



La détention par les non-résidents des actions des sociétés françaises du CAC 40 à fin 2019 et début 2020

À fin 2019, les non-résidents détiennent 686 milliards d'euros d'actions des sociétés françaises du CAC 40, sur un total de 1 684 milliards, soit un taux de détention de 40,8 %, en baisse de 7 points depuis le pic de 2013. Les détenteurs non résidents proviennent principalement de la zone euro (43,1 %) et des États-Unis (33,7 %).

En 2019, les non-résidents acquièrent 500 millions d'euros d'actions des sociétés françaises du CAC 40, tandis que les résidents sont vendeurs nets à hauteur de 1,9 milliard d'euros.

Au cours du premier trimestre 2020, les flux s'inversent, avec une certaine ampleur : les non-résidents deviennent vendeurs nets et les résidents acheteurs nets, respectivement à hauteur de 15 et 20,7 milliards d'euros.

Christophe GUETTE-KHITER
Direction de la Balance des paiements
Service des Titres

Codes JEL
F21, F23, F36,
G15, G34

40,8 %

le capital des sociétés françaises du CAC 40
détenu par des non-résidents

500 millions d'euros

les achats nets d'actions françaises du CAC 40
par les non-résidents en 2019

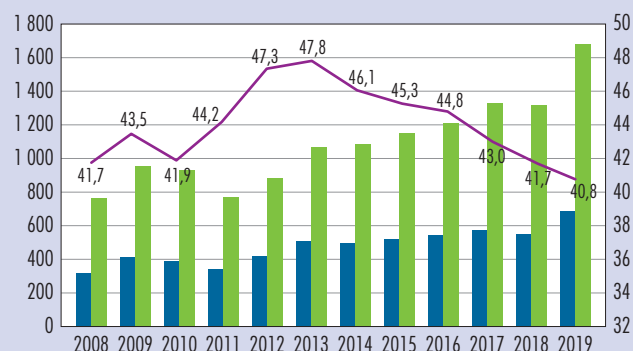
9 sur 36

les sociétés françaises du CAC 40 détenues
majoritairement par des intérêts étrangers

Taux de détention par les non-résidents du capital des sociétés françaises du CAC 40

(taux en % ; montants en milliards d'euros)

- Détention des non-résidents (valeur de marché)
- Capitalisation boursière
- Taux de détention des non-résidents (échelle de droite)



Sources : Banque de France (balance des paiements) et Euronext.



1 La détention non résidente des actions françaises poursuit son repli en 2019

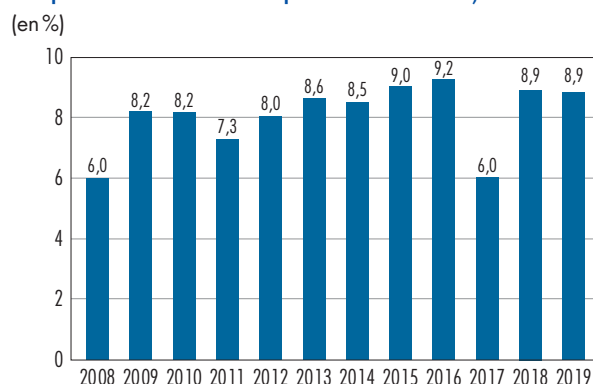
La détention non résidente des actions cotées au CAC 40 est en baisse

Au 31 décembre 2019, les non-résidents détiennent 40,8% de la valeur des 36 sociétés résidentes¹ du CAC 40, en baisse de 0,9 point de pourcentage par rapport à l'année précédente (cf. graphique 1). Cette baisse poursuit le repli engagé en 2014.

La détention non résidente dans le CAC 40 se répartit entre investissements de portefeuille², à hauteur de 91,1%, et investissements directs individuels, à hauteur de 8,9%. Ces proportions sont identiques à celles de l'année précédente (cf. graphique 2).

Sur l'ensemble des actions cotées françaises, la détention par les non-résidents diminue de 0,7 point de pourcentage en 2019 (au lieu de - 0,9% dans le CAC 40), pour s'établir à 37% (cf. graphique 3). La baisse globale est quelque peu atténuée par l'accroissement de la part du CAC 40 dans la capitalisation totale en 2019, dont le taux de détention par les non-résidents est plus élevé.

G2 Part des investissements directs dans la détention par les non-résidents du capital des sociétés françaises du CAC 40



Source : Banque de France (balance des paiements).

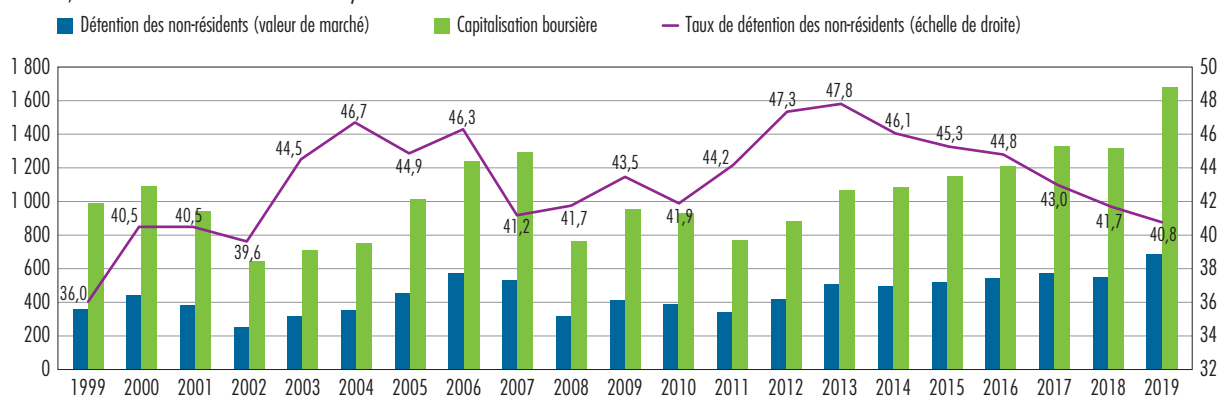
Un quart seulement des sociétés françaises du CAC 40 sont détenues majoritairement par des non-résidents

Au 31 décembre 2019, parmi les 36 sociétés françaises du CAC 40, seulement 9 sont détenues à plus de 50% par des non-résidents. Elles sont 8 à être détenues à moins de 30%, chiffre ici en progression sur les dernières années (cf. tableau 1).

La dispersion des taux de détention par les non-résidents des entreprises françaises du CAC 40 s'accroît en 2019.

G1 Taux de détention par les non-résidents du capital des sociétés françaises du CAC 40

(taux en % ; montants en milliards d'euros)



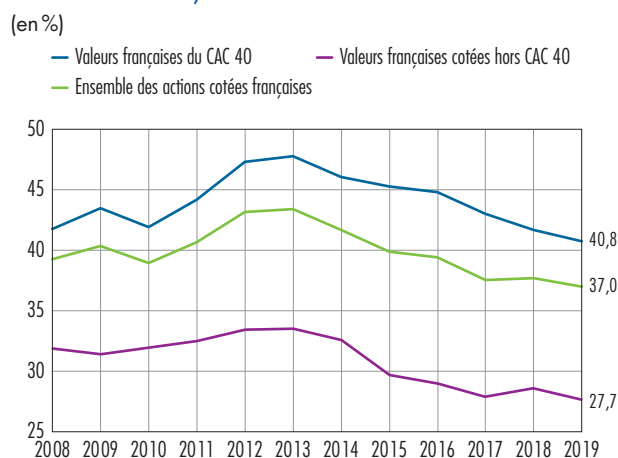
Sources : Banque de France (balance des paiements) et Euronext.

1 Quatre sociétés du CAC 40 sont exclues du périmètre de cette étude car leur siège social est établi à l'étranger (Airbus, ArcelorMittal, STMicroelectronics et TechnipFMC – cf. annexe 1). Les taux de détention des non-résidents sont calculés en fonction de la composition de l'indice et de la résidence des entreprises à la période de référence, et sont par conséquent affectés par leurs changements. L'impact de ces variations de périmètre est décrit dans la section 2 « Facteurs d'évolution ».

2 Sont désignées comme « investissements de portefeuille » les détentions individuelles représentant moins de 10% du total des actions d'une société. Au-delà de ce seuil, ces détentions sont traitées comme des « investissements directs » au sens de la balance des paiements. Une entreprise peut être majoritairement détenue par des non-résidents sans que ces détentions soient des investissements directs, dès lors que, prises individuellement, elles ne dépassent pas le seuil des 10%.



G3 Évolution de la détention par les non-résidents des actions françaises cotées



Sources : Banque de France (balance des paiements) et BCE (Quarterly sector accounts: Euro area securities issues statistics).

T1 Répartition des sociétés françaises du CAC 40 en fonction de la part du capital détenu par les non-résidents

Part du capital détenu par les non-résidents	Nombre de sociétés investies							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
0-30%	2	3	2	3	2	7	8	
30-50%	15	15	20	21	24	20	19	
Plus de 50%	19	18	14	11	8	9	9	
Total	36	36	36	35	34	36	36	

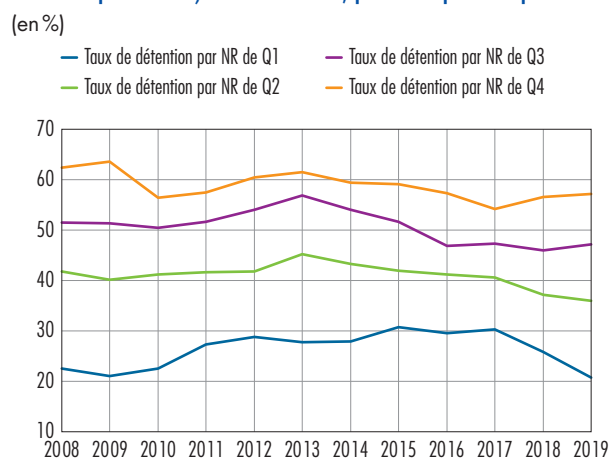
Source : Banque de France (balance des paiements).

Pour le premier quart des entreprises les moins détenues par l'étranger, le taux de détention diminue de 5,1 points de pourcentage, pour s'établir à 20,8 %, tandis qu'il augmente de 0,5 point de pourcentage pour le dernier quart des entreprises les plus détenues par l'étranger, pour s'établir à 57,1 % (cf. graphique 4).

La détention non résidente du CAC 40 baisse dans la plupart des secteurs d'activité

Seul le secteur « Pétrole, gaz, matériaux et industries », le plus investi par les non-résidents, enregistre une hausse de sa part de détention non résidente en 2019. À l'inverse, la part de détention non résidente est en recul en 2019 pour l'ensemble des autres secteurs d'activité. Le secteur « Technologies et télécoms », le moins investi par les non-résidents, connaît la plus forte baisse (cf. graphique 5).

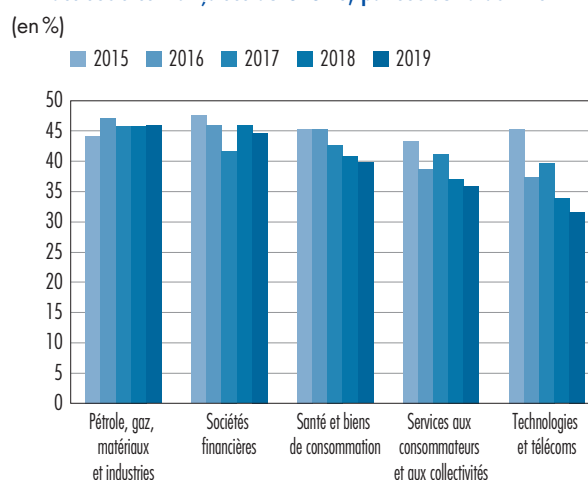
G4 Dispersion des taux de détention par les non-résidents (NR) des entreprises françaises du CAC 40, pondérés par la capitalisation



Note : Les taux de détention des valeurs françaises du CAC 40 sont calculés par quartiles, depuis les 25 % des entreprises les moins détenues à l'étranger (Q1) jusqu'aux 25 % les plus détenues à l'étranger (Q4).

Sources : Banque de France (balance des paiements) et Euronext.

G5 Taux de détention par les non-résidents du capital des sociétés françaises du CAC 40, par secteur d'activité



Note : Référence à la classification ICB (Industry Classification Benchmark) utilisée par Euronext.

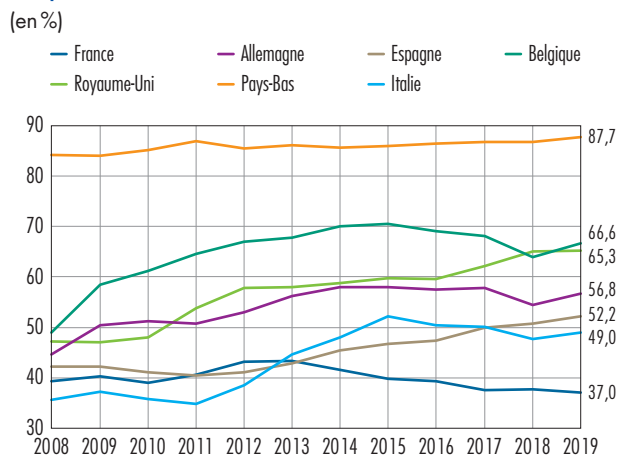
Source : Banque de France (balance des paiements).

La détention non résidente des actions cotées françaises est faible comparativement aux autres pays européens

Le taux de détention par les non-résidents de l'ensemble des actions cotées s'établit à 37 % en France fin 2019. Ce taux est inférieur à celui des autres grands pays européens qui, à la différence de la France, enregistrent une hausse entre 2008 et 2019 (cf. graphique 6). Par ailleurs, les actions cotées françaises représentent 2354 milliards d'euros de capitalisation, un montant supérieur à celui des autres grands pays européens.



G6 Comparaison internationale du taux de détention par les non-résidents dans l'ensemble des actions cotées



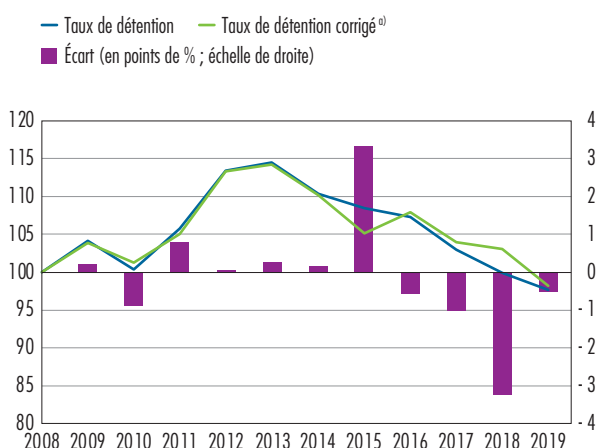
Source : BCE (Quarterly sector accounts: Euro area securities issues statistics).

2 Une évolution induite par les cours boursiers et la composition de l'indice

Les cours boursiers des actions détenues par les non-résidents ont été moins dynamiques que ceux des actions détenues par les résidents, ce qui contribue pour 0,7 point de pourcentage à la baisse du taux de détention non résidente du CAC 40 en 2019.

G7 Taux de détention par les non-résidents du capital des sociétés françaises du CAC 40

(base 100 en 2008)

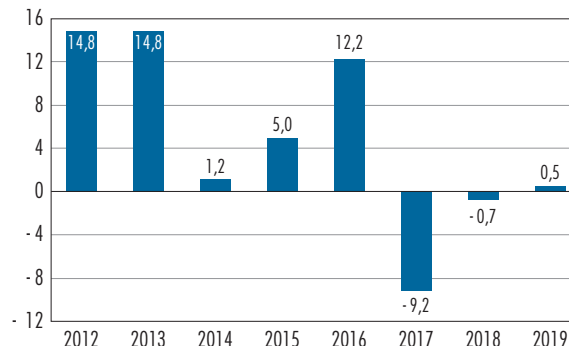


a) Taux corrigé des effets de recomposition de l'indice entre deux périodes successives.

Sources : Banque de France (balance des paiements) et Euronext.

G8 Flux nets d'achats non résidents des actions françaises du CAC 40

(en milliards d'euros, valorisés aux prix de début de période)



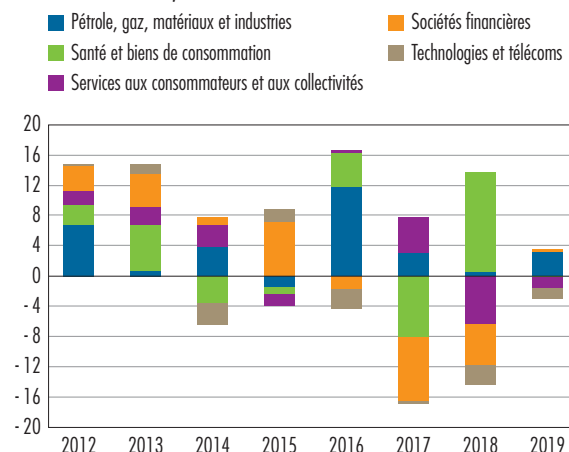
Source : Banque de France (balance des paiements).

Les changements de composition de l'indice, avec l'entrée de Thales et la sortie de Valeo, contribuent à diminuer ce taux de détention non résidente de 0,3 point de pourcentage.

Évalués aux prix de décembre 2018, afin de neutraliser l'impact de la valorisation, les flux des non-résidents sont constitués d'achats nets à hauteur de 500 millions d'euros en 2019, alors que les résidents sont vendeurs nets pour 1,9 milliard d'euros³ (cf. graphique 8 ci-dessus et annexe 2).

G9 Répartition des acquisitions nettes par les non-résidents d'actions françaises du CAC 40, par secteur d'activité

(en milliards d'euros)



Note : Aux prix du début de période (hors effet de valorisation) et selon la classification ICB (Industry Classification Benchmark) utilisée par Euronext.

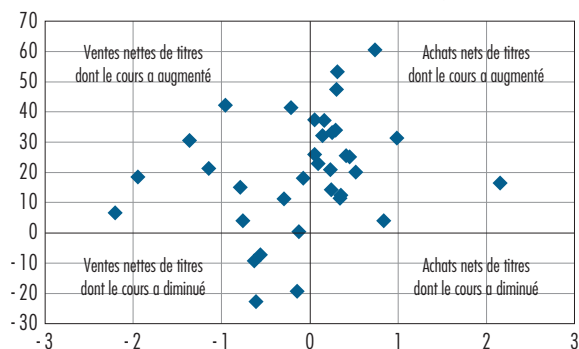
Source : Banque de France (balance des paiements).

³ Une société cotée en bourse peut procéder à une augmentation de capital en émettant de nouvelles actions. À l'inverse, elle peut racheter ses propres actions. Ces évolutions du nombre d'actions en circulation produisent un déséquilibre entre les achats nets et les ventes nettes.



G10 Flux nets d'achats par les non-résidents d'actions françaises du CAC 40 en fonction des cours boursiers en 2019

(en abscisses : flux nets d'achats en milliards d'euros ; en ordonnées : variation des cours boursiers en %)



Source : Banque de France (balance des paiements).

En 2019, les non-résidents achètent pour 3,3 milliards d'euros de titres dans le secteur « Pétrole, gaz, matériaux et industries » et vendent pour 1,6 milliard d'euros de titres dans le secteur « Services aux consommateurs et aux collectivités », ainsi que pour 1,3 milliard dans le secteur des « Technologies et télécoms » (cf. graphique 9 *supra*).

Sur les 36 titres correspondant aux sociétés françaises du CAC 40, les non-résidents sont vendeurs nets pour quatre d'entre eux. Il s'agit des quatre titres dont le cours a baissé en 2019. Ainsi, les achats nets par les non-résidents concernent uniquement des titres dont le cours a progressé sur la période.

3 La part des États-Unis augmente dans la détention non résidente des actions et titres d'OPC français

L'enquête annuelle du Fonds monétaire international (FMI) « *Coordinated Portfolio Investment Survey* ⁴ » (CPIS), à laquelle la Banque de France contribue, détaille la ventilation, par pays, de la détention de l'ensemble formé par les actions cotées et les titres d'organismes de placements collectifs (OPC) français ⁵.

À fin 2019, 43,1 % des actions et parts d'OPC françaises détenues à l'étranger le sont au sein de la zone euro, 33,7 % aux États-Unis et 6,3 % au Royaume-Uni. En 2019,

T2 Origine géographique des détenteurs non résidents d'actions et titres d'OPC français

(taux de détention en fin d'année ^{a)}, en %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^{b)}
Zone euro	40,5	41,3	41,9	44,3	44,6	44,2	43,1
dont : Luxembourg ^{c)}	12,4	12,7	13,3	13,7	14,0	14,9	14,9
Allemagne	7,6	7,5	7,8	7,7	7,7	7,5	7,8
Italie	6,4	6,8	6,2	7,0	6,9	6,2	5,6
Belgique	4,0	4,0	3,9	4,9	4,9	4,6	4,6
États-Unis	34,3	33,4	33,3	33,0	32,3	32,1	33,7
Royaume-Uni	8,9	8,8	8,1	6,6	7,6	6,7	6,3
Canada	2,9	2,7	2,6	2,8	2,8	2,8	2,9
Japon	2,3	2,9	3,0	2,7	2,6	2,5	2,7
Norvège	3,6	3,5	2,9	2,9	2,7	2,8	2,6
Suisse	2,8	2,8	2,6	2,3	2,2	2,1	2,1
Australie	1,2	1,2	1,1	1,1	0,8	1,6	1,5
Autres ^{d)}	3,5	3,3	4,5	4,4	4,5	5,1	5,1

a) Tout secteur détenteur, y compris les OPC.

b) Projection en fonction des poids relatifs des non-résidents au 1^{er} semestre 2019, en raison des délais de collecte.

c) Pour le Luxembourg, les détentions sont portées par des OPC, dont les parts peuvent elles-mêmes être détenues par des entités non luxembourgeoises, dont des résidents français.

d) Au sein de la catégorie « Autres », les principaux pays sont la Suède (0,8 %), le Danemark (0,7 %) et les îles Caïmans (0,6 %). Sources : Banque de France (balance des paiements) et FMI (enquête CPIS).

la part de la zone euro dans la détention non résidente des actions et titres d'OPC français a baissé de 1,1 point de pourcentage et celle des États-Unis a progressé de 1,6 point (cf. tableau 2).

4 Les non-résidents sont vendeurs nets d'actions françaises au premier trimestre 2020

Au premier trimestre 2020, les ventes nettes d'investissements de portefeuille en actions françaises du CAC 40 par les non-résidents s'élèvent à 15 milliards d'euros. Ils vendent pour 7,4 milliards d'euros de titres dans le secteur « Sociétés financières », et 6,1 milliards d'euros dans chacun des secteurs « Pétrole, gaz, matériaux et industries » et « Santé et biens de consommation ». À l'inverse, ils achètent pour 7 milliards d'euros de titres dans le secteur « Services aux consommateurs et aux collectivités » (cf. graphique 11).

Sur la même période, les achats nets des résidents atteignent 20,7 milliards d'euros, dirigés principalement

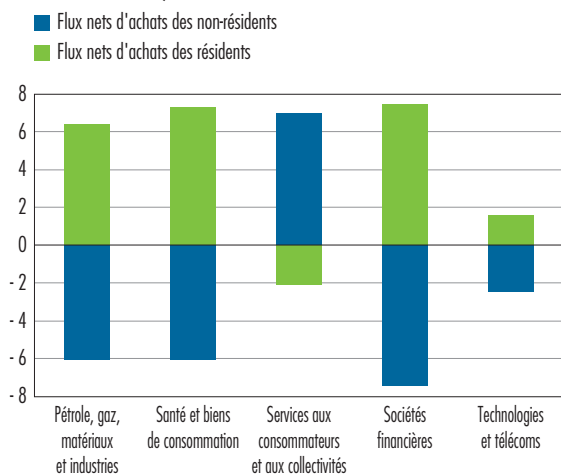
4 L'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille (CPIS) menée par le FMI fournit pour près de 80 pays leur position dans ces investissements, par type de titre (actions et OPC, titres de dette de court terme et de long terme) et par pays de contrepartie. Les données et explications relatives au CPIS sont disponibles sur le site du FMI : <http://data.imf.org/>

5 Les OPC français sont les fonds d'investissement immatriculés en France ; ils sont régis par le Code monétaire et financier et supervisés par l'Autorité des marchés financiers. Les OPC français permettent d'investir dans un portefeuille de valeurs mobilières françaises et étrangères.



G11 Flux nets d'investissements de portefeuille en actions françaises du CAC 40 au premier trimestre 2020

(en milliards d'euros)



Note : Aux prix du 31 décembre 2019 (hors effet de valorisation), corrigé des effets de recomposition de l'indice et selon la classification ICB (*Industry Classification Benchmark*) utilisée par Euronext.

Source : Banque de France (balance des paiements).

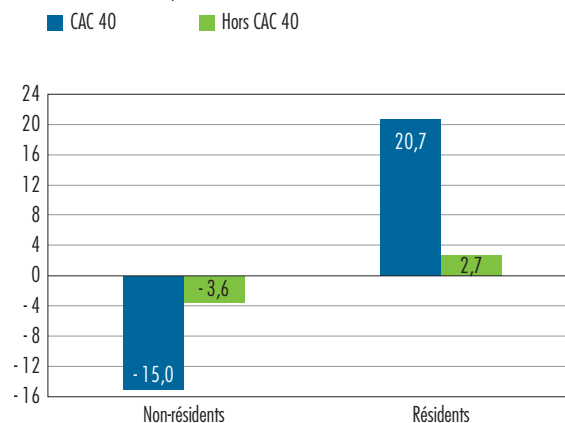
vers les secteurs « Sociétés financières », « Santé et biens de consommation » et « Pétrole, gaz, matériaux et industries » (cf. graphique 12).

Au premier trimestre 2020, les non-résidents sont vendeurs d'actions cotées françaises, alors que les résidents en sont acheteurs nets.

Lors des précédents épisodes de baisse supérieure à 20% de l'indice CAC 40 (quatrième trimestre 2008

G12 Flux nets d'investissements de portefeuille en actions françaises cotées au premier trimestre 2020

(en milliards d'euros)



Note : Aux prix du 31 décembre 2019 (hors effet de valorisation), corrigés des effets de recomposition de l'indice.

Source : Banque de France (balance des paiements).

T3 Flux nets d'investissements de portefeuille en actions françaises du CAC 40 en période de chute des cours boursiers

(flux trimestriels en milliards d'euros, variation en %)

	Variation de la valeur du CAC 40	Flux des non-résidents	Flux des résidents
T4 2008	- 24,4	3,2	- 1,1
T3 2011	- 22,6	0,2	3,1
T1 2020	- 24,5	- 15,0	20,7

Note : Aux prix de la fin du trimestre précédent (hors effet de valorisation), corrigés des effets de recomposition.

Source : Banque de France (balance des paiements).

et troisième trimestre 2011), les mouvements opposés entre les détentions résidentes et non résidentes n'avaient pas cette ampleur.



Annexe 1 Sources et méthodes

1 Composition du CAC 40 en 2019 et champ de l'étude

Pour qu'une société entre dans le champ de l'étude, elle doit appartenir au CAC 40 et le siège social de sa maison mère doit être situé sur le territoire français.

Thales intègre en 2019 la liste des sociétés résidentes constituant le CAC 40. À l'inverse, en quittant le CAC 40, Valeo sort du champ de l'étude.

TA1 Liste des 36 sociétés résidentes constituant le CAC 40 au 31 décembre 2019

Accor	Capgemini	Essilor International	Michelin	Safran	Thales
Air Liquide	Carrefour	Hermès	Orange	Saint-Gobain	Total
Atos	Crédit Agricole	Kering	Pernod Ricard	Sanofi	Unibail-Rodamco-Westfield
Axa	Danone	Legrand	Groupe PSA	Schneider Electric	Veolia
BNP Paribas	Dassault Systèmes	L'Oréal	Publicis Groupe	Société Générale	Vinci
Bouygues	Engie	LVMH	Renault	Sodexo	Vivendi

Note : Leur siège social étant établi à l'étranger, Airbus, ArcelorMittal, STMicroelectronics et TechnipFMC ne sont pas retenues dans cette étude.

Source : Euronext.

2 Révision des données

La publication annuelle du rapport de la balance des paiements par la Banque de France¹ donne lieu à des révisions sur les avoirs et engagements français des trois dernières années. Les chiffres publiés dans cet article tiennent compte de ces corrections.

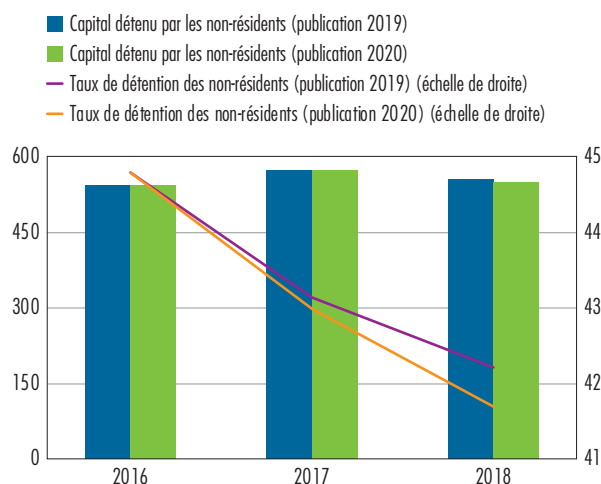
Les révisions sur les détentions de titres proviennent de compléments de collecte auprès des conservateurs, de l'intégration de nouveaux investissements directs, ou encore de corrections quant à la valorisation de certains titres. En revanche, les données de capitalisation boursière, établies par Euronext, ne donnent pas lieu à révision.

Ainsi, la détention des non-résidents sur les actions du CAC 40 en 2018 est révisée à la baisse par rapport aux données publiées l'an passé, passant de 557 à 550 milliards d'euros, entraînant une diminution du taux de détention, de 42,2% à 41,7%.

¹ Rapport annuel *La balance des paiements et la position extérieure de la France 2019* : <https://publications.banque-france.fr/>
D'autres documents sur ce thème sont disponibles sur le site Internet de la Banque de France, en rubrique de *balance des paiements et statistiques bancaires internationales*.

Révision des données depuis 2016

(échelle de gauche : en milliards d'euros ; échelle de droite : en %)



Source : Banque de France (balance des paiements).

TA2 Révision des données 2017 et 2018

(montants en milliards d'euros, taux en %)

	Publication de 2019		Publication de 2020	
	2017	2018	2017	2018
Capital détenu par les non-résidents	575,0	556,8	573,0	549,9
Capitalisation boursière	1 332,9	1 318,8	1 332,9	1 318,8
Taux de détention par les non-résidents	43,1	42,2	43,0	41,7

Sources : Banque de France (balance des paiements) et Euronext.



Annexe 2 Décomposition flux-stock

L'articulation flux-stock permet de distinguer, dans la variation des encours financiers entre deux dates, l'évolution due aux transactions financières au cours de cette période de celle qui provient du stock déjà constitué, affecté par les fluctuations du taux de change et les variations de prix des actifs.

Ainsi, le stock de fin 2019 tient compte du stock de fin 2018 et des flux de l'année 2019 auxquels s'ajoutent les variations boursières, de possibles ajustements, et les changements de composition de l'indice CAC 40. Le tableau TA1 ci-dessous chiffre ces différents éléments afin de pouvoir en apprécier l'impact dans l'évolution de l'encours entre 2018 et 2019.

Les principales notations utilisées dans cette annexe sont les suivantes.

$S_{i j}$	Stock d'actions du CAC 40 détenues par les non-résidents à la fin de l'année i , estimé à la valeur de marché de la fin de l'année j .
$C_{i j}$	Capitalisation boursière des actions du CAC 40 à la fin de l'année i , estimée à la valeur de marché de la fin de l'année j .
$CS_{i j}$	Effet du changement de la composition du CAC 40 au cours de l'année i sur le stock détenu par les non-résidents, à la valeur de marché de l'année j .
$CC_{i j}$	Effet du changement de la composition du CAC 40 au cours de l'année i sur la capitalisation boursière du CAC 40, à la valeur de marché de l'année j .
$F_{R,i j}$	Flux nets d'achat/vente au cours de l'année i par les résidents des actions du CAC 40, à la valeur de marché initiale de l'année j .
$F_{NR,i j}$	Flux nets d'achat/vente au cours de l'année i par les non-résidents des actions du CAC 40, à la valeur de marché initiale de l'année j .

TA1 Détention par les non-résidents d'actions françaises du CAC 40

(en milliards d'euros)

	Stock 2018	Changement dans la composition de l'indice CAC	Flux nets des non-résidents en 2019	Ajustements	Stock 2019
	$S_{18}^{(18)}$	+ $CS_{19}^{(18)}$	+ $F_{NR,19}^{(18)}$		= $S_{19}^{(18)}$
Évolution du stock hors variation de prix en 2019	549,9	2,0	0,5		552,4
	$V_{S,18}^{(18)}$	+ $V_{CS,19}^{(18)}$	+ $V_{F_{NR},19}^{(18)}$		= $V_{S,19}^{(18)}$
Variation des prix en 2019	133	- 1,1	2,0		133,9
	$S_{18}^{(19)}$	+ $CS_{19}^{(19)}$	+ $F_{NR,19}^{(19)}$		= $S_{19}^{(19)}$
Évolution du stock avec les variations de prix en 2019	682,9	0,9	2,5	0,0	686,3

TA2 Capitalisation totale des sociétés françaises du CAC 40

(en milliards d'euros)

	Capitalisation 2018	Changement dans la composition de l'indice CAC	Flux nets des résidents en 2019	Flux nets des non-résidents en 2019	Capitalisation 2019
	$C_{18}^{(18)}$	+ $CC_{19}^{(18)}$	+ $F_{R,19}^{(18)}$	+ $F_{NR,19}^{(18)}$	= $C_{19}^{(18)}$
Évolution de la capitalisation hors variation de prix en 2019	1 318,8	15,6	- 1,9	5,0	1 337,5
	$V_{C,18}^{(18)}$	+ $V_{CC,19}^{(18)}$	+ $V_{F_R,19}^{(18)}$	+ $V_{F_{NR},19}^{(18)}$	= $V_{C,19}^{(18)}$
Variation des prix en 2019	349,1	- 3,4	10,4	- 9,8	346,2
	$C_{18}^{(19)}$	+ $CC_{19}^{(19)}$	+ $F_{R,19}^{(19)}$	+ $F_{NR,19}^{(19)}$	= $C_{19}^{(19)}$
Évolution de la capitalisation avec les variations de prix en 2019	1 667,9	12,1	8,5	- 4,8	1 683,7



TA3 Mesure des contributions respectives des effets de composition, flux, valorisation et ajustements

(en %)

	Taux de détention par les non-résidents en 2018	+ Changement de composition de l'indice	+ Flux	+ Ajustements	Taux de détention par les non-résidents en 2019
	41,69	- 0,34	- 0,06		
+ Valorisation		- 0,66	0,12		
+ Ajustements				0,0	
					40,76

(en %)

Composition	Prix	Flux des non-résidents (NR)	Ajustements	Formule de calcul	Taux de détention par les non-résidents	
Constante	Constants	Hors flux NR	Hors ajustements	$S18^{(18)} / C18^{(18)}$	41,69	T1
Modifiée	Constants	Hors flux NR	Hors ajustements	$[S18^{(18)} + CS19^{(18)}] / [C18^{(18)} + CC19^{(18)}]$	41,36	T2
Modifiée	Courants	Hors flux NR	Hors ajustements	$[S18^{(19)} + CS19^{(19)}] / [C18^{(19)} + CC19^{(19)}]$	40,70	T3
Modifiée	Constants	Avec flux NR	Hors ajustements	$[S19^{(18)}] / [C19^{(18)}]$	41,30	T4
Modifiée	Courants	Avec flux NR	Hors ajustements	$[S18^{(19)} + CS19^{(19)} + FNR19^{(19)}] / [C19^{(19)}]$	40,76	T5
Modifiée	Courants	Avec flux NR	Avec ajustements	$[S19^{(19)}] / [C19^{(19)}]$	40,76	T6

Les effets du changement de composition sont calculés à prix constants, avant de tenir compte des flux de détention et des ajustements (par soustraction de taux : T2 – T1).

Les effets de flux et de valorisation sont calculés après prise en compte du changement de composition de l'indice (T4 – T2 pour les flux et T3 – T2 pour la valorisation).

L'impact des ajustements est calculé après prise en compte de tous les autres effets (T6 – T5).

Éditeur

Banque de France

Directeur de la publication

Gilles Vayssset

Rédaction en chef

Corinne Dauchy

Secrétaires de rédaction

Alexandre Capony

Didier Névonnic

Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

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

Rubrique « Abonnement »

