annuels », catégorie « Données, Chiffres détaillés », *Les comptes de la Nation en 2015*.

Définitions

Les comptes de patrimoine recensent les **actifs et passifs** économiques, c'est-à-dire ceux sur lesquels des droits de propriété peuvent être exercés et qui peuvent procurer des avantages économiques à leurs propriétaires. Ils peuvent être financiers ou non financiers, ces derniers pouvant être le résultat de processus de production ou avoir une origine naturelle. Les actifs et passifs sont comptabilisés à leur valeur de marché en fin d'année, sans consolidation intra et inter-sectorielle. Cette valeur inclut donc les plus ou moins-values latentes relatives à chaque catégorie d'actifs. Ainsi, la valeur d'un actif ou d'un passif peut varier d'une année à l'autre même en l'absence de flux nets de transactions, du fait de la fluctuation des prix de marché. Les actions non cotées sont estimées par référence à la valorisation des actions cotées.

La valeur des **biens immobiliers** se décompose en celle des bâtiments et celle des terrains sur lesquels ils sont implantés. L'essentiel des plus-values immobilières est affecté aux terrains.

La catégorie des **ménages** inclut les particuliers, les entrepreneurs individuels et les institutions sans but lucratif au service des ménages.

Les sociétés sont réparties entre **sociétés financières et non financières**. Les sociétés financières incluent la Banque centrale, les établissements de crédit et assimilés, les institutions financières diverses (entreprises d'investissement, organismes de titrisation notamment), les sociétés d'assurance, les fonds d'investissement monétaires et non monétaires, les auxiliaires financiers et les institutions financières captives.

Le **patrimoine** (ou « **valeur nette** ») est défini comme la différence entre la valeur des actifs (financiers et non financiers) et celle des passifs (par nature financiers).

Les **fonds propres** des sociétés financières et non financières sont mesurés en valeur de marché, par différence entre la valeur de leurs actifs et celle de leurs passifs autres qu'en actions.

Le montant de la **dette publique (au sens de Maastricht)** est différent de celui du passif des administrations publiques pour trois raisons. Le périmètre des opérations financières retenues pour la dette publique exclut les produits dérivés et les autres comptes à payer et à recevoir. La dette publique est consolidée : elle ne prend pas en compte les dettes entre administrations. Elle est évaluée en valeur nominale, c'est-à-dire à la valeur de remboursement du principal.

les émissions de titres de créance sont plus modérées en 2015 et l'encours augmente de 3,5 % après + 18,2 % en 2014. Au total, la valeur nette des SNF se redresse (+ 2,3 %, après - 0,4 %) et la progression de leurs fonds propres (cf. définitions) s'accroît (+ 6,7 %, après + 4,2 %). En 2015, ils représentent l'équivalent de 8,4 fois leur valeur ajoutée nette.

Les fonds propres des sociétés financières se redressent avec les cours boursiers

Les sociétés financières (SF, cf. définitions) ont principalement à leur bilan des stocks importants d'actifs et de passifs financiers, dont le solde est faible (+ 235 milliards d'euros en 2015) en comparaison des encours.

En 2015, les actifs financiers des SF progressent au même rythme qu'en 2014 (+ 3,1 %). L'encours de crédits accélère (+ 2,2 %, après + 0,3 %), en lien avec la croissance marquée des crédits bancaires accordés aux ménages et aux SNF. Les institutions financières renforcent leurs acquisitions de titres de créance à long terme, mais les encours ralentissent (+ 1,3 %, après + 8,7 %) en raison d'effets de valorisation négatifs. L'encours en numéraire et dépôts décélère également (+ 1,4 %, après + 6,3 % en 2014). En effet, la hausse des dépôts entre institutions financières et monétaires (IFM) est pour partie effacée par la diminution de ceux qu'elles effectuent auprès de leurs homologues non résidentes. Les placements des SF en actions et parts de fonds d'investissement augmentent de 5,6 %, sous l'effet conjugué de la hausse des cours et du dynamisme des flux d'acquisitions.

Le passif des SF accélère légèrement en 2015 (+ 3,9 %, après + 3,3 % en 2014). En effet, les placements des ménages et des SNF sous forme de numéraire et dépôts auprès des SF s'intensifient, ainsi que l'encours des actions émises. Cependant, l'encours des titres de créance émis diminue en raison de remboursements nets importants. Au total, la valeur nette des SF baisse de 9,1 % (après - 5,9 % en 2014) mais leurs fonds propres repartent à la hausse (+ 4,0 %, après - 0,8 %).

Le passif des administrations publiques ralentit, mais leur patrimoine continue de fondre

En 2015, le patrimoine net des administrations publiques (APU) continue de se dégrader fortement (- 21,2 % après - 41,2 % en 2014). Il s'établit à 267 milliards d'euros et ne représente plus que 14,9 % du PIN de l'année, contre près de 70 % en 2007.

Le patrimoine non financier des APU, composé à 86 % de bâtiments et de terrains, diminue moins qu'en 2014 (- 0,6 %, après - 2,1 %). L'encours en bâtiments non résidentiels et ouvrages de génie civil recule en raison d'effets prix négatifs et d'une nouvelle baisse de la formation brute de capital fixe. Cependant, le repli des constructions est en partie compensé par l'appréciation des terrains sur lesquels elles sont bâties. Le patrimoine financier net des APU se dégrade également moins rapidement, même si les passifs (+ 2,6 %, après + 9,5 %) augmentent encore un peu plus vite que les actifs (+ 1,1 %, après + 4,3 %).

À l'actif, les APU procèdent à des cessions de titres de créance (- 6,8 %, après + 13,3 %) et favorisent les avoirs sous forme de numéraire et dépôts (+ 12,3 %, après - 0,7 %). Elles acquièrent aussi des actions de sociétés non cotées et des parts de fonds d'investissement non monétaires. Toutefois, l'encours des actions et parts de fonds d'investissement diminue (- 2,1 %, après + 4,1 %), en raison de la dépréciation des titres détenus.

Au passif, les émissions nettes d'obligations, qui constituent le mode principal de financement des APU, se réduisent légèrement tout en restant élevées (+ 73,5 milliards d'euros, après + 76,8 en 2014). L'encours ralentit cependant fortement (+ 2,4 %, après + 11,3 %), en liaison avec la légère hausse des taux à long terme. En effet, le taux des emprunts d'État à 10 ans passe de 0,84 % fin 2014 à 0,99 % fin 2015, alors qu'il avait beaucoup diminué en 2014. Au total, la dette publique en valeur de marché augmente de 2,6 % en 2015, contre + 2,8 % pour la dette publique au sens de Maastricht (cf. définitions).

T2 Évolution du patrimoine des secteurs institutionnels

(en %)

	Ménages ^{a)}			Sociétés non financières			Sociétés financières			Administrations publiques		
	2003 moy./an	2013 2014	2014 2015	2003 moy./an	2013 2014	2014 2015	2003 moy./an	2013 2014	2014 2015	2003 moy./an	2013 2014	2014 2015
Actifs non financiers (ANF)	5,6	-1,4	1,2	5,3	-0,2	1,9	7,3	0,2	3,2	5,3	-2,1	-0,6
dont : Constructions et terrains, dont :	5,9	-1,5	1,1	5,4	-2,0	0,4	6,9	-0,6	3,0	5,6	-2,5	-0,9
<i>Logements</i>	5,0	1,9	1,3	4,2	2,0	1,6	4,5	2,3	2,3	4,8	0,3	0,1
<i>Autres bâtiments et génie civil</i>	2,5	-1,5	-3,2	4,2	-1,2	-2,3	6,4	2,2	2,2	4,3	-0,9	-2,1
<i>Terrains bâtis</i>	7,4	-5,2	1,3	7,2	-4,9	1,7	8,4	-3,3	3,8	7,9	-5,0	0,9
Machines et équipements	0,0	-5,8	-2,5	2,8	1,6	2,1	3,3	4,0	6,2	2,1	0,0	-1,3
Stocks	0,3	8,2	-13,9	3,3	0,6	3,7	-	-	-	5,4	8,3	0,8
Autres actifs produits	3,3	0,6	1,4	3,7	2,5	3,2	4,5	3,4	4,1	2,3	0,3	-0,1
Autres actifs non produits	3,6	-0,8	2,5	10,7	4,3	6,3	18,2	2,2	3,1	5,3	-1,9	3,4
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés	4,5	4,0	4,6	4,6	8,3	8,1	6,4	3,1	3,1	5,1	4,3	1,1
dont : Numéraire et dépôts	3,6	2,1	3,4	10,0	5,1	11,0	7,5	6,3	1,4	2,8	-0,7	12,3
Titres de créances	1,7	-9,0	-14,5	0,9	-4,4	-7,0	5,9	8,7	1,3	8,4	13,3	-6,8
Crédits	3,1	3,4	3,2	4,1	8,1	1,4	6,1	0,3	2,2	3,5	0,6	-2,8
Actions et parts de fonds d'investissement	3,6	5,3	7,8	4,6	10,7	11,1	5,1	-2,3	5,6	7,2	4,1	-2,1
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	6,7	4,7	3,7	1,8	1,6	1,1	60,4	3,6	3,8	2,7	3,0	1,1
<i>Assurance-vie</i>	6,8	4,5	3,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ensemble des actifs	5,2	0,6	2,5	4,9	4,7	5,6	6,4	3,1	3,1	5,2	0,3	0,1
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés	5,1	2,6	3,8	4,6	6,1	6,4	6,1	3,3	3,9	6,3	9,5	2,6
dont : Numéraire et dépôts	-	-	-	-	-	-	6,1	4,7	4,7	8,3	4,5	2,1
Titres de créances	-	-	-	4,8	18,2	3,5	8,4	4,5	-5,9	7,0	11,3	2,4
Crédits	6,9	1,8	3,1	4,3	4,4	2,3	6,8	-14,0	-3,6	4,5	4,3	0,5
Actions et parts de fonds d'investissement (Passif en actions)	6,2	4,7	4,5	4,8	6,2	8,6	3,0	0,6	7,4	ns	-0,2	-0,8
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	-	-	-	-	-	-	7,2	4,8	4,2	-	-	-
<i>Assurance-vie</i>	-	-	-	-	-	-	6,8	4,5	3,9	-	-	-
Solde des produits dérivés (S)	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Patrimoine financier net ^{b)}	4,3	4,5	5,0	4,8	0,0	1,6	ns	-10,5	-19,8	7,5	13,9	3,8
Patrimoine (ou valeur nette)	5,2	0,4	2,4	5,9	-0,4	2,3	17,1	-5,9	-9,1	1,4	-41,2	-21,2
Fonds propres des sociétés				5,2	4,2	6,7	4,8	-0,8	4,0			

a) Y compris entrepreneurs individuels (EI) et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

b) Le patrimoine financier net des sociétés non financières et des administrations publiques est structurellement négatif. Aussi une évolution « positive » traduit-elle une dégradation du patrimoine financier net, qui devient encore plus négatif. À l'inverse, une évolution « négative » traduit une amélioration.

« ns » correspond à « non significatif ».

« - » correspond à un actif non détenu.

Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2010.

Bibliographie

Couleaud (N.) et Delamarre (F.) (2009)

« Le patrimoine économique national de 1978 à 2007 – 30 années au rythme des plus-values immobilières et boursières », *Insee Première* n° 1229, mars , Insee et Banque de France.

Humbertclaude (S.) et Monteil (F.) (2015)

« Le patrimoine économique national en 2014 – en repli de 1,8 % », *Insee Première* n° 1578, décembre, Insee et Banque de France.

Humbertclaude (S.), Mauro (L.) et Monteil (F.) (2014)

« Le patrimoine économique national en 2013 – Deuxième année de stabilité », *Insee Première* n° 1529, décembre, Insee et Banque de France.

Annexe

Tableaux complémentaires des comptes financiers

Les comptes financiers permettent d'articuler les encours (cf. tableau A.1) et les flux (cf. tableau A.2). Ainsi, en il est possible de répartir la variation des encours entre les dates t et t+1 en trois composantes : les flux, les effets de valorisations des stocks (cf. tableau A.3) et les ajustements statistiques (ou autres changements de volume¹).

¹ Les autres changements de volume correspondent à des reclassifications, créations ou retraits d'entités.

TA.1 Encours

(en milliards d'euros)

	Ménages			Sociétés non financières			Sociétés financières			Administrations publiques		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés	4 451	4 627	4 841	5 755	6 236	6 739	11 982	12 360	12 745	1 211	1 263	1 277
dont : Numéraire et dépôts	1 305	1 333	1 379	454	476	529	3 019	3 208	3 252	117	116	130
Titres de créances	88	80	69	58	56	52	3 057	3 323	3 365	67	76	71
Crédits, dont :	28	29	30	1 090	1 179	1 196	2 865	2 873	2 936	122	123	119
<i>Crédits aux ménages^{a)}</i>	-	-	-	-	-	-	1 170	1 192	1 229	-	-	-
<i>Crédits aux SNF^{a)}</i>	-	-	-	-	-	-	835	859	897	-	-	-
Actions et parts de fonds d'investissement	1 191	1 255	1 353	3 215	3 560	3 956	2 277	2 224	2 348	530	552	540
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	1 636	1 712	1 776	48	49	49	113	117	122	6	6	6
<i>Assurance-vie</i>	1 534	1 603	1 665	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés	1 350	1 385	1 437	7 888	8 368	8 906	11 626	12 006	12 470	2 615	2 863	2 937
dont : Numéraire et dépôts	-	-	-	-	-	-	5 024	5 261	5 507	112	117	119
Titres de créances	-	-	-	495	585	605	1 517	1 585	1 492	1 814	2 020	2 068
Crédits, dont :	1 177	1 198	1 235	2 019	2 109	2 157	499	430	414	304	317	319
<i>Crédits auprès des institutions financières^{a) b)}</i>	1 170	1 192	1 229	891	911	956	-	-	-	222	229	233
<i>Crédits intragroupe^{a) c)}</i>	-	-	-	1 081	1 151	1 154	-	-	-	58	61	58
Actions et parts de fonds d'investissement (Passif en actions)	-	-	-	4 630	4 919	5 342	2 102	2 115	2 271	45	45	44
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	-	-	-	-	-	-	1 811	1 898	1 977	0	0	0
<i>Assurance-vie</i>	-	-	-	-	-	-	1 535	1 605	1 667	-	-	-
Solde des produits dérivés (S)	0	0	0	0	0	0	- 28	- 61	- 40	1	1	1
Patrimoine financier net	3 101	3 242	3 404	- 2 133	- 2 133	- 2 167	328	294	235	- 1 403	- 1 599	- 1 659

a) Hors intérêts courus non échus.

b) Y compris institutions financières non résidentes pour les sociétés non financières (SNF) et pour les administrations publiques (APU).

c) Y compris avec des SNF/APU non résidentes pour chacun des deux secteurs.

Source : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2010.

TA.2 Flux nets

(en milliards d'euros)

	Ménages			Sociétés non financières			Sociétés financières			Administrations publiques		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés	76	102	120	69	147	144	- 236	229	265	45	41	38
dont : Numéraire et dépôts	33	27	43	40	21	49	- 181	153	- 5	- 12	3	14
Titres de créances	- 12	- 18	- 7	- 10	0	4	- 4	80	94	6	6	- 4
Crédits, dont :	1	1	1	0	78	10	14	- 7	41	6	1	- 3
<i>Crédits aux ménages</i>	-	-	-	-	-	-	20	20	35	-	-	-
<i>Crédits aux SNF</i>	-	-	-	-	-	-	4	21	35	-	-	-
Actions et parts de fonds d'investissement	15	23	20	35	24	51	- 15	46	42	19	- 4	2
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	41	54	50	0	0	1	22	5	4	0	0	0
<i>Assurance-vie</i>	39	50	48	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés	13	33	43	109	196	178	- 252	209	285	127	128	112
dont : Numéraire et dépôts	-	-	-	-	-	-	- 227	199	191	- 4	5	5
Titres de créances	-	-	-	19	47	27	- 52	- 36	- 78	77	77	74
Crédits, dont :	20	20	35	3	65	40	3	- 63	- 21	9	13	2
<i>Crédits auprès des institutions financières^{a)}</i>	20	20	35	8	16	41	-	-	-	2	7	3
<i>Crédits intragroupe^{b)}</i>	-	-	-	- 4	50	0	-	-	-	7	3	- 3
Actions et parts de fonds d'investissement (Passif en actions)	-	-	-	70	74	78	- 34	0	50	26	0	0
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	-	-	-	-	-	-	52	65	65	0	0	0
<i>Assurance-vie</i>	-	-	-	-	-	-	39	50	48	-	-	-
Solde des produits dérivés (S)	0	0	0	- 1	- 1	- 1	- 15	- 23	11	- 1	0	1
Patrimoine financier net	63	69	77	- 41	- 50	- 35	1	- 3	- 9	- 83	- 87	- 73

a) Y compris institutions financières non résidentes pour les sociétés non financières (SNF) et pour les administrations publiques (APU).

b) Y compris avec des SNF/APU non résidentes pour chacun des deux secteurs.

Source : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2010.

TA.3 Effets de valorisation

(en milliards d'euros)

	Ménages			Sociétés non financières			Sociétés financières			Administrations publiques		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés	62	72	84	309	216	322	156	286	115	36	24	- 14
dont : Numéraire et dépôts	0	0	1	- 1	2	3	- 14	30	39	0	0	0
Titres de créances	7	10	1	0	8	- 8	- 61	214	- 43	- 1	3	- 1
Crédits	0	0	0	- 5	9	9	- 6	12	18	0	0	0
<i>Crédits aux ménages</i>	-	-	-	-	-	-	- 1	1	2	-	-	-
<i>Crédits aux SNF</i>	-	-	-	-	-	-	0	1	1	-	-	-
Actions et parts de fonds d'investissement	34	42	68	316	195	316	268	20	102	36	20	- 13
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	21	19	14	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Assurance-vie</i>	21	19	14	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés	0	2	2	413	272	351	162	182	160	- 59	129	- 26
dont : Numéraire et dépôts	-	-	-	-	-	-	- 18	43	53	0	0	0
Titres de créances	-	-	-	- 13	43	- 7	- 12	104	- 15	- 59	129	- 26
Crédits	- 1	1	2	- 4	9	9	- 1	2	2	0	0	0
<i>Crédits auprès des institutions financières^{a)}</i>	- 1	1	2	- 1	2	2	-	-	-	0	0	0
<i>Crédits intragroupe</i>	-	-	-	- 3	7	6	-	-	-	0	0	0
Actions et parts de fonds d'investissement (Passif en actions)	0	0	0	432	215	344	173	13	106	0	0	0
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	-	-	-	-	-	-	21	19	14	-	-	-
<i>Assurance-vie</i>	-	-	-	-	-	-	21	19	14	-	-	-
Solde des produits dérivés (S)	0	0	0	1	1	1	- 2	- 9	10	1	0	- 1
Patrimoine financier net	62	70	82	- 103	- 55	- 28	- 8	95	- 35	96	- 105	11

a) Y compris institutions financières non résidentes pour les sociétés non financières (SNF) et pour les administrations publiques (APU).

Source : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2010.

Sondage 2016 sur les Français et l'économie : comportements, préoccupations et attentes

Dominique ROUGÈS
Direction de la Communication

Marc-Olivier STRAUSS-KAHN
Directeur général des Études
et des Relations internationales

Selon un sondage Kantar Sofres commandité par la Banque de France et présenté aux Journées de l'économie, l'intérêt des Français pour l'économie reste élevé mais baisse un peu tandis que la perception de leur niveau de connaissance, plutôt moyen, progresse légèrement. Leurs attentes en matière d'information économique se polarisent sur la situation des finances publiques, juste avant l'emploi.

Leur comportement financier a été particulièrement examiné cette année. Interrogés sur l'utilisation de disponibilités imprévues, les Français confirment la préférence donnée à leur compte d'épargne (comme le livret A) devant l'assurance-vie ou le remboursement de leurs emprunts ; leurs projets immobiliers sont leur premier motif de recours au crédit mais trop de ménages aux revenus faibles envisagent d'utiliser un crédit pour payer des dépenses régulières.

L'inflation est moins surestimée que d'habitude et la perception de la situation économique se dégrade. En nette majorité, les Français restent favorables à plus de libéralisation de l'activité économique mais l'allègement de certaines normes (comme en matière de droit du travail) les partagent. Inquiets pour certains acquis européens, ils se disent très majoritairement favorables à un renforcement de l'intégration européenne en matière économique, sociale, budgétaire et fiscale.

Mots clés : sondage, Français, finances des ménages, sentiment économique, réformes économiques, Europe

Codes JEL : D10, D84, E21, F15

NB : Les auteurs remercient Gilbert Cette pour l'aide précieuse qu'il leur a apportée lors de l'élaboration du questionnaire.

Chiffres clés

52 %
intéressés par l'économie

57 %
considèrent leur propre niveau de connaissance en économie comme moyen

45 %
pensent que la situation économique de la France va se dégrader

59 %
favorables à plus de libéralisation de l'activité économique

70 % ou plus
pensent qu'il faut renforcer l'intégration européenne dans plusieurs domaines

Les Français souhaitent être mieux informés sur :

(en %)



Note : deux réponses possibles.

Sources : Banque de France – TNS Sofres.

La Banque de France s'associe chaque année, en tant que mécène et partenaire, aux *Journées de l'économie* (JÉCO) qui se tiennent à Lyon, témoignant ainsi de son engagement à contribuer à l'amélioration de la culture économique et financière du public, notamment en direction des jeunes qui sont venus très nombreux assister aux différentes sessions. Et elle ouvre traditionnellement cette manifestation par la présentation des résultats d'un sondage sur les Français et l'économie, qu'elle a fait réaliser par Kantar Sofres¹.

L'enquête a été effectuée par téléphone du 13 au 15 octobre 2016, auprès d'un échantillon national de 1 009 personnes représentatif de la population âgée de 18 ans et plus. La représentativité est assurée par la méthode des quotas (sexe, âge, profession et catégorie socioprofessionnelle du chef de ménage) après stratification par région et catégorie d'agglomération.

Ce sondage aborde plusieurs thèmes :

- l'intérêt des Français pour l'économie ;
- leurs pratiques en matière d'épargne et de crédit ;
- leur perception de la situation économique ;
- leur perception vis-à-vis des orientations économiques nationales et des institutions européennes.

Il brosse le tableau d'une opinion publique moins intéressée qu'avant par l'économie, un peu moins confiante dans la situation économique, un peu plus pessimiste sur les acquis européens mais néanmoins en attente d'une intégration européenne plus forte dans plusieurs domaines.

1. Un intérêt pour l'économie encore majoritaire, un niveau de connaissance moyen mais en progrès

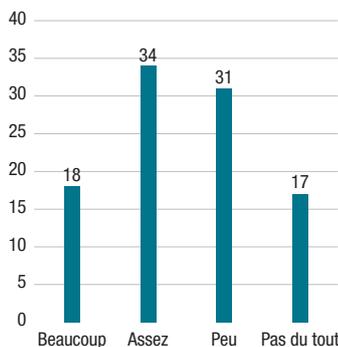
Un intérêt pour l'économie majoritaire mais en nouveau retrait

La première question mesure l'appétence des Français pour l'économie. Si elle est encore majoritaire (52 %), un certain clivage générationnel et socio-professionnel est observé, avec notamment 60 % des 50 ans et plus qui sont intéressés, tandis que 60 % des moins de 35 ans et 62 % des PCS-² se disent pas ou peu intéressés par l'économie). Et l'intérêt croît fortement avec le niveau d'études (59 % des diplômés de l'enseignement supérieur sont intéressés) et le niveau de revenu (66 % des ménages les plus aisés sont intéressés).

G1 L'intérêt des Français pour l'économie

De manière générale, vous intéressez-vous beaucoup, assez, peu ou pas du tout à l'économie ?

(en %)



Total « intéressés » : 52 % [- 6] (60 % des 50 ans et plus ; 59 % des diplômés du supérieur).

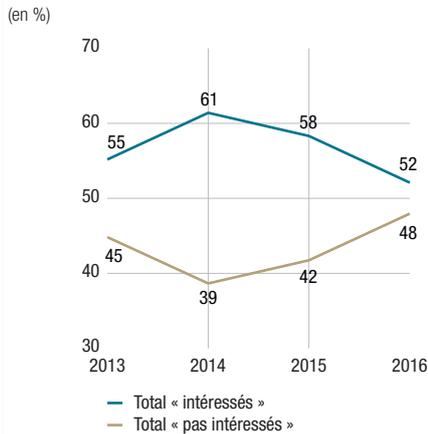
Total « peu ou pas intéressés » : 48 % [+ 6] (60 % des moins de 35 ans ; 62 % des PCS-).

Note : +/- : évolution sondage 2016/sondage 2015.

Sources : Banque de France – TNS Sofres.

1 Les auteurs remercient Guillaume Caline pour son apport à la constitution des résultats du sondage.
2 Les professions et catégories socioprofessionnelles font l'objet de regroupements à des fins statistiques : les PCS- regroupent les employés et les ouvriers, les PCS+ les artisans et commerçants, les agriculteurs, les cadres supérieurs et les professions intermédiaires.

G2 Évolution de l'intérêt des Français pour l'économie



Cet intérêt majoritaire s'éloigne néanmoins de son point haut (61 % en 2014) en reculant

de 6 points par rapport à 2015. Il est possible d'attribuer cette baisse à un effet de saturation (les Français entendent beaucoup parler d'économie, souvent avec une connotation défavorable, ce qui peut freiner leur curiosité).

Paradoxalement, selon les chiffres de l'Éducation nationale, le nombre de candidats se présentant au Bac ES (économique et social) est passé de 99 086 en 2008 à 112 917 en 2016.

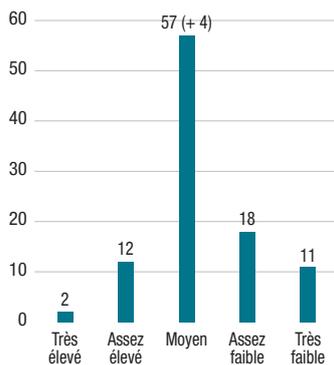
Des Français qui jugent leur niveau de connaissance plutôt moyen

57 % des Français considèrent leur propre niveau de connaissance en économie comme moyen, 29 % comme faible et 14 % comme élevé, tout en le jugeant légèrement supérieur à celui de l'ensemble des Français. Cette perception marque un certain progrès par rapport à 2015.

G3 La perception du niveau de connaissance en économie

(en %)

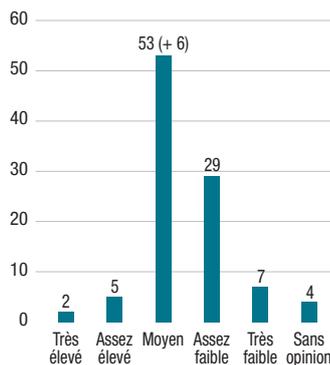
Personnellement, comment jugez-vous votre propre niveau ?



Total « élevé » : 14 % [=] (19 % des diplômés du supérieur)
 Total « faible » : 29 % [-4] (36 % des moins de 35 ans ; 37 % des PCS-)

Sources : Banque de France – TNS Sofres.

Personnellement, comment jugez-vous le niveau des Français ?



Total « élevé » : 7 % (+1)
 Total « faible » : 36 % (-9)

Un besoin d'information qui se porte en priorité sur la situation de l'État et des finances publiques, juste avant l'emploi

C'est d'abord sur la situation de l'État et des finances publiques, en raison des débats dont elle a fait l'objet, notamment au moment de la crise de la zone euro, et du grand intérêt qu'elle suscite encore aujourd'hui, que les Français souhaiteraient être mieux informés (44 % des sondés et 51 % des PCS+).

L'emploi arrive ensuite (36 % des sondés), mais il demeure toutefois le sujet prioritaire pour 42 % des PCS-, 40 % des moins de 35 ans et 48 % des ménages les moins aisés³.

2. Les finances des Français : comptes d'épargne et projets immobiliers

Placements : le compte d'épargne privilégié

Dans l'hypothèse d'une importante rentrée d'argent, près d'un tiers des Français (et 44 % des moins de 35 ans) privilégient pour leur épargne les comptes d'épargne (livret A principalement), loin devant l'assurance-vie (21 % d'entre eux, mais la proportion monte chez les 50 ans et plus, ainsi que pour les plus diplômés). À noter que 19 % utilisent leurs disponibilités pour rembourser des emprunts tandis que 18 % demandent conseil à leur banquier.

G4 Les principales attentes en matière d'information économique

Dans la liste suivante, quels sont les deux sujets d'économie sur lesquels vous souhaiteriez être mieux informé ?

(en %)



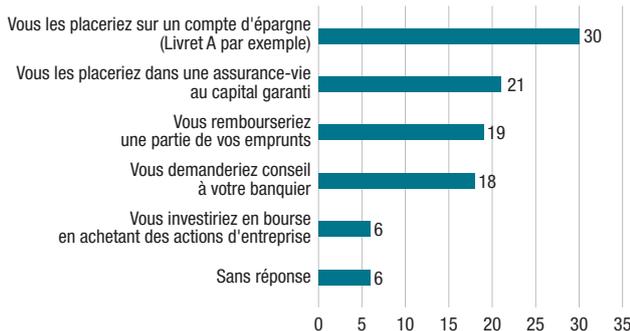
Note : Le total des réponses est supérieur à 100, les personnes interrogées ayant pu donner deux réponses.
Sources : Banque de France – TNS Sofres.

³ Dont la personne de référence gagne moins de 1 500 euros par mois.

G5 Quels placements privilégier pour une épargne disponible ?

Si vous receviez de façon inattendue la somme de 5 000 euros, à condition de l'épargner, que feriez-vous ?

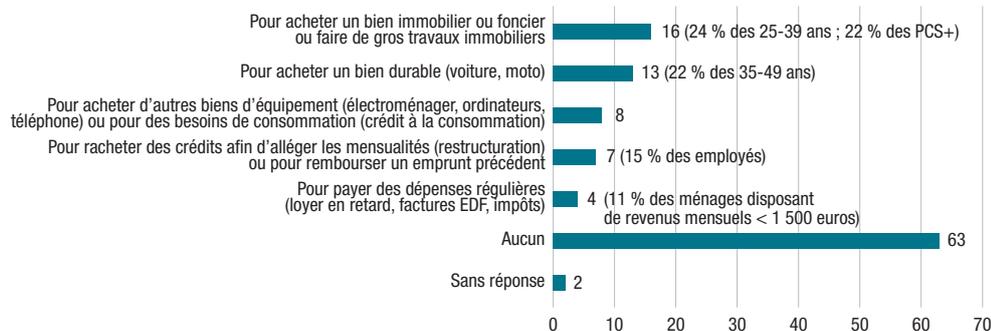
(en %)



Note : une seule réponse possible.
Sources : Banque de France – TNS Sofres.

G6 L'immobilier, premier motif de recours au crédit

Au cours des douze derniers mois, avez-vous demandé ou envisagé de demander un crédit pour l'un des motifs suivants ?
(en %)



Note : plusieurs réponses possibles.
Sources : Banque de France – TNS Sofres.

L'immobilier, premier motif de recours au crédit

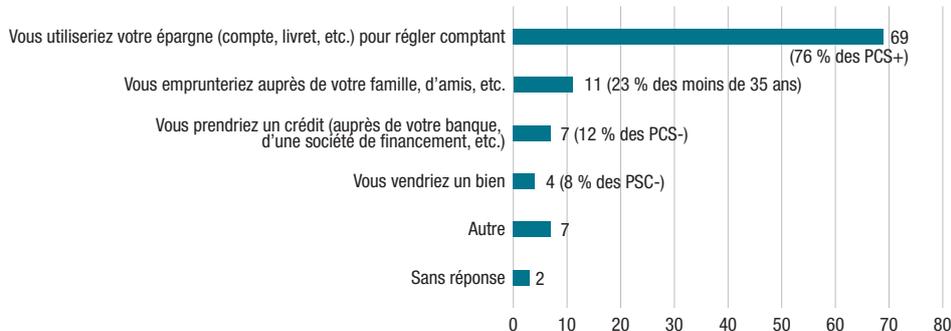
L'achat d'un bien immobilier ou foncier est le premier motif (pour 16 % des Français, voire 24 % des 35-49 ans ainsi que 22 % des PCS+) à l'origine d'une demande de crédit, juste devant l'achat d'un bien durable, comme un véhicule (13 %) ⁴. À noter que 4 % des ménages (et 11 % de ceux ayant moins de 1 500 euros de revenus mensuels) recourent au crédit pour régler des dépenses régulières ⁵.

Face à une dépense imprévue, les Français utilisent leur épargne

En cas de dépense imprévue (500 euros), sept Français sur dix utiliseraient leur épargne pour la régler immédiatement, ce qui est une proportion très supérieure à ce qu'on observe par exemple aux États-Unis ⁶, 11 % emprunteraient auprès de proches (23 % des moins de 35 ans) et 7 % se tourneraient vers leur banque (12 % des PCS-).

G7 L'épargne utilisée pour faire face à une dépense imprévue

Si vous deviez faire face à une dépense imprévue de 500 euros. Sur la base de votre situation financière actuelle, comment la régleriez-vous ?
(en %)



Note : une seule réponse possible.
Sources : Banque de France – TNS Sofres.

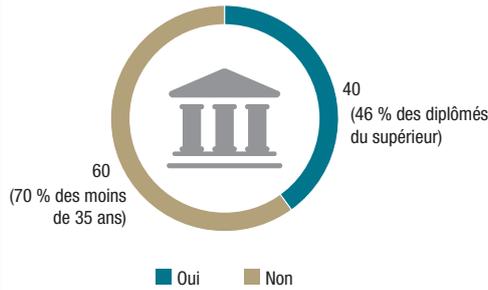
⁴ D'après l'enquête du réseau *Household Finance and Consumption Network* (HFCN), 47,2 % des ménages en France ont un crédit en cours (24,3 % un emprunt immobilier, 33,6 % un autre emprunt).

⁵ Ce qui constitue l'une des pistes menant au surendettement. Cf. l'étude sur les parcours menant au surendettement, consultable sur le site internet de la Banque de France : <https://particuliers.banque-france.fr/surendettement/comprendre-le-surendettement/le-surendettement-en-bref>

⁶ Face à une dépense de 400 dollars, seulement 50 % des ménages américains disent pouvoir puiser dans leur épargne.

G8 Le rôle de la Banque de France en matière de surendettement

Connaissez-vous le rôle de la Banque de France en matière de traitement du surendettement ? (en %)



Sources : Banque de France – TNS Sofres.

Le rôle de la Banque de France dans le cas du surendettement

40 % des Français déclarent connaître le rôle de la Banque de France en matière de traitement du surendettement ⁷. Cette bonne notoriété va au-delà de la seule population directement concernée, elle est encore accrue auprès des diplômés du supérieur. En revanche, 70 % des moins de 35 ans n'ont pas cette connaissance.

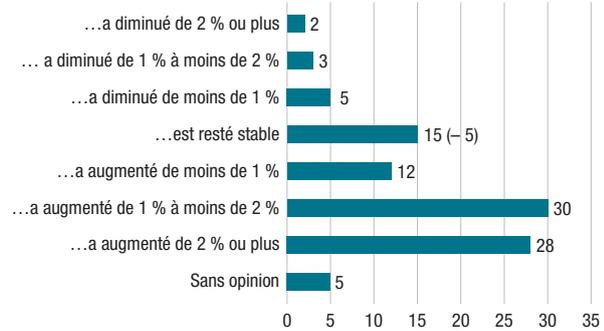
3. La perception de la situation économique

Une majorité de Français continue de surestimer l'inflation

Rappelons qu'en septembre 2016 l'indice des prix à la consommation avait progressé sur un an de 0,4 % (selon l'Insee). Pour 58 % des Français, le sentiment qui prévaut est que les prix ont augmenté de 1 % ou plus. Ils ne sont que 27 %

G9 La perception de la hausse des prix

À votre avis, depuis un an, le niveau moyen des prix en France... (en %)



Sources : Banque de France – TNS Sofres.

à penser que les prix ont été stables ou d'une hausse inférieure à 1 %. Ce biais pessimiste est une constante dans ce type d'enquête, lié à une perception davantage guidée par les évolutions de prix des biens de valeur unitaire peu élevée à moyennement élevée que par celles des biens plus coûteux (produits technologiques par exemple).

Si le pessimisme à l'égard de la situation économique progresse, il reste moins important qu'en 2014

Une forte proportion de Français se disent pessimistes sur les perspectives économiques de la France (45 % d'entre eux) mais aussi de l'Europe (43 %). Ce pessimisme est accru chez les moins de 35 ans et les PCS- (qui sont aussi ceux qui se disent le moins intéressés par l'économie et s'attribuent le moins de connaissance dans ce domaine). Alors qu'il avait nettement reculé en 2015, il a progressé de 9 points en 2016, sans toutefois atteindre le niveau de 2014 (56 %).

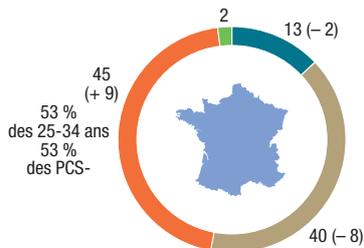
⁷ Pour mémoire, cf. le site internet de la Banque de France : <https://particuliers.banque-france.fr/surendettement/comprendre-le-surendettement/le-surendettement-en-bref>

G10 Les perspectives économiques de la France

Dans les douze prochains mois, avez-vous le sentiment que la situation économique va s'améliorer, rester la même ou se dégrader ?

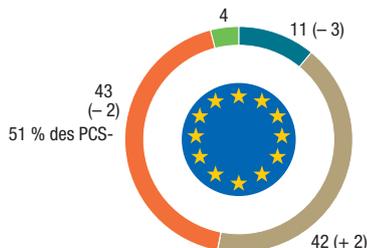
La situation économique de la France

(évolution/2015, en %)



53 %
des 25-34 ans
53 %
des PCS-

La situation économique de l'Europe



51 % des PCS-

■ Va s'améliorer ■ Va rester la même ■ Va se dégrader ■ Sans opinion

Sources : Banque de France – TNS Sofres.

4. Le regard des Français sur les orientations économiques et l'avenir de l'Europe

Des Français majoritairement pour libéraliser davantage l'économie mais partagés sur l'allègement des normes

Une forte majorité de Français (59 %) se disent favorables à plus de libéralisation de l'activité économique, comme d'ouvrir à la concurrence certains secteurs de l'économie ou privatiser certains services publics. L'opinion majoritaire monte même à 65 % chez les moins de 35 ans.

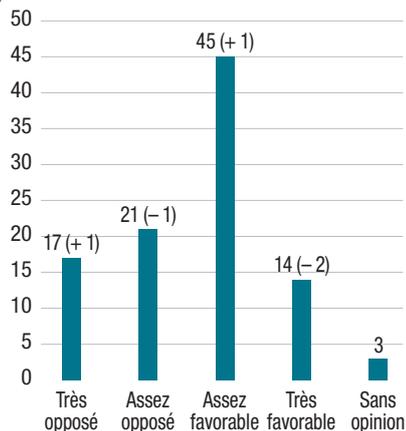
En revanche, les Français sont exactement partagés (47 % pour, 47 % contre) lorsqu'il s'agit d'alléger les normes réglementaires qui encadrent l'activité économique, notamment en droit du travail. Il y a un an, ils étaient très majoritairement en faveur de tels allègements. Ce recul est de fait observé après les controverses et les mouvements sociaux qui ont entouré l'adoption de la loi El Khomri.

G11a Le regard des Français sur les réformes : libéraliser davantage l'économie

Êtes-vous favorable ou opposé aux réformes et orientation économiques suivantes :

a) Libéraliser davantage l'activité économique française, par exemple en privatisant certains services publics ou en ouvrant à la concurrence certains secteurs de l'économie ?

(en %)



Total « opposés » : 38 % (=)
Total « favorables » : 59 % (-1)

Sources : Banque de France – TNS Sofres.

.../...

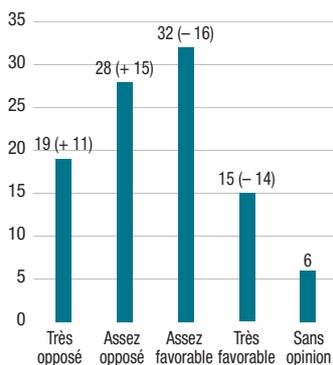
G11b Le regard des Français sur les réformes : alléger les normes réglementaires

Êtes-vous favorable ou opposé

aux réformes et orientation économiques suivantes :

b) Alléger les normes réglementaires qui encadrent l'économie, par exemple en matière de droit du travail (comme vient de le faire la loi El Khomri)^{a)}, d'impôt ou d'environnement ?

(en %)



Total « opposés » : 47 % (+ 26) Total « favorables » : 47 % (- 30)

a) En 2015, l'intitulé de la question ne faisait pas mention de la loi El Khomri : les évolutions sont à prendre avec précaution.

Sources : Banque de France – TNS Sofres.

Les acquis européens, hormis l'euro, paraissent aujourd'hui fragiles à des Français favorables à davantage d'intégration

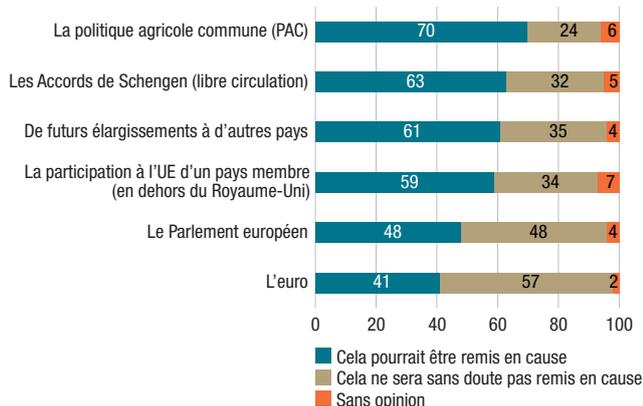
La perception des Français vis-à-vis de certains acquis européens est qu'ils sont devenus fragiles et peuvent être remis en cause. Ce sentiment est très majoritaire à l'égard de la politique agricole commune (70 %), des Accords de Schengen (63 %), d'autres élargissements à des pays candidats (61 %), voire de la composition actuelle de l'Union européenne (59 %) dont la stabilité vient d'être ébranlée par le *Brexit*. La pérennité de l'euro, en revanche, ne suscite le doute que chez 41 % des Français (ce qui néanmoins n'est pas négligeable).

Que ce soit à cause ou en dépit de cette perception d'une certaine fragilité des acquis communautaires, les Français se disent très favorables à un renforcement de l'intégration européenne : en

G12 La possible remise en cause des acquis européens

Concernant la construction européenne, pour chacune des choses suivantes, pensez-vous que dans les années à venir, cela pourrait être remis en cause ou ne sera sans doute pas remis en cause ?

(en %)

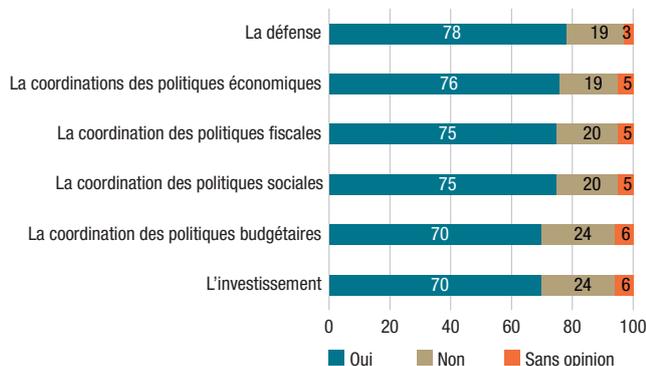


Sources : Banque de France – TNS Sofres.

G13 Renforcer l'intégration européenne

Pensez-vous qu'il faut renforcer l'intégration européenne dans les domaines suivants ?

(en %)



Sources : Banque de France – TNS Sofres.

matière de défense, de politique économique, de politique budgétaire et fiscale, d'investissement et même de politique sociale, ils sont plus de 70 % à soutenir ce renforcement.

5. Conclusion

Les résultats de ce sondage montrent une réconciliation difficile entre les Français et l'économie, en tout cas pour une partie d'entre eux : les plus jeunes, ceux dont les revenus, la position sociale et le niveau de diplôme sont les moins élevés et les connaissances en économie les plus faibles sont aussi ceux qui montrent le moins d'intérêt, affichent la perception la plus pessimiste de la situation économique et le plus de doute sur les acquis européens.

Parallèlement, le niveau de connaissance en économie progresse, les comportements financiers sont très raisonnés, le regard sur la libéralisation de l'activité économique est favorable et l'attitude à l'égard des institutions européennes est complexe, rééquilibrant la crainte sur l'acquis par l'attente d'une Europe plus forte.

Puisqu'il existe un lien entre une certaine méconnaissance/un certain désintérêt vis-à-vis de l'économie et le degré d'inquiétude ou de pessimisme suscités par l'évolution de la situation économique et politique, il est donc indispensable de faire œuvre de pédagogie comme l'affiche l'ambition des JÉCO, qui ont rencontré un grand succès public auprès des jeunes. C'est aussi l'un des objectifs majeurs de la Banque de France, qui s'est vu reconnaître le rôle d'opérateur national en matière d'éducation économique et financière du public. Ce rôle est aujourd'hui illustré par de nombreuses actions pédagogiques ou d'accompagnement, des partenariats avec l'Éducation nationale ou la production de publications pédagogiques⁸. Il s'incarne à travers un portail en ligne, *Mes questions d'argent*, dédié aux particuliers⁹. Il sera amplifié d'ici deux ans quand s'ouvrira à Paris un espace muséal ludique et interactif, la *Cité de l'économie et de la monnaie*, projet déjà actif à travers son site internet Citéco¹⁰.

8 ABC de l'économie sur le site www.banque-france.fr

9 <https://www.mesquestionsdargent.fr/>

10 www.citeco.fr

Les délais de paiement sont stables en 2015

Adrien BOILEAU
Anne-Christèle CHAVY-MARTIN
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

À fin 2015, les indicateurs du crédit interentreprises présentent une grande stabilité par rapport à l'année précédente : les délais clients s'établissent à 44 jours de chiffre d'affaires, les délais fournisseurs à 50 jours d'achats et le solde commercial à 12 jours de chiffre d'affaires. En tendance depuis 2000, malgré la baisse des délais de paiement, le solde commercial (ou solde du crédit interentreprises) a augmenté de 2 jours sur la période, alimenté par une baisse plus rapide des délais clients que des délais fournisseurs.

L'hétérogénéité sectorielle reste marquée, et s'explique principalement par des spécificités propres à chaque secteur d'activité : nature de la clientèle, usages dans les relations commerciales.

Les retards de paiement ne s'aggravent pas mais présentent toujours une marge d'amélioration. En effet, 32 % des entreprises sont victimes d'un paiement tardif et 29 % des entreprises paient elles-mêmes leurs fournisseurs en retard.

Au niveau macroéconomique, ces retards engendrent un déficit de liquidité estimé à 16 milliards d'euros pour les petites et moyennes entreprises (PME) et 6 milliards pour les entreprises de taille intermédiaire (ETI). Pour faire face à ces tensions de trésorerie, les entreprises ont de plus en plus recours à l'affacturage, qui est un mode de financement court terme consistant à céder des factures à des établissements financiers en échange de liquidité immédiate.

Mots clés : délais de paiement, délais clients, délais fournisseurs, solde commercial, crédit interentreprises, LME

Codes JEL : L14, L29

Chiffres clés

44 jours de chiffre d'affaires

le délai clients moyen

50 jours d'achats

le délai fournisseurs moyen

12 jours de chiffre d'affaires

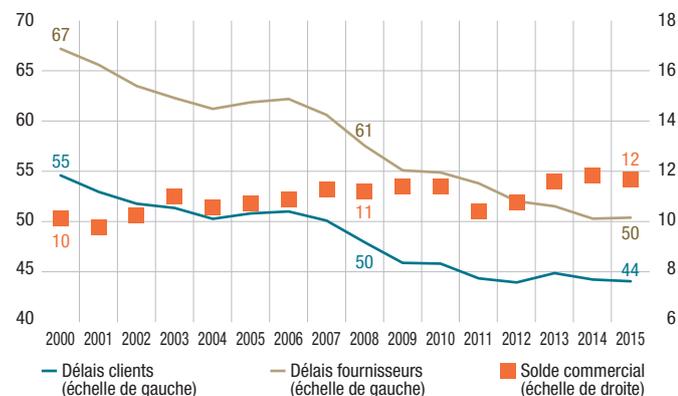
solde du crédit interentreprises

1 entreprise sur 3

victime d'un retard de paiement

Les délais de paiement en France (2000-2015)

(moyennes non pondérées des ratios individuels, délais clients et solde commercial exprimés en jours de chiffre d'affaires, délais fournisseurs exprimés en jours d'achats)



Champ : Entreprises non financières telles que les définit la loi de modernisation de l'économie (LME).
Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

1. Des délais de paiement stables et hétérogènes selon les secteurs

Les conditions de règlement interentreprises sont stables en 2015

Les délais de paiement¹, clients et fournisseurs, sont stables en 2015 et s'établissent respectivement à 44 jours de chiffre d'affaires et à 50 jours d'achats comme en 2014 (cf. graphique 1)². Le décalage de trésorerie entre les règlements des clients et les paiements aux fournisseurs appelé solde commercial ou solde du crédit interentreprises³, reste au niveau de 2014 à 12 jours de chiffre d'affaires.

Sur le long terme, après un cycle baissier de dix ans (2000-2010), matérialisé par une réduction de 9 jours de chiffre d'affaires, les délais clients se sont stabilisés à 44 jours ; l'augmentation d'une journée en 2013 a été totalement effacée dès l'année suivante.

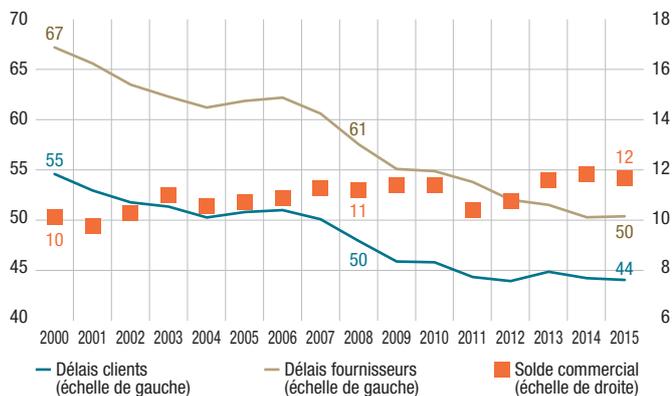
Les délais fournisseurs ont suivi la même tendance sur la période 2000-2010 avec une baisse de 12 jours d'achats, mais ont continué à se replier après 2011, à un rythme moins soutenu jusqu'en 2014, inscrivant une baisse supplémentaire de 4 jours d'achats.

La baisse tendancielle des délais de paiement n'a toutefois pas contribué à alléger la charge financière pesant sur les entreprises, puisque sur la période 2000-2015, le solde commercial est en augmentation de 2 jours de chiffre d'affaires ; il représente 12 jours de chiffre d'affaires en 2015 contre 10 jours en 2000.

L'augmentation du solde commercial peut sembler contre-intuitive avec les fortes baisses constatées sur les délais clients et fournisseurs. L'explication réside dans la composition des postes clients et fournisseurs des entreprises non financières, qui sont certes principalement constitués d'autres entreprises non financières résidentes, mais peuvent inclure également des administrations et des établissements publics, des ménages, des entreprises

G1 Les délais de paiement en France (2000-2015)

(moyennes non pondérées des ratios individuels, délais clients et solde commercial exprimés en jours de chiffre d'affaires, délais fournisseurs exprimés en jours d'achats)



Champ : Entreprises non financières telles que les définit la loi de modernisation de l'économie (LME).
Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

financières et des non-résidents. En outre, si les entreprises non financières accélèrent le règlement de leurs fournisseurs à un rythme plus élevé qu'elles n'encaissent le règlement de leurs clients, cela alourdit mécaniquement leur solde commercial. C'est exactement ce que l'on constate depuis 2011, avec une réduction des délais fournisseurs de 4 jours et une stabilité des délais clients, ce qui engendre une progression du solde commercial de 2 jours de chiffre d'affaires.

Pour mémoire, le calcul des délais peut s'avérer biaisé car la variation annuelle des postes clients et fournisseurs est mesurée à la date d'arrêté comptable et ne reflète pas forcément la saisonnalité de l'activité.

Des différences sectorielles toujours marquées

Les conditions de règlement interentreprises sont très hétérogènes entre les différents secteurs d'activité. En effet, un des principaux facteurs explicatifs des différences constatées (cf. tableau *infra*) est la nature de la clientèle (entreprises du secteur privé, du secteur public, ménages). Les entreprises en relation directe avec les ménages bénéficient d'un paiement comptant qui influe positivement sur

1 Les délais de paiement sont mesurés dans cette analyse à partir des données bilancielles : créances clients et dettes fournisseurs exprimées en jours de chiffre d'affaires et d'achats. Ces délais sont estimés sur la base de 246 120 unités légales réunies en 175 104 entreprises à partir des critères statistiques du décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 pris en application de la LME (cf. annexe 1).

2 Ces résultats sont calculés en moyenne des ratios individuels (chaque entreprise a le même poids quelle que soit sa taille) à partir des données FIBEN à fin octobre 2016 (cf. annexe 2).

3 Le solde commercial est mesuré dans cette analyse à partir des données bilancielles selon la formule suivante : créances clients (nettes des avances et acomptes reçus) - dettes fournisseurs (nettes des avances payées). Ce solde est exprimé en jours de chiffre d'affaires.

leur délai clients et leur solde commercial. D'autres facteurs peuvent expliquer ces différences sectorielles comme les usages des relations commerciales (pratique des avances par exemple) ou le volume des achats entrant dans le processus de production.

Trois secteurs d'activités restent fortement contributeurs au solde du crédit interentreprises

En 2015, trois secteurs d'activités sont principalement touchés par des délais de paiement clients supérieurs à 60 jours ⁴ :

La construction encaisse le paiement de ses clients en moyenne à 64 jours, ce qui représente une augmentation d'une journée par rapport à 2014. Les entreprises du secteur ont certes répercuté cette hausse sur leurs fournisseurs (+ 1 jour d'achats à 56 jours), mais restent fortement contributrices au crédit interentreprises avec un solde commercial au plus haut niveau sur la période de l'étude à 29 jours de chiffres d'affaires (stable par rapport à 2014).

Dans le secteur du soutien aux entreprises, les indicateurs du crédit interentreprises sont globalement stables avec des délais de paiement clients représentant 76 jours de chiffre d'affaires en 2015, et des délais fournisseurs à 61 jours

d'achats. Ce secteur présente le solde commercial le plus élevé des secteurs sous revue, à 47 jours de chiffre d'affaires, en léger recul par rapport à 2014 (- 1 jour). Ce secteur est composé d'une majorité d'entreprises de petite taille exerçant des activités très variées ⁵ et sont susceptibles de subir un rapport de force défavorable face à de grands donneurs d'ordre.

La situation n'est pas plus favorable dans le secteur de l'information et communication, mais les délais clients reculent d'un jour à 78 jours de chiffre d'affaires en 2015, et dans le même temps les entreprises du secteur parviennent à allonger leurs délais de règlement fournisseurs d'une journée à 73 jours d'achats, ce qui permet une légère amélioration du solde commercial à 41 jours de chiffre d'affaires en 2015 (- 1 jour par rapport à 2014).

Ces trois secteurs, qui représentent 29 % de l'ensemble des entreprises de l'échantillon, ont certes bénéficié de la baisse des délais de paiement clients amorcée depuis 2000 (respectivement de 6 et 7 jours de chiffre d'affaires dans la construction et le soutien aux entreprises), mais ces reculs restent cependant très inférieurs à ceux constatés pour l'ensemble des entreprises (- 11 jours). Le secteur de l'information communication fait un peu mieux

⁴ Délai de paiement maximal prévu par la loi de modernisation de l'économie (LME).

⁵ Activités scientifiques et techniques (juridiques, ingénierie, comptabilité, publicité...), et de soutien aux entreprises (location de véhicules et équipement, sécurité, nettoyage...).

Délais de paiement par secteur NAF (2000-2015)

(moyennes non pondérées des ratios individuels (nombre d'entreprises en 2015 en unités, délais clients et solde commercial en jours de chiffre d'affaires, délais fournisseurs en jours d'achats)

	Nombre d'entreprises	Délais Clients				Délais Fournisseurs				Solde Commercial			
		2000	2007	2014	2015	2000	2007	2014	2015	2000	2007	2014	2015
Tous secteurs (ensemble de l'économie) dont	175 104	54,6	50,1	44,2	44,1	67,2	60,6	50,3	50,4	10,1	11,3	11,9	11,7
Industrie manufacturière	26 405	72,9	68,8	55,8	55,7	77,8	70,8	56,1	56,0	23,2	23,7	20,0	19,9
Construction	27 496	70,4	66,2	63,2	64,0	78,9	69,2	55,0	55,9	21,8	23,2	28,5	28,6
Commerce et réparation automobile	71 497	35,8	31,7	25,9	25,5	56,4	51,6	42,1	41,9	- 9,1	- 8,6	- 6,8	- 6,9
Transports et entreposage	7 386	71,1	58,2	53,9	54,1	57,8	47,3	41,8	42,4	35,5	29,3	28,0	28,2
Hébergement et restauration	8 861	9,2	7,8	6,1	6,1	51,8	50,6	45,3	45,3	- 16,4	- 16,9	- 17,3	- 17,4
Information et communication	4 914	90,2	86,8	78,7	78,0	87,1	78,7	72,0	72,8	41,1	45,8	42,5	41,3
Activités immobilières	2 814	18,6	23,8	26,0	28,0	61,4	56,2	59,0	57,3	- 6,0	3,3	4,5	7,2
Soutien aux entreprises	18 664	82,6	82,0	76,3	75,5	76,2	68,9	60,9	61,3	44,5	49,2	47,9	47,1

Champ : Entreprises non financières telles que les définit la loi de modernisation de l'économie (LME).

Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

que l'ensemble puisque la baisse constatée est de 12 jours entre 2000 et 2015, mais il demeure le secteur d'activité où les entreprises encaissent leurs règlements clients le plus tardivement.

Deux secteurs pour lesquels le crédit interentreprises constitue une ressource financière

Dans le secteur de l'hébergement et restauration, le crédit interentreprises constitue une ressource financière qui représente 17 jours de chiffre d'affaires. Cette ressource est stable dans le temps puisqu'en 2000, elle s'établissait à 16 jours de chiffre d'affaires et constitue bel et bien un avantage structurel au regard d'une clientèle très majoritairement composée de ménages. Ainsi les entreprises du secteur bénéficient en moyenne d'un délai d'encaissement clients estimé à 6 jours de chiffre d'affaires, soit 38 jours en dessous du délai moyen tous secteurs confondus. Dans le même temps, ces entreprises honorent leurs factures à 45 jours (seulement 5 jours en dessous du délai moyen).

Le secteur du commerce qui est le plus représenté (41 % des entreprises de l'échantillon) dispose également de cet avantage structurel, mais dans des proportions moins importantes que le secteur de l'hébergement restauration, puisque le délai clients est de 26 jours de chiffre d'affaires en 2015 (18 jours en dessous du délai moyen) et le délai fournisseurs de 42 jours d'achats (8 jours en dessous du délai moyen).

Le cas particulier du secteur du transport

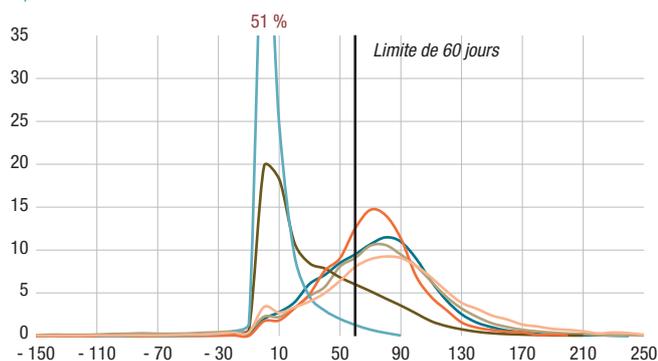
La loi encadrant les délais de paiement prévoit une disposition dérogatoire établissant un plafond de paiement à 30 jours (à compter de la date d'émission de la facture) pour le transport routier de marchandises et la location de véhicules notamment.

Malgré ces dispositions, les délais de paiement clients du secteur du transport restent à un niveau élevés à 54 jours de chiffre d'affaires en 2015.

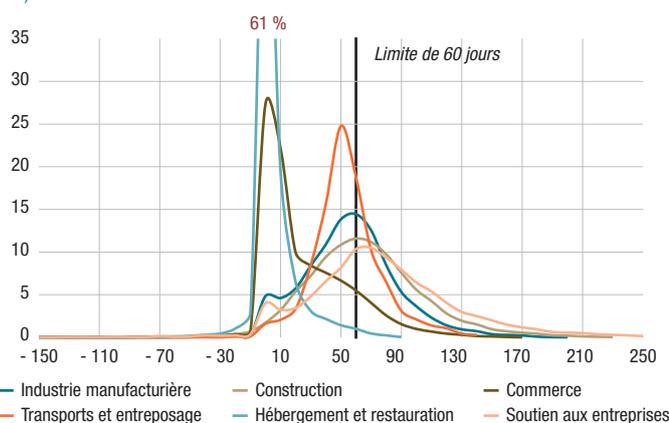
G2 Dispersion des délais clients : distribution des entreprises selon leur délai clients

(en %, délais clients en jours de chiffre d'affaires)

a) En 2000



b) En 2015



Note : Représentation graphique tronquée à - 150 et + 300 jours.

Champ : cf. graphique 1.

Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

L'évolution des distributions des délais clients

La superposition des courbes de distribution apporte un éclairage sur les comportements des paiements clients par secteur. Ainsi dans les secteurs présentant les courbes les plus aplaties, les entreprises sont plus nombreuses à avoir des délais de paiement éloignés des pics des distributions (cf. graphique 2 b). Dans le cas présent, l'aplatissement ou la verticalité

de la courbe traduit en réalité essentiellement la nature de la clientèle des entreprises du secteur ; les secteurs présentant les courbes les plus aplaties travaillent presque exclusivement pour une clientèle professionnelle tandis que les deux secteurs ayant des courbes plus verticales disposent d'une part significative de clients particuliers réglant leurs achats au comptant.

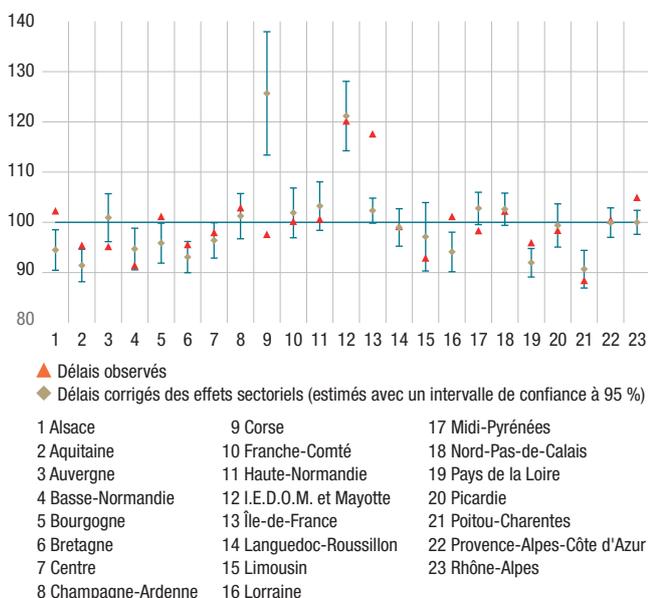
La comparaison entre les distributions des années 2000 et 2015 – cf. graphiques 2 a) et b) – montre un déplacement de la distribution vers la gauche de la totalité des secteurs sous revue, ce qui traduit naturellement une amélioration des comportements de paiement dont les pics de distribution sont désormais sur ou à l'intérieur de la limite légale des 60 jours. Toutefois, une partie significative de la distribution se trouve toujours sur la droite de la limite légale des 60 jours, traduisant la persistance de retards de paiement (cf. *infra* analyse des retards partie 2). À l'inverse et comme évoqué plus haut, les deux secteurs présentant des avantages structurels (commerce et hébergement restauration) se retrouvent avec des courbes nettement décalées vers la gauche et avec une forte concentration des délais autour des pics des distributions.

Les écarts régionaux reflètent majoritairement des différences de tissus économiques

Le niveau des délais moyens de paiement varie d'une région à l'autre (cf. graphique 3), mais l'interprétation de ces disparités doit être menée avec prudence et ces écarts ne doivent pas être trop hâtivement assimilés à l'existence de caractéristiques régionales, sociales ou culturelles. En effet, l'analyse statistique est biaisée par des effets de composition (secteurs et tailles) reflet de tissus économiques très différents entre les régions, et qui influencent directement le niveau des délais moyens observés. La comparaison des délais moyens « toutes choses égales par ailleurs », c'est-à-dire en neutralisant ces effets (délais corrigés), montre que les comportements de paiement sont beaucoup moins divergents que dans le constat initial.

G3 Délais de paiement clients par région en 2015

(moyennes des délais individuels, exprimés par rapport à la moyenne nationale – base 100)



Champ : Unités légales.

Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

Le cas de la région Île-de-France est emblématique de cet effet sectoriel puisque les secteurs présentant des délais de paiement clients moyens supérieurs à 60 jours⁶ (voir *supra*) sont surreprésentés (40 % des entreprises), contre seulement 30 % pour l'ensemble des entreprises à l'échelle nationale. Corrigé de ce biais sectoriel, le délai clients moyen de cette région est à peine supérieur à la moyenne nationale.

Par ailleurs, la plupart des intervalles de confiance se regroupent, ce qui d'un point de vue statistique signifie que les délais moyens estimés « toutes choses égales par ailleurs » ne peuvent être considérés comme fondamentalement différents les uns des autres. Seuls deux ensembles se différencient véritablement, la Corse et les départements d'outre-mer qui en raison de leur spécificité géographique ont des délais moyens supérieurs à la moyenne nationale.

⁶ Secteurs de la construction, des activités de soutien et de l'information-communication.

2. La proportion des entreprises concernées par un paiement en retard ne s'aggrave pas

La loi de modernisation de l'économie (LME) stipule que le délai de paiement convenu entre les partenaires commerciaux ne peut dépasser 60 jours à compter de la date d'émission de la facture, mais il peut être inférieur. Au niveau de l'entreprise, un retard de paiement se produit lorsque ce délai contractuel convenu entre les parties est dépassé. Cette information n'étant pas disponible dans les données bilancielle, l'analyse statistique des retards se fonde sur l'analyse des indicateurs individuels des délais clients et fournisseurs supérieurs à la norme légale des 60 jours, identifiée ici de manière approximative en nombre de jours d'achats ou de chiffre d'affaires. Une partie des retards est donc occultée.

Selon cette approche, en 2015, la proportion d'entreprises concernées par un retard de paiement (délai moyen supérieur à 60 jours) est stable du côté des délais clients comme des délais fournisseurs pour les retards inférieurs à un mois comme pour

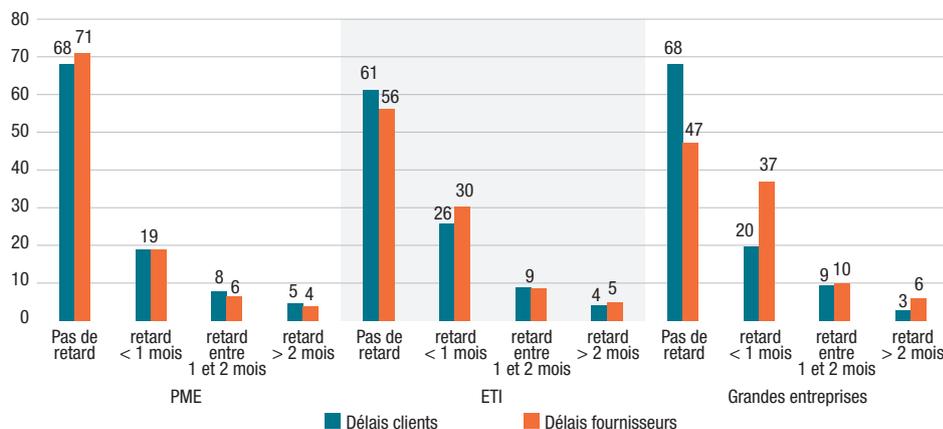
les retards plus longs. Comme en 2014, 32 % des entreprises subissent un retard de règlement de leurs clients : de moins d'un mois pour 20 % d'entre elles, entre un et deux mois pour 8 %, et supérieur à deux mois pour 4 %. Concernant les paiements à leurs fournisseurs, 29 % sont responsables d'un retard : de moins d'un mois pour 19 %, entre un et deux mois pour 6 % et supérieur à deux mois pour 4 %.

Des disparités toujours présentes selon la taille...

La répartition des paiements ventilés par tranche de délais et par taille d'entreprises, met en évidence la persistance d'un rapport de force favorable aux grandes entreprises (cf. graphique 4). Certaines grandes entreprises retardent les paiements à leurs fournisseurs, notamment les plus petits qui acceptent ce paiement différé par crainte de perdre un gros client ou de détériorer une relation commerciale. Ainsi, moins d'une grande entreprise sur deux paie ses fournisseurs à moins de 60 jours (délai légal). À l'inverse, plus de deux PME sur trois respectent ce délai de 60 jours.

G4 Répartition des délais de paiements par tranche et par taille d'entreprises (2015)

(en %, pas de retard = délai inférieur à 60 jours)



Champ : cf. graphique 1.

Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

Du côté des règlements clients, les ETI sont les plus nombreuses à subir un retard, 39 % contre 32 % pour les PME et les grandes entreprises. Pour les PME, ce chiffre masque toutefois une grande hétérogénéité individuelle car 46 % des PME (contre 34 % pour l'ensemble ETI-grandes entreprises) exercent leur activité dans les secteurs de l'hébergement-restauration et du commerce, dans les lesquels les retards sont peu nombreux (cf. paragraphe suivant).

... et selon le secteur d'activité

La disparité des expositions aux retards de paiement est encore plus visible si on ventile les entreprises par secteur d'activité (cf. graphique 5).

À l'instar des niveaux moyens des délais de paiement, deux secteurs présentent des avantages structurels (cf. *supra*) :

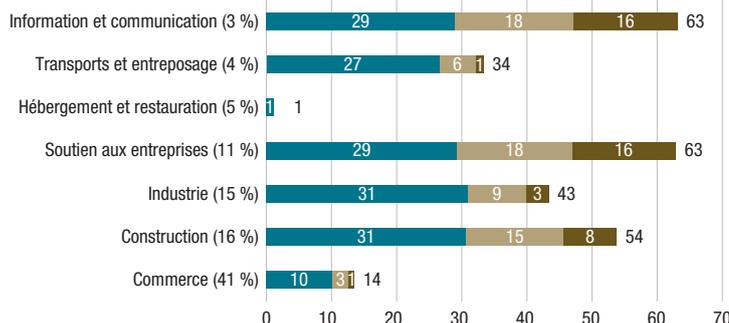
- Dans l'hébergement-restauration, les délais clients supérieurs à 60 jours sont quasiment inexistant. Malgré cet avantage, 23 % des entreprises du secteur sont toutefois en retard pour payer leurs fournisseurs.
- Dans le commerce, seuls 14 % des entreprises sont réglées après 60 jours. Ces chiffres masquent toutefois une forte disparité infra-sectorielle en fonction de la composition du poste clients. Les entreprises du secteur en relation commerciale avec d'autres entreprises non financières sont plus susceptibles de subir un retard de paiement que celles en contact avec les ménages.

Dans le secteur du transport et entreposage, 34 % des entreprises sont dans l'attente d'un règlement en retard. Ce chiffre proche de la moyenne tous secteurs confondus (32 %) est lui aussi à relativiser. En effet, la loi stipule qu'une partie du secteur doit être payée à 30 jours (cf. *supra*). Faute de disposer de l'information disponible pour isoler les entreprises concernées, comptabiliser les retards comme les délais clients supérieurs à 60 jours pour

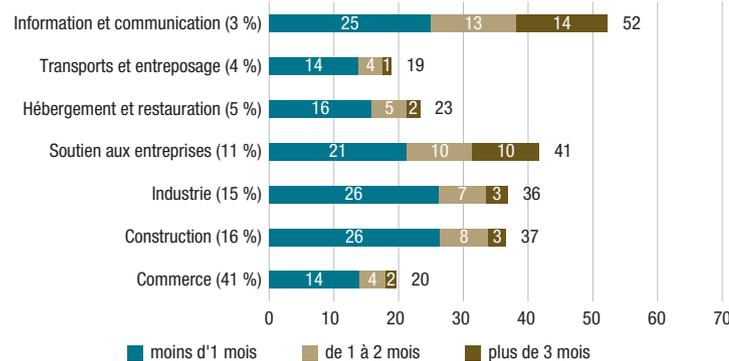
G5 Répartition des retards de paiements par tranche et par secteur d'activité (2015)

(en %, retard = délai supérieur à 60 jours, chiffres entre parenthèses : % d'entreprises exerçant leur activité dans le secteur)

a) Retards clients



b) Retards fournisseurs



Champ : cf. graphique 1.
Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

l'ensemble du secteur peut occulter un grand nombre d'écarts à la loi.

Dans la construction, plus d'une entreprise sur deux (54 %) subit un retard de paiement alors qu'elles sont nettement moins nombreuses (37 %) à payer leurs fournisseurs à plus de 60 jours. Ces retards de règlement des clients dont 8 % sont supérieurs à deux mois, détériorent la situation économique des entreprises, alors que le secteur a particulièrement souffert de la crise et que l'activité recule encore en 2015⁷. Les retards peuvent menacer l'équilibre financier des entreprises ayant un portefeuille clients concentré.

7 Cf. « La situation des entreprises en France en 2015 », Banque de France, (dans ce Bulletin 209).

Dans l'industrie, 43 % des entreprises sont concernées par un retard de paiement. Cette proportion a baissé de 18 points de pourcentage en dix ans, c'est de loin la plus forte baisse parmi les quatre grands secteurs d'activité (-7 points dans le commerce, -6 points dans la construction et -4 points dans le soutien aux entreprises), mais elle reste toutefois très élevée.

Dans le soutien aux entreprises et l'information-communication, la proportion d'entreprises confrontées à des retards de paiement est de 63 %, soit pratiquement le double de la moyenne tous secteurs confondus (32 %). Cette situation fragilise la trésorerie des entreprises et les incite à retarder leurs propres décaissements. Ces deux secteurs enregistrent ainsi les plus fortes proportions d'entreprises en retard de paiement vis-à-vis de leurs fournisseurs (52 % pour l'information-communication et 41 % pour le soutien aux entreprises).

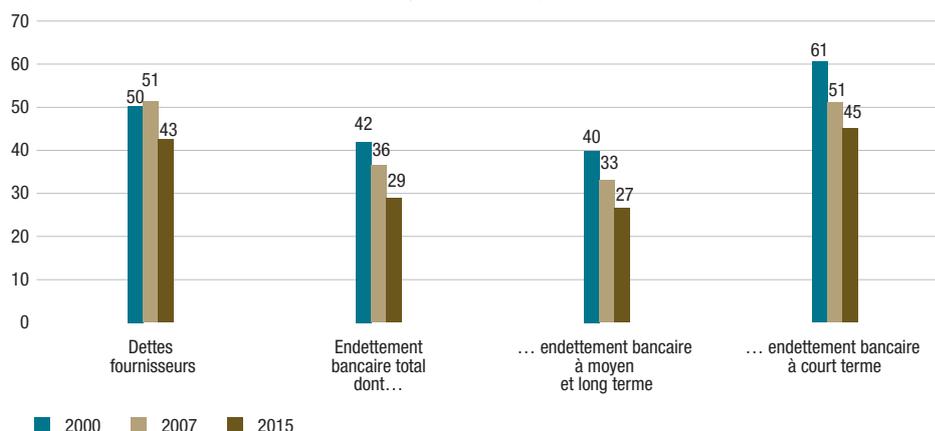
Les retards de paiement représentent un risque potentiel pour l'ensemble de l'économie

Avec la réduction des délais de paiement, la proportion de paiements retardataires a fortement diminué depuis dix ans et surtout dans les deux ans qui ont suivi la mise en application de la LME, mais elle s'est stabilisée à des niveaux qui restent élevés. En effet, les retards de paiement font peser un risque sur l'ensemble de l'économie, essentiellement de deux natures :

Un risque de crédit : les 32 % d'entreprises supportant des délais clients supérieurs à 60 jours portent 27 % de l'endettement bancaire à moyen et long terme, mais 45 % du seul crédit bancaire à court terme (cf. graphique 6). Ces entreprises peuvent être confrontées à des problèmes de trésorerie et avoir davantage recours au financement court terme. Du côté des fournisseurs, les délais de paiement longs vont de pair avec un recours

G6 Part des dettes fournisseurs et de l'endettement portés par les entreprises subissant un délai de paiement supérieur à 60 jours de chiffre d'affaires (2000-2007-2015)

(en % des dettes fournisseurs totales ; en % dans la catégorie d'endettement)



Champ : cf. graphique 1.

Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

important à l'endettement, ce qui peut révéler des structures financières fragiles : ainsi les 29 % d'entreprises payant leurs fournisseurs à plus de 60 jours concentrent à elles seules 46 % de l'endettement à moyen et long terme, et 55 % de l'endettement court terme.

Un risque de transmission des difficultés de trésorerie entre entreprises dû à des comportements retardataires en chaîne. Les délais clients longs sont souvent associés à des délais fournisseurs longs (cf. *supra* secteurs de l'information communication et du soutien aux entreprises) car les entreprises victimes de retards de règlement de leurs clients sont tentées de reporter les paiements à leurs propres fournisseurs. En 2015, 43 % de l'ensemble des dettes fournisseurs sont portées par les 32 % d'entreprises subissant des délais clients supérieurs à 60 jours (cf. graphique 6). Ces fournisseurs sont exposés au risque d'être payés eux-mêmes en retard, voire à renoncer à leurs créances si leur client fait faillite. Selon Altares, la probabilité de défaillance augmente de manière exponentielle à partir de 30 jours de retard des délais clients. Toute une chaîne de partenaires commerciaux peut ainsi se trouver fragilisée.

La réduction des retards de paiement : un enjeu important notamment pour les PME...

Une simulation d'un alignement à 60 jours de tous les délais de paiement, clients et fournisseurs, des entreprises de l'échantillon donne une idée de l'enjeu macroéconomique lié à la réduction des retards de paiement⁸. La trésorerie nette libérée si l'ensemble des créances clients et des dettes fournisseurs en retard étaient payées à 60 jours est estimée à 11 milliards d'euros (- 1 milliard sur un an). Ces transferts bénéficieraient principalement aux PME pour 16 milliards (comme en 2014) et aux ETI pour 6 milliards

(+ 2 milliards sur un an). Ils seraient financés à hauteur de 11 milliards par les grandes entreprises, et pour le solde (11 milliards) par les sociétés financières, l'État, les collectivités locales et les non-résidents.

... et des marges d'amélioration possible

Si la LME a permis une baisse générale des délais de paiement, de trop nombreux cas de paiement non conformes subsistent. Du côté des encaissements, la gestion du poste clients, l'amélioration des procédures de recouvrement et la protection contre le risque d'impayés sont des enjeux très importants pour assurer la liquidité des entreprises, notamment des PME.

Pour faire face à d'éventuelles tensions de trésorerie, les entreprises ont de plus en plus recours à l'affacturage qui consiste à céder un ensemble de factures à un établissement financier. Les encours d'affacturage ont significativement progressé depuis 2009 (cf. encadré *infra*). Cette pratique peut aussi être utilisée pour sécuriser les relations des entreprises avec leurs fournisseurs stratégiques dans le cadre d'un contrat d'affacturage inversé (*reverse factoring*), qui leur garantit un paiement rapide ; au niveau macroéconomique cette pratique permet d'instaurer un cercle vertueux.

Il est probable que les délais de paiement, dès lors qu'ils seront conformes à la loi, cessent de baisser et se stabilisent dans les années à venir. En revanche, concernant les retards, une réelle marge d'amélioration existe au vu de la persistance de nombreux retards ; elle passe par la prise de conscience de tous les acteurs économiques, la promotion des bonnes pratiques, et un meilleur accès de toutes les entreprises y compris les plus petites aux solutions de financement du poste clients.

8 Il ne s'agit pas d'une mesure d'impact du respect total de la loi au sens strict, dans la mesure où la loi concerne des délais en jours calendaires mesurés à la date d'émission de la facture. Ici, les délais sont mesurés en termes de jours d'achats et de ventes à partir des encours de dettes fournisseurs et de créances clients. Par ailleurs, concernant les délais de paiement, plusieurs modes de computation existent (60 jours ou 45 jours fin de mois), dont on ne tient pas compte. Enfin, par rapport aux 60 jours de délais, certains secteurs font exception (transport, bijouterie, secteur public, etc.), et dans certains secteurs, les clients ne payent pas en date d'émission de factures (dans la construction avec le règlement en fonction de l'état d'avancement des travaux, par exemple). Ces éléments ne sont pas pris en compte ici. Le choix de calibrer l'exercice à 60 jours d'achats ou de chiffre d'affaires est donc normatif, destiné à donner un ordre de grandeur. Il faut aussi préciser que cette simulation est faite sur la base des entreprises recensées dans la base FIBEN, qui n'est pas exhaustive (cf. annexe 1).

Encadré

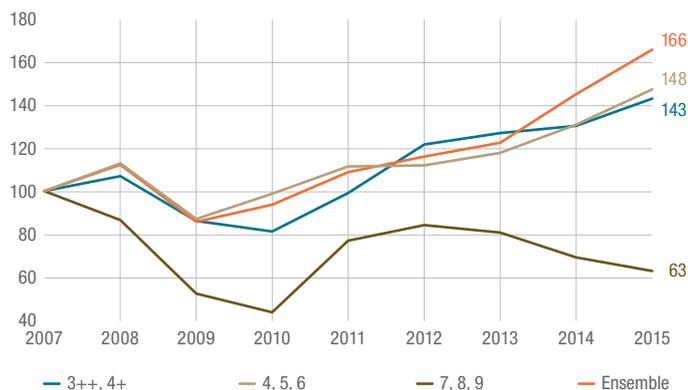
Évolution du financement par affacturage des entreprises

Pour faire face à des décalages de trésorerie, les entreprises peuvent avoir recours à l'affacturage ; solution de financement qui consiste pour une entreprise à céder ses factures à un établissement financier en échange de liquidités immédiates.

Sur la période de l'étude, on constate que la crise économique et financière survenue en 2008 a eu un effet néfaste sur les encours d'affacturage (ou *factor*) de l'ensemble des entreprises et particulièrement sur celles présentant les cotations les plus faibles (cf. graphique). Il est difficile d'identifier les facteurs explicatifs de cette baisse ; néanmoins un élément important est la baisse du chiffre d'affaires des entreprises qui a fait mécaniquement diminuer le nombre et le montant des factures à remettre aux établissements financiers. Le financement factor, en étant directement adossé à des factures clients, présente davantage de garanties pour les établissements financiers que d'autres sources de financement court terme. Ainsi, en période de crise, ce type de financement pourrait être utilisé comme substitut à des lignes de découvert. Cependant, cette substitution n'a pas eu lieu puisque les encours de crédit factor ont diminué de 24 % entre 2008 et 2009 pendant que l'ensemble des crédits court terme n'enregistrait une baisse que de 16 %.

Évolution des encours d'affacturage par cotation Banque de France

(base 100=2007)



Champ : Unités légales dont les établissements financiers ont déclaré individuellement un encours d'affacturage supérieur à 25 000 euros au Service central des risques de la Banque de France.

Note 1 : L'encours d'affacturage est la moyenne annuelle des encours constatés à chaque fin de mois.

Note 2 : La « cotation Banque de France » est une appréciation de la Banque de France sur la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements financiers à un horizon de trois ans. 3++ représente la meilleure cote, 9 la moins bonne. La courbe Ensemble contient en outre les cotes 0 attribuées aux entreprises pour lesquelles une cotation n'a pas pu être attribuée faute d'éléments financiers et en l'absence d'éléments défavorables.

Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

Depuis le point bas constaté en 2009, les encours factor ont progressé en moyenne de 11,7 % par an pour l'ensemble des entreprises. Cette progression s'explique essentiellement par une hausse des encours moyens par entreprise (+ 10,3 % en moyenne par an) alors que dans le même temps le nombre d'entreprises ayant recours à l'affacturage ne s'accroît pas sensiblement (+ 1,2 % en moyenne par an).

On constate une convergence des évolutions entre les meilleures cotations (3++ à 4+) et les cotations intermédiaires (4, 5, 6) depuis 2010. En revanche, l'encours d'affacturage des entreprises présentant les cotes les plus faibles diminue depuis trois ans (-25 %). Les sociétés d'affacturage peuvent en fonction des termes du contrat les liant à leur client être exposées au risque de défaut et sont donc vigilantes à la qualité des contreparties financées.

On constate que l'augmentation a été portée par les grandes entreprises. Pour les très petites entreprises, les encours n'ont pas progressé depuis 2013. Ceci, malgré les offres qui leur sont spécifiquement dédiées, en réponse notamment aux conclusions du rapport Charpin, qui invitait à « faciliter le recours à l'affacturage par les entreprises de moins de 20 salariés pour faire face aux difficultés croissantes d'accès au financement court terme sans collatéral ».

Bibliographie

Altares (2016)

« Analyse deuxième trimestre 2016 : comportements de paiement des entreprises en France et en Europe », septembre.

Banque de France (2017)

« La situation des entreprises en France en 2015 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 209, janvier-février.

Inspection générale des finances (2013)

« Le crédit interentreprises et la couverture du postes clients », janvier, Charpin (J.-M.).

Observatoire des délais de paiement (2011, 2012, 2013 et 2015)

« Les délais de paiement en France : Point sur la période 2014-2015 », Observatoire des délais de paiement, rapport 2015.

« Une double nécessité : stabiliser la loi, aménager les procédures de vérification pour les acteurs publics locaux », Observatoire des délais de paiement, rapport 2013.

« Treize mesures pour réduire les délais de paiement », Observatoire des délais de paiement, rapport 2012.

« 2011, une année d'incertitudes », Observatoire des délais de paiement, rapport 2011.

Annexe 1

Les données

Le fichier FIBEN

Le Fichier Bancaire des Entreprises géré par la direction des Entreprises de la Banque de France recense les comptes sociaux de sociétés imposées au bénéfice industriel et commercial ou au bénéfice réel normal (BIC-BRN). La collecte concerne les entreprises exerçant leur activité sur le territoire français, dont le chiffre d'affaires excède 750 000 euros. Le taux de couverture de FIBEN par rapport à la population totale des entreprises est supérieur à 75 % en termes d'effectifs salariés dans la plupart des secteurs ; il atteint ou dépasse 80 % dans le commerce et l'industrie manufacturière.

Le champ retenu

Ensemble des activités marchandes, à l'exclusion des secteurs NAF « KZ » (activités financières, hors *holdings*) et « OQ » (administration, enseignement, santé humaine et action sociale). Sont également exclus les établissements publics et les sociétés d'économie mixte.

Les liens financiers

La Banque de France recense les liens financiers et analyse le pourcentage de détention du capital par d'autres entreprises, selon que le détenteur est lui-même une société non financière (y compris *holdings*), une institution financière (banques, OPCVM, sociétés d'assurance), une personne physique (particuliers ou salariés), l'État ou encore une entreprise non résidente.

Les tailles d'entreprise selon les critères de la LME

Le décret d'application de la LME de décembre 2008 définit le concept statistique d'« entreprise ». Dans la continuité des définitions de la Commission européenne, il précise les catégories de tailles d'entreprises à utiliser, ainsi que les critères permettant de les déterminer. Ceux-ci sont au nombre de quatre : les effectifs, le chiffre d'affaires, le total de bilan et les liens financiers.

Les trois premiers critères sont appréciés au niveau de chaque entreprise entendue comme la plus petite combinaison d'unités légales constituant une unité organisationnelle de production de biens et de services, jouissant d'une certaine autonomie de décision (définie à partir des liens financiers). On retient un lien financier lorsqu'il correspond à une détention d'au moins 50 % du capital d'une unité légale.

Les PME sont les entreprises de moins de 250 salariés, avec un chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'euros ou un total de bilan inférieur à 43 millions d'euros.

Les entreprises de taille intermédiaire (ETI) sont des entreprises n'appartenant pas à la catégorie des PME et occupant moins de 5 000 personnes. En outre, les ETI doivent respecter l'un des deux critères suivants : chiffre d'affaires annuel inférieur ou égal à 1,5 milliard d'euros ou total de bilan annuel inférieur ou égal à 2 milliards d'euros.

Unités légales et entreprises au sens de la LME

(nombre d'entités étudiées)

	Taille	2000	2007	2014	2015
Nombre d'unités légales	PME	165 716	211 978	214 180	211 521
	ETI	16 453	22 668	25 462	25 804
	Grandes entreprises	5 883	7 760	8 916	8 795
Nombre d'entreprises	PME	148 654	180 883	172 790	170 059
	ETI	3 972	4 438	4 777	4 823
	Grandes entreprises	157	194	218	222

Source : Banque de France - FIBEN, données à fin octobre 2016.

Les grandes entreprises regroupent les autres entreprises (non PME, non ETI).

L'attribution du secteur d'activité

Dans le cas d'une entreprise composée de plusieurs unités légales, le secteur est déterminé à partir d'un regroupement par secteur des unités légales.

Le secteur retenu est celui des unités légales dont le poids dans l'entreprise est le plus important en termes de chiffre d'affaires, à condition que celui-ci excède 50 %. Dans le cas contraire, le classement par secteur des différents « regroupements » d'unités légales est effectué sur le critère des effectifs, toujours à condition que le poids dépasse 50 %. À défaut, on revient au classement par chiffre d'affaires, en retenant le secteur des unités dont la part est la plus forte.

Annexe 2

Indicateurs utilisés et mode de calcul

Exprimé en jours de chiffre d'affaires, le ratio « délais clients » rapporte les créances clients, effets escomptés non échus inclus, au chiffre d'affaires toutes charges comprises (TTC), multiplié par 360. Les créances clients sont calculées après déduction des avances et acomptes versés sur commande (inscrits au passif du bilan).

Exprimé en jours d'achats, le ratio « délais fournisseurs » rapporte les dettes fournisseurs aux achats et autres charges externes TTC, multiplié par 360. Les dettes fournisseurs sont calculées après déduction des avances et acomptes versées aux fournisseurs (inscrits à l'actif du bilan).

Le solde commercial (ou solde du crédit interentreprises) correspond au solde des créances

clients de l'entreprise et de ses dettes fournisseurs (nettes des avances et acomptes). Il est exprimé en jours de chiffre d'affaires. Il peut être aussi défini comme la différence entre le ratio « délais clients » et le ratio « délais fournisseurs » corrigé du ratio achats/chiffre d'affaires. Le solde commercial d'une entreprise reflète sa situation prêteuse ou emprunteuse vis-à-vis des partenaires commerciaux. Lorsqu'il est positif, l'entreprise finance ses partenaires par le biais du crédit interentreprises, dans le cas inverse, ses partenaires la financent.

La moyenne de ratios individuels (ou moyenne non pondérée), attribue le même poids à chaque entreprise. Cette approche microéconomique permet de mieux prendre en compte l'hétérogénéité des observations individuelles.

La situation des entreprises en France en 2015

Benjamin BUREAU,
Matthias BÜRKER,
Thibault LIBERT
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

L'activité des entreprises en France augmente de 0,7 % en 2015, malgré le recul enregistré pour la catégorie des grandes entreprises (-0,6 %). La valeur ajoutée progresse en revanche pour l'ensemble des entreprises (+ 2,8 %). Le taux de marge, en hausse, atteint 23,6 %, sans retrouver toutefois les niveaux d'avant la crise. À l'opposé, la chute de l'investissement se poursuit en 2015, avec un nouveau recul de 8,3 % par rapport à 2014. Dans un contexte de taux bas, le taux d'endettement des grandes entreprises augmente, alors que celui des petites et moyennes entreprises (PME) et des entreprises de taille intermédiaire (ETI) se contracte. Enfin, la rentabilité financière atteint 9,9 %, en augmentation sensible pour toutes les tailles d'entreprises.

Mots clés : activité, investissement, endettement, rentabilité, PME, ETI, grandes entreprises

Codes JEL : E22, G30, L25

Chiffres clés

0,7 %

la hausse du chiffre d'affaires

23,6 %

le taux de marge des entreprises non financières

- 8,3 %

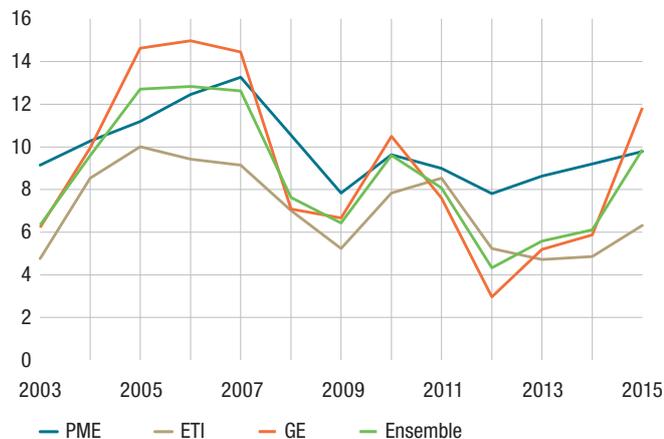
la baisse de l'investissement d'exploitation

3,8 points de pourcentage

la hausse de la rentabilité financière, qui atteint 9,9 %

Rentabilité financière

(capacité nette d'autofinancement/capitaux propres, en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

1. L'activité et le taux de marge augmentent

Une activité en hausse en dépit d'un recul dans les grandes entreprises

Le chiffre d'affaires des entreprises en France augmente de 0,7 % en 2015, marquant un léger rebond après la décélération enregistrée un an auparavant (+ 0,2 % en 2014, après + 1,5 % en 2013, cf. tableau 1). Ce regain d'activité masque toutefois des différences selon les tailles d'entreprises. Si les chiffres d'affaires des PME et des ETI augmentent respectivement de 1,8 % et de 1,3 %, celui des grandes entreprises diminue de 0,6 %.

L'activité est tirée par un chiffre d'affaires à l'exportation particulièrement dynamique. Dans une conjoncture internationale contrastée, marquée d'un côté par le fléchissement de la croissance dans les pays émergents et, à l'opposé, par la confirmation de reprise dans la zone euro, l'activité internationale augmente ainsi de 2,3 %. Les PME et les ETI présentent les taux de croissance les plus élevés : + 5,1 % et + 4,0 %, des plus hauts depuis 2010. La croissance est plus modeste pour les GE (+ 0,3 %) mais contraste avec le recul de 2014 (- 1,0 %).

La valeur ajoutée progresse pour toutes les tailles d'entreprises

La création de richesse des entreprises progresse sensiblement en 2015. La valeur ajoutée retrouve ainsi une croissance soutenue de 2,8 %, après un creux à 0,6 % en 2014. Les PME et ETI confirment des croissances solides de 2,0 % et 2,1 %. Les grandes entreprises affichent une hausse plus marquée de 3,8 %, ce qui tend à suggérer qu'elles ont profité à plein de la chute du prix du pétrole en 2015.

Le taux de marge se redresse

Dans le même temps, la capacité des entreprises à générer des liquidités, mesurée par l'excédent brut d'exploitation (EBE), augmente de 7,3 %, soit la plus forte croissance depuis 2010. La hausse est particulièrement marquée pour les grandes entreprises (+ 13,8 %), compte tenu notamment de la forte croissance de leur valeur ajoutée et de la décélération de leurs charges de personnel (cf. tableau 2). L'EBE augmente de 2,1 % et 3,6 % chez les PME et les ETI, qui bénéficient notamment de baisses sensibles de leurs impôts à la production (- 3,8 % et - 1,3 %). Ces évolutions sont cohérentes avec la mise en œuvre du Pacte de responsabilité et de solidarité, et plus

T1 Évolution de l'activité et de la valeur ajoutée

(en %)

	Chiffre d'affaires			Dont exportations			Valeur ajoutée		
	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2013/2012	2014/2013	2015/2014
PME	1,8	1,1	1,8	4,6	2,9	5,1	1,6	1,9	2,0
ETI	0,7	- 0,3	1,3	0,8	0,4	4,0	1,2	1,9	2,1
GE	2,0	0,0	- 0,6	3,9	- 1,0	0,3	4,7	- 1,3	3,8
Ensemble	1,5	0,2	0,7	2,8	0,0	2,3	2,7	0,6	2,8

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la Loi de modernisation de l'économie (LME).

Note de lecture : Les variations sont calculées sur un échantillon d'entreprises dont les bilans sont présents dans la base de données FIBEN pour deux exercices consécutifs (population cylindrée). Les entrées et sorties de l'échantillon dues à des absorptions, des défaillances ou des créations ne sont pas prises en compte. La taille retenue est celle de l'année N - 1, quelle que soit la situation de l'entreprise pour l'année N (par exemple, on retient la taille de 2014 lorsqu'on compare 2015 à 2014, et celle de 2013 lorsqu'on compare 2014 à 2013). On pourra se référer aux annexes 1 et 2 pour plus de détail sur la base FIBEN et la définition des tailles d'entreprises selon les critères de la LME.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

T2 De la valeur ajoutée à l'EBE

(en %)

	Valeur ajoutée			Charges de personnel			Impôts à la production			Excédent brut d'exploitation		
	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2013/2012	2014/2013	2015/2014
PME	1,6	1,9	2,0	1,9	2,0	2,3	3,1	- 1,4	- 3,8	0,0	2,5	2,1
ETI	1,2	1,9	2,1	1,7	1,8	2,1	1,1	3,2	- 1,3	- 1,0	2,2	3,6
GE	4,7	- 1,3	3,8	1,4	1,4	0,6	3,2	1,1	1,4	13,2	- 9,5	13,8
Ensemble	2,7	0,6	2,8	1,7	1,7	1,6	2,6	1,2	- 0,1	5,0	- 2,8	7,3

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.

Note de lecture : Cf. tableau 1.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

précisément avec l'instauration d'un abattement sur la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S) qui impacte relativement plus les entreprises ayant des chiffres d'affaires plus faibles.

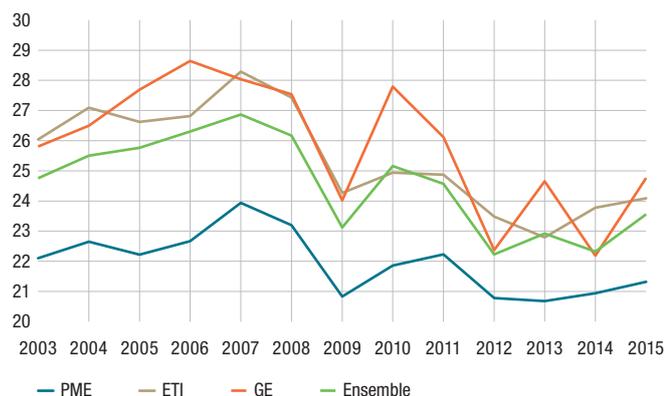
Le taux de croissance des charges de personnel est relativement stable pour l'ensemble des entreprises : + 1,7 % en 2013 et 2014, + 1,6 % en 2015 (cf. tableau 2). Ce taux est toutefois sensiblement plus faible que les années précédentes (+ 5,7 % en 2011, + 2,9 % en 2012), c'est-à-dire avant la mise en œuvre du crédit d'impôt sur la compétitivité et l'emploi (CICE) en 2013. L'encadré 1 analyse plus en détail le lien entre le CICE et l'évolution du coût du travail.

Au total, le taux de marge, qui est mesuré ici par le rapport de l'EBE sur la valeur ajoutée, atteint 23,6 %, en hausse pour toutes les tailles d'entreprises (graphique 1), sans retrouver toutefois

les niveaux d'avant-crise (25,8 % en moyenne sur la période 2003-2007).

G1 Taux de marge

(EBE/valeur ajoutée, en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

Encadré 1

Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) et évolution du coût du travail

Entré en vigueur le 1^{er} janvier 2013, le CICE est un crédit d'impôt qui porte sur la masse salariale des salariés dont les rémunérations n'excèdent pas 2,5 fois le SMIC. Son taux, de 4 % en 2013, s'élève à 6 % depuis 2014.

Les données bilancielle de FIBEN permettent d'apprécier si l'évolution du coût du travail observée ces dernières années est compatible avec les effets attendus du CICE en matière de baisse du coût du travail. Le graphique ci-dessous présente ainsi l'évolution du coût du travail moyen pour un panel de PME, ETI et grandes entreprises (GE) pour lesquelles nous disposons d'une information chaque année de 2010 à 2015.

.../...

Cette évolution doit être interprétée avec prudence dans la mesure où d'autres décisions de politique publique, tendant à augmenter le coût du travail, ont été mises en œuvre un peu avant ou au même moment que le CICE (annualisation du calcul des exonérations sur les bas salaires en 2011, réforme des heures supplémentaires en 2012, etc.)¹. Par ailleurs, les allègements de charges instaurés en 2015 dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité tendent à diminuer le coût du travail.

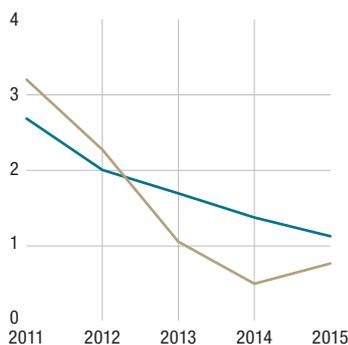
Ceci étant précisé, le graphique met en évidence plusieurs points notables. Tout d'abord, si le niveau du coût du travail ne diminue pas en moyenne, on observe néanmoins une tendance à la décélération de son taux de croissance jusqu'en 2014, quelle que soit la taille d'entreprise, avant un rebond en 2015. On observe, par ailleurs, un décrochage de la croissance du coût du travail par rapport à la croissance des salaires à partir de 2013 pour les PME (+ 1,1 % pour le coût du travail contre + 1,7 % pour les salaires) et les ETI (+ 1,4 % contre + 2,0 %), ce qui coïncide avec la mise en place du CICE. Ce décrochage intervient un an plus tard pour les GE, en 2014 (+ 1,3 % contre + 1,8 %), ce qui coïncide avec la hausse de 4 % à 6 % du taux de CICE. Enfin, sur l'ensemble de la période 2013-2014, le découplage est sensiblement plus marqué pour les PME que pour les ETI et les GE. Cela est cohérent avec l'observation du rapport 2016 du comité de suivi du CICE selon laquelle les PME sont davantage exposées au CICE (en termes de part de la masse salariale éligible au CICE).

Une autre manière d'appréhender le découplage des hausses du coût du travail et des salaires au moment de l'instauration du CICE consiste à analyser l'évolution du taux apparent des charges sociales, qui rapporte le montant des charges sociales aux salaires versés. Sur la période 2010-2015, ce taux atteint son maximum en 2012 quelle que soit la taille d'entreprise (39,9 % pour les PME, 43,4 % pour les ETI, 44,7 % pour les GE). Il décroît ensuite chaque année pour toutes les tailles, avec une baisse toutefois plus marquée pour les PME (- 2,2 points de pourcentage en 2014 par rapport à 2012) et les ETI (- 1,7 point) que pour les grandes entreprises (- 0,6 point). Il paraît raisonnable à ce stade de supposer qu'une partie significative de ces baisses soit liée au CICE.

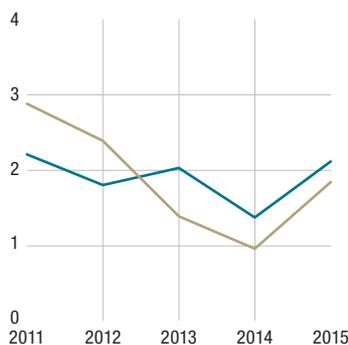
Taux de croissance des salaires versés et du coût du travail

(en %)

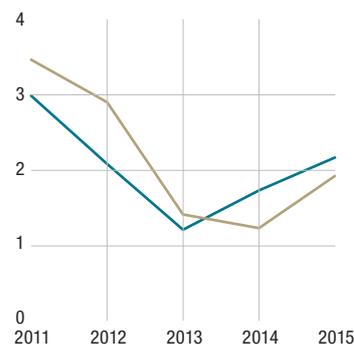
a) PME



b) ETI



c) GE



— Salaire moyen par employé — Coût du travail moyen par employé

Champ : Échantillon d'entreprises pour lesquelles les bilans sont disponibles de 2010 à 2015.

Note : Les salaires versés sont mesurés par le ratio « salaires et traitements » (poste FY de la liasse fiscale) sur « effectif moyen du personnel » (poste YP). Le coût total est mesuré en ajoutant les « charges sociales » (poste FZ de la liasse) au numérateur. Les moyennes présentées sont non pondérées.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

¹ Voir, par exemple, le rapport 2016 du comité de suivi du CICE (*France Stratégie*, septembre 2016) pour une présentation détaillée de ces mesures.

2. Le besoin en fonds de roulement recule et les investissements se contractent à nouveau

Le BFRE recule du fait des grandes entreprises

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) reflète le besoin de financement de l'entreprise pour assurer la continuité de son activité. Il s'élève à 134 milliards d'euros en 2015 contre 141 l'année précédente (cf. graphique 2), une baisse principalement tirée par les grandes entreprises. Le BFRE de cette catégorie diminue de 8 milliards d'euros, et atteint - 1 milliard en 2015. Pour ces entreprises, les ressources liées au cycle d'exploitation sont donc supérieures aux emplois, ce qui génère un excédent de trésorerie. La baisse du BFRE des grandes entreprises s'explique principalement par la forte diminution du crédit interentreprises (- 7,2 milliards d'euros, pour atteindre - 17,5 milliards en 2015). De leur côté, les BFRE des PME et des ETI sont significativement plus élevés, avec respectivement 68 et 66 milliards d'euros en 2015, chiffres quasi stables par rapport à 2014.

La contraction de l'investissement se poursuit

Les dépenses d'investissement diminuent fortement en 2015 dans l'ensemble des entreprises (- 8,3 %, cf. tableau 3) pour la quatrième année consécutive. Les ETI se distinguent par l'ampleur de cette baisse (- 16 %). Ce nouveau repli semble témoigner d'une attitude encore attentiste de la part des entreprises (cf. encadré 2).

T3 Évolution de l'investissement

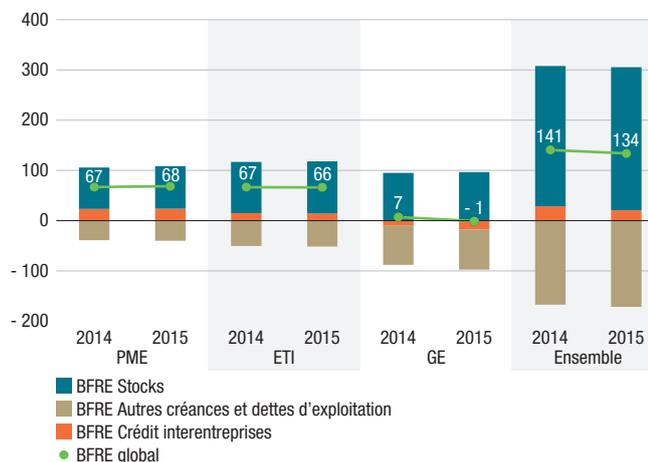
(en %)

	2013/2012	2014/2013	2015/2014
PME	- 10,1	- 3,6	- 3,3
ETI	- 9,9	- 0,5	- 16,1
GE	5,5	- 5,6	- 4,1
Ensemble	- 3,4	- 3,5	- 8,3

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.
 Note de lecture : Cf. tableau 1. Les variations de l'investissement d'exploitation sont calculées sur un échantillon d'entreprises pour lesquelles la variable d'investissement est renseignée dans la base de données FIBEN pour deux années consécutives (double cylindrage).
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

G2 Composition du besoin en fonds de roulement d'exploitation

(en milliards d'euros)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.

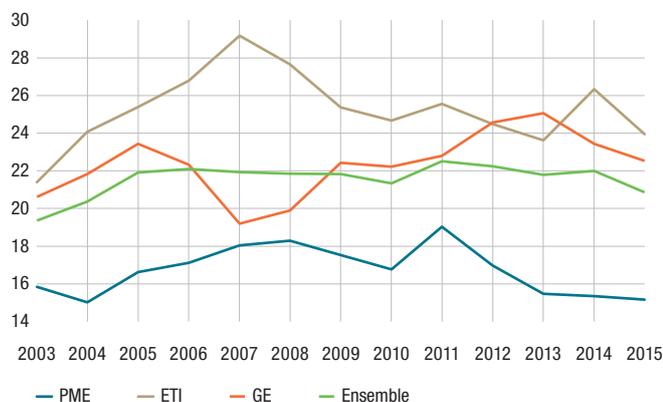
Note de lecture : Les données sont calculées sur un échantillon d'entreprises dont les bilans sont présents dans la base de données FIBEN pour deux exercices consécutifs (population cylindrée).

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

Le taux d'investissement, qui rapporte les dépenses d'investissement à la valeur ajoutée, recule de 1,1 point de pourcentage pour atteindre 20,9 % en 2015 (cf. graphique 3). Il s'agit de la valeur la plus faible depuis 2004.

G3 Taux d'investissement

(investissement/valeur ajoutée, en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

Encadré 2

Contraction de l'investissement et abondance d'épargne des entreprises

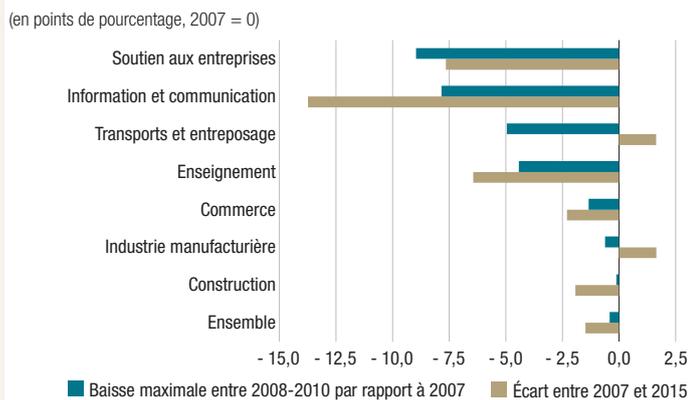
La crise de 2008 a provoqué une chute de l'investissement des entreprises, en France comme à l'étranger. Entre 2007 et 2015, le recul de l'investissement concerne tous les secteurs de l'économie.

Pour chaque secteur pris un par un, la différence du taux d'investissement – qui mesure la part de la valeur ajoutée destinée aux investissements – entre son niveau de 2007 et le point le plus bas atteint pendant la crise varie de – 9 points de pourcentages (pp) dans le secteur du soutien aux entreprises à – 0,1 pp dans la construction (cf. graphique A). Malgré une forte contraction de la valeur ajoutée pendant la crise, le taux d'investissement recule ainsi dans l'ensemble des secteurs.

Par ailleurs, le graphique A met en évidence que, dans la plupart des secteurs, le taux d'investissement a continué de baisser dans les années suivant la crise. En effet, en 2015, le taux d'investissement reste inférieur à son niveau de 2007 dans la plupart des secteurs. Seules les entreprises dans l'industrie et dans le transport investissent en moyenne davantage par rapport à l'année 2007.

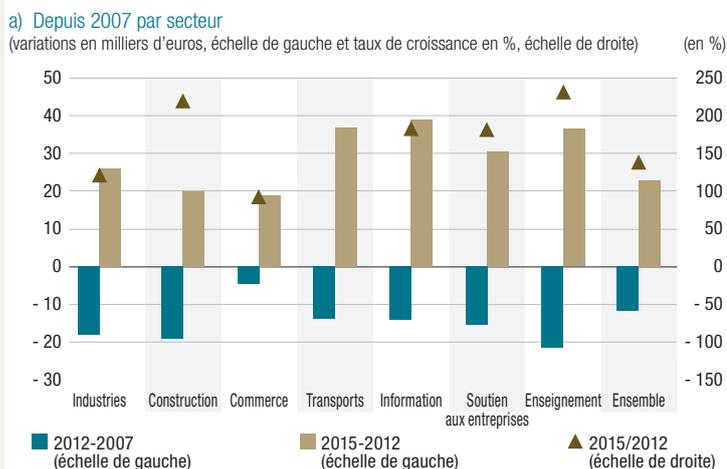
La faiblesse persistante de l'investissement observée depuis 2012 coïncide avec un renforcement de la rentabilité financière des entreprises sur la même période. Dans ce contexte, la pénurie d'investissement se traduit par une forte augmentation de l'épargne d'entreprise, définie comme la différence entre l'autofinancement et les dépenses d'investissement (cf. graphique Ba). Tout d'abord, essentiellement du fait de la crise, l'épargne d'entreprise se contracte entre 2007 et 2012 dans tous les secteurs (barres bleues). Pour l'ensemble des entreprises, le niveau d'épargne médian baisse de 12 000 euros. En revanche, depuis 2012 les entreprises augmentent fortement leur niveau d'épargne dont le taux de croissance dépasse les 100 % dans la plupart des secteurs (triangles marrons). Tous secteurs confondus, la médiane de l'épargne d'entreprise augmente de 141 % entre 2012 et 2015.

GA Évolution du taux d'investissement par rapport à 2007



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.
 Note de lecture : Le taux d'investissement rapporte les dépenses d'investissement à la valeur ajoutée.
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

GB Évolution de l'épargne d'entreprise (médiane)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.
 Note de lecture : Le graphique montre la médiane de l'épargne d'entreprise calculée comme la différence entre l'autofinancement et les dépenses d'investissement. En raison d'une valeur négative en 2012, le taux de croissance du transport n'est pas affiché.
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

.../...

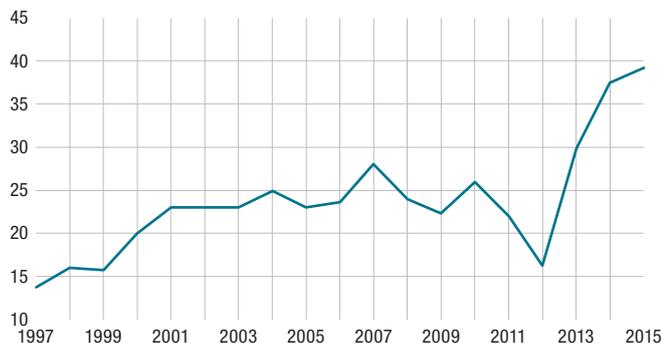
La hausse observée depuis 2012 est d'autant plus notable si on considère l'évolution de l'épargne des entreprises à long terme (cf. graphique Bb). En raison de l'accélération particulièrement marquée depuis 2012, le niveau de l'épargne des entreprises en 2015 est largement supérieur à sa moyenne de long terme, et nettement au-dessus de son niveau d'avant la crise. Cet accroissement ne reflète donc pas un seul effet de rattrapage lié à la crise.

Ainsi, les entreprises privilégient un comportement attentiste en préférant thésauriser leurs bénéfices plutôt qu'accroître leurs capacités productives par des investissements. Ce comportement est généralement expliqué par la faible demande qui dissuade les entreprises d'investir. À cela s'ajoute un niveau élevé d'incertitude qui conduit les dirigeants à repousser leurs projets d'investissements ¹.

¹ Selon une étude de la Banque de France, la demande attendue explique 80 % de la chute de l'investissement contre 17 % attribuable à l'incertitude (Bussière, Ferrara et Milovich, « Explaining the recent slump in investment : the role of expected demand and uncertainty », Document de travail de la Banque de France n° 571, 2015).

GB Évolution de l'épargne d'entreprise (médiane)

b) Ensemble des entreprises
(en milliers d'euros)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.
Note de lecture : Le graphique montre la médiane de l'épargne d'entreprise calculée comme la différence entre l'autofinancement et les dépenses d'investissement.
Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

3. Une évolution de la structure financière contrastée

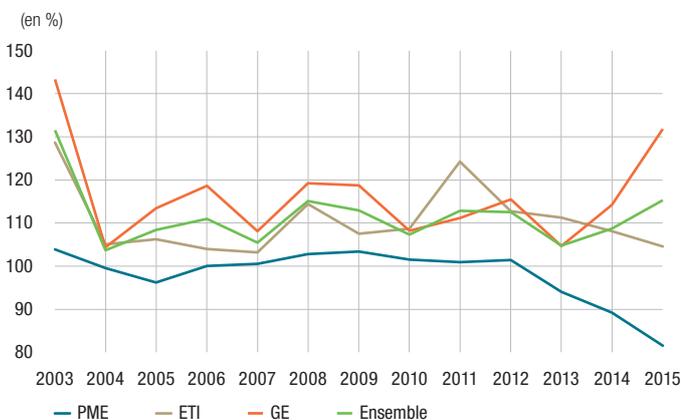
Le taux d'endettement des GE augmente, alors que celui des PME et des ETI diminue

Le taux d'endettement des entreprises, mesuré par le rapport de l'endettement financier sur les capitaux propres, augmente de 6,6 points de pourcentage (pp) en 2015 suite à une forte contraction des capitaux propres (-7,1 %) et une légère hausse de l'endettement financier (+1,5 %) (cf. graphique 4). Cette hausse est tirée par les grandes entreprises qui enregistrent une progression de 17,6 pp, résultant d'une baisse des capitaux propres (-14,1 %) et d'une augmentation de l'endettement (+1,4 %).

En revanche, les tendances sont très différentes si l'on considère les PME et les ETI. Le taux d'endettement des PME est en repli pour la troisième année consécutive (-7,7 pp), en raison d'un taux de

croissance des capitaux propres de 8,7 % et d'une hausse plus modérée de l'endettement (+2,5 %). La baisse des ETI enregistrée en 2015 est moins prononcée (-3,3 pp).

G4 Endettement financier sur capitaux propres



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.
Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

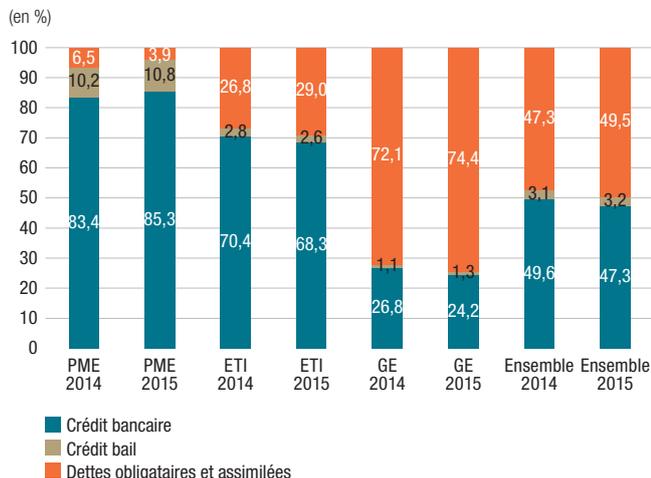
La part de l'endettement bancaire continue de baisser

La structure de l'endettement financier des entreprises varie selon les tailles d'entreprise : en 2015, la part du crédit bancaire constitue plus de 80 % de l'endettement des PME, plus de deux tiers chez les ETI et près d'un quart chez les grandes entreprises (cf. graphique 5). L'endettement obligataire demeure la principale source de financement des grandes entreprises.

La baisse du poids de l'endettement bancaire, initiée en 2009, continue en 2015 pour l'ensemble des entreprises. La part de la dette obligataire diminue encore en 2015 chez les PME mais augmente chez les ETI et les grandes entreprises.

Si le poids de l'endettement bancaire dans l'endettement financier diminue, le canal du crédit bancaire reste toutefois encore important pour le financement des entreprises en France : fin 2015, les encours de crédits mobilisés déclarés au service central des Risques de la Banque de France s'élevaient à 374,0 milliards d'euros pour les PME, 251,5 milliards pour les ETI et 84,5 milliards

G5 Décomposition de l'endettement financier



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.
 Note : Dans ce graphique, l'endettement financier ne comprend pas les autres dettes et les dettes intragroupes.
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

pour les GE ¹. Compte tenu de l'ampleur de ces encours, il est intéressant d'étudier l'efficacité de l'allocation du crédit. L'encadré 3 analyse ainsi la répartition des nouveaux crédits bancaires en fonction de la productivité des entreprises.

¹ Voir le Stat info Les crédits aux entreprises (encours) – France – Décembre 2015, février 2016.

Encadré 3

Productivité et allocation du crédit

Au sein des différents secteurs de l'économie la productivité varie fortement selon les entreprises. Autrement dit, pour une quantité donnée de facteurs de production (ici le facteur travail, mesuré par le nombre moyen d'employés, et le facteur capital, mesuré par le stock d'immobilisations corporelles et incorporelles), les entreprises dégagent différents niveaux de valeur ajoutée ¹. Une fois ce constat établi, on peut s'intéresser à la répartition des fonds alloués par le secteur bancaire aux entreprises. En particulier, ces crédits sont-ils destinés aux entreprises les plus productives ?

L'utilisation de la base FIBEN et des données de la Centrale des risques de la Banque de France permet de répondre en partie à ces questions. La productivité d'une entreprise ² est calculée au 31 décembre 2014. Le graphique *infra* présente, pour chaque secteur, la part des nouveaux crédits allouée en 2015 aux entreprises classées par quartiles de productivité.

¹ Par exemple, au 31 décembre 2014, une entreprise très productive (75^e centile) du secteur manufacturier affichait une productivité trois fois plus élevée que celle d'une entreprise peu productive (25^e centile) du même secteur (source : calcul des auteurs sur les données de la base FIBEN).

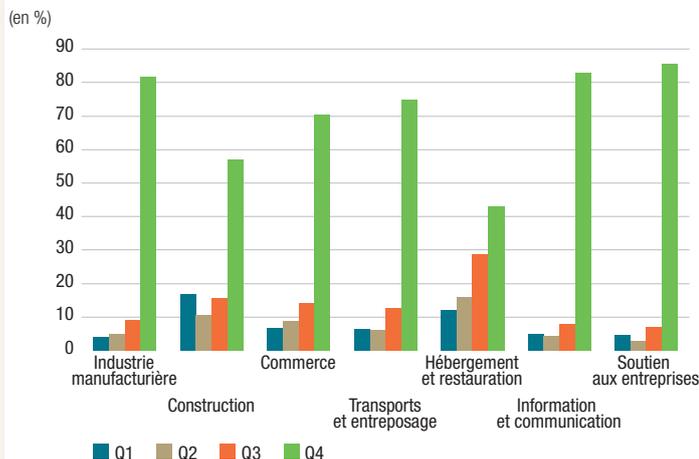
² Elle est mesurée par le ratio entre sa valeur ajoutée nominale, déflatée par un indice des prix sectoriel, et une combinaison des deux facteurs de production, travail et capital. Le poids relatif du facteur travail par rapport au facteur capital dépend du secteur au sein duquel évolue l'entreprise. Il est mesuré par le niveau médian de la part de la masse salariale dans la valeur ajoutée

.../...

Les entreprises les plus productives sont de loin celles qui profitent le plus de l'octroi de nouveaux crédits, et ce quel que soit le secteur considéré. En moyenne, les 25 % des entreprises les plus productives au sein d'un secteur donné (Q4) se voient allouer 70,8 % du volume de crédit émis au cours de l'année 2015, alors que seul 8 % du crédit va aux entreprises situées dans le premier quartile (7,6 % pour le deuxième quartile, 13,6 % pour le troisième). On remarque cependant une certaine hétérogénéité sectorielle : si, dans les secteurs de l'industrie manufacturière, du soutien aux entreprises ou encore de l'information et de la communication, plus de 80 % du volume de crédit émis est octroyé au quartile des entreprises les plus productives (Q4), ce pourcentage baisse à 57,1 % pour le secteur de la construction et à 42,9 % pour l'hébergement et la restauration.

En conclusion, les nouveaux crédits émis par le secteur bancaire au cours de l'année 2015 sont majoritairement accordés aux entreprises les plus productives. Le crédit bancaire est donc principalement orienté vers les entreprises contribuant le plus à la croissance de l'économie.

Part du crédit à moyen-long terme émis en 2015, par quartile de productivité

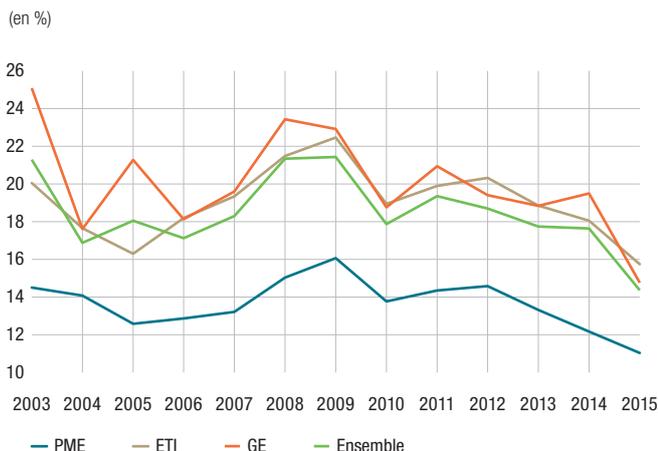


Champ : Les entreprises étudiées sont celles présentes dans la base FIBEN à la fois fin 2014 et fin 2015, pour lesquelles l'encours de crédit à moyen-long terme a augmenté entre ces deux dates.
 Note de lecture : Le premier quartile, dénommé ici Q1, inclut les 25 % des entreprises les moins productives au sein du secteur considéré. Le quatrième quartile (Q4) inclut les 25 % des entreprises les plus productives, Q2 et Q3 étant les deux quartiles intermédiaires.
 Source : Calculs des auteurs à partir des données de la base FIBEN et de la Centrale des Risques de la Banque de France.

Le coût relatif de l'endettement recule

Le coût de l'endettement s'allège de manière sensible pour l'ensemble des entreprises. En 2015, les coûts d'endettement représentent 14,4 % de l'excédent brut global (EBG), contre 17,6 % en 2014 (cf. graphique 6). La baisse concerne toutes les tailles d'entreprises mais elle est plus prononcée pour les grandes entreprises (- 4,7 points de pourcentage contre - 2,3 chez les ETI et - 1,1 chez les PME). Plus précisément, en 2015 toutes les catégories d'entreprises enregistrent une baisse de leurs paiements d'intérêts tout en augmentant leur endettement. Ainsi, les entreprises profitent de la baisse des taux d'intérêt et des politiques monétaires accommodantes menées par l'Eurosystème. À cela s'ajoute une amélioration nette de l'EBG pour toutes les tailles d'entreprises.

G6 Poids des intérêts dans l'excédent brut global



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

4. La rentabilité augmente

La rentabilité comptable vise à appréhender la capacité de l'entreprise à créer de la richesse à partir des capitaux investis. Elle est mesurée ici à travers deux indicateurs : la rentabilité économique et la rentabilité financière.

La rentabilité économique rapporte l'excédent net d'exploitation à l'actif économique (constitué des immobilisations d'exploitation et du BFR d'exploitation). Elle atteint 4,7 % en 2015, en hausse pour toutes les tailles d'entreprises (cf. graphique 7a).

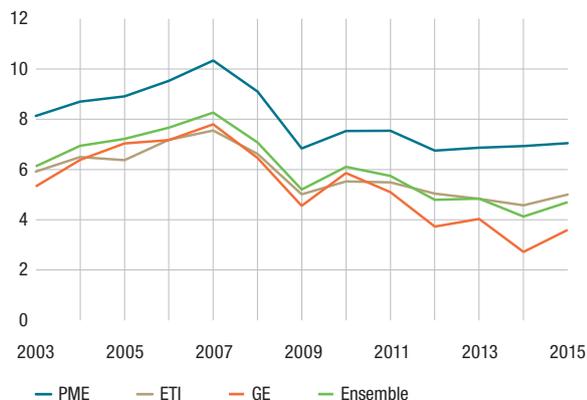
La rentabilité économique reste néanmoins en deçà de ses niveaux d'avant-crise (7,2 % en moyenne sur la période 2003-2007).

La rentabilité financière, ou rentabilité des capitaux propres, rapporte la capacité nette d'autofinancement aux capitaux propres. Elle atteint 9,9 % en 2015 (+ 3,8 points pour l'ensemble des entreprises), en augmentation sensible pour toutes les tailles (cf. graphique 7b). Sur longue période, ce niveau apparaît relativement élevé : depuis le début des années 2000, il n'a été dépassé qu'à trois reprises, de 2005 à 2007.

G7 Rentabilité

a) Rentabilité économique

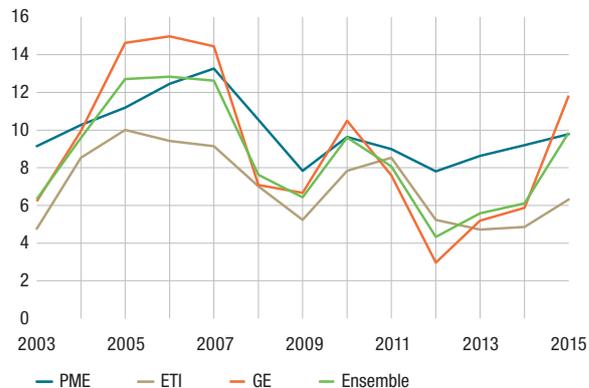
(excédent net d'exploitation/capital d'exploitation, en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME.
Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

b) Rentabilité financière

(capacité nette d'autofinancement/capitaux propres, en %)



Annexe 1

Les données FIBEN

La base des comptes sociaux

La Banque de France collecte les comptes sociaux des entreprises imposées au bénéfice industriel et commercial ou au bénéfice réel normal (BIC-BRN). La collecte concerne les entreprises exerçant leur activité sur le territoire français, dont le chiffre d'affaires excède 0,75 million d'euros ou, jusqu'en 2012, dont l'endettement bancaire dépasse 0,38 million d'euros. Le taux de couverture en termes d'effectifs est de plus de 75 % dans la plupart des secteurs ; il atteint ou dépasse 80 % dans le commerce et l'industrie.

Les principaux ratios utilisés

La méthodologie d'analyse financière et la définition des ratios utilisés est disponible sous le lien suivant : <https://entreprises.banque-france.fr>

Les liens financiers

La Banque de France recense les liens financiers et analyse le pourcentage de détention du capital par d'autres entreprises, selon que le détenteur est lui-même une société non financière (y compris *holdings*), une institution financière (banques, OPCVM, sociétés d'assurance), une personne physique (particuliers ou salariés), l'État ou encore une entreprise non résidente. Les entreprises indépendantes sont distinguées de celles appartenant à un groupe, petit ou grand.

La base des comptes consolidés

Depuis 1992, la Banque de France s'appuie sur son réseau de succursales pour collecter

les comptes consolidés établis par un peu plus de 4 000 entreprises. Cette base comprend notamment les plus grandes entreprises industrielles et commerciales présentes en France. L'étude est menée en éliminant les sous-groupes consolidés par ailleurs par l'entité tête de groupe.

La consolidation, réalisée par les entreprises elles-mêmes, consiste en une agrégation de comptes individuels des unités légales entrant dans le périmètre de l'entreprise, après élimination des flux intragroupes et des titres de participation de la maison-mère. Les entreprises étudiées ont toutes une maison-mère dont le siège social est situé sur le territoire français ; le périmètre de consolidation comprend éventuellement des filiales ou des sous-filiales ayant leur siège social à l'étranger.

Les défaillances

Le critère d'identification retenu est celui de l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire directe, lorsque celle-ci n'est pas précédée d'un redressement. Néanmoins, lorsqu'un plan de continuation ou un plan de cession intervient entre un redressement judiciaire et une liquidation judiciaire ou un nouveau redressement, il clôture la procédure initiale de redressement. On comptabilise donc la liquidation ou le deuxième redressement comme une ouverture de procédure, c'est-à-dire comme une nouvelle défaillance de l'unité légale.

Les informations émanent des greffes de tribunaux de commerce, de façon automatique dans 90 % des cas, et par saisie manuelle pour le solde (entreprises situées dans le ressort des TGI à compétence commerciale). Dès lors qu'une procédure judiciaire est enregistrée informatiquement par les greffes,

celle-ci est transmise à la Banque de France dans un délai de 24 heures. L'examen des journaux d'annonces légales et les informations transmises manuellement par les tribunaux de grande instance (TGI) complètent la collecte. Les événements judiciaires qui concernent les seules personnes physiques, comme par exemple les faillites personnelles, sont exclus.

La Centrale des Risques

La Centrale des Risques recense chaque mois les crédits consentis par les établissements de

crédit à chacun de leurs clients au-delà d'un seuil (25 000 euros depuis janvier 2006). Les encours recensés sont regroupés en « crédits mobilisés » – les concours utilisés – et « crédits mobilisables » – les concours disponibles. Les crédits mobilisés comprennent : les crédits à court terme, à moyen et long terme, le crédit-bail et les crédits titrisés.

Le champ retenu

Il concerne l'ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (Activités financières, hors *holdings*) et O (Administration).

Annexe 2

Les catégories de taille et le secteur des entreprises

Chaque source de données ne permet pas forcément de disposer de toute l'information nécessaire pour définir la taille d'une entreprise selon la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 (LME). Il faut alors mobiliser les informations disponibles pour s'approcher au mieux de cette définition.

Attribution des tailles et des secteurs d'activité pour l'analyse des comptes sociaux

Le décret d'application de la LME publié le 20 décembre 2008, qui définit la notion statistique d'entreprise¹, précise, dans la continuité des définitions de la Commission européenne, les catégories de tailles d'entreprises et les critères permettant de les déterminer. Ces derniers sont au nombre de quatre : les effectifs, le chiffre d'affaires (CA), le total de bilan des unités légales et les liens financiers les reliant.

Les trois premiers critères sont appréciés au niveau de chaque entreprise entendue comme la plus petite combinaison d'unités légales constituant une unité organisationnelle de production de biens et de services, jouissant d'une certaine autonomie de décision (définie à partir des liens financiers). On retient un lien financier lorsqu'il correspond à une détention d'au moins 50 % du capital d'une unité légale.

Lorsqu'une entreprise se compose de plusieurs unités légales (on la qualifie alors d'entreprise « multi-unités légales » par opposition aux entreprises « mono-unité légale »), les comptes sociaux des unités légales constitutives sont agrégés pour définir l'« entreprise ». Cette démarche ne

permet pas de traiter les doubles comptes entre unités d'une même entreprise.

Les tailles sont définies comme suit :

- **PME** : moins de 250 salariés, avec chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'euros ou total de bilan inférieur à 43 millions d'euros ;
- **entreprises de taille intermédiaire (ETI)** : entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des petites et moyennes entreprises, qui occupent moins de 5 000 personnes, dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 1,5 milliard d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 2 milliards d'euros ;
- **grandes entreprises** : les autres entreprises.

Les PME et les ETI peuvent être mono unité légale ou bien se composer d'un ensemble d'unités légales, qui dépendent d'une tête de groupe française ou étrangère.

Le secteur d'activité repose sur la nomenclature agrégée 2008, elle-même issue de la NAF rév. 2.

Dans le cas d'une entreprise multi-unités légales, le secteur est déterminé à partir d'un regroupement par secteur des unités légales. Le secteur retenu est celui des unités légales dont le poids dans l'entreprise est le plus important en termes de chiffre d'affaires, à condition que celui-ci excède 50 %. Dans le cas contraire, le classement par secteur des différents « regroupements » d'unités légales est effectué sur le critère des effectifs, toujours à condition que le poids dépasse 50 %. À défaut, on revient au classement par chiffre d'affaires, en retenant le secteur des unités dont la part est la plus forte.

¹ http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do;jsessionid=AE22AD6AA9827C20CEBCA70F67427237.tpdjo01v_3?cidTexte=JORFTEXT000019961059&categorieLien=id

Taille moyenne de chaque catégorie d'entreprise en 2015

(en nombre et en millions d'euros)

	Nombre d'entreprises	Nombre d'unités légales ^{a)}	Effectifs permanents moyens	Chiffre d'affaires moyen	Valeur ajoutée moyenne	Endettement financier moyen	Endettement bancaire moyen	Capitaux propres moyens
Ensemble	177 433	374 380	61	17	5	10	3	8
PME	172 149	300 610	21	5	1	1	1	1
ETI	5 041	53 448	609	199	50	91	39	87
GE	243	20 322	16 321	4 969	1 380	4 347	511	3 298

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors *holdings*) et O (administration).

a) Le nombre d'unités légales correspond au nombre d'unités entrant dans le périmètre de l'entreprise au sens de la LME, que l'on ait un bilan ou non dans FIBEN.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

Poids économique des entreprises non financières en 2015

(effectifs en milliers, chiffres d'affaires, valeur ajoutée, endettement financier, endettement bancaire et capitaux propres en milliards d'euros)

	Nombre d'entreprises	Nombre d'unités légales ^{a)}	Effectifs permanents moyens	Chiffre d'affaires moyen	Valeur ajoutée moyenne	Endettement financier moyen	Endettement bancaire moyen	Capitaux propres moyens
Ensemble	177 433	374 380	10 474	3 001	829	1 723	457	1 495
Par taille								
PME	172 149	300 610	3 438	788	240	207	135	254
<i>dont filiales de société étrangère</i>	7 464	20 016	271	96	26	30	12	24
ETI	5 041	53 448	3 070	1 005	254	459	197	439
<i>dont filiales de société étrangère</i>	1 426	11 111	972	379	95	121	28	118
GE	243	20 322	3 966	1 207	335	1 056	124	802
Par secteur								
Agriculture, sylviculture et pêche	2 405	3 645	46	11	3	6	4	7
Industrie manufacturière	26 908	67 051	2 484	844	214	499	71	511
Energie, eau, déchets	1 901	7 813	392	152	47	267	24	119
Construction	27 567	50 088	883	181	65	83	33	101
Commerce	68 654	126 443	2 433	1 163	188	245	81	330
Transports et entreposage	7 558	17 289	1 059	189	76	165	51	103
Hébergement et restauration	8 962	20 469	410	45	21	38	14	24
Information et communication	5 029	13 003	526	142	74	122	20	95
Activités immobilières	2 985	9 914	103	33	20	154	106	88
Soutien aux entreprises	18 690	43 261	1 707	179	94	113	38	89
Enseignement, santé	4 587	10 461	319	32	19	18	9	16
Services aux ménages	2 187	4 943	113	29	8	13	5	12

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors *holdings*) et O (administration).

a) Le nombre d'unités légales correspond au nombre d'unités entrant dans le périmètre de l'entreprise au sens de la LME, que l'on ait un bilan ou non dans FIBEN.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

Poids économique des entreprises non financières en 2015

(répartition en %)

	Nombre d'entreprises	Nombre d'unités légales ^{a)}	Effectifs permanents moyens	Chiffre d'affaires moyen	Valeur ajoutée moyenne	Endettement financier moyen	Endettement bancaire moyen	Capitaux propres moyens
Par taille								
PME	97,0	80,3	32,8	26,3	28,9	12,0	29,6	17,0
<i>dont filiales de société étrangère</i>	4,2	5,3	2,6	3,2	3,1	1,7	2,6	1,6
ETI	2,8	14,3	29,3	33,5	30,7	26,7	43,2	29,4
<i>dont filiales de société étrangère</i>	0,8	3,0	9,3	12,6	11,4	7,0	6,0	7,9
GE	0,1	5,4	37,9	40,2	40,4	61,3	27,2	53,6
Par secteur								
Agriculture, sylviculture et pêche	1,4	1,0	0,4	0,4	0,4	0,3	0,8	0,5
Industrie manufacturière	15,2	17,9	23,7	28,1	25,8	29,0	15,6	34,2
Énergie, eau, déchets	1,1	2,1	3,7	5,1	5,6	15,5	5,3	8,0
Construction	15,5	13,4	8,4	6,0	7,8	4,8	7,2	6,7
Commerce	38,7	33,8	23,2	38,8	22,6	14,2	17,7	22,1
Transports et entreposage	4,3	4,6	10,1	6,3	9,2	9,6	11,3	6,9
Hébergement et restauration	5,1	5,5	3,9	1,5	2,6	2,2	3,0	1,6
Information et communication	2,8	3,5	5,0	4,7	8,9	7,1	4,4	6,3
Activités immobilières	1,7	2,6	1,0	1,1	2,4	8,9	23,3	5,9
Soutien aux entreprises	10,5	11,6	16,3	6,0	11,3	6,6	8,3	5,9
Enseignement, santé	2,6	2,8	3,0	1,1	2,3	1,0	2,0	1,1
Services aux ménages	1,2	1,3	1,1	1,0	1,0	0,8	1,2	0,8

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors *holdings*) et O (administration).

a) Le nombre d'unités légales correspond au nombre d'unités entrant dans le périmètre de l'entreprise au sens de la LME, que l'on ait un bilan ou non dans FIBEN.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

Annexe 3

Le compte de résultat

Compte de résultat

(en % du chiffre d'affaires)

	PME		ETI		GE		Ensemble	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Chiffre d'affaires	100,0							
(+) Production stockée	0,0	0,0	0,1	0,0	- 0,1	0,1	0,0	0,0
(+) Production immobilisée	0,3	0,3	0,4	0,4	1,0	1,2	0,6	0,7
Production et vente de marchandises	100,3	100,3	100,6	100,4	100,9	101,3	100,7	100,7
(-) Coût d'achat des marchandises vendues	35,2	35,0	37,1	36,7	25,9	25,2	32,1	31,6
(-) Coût des matières consommées	12,3	12,0	15,6	15,3	18,9	17,8	16,0	15,5
(-) Achats et charges externes	22,7	22,9	22,9	23,1	29,7	30,5	25,6	26,0
Valeur ajoutée BDF	30,2	30,4	25,0	25,3	26,5	27,8	27,0	27,6
(+) Subventions d'exploitation	0,2	0,2	0,3	0,3	0,6	0,7	0,4	0,4
(-) Salaires, traitements et charges sociales	21,1	21,2	15,7	16,0	16,9	16,9	17,6	17,7
(-) Charges de personnel extérieur	1,2	1,2	1,3	1,4	1,4	1,5	1,3	1,4
(-) Impôts, taxes et versements assimilés	1,4	1,3	1,9	1,8	3,4	3,5	2,4	2,4
(+) Autres produits et charges d'exploitation	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,3	0,4	0,3	- 0,1	- 0,1
Excédent brut d'exploitation	6,3	6,5	5,9	6,1	5,9	6,9	6,0	6,5
Excédent net d'exploitation	4,0	4,1	3,4	3,8	2,5	3,5	3,2	3,8
(+) Autres opérations hors exploitation	1,9	2,1	3,4	4,0	8,3	11,1	5,0	6,3
Excédent brut global	8,3	8,5	9,4	10,1	14,1	18,0	11,0	12,8
(-) Intérêts et charges assimilées	1,0	1,0	1,7	1,6	2,7	2,7	1,9	1,9
(-) Participation des salariés	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
(-) Impôt sur les bénéfices	1,0	1,0	0,8	0,9	0,6	0,7	0,8	0,8
Capacité d'autofinancement	6,1	6,5	6,6	7,4	10,6	14,3	8,1	9,9
(-) Dotations nettes aux amortissements et provisions	3,4	3,3	4,6	4,6	6,3	6,5	5,0	5,0
Capacité nette d'autofinancement	2,8	3,2	2,0	2,8	4,3	7,9	3,1	4,9
Résultat net comptable	3,2	3,6	2,2	3,2	4,7	7,7	3,5	5,1

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors *holdings*) et O (administration). Les doubles comptes ne sont pas retraités à ce stade.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

Annexe 4

Le tableau de flux

Tableau de flux

(pour 100 euros de chiffre d'affaires)

	PME		ETI		GE		Ensemble	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
(+) Excédent brut d'exploitation	6,4	6,5	5,7	6,2	6,2	6,8	6,1	6,5
(-) Variation BFRE	0,3	0,2	0,0	0,0	0,3	- 0,7	0,2	- 0,2
(=) Flux de trésorerie d'exploitation	6,1	6,3	5,7	6,2	5,9	7,5	5,9	6,7
(+) Autres opérations hors exploitation	2,1	2,2	4,4	5,0	13,3	15,7	7,4	8,6
(-) Charges d'intérêt	1,0	1,0	1,8	1,7	3,3	3,1	2,2	2,1
(-) Participation	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
(-) Paiement de dividendes	2,0	2,1	3,0	3,7	8,9	9,5	5,1	5,6
(-) Impôt sur les sociétés	1,0	1,0	0,8	0,9	0,7	0,7	0,8	0,9
(-) Variation BFRHE	0,3	0,0	0,3	0,4	0,6	- 0,7	0,4	- 0,1
(=) Flux de trésorerie global	3,8	4,3	4,0	4,3	5,5	10,4	4,6	6,6
Flux net des investissements	3,4	3,6	6,3	6,2	9,7	14,6	7,0	8,7
Flux net des financements	0,6	0,8	3,2	3,0	5,8	7,4	3,6	4,2
(+) Variation du financement par capital	0,8	0,6	1,9	1,4	0,5	1,2	1,1	1,1
(+) Variation de l'endettement stable	- 0,1	0,2	0,9	1,7	4,9	4,6	2,2	2,5
(+) dont emprunts bancaires	- 0,3	- 0,2	0,0	0,5	0,1	- 0,7	- 0,1	- 0,2
(+) Variation de la trésorerie de passif	- 0,1	0,0	0,4	- 0,1	0,4	1,6	0,3	0,6
(=) Variation de la trésorerie à l'actif	1,0	1,5	0,9	1,1	1,6	3,2	1,2	2,1
Variation trésorerie nette	1,1	1,5	0,5	1,2	1,2	1,6	0,9	1,5
Variation du FRNG	1,6	1,7	0,8	1,6	2,1	0,3	1,5	1,1
Variation du BFR	0,6	0,2	0,3	0,4	0,9	- 1,4	0,6	- 0,3

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2016.

L'industrie pharmaceutique française dans les chaînes de valeur mondiales

Rafael CEZAR
Direction de la Balance
des paiements
Service des Synthèses

Les entreprises s'insèrent de plus en plus dans des « chaînes de valeur mondiales » : l'ensemble de leurs activités, depuis la conception jusqu'à la mise sur le marché du produit, sont réparties entre plusieurs intervenants, locaux ou étrangers. À partir de l'exemple de l'industrie pharmaceutique française, les indicateurs de commerce en valeur ajoutée permettent d'analyser cette insertion. Au cours de la période 2000-2014, l'industrie pharmaceutique française s'ouvre aux chaînes de valeur mondiales (CVM), comme en témoignent l'augmentation de la part de la valeur ajoutée importée dans ses exportations (+ 392 %) et celle de la valeur ajoutée nationale exportée (+ 185 %). Toutefois, ce processus d'intégration, particulièrement marqué entre 2007 et 2010, décélère depuis 2012 : la part de la valeur ajoutée étrangère dans les exportations étant plus faible en 2014 qu'en 2012.

Le degré de participation aux CVM est hétérogène selon les entreprises : celles qui exportent utilisent davantage d'intrants importés et sont donc plus intégrées que celles produisant pour le marché national. Les entreprises multinationales étrangères présentes en France prennent davantage part aux CVM que les entreprises multinationales françaises produisant en France.

L'ouverture de l'industrie pharmaceutique aux CVM s'accompagne d'une diversification des partenaires commerciaux et d'une intensification du partage de la production avec des zones en dehors des frontières européennes. Aujourd'hui, le partage international de la production de l'industrie s'effectue aussi bien avec les grands pays de la zone euro qu'avec le Royaume-Uni, la Suisse et les États-Unis ou la Pologne, qu'avec de grandes économies asiatiques comme la Chine.

L'insertion de l'industrie pharmaceutique française dans les CVM va de pair avec une hausse des investissements directs, d'entreprises françaises à l'étranger et vice versa, et des revenus perçus par l'économie française dans le cadre de l'organisation de la production à l'étranger.

Mots clés :
industrie pharmaceutique,
commerce en valeur ajoutée,
chaînes de valeur mondiales,
IDE, hétérogénéité des
entreprises exportatrices,
données de entreprises

Codes JEL : J13, F15,
F62, L23, L65

Chiffres clés

27 %

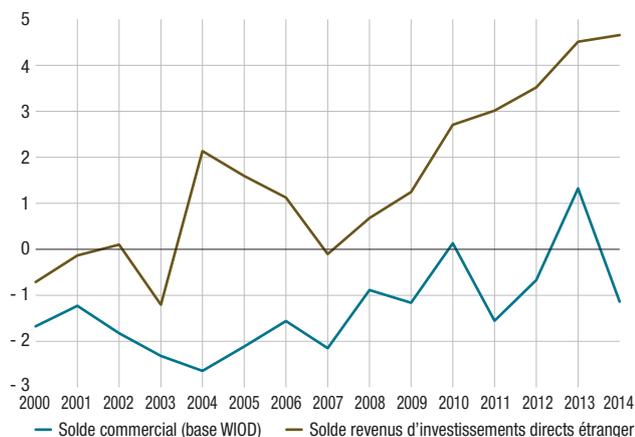
le contenu étranger dans les exportations pharmaceutiques françaises, mais il n'est que de 17 % dans la production totale de l'industrie

42 %

la part des pays de la zone euro dans la valeur ajoutée étrangère (ou « importée ») concourant aux exportations de l'industrie pharmaceutique française en 2014. Cette part est en diminution : elle était de 46 % en 2000

Soldes des revenus liés à l'internationalisation du secteur pharmaceutique français

(en milliards d'euros)



Note : Solde commercial retraité à partir des tables WIOD. Solde revenus d'investissements directs étrangers issu des données Banque de France.
Sources : WIOD et Banque de France.

L'écart entre le chiffre d'affaires, international ou national, et la valeur ajoutée d'une branche correspond, outre les marges commerciales et de transport et les impôts sur les produits, aux achats – auprès de l'ensemble des branches – de matières, biens et services intermédiaires nécessaires à la production. Ces achats reflètent l'insertion d'une industrie dans les chaînes de valeur nationales (CVN) et mondiales (CVM). La première chaîne, « nationale »¹, est celle où s'effectuent les achats d'intrants auprès des fournisseurs nationaux, tandis que la seconde chaîne, « mondiale », est celle où les entreprises résidentes interagissent avec des fournisseurs étrangers. Dans les économies avancées, les secteurs des services jouent un rôle grandissant du fait de la spécialisation des appareils productifs nationaux. Cela se traduit par une interdépendance accrue entre les branches industrielles et les branches produisant des services au sein des CVN. Parallèlement, l'essor de la fragmentation internationale de la production dans les CVM augmente la part de la valeur ajoutée française importée dans la production². De fait, en France, la part de la valeur ajoutée importée dans la valeur ajoutée totale est proche de 30 % en 2014 alors qu'elle était de 25 % quinze ans plus tôt.

La présente étude s'insère dans le cadre d'un projet plus large, associant l'Insee, la direction générale des Douanes et des Droits indirects et la Banque de France, sur la mondialisation de l'industrie pharmaceutique française³. La contribution de cet article est de proposer une analyse portant sur l'insertion internationale de l'industrie pharmaceutique française dans les deux chaînes de valeur, nationale et mondiale, et de décrire leur interdépendance. Elle identifie les secteurs nationaux et étrangers qui contribuent à la production des exportations pharmaceutiques françaises, ainsi que les pays intervenant dans le processus international de fabrication des produits pharmaceutiques.

L'analyse utilise principalement des indicateurs de commerce « en valeur ajoutée ». Ces indicateurs isolent la contribution nationale et étrangère des

flux internationaux d'échange et précisent l'origine sectorielle et géographique de ces contributions (pour plus de détails, voir l'annexe méthodologique). Ils sont calculés à partir des tables mondiales produites par le projet WIOD (*World Input-Output Database*)⁴. Pour affiner les résultats, l'étude mobilise également des données granulaires portant sur 357 groupes pharmaceutiques présents en France, issues de la collaboration entre l'Insee, les douanes françaises et la Banque de France. L'analyse est complétée par des informations sur les investissements directs étrangers des entreprises pharmaceutiques, collectées par la Banque de France.

1. Une valeur ajoutée nationale exportée provenant essentiellement de la pharmacie elle-même ou des services

La chaîne de valeur nationale (CVN) de l'industrie pharmaceutique française désigne l'ensemble des tâches nécessaires à la fabrication des produits et préparations pharmaceutiques qui sont effectuées en France. Cette valeur ajoutée est soit produite directement par le secteur pharmaceutique, soit indirectement par d'autres industries participant au processus de production, notamment par la fourniture d'intrants intermédiaires. Par conséquent, la valeur ajoutée nationale exportée peut être analysée en distinguant la contribution de chaque secteur à sa production.

La CVN de l'industrie pharmaceutique française est composée principalement du secteur pharmaceutique lui-même. Ce secteur est donc à l'origine de la majeure partie de la valeur ajoutée nationale contenue dans les exportations pharmaceutiques, soit 69,3 % du total en 2014. Ce taux est en légère hausse depuis l'année 2000 (65,5 %), début de la période étudiée.

Les secteurs des services contribuent à hauteur de 26,7 % à la CVN en 2014 contre 29,9 % en 2000. Cette évolution provient principalement de la baisse du recours aux services de haute

¹ Par « nationale », on entend « résidente », c'est-à-dire dont l'activité économique s'exerce sur le territoire français. Le terme « domestique » employé dans l'article est identique.

² Cf. Cezar *et al.* (2016).

³ L'industrie pharmaceutique a été sélectionnée dans cette étude car il s'agit d'un secteur bien représenté dans l'économie nationale à tous les stades de la chaîne de valeur (de la recherche-développement à la distribution, en passant par la fabrication et le conditionnement), fortement internationalisé, composé d'acteurs de tailles variées, certains sous contrôle national, d'autres sous contrôle étranger. Pour plus de détails, cf. Cayssials et Ranvier (2016), Cayssials *et al.* (2016) et direction générale des Douanes et Droits indirects, *Études et éclairages* n° 66 (2016).

⁴ Cf. Timmer *et al.* (2015).

technologie (de 19,2 % à 14,2 %), probablement imputable à l'internalisation des services de recherche et développement scientifique par le secteur pharmaceutique ⁵.

Les secteurs manufacturiers (en excluant le secteur pharmaceutique) contribuent à 3,7 % des exportations en 2014, soutenus principalement par les industries de moyenne et haute technologies (3 %), dont la chimie. Les industries agroalimentaires et extractives restent marginales sur l'ensemble de la période (autour de 0,4 %).

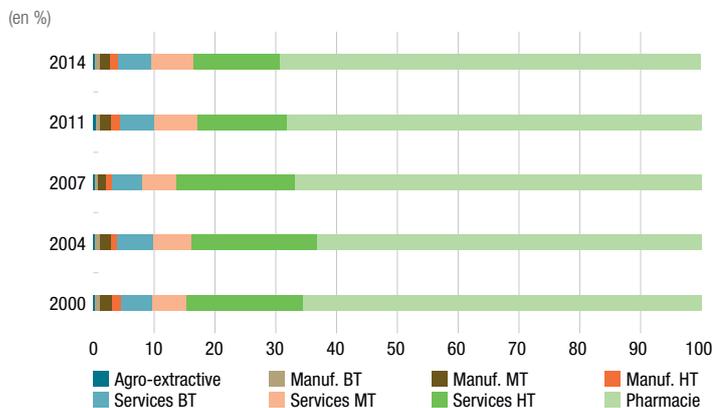
2. Jusqu'en 2012, une part croissante de valeur ajoutée d'origine étrangère dans les exportations

Outre la valeur ajoutée nationale détaillée précédemment, les flux d'exportation contiennent de la valeur ajoutée importée. Le développement des chaînes de valeur mondiales (CVM) accentue la fragmentation internationale de la production et augmente la part des intrants produits à l'étranger dans le processus de fabrication et donc dans les exportations, afin que les étapes de fabrication soient localisées dans les pays qui réunissent les meilleures conditions d'efficacité ⁶.

Dans cette nouvelle organisation de la production, l'industrie pharmaceutique française participe au développement des CVM sur la période étudiée, notamment entre 2006 et 2012. La part de la valeur ajoutée importée dans les exportations pharmaceutiques augmente ainsi en France de 7,9 points de pourcentage entre 2000 et 2014 (11,1 points entre 2006 et 2012), soit une croissance de 57 %. Cette évolution s'explique par une hausse relativement plus forte des intrants étrangers (+ 392 %) même si la valeur ajoutée nationale progresse également (+ 185 %), ce qui témoigne de l'apport positif de l'insertion dans les CVM.

Toutefois, le taux de valeur ajoutée étrangère baisse depuis le pic de 24 % atteint en 2012,

G1 La chaîne de valeur nationale de l'industrie pharmaceutique française



Note : BT, MT et HT indiquent les industries de basse-, moyenne- et haute- technologie, respectivement (cf. table 3 de l'annexe).

Source : Calculs à partir des tables WIOD.

ce qui indique une décélération du processus d'intégration dans les CVM. Le ralentissement du commerce international et ses conséquences sur l'expansion des CVM après la grande crise financière, expliquent en grande partie cette contraction ⁷.

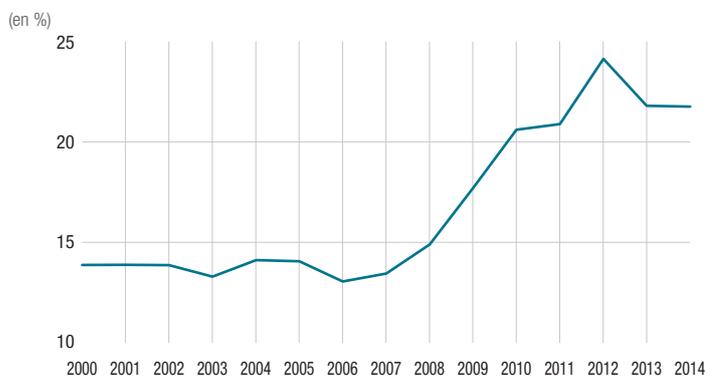
Ce taux de valeur ajoutée étrangère dans les exportations varie selon les caractéristiques des entreprises de l'industrie (cf. l'encadré *infra*).

⁵ Cette consommation « externe » représentait 7,2 % de la production domestique en 2000 et à peine plus de 0 % en 2014.

⁶ Cf. Cezar (2016).

⁷ Cf. IRC Trade Task Force (2016).

G2 Participation du secteur pharmaceutique français aux chaînes de valeur mondiale Part de la valeur ajoutée étrangère dans les exportations



Source : Calculs à partir des tables WIOD.

Encadré 1

Le contenu étranger dans la production varie selon les caractéristiques des entreprises

Les indicateurs de commerce en valeur ajoutée, utilisés pour distinguer la part nationale et étrangère des exportations, sont contraints par l'hypothèse d'homogénéité des fonctions de production. Précisément, cette hypothèse impose que toutes les entreprises au sein d'une industrie utilisent toujours la même proportion d'intrants pour produire, aussi bien pour satisfaire leur marché national que pour les exportations. En conséquence, le taux du contenu étranger dans les exportations calculé à partir des tableaux mondiaux est un taux agrégé sur la production totale de l'industrie. Cette hypothèse est particulièrement restrictive puisque la fonction de production des entreprises exportatrices diffère généralement de celle des entreprises servant leur marché national.

Pour s'affranchir de cette hypothèse d'homogénéité et affiner les résultats présentés ci-dessus, nous recalculons le contenu importé dans la production pharmaceutique à partir d'une base de données granulaires portant sur 367 groupes pharmaceutiques implantés en France en 2012¹. Cette base contient des données sur la production élargie (Y'_i) – égale au chiffre d'affaires plus la production immobilisée et stockée –, la production totale (Y_i), les importations totales (M_i) et de biens finaux (M_f) et les exportations totales (X_i). Le contenu étranger dans la production (a) et dans les exportations (b) est calculé pour chaque observation puis sommé pour l'ensemble des observations, à partir des équations suivantes :

$$CéY = \frac{\sum_{i=1}^{367} Cé_i * Y_i}{\sum_{i=1}^{367} Y_i} \quad (a) \quad \text{et} \quad CéX = \frac{\sum_{i=1}^{367} Cé_i * X_i}{\sum_{i=1}^{367} X_i} \quad (b)$$

où $Cé_i = \frac{M_i - M_f}{Y'_i}$ est la part du contenu étranger dans la production du groupe i .

En 2012, la part du contenu étranger dans la production pharmaceutique totale en France est de 17,6 %. Ce taux est très proche du contenu moyen entre 2000 et 2014 calculé à partir des tables mondiales, qui est de 16,8 %, mais il cache des écarts importants au sein de l'industrie. Ainsi la part du contenu étranger dans les exportations est bien supérieure au taux total et s'élève à 27,7 %. Les entreprises exportatrices étant souvent plus grandes et mieux intégrées aux CVM, leur fonction de production utilise davantage d'intrants importés.

T1 Contenu étranger dans la production et dans les exportations de l'industrie pharmaceutique en France (2012)²

Variable	Total		FMN françaises		FMN étrangères	
	Production	Exportation	Production	Exportation	Production	Exportation
Contenu étranger	17,6	27,7	11,9	12,7	26,8	38,6

Source : Banque de France, Douanes et Insee.

En outre, le contenu étranger dans la production varie également en fonction de la nationalité des entreprises. Les firmes multinationales (FMN) sous contrôle étranger produisant en France emploient plus d'intrants importés dans leur production totale (26,8 %) et dans leurs exportations (38,6 %) que les FMN françaises produisant en France (employant respectivement 11,9 % et 12,7 %). Les FMN étrangères se montrent ainsi plus intégrées aux CVM, tandis que les FMN françaises sont plus dépendantes des chaînes de valeur nationales³.

1 Pour plus de détails sur les données cf. Cayssials et Ranvier (2016).

2 Une part importante de l'activité pharmaceutique en France se concentre sur un nombre limité d'entreprises, ce qui peut induire des biais et rendre l'analyse sur les données d'entreprises instable dans le temps.

3 Ces résultats sont cohérents avec les conclusions de l'étude menées sur les services par Castor *et al.* (2016).

3. Une industrie qui importe principalement des services et diversifie l'origine de ses approvisionnements

Comme pour la valeur ajoutée nationale, le contenu importé des exportations pharmaceutiques est produit par des entreprises de cette même industrie mais également par des entreprises d'autres industries ou issues des secteurs de services, localisées en dehors des frontières nationales. La composition sectorielle de ce contenu étranger exporté par l'industrie pharmaceutique française diffère de celle du contenu national. En particulier, elle apparaît comme davantage diversifiée.

Les secteurs des services comptent pour 49,6 % de la valeur ajoutée étrangère contenue dans les exportations de l'industrie pharmaceutique française en 2014, soit presque deux fois plus que pour la valeur ajoutée nationale. Les services de haute technologie (23 %) et ceux de moyenne technologie (13,4 %) sont les plus importants ⁸.

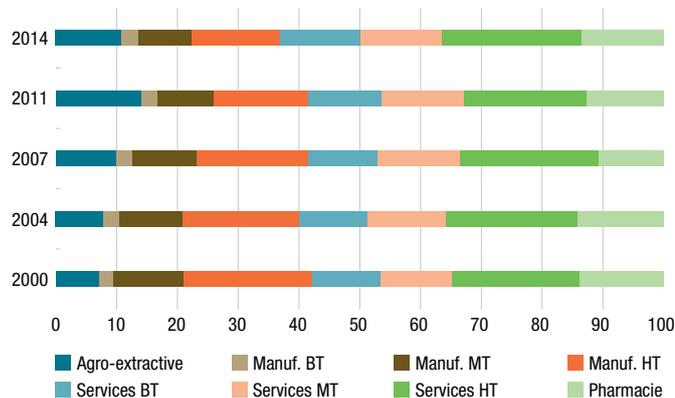
Les industries agroalimentaires et extractives comptent pour 11 % de la valeur ajoutée étrangère exportée, un poids en augmentation depuis 2000 (7 %), en partie expliqué par la hausse du prix des matières premières. La participation des industries manufacturières (hors pharmacie) s'établit à 26,2 %. Les industries de hautes technologies représentent 14,5 % de ce total dont 10,4 % vient de la chimie.

Finalement, le poids de l'industrie pharmaceutique dans la valeur ajoutée étrangère contenue dans les exportations est de 13,5 % en 2014 et se maintient autour de cette valeur pendant les quinze années étudiées, soit un niveau bien inférieur à celui observé dans la valeur ajoutée nationale (de 66,5 % en moyenne sur la période).

Outre la participation sectorielle à la CVM, l'origine géographique de la valeur ajoutée

G3 Origine sectorielle de la valeur ajoutée étrangère contenue dans les exportations de l'industrie pharmaceutique française

(en % de la valeur ajoutée étrangère exportée)

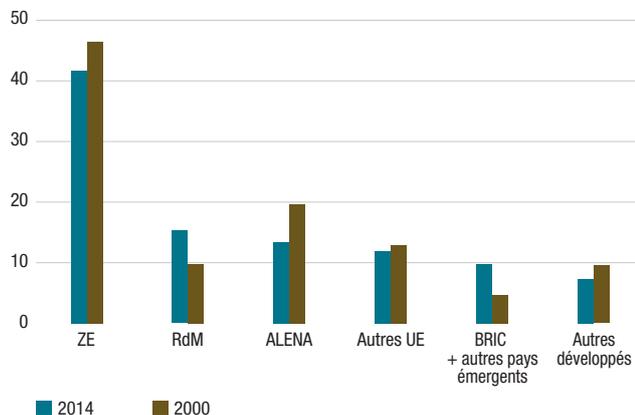


Note : BT, MT et HT indiquent les industries de basse, moyenne et haute technologie, respectivement (cf. table 3 de l'annexe).

Source : Calculs à partir des tables WIOD.

G4 Origine géographique de la valeur ajoutée étrangère contenue dans les exportations de l'industrie pharmaceutique française

(en %)



Note : En % de la valeur ajoutée étrangère exportée. Cf. la table 2 de l'annexe pour le détail des pays.

Source : Calculs à partir des tables WIOD.

étrangère contenue dans les exportations permet d'identifier les pays avec lesquels la France partage la production pharmaceutique et qui composent les maillons de la chaîne de valeur dans laquelle notre économie s'insère.

⁸ Dans le détail, les secteurs du « commerce de gros » (8,7 %), les « activités de services administratifs et de support » (5,7 %), ainsi que les « activités juridiques et comptables ; activités des sièges sociaux ; activités de conseil en gestion » (4,5 %) sont les plus gros contributeurs.

Les pays membres de la zone euro constituent la principale origine géographique de la valeur ajoutée importée contenue dans les exportations pharmaceutiques françaises en 2014 et comptent pour 42 % du total. L'Allemagne (15,6 %), la Belgique (6,3 %), l'Italie (5 %) et les Pays-Bas (4,5 %) sont les principaux contributeurs. Le poids des pays de cette zone est toutefois en déclin depuis 2000 (- 4 points de pourcentage), indiquant une diversification des partenaires de l'industrie dans la chaîne de production. Cette évolution montre que la chaîne de valeur pharmaceutique à laquelle la France s'intègre se transforme et devient davantage mondiale.

Cette diversification des partenaires se fait au profit des pays des BRICs ⁹ et des pays non

couverts par les données regroupés dans la catégorie « reste du monde ». Le premier groupe de pays participait à hauteur de 3,4 % de la valeur ajoutée étrangère exportée en 2000 et à 8,8 % en 2014. L'intensification du partage de la production est particulièrement forte avec la Chine (+ 276 %) et la Russie (+ 111 %). Les groupes « autres UE », soit les pays de l'Union européenne hors zone euro, l'ALENA ¹⁰ et les « autres pays développés » contribuent aux exportations pharmaceutiques à hauteur de 12 %, 13,5 % et 7,4 %, respectivement. Cette participation est relativement stable depuis 2000, à l'exception de l'ALENA (baisse de 30 % depuis 2000). À l'intérieur de ces deux groupes, les États-Unis (12 %), le Royaume-Uni (7 %) et la Suisse (3,5 %) sont les principaux partenaires.

9 Brésil, Russie, Inde et Chine.

10 Accord de libre-échange nord-américain, composé des États-Unis, Canada et Mexique.

Encadré 2

Participation aux CVM et investissements directs étrangers : le « solde biens-services-revenus »

La fragmentation internationale de la production au sein des CVM implique une relation commerciale entre des entreprises localisées dans différents pays. Ces relations peuvent se nouer par l'intermédiaire d'investissements directs étrangers (IDE), par exemple par la prise de contrôle des fournisseurs, ou par la construction à l'étranger d'infrastructures productives ¹.

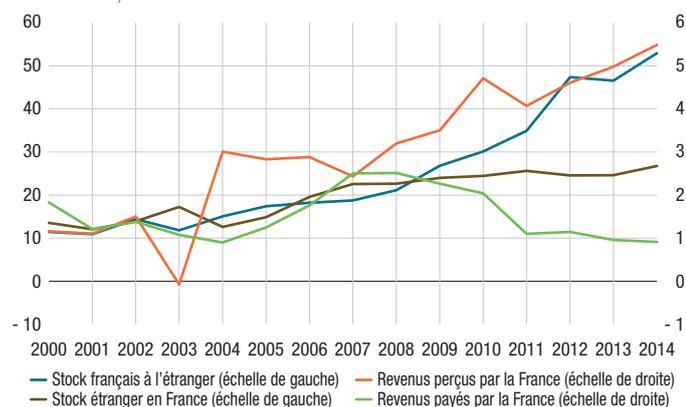
L'insertion de l'industrie pharmaceutique française dans les CVM s'est accompagnée d'une hausse des IDE ². Le stock d'investissements français à l'étranger du secteur pharmaceutique augmente de 362 % entre 2000 et 2014, notamment entre 2003 et 2012 (+ 301 %) lorsque l'ouverture aux CVM est plus marquée. La hausse des revenus liés à ces investissements est encore plus forte sur la période, passant d'environ 1 milliard d'euros en 2000 à presque 5,5 milliards en 2014, soit une hausse de 373 %. Le ralentissement de l'expansion des CVM en 2012 observé sur les indicateurs en valeur ajoutée est aussi observable avec les données d'IDE, mais elle est déjà surmontée en 2014.

1 Cf. Antràs *et al.* (2013) et Cezar *et al.* (2015).

2 Les données d'IDE excluent les prêts-emprunts intragroupes et les créances-dettes commerciales.

GA Stocks et revenus des IDE de l'industrie pharmaceutique en France

(en milliards d'euros)



Note : La période d'analyse est contrainte par la disponibilité des données WIOD (cf. annexe méthodologique).
Source : Banque de France.

.../...

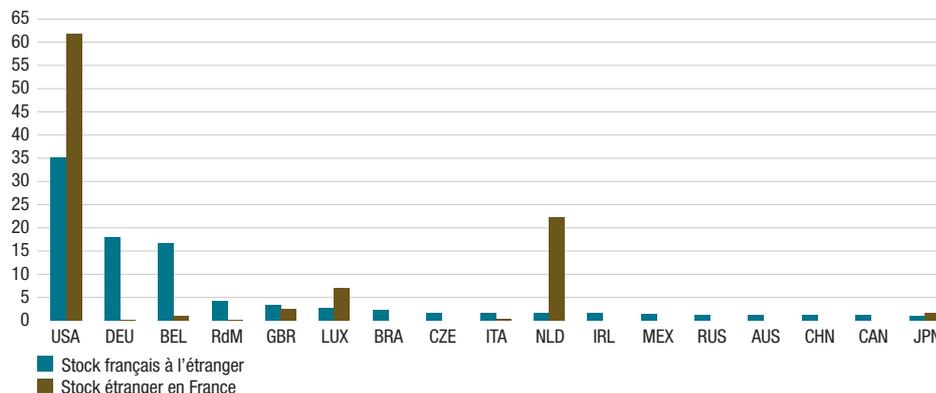
L'évolution des investissements étrangers en France est plus modérée. Les stocks d'investissements étrangers en France augmentent de 97 % entre 2000 et 2014 tandis que les revenus baissent de 50 %³.

Le partage de la production mesurée par les données d'IDE est concentré sur peu de pays. Ensemble, les États-Unis, l'Allemagne et la Belgique reçoivent presque 70 % des stocks d'IDE pharmaceutiques français, tandis que les États-Unis, les Pays-Bas et le Luxembourg sont responsables de près de 90 % des IDE en France. Il est cependant parfois difficile d'identifier précisément le détenteur immédiat ou ultime des stocks et donc la provenance des revenus des investissements.

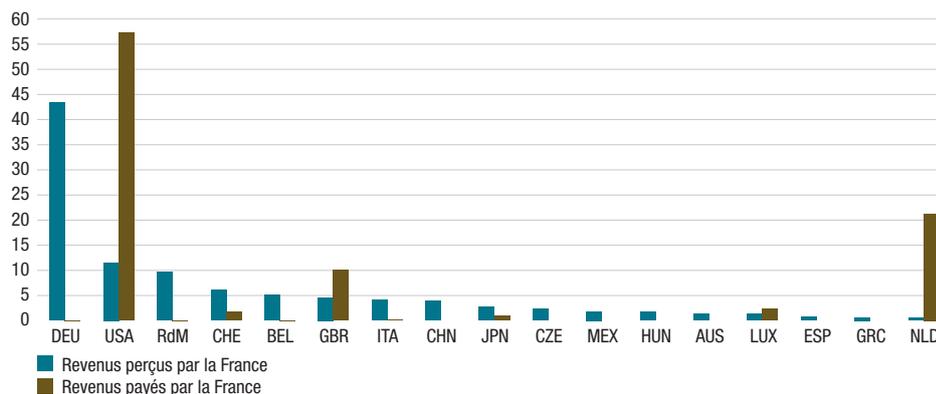
GB Ventilation géographique d'IDE de l'industrie pharmaceutique en France (2013, 17 principaux pays)

(en milliards d'euros)

a) Stocks



b) Revenus



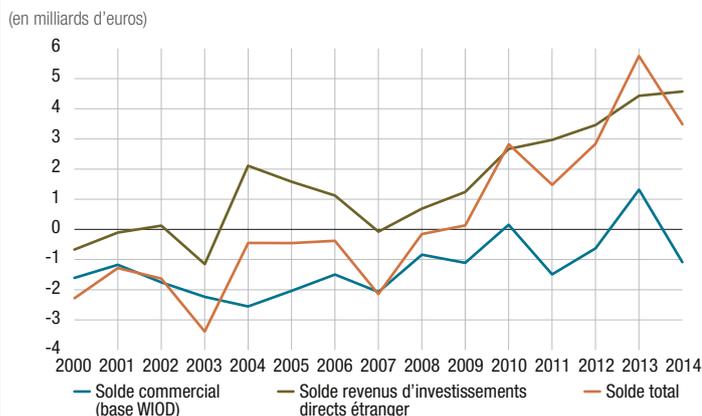
Source : Banque de France.

³ Une explication de ce recul pourrait être la stratégie des entreprises multinationales de localiser leurs profits dans les pays à faible taux d'imposition en utilisant les prix de transfert (cf. Vicard, 2015).

.../...

Pour tenir compte de la totalité des revenus tirés de l'offre productive nette de l'industrie pharmaceutique française vis-à-vis du reste du monde, le « solde biens-services-revenus » regroupe les exportations nettes et le solde des revenus perçus dans le cadre de l'organisation de la production à l'étranger (dont la participation aux CVM), sous la forme de revenus d'IDE. En tenant compte de tous les revenus liés à l'internationalisation, le « solde biens-services-revenus » de l'industrie pharmaceutique française est excédentaire depuis 2009 et presque à l'équilibre entre 2004 et 2006 malgré un déficit important de la balance commerciale. L'amélioration de ce solde depuis 2007 provient principalement de la hausse des revenus d'IDE, mais les échanges commerciaux y participent également.

GC Soldes des revenus liés à l'internationalisation du secteur pharmaceutique français



Note : Solde commercial retraité à partir des tables WIOD. Solde revenus d'investissements directs étrangers issu des données Banque de France.

Source : WIOD et Banque de France.

4. Une production dont le partage international s'effectue principalement avec l'Europe et les États-Unis

La fragmentation internationale de la production est le résultat de chaînes internationales de plus en plus intégrées et complexes. La valeur ajoutée nationale exportée par l'industrie pharmaceutique française est composée de produits finaux et intermédiaires. Les produits finaux sont généralement consommés dans le pays de destination immédiate des échanges, tandis que les exportations intermédiaires servent dans les CVM.

Par exemple, une partie des exportations de la France vers l'Allemagne est utilisée comme intrant dans la production allemande. La valeur ajoutée française contenue dans la production allemande est ensuite soit vendue sur le marché national allemand, soit réexportée. Cette valeur ajoutée française réexportée depuis l'Allemagne est ensuite consommée par des pays tiers, dont une partie par la France. En se fondant sur cet exemple, il est possible de calculer le ratio de la valeur ajoutée pharmaceutique française réimportée par

la France depuis l'Allemagne sur la valeur ajoutée pharmaceutique française totale contenue dans les exportations allemandes. Ce ratio constitue un bon indicateur de l'intégration de la production entre les deux pays, tout comme le ratio de la valeur ajoutée pharmaceutique allemande réimportée depuis la France – un ratio élevé indiquant un partage important.

Dans le graphique 5, l'axe des abscisses présente la part de la valeur ajoutée pharmaceutique française contenue dans les exportations des pays de l'échantillon qui est réexportée vers la France. Cet axe présente donc l'utilisation des intrants français dans la production des exportations étrangères et indique qu'une tâche du processus de production de l'industrie pharmaceutique est effectuée à l'étranger avant que le produit revienne en France pour y être soit achevé soit consommé. En 2014, les pays de la zone euro se distinguent dans l'échantillon, notamment la Belgique, l'Espagne et l'Autriche, qui réexportent vers la France respectivement 14,8 %, 12,6 % et 12,5 % de la valeur ajoutée française totale qu'ils exportent. Suivent ensuite le Portugal (8,8 %), l'Italie (8 %)

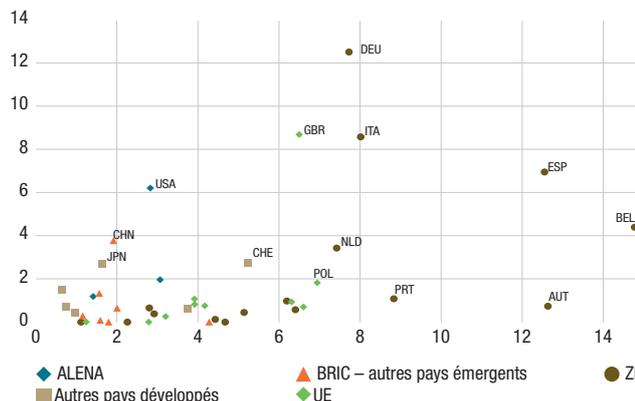
et l'Allemagne (7,7 %). La Pologne (6,9 %) et le Royaume-Uni (6,5 %) sont les pays hors zone euro qui participent le plus au partage international de la production pharmaceutique française.

L'axe des ordonnées présente le même rapport mais pour la valeur ajoutée étrangère réexportée par la France, soit l'utilisation d'intrants étrangers par la France pour produire les exportations pharmaceutiques. Parallèlement, l'axe indique qu'une tâche dans le processus international de production est effectuée en France pour que le produit soit ensuite achevé ou consommé à l'étranger. La France participe ainsi intensément au processus international de production des entreprises allemandes, comme tend à l'indiquer le fait que l'Allemagne réimporte, en 2014, 12,5 % de sa propre valeur ajoutée exportée par la France. La production pharmaceutique française utilise également des intrants d'autres grands pays du monde, au sein des chaînes mondiales de production, avec des ratios élevés pour le Royaume-Uni (8,7 %), l'Italie (8,6 %), l'Espagne (6,9 %) et les États-Unis (6,2 %).

L'analyse des indicateurs présentés sur le graphique 5 fait au total ressortir des résultats similaires à ceux de la section précédente : le partage de production de

G5 Partage international de la production pharmaceutique dans les chaînes de valeur mondiale en 2014

(en %, en abscisses : VA française réexportée en France sur VA française totale réexportée ; en ordonnées : part de la VA étrangère réexportée vers le pays d'origine sur VA étrangère totale réexportée)



Note de lecture : 12,5 % de la valeur ajoutée pharmaceutique allemande réexportée par la France est ensuite réimportée en Allemagne et 7,7 % de la valeur ajoutée pharmaceutique française exportée par l'Allemagne est réimportée en France.

Source : Calculs à partir des tables WIOD.

l'industrie pharmaceutique française se fait surtout avec les autres grands pays de la zone euro. En dehors de cette zone, les principaux partenaires de l'industrie pharmaceutique française sont le Royaume-Uni, la Suisse et les États-Unis. La Chine et la Pologne apparaissent également comme d'importants partenaires dans la CVM pharmaceutique.

Bibliographie

Antràs (P.) et Chor (D.) (2013)

« *Organizing the global value chain* », *Econometrica*, vol. 81(6), pages 2127-2204.

Castor (S.), Caradant (A.), Chauvin (V.)
et Mosquera Yon (T.) (2016)

« Les échanges internationaux de services de la France », *Bulletin de la Banque de France*, n° 204, mars-avril, p. 17-26.

Cayssials (J.L.), Kremp (E.) et Ranvier (M.) (2016)

« 370 firmes multinationales au cœur de la pharmacie en France », *Insee Première*.

Cayssials (J.L.) et Ranvier (M.) (2016)

« Stratégie d'internationalisation dans la pharmacie », *Bulletin de la Banque de France*, n° 205, mai-juin, p. 39-54.

Cezar (R.) et Escobar (O.R.) (2015)

« *Institutional distance and foreign direct investment* », *Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv)*, vol. 151(4), pages 713-733.

Cezar (R.), Duguet (A.), Gaulier (G.) et Vicard (V.) (2016)

« Commerce global en valeur ajoutée : parts de marché nationales et à l'exportation », *Bulletin de la Banque de France*, n° 204, mars-avril.

Cezar (R.) (2016)

« L'insertion commerciale de la France mesurée en valeur ajoutée », *Bulletin de la Banque de France*, n° 205, mars-avril.

Direction générale des Douanes et Droits indirects (2016)

« La pharmacie sous le signe de la mondialisation », *Études et éclairages*, n° 66.

IRC Trade Task Force, Cabrillac (B), Al-Haschimi (A), Babecká Kucharčuková (O), Borin (A), Bussière (M), Cezar (R), Derviz (A), Dimitropoulou (D) et Fer (2016)

« *Understanding the weakness in global trade – What is the new normal?* », *Occasional Paper Series 178*, Banque centrale européenne.

Koopman (R.), Wang (Z.) et Wei (S.-J.) (2014)

« *Tracing value-added and double counting in gross exports* », *American Economic Review*, 104(2), 459-94.

Stehrer (R.) (2013)

« *Accounting relations in bilateral value added trade* », *Wiiw Working Paper 101*.

Timmer (M.P.), Dietzenbacher (E.), Los (B.),
Stehrer (R.) et de Vries (G.J.) (2015)

« *An illustrated user guide to the world input-output database: the case of global automotive production* », *Review of International Economics*, 23 : 575-605.

Vicard (V.) (2015)

« *Profit shifting through transfer pricing: evidence from French firm level trade data* », *Document de travail* n° 555, Banque de France.

Annexe méthodologique

Les indicateurs utilisés dans l'étude sont calculés à partir de la dernière version des WIOT (*World Input-Output Tables*), publiée en novembre 2016 par le projet WIOD. Ces documents fournissent des tableaux des entrées et sorties mondiaux et harmonisés pour 56 industries et 44 pays plus une observation pour le reste du monde, calculée à partir des résidus. Ils sont publiés pour toutes les années entre 2000 et 2014. Les tableaux en annexe présentent les pays et les secteurs couverts par les données.

Calcul des indicateurs de commerce en valeur ajoutée et de partage international de la production

Les calculs se fondent sur l'équation de base de l'analyse des tableaux d'entrées-sorties : $x = Ax + f = L_f f$, où x est le vecteur (i^*k, I) de production globale du pays i industrie k , A est la matrice (i^*k, i^*k) des coefficients techniques et f est le vecteur (i^*k, I) de demande finale. La deuxième partie de l'équation utilise la matrice (i^*k, i^*k) de Leontief, avec $L_f = (I - A)^{-1}$. À partir de ce cadre méthodologique et d'un vecteur (I, i^*k) de valeur ajoutée sectorielle, toute sorte d'indicateur d'échange en valeur ajoutée peut être calculé¹.

La valeur ajoutée domestique exportée par le pays i industrie k et absorbée par la demande finale mondiale est calculée par l'équation $dvaxsf_{ki} = v^{ik} L_f f^{-i}$, avec v^{ik} le vecteur de valeur ajoutée et f^{-i} le vecteur de demande finale mondiale. La décomposition de l'origine de la valeur ajoutée contenue dans les exportations de la pharmacie se fait sur la même base : la valeur ajoutée du pays i industrie k contenue dans les exportations de l'industrie k' est calculée avec l'équation $ovacxs_{ik, k'} = v^{ik} L_f e^{k'}$, où $e^{k'}$ sont les exportations de l'industrie k' .

Pour mesurer le partage international de la production, l'étude emploie deux indicateurs distincts. Le premier mesure la valeur ajoutée nationale contenue dans les exportations d'une industrie dans un pays étranger : la valeur ajoutée du pays i contenue dans les exportations du pays j industrie k est calculée par l'équation suivante : $vadrX_{ijk} = v^i L_j e^{jk}$, avec v^i le vecteur de valeur ajoutée du pays i et zéro autrement et e^{jk} les exportations brutes totales du pays j industrie k . Le deuxième indicateur de partage de la production indique la valeur ajoutée nationale réimportée et mesure la valeur ajoutée du pays i contenue dans les importations en provenance du pays j industrie k . Le calcul s'effectue par l'équation suivante : $vadrM_{ijk} = v^i L_j e^{jki}$, avec e^{jki} les exportations de j industrie k vers i .

¹ Cf. Stehrer (2013) et Koopman *et al.* (2014).

Annexe

TA Pays dans les tables mondiales WIOT

Code	Pays	Groupe	Code	Pays	Groupe
AUS	Australie	Autres pays développés	IRL	Irlande	Zone euro
AUT	Autriche	Zone euro	ITA	Italie	Zone euro
BEL	Belgique	Zone euro	JPN	Japon	Autres pays développés
BGR	Bulgarie	Autres UE	KOR	Corée	Autres pays développés
BRA	Brésil	BRICS	LTU	Lituanie	Autres UE
CAN	Canada	ALENA	LUX	Luxembourg	Zone euro
CHE	Suisse	Autres pays développés	LVA	Lettonie	Autres UE
CHN	Chine (Rép. populaire)	BRICS	MEX	Mexique	ALENA
CYP	Chypre	Zone euro	MLT	Malte	Zone euro
CZE	République tchèque	Autres UE	NLD	Pays-Bas	Zone euro
DEU	Allemagne	Zone euro	NOR	Norvège	Autres pays développés
DNK	Danemark	Autres UE	POL	Pologne	Autres UE
ESP	Espagne	Zone euro	PRT	Portugal	Zone euro
EST	Estonie	Zone euro	ROU	Roumanie	Autres UE
FIN	Finlande	Zone euro	RUS	Russie	BRICS
FRA	France	Zone euro	SVK	République slovaque	Zone euro
GBR	Royaume-Uni	Autres UE	SVN	Slovénie	Zone euro
GRC	Grèce	Zone euro	SWE	Suède	Autres UE
HRV	Croatie	Autres	TUR	Turquie	Autres pays émergents
HUN	Hongrie	Autres UE	TWN	Taipei chinois	Autres pays développés
IDN	Indonésie	Autres pays émergents	USA	États-Unis	ALENA
IND	Inde	BRICS	ROW	Reste du monde	RdM

Source :

TB Industries dans les tables mondiales WIOT

Code CITI rev 4	Industrie	Classification étude
A01	Culture et production animale, chasse et activités de services connexes	Agro-Extractive
A02	Sylviculture et exploitation forestière	Agro-Extractive
A03	Pêche et aquaculture	Agro-Extractive
B	Industries extractives	Agro-Extractive
C10-C12	Fabrication de produits alimentaires, boissons et produits du tabac	Manuf. BT
C13-C15	Fabrication de textiles, vêtements et produits en cuir	Manuf. BT
C16	Fabrication de bois et d'articles en bois et en liège, à l'exception des meubles	Manuf. BT
C17	Industrie du papier et des produits du papier	Manuf. MT
C18	Imprimerie et reproduction de la moyenne enregistrée	Manuf. MT
C19	Fabrication de coke et de produits pétroliers raffinés	Manuf. MT
C20	Industries chimiques et de produits chimiques	Manuf. HT
C21	Fabrication de produits pharmaceutiques de base et préparations pharmaceutiques	Pharma
C22	Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	Manuf. MT
C23	Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	Manuf. MT
C24	Fabrication de métaux de base	Manuf. MT
C25	Fabrication de produits métalliques, à l'exception des machines et de l'équipement	Manuf. MT
C26	Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	Manuf. HT
C27	Fabrication d'équipements électriques	Manuf. HT
C28	Fabrication de machines et d'équipements n.e.c.	Manuf. HT
C29	Fabrication de véhicules automobiles, de remorques et de semi-remorques	Manuf. HT
C30	Fabrication d'autres équipements de transport	Manuf. HT
C31_C32	Fabrication de meubles ; autres industries manufacturières	Manuf. MT
C33	Réparation et installation de machines et d'équipements	Manuf. HT
D35	Fourniture d'électricité, de gaz, de vapeur et de climatisation	Services MT
E36	Collecte, traitement et approvisionnement en eau	Services MT
E37-E39	Assainissement ; Collecte, traitement et élimination des déchets ; Récupération	Services MT
F	Construction	Services BT
G45	Commerce de gros et de détail et réparation de véhicules automobiles	Services BT
G46	Commerce de gros, à l'exception des véhicules automobiles	Services BT
G47	Commerce de détail, à l'exception des véhicules automobiles	Services BT
H49	Transport terrestre et transport par conduites	Services MT
H50	Le transport de l'eau	Services MT
H51	Air transport	Services MT
H52	Entreposage et activités de soutien pour le transport	Services MT
H53	Activités postales et de messagerie	Services MT
I	Activités d'hébergement et de restauration	Services BT
J58	Activités de publication	Services MT
J59_J60	Production de films, vidéos et de programmes télévisés et d'édition musicale	Services HT
J61	Télécommunications	Services MT
J62_J63	Programmation informatique, conseil et activités connexes ; Services d'information	Services HT
K64	Activités de services financiers, sauf assurances et fonds de pension	Services HT
K65	Assurances, réassurance et prévoyance, sauf sécurité sociale obligatoire	Services HT
K66	Activités auxiliaires de services financiers et d'assurances	Services HT
L68	Activités immobilières	Services MT
M69_M70	Activités juridiques et comptables ; Activités des sièges sociaux ; Conseil en gestion	Services HT
M71	Activités d'architecture et d'ingénierie ; Essais et analyses techniques	Services HT
M72	Recherche scientifique et développement	Services HT
M73	Publicité et études de marché	Services HT
M74_M75	Autres activités professionnelles, scientifiques et techniques ; Activités vétérinaires	Services HT
N	Activités de services administratifs et de soutien	Services HT
O84	Administration publique et défense ; Sécurité sociale obligatoire	Services HT
P85	Éducation	Services HT
Q	Activités de santé humaine et de travail social	Services HT
R_S	Autres activités de service	Services HT
T	Activités des ménages en tant qu'employeurs	Services HT
U	Activités d'organisations et d'organismes extraterritoriaux	Services HT

Note : BT, MT et HT indiquent les respectivement de Basse, Moyenne et Haute Technologie

Documents publiés

L'ensemble des publications est accessible sur internet (<https://www.banque-france.fr>).

Rapport annuel de la Banque de France

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/rapport-annuel-de-la-banque-de-france>

Études parues dans le Bulletin de la Banque de France

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/le-bulletin-de-la-banque-de-france>

Études sur les entreprises

<https://entreprises.banque-france.fr/etudes/etudes-sur-la-situation-des-entreprises>

Études parues dans la Revue de la stabilité financière

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/revue-de-la-stabilite-financiere>

Débats économiques

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/debats-economiques>

Documents de travail

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/documents-de-travail>

Rapports annuels

<https://publications.banque-france.fr/>

Focus

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/focus>

L'éco en bref

<https://publications.banque-france.fr/liste-rubrique/leco-en-bref-0>

Notes d'information

<https://publications.banque-france.fr/liste-rubrique/notes-dinformation-0>

Rue de la Banque

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/rue-de-la-banque>

Prévisions économiques

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/previsions-economiques>

Évaluation des risques du système financier français

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/evaluation-des-risques-du-systeme-financier-francais>

Mises en ligne en décembre 2016



Rapport annuel de l'Observatoire des tarifs bancaires – 2016

- Méthodologie
- Analyse de l'extrait standard des tarifs
- Les offres spécifiques et les gammes de moyens de paiement alternatifs au chèque
- Les offres groupées de services
- Focus : le comparateur public
- Les constatations des observatoires des tarifs bancaires des instituts d'émission d'outre-mer
- La prise en compte des services financiers dans l'indice des prix à la consommation des ménages (Insee)

Rapport annuel de l'Observatoire des tarifs bancaires – 2016

<https://publications.banque-france.fr/rapports-annuels/rapport-de-lobservatoire-des-tarifs-bancaires>



Le surendettement des ménages - enquête typologique – 2015 Analyse des primo-déposants

- Introduction
- Niveau, typologie et évolution de l'endettement des primo-déposants
- Ressources et capacités de remboursement des primo-déposants
- Profil sociodémographique et professionnel des primo-déposants
- Sous-populations des primo-déposants

Le surendettement des ménages - enquête typologique – 2015

<https://particuliers.banque-france.fr/surendettement/etudes-sur-le-surendettement>



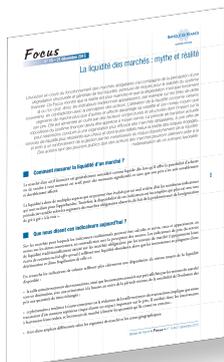
L'évaluation des risques du système financier français – décembre 2016

- Synthèse : évaluation des risques et des vulnérabilités du système financier français
- Risques macroéconomiques
- Risques des institutions financières
- Risques des marchés financiers

L'évaluation des risques du système financier français

<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/evaluation-des-risques-du-systeme-financier-francais>

Autres parutions en ligne



Focus

Cette publication aperiodique, et disponible également en anglais, contient des analyses de la Banque de France sur les évolutions économiques et financières actuelles.

- Focus n° 13 – Mars 2015
La croissance potentielle : une notion déterminante mais complexe
- Focus n° 14 – Juillet 2015
L'épargne des ménages français : davantage drainée par les produits réglementés qu'orientée par les mécanismes de marché
- Focus n° 15 – Décembre 2015
La liquidité des marchés : mythe et réalité

Accessible sur : <https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/focus>



Rue de la Banque

« Rue de la Banque » est une publication périodique en ligne destinée à élargir l'audience des travaux des chercheurs de la Banque de France auprès d'un large public intéressé par l'économie, tant en français qu'en anglais.

- Rue de la Banque n° 34 – Novembre 2016
Incertitude de politique économique dans les pays avancés et flux de portefeuille vers les pays émergents
- Rue de la Banque n° 35 – Décembre 2016
Quelle politique pour réduire la segmentation du marché du travail ?
- Rue de la Banque n° 36 – Janvier 2017
Commerce en valeur ajoutée : parts de marchés nationale et à l'exportation

Accessible sur : <https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/rue-de-la-banque>

Autres parutions en ligne – « ABC de l'économie »



Notes d'information

- La Zone franc (août 2015)
- Qui crée la monnaie ? (septembre 2015)
- Le surendettement des particuliers (septembre 2015)
- Le fichier national des incidents de remboursement des crédits aux particuliers (FICP) (septembre 2015)
- Le rôle du fichier central des chèques (FCC) et du fichier national des chèques irréguliers (FNCI) (septembre 2015)
- Qu'est-ce que la politique monétaire ? (septembre 2015)
- Les billets et les pièces en euros : les connaître, les utiliser (octobre 2015)
- Le financement des entreprises (octobre 2015)
- L'euro (octobre 2015)
- L'union bancaire (novembre 2015)
- Le contrôle des banques et des assurances en France (novembre 2015)
- Le Comité consultatif du secteur financier (novembre 2015)
- La balance des paiements et la position extérieure (décembre 2015)

Accessible sur : <https://publications.banque-france.fr/liste-rubrique/notes-dinformation-0>



L'éco en bref

- Que fait la Banque de France ?
- Les billets en euros
- Le financement des entreprises
- L'euro
- L'or
- La dette publique
- Qui crée la monnaie ?
- Qu'est-ce que la politique monétaire ?
- La politique monétaire conventionnelle de la zone euro
- Le surendettement
- La Zone franc

Accessible sur : <https://publications.banque-france.fr/liste-rubrique/leco-en-bref-0>

Éditeur

Banque de France
39, rue Croix-des-Petits-Champs
75001 Paris

Directeur de la publication

Nathalie Aufauvre

Comité éditorial

Corinne Dromer, Barbara Frugier

Unités de la Banque de France représentées

DGAFP, DGEI, DGS, SG

Rédaction en chef

Corinne Dauchy

Secrétaires de rédaction

Christine Collomb-Jost, Catherine Marzolf,
Didier Névonnic

Maquettistes, opérateurs PAO et prépresse

Nicolas Besson, Angélique Brunelle, Laurent Caron,
Alexandrine Dimouchy, Stéphane Fernandez,
Christian Heurtaux, Sylvie Lecapelain,
Aurélien Lefèvre, Maud Lefèvre, Isabelle Pasquier

Demandes d'abonnement en ligne

[https://publications.banque-france.fr/notification/
subscriptions-management-request](https://publications.banque-france.fr/notification/subscriptions-management-request)

Édition numérique

Banque de France DIRCOM-SEL

Dépôt légal

Janvier 2017

Internet

Le bulletin

[https://publications.banque-
france.fr/liste-chronologique/
le-bulletin-de-la-banque-de-france](https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/le-bulletin-de-la-banque-de-france)

Les publications de la Banque de France

<https://publications.banque-france.fr/>