

2011 | RAPPORT ANNUEL
**LA BALANCE DES PAIEMENTS
ET LA POSITION EXTÉRIEURE
DE LA FRANCE**



BANQUE DE FRANCE

DIRECTION GÉNÉRALE DES STATISTIQUES

Direction
de la Balance des paiements

Direction
des Enquêtes et Statistiques sectorielles

SOMMAIRE

VUE D'ENSEMBLE	7
CHAPITRE 1 LE COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	13
1 Les biens	14
111 Les échanges douaniers	14
112 Travail à façon, réparations et avitaillement	16
2 Les services	16
21 Les transports	16
212 Les voyages	17
213 Les autres services	19
3 Les revenus	19
311 Les revenus d'investissements directs	19
312 Les revenus d'investissements de portefeuille	20
313 Les revenus des autres investissements	20
4 Les transferts courants	21
CHAPITRE 2 LE COMPTE FINANCIER	23
1 Les investissements directs	24
111 Les investissements directs français à l'étranger	25
112 Les investissements directs étrangers en France	26
2 Les investissements de portefeuille	27
211 Les investissements de portefeuille des résidents en titres étrangers	28
212 Les investissements de portefeuille des non-résidents en titres français	30
3 Les instruments financiers dérivés	31
4 Les autres investissements (opérations de prêts-emprunts)	31
411 Les prêts et emprunts des institutions financières monétaires (IFM)	32
412 Les prêts et emprunts hors IFM	33

CHAPITRE 3	LA POSITION EXTÉRIEURE	37
11	Les investissements directs entre la France et l'étranger	39
111	Les investissements directs français à l'étranger	41
112	Les investissements directs étrangers en France	41
21	Les investissements de portefeuille	43
211	Les investissements de portefeuille des résidents en titres étrangers	44
212	Les investissements de portefeuille des non-résidents en titres français	45
31	Les autres investissements (position de prêts-emprunts)	46
41	Les réserves nettes de change	47
	BALANCE DES PAIEMENTS DES ANNÉES 2010 ET 2011 — PRÉSENTATION DÉTAILLÉE	51
	ANNEXES	57
	Partie I Tableaux statistiques complémentaires	57
	Partie II Méthodologie	95

ENCADRÉS

1	Le solde des transactions courantes et la position extérieure, deux indicateurs du nouveau tableau de bord macroéconomique européen	11
2	Balance des paiements – Révisions des données 2009 et 2010	33
3	Les stocks d'investissements directs étrangers en France en fonction du pays de l'investisseur ultime	42
4	Révisions de la position extérieure	48

| VUE D'ENSEMBLE

En 2011, le solde des **transactions courantes**, qui résulte des flux économiques réels – importations et exportations de biens et services, flux de revenus – entre résidents et non-résidents, enregistre un déficit de 38,9 milliards d'euros. Il représente 1,9 % du PIB¹ contre 1,6 % en 2010 (tableau T0-1).

T0-1 Principaux soldes des transactions courantes en 2011

(en milliards d'euros)

Transactions courantes	- 38,9
(en % du PIB)	- 1,9
Biens	- 73,5
Services hors voyages	16,8
Voyages	7,5
Revenus	46,9
Transferts courants	- 36,6

Au sein des transactions courantes, les différentes composantes ont évolué de façon différenciée au cours des dernières années, mais la tendance est nettement à la détérioration du solde global (graphique G0-1).

Le déficit des transactions courantes est largement déterminé par celui des échanges de biens (73,5 milliards en 2011, au lieu de 52,9 en 2010).

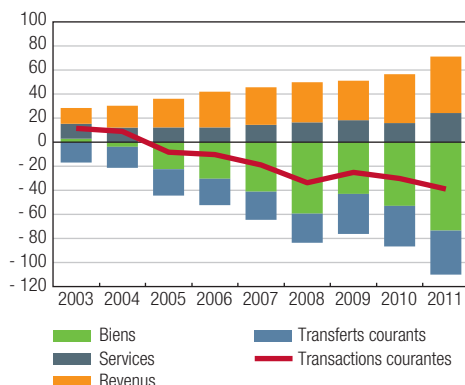
À la fin de 2011, les importations de biens atteignent un niveau sensiblement supérieur à celui d'avant la crise. À l'inverse, les exportations ne dépassent que de peu leur niveau de début 2008 (graphique G0-2).

Depuis la reprise du commerce mondial en 2009, la dégradation du solde des échanges

¹ Sur la base du PIB publié par l'Insee le 15 mai 2012

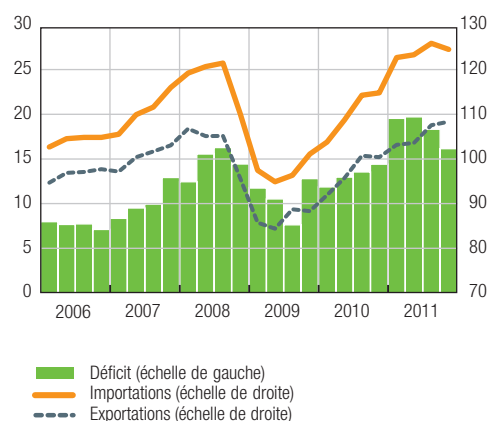
G0-1 Transactions courantes, France Données à mai 2012

(soldes annuels, en milliards d'euros)



G0-2 Balance des biens de la France

(flux trimestriels, cvs-cjo, en milliards d'euros)



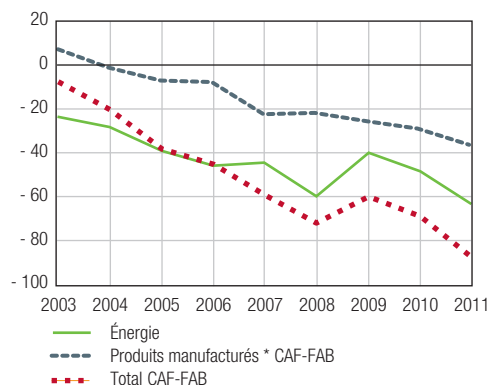
de biens est principalement due à une difficulté à compenser l'aggravation de la balance énergétique (- 62,2 milliards en 2011 contre - 47,8 en 2010) par un dynamisme suffisant des exportations de produits manufacturés (- 36,7 en 2011 contre - 28,9 en 2010) (graphique G0-3).

Les déficits bilatéraux des biens proviennent en majorité des échanges intra-Union européenne (graphique G0-4). L'Allemagne y contribue significativement mais pour moins de la moitié ; les échanges avec les pays ayant intégré le plus récemment l'Union européenne se développent tout en constituant également une source de déficit.

La part de marché se dégrade par rapport aux autres pays, et cela n'est pas dû qu'à la concurrence des pays émergents. Au sein de sept anciens

G0-3 Balance des biens de la France

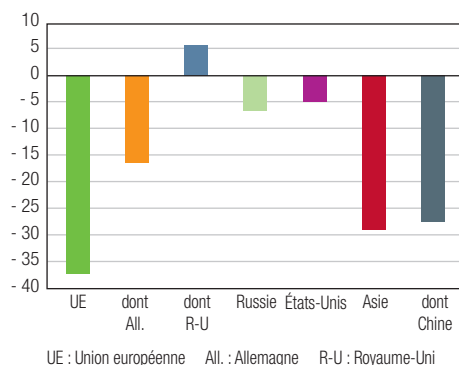
(soldes annuels, cvs-cjo, en milliards d'euros)



* Biens industriels hors produits agricoles et énergétiques

G0-4 Ventilation des soldes bilatéraux des biens 2011

(en milliards d'euros)



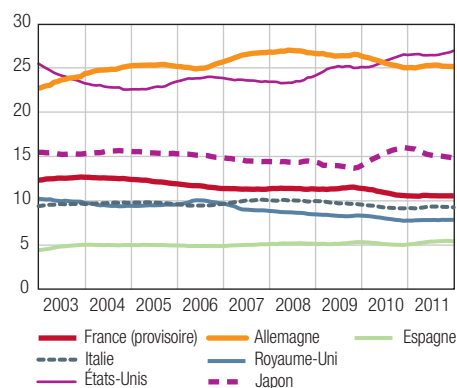
pays développés, la part de marché de la France a baissé, d'un peu plus de 12 % début 2003 à 10,6 % en décembre 2011 (graphique G0-5). Sur la même période, celle de l'Allemagne a connu une hausse, de 22,7 % à 25,1 %. La part de marché du Royaume-Uni a baissé durant cette période de 10,2 % à 7,8 %.

L'évolution des coûts unitaires du travail témoigne d'une situation moins favorable de la France par rapport à l'Allemagne, principal partenaire économique européen. D'autres aspects influencent également la compétitivité, comme la qualité des produits, notamment.

² Les investissements directs couvrent les opérations transfrontières effectuées par des investisseurs afin d'acquérir, d'accroître ou de liquider un intérêt durable dans une entreprise et de détenir (ou de liquider) une influence dans sa gestion. Les mesures sont présentées ici après compensation des prêts entrants et sortants entre sociétés sœurs appartenant à un même groupe.

G0-5 Parts de marché à l'exportation comparées pour sept pays développés

(cumulés sur 12 mois, en % des exportations en valeur des sept pays)



Les échanges de services sont excédentaires et augmentent à un rythme qui se situe dans la moyenne mondiale. Les voyages, les redevances de licences et brevets ainsi que les services de construction constituent les principaux postes excédentaires, tandis que les services de transport affichent un déficit.

Les « revenus » (ils comprennent notamment les revenus des travailleurs frontaliers et les revenus des actifs financiers placés à l'étranger) sont excédentaires de 46,9 milliards, compensés en grande partie par les « transferts courants » (ils comprennent en particulier les transferts des travailleurs migrants et la contribution au budget européen).

Au total, le solde des transactions courantes de la France, mesuré en point de PIB, se trouve à une situation médiane en Europe comme celui du Royaume-Uni (graphique G0-6).

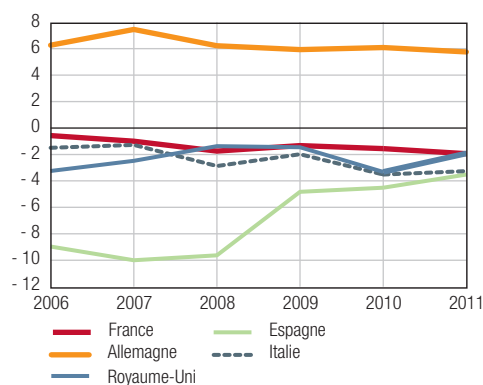
Outre les sorties de capitaux engendrées par le déficit des transactions courantes, d'importants flux financiers composent la physionomie de la balance des paiements.

Les flux d'investissements directs² se soldent par des sorties nettes de 35,4 milliards en 2011, similaires à celles de 2010 et inférieures de quelque 25 milliards à celles de 2008 et 2009 (graphique G0-7).

Les investissements directs français à l'étranger s'établissent à 61,9 milliards en 2011. Atteignant 26,5 milliards en 2011, les investissements directs étrangers en France s'inscrivent dans la tendance des dix dernières années. Le rang de la France comme pays d'accueil des investissements étrangers, actuellement autour de la dixième position, a reculé depuis le début des années deux mille (où il occupait la cinquième position environ).

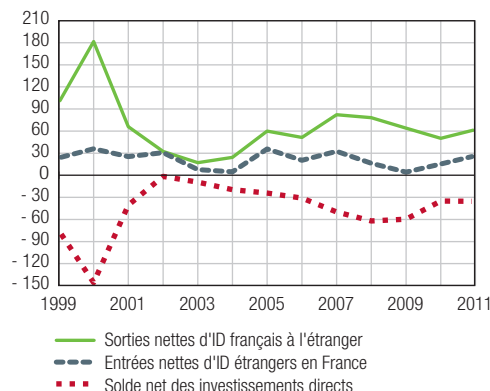
G0-6 Transactions courantes pour cinq pays européens

(soldes annuels, en points de PIB)



G0-7 Investissements directs

(en milliards d'euros)



Compte tenu de ces éléments, les sorties de capitaux dues au déficit des transactions courantes et aux investissements directs atteignent 74,3 milliards en 2011 (61,1 en 2010).

Le financement de ce besoin global de capitaux crée des engagements financiers envers le reste du monde, qui sont recensés dans le compte financier (graphique G0-8). Celui-ci retrace les opérations financières des banques, mais aussi des entreprises et des autres acteurs économiques et financiers.

Les entrées de capitaux liées aux **investissements de portefeuille** s'établissent à un niveau historiquement élevé (251,6 milliards, après 123,2 milliards en 2010), dépassant le plus haut de 2009.

Ces entrées résultent principalement des ventes de titres étrangers par les résidents, qui s'établissent

à 177,5 milliards, après 26,2 milliards en 2010. Les entrées de capitaux liées aux acquisitions de titres français par les non-résidents s'établissent à 74,1 milliards (96,9 milliards en 2010).

Les opérations de prêts et emprunts courants avec les non-résidents se soldent par des sorties de capitaux, à hauteur de 177,3 milliards (89,3 milliards en 2010). Elles sont imputables à un mouvement de désendettement net des résidents de 96,5 milliards auquel s'ajoute un accroissement des avoirs de 80,8 milliards.

Jusqu'en 2008, le financement du déficit des transactions courantes et les sorties d'investissements directs s'accompagnaient d'une transformation d'emprunts nets courants, à court terme, en placements à long terme, en titres (graphique G0-9).

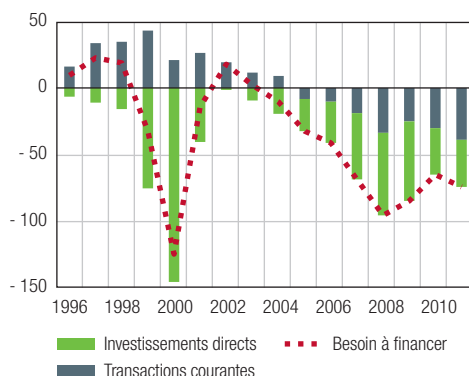
Ce phénomène s'est inversé depuis 2009, l'augmentation de l'endettement extérieur net s'effectuant à long terme, tandis que les avoirs à court terme s'accroissent. Ce mouvement se poursuit en 2011, en étant particulièrement marqué pour les institutions financières monétaires, c'est-à-dire essentiellement les banques.

Les flux financiers ayant permis de couvrir le besoin de financement lié au déficit des transactions courantes et aux investissements directs à l'étranger, ainsi que les évolutions dans la répartition des financements entre titres, prêts et créances, déterminent les évolutions de la position extérieure nette en valeur de marché (tableau T0-2).

La **position extérieure nette** représente le patrimoine ou l'endettement net de la nation vis-à-vis de

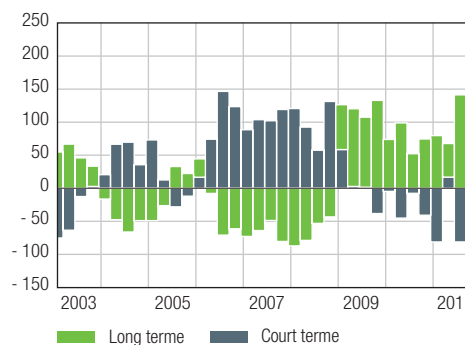
G0-8 Besoin à financer en France

(soldes annuels, en milliards d'euros)



G0-9 Flux de prêts, emprunts et opérations sur titres, par maturité

(soldes cumulés sur 4 trimestres, en milliards d'euros)



Note : signe (+) : augmentation de l'endettement français ; signe (-) : accroissement des créances

T0-2 Position extérieure en 2011

(en milliards d'euros)

Investissements directs (en valeur de marché)	316,0
Français à l'étranger	1 060,9
Étrangers en France	- 744,9
Investissements de portefeuille	- 622,9
Avoirs	1 828,9
Engagements	- 2 451,8
Instruments financiers dérivés	- 39,2
Autres investissements	- 104,3
Dont IFM	70,7
Avoirs de réserve	133,1
Position extérieure nette	- 317,3
en % du PIB (en valeur de marché, base 2011)	- 15,9
en % du PIB (en valeur de marché, base 2010)	- 10,8

l'extérieur. Alors que la balance des paiements retrace des flux annuels, la position établit des stocks. Les signes sont, en outre, inversés : en balance des paiements, une sortie de capitaux est affectée d'un signe

négatif car elle crée un besoin de financement. En position, les sorties de capitaux qui correspondent à l'acquisition d'avoirs sur l'étranger forment un patrimoine, affecté d'un signe positif.

La position extérieure nette est négative en 2011, c'est-à-dire que la valeur des avoirs financiers détenus sur l'étranger est inférieure à la valeur des engagements (dettes et autres obligations financières) contractés auprès de l'étranger. En valeur de marché, elle se situe à - 317,3 milliards soit - 15,9 % du PIB.

Les variations de la position extérieure nette, d'une année sur l'autre, résultent de la combinaison de deux éléments : d'une part, le solde des transactions courantes, d'autre part, l'évolution des valorisations attachées aux actifs et passifs.

La position extérieure s'est dégradée entre 2010 et 2011. Compte tenu des entrées de capitaux enregistrées dans le compte financier, elle passerait de - 7,9 % à - 10,8 %. L'évolution des marchés boursiers explique quant à elle trois quarts de la dégradation entre 2010 et 2011.

ENCADRÉ 1

Le solde des transactions courantes et la position extérieure, deux indicateurs du nouveau tableau de bord macroéconomique européen

À l'automne 2011, la liste des indicateurs économiques nationaux qui servent à la surveillance des États de l'Union européenne, jusque-là limitée aux aspects de finances publiques, a été étendue à des indicateurs de déséquilibre interne et externe¹. Tous les ans, un rapport sera rendu public, basé sur un tableau de bord incluant des statistiques de balance des paiements : le solde du compte courant et la position extérieure nette par rapport au PIB, ainsi que les parts de marché des exportations (exportations en biens et services du pays en proportion des exportations mondiales). Ces indicateurs constituent la base statistique de détection macroéconomique des déséquilibres naissants, pouvant conduire, dans des cas extrêmes, à une procédure pour déséquilibre excessif. Des seuils indicatifs pour une croissance soutenable y compris entre pays de l'UE, ont été établis : solde des transactions courantes compris entre - 4 et + 6 % du PIB en moyenne au cours des trois dernières années, position extérieure négative inférieure à 35 %, perte des parts de marché inférieure à 6 % sur cinq ans. Ces seuils sont indicatifs car ils doivent être appréciés avec d'autres indicateurs, qui sont pris en considération sans que des seuils y soient nécessairement associés.

¹ Après l'approbation du Parlement européen le 28 septembre 2011, le Conseil de l'Union européenne a adopté le 8 novembre 2011 un ensemble de six propositions législatives visant à renforcer la gouvernance économique au sein de l'Union européenne.



CHAPITRE 1
LE COMPTE
DE TRANSACTIONS COURANTES

Le solde des transactions courantes de la France est déficitaire de 38,9 milliards d'euros pour l'année 2011, soit 1,9 % du PIB, après 30,2 milliards et 1,6 % du PIB en 2010. La détérioration des échanges de biens, de plus de 20 milliards en 2011, est compensée pour plus de la moitié par l'amélioration des soldes positifs des services et des revenus. Au sein des services, le redressement concerne la plupart des postes, à l'exception des transports et des services informatiques ¹.

1 | LES BIENS

Le déficit des échanges de biens se creuse et atteint - 73,5 milliards en 2011, après - 52,9 milliards en 2010, du fait notamment de la hausse des prix de l'énergie et d'un dynamisme insuffisant des exportations, ces dernières n'ayant pas retrouvé leur niveau d'avant 2007.

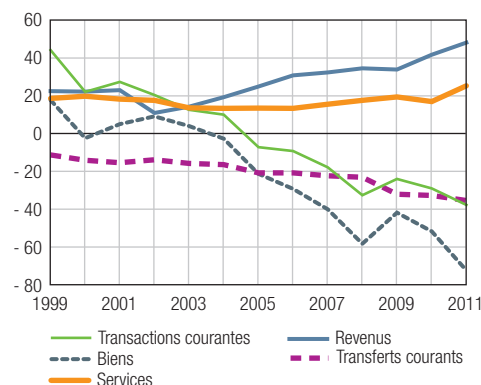
1|1 Les échanges douaniers

Les exportations françaises sont en progression en 2011 (+ 8,4 % en valeur par rapport à 2010), soit une croissance inférieure à celle du commerce mondial (+ 18 %). Il en résulte une poursuite de l'érosion des parts de marché mondial à l'exportation de la France. La France représentait, en 2011, 3,3 % des exportations mondiales selon les estimations du Fonds monétaire international (FMI) ² contre 3,8 % en 2009 (graphique G1-2). Les importations françaises (+ 11,5 % par rapport à 2010) progressent plus rapidement que les exportations, en raison de l'aggravation du solde énergétique de 14,3 milliards (tableau T1-3). Le déficit de la balance commerciale française (FAB-FAB) s'établit à 70,1 milliards en 2011, marquant une dégradation de 18,3 milliards en comparaison de 2010.

Hors énergie, deux secteurs concentrent la hausse des exportations.

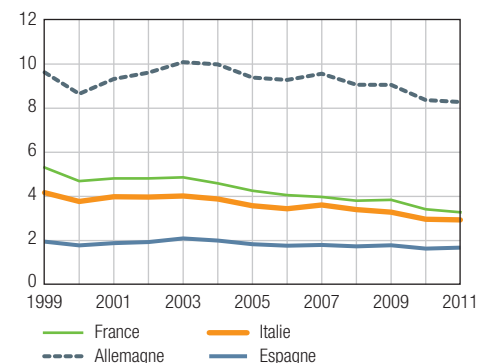
G1-1 Transactions courantes Soldes bruts

(en milliards d'euros)



G1-2 Parts du marché mondial à l'exportation

(en %)



Source : Fonds monétaire international
Calculs : Banque de France

- 1 Les échanges de services font l'objet d'importantes améliorations méthodologiques qui conduisent à une révision du niveau des recettes et des dépenses à partir de l'année 2009 (cf. annexe II-D).
- 2 Les valeurs des exportations et des importations fournies par le FMI sont en dollar américain. Les fluctuations de change peuvent donc contribuer à faire évoluer les parts de marché par des effets de valorisation. La parité euro-dollar ne varie pas de manière univoque sur l'année 2011, ce qui rend difficile l'évaluation de la contribution des effets de change sur l'évolution des parts de marché des pays de la zone euro.

T1-1 Transactions courantes

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Transactions courantes	658,4	683,6	- 25,1	719,0	749,1	- 30,2	778,9	817,9	- 38,9
Biens et services	484,1	508,7	- 24,7	537,1	574,1	- 37,0	585,5	634,8	- 49,3
<i>Biens</i>	346,8	389,8	- 43,0	392,0	444,9	- 52,9	424,0	497,5	- 73,5
<i>Services</i>	137,3	119,0	18,3	145,1	129,2	15,9	161,5	137,2	24,2
Revenus	152,8	120,0	32,8	161,2	120,5	40,7	171,4	124,5	46,9
Transferts courants	21,6	54,8	- 33,3	20,7	54,5	- 33,8	22,0	58,6	- 36,6

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

T1-2 Biens

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Biens	346,8	389,8	- 43,0	392,0	444,9	- 52,9	424,0	497,5	- 73,5
Marchandises	332,4	376,8	- 44,3	378,3	432,4	- 54,1	411,3	484,9	- 73,6
Données douanières	346,3	391,3	- 45,1	394,6	446,5	- 51,8	427,8	497,9	- 70,1
Corrections	- 13,8	- 14,6	0,7	- 16,3	- 14,1	- 2,2	- 16,4	- 12,9	- 3,5
Travail à façon	9,6	8,1	1,4	8,4	6,8	1,6	7,0	5,6	1,4
Réparations	3,3	2,0	1,3	3,5	2,0	1,6	3,4	1,8	1,6
Avitaillement et soutage maritime	1,5	2,9	- 1,4	1,8	3,8	- 2,0	2,3	5,1	- 2,8

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

Celle-ci est notable dans le secteur des produits agricoles et agro-alimentaires³ (+ 14,4 %), alors que les importations augmentent de 8,6 % dans ce secteur (tableau T1-3). L'excédent des produits agricoles et agroalimentaires représente ainsi 11,5 milliards en 2011, en progression de 3,6 milliards.

La France enregistre par ailleurs un excédent de 11 milliards dans le secteur des matériels de transport, grâce notamment à l'aéronautique, mais ce surplus baisse de 3,4 milliards par rapport à 2010. Au sein de ce secteur, l'industrie automobile reste déficitaire de près de 5 milliards.

En sens inverse, les secteurs des équipements mécaniques, électroniques et informatiques et celui des autres produits industriels, enregistrent des soldes commerciaux négatifs, d'ailleurs un peu plus

défavorables en 2011 qu'en 2010 : respectivement - 20,9 milliards (- 0,5) et - 26,6 milliards (- 4,7).

Géographiquement, la France est déficitaire avec tous les grands pays partenaires à l'exception du Royaume-Uni (excédent des échanges commerciaux de 5,7 milliards) et, dans une moindre mesure, de l'Espagne (quasi équilibré à 0,1 milliard) (tableau T1-4). Le déficit atteint ainsi 37,1 milliards avec l'ensemble de la zone euro. Au sein de la zone euro, l'Allemagne contribue pour moins de la moitié (16,7 milliards) au déficit. Les exportations à destination de l'Allemagne augmentent un peu plus rapidement que les importations (respectivement + 9,9 % en 2011 et + 8,7 %), mais cela ne permet pas d'inverser la tendance négative compte tenu de l'importance de l'écart initial. Les échanges se développent particulièrement avec les nouveaux États membres de l'Union européenne (+ 10 % pour les exportations et + 10,9 % pour les importations en 2011), avec lesquels ils sont déficitaires.

3 Les données sectorielles sont disponibles en données CAF-FAB (cf. principaux concepts en annexe II-B).

T1-3 Échange de biens totaux et sectoriels

(en milliards d'euros)

	Exportations		Importations		Solde	
	Montant en 2011	Variation 2011/2010 (en %)	Montant en 2011	Variation 2011/2010 (en %)	Montant en 2011	Variation 2011/2010 (en milliards)
Échanges de biens FAB-FAB	427,8	8,4	497,9	11,5	- 70,1	- 18,3
Échanges de biens CAF-FAB ^{a)}	419,3	7,7	506,9	10,7	- 87,6	- 19,0
dont : Secteurs agricole et agroalimentaire	56,8	14,4	45,4	8,6	11,5	3,6
Produits énergétiques	24,7	30,6	87,1	30,0	- 62,3	- 14,3
Équipements méca., électr., et infor.	81,1	6,5	102,0	5,6	- 20,9	- 0,5
Matériels de transport	86,1	1,6	75,1	6,7	11,0	- 3,4
Autres produits industriels	166,9	6,6	193,5	8,4	- 26,6	- 4,7

a) Hors matériel militaire

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

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

Calculs : Banque de France

T1-4 Ventilation géographique des échanges de biens

(en milliards d'euros)

	Exportations		Importations		Solde	
	Montant en 2011	Variation 2011/2010 (en %)	Montant en 2011	Variation 2011/2010 (en %)	Montant en 2011	Variation 2011/2010 (en milliards)
Zone euro (à 17)	202,6	6,9	239,7	8,3	- 37,1	- 5,4
dont : Allemagne	69,4	9,9	86,1	8,7	- 16,7	- 0,6
Italie	34,2	8,4	36,9	6,3	- 2,7	0,5
Espagne	30,5	4,6	30,4	7,0	0,1	- 0,7
Royaume-Uni	27,8	5,8	22,1	10,4	5,7	- 0,6
Nouveaux États membres de l'UE ^{a)}	21,1	10,0	27,3	10,9	- 6,1	- 0,8
Amérique	37,3	5,2	41,3	9,1	- 4,0	- 1,6
dont : États-Unis	23,4	5,5	28,4	6,5	- 5,1	- 0,5
Asie	68,9	10,1	94,8	14,2	- 25,8	- 5,5
dont : Japon	6,5	10,3	9,4	5,3	- 2,9	0,1
Chine et Hong Kong	17,9	17,5	41,3	8,6	- 23,5	- 0,6
Proche et Moyen-Orient	14,7	- 3,2	14,7	55,5	0,0	- 5,7

a) Pays entrés dans l'Union européenne depuis 2004

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

Source : DGDDI

Calculs : Banque de France

Hors Union européenne, le déficit est de 5,1 milliards avec les États-Unis et de 25,8 milliards avec l'Asie considérée dans son ensemble (dont 23,5 avec la Chine). Le solde est globalement équilibré avec le Proche et le Moyen-Orient.

1|2 Travail à façon, réparations et avitaillement

Les opérations de travail à façon ⁴ dégagent un excédent de 1,4 milliard, après 1,6 milliard en 2010. L'excédent sur les réparations reste stable à 1,6 milliard. Le déficit sur l'avitaillement et le soutage maritime se creuse à 2,8 milliards, après 2 milliards en 2010, sous l'effet de la hausse des importations en liaison avec l'augmentation du prix de l'énergie.

2| LES SERVICES

L'excédent des services se renforce, de 15,9 milliards en 2010 à 24,2 milliards en 2011 (tableau T1-5). Au sein des services, l'amélioration concerne la plupart des postes, à l'exception des transports, dont le solde se dégrade de 2,1 milliards, et plus marginalement des services informatiques (- 0,3 milliard). Par rapport aux données publiées dans le précédent rapport annuel, le solde est révisé à la hausse d'environ 6 milliards en 2010, suite aux changements méthodologiques (cf. annexe II-D).

2|1 Les transports

Les échanges de services de transport progressent moins rapidement en 2011 qu'en 2010 en liaison

⁴ Cf. principaux concepts, annexe II-B

T1-5 Services

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Services	137,3	119,0	18,3	145,1	129,2	15,9	161,5	137,2	24,2
Transports	27,0	29,0	- 2,0	31,7	34,9	- 3,2	32,6	38,0	- 5,3
Voyages	35,5	27,5	8,0	35,4	29,4	5,9	39,2	31,7	7,5
Autres services ^{a)}	74,8	62,4	12,4	78,0	64,9	13,1	89,7	67,6	22,1

a) Cf. détail dans le tableau « autres services » (T1-7)

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

T1-6 Transports

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Maritimes	8,2	9,5	- 1,3	10,8	11,2	- 0,4	10,8	12,3	- 1,5
Fret	7,0	6,3	0,6	9,5	7,5	2,0	9,4	8,5	0,9
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	<i>1,5</i>	<i>4,5</i>	<i>- 3,0</i>	<i>1,8</i>	<i>5,5</i>	<i>- 3,7</i>	<i>2,0</i>	<i>6,4</i>	<i>- 4,5</i>
Passagers	0,2	0,0	0,2	0,2	0,3	0,0	0,2	0,2	0,0
Autres frais ^{b)}	1,1	3,2	- 2,1	1,1	3,5	- 2,3	1,2	3,6	- 2,4
Aériens	10,6	9,3	1,3	11,9	12,7	- 0,9	12,3	13,7	- 1,4
Fret	2,0	1,9	0,1	2,0	3,3	- 1,3	2,2	3,5	- 1,4
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>0,0</i>	<i>1,2</i>	<i>1,2</i>	<i>0,0</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>	<i>0,1</i>
Passagers	6,0	4,9	1,1	6,8	6,6	0,2	6,7	7,3	- 0,6
Autres frais ^{b)}	2,6	2,5	0,0	3,1	2,8	0,3	3,4	2,9	0,5
Autres transports	8,2	10,2	- 2,1	9,0	10,9	- 1,9	9,5	11,9	- 2,4
Spatiaux	0,9	0,0	0,8	1,2	0,0	1,2	1,1	0,1	1,0
Ferroviaires	0,9	1,3	- 0,4	0,9	1,1	- 0,2	0,8	1,1	- 0,2
Fret	0,4	0,8	- 0,4	0,3	0,7	- 0,3	0,3	0,7	- 0,4
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>- 0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>
Passagers	0,5	0,4	0,1	0,4	0,4	0,1	0,4	0,3	0,1
Autres frais ^{b)}	0,1	0,2	- 0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Autres	6,4	8,9	- 2,5	6,9	9,9	- 2,9	7,6	10,7	- 3,1
<i>dont fabrisation ^{a), c)}</i>	<i>1,9</i>	<i>2,1</i>	<i>- 0,3</i>	<i>2,2</i>	<i>2,5</i>	<i>- 0,3</i>	<i>2,3</i>	<i>2,6</i>	<i>- 0,3</i>
Total	27,0	29,0	- 2,0	31,7	34,9	- 3,2	32,6	38,0	- 5,3

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

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

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

c) Fabrisation des transports routiers

avec l'évolution du commerce mondial de biens. Ce mouvement est plus marqué sur les exportations. Ainsi, le solde d'ensemble atteint - 5,3 milliards. Le déficit se creuse pour les transports maritimes et aériens, mais aussi pour les transports spatiaux et les autres transports (tableau T1-6).

2|2 Les voyages

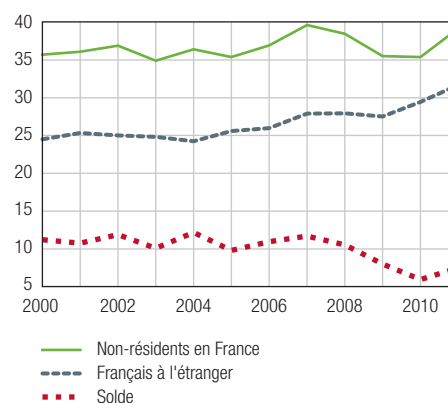
En 2011, l'excédent des voyages progresse pour la première fois depuis 2007. Le solde des voyages s'accroît sous l'effet conjugué d'une augmentation des recettes et des dépenses de voyages de, respectivement, 11 % et 8 %. Il s'établit à 7,5 milliards en 2011 (graphique G1-3).

Après trois années particulièrement difficiles, les recettes touristiques connaissent en 2011 une forte croissance et retrouvent ainsi leur niveau de 2007, soit 39,2 milliards. Ce redressement est dû à une augmentation des recettes des visiteurs en provenance des principaux pays partenaires touristiques, notamment la zone euro qui représente plus de la moitié des recettes de voyages de la France (tableau STAT_1.1 de l'annexe I).

À l'intérieur de la zone euro, les recettes en provenance de l'Allemagne, l'Espagne, l'Italie et la Belgique croissent sensiblement tandis que les Néerlandais stabilisent leurs dépenses (graphique G1-4). Les recettes des visiteurs originaires de Belgique atteignent ainsi leur point le plus haut depuis 2004 (5,3 milliards).

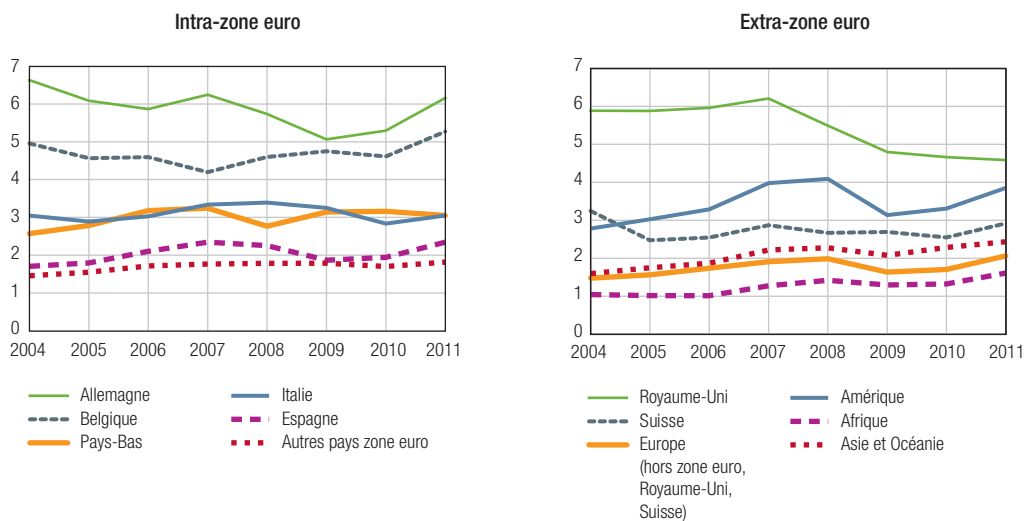
G1-3 Voyages

(en milliards d'euros)



G1-4 Voyages – recettes

(en milliards d'euros)



Hors zone euro, les recettes provenant du Royaume-Uni, premier partenaire hors de la zone euro, se contractent légèrement. Les recettes des visiteurs originaires d'Afrique enregistrent la plus forte croissance (+ 22 %), suivies de l'Amérique (+ 16 %). En revanche, la croissance de l'Asie et l'Océanie est plus modérée (+ 7 %).

Du côté des dépenses des Français à l'étranger, la reprise constatée en 2010 se confirme. Si les

voyages des Français tiennent pour l'essentiel à des motifs personnels, la part des voyages professionnels augmente pour représenter plus de 20 % des dépenses ; ils expliquent même plus de la moitié de la hausse en 2011 des dépenses des Français à l'étranger. La situation est plus contrastée pour les voyages personnels. L'Espagne, l'Italie, les États-Unis, bénéficient de cette hausse tandis que les dépenses vis-à-vis de la Tunisie et l'Égypte se réduisent.

T1-7 Autres services

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Services de communication	3,5	3,3	0,1	4,2	3,4	0,8	4,6	3,3	1,3
Services de construction	7,7	4,2	3,5	6,8	4,8	2,1	6,8	4,6	2,2
Services d'assurance	2,8	2,1	0,6	2,8	2,3	0,5	3,8	2,2	1,6
Services financiers	1,6	1,3	0,3	2,5	1,8	0,7	4,7	2,6	2,1
Services informatiques	2,6	3,6	- 1,0	2,7	3,1	- 0,4	3,0	3,7	- 0,7
Redevances et droits de licence	10,1	6,4	3,6	9,9	7,1	2,9	11,3	7,2	4,1
Autres services aux entreprises	43,8	38,3	5,4	45,6	39,3	6,3	51,7	40,8	10,9
<i>Négoce international</i>	9,9	0,0	9,9	9,7	0,0	9,7	13,2	0,0	13,2
<i>Services commerciaux</i>	3,3	6,3	- 3,0	3,8	5,8	- 2,0	3,6	5,6	- 2,0
<i>Location opérationnelle</i>	1,2	2,2	- 1,0	0,9	2,4	- 1,5	1,0	2,5	- 1,5
<i>Services divers aux entreprises</i>	29,4	29,9	- 0,5	31,2	31,0	0,1	33,9	32,8	1,2
Services culturels et récréatifs	1,9	2,3	- 0,4	2,7	2,6	0,1	3,0	2,6	0,3
<i>Services audiovisuels</i>	0,9	1,3	- 0,4	1,2	1,4	- 0,2	1,3	1,4	0,0
<i>Autres services culturels et récréatifs</i>	1,1	1,0	0,0	1,4	1,1	0,3	1,6	1,3	0,4
Services des administrations publiques	0,8	0,7	0,1	0,8	0,6	0,2	0,8	0,5	0,2
Total	74,8	62,4	12,4	78,0	64,9	13,1	89,7	67,6	22,1

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

2|3 Les autres services

L'excédent des échanges des autres services (hors services de transport et voyages) s'améliore nettement pour atteindre 22,1 milliards, après 13,1 milliards en 2010. Les exportations accélèrent et progressent de 15 %, après une hausse de 4 % en 2010, soutenues par l'amélioration des échanges mondiaux de services. Les importations progressent de 4 %, comme en 2010.

Tous les soldes s'améliorent, à l'exception de celui des services informatiques. La hausse est particulièrement marquée pour les services financiers et d'assurance, qui sont au total à l'origine de près de 20 % du solde positif des services hors transports et voyages. Les redevances et droits de licence progressent aussi, pour représenter également 20 % de ce même solde.

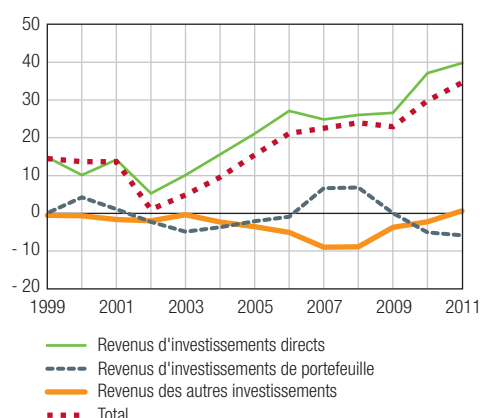
3| LES REVENUS

En 2010 et 2011, l'excédent des revenus augmente de façon significative, avec, respectivement, + 7,9 et + 6,2 milliards, après une période de quasi-stabilité de 2006 à 2009. Il atteint 46,9 milliards en 2011. L'excédent des rémunérations des salariés, essentiellement des travailleurs frontaliers, se renforce légèrement en 2011, à 12,4 milliards, notamment en raison de l'appréciation du franc suisse. L'excédent des revenus des investissements poursuit sa hausse entamée en 2002 pour atteindre 34,6 milliards (tableau T1-8).

⁵ Les investissements directs sont composés des investissements au moins égaux à 10 % du capital des entreprises investies et des prêts et emprunts intragroupe.

G1-5 Soldes des revenus d'investissements (y compris les bénéfices réinvestis)

(en milliards d'euros)



3|1 Les revenus d'investissements directs ⁵

En 2011, entre autres sous l'effet d'un recul des dépenses, le solde des revenus d'investissements directs atteint le niveau de 39,7 milliards, après 37,1 milliards en 2010 (tableau T1-8). Sa progression reste néanmoins modérée par rapport à celle de 2010, supérieure à 10 milliards. Hors bénéfices réinvestis localement, le solde est positif de 19,6 milliards, en léger tassement par rapport à 2010 (22,8 milliards).

En 2010, les recettes correspondant aux revenus des investissements directs français à l'étranger avaient rebondi, à 58,1 milliards, avec une croissance annuelle de près de 40 %, après trois années de recul de 2006 à 2009, à la suite de

T1-8 Revenus

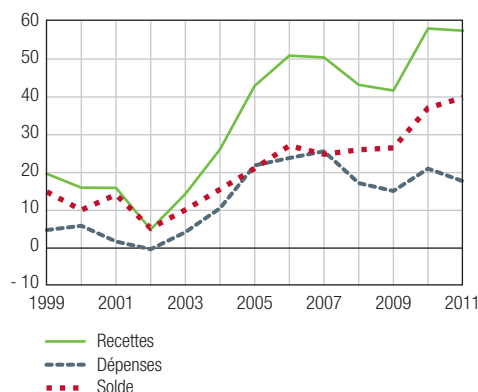
(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Rémunérations des salariés	10,8	0,9	9,9	11,8	1,0	10,9	13,2	0,8	12,4
Revenus des investissements	142,0	119,1	22,9	149,3	119,6	29,8	158,2	123,6	34,6
Revenus d'investissements directs	41,7	15,1	26,6	58,1	21,0	37,1	57,4	17,7	39,7
Dividendes	30,0	17,5	12,5	38,8	16,0	22,8	30,3	10,7	19,6
Bénéfices réinvestis	11,7	-2,3	14,0	19,3	5,1	14,3	27,2	7,0	20,1
Revenus d'investissements de portefeuille	77,1	77,0	0,1	76,3	81,3	-5,1	82,8	88,7	-5,8
dont revenus des actions	5,4	13,1	-7,7	4,7	13,4	-8,7	9,4	18,6	-9,2
Revenus des autres investissements	23,2	27,0	-3,7	14,9	17,2	-2,3	17,9	17,3	0,7
Total	152,8	120,0	32,8	161,2	120,5	40,7	171,4	124,5	46,9

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

G1-6 Revenus d'investissements directs

(en milliards d'euros)



la crise financière internationale (graphique G1-6). À la faveur du redressement de l'activité mondiale, le rendement apparent des investissements directs français à l'étranger ⁶ s'est amélioré de plus d'un point et demi en 2010, à 8,2 %, se rapprochant du plus haut niveau historique observé en 2005 et 2006.

En 2011, les revenus d'investissements directs en provenance de l'étranger sont estimés sur la base des résultats nets courants consolidés des principaux groupes français ⁷. Or ces résultats ont connu des évolutions contrastées selon les secteurs avec, par exemple, une baisse des profits dans le secteur financier et un nouvel essor des bénéfices dans le secteur de la mode et du luxe. Ainsi, les recettes se replieraient très légèrement par rapport à l'année précédente, à 57,4 milliards, malgré la poursuite du mouvement d'investissements directs à l'étranger et l'accroissement continu du stock d'avoirs extérieurs.

Selon les données disponibles, les pays de l'Union européenne contribuent pour un peu plus de la moitié aux revenus d'investissements directs à l'étranger en 2011, les autres pays industrialisés et les pays émergents engendrant chacun respectivement 18 % et 31 % des revenus (tableau STAT_1.3 de l'annexe I). Les principaux pays de provenance des revenus d'investissements directs sont d'une part les grands partenaires économiques de la France (Royaume-Uni, 10 % du total, États-Unis, 9 %, Allemagne, 6 %, Espagne, 5 %), d'autre part, des pays qui accueillent de nombreuses sociétés *holdings* réinvestissant les fonds reçus de France dans des pays tiers (Pays-Bas, 15 %, Belgique, 10 %, Suisse, 3 %). Parmi les pays émergents, le Brésil se situait au premier rang en 2011, avec 4 % des revenus, devant l'Indonésie et la Chine (2 %), la

Russie et le Maroc (1 %). Le faible poids apparent de certains pays, tels que l'Inde ou la Chine, tient à ce que seule une minorité des investissements directs français y est effectuée directement à partir de France sans transiter au préalable par une structure située dans un pays intermédiaire.

De leur côté, les revenus d'investissements directs étrangers en France connaissent un repli du fait de cessions d'actifs à forte rentabilité et de difficultés ponctuelles affectant quelques entreprises contrôlées par des non-résidents. Pour ces raisons notamment, le rendement apparent des investissements directs étrangers en France diminuerait, pour s'établir à 5,3 %, environ deux points en dessous de celui des investissements français à l'étranger au titre de la même année.

3|2 Les revenus d'investissements de portefeuille

Après un point haut en 2007 et 2008 à plus de 6 milliards, le solde des revenus des investissements de portefeuille enregistre un recul important en 2009 et 2010 avant de se stabiliser en 2011. En effet, les non-résidents poursuivent depuis 2009 une politique active d'acquisition de titres français alors que les investissements français à l'étranger sont plus modérés (voir chapitre 3). Encore à l'équilibre en 2009, le solde des revenus est déficitaire de 5,1 milliards en 2010 et de 5,8 milliards en 2011. Ce profil est commun aux dividendes, dont le solde a baissé dès 2008, et aux intérêts. Le déficit des revenus des actions se creuse légèrement de - 8,7 milliards en 2010 à - 9,2 milliards en 2011. L'excédent des revenus sur titres de dette revient de 7,8 milliards en 2009 à 3,4 milliards en 2011.

3|3 Les revenus des autres investissements

Le solde des revenus des « autres investissements » devient excédentaire en 2011, à 0,7 milliard après - 2,3 milliards en 2010. Cette amélioration tient essentiellement à celle de la position extérieure en prêts et emprunts courants.

⁶ Constitué par le rapport entre les revenus d'investissements directs et les stocks d'investissements directs en capital social hors immobilier exprimés en valeur comptable de la fin d'année précédente.

⁷ À la date de rédaction du présent Rapport annuel, les résultats des filiales et participations étrangères de sociétés françaises en 2011, qui permettent de calculer les recettes de revenus d'investissements directs, ne sont pas encore connus. Ils sont donc estimés, à partir des résultats nets consolidés, hors éléments non courants, communiqués par les groupes résidents du CAC 40 (pour plus de détails, cf. l'encadré 1.3, page 25 du Rapport annuel 2009 de la balance des paiements et de la position extérieure de la France).

4 | LES TRANSFERTS COURANTS

Le déficit des transferts se creuse en 2011 pour atteindre - 36,6 milliards, après 33,8 milliards en 2010. Le déficit des transferts des administrations publiques s'accroît principalement du fait de l'augmentation des taxes indirectes (taxes versées à l'Union européenne sur la TVA et

sur les droits de douane). Celui des transferts courants des autres secteurs augmente en raison des opérations sur l'assurance-dommage. Les envois des travailleurs sont stables et contribuent environ pour moitié au déficit des transferts courants des secteurs autres que les administrations publiques (voir l'annexe II-D pour la nouvelle méthode d'estimation de ce poste).

T1-9 Transferts courants

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Transferts courants des administrations publiques	13,4	31,7	- 18,3	12,3	30,7	- 18,4	12,1	31,4	- 19,3
Transferts avec les institutions de l'Union européenne	11,0	20,7	- 9,7	10,2	20,2	- 10,0	10,0	21,0	- 11,0
Autres transferts des APU	2,4	11,0	- 8,6	2,2	10,5	- 8,4	2,1	10,4	- 8,3
<i>dont frais de fonctionnement des organisations internationales</i>	<i>0,0</i>	<i>0,7</i>	<i>- 0,7</i>	<i>0,0</i>	<i>0,8</i>	<i>- 0,8</i>	<i>0,0</i>	<i>0,8</i>	<i>- 0,8</i>
Transferts courants des autres secteurs	8,2	23,2	- 15,0	8,4	23,8	- 15,4	9,9	27,2	- 17,3
Envois de fonds des travailleurs	0,8	9,1	- 8,3	0,8	9,8	- 9,1	0,7	9,7	- 9,0
Autres opérations des autres secteurs	7,4	14,0	- 6,6	7,6	14,0	- 6,3	9,2	17,5	- 8,3
Total	21,6	54,8	- 33,3	20,7	54,5	- 33,8	22,0	58,6	- 36,6

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



CHAPITRE 2

LE COMPTE FINANCIER

T2-1 Compte financier

(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011
COMPTE FINANCIER	22,0	27,5	58,1
Investissements directs	- 59,7	- 34,9	- 35,4
Français à l'étranger	- 77,1	- 58,0	- 64,8
Capital social	- 38,3	- 26,1	- 21,1
Bénéfices réinvestis	- 11,7	- 19,3	- 27,2
Autres opérations	- 27,1	- 12,6	- 16,6
Autres opérations (principe directionnel étendu)	- 13,9	- 4,7	- 13,6
Étrangers en France	17,4	23,1	29,5
Capital social	14,5	11,6	12,1
Bénéfices réinvestis	- 2,3	5,1	7,0
Autres opérations	5,3	6,4	10,3
Autres opérations (principe directionnel étendu)	- 7,9	- 1,5	7,4
Investissements de portefeuille	242,2	123,2	251,6
Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	- 72,2	26,2	177,5
Actions et titres d'OPCVM	- 28,9	- 15,9	54,0
Obligations et assimilés	- 12,2	16,2	80,8
Titres de créance à court terme	- 31,0	25,9	42,7
Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	314,4	96,9	74,1
Actions et titres d'OPCVM	47,2	- 3,8	2,5
Obligations et assimilés	189,8	99,1	96,0
Titres de créance à court terme	77,3	1,7	- 24,4
Instruments financiers dérivés	- 16,9	34,3	13,8
Autres investissements	- 147,5	- 89,3	- 177,3
Avoirs	57,9	- 124,7	- 80,8
Crédits commerciaux	- 1,3	- 2,5	2,4
Prêts	59,2	- 121,9	- 82,6
Banque de France	- 2,7	- 10,7	11,6
Administrations publiques	- 1,1	- 3,7	- 9,8
Institutions financières monétaires (IFM)	67,2	- 103,8	- 56,9
Entreprises d'investissement	4,4	- 4,8	2,2
Autres	- 8,6	1,1	- 29,8
Autres avoirs	0,0	- 0,2	- 0,6
Engagements	- 205,4	35,4	- 96,5
Crédits commerciaux	6,5	6,0	2,9
Prêts	- 211,9	29,4	- 99,7
Banque de France	- 44,2	- 31,4	66,3
Administrations publiques	- 4,5	0,3	3,8
Institutions financières monétaires (IFM)	- 142,9	57,2	- 173,3
Entreprises d'investissement	- 14,6	4,9	0,4
Autres	- 5,7	- 1,6	3,0
Autres engagements	0,0	0,0	0,3
Avoirs de réserve	3,9	- 5,8	5,5

1 | LES INVESTISSEMENTS DIRECTS

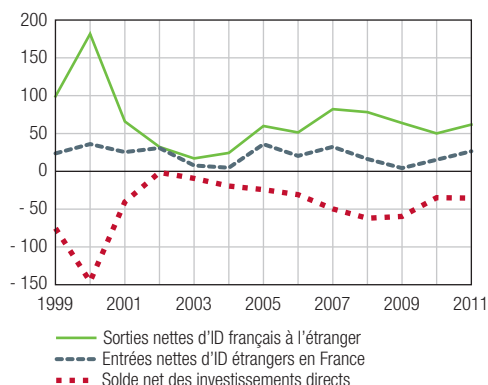
Les flux d'investissements directs se soldent par des sorties nettes de 35 milliards en 2011, inférieures de quelque 25 milliards à celles de 2008 et 2009 et équivalentes à celles de l'année 2010 (tableau T2-1). Cette stabilité du solde net va de pair avec une augmentation similaire des flux sortants – investissements directs français à l'étranger (IDFE) – et des flux entrants – investissements directs étrangers en France (IDEF) – entre 2010 et 2011 (graphique G2-1). Hors bénéfices réinvestis¹, les sorties nettes d'investissements directs se contractent pour la troisième année consécutive, à 15 milliards. Ce sont ces sorties nettes

de 15 milliards qui doivent être équilibrées par des opérations enregistrées sous les autres lignes du compte financier.

¹ Les bénéfices réinvestis, partie non distribuée du résultat courant des sociétés investies revenant aux investisseurs directs, sont considérés à la fois comme un revenu, enregistré au sein des transactions courantes, et comme une opération d'investissement direct, enregistrée avec un signe opposé, dans le compte financier. Quel que soit leur montant, ils ne créent donc pas de besoin ni ne constituent une source de financement externe.

G2-1 Flux d'investissements directs avec l'étranger, présentés selon le principe directionnel étendu

(en milliards d'euros)



1|1 Les investissements directs français à l'étranger

Présentés selon la méthodologie dite « du principe directionnel étendu » utilisée pour l'enregistrement des prêts entre sociétés sœurs au sein d'un même groupe international², les investissements directs français à l'étranger s'établissent à 62 milliards en 2011, en hausse de 12 milliards après trois années de recul.

Les investissements directs de la France à l'étranger sont constitués en premier lieu de bénéfices réinvestis. Leur niveau s'accroît sous l'effet du mouvement continu d'investissement à l'étranger depuis le début des années quatre-vingt-dix et de l'augmentation concomitante du stock, outre bien entendu les variations annuelles reflétant l'évolution intrinsèque des résultats des sociétés détenues à l'étranger. Les bénéfices réinvestis dans les filiales étrangères

de groupes français se montent ainsi à 27 milliards en 2011, dépassant leurs précédents maxima historiques de 2005 et 2006 (graphique G2-2).

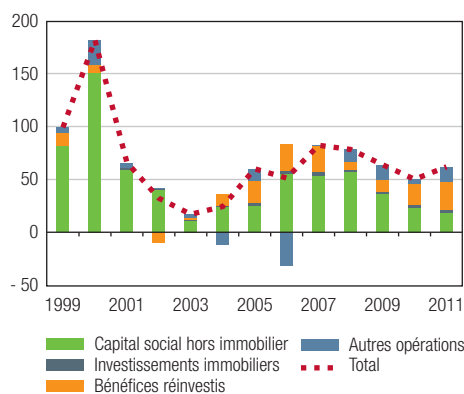
Les investissements immobiliers français à l'étranger³ s'établissent à 2,2 milliards, en retrait par rapport à l'année précédente.

Les investissements français à l'étranger en capital social (hors investissements immobiliers) diminuent de 18 %, à 19 milliards. Ils peuvent prendre plusieurs formes : création d'une nouvelle filiale à l'étranger, recapitalisation ou augmentation du capital d'une filiale existante, prise de participation au capital d'une société sans lien préalable avec l'investisseur direct. Les fusions-acquisitions transfrontières, avec un montant net de 7 milliards, contribuent à la baisse globale par rapport à 2010 ; elles s'établissent à un niveau inhabituellement faible au regard du total des opérations en capital de l'année (tableau STAT_2.1 de l'annexe I). En effet les acquisitions de sociétés étrangères par des groupes français sont relativement nombreuses en 2011 et, pour certaines, de montant unitaire élevé, mais elles sont en grande partie compensées par d'importantes cessions simultanées d'autres actifs détenus à l'étranger.

Plusieurs transactions de grande ampleur figurent parmi les opérations d'acquisition de sociétés étrangères enregistrées au cours de l'année 2011. C'est le cas notamment de l'acquisition de la société de biotechnologie américaine Genzyme par Sanofi-Aventis, de l'absorption du joaillier italien Bulgari par LVMH, du rachat de la société laitière et fromagère italienne Parmalat par le groupe Lactalis, d'une prise de participation du groupe Total dans la société russe productrice de gaz et de pétrole Novatek ou de l'acquisition des activités de la filiale asiatique d'AMP (Australie) par Axa.

G2-2 Flux d'investissements directs français à l'étranger, présentés selon le principe directionnel étendu

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



2 Selon la méthodologie traditionnelle, les prêts et emprunts entre sociétés sœurs doivent être enregistrés, comme les autres flux financiers de balance des paiements, sur la base des créances et des engagements des sociétés résidentes vis-à-vis de l'étranger. L'application de la règle du principe directionnel étendu consiste à classer les prêts entre sociétés sœurs d'un même groupe international (c'est-à-dire sans lien direct en capital social entre elles ou avec une participation de l'une au capital de l'autre inférieure à 10 %) en investissements directs français à l'étranger ou en investissements directs étrangers en France, en fonction du lieu de résidence de la tête du groupe. Cette nouvelle méthode deviendra la norme pour la présentation des statistiques d'investissements directs à l'échelle européenne à compter de 2014. Elle fait l'objet d'une présentation détaillée dans l'encadré 2.1, page 32 du Rapport annuel 2009 de la balance des paiements et de la position extérieure de la France.

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

T2-2 Flux d'investissements directs français à l'étranger (en principe directionnel étendu)

(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011
Capital social (hors investissements immobiliers)	- 36,3	- 23,1	- 18,9
Constitutions	- 91,8	- 55,3	- 60,6
Liquidations	55,6	32,1	41,7
Investissements immobiliers	- 2,1	- 2,9	- 2,2
Constitutions	- 2,4	- 3,3	- 2,3
Liquidations	0,3	0,3	0,0
Bénéfices réinvestis	- 11,7	- 19,3	- 27,2
Autres opérations	- 13,9	- 4,7	- 13,6
Total	- 63,9	- 50,1	- 61,9

En sens inverse, d'importantes cessions traduisent une réorientation soit géographique soit sectorielle des activités des groupes concernés. On relève ainsi la cession par EDF International de sa participation de 45 % au capital de EnBW (Allemagne) au Land de Bade-Würtemberg, la vente par Odival, filiale de Total, de sa participation de 48,8 % au capital de la compagnie pétrolière espagnole CEPSA à IPIC, fonds d'Abou Dabi, le désengagement complet de Vivendi du capital de NBC Universal (États-Unis), la scission entre Carrefour et sa filiale espagnole Dia ou la cession par Axa de ses activités d'assurance-vie et dommages au Canada (cf. la liste des principales opérations publiées par les groupes concernés dans le tableau STAT_2.7 de l'annexe I).

Sur le plan sectoriel et toutes opérations confondues, on note en 2011 un net regain des investissements à l'étranger des groupes appartenant aux industries extractives et manufacturières qui dépassent la moitié du total des flux annuels, contre moins de 30 % en 2009 et 2010. Les groupes du commerce et de la réparation automobile, ainsi que ceux du secteur de l'électricité, du gaz et de la vapeur affichent des données en repli par rapport à 2010, qui doivent s'apprécier en tenant compte de leur forte activité d'investissement à l'international de 2008 à 2010 (tableau STAT_2.5 de l'annexe I).

Au plan géographique, les pays de l'Union européenne (à 27) accueillent 58 % des flux nets d'investissements directs français à l'étranger en 2011, proportion proche de celle de l'année précédente. La répartition entre les pays de la zone euro (à 17) et les autres pays de l'UE se modifie cependant en faveur des seconds, dont la part augmente de 12 points. Parmi les pays industrialisés, les principaux pays de destination sont le Royaume-Uni, l'Italie, la Belgique et les États-Unis. Au sein des pays émergents et en développement, la Russie se classe au premier rang, devant le Brésil, destination privilégiée par les investisseurs français depuis plusieurs années (tableau STAT_2.3 de l'annexe I).

1|2 Les investissements directs étrangers en France

Atteignant 26 milliards en 2011, les investissements directs étrangers en France sont en hausse de 22 milliards par rapport à 2009 et de 11 milliards par rapport à 2010. Deux postes contribuent au redressement des flux entre 2010 et 2011 : les « autres opérations » ou prêts intragroupe, retraités selon la règle du principe directionnel étendu, en hausse de 9 milliards, et les bénéfices réinvestis, en progression de 2 milliards (tableau T2-3).

Les opérations en capital (hors immobilier) s'établissent à moins de 6 milliards en 2011, restant, comme en 2010, sur l'un des plus bas niveaux de la dernière décennie en dépit d'une reprise de l'activité et des transactions (tableau STAT_2.2 de l'annexe I). L'essor des nouvelles opérations d'investissements étrangers en France (+ 40 %) est compensé par une hausse équivalente des désengagements (+ 51 %).

Se montant à 6 milliards, les investissements immobiliers étrangers sont stables en 2011. Ils sont constitués principalement d'opérations dans l'immobilier de bureau.

Les prêts intragroupe présentent un solde positif pour la première fois depuis 2005. Cela marque le retour à une situation dans laquelle le financement net des filiales résidentes de groupes étrangers est assuré par leurs maisons mères ou par d'autres sociétés étrangères de ces groupes pour soutenir leurs investissements ou leur expansion. De 2006 à 2010, et particulièrement en 2006 et 2009, le contraire s'était produit : les filiales françaises de groupes étrangers avaient globalement réduit leurs emprunts nets envers des entités étrangères du même groupe et elles étaient donc apporteurs de financements au sein de leur groupe d'appartenance (graphique G2-3).

Parmi les grandes opérations de l'année 2011, parfois en partie financées au moyen de prêts

T2-3 Flux d'investissements directs étrangers en France (en principe directionnel étendu)

(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011
Capital social (hors investissements immobiliers)	10,2	5,3	5,6
Constitutions	23,9	21,1	29,6
Liquidations	- 13,7	- 15,8	- 23,9
Investissements immobiliers	4,3	6,4	6,5
Constitutions	5,3	8,3	8,7
Liquidations	- 1,0	- 1,9	- 2,2
Bénéfices réinvestis	- 2,3	5,1	7,0
Autres opérations	- 7,9	- 1,5	7,4
Total	4,2	15,2	26,5

intragroupe, on compte le rachat de Rhodia par le groupe belge Solvay suite au succès de son OPA, une prise de participation de 30 % au capital de la société GDF Suez Exploration et Production International par le fonds souverain chinois China Investment Corporation *via* une société *holding* luxembourgeoise, l'acquisition de 90 % du capital de l'entreprise de biens d'équipement électriques Converteam, par le conglomérat américain General Electric, la reprise par le groupe sud-africain Steinhoff du distributeur Conforama, précédemment détenu par le groupe PPR, ainsi que la cession des activités plâtre de Lafarge, en France et à l'étranger, au groupe belge Etex. Parmi les principaux désinvestissements, le groupe de télécommunications britannique Vodafone a vendu sa participation dans SFR à Vivendi, les *holdings* luxembourgeois Financière Light III, filiale du fonds d'investissement américain KKR, et néerlandaise Legron BV, filiale du groupe français Wendel, ont à nouveau vendu une partie du capital de la société Legrand, le groupe allemand Siemens a cédé sa participation de 34 % au capital de la société Areva NP et le cofondateur,

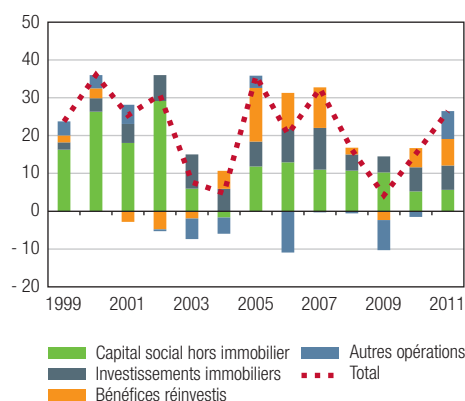
avec EDF, d'EDF Énergies nouvelles a vendu à EDF la participation qu'il détenait dans la société *via* une *holding* luxembourgeoise.

Parmi les secteurs qui attirent les investissements directs étrangers en 2011, figurent notamment les activités financières et d'assurances, qui englobent le secteur des *holdings* (avec 60 % des flux nets, soit 16 milliards), les activités immobilières (26 % des flux), les industries manufacturières (27 %) et au sein de celles-ci, l'industrie chimique et l'industrie pharmaceutique. Objets de désengagements en 2010, trois secteurs retrouvent la faveur des investisseurs en 2011 : les transports et l'entreposage (7 % des flux) ; le commerce et la réparation automobiles (6 % des flux) ; l'énergie (6 % des flux). En revanche, les investisseurs étrangers se désengagent du secteur de l'information et de la communication. La somme des flux entrants est supérieure à 100 % du flux net total, compte tenu des flux sortants représentatifs de désinvestissements (tableau STAT_2.6 de l'annexe I).

Au plan géographique, comme les années passées, les flux proviennent majoritairement de la Suisse (avec 18 % des flux nets), de la Belgique (17 %), du Royaume-Uni (15 %) et de l'Allemagne (11 %). Le poids des Pays-Bas (33 % des flux nets) s'explique par les investissements des nombreuses sociétés *holdings* et autres entités à vocation spéciale qui y sont implantées (tableau STAT_2.4 de l'annexe I).

G2-3 Flux d'investissements directs étrangers en France, présentés selon le principe directionnel étendu

(en milliards d'euros)



2 | LES INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

Les entrées de capitaux au titre des investissements de portefeuille s'établissent à un niveau historiquement élevé (252 milliards, après 123 milliards en 2010), dépassant le plus haut de 2009 (tableau T2-4).

Ces entrées résultent des ventes de titres étrangers par les résidents, qui s'établissent à 177 milliards, après 26 milliards en 2010. Ce flux de cessions,

T2-4 Ventilation par instrument des investissements de portefeuille

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Avoirs	Engagements	Soldes	Avoirs	Engagements	Soldes	Avoirs	Engagements	Soldes
Actions	- 32,0	29,7	- 2,2	- 20,4	- 7,3	- 27,7	44,8	17,2	62,0
Titres d'OPCVM	3,1	17,5	20,6	4,6	3,5	8,1	9,3	- 14,7	- 5,4
Obligations et assimilés	- 12,2	189,8	177,6	16,2	99,1	115,2	80,8	96,0	176,8
Titres de créance à court terme	- 31,0	77,3	46,3	25,9	1,7	27,6	42,7	- 24,4	18,3
Total	- 72,2	314,4	242,2	26,2	96,9	123,2	177,5	74,1	251,6

Avoirs : opérations des résidents sur titres étrangers

Engagements : opérations des non-résidents sur titres français

Sans signe : acquisitions nettes de titres français par les non-résidents ou cessions nettes de titres étrangers par les résidents

Signe (-) : cessions nettes de titres français par les non-résidents ou acquisitions nettes de titres étrangers par les résidents

observé pour la première fois depuis plus de 10 ans, s'est ainsi amplifié tandis que les entrées de capitaux liées aux acquisitions par les non-résidents de titres français marquent un repli (74 milliards après 97 milliards en 2010).

La répartition des investissements de portefeuille par secteur émetteur met en évidence une évolution significative par rapport à 2010 et à 2009 (tableau T2-5 et graphique G2-4). Les entrées de capitaux imputables aux opérations sur titres publics passent de 20 à 93 milliards et retrouvent les niveaux de 2009 ; l'origine des flux entrants se partage de manière relativement équilibrée entre augmentation des engagements envers les non-résidents et diminution des avoirs vis-à-vis des non-résidents. Les résidents contribuent également aux entrées de capitaux en étant globalement vendeurs de titres émis par des institutions financières monétaires (IFM) non-résidentes. Les entrées nettes imputables aux opérations sur titres émis par les « autres secteurs » sont comparables à celles de 2010, en léger repli de 16 milliards.

La ventilation des flux de portefeuille par nature d'instrument montre que les opérations sur actions cotées engendrent de fortes entrées de capitaux (62 milliards), pour la première fois depuis 2007. Les opérations sur instruments financiers autres qu'actions (obligations, titres courts et parts d'OPCVM) donnent lieu à des entrées pour près de 190 milliards, montant supérieur à 2010. Pour ces deux catégories d'instruments, les entrées de capitaux sont principalement dues aux cessions de la part des résidents : 45 milliards pour les actions et 132 milliards pour les obligations, titres courts et parts d'OPCVM, soit 177 milliards au total.

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

Le mouvement de cessions de titres étrangers par les résidents est observé pour la plupart des instruments, secteurs détenteurs ou zones géographiques.

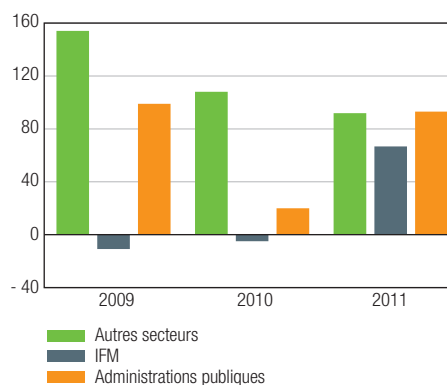
T2-5 Ventilation par secteur émetteur des investissements de portefeuille

(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011
Avoirs	- 72,2	26,2	177,5
Administrations publiques	- 54,9	- 27,9	48,5
IFM	- 44,0	- 43,8	56,2
Autres secteurs	26,8	97,9	72,8
Engagements	314,4	96,9	74,1
Administrations publiques	153,9	47,8	44,5
IFM	33,2	38,9	10,5
Autres secteurs	127,3	10,2	19,1
Solde	242,2	123,2	251,6
Administrations publiques	99,0	20,0	93,0
IFM	- 10,8	- 4,9	66,7
Autres secteurs	154,1	108,1	91,9

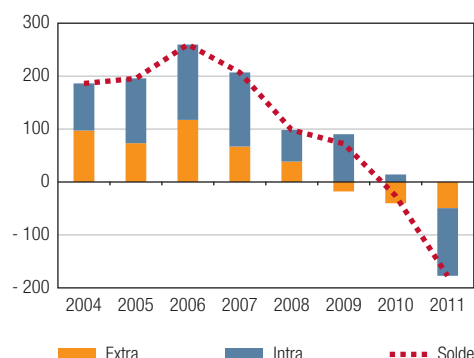
G2-4 Flux nets d'investissements de portefeuille par secteur émetteur

(en milliards d'euros)



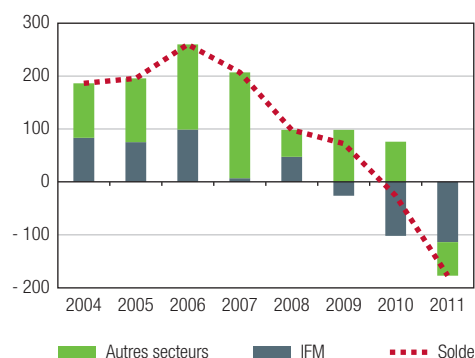
G2-5 Achats de titres étrangers par les résidents par intra/extra zone euro (en signe de position)

(en milliards d'euros)



G2-6 Achats de titres étrangers par les résidents par secteur détenteur

(en milliards d'euros)



S'agissant des instruments, les ventes de titres étrangers concernent principalement les obligations, pour 81 milliards, poursuivant le mouvement amorcé en 2010 (16 milliards). Les titres de créance à court terme font également l'objet de cessions en hausse par rapport à 2010 (43 milliards, après 26 milliards). En revanche, les ventes d'actions et titres d'OPCVM enregistrées en 2011 (54 milliards) traduisent une rupture de tendance par rapport aux années précédentes, les résidents ayant continûment investi depuis plus de dix ans dans ces instruments (tableau T2-6).

Par zone géographique, les cessions portent principalement sur les titres d'émetteurs résidant au sein de la zone euro, tous instruments financiers confondus, pour 128 milliards, alors que ces titres faisaient l'objet

d'achats nets de la part des résidents jusqu'en 2010 (graphique G2-5). Les principaux pays concernés par ces ventes sont l'Allemagne, l'Espagne et, dans une moindre mesure, l'Italie (tableau STAT_3.1 de l'annexe I pour le détail de la répartition géographique).

Le désinvestissement hors zone euro se poursuit en 2011, pour près de 50 milliards, à des niveaux proches de 2010, et concerne le Royaume-Uni pour plus de la moitié des ventes. La confirmation de cette tendance masque des effets de recomposition de portefeuille significatifs. Ainsi, en 2011, les résidents cèdent des actions et titres d'OPCVM (titres à revenu variable) à hauteur de 51 milliards, au profit de titres de créance à court terme qui font de nouveau l'objet d'investissements, après plusieurs années de ventes.

T2-6 Opérations des résidents sur titres étrangers par zone, par instrument et par secteur résident détenteur

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	IFM	Autres secteurs ^{a)}	Total	IFM	Autres secteurs ^{a)}	Total	IFM	Autres secteurs ^{a)}	Total
Émetteurs de la zone euro	- 2,3	- 88,0	- 90,3	52,6	- 66,7	- 14,1	80,2	47,8	128,0
Actions et titres d'OPCVM	- 2,7	- 21,9	- 24,7	- 9,8	- 5,5	- 15,3	10,1	- 7,0	3,2
Obligations et assimilés	30,5	- 60,5	- 30,0	62,1	- 53,0	9,2	37,0	40,9	78,0
Titres de créance à court terme	- 30,0	- 5,5	- 35,6	0,2	- 8,2	- 8,0	33,0	13,9	46,9
Émetteurs hors zone euro	28,6	- 10,4	18,1	49,6	- 9,3	40,4	33,8	15,7	49,5
Actions et titres d'OPCVM	- 0,3	- 3,9	- 4,2	- 0,8	0,3	- 0,6	19,1	31,7	50,8
Obligations et assimilés	37,2	- 19,5	17,8	30,6	- 23,6	7,0	8,2	- 5,4	2,8
Titres de créance à court terme	- 8,4	12,9	4,5	19,9	14,1	33,9	6,5	- 10,6	- 4,2
Tous émetteurs	26,2	- 98,4	- 72,2	102,2	- 76,0	26,2	114,0	63,5	177,5
Actions et titres d'OPCVM	- 3,0	- 25,8	- 28,9	- 10,6	- 5,3	- 15,9	29,3	24,7	54,0
Obligations et assimilés	67,7	- 79,9	- 12,2	92,7	- 76,5	16,2	45,2	35,5	80,8
Titres de créance à court terme	- 38,4	7,4	- 31,0	20,1	5,8	25,9	39,5	3,3	42,7

a) dont administrations publiques et autorités monétaires

Les ventes de titres étrangers sont réalisées par les IFM pour les deux tiers, dans le sillage des cessions de 2010 (114 milliards, après 102 milliards) : après des achats en 2010, les IFM réduisent en 2011 leurs avoirs en actions et titres d'OPCVM émis par des non-résidents de la zone euro et hors zone euro ; les ventes de titres de dette enregistrées en 2010 se renouvellent en 2011, à un rythme néanmoins plus faible pour les titres de dette hors zone euro et les obligations de la zone euro (tableau T2-6 et graphique G2-6).

En revanche, la réduction du portefeuille des autres secteurs en titres étrangers (64 milliards en 2011) intervient après plusieurs années d'investissements importants. Ces ventes portent principalement sur les titres de dette de la zone euro (dont des cessions d'obligations pour 41 milliards après 53 milliards d'acquisitions en 2010) et les actions et titres d'OPCVM hors zone euro. Les investissements sur les autres compartiments se poursuivent, mais pour des montants plus faibles. Ces cessions de titres étrangers sont le fait des assurances (48 milliards) et des OPCVM non monétaires (23 milliards).

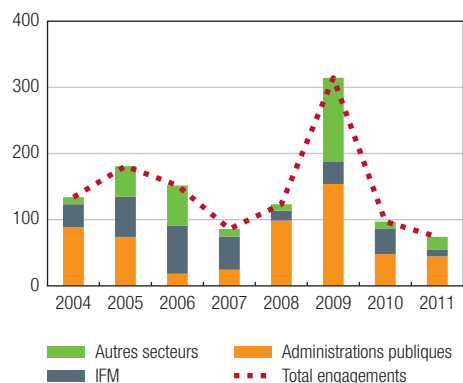
2|2 Les investissements de portefeuille des non-résidents en titres français

Les achats nets de titres français par les non-résidents s'établissent à 74 milliards, en recul par rapport aux 97 milliards enregistrés en 2010 (tableau T2-7 et graphique G2-7).

Les non-résidents se portent de manière préférentielle sur les titres publics qui constituent 60 % des entrées de capitaux. *A contrario*, les acquisitions par les non-résidents de titres émis par les IFM s'établissent à

G2-7 Achats de titres français par les non-résidents par secteur émetteur

(en milliards d'euros)



11 milliards, en recul par rapport à 2010 (39 milliards). Les non-résidents orientent par ailleurs 26 % de leurs flux vers les titres émis par les « autres secteurs » (19 milliards, après 10 milliards en 2010). Il convient de noter que les données relatives à 2009 et 2010 doivent être interprétées avec prudence car les émissions de la Société de financement de l'économie française (SFEF), qui sont comptabilisées en « autres secteurs », constituent du point de vue de la réalité économique des émissions d'établissements de crédit.

Les non-résidents investissent surtout en titres de créance à long terme (obligations et assimilés), dans le prolongement de 2010 (96 milliards, après 99 milliards), avec toutefois des acquisitions en proportion plus importantes de titres libellés en euros. Ils sont en revanche fortement vendeurs de titres de créance à court terme (24 milliards, essentiellement émis par les IFM), après de faibles achats en 2010. Enfin, les non-résidents se portent acquéreurs pour 3 milliards

T2-7 Ventilation des opérations des non-résidents sur titres français par instrument et par secteur résident émetteur

(en milliards d'euros)

	2009				2010				2011			
	Admin. publiques	IFM	Autres secteurs	Total	Admin. publiques	IFM	Autres secteurs	Total	Admin. publiques	IFM	Autres secteurs	Total
Actions et titres d'OPCVM	0,0	9,7	37,5	47,2	0,0	- 11,2	7,4	- 3,8	0,0	0,0	2,5	2,5
Obligations et assimilés	83,1	18,3	88,4	189,8	51,8	42,8	4,4	99,1	49,0	32,6	14,3	96,0
Euros	76,3	25,9	48,7	150,8	48,4	26,5	1,4	76,4	46,5	27,4	9,3	83,2
Devises	6,8	- 7,5	39,7	39,0	3,4	16,3	3,0	22,7	2,6	5,2	5,0	12,8
Titres de créance à court terme	70,9	5,2	1,3	77,3	- 4,0	7,3	- 1,7	1,7	- 4,6	- 22,2	2,3	- 24,4
Euros	60,9	- 0,8	0,5	60,6	- 3,4	11,0	- 1,0	6,7	- 11,8	- 14,3	2,8	- 23,3
Devises	9,9	6,0	0,8	16,7	- 0,6	- 3,7	- 0,7	- 5,0	7,2	- 7,9	- 0,5	- 1,1
Total	153,9	33,2	127,3	314,4	47,8	38,9	10,2	96,9	44,5	10,5	19,1	74,1

d'actions et titres d'OPCVM, après avoir légèrement vendu en 2010.

3 | LES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les opérations sur instruments financiers dérivés génèrent des entrées de capitaux à hauteur de 14 milliards en 2011⁴.

Les entrées nettes d'options s'établissent à 18 milliards en 2011. Ce chiffre ne doit pas être interprété isolément dans la mesure où beaucoup d'opérations sont associées à des flux sur titres, retracés symétriquement dans la rubrique des investissements de portefeuille. Il peut s'agir par exemple d'options émises en couverture du risque de taux associé à une émission de titres. Les contrats à terme génèrent 2 milliards d'entrées de capitaux, et les contrats d'échange d'intérêt ou *swaps* enregistrent des sorties nettes de 7 milliards. Ces flux sont le plus souvent générés au dénouement d'opérations de couverture.

Au plan géographique, le solde net des flux d'instruments financiers dérivés s'établit à 18 milliards avec les contreparties résidant en zone euro et il est déficitaire de 4 milliards avec les contreparties résidant en dehors de la zone. Les trois principaux pays de

contrepartie en terme de solde sont les Pays-Bas (18 milliards), l'Allemagne (9 milliards) et le Luxembourg (déficitaire de 4 milliards). Les soldes sont relativement indépendants des volumes d'opérations transfrontières, qui peuvent être estimés par les flux bruts. Selon cette mesure, le Royaume-Uni représente environ la moitié des flux, puis viennent l'Allemagne et les États-Unis (environ 20 % chacun).

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

Les opérations de prêts et emprunts avec les non-résidents se soldent par des sorties de capitaux, à hauteur de 177 milliards (89 milliards en 2010). Elles sont imputables à un mouvement de désendettement net des résidents constitué à la fois d'une réduction des engagements, de 96 milliards, et d'un accroissement des avoirs, de 81 milliards.

Ce sont essentiellement les IFM résidentes qui sont à l'origine de ce mouvement sous l'effet conjugué d'une réduction de leurs engagements de 173 milliards, similaire, dans l'amplitude, à celle enregistrée en 2009 et d'une hausse des avoirs de 57 milliards (graphique G2-8). Hausse des avoirs et baisse des engagements se combinent ainsi pour générer des sorties de capitaux à hauteur de 230 milliards. Cette variation des prêts-emprunts des IFM vis-à-vis de l'étranger a pour corollaire les cessions de titres étrangers auxquelles elles ont procédé (cf. 2|1), à hauteur de 114 milliards.

⁴ Ce résultat se fonde sur une collecte statistique qui a été renouvelée afin de préparer la mise en conformité avec la 6^e édition du Manuel de la balance des paiements du FMI – cf. annexe II-D.

T2-8 Autres investissements (prêts-emprunts)

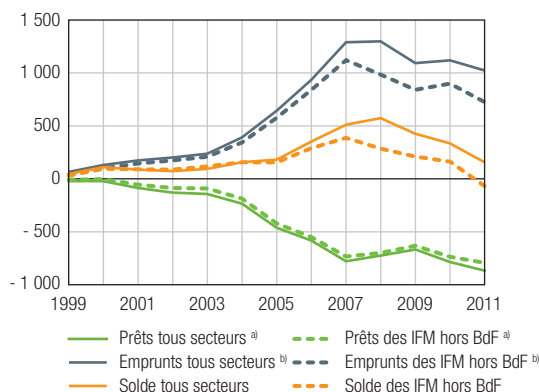
(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011
Autres investissements	- 147,5	- 89,3	- 177,3
Avoirs	57,9	- 124,7	- 80,8
Engagements	- 205,4	35,4	- 96,5
Banque de France	- 47,0	- 42,3	77,6
Avoirs	- 2,7	- 10,9	11,4
Engagements	- 44,2	- 31,4	66,3
<i>dont engagements nets envers le SEBC (TARGET)</i>	<i>- 55,7</i>	<i>- 33,7</i>	<i>49,1</i>
Administrations publiques	- 5,0	- 3,2	- 5,7
Avoirs	- 0,6	- 3,5	- 9,9
Engagements	- 4,5	0,3	4,2
Institutions financières monétaires	- 75,8	- 46,6	- 230,2
Avoirs	67,2	- 103,8	- 56,9
<i>Euros</i>	<i>35,7</i>	<i>- 74,4</i>	<i>- 11,1</i>
<i>Devises</i>	<i>31,4</i>	<i>- 29,4</i>	<i>- 45,8</i>
Engagements	- 142,9	57,2	- 173,3
<i>Euros</i>	<i>- 94,0</i>	<i>59,2</i>	<i>4,5</i>
<i>Devises</i>	<i>- 48,9</i>	<i>- 2,0</i>	<i>- 177,8</i>
Autres secteurs^{a)}	- 19,8	2,8	- 19,1

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

G2-8 Prêts et emprunts de l'ensemble des secteurs résidents (dont IFM)

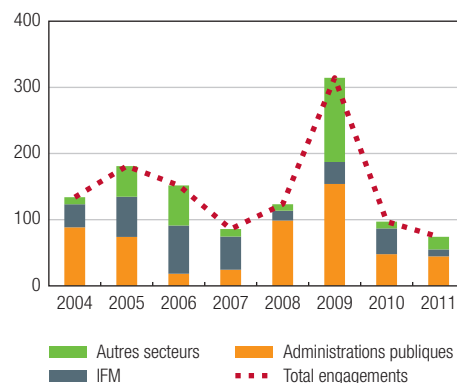
(flux cumulés en milliards d'euros)



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

G2-9 Engagements interbancaires des IFM

(en milliards d'euros)



Note : Les flux négatifs correspondent à une diminution des engagements, les flux positifs à une augmentation des engagements.

Les sorties de capitaux imputables à ces opérations sur prêts et emprunts sont pour partie compensées par les entrées résultant des cessions de titres, enregistrées dans les mouvements d'investissement de portefeuille.

Pour leur part, les opérations de la Banque de France se soldent par des entrées nettes en 2011 de 78 milliards, après deux années consécutives de sorties nettes (42 milliards en 2010).

4|1 Les prêts et emprunts des institutions financières monétaires (IFM)

Les mouvements les plus importants enregistrés sur les opérations de prêts et emprunts des IFM portent essentiellement sur les opérations de court terme (tableau T2-9). Ainsi, la hausse de 57 milliards des prêts aux non-résidents se concentre sur les prêts

T2-9 Autres investissements
Flux de prêts-emprunts des IFM résidentes

(en milliards d'euros)

	Vis-à-vis de l'extérieur			Vis-à-vis des pays hors zone euro		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Avoirs des IFM	67,2	- 103,8	- 56,9	63,0	- 84,0	- 58,9
Long terme	- 9,9	- 28,2	- 10,7	- 3,5	- 16,8	- 8,5
Euros	- 19,4	- 19,4	- 8,0	- 12,0	- 9,7	- 6,8
Devises	9,6	- 8,7	- 2,7	8,5	- 7,1	- 1,7
Court terme	77,0	- 75,6	- 46,2	66,5	- 67,1	- 50,4
Euros	55,2	- 54,9	- 3,1	42,7	- 45,8	- 8,6
Devises	21,9	- 20,7	- 43,1	23,9	- 21,4	- 41,8
Engagements des IFM	- 142,9	57,2	- 173,3	- 101,0	24,4	- 158,1
Long terme	- 48,8	12,9	- 18,4	- 41,9	- 10,8	1,8
Euros	- 27,0	16,9	- 18,3	- 20,1	- 7,1	2,4
Devises	- 21,8	- 4,0	- 0,1	- 21,8	- 3,7	- 0,7
Court terme	- 94,1	44,3	- 154,8	- 59,1	35,3	- 159,8
Euros	- 67,0	42,3	22,8	- 42,4	45,5	9,8
Devises	- 27,1	2,0	- 177,7	- 16,7	- 10,2	- 169,6
Flux nets	- 75,8	- 46,6	- 230,2	- 38,0	- 59,5	- 216,9
Euros	- 58,3	- 15,2	- 6,6	- 31,8	- 17,1	- 3,2
Devises	- 17,5	- 31,3	- 223,6	- 6,2	- 42,4	- 213,8
Long terme	- 58,7	- 15,2	- 29,2	- 45,4	- 27,7	- 6,7
Court terme	- 17,0	- 31,3	- 201,0	7,4	- 31,9	- 210,2

à court terme pour 46 milliards. La réduction des engagements concerne essentiellement le compartiment court terme (155 milliards sur un total de 173 milliards).

En 2011, les flux liés aux opérations interbancaires demeurent majoritaires et sont expliqués par la réduction des engagements (148 milliards) et la hausse concomitante des prêts à hauteur de 46 milliards (graphique G2-9 ; voir également au chapitre 3, la part prépondérante de ces opérations dans la position internationale des IFM).

La diminution des engagements interbancaires provient très majoritairement d'opérations en devises réalisées avec des contreparties installées aux États-Unis, notamment.

Symétriquement mais dans des proportions moindres, les prêts interbancaires, qui sont composés pour l'es-

sentiel d'opérations en devises, bénéficient en grande partie à des contreparties installées notamment aux États-Unis.

4|2 Les prêts et emprunts hors IFM

Les administrations publiques enregistrent des sorties nettes de 5,7 milliards, consécutives en particulier aux versements de 6,9 milliards à la Grèce dans le cadre du plan européen d'aide à ce pays (tableau T2-8).

La Banque de France affiche en 2011 une hausse de ses engagements, due notamment à une dette de 24,6 milliards vis-à-vis de la Banque centrale européenne résultant des *swaps* de change conclus avec cette dernière dans le cadre du dispositif d'adjudication en dollars. Cette dette est couverte par une créance correspondant au refinancement monétaire des établissements de crédit français qui en ont bénéficié⁵ (en complément, se reporter à la position extérieure de la Banque de France au chapitre 3 du présent *Rapport*).

⁵ Cf. les comptes 2011 de la Banque de France au lien suivant : http://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/publications/comptes-annuels-2011.pdf

ENCADRÉ 2

Balance des paiements Révisions des données 2009 et 2010

Dans le cadre de la publication du Rapport annuel, certaines données des années antérieures font habituellement l'objet d'actualisations qui concernent principalement les deux années précédentes. Le Rapport annuel 2011 intègre également à partir de l'année 2009 les données issues d'évolutions plus significatives, nouvelles enquêtes ou nouvelles méthodologies, présentées plus en détail en annexe de ce rapport.

Principales révisions du compte de transactions courantes

Le solde du compte de transactions courantes est amélioré de 3,3 milliards en 2009, à - 25,1 milliards, et de 3,5 milliards en 2010, à - 30,2 milliards.

Concernant les services, l'intégration des résultats de la nouvelle enquête complémentaire sur les échanges internationaux de services (ECEIS) conduit à réviser très significativement à la hausse les recettes et dépenses de services hors voyages en 2009 et 2010. L'effet sur le solde, plus réduit du fait de la hausse conjointe des dépenses et recettes, représente néanmoins une révision d'une ampleur inhabituelle sur ce poste, avec une amélioration du solde des services hors voyages de 8,2 milliards en 2009 et 5,9 milliards en 2010 (une augmentation de 6,3 milliards est imputable à l'effet de la nouvelle enquête en 2010).

Les révisions sur les revenus ne relèvent pas d'un changement de méthodologie, mais sont dues comme les années précédentes à l'intégration de données plus précises. Les rémunérations des salariés sont réévaluées de 1,0 milliard en 2010 pour tenir compte d'une progression du nombre de résidents français travaillant à l'étranger. Les corrections apportées aux revenus des investissements en 2010 tiennent notamment à la révision des revenus d'investissements directs. Ces derniers, estimés dans le précédent Rapport annuel, sont revus à la hausse, de 2,8 milliards, en recettes et à la baisse, de 0,2 milliard, en dépenses, suite à l'exploitation des comptes annuels des sociétés françaises et de leurs filiales étrangères¹.

.../...

¹ Voir l'encadré 1.3 p. 25 du Rapport annuel 2009 de la balance des paiements sur les « méthodes d'élaboration et d'estimation des revenus d'investissement directs ».

Soldes des principales rubriques de la balance des paiements

(en milliards d'euros)

	2009			2010		
	Rapport annuel 2010	Rapport annuel 2011	Écarts	Rapport annuel 2010	Rapport annuel 2011	Écarts
Compte de transactions courantes	- 28,4	- 25,1	3,3	- 33,7	- 30,2	3,5
Biens	- 43,1	- 43,0	0,2	- 53,7	- 52,9	0,8
Marchandises	- 43,6	- 44,3	- 0,8	- 53,5	- 54,1	- 0,6
Données douanières	- 42,9	- 45,1	- 2,1	- 51,1	- 51,8	- 0,7
Services	10,2	18,3	8,2	10,0	15,9	5,9
Transports	- 0,7	- 2,0	- 1,3	0,1	- 3,2	- 3,2
Voyages	8,0	8,0	0,0	6,1	5,9	- 0,1
Autres services	2,9	12,4	9,5	3,9	13,1	9,2
Revenus	31,6	32,8	1,2	36,5	40,7	4,1
Rémunérations des salariés	9,6	9,9	0,3	9,9	10,9	1,0
Revenus des investissements	22,0	22,9	0,9	26,6	29,8	3,2
Investissements directs	25,7	26,6	0,9	34,1	37,1	3,0
Investissements de portefeuille	0,1	0,1	0,0	- 5,1	- 5,1	0,0
Autres investissements	- 3,7	- 3,7	0,0	- 2,4	- 2,3	0,2
Transferts courants	- 27,1	- 33,3	- 6,2	- 26,5	- 33,8	- 7,3
Compte de capital	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Compte financier	41,1	22,0	- 19,0	18,2	27,5	9,3
Investissements directs	- 49,6	- 59,7	- 10,1	- 37,9	- 34,9	3,0
Français à l'étranger	- 74,1	- 77,1	- 3,0	- 63,5	- 58,0	5,5
dont : capital social	- 39,2	- 38,3	0,8	- 20,3	- 26,1	- 5,7
bénéfices réinvestis	- 8,6	- 11,7	- 3,1	- 24,1	- 19,3	4,8
autres opérations (présentation traditionnelle)	- 26,4	- 27,1	- 0,8	- 19,1	- 12,6	6,5
autres opérations (principe directionnel étendu)	- 13,5	- 13,9	- 0,4	- 6,3	- 4,7	1,6
Étrangers en France	24,5	17,4	- 7,1	25,6	23,1	- 2,5
dont : capital social	15,1	14,5	- 0,6	11,0	11,6	0,6
bénéfices réinvestis	1,3	- 2,3	- 3,6	12,8	5,1	- 7,7
autres opérations (présentation traditionnelle)	8,1	5,3	- 2,8	1,8	6,4	4,6
autres opérations (principe directionnel étendu)	- 4,8	- 7,9	- 3,1	- 11,0	- 1,5	9,6
Investissements de portefeuille	251,1	242,2	- 8,8	119,9	123,2	3,3
Avoirs (résidents sur titres émis par les non-résidents)	- 77,4	- 72,2	5,3	23,2	26,2	3,1
Actions et titres d'OPCVM	- 27,2	- 28,9	- 1,7	- 17,0	- 15,9	1,2
Obligations et assimilés	- 11,6	- 12,2	- 0,6	- 0,2	16,2	16,4
Titres de créance à court terme	- 38,6	- 31,0	7,5	40,4	25,9	- 14,5
Engagements (non-résidents sur titres émis par les résidents)	328,5	314,4	- 14,1	96,7	96,9	0,2
Actions et titres d'OPCVM	53,0	47,2	- 5,7	- 6,3	- 3,8	2,5
Obligations et assimilés	199,2	189,8	- 9,4	99,5	99,1	- 0,5
Titres de créance à court terme	76,3	77,3	1,0	3,5	1,7	- 1,9
Produits financiers dérivés	- 16,9	- 16,9	0,0	34,3	34,3	0,0
Autres investissements	- 147,4	- 147,5	- 0,1	- 92,3	- 89,3	3,1
Avoirs	58,1	57,9	- 0,2	- 118,6	- 124,7	- 6,1
dont : institutions financières monétaires	67,2	67,2	0,0	- 103,8	- 103,8	0,0
Engagements	- 205,5	- 205,4	0,1	26,3	35,4	9,1
dont : institutions financières monétaires	- 142,9	- 142,9	0,0	57,2	57,2	0,0
Avoirs de réserve	3,9	3,9	0,0	- 5,8	- 5,8	0,0
Erreurs et omissions nettes	- 13,0	2,8	15,8	15,4	2,7	- 12,8

Note : En raison des écarts d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total des composantes.
Le Rapport annuel 2010 est publié en 2011, le Rapport annuel 2011 en 2012.

.../...

Les transferts courants sont également affectés par une révision méthodologique, qui porte sur les envois de fonds des travailleurs depuis la France. Cette nouvelle méthodologie est directement à la source de révisions sur les sorties de 6,3 milliards en 2009 et 6,9 milliards en 2010, et d'une dégradation d'autant sur le solde.

Principales révisions sur les investissements directs

Le solde débiteur des investissements directs est révisé à la hausse de 10,1 milliards en 2009, à - 59,7 milliards. Il est révisé à la baisse de 3 milliards en 2010, à - 34,9 milliards. L'ampleur inhabituelle des révisions sur l'année 2009 s'explique par un effet cumulatif : quasiment toutes les rubriques des investissements directs français à l'étranger et des investissements directs étrangers en France sont corrigées dans le même sens. À noter en particulier le poids des révisions de bénéfices réinvestis, 6,7 milliards, qui ne sont que la contrepartie de corrections apportées aux revenus d'investissements directs.

Concernant l'année 2010, au contraire, les corrections, significatives pour certaines rubriques, se compensent dans une large mesure entre elles. Les investissements directs à l'étranger en capital social sont ainsi augmentés de 5,7 milliards, certaines opérations non déclarées courant 2010 ayant été décelées et enregistrées a posteriori du fait de l'exploitation des données de l'enquête sur les stocks d'investissements directs français à l'étranger. Mais les bénéfices réinvestis à l'étranger et les prêts nets de groupes français à leurs filiales non résidentes sont revus à la baisse respectivement de 4,8 milliards et 1,6 milliard. Au sein des investissements directs étrangers en France, les estimations de bénéfices réinvestis sont largement revues à la baisse (- 7,7 milliards), ce qui compense presque la réduction (de 9,6 milliards) de l'endettement net contracté par les filiales françaises de groupes étrangers vis-à-vis de leur maison mère ou d'autres sociétés étrangères du groupe.

Principales révisions sur les investissements de portefeuille

Les principales révisions sur les investissements de portefeuille portent sur l'année 2009 et conduisent à une diminution des entrées nettes de 8,8 milliards. Sur l'année 2010, les entrées nettes au titre des investissements de portefeuille sont révisées à la hausse de 3,3 milliards. Ces révisions sont dues principalement à des corrections de déclarations, à la prise en compte d'informations disponibles tardivement, s'agissant par exemple de remboursements partiels de titres de créance, et à des améliorations méthodologiques, permettant notamment de rattacher des mouvements sur actions aux investissements directs ou de valoriser certains titres en pension.

Sur 2009, ces révisions se traduisent par une diminution des investissements des résidents français en titres étrangers de 5,3 milliards et des investissements des non-résidents sur titres français de 14,1 milliards. Sur 2010, les révisions ne concernent quasiment que les avoirs des résidents en titres étrangers avec des compensations entre les révisions sur les obligations et celles sur les titres de créance à court terme.

CHAPITRE 3

LA POSITION EXTÉRIEURE

T3-1 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2010 et fin 2011
(avec estimation des investissements directs en valeur de marché)

(en milliards d'euros)

	Encours à fin 2010	Flux de balance des paiements 2011 ^{a)}	Variations dues aux évolutions des cours de change et de bourse et autres ajustements ^{a)}				Total des variations entre les deux encours ^{a)}	Encours à fin 2011
			Total	Variation de change	Variation boursière	Autres ajustements		
			1	2	3	4 = (2 + 3)		
Investissements directs	399,8	35,4	- 119,2	6,7	- 125,1	- 0,8	- 83,8	316,0
Français à l'étranger	1 182,3	64,8	- 186,4	8,2	- 192,5	- 2,1	- 121,5	1 060,9
Capitaux propres	853,0	48,3	- 190,0	4,6	- 192,5	- 2,1	- 141,6	711,3
Autres opérations	329,4	16,6	3,6	3,6	0,0	0,0	20,2	349,6
Autres opérations (principe directionnel étendu)	60,7	13,6	1,9	2,0	0,0	- 0,1	15,6	76,2
Étrangers en France	- 782,5	- 29,5	67,1	- 1,6	67,4	1,3	37,7	- 744,9
Capitaux propres	- 495,7	- 19,1	68,7	0,0	67,4	1,3	49,6	- 446,1
Autres opérations	- 286,9	- 10,3	- 1,6	- 1,6	0,0	0,0	- 11,9	- 298,8
Autres opérations (principe directionnel étendu)	- 18,2	- 7,4	0,1	0,1	0,0	0,0	- 7,3	- 25,4
Investissements de portefeuille	- 341,5	- 251,6	- 29,8	- 2,3	- 9,4	- 18,1	- 281,4	- 622,9
Titres étrangers	2 090,4	- 177,5	- 83,9	9,4	- 105,3	11,9	- 261,4	1 828,9
Actions et titres d'OPCVM	508,7	- 54,0	- 64,1	0,8	- 76,6	11,7	- 118,1	390,6
Obligations et assimilés	1 357,5	- 80,8	- 24,1	3,3	- 29,5	2,1	- 104,9	1 252,7
Titres de créance à court terme	224,1	- 42,7	4,3	5,3	0,8	- 1,9	- 38,4	185,7
Titres français	- 2 431,8	- 74,1	54,1	- 11,7	95,9	- 30,0	- 20,0	- 2 451,8
Actions et titres d'OPCVM	- 570,5	- 2,5	83,1	- 0,8	84,5	- 0,6	80,6	- 489,9
Obligations et assimilés	- 1 614,9	- 96,0	- 10,7	- 10,3	12,7	- 13,1	- 106,7	- 1 721,6
Titres de créance à court terme	- 246,5	24,4	- 18,3	- 0,6	- 1,4	- 16,3	6,2	- 240,3
Pour mémoire : valeurs du Trésor	- 887,6	- 18,1	- 17,1	0,0	- 5,8	- 11,4	- 35,2	- 922,9
Instruments financiers dérivés	- 38,0	- 13,8	12,6	0,0		12,6	- 1,2	- 39,2
Autres investissements	- 296,7	177,3	14,9	14,9			192,4	- 104,3
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 16,0	- 5,3	- 1,6	- 1,6			- 6,9	- 22,9
Créances	78,0	- 2,4	- 0,4	- 0,4			- 2,8	75,2
Engagements	- 94,0	- 2,9	- 1,2	- 1,2			- 4,1	- 98,1
Position prêts-emprunts	- 280,8	182,8	16,5	16,5			199,3	- 81,4
Banque de France	- 99,5	- 77,6	0,2	0,2			- 77,4	- 176,9
Créances	51,8	- 11,4	5,7	5,7			- 5,7	46,1
Engagements	- 151,3	- 66,3	- 5,4	- 5,4			- 71,7	- 223,0
Administrations publiques	10,7	6,0	0,5	0,5			6,5	17,2
Créances	31,3	10,1	0,2	0,2			10,3	41,6
Engagements	- 20,5	- 4,2	0,3	0,3			- 3,9	- 24,3
Institutions financières monétaires	- 175,4	230,2	15,8	15,8			246,0	70,7
Créances	1 123,2	56,9	25,0	25,0			81,9	1 205,1
Engagements	- 1 298,6	173,3	- 9,2	- 9,2			164,1	- 1 134,5
Autres secteurs ^{b)}	- 16,6	24,2	0,0	0,0			24,2	7,6
Créances	81,6	27,6	1,4	1,4			29,0	110,6
Engagements	- 98,2	- 3,4	- 1,5	- 1,5			- 4,9	- 103,1
Avois de réserve	124,5	- 5,5	14,1	14,1			8,6	133,1
Solde fin 2010	- 151,9							
(en % du PIB)	- 7,9							
Variation imputable aux flux		- 58,1						
(en % du PIB)		- 2,9						
Variation imputable aux variations de valeur de marché			- 107,5	33,3	- 134,5	- 6,3		
(en % du PIB)			- 5,4	1,7	- 6,7	- 0,3		
Solde position extérieure fin 2011								- 317,3
(en % du PIB)								- 15,9

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

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

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

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

La position extérieure représente le patrimoine ou l'endettement net de la nation vis-à-vis de l'étranger. Alors que la balance des paiements retrace des flux annuels, la position établit des stocks. Les signes sont, en outre, inversés : en balance des paiements, une sortie de capitaux est affectée d'un signe négatif car elle crée un besoin de financement. En position, les sorties de capitaux qui correspondent à l'acquisition d'avoirs sur l'étranger forment un patrimoine, affecté d'un signe positif. La position extérieure nette à fin 2011 est négative, c'est-à-dire que la valeur des avoirs financiers détenus sur l'étranger est inférieure à la valeur des engagements (dettes et autres obligations financières) contractés auprès de l'étranger.

La position s'est détériorée en 2011. Exprimés en valeur de marché constante depuis fin 2010, les engagements nets des résidents vis-à-vis des non-résidents varient à cause des entrées nettes retracées dans le solde financier de la balance des paiements : ils passent de - 152 milliards fin 2010 à - 210 milliards, soit 10,8 % du PIB, fin 2011 (tableau T3-1). En tenant compte des évolutions des valeurs de marché, la position est négative de 317 milliards à la fin 2011 ¹.

Le creusement du solde débiteur s'explique en effet par l'évolution des flux de dettes et de créances (plus d'un tiers du solde net) et par les variations de cours boursiers (plus de trois quarts du solde net), les variations de change ne les compensant que partiellement (20 % du solde net dans l'autre sens).

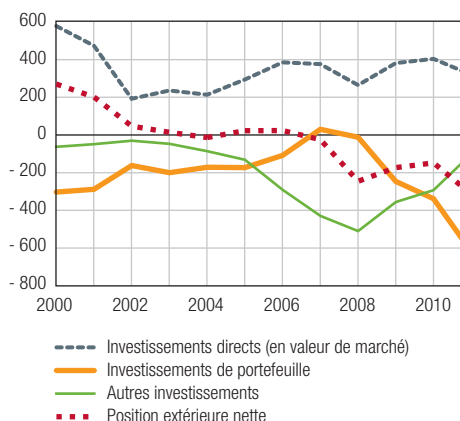
Comme présenté dans le chapitre 2, les résidents français ont vendu des titres étrangers, notamment de certains pays du sud de la zone euro, tandis que les non-résidents ont acquis des obligations françaises, deux mouvements qui ont diminué le patrimoine net. En sens inverse, les établissements de crédit français ont réduit leurs emprunts auprès des non-résidents. Au total, hors effets des variations des valeurs de marché, les flux cumulés des investissements de portefeuille, des investissements directs, des opérations sur instruments financiers dérivés et des « autres investissements » (prêts et emprunts) se montent à 58,1 milliards, soit 2,9 % du PIB.

L'évolution des cours boursiers en 2011 a un impact négatif sur la position (- 135 milliards), dû pour plus

1 Exprimée en valeur comptable, la position extérieure de la France est moins débitrice que celle exprimée en valeur de marché. Elle se dégrade moins, passant de - 112 milliards en 2010 à - 148 milliards en 2011 (soit - 7,4 % du PIB).
2 Pour des explications sur les différences entre la valeur comptable et la valeur de marché, ainsi que sur le mode de calcul des stocks d'investissements directs avec l'étranger en valeur de marché, cf. l'article de D. Nivat et A. Topiol dans le Bulletin de la Banque de France n° 179, 1^{er} trimestre 2010 : « Évaluation des stocks d'investissements directs dans des sociétés non cotées en valeur de marché : méthodes et résultats pour la France ».

G3-1 Position extérieure nette

(en milliards d'euros)



de 90 % à la baisse des cours des participations (investissements directs, graphique G3-1). La dépréciation du taux de change moyen de l'euro représente en revanche une contribution légèrement positive (+ 33 milliards).

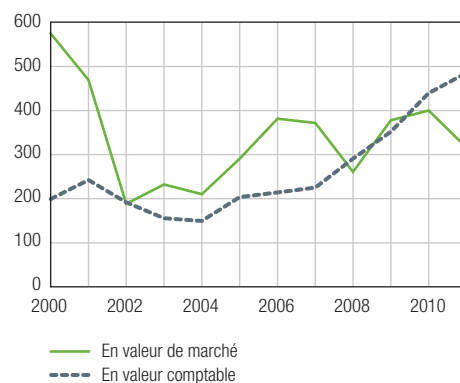
1 | LES INVESTISSEMENTS DIRECTS ENTRE LA FRANCE ET L'ÉTRANGER

Entre la fin de l'année 2010 et la fin de l'année 2011, la position nette en investissements directs, exprimée en valeur comptable, poursuit son accroissement, à 486 milliards, contre 440 milliards, sous l'effet des acquisitions nettes d'investissements directs à l'étranger. Mais en raison d'effets-prix défavorables, qui affectent davantage les avoirs que les engagements extérieurs, la position nette en investissements directs exprimée en valeur de marché se dégrade par rapport à fin 2010, passant de 400 milliards à 316 milliards ² (graphique G3-2).

G3-2 Investissements directs

(position nette en valeur comptable et en valeur de marché)

(en milliards d'euros)



Parmi les facteurs qui contribuent à l'évolution de la position nette en investissements directs en valeur de marché, les flux nets, toutes opérations confondues, et les effets de change ont un impact positif, respectivement de 35 milliards et de 7 milliards ; à l'inverse, les effets-prix, c'est-à-dire l'effet de la variation des cours de bourse et des prix de l'immobilier sur la valeur des avoirs et des engagements, réduisent la position nette de 125 milliards (tableau T3-2).

L'effet-prix net global tient compte des différences de montant et de composition des avoirs et des engagements en investissements directs. Ceux-ci ne sont donc pas affectés de la même façon par la chute des cours de bourse ou les variations des prix de l'immobilier. L'effet-prix comprend deux composantes principales :

- un « effet de ciseau ». Fin 2010, la valeur du stock d'investissements directs français à l'étranger était plus élevée que celle du stock d'investissements directs étrangers en France. Avec un taux de revalorisation identique des stocks entrants et sortants, et toutes choses égales par ailleurs, la valeur de

la position nette s'accroît ; en revanche, lorsque la valeur de marché des stocks diminue dans les mêmes proportions, la valeur de la position nette se réduit. Entre fin 2010 et fin 2011, la contribution de cet effet de ciseau peut être évaluée à la moitié de l'effet-prix total ;

- un « effet de structure ». Le stock des investissements directs français à l'étranger fin 2010 (comptabilisé selon le principe directionnel étendu) est constitué à hauteur de près de 90 % d'investissements en capital social hors immobilier (tableau T3-2). Il a davantage pâti du recul des marchés boursiers entre fin 2010 et fin 2011 que le stock des investissements directs étrangers en France, au sein duquel les investissements en capital social hors immobilier représentent près de 70 % du total. Avec des stocks d'investissements directs français à l'étranger et étrangers en France qui seraient ramenés à la même valeur et auxquels on applique un taux de revalorisation identique, positif ou négatif, pour chaque composante, la contribution de cet effet peut être estimée à plus du tiers de l'effet-prix total.

T3-2 **Évolution des investissements directs entre fin 2010 et fin 2011**
(estimation en valeur de marché)

(en milliards d'euros)

	Encours à fin 2010 ^{a)}	Flux de balance des paiements 2011 ^{b)}	Variations dues aux évolutions des cours de change et de bourse et autres ajustements ^{b)}				Total des variations entre les deux encours ^{b)}	Encours à fin 2011
			Total	dont variation monétaire ou effet-change ^{b)}	dont variation boursière ou effet-prix ^{b)}	dont autres ajustements ^{b)}		
	1	2	3				4 = (2+3)	5 = (1+4)
Investissements directs français à l'étranger	913,6	61,9	- 188,0	6,5	- 192,5	- 2,0	- 126,1	787,5
Capitaux propres	853,0	48,3	- 190,0	4,6	- 192,5	- 2,0	- 141,6	711,3
Entreprises cotées	67,7	10,0	- 16,4	0,6	- 9,0	- 8,0	- 6,4	61,3
Entreprises non cotées	742,6	36,1	- 173,7	3,8	- 183,4	5,9	- 137,6	605,0
Investissements immobiliers	42,7	2,2	0,1	0,2	- 0,1	0,0	2,4	45,0
Autres opérations ^{c)}	60,7	13,6	2,0	2,0	0,0	0,0	15,6	76,2
Investissements directs étrangers en France	- 513,8	- 26,5	68,8	0,1	67,4	1,3	42,3	- 471,5
Capitaux propres	- 495,7	- 19,1	68,7	0,0	67,4	1,3	49,6	- 446,1
Entreprises cotées	- 65,1	0,8	11,4	0,0	12,1	- 0,7	12,2	- 52,9
Entreprises non cotées	- 283,4	- 13,5	67,3	0,0	65,3	1,9	53,8	- 229,6
Investissements immobiliers	- 147,2	- 6,5	- 10,0	0,0	- 10,0	0,0	- 16,4	- 163,6
Autres opérations ^{c)}	- 18,2	- 7,4	0,1	0,1	0,0	0,0	- 7,3	- 25,4
Position nette	399,8	35,4	- 119,2	6,7	- 125,1	- 0,8	- 83,8	316,0
Capitaux propres	357,3	29,2	- 121,3	4,6	- 125,1	- 0,8	- 92,1	265,2
Entreprises cotées	2,6	10,8	- 5,0	0,6	3,0	- 8,6	5,8	8,4
Entreprises non cotées	459,2	22,6	- 106,4	3,8	- 118,0	7,9	- 83,8	375,4
Investissements immobiliers	- 104,5	- 4,2	- 9,9	0,2	- 10,1	0,0	- 14,1	- 118,6
Autres opérations ^{c)}	42,5	6,2	2,1	2,1	0,0	0,0	8,3	50,8

a) Données révisées

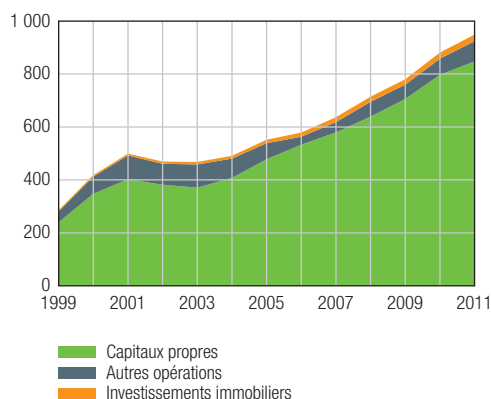
b) En signe de position : sans signe : augmentation des créances ou diminution des engagements

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

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

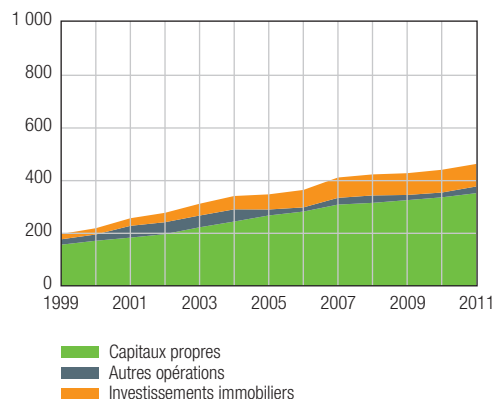
G3-3 **Stocks d'investissements directs français à l'étranger présentés selon le principe directionnel étendu**
(en valeur comptable)

(en milliards d'euros)



G3-4 **Stocks d'investissements directs étrangers en France présentés selon le principe directionnel étendu**
(en valeur comptable)

(en milliards d'euros)



1|1 Les investissements directs français à l'étranger

Le stock des investissements directs français à l'étranger en valeur comptable atteint 949 milliards à la fin de l'année 2011, en hausse de 68 milliards par rapport à fin 2010 (graphique G3-3). Sa valeur de marché selon le principe directionnel étendu est de 787 milliards (tableau T3-2).

Ce sont essentiellement les flux d'investissements directs à l'étranger qui sont à l'origine de la hausse de la valeur comptable, plus marginalement les effets de change. La présentation des investissements directs selon le principe directionnel étendu adoptée depuis deux ans réduit fortement le montant des prêts intra-groupe par rapport à la présentation traditionnelle, de sorte que les investissements en capitaux propres représentent désormais l'essentiel du stock d'investissements directs français à l'étranger en valeur comptable (près de 90 % fin 2011), bien avant les prêts nets des groupes français à leurs filiales étrangères (8 % du total) et les investissements immobiliers (3 % du stock) (graphique G3-3).

1|2 Les investissements directs étrangers en France

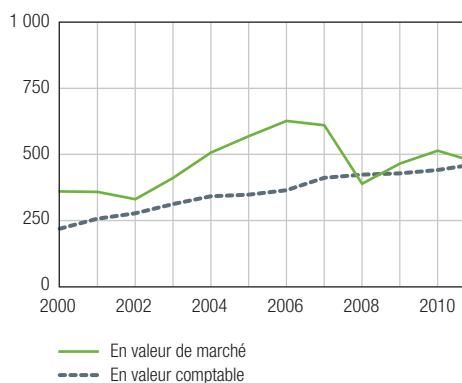
Le stock des investissements directs étrangers en France en valeur comptable progresse de 22 milliards, pour s'établir à 463 milliards fin 2011. Les prêts nets reçus de l'étranger par les filiales françaises de groupes non résidents constituent 5 % du stock, les investissements immobiliers en représentent 19 % et les stocks de capitaux propres (hors immobilier) 76 %, dont un

peu plus de 10 % sont investis dans des sociétés cotées (graphique G3-4).

Évalué en valeur de marché, le stock des investissements directs étrangers en France s'établit à 472 milliards fin 2011, en baisse de 42 milliards par rapport à la fin d'année précédente malgré des flux d'investissements positifs de 27 milliards. Les effets de valorisation négatifs atteignent 77 milliards, dont 12 milliards concernent les investissements dans des sociétés cotées et 65 milliards les investissements dans des sociétés non cotées. Ils sont en partie compensés par une appréciation de 10 milliards du stock d'investissements immobiliers (tableau T3-2).

G3-5 **Investissements directs étrangers en France**
(en valeur comptable et en valeur de marché)

(en milliards d'euros)



ENCADRÉ 3

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

Conformément aux recommandations méthodologiques du FMI et de l'OCDE, la ventilation géographique des stocks d'investissements directs est établie à partir du pays de provenance ou de destination immédiate des capitaux¹. Ainsi, lorsqu'un fonds d'investissement américain investit en France via une holding luxembourgeoise, le pays indiqué sera le Luxembourg et non les États-Unis. Afin de mieux connaître les entités qui détiennent et contrôlent en dernier ressort les sociétés résidentes, l'OCDE recommande, dans la quatrième édition de sa Définition de référence des investissements directs internationaux, de fournir une ventilation géographique des stocks d'investissements directs entrants en fonction du pays de l'investisseur ultime.

1 Cf. les tableaux STAT_4.5 et STAT_4.6 dans l'annexe I

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

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010	2011	2011 (en % du total hors France)
France	53,1	56,5	58,8	64,0	–
Union européenne (à 27)	228,2	230,0	237,0	247,4	61,9
Union économique et monétaire (à 17)	153,6	160,0	163,7	175,5	43,9
dont : Allemagne	51,8	51,5	54,3	56,4	14,1
Belgique	20,9	24,4	24,2	31,4	7,9
Espagne	11,1	10,1	10,9	11,3	2,8
Irlande	4,3	5,6	4,4	4,2	1,0
Italie	16,0	15,3	15,3	15,1	3,8
Luxembourg	23,0	25,8	28,5	32,1	8,0
Pays-Bas	21,2	21,9	20,9	19,5	4,9
Autres pays de l'Union européenne	74,5	70,0	73,3	71,9	18,0
dont : Danemark	2,2	3,4	3,5	4,1	1,0
Pologne	0,1	0,2	0,3	0,3	0,1
République tchèque	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Roumanie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royaume-Uni	67,7	62,2	65,4	63,4	15,9
Suède	4,3	4,0	3,8	3,8	1,0
Autres pays industrialisés	125,6	125,5	127,1	128,9	32,3
dont : Australie	1,1	0,9	1,1	1,2	0,3
Canada	2,4	2,8	2,0	2,1	0,5
États-Unis	84,7	84,3	84,6	85,6	21,4
Japon	7,9	8,4	8,2	8,3	2,1
Suisse	27,6	26,6	29,1	29,7	7,4
Reste du monde	16,7	16,2	18,2	23,0	5,8
dont : Arabie saoudite	0,4	0,6	0,6	0,6	0,2
Brésil	1,7	0,1	0,1	0,1	0,0
Chine	0,6	0,7	0,5	2,9	0,7
Hong Kong	0,4	0,3	0,4	0,5	0,1
Îles vierges britanniques	1,6	3,4	3,1	2,9	0,7
Inde	0,1	0,3	0,0	0,2	0,0
Liban	1,9	0,6	1,7	2,9	0,7
Qatar	0,7	0,7	0,7	0,9	0,2
Russie	1,1	0,5	0,7	0,4	0,1
Turquie	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Total	423,5	428,1	441,1	463,4	–
Total hors France	370,4	371,6	382,3	399,4	100,0

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

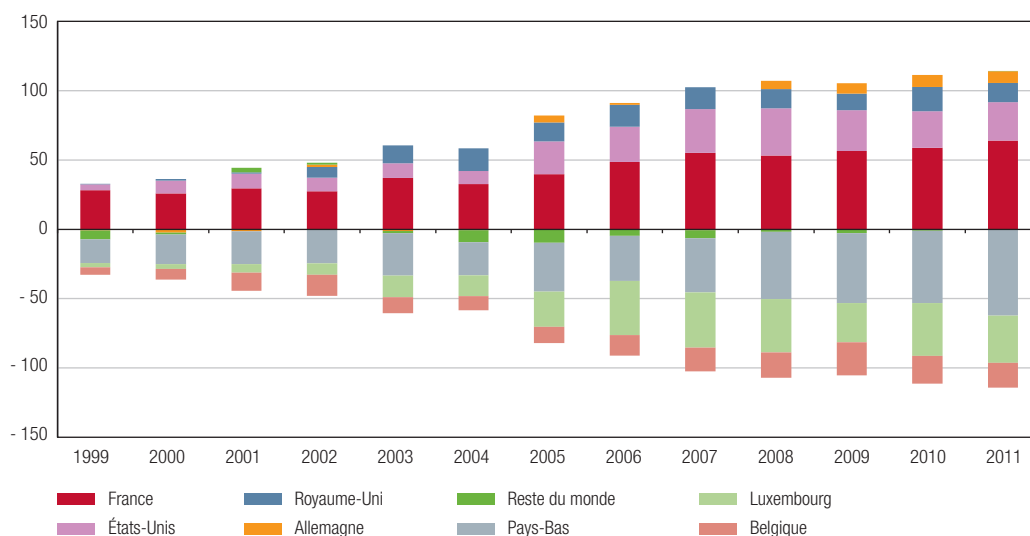
La détermination du pays de résidence des investisseurs ultimes (tableau ci-contre) permet de constater que les groupes français détiennent en dernier ressort une part significative du stock d'investissements directs étrangers en France (64 milliards à fin 2011, soit 14 % du total). La présence de la France parmi les premiers investisseurs ultimes reflète les investissements en capital social ou sous forme de bénéfices réinvestis que des filiales non résidentes de groupes français ont effectués dans des filiales françaises.

Si l'on exclut la France, le pays dont la part relative s'accroît le plus après affectation des investissements au pays de résidence de l'investisseur ultime est les États-Unis. Alors qu'il n'est que le troisième pays de provenance immédiate des capitaux derrière les Pays-Bas et le Luxembourg, il devient le premier pays investisseur en France suivant le pays de résidence de l'investisseur ultime. Viennent ensuite le Royaume-Uni, l'Allemagne et le Luxembourg (tableau STAT_4.6 de l'annexe I).

Si certains pays voient leur importance relative croître, d'autres la voient diminuer sensiblement, parmi lesquels les Pays-Bas, le Luxembourg et la Belgique. Le graphique ci-après met en évidence les principaux écarts entre la ventilation géographique établie selon le pays de première contrepartie et celle établie en fonction du pays de résidence de l'investisseur ultime. Il est intéressant de constater qu'en 1999, l'identification du pays de résidence de l'investisseur ultime conduisait essentiellement à faire apparaître la présence des groupes français, et dans une moindre mesure, à renforcer celle des groupes américains, parmi les pays investisseurs en France. En 2011, il apparaît que les groupes britanniques (depuis 2002 principalement) et les groupes allemands (depuis 2008) effectuent également une part significative de leurs investissements en France de façon indirecte, via des pays tiers (essentiellement les Pays-Bas, le Luxembourg et la Belgique).

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

(en milliards d'euros)



2 | LES INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

La position nette sur les investissements de portefeuille est à nouveau débitrice en 2011 et de manière plus accentuée qu'en 2010. Elle s'établit à - 623 milliards, après - 341 milliards en 2010 (tableau T3-3). Cette dégradation de 281 milliards est la conséquence des entrées nettes de 252 milliards observées en balance des paiements et d'effets de valorisation négatifs. Les

entrées nettes peuvent résulter de deux types de flux : soit des cessions de titres non résidents détenus par des investisseurs français (baisse du patrimoine financier détenu à l'étranger), soit des émissions de titres de résidents souscrits par des non-résidents (augmentation de la dette sous forme de titres vis-à-vis des non-résidents). Outre ces flux entrants, l'évolution des cours boursiers et des devises en 2011 se traduit par une dévalorisation des avoirs en titres étrangers de 4,6 % et des engagements de 3,5 %.

T3-3 Ventilation des stocks d'investissements de portefeuille vis-à-vis des non-résidents
Par nature d'instrument et par monnaie (euros/devises)

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Résidents sur titres étrangers	1 662,4	387,5	2 049,9	1 659,4	431,0	2 090,4	1 438,1	390,8	1 828,9
Actions et titres d'OPCVM	251,2	197,3	448,4	261,3	247,5	508,7	214,2	176,4	390,6
Actions	145,8	167,2	313,0	150,0	211,6	361,6	120,9	147,3	268,2
Titres d'OPCVM	105,4	30,0	135,4	111,3	35,8	147,1	93,4	29,0	122,4
Obligations et assimilés	1 226,5	136,4	1 362,9	1 227,5	130,0	1 357,5	1 103,5	149,2	1 252,7
Bons du Trésor à plus d'un an	46,4	1,2	47,6	54,6	9,7	64,2	43,7	7,0	50,7
Autres obligations	1 180,1	135,2	1 315,3	1 173,0	120,3	1 293,3	1 059,8	142,2	1 202,0
Titres de créance à court terme	184,7	53,8	238,5	170,6	53,5	224,1	120,4	65,2	185,7
Bons du Trésor à moins d'un an	26,7	50,9	77,6	34,8	46,9	81,6	14,0	62,4	76,4
Autres titres de créance à court terme	158,0	2,9	160,9	135,8	6,6	142,5	106,4	2,9	109,3
Non-résidents sur titres français	- 2 005,2	- 294,5	- 2 299,7	- 2 089,2	- 342,7	- 2 431,8	- 2 091,7	- 360,2	- 2 451,8
Actions et titres d'OPCVM	- 560,9	- 12,3	- 573,2	- 556,9	- 13,5	- 570,5	- 475,9	- 14,0	- 489,9
Actions	- 456,7	- 2,1	- 458,8	- 444,9	0,0	- 444,9	- 386,3	0,0	- 386,3
Titres d'OPCVM	- 104,2	- 10,2	- 114,4	- 112,1	- 13,5	- 125,6	- 89,7	- 13,9	- 103,6
Obligations et assimilés	- 1 233,9	- 243,4	- 1 477,3	- 1 322,3	- 292,7	- 1 614,9	- 1 411,4	- 310,3	- 1 721,6
OAT	- 471,7		- 471,7	- 519,6		- 519,6	- 553,0		- 553,0
BTAN	- 198,1		- 198,1	- 211,1		- 211,1	- 227,7		- 227,7
Autres (BMTN, EMTN, ...)	- 564,1	- 243,4	- 807,5	- 591,6	- 292,7	- 884,3	- 630,8	- 310,3	- 941,0
Titres de créance à court terme	- 210,3	- 38,8	- 249,2	- 210,0	- 36,5	- 246,5	- 204,4	- 35,9	- 240,3
Bons du Trésor à moins d'un an	- 161,3		- 161,3	- 157,0		- 157,0	- 142,2		- 142,2
Autres titres de créance à court terme	- 49,0	- 38,8	- 87,8	- 53,0	- 36,5	- 89,5	- 62,1	- 35,9	- 98,0
Position nette	- 342,8	92,9	- 249,9	- 429,8	88,3	- 341,5	- 653,5	30,6	- 622,9

En particulier, la position nette sur les titres émis par les administrations publiques est débitrice à hauteur de 544 milliards. En niveau, le solde débiteur de cette position nette est surtout imputable aux engagements nets vis-à-vis de l'extérieur de la zone euro (- 533 milliards, après - 490 milliards en 2010). En variation d'une année sur l'autre, le mouvement provient surtout de la position nette vis-à-vis de la zone euro : elle est proche de l'équilibre en 2011, à - 11 milliards³, alors qu'elle était créditrice de 74 milliards en 2010.

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

À fin 2011, les résidents français détiennent 1 829 milliards de titres étrangers, en baisse par rapport à la fin de 2010 de 261 milliards, dont 177 milliards sont dus à des ventes nettes de titres étrangers en balance des paiements (tableau T3-4).

Le portefeuille des résidents en titres étrangers se compose à fin 2011 pour un peu plus des deux tiers de titres de créance à long terme, pour environ 20 % d'actions et titres d'OPCVM, le reste étant constitué de titres de créance à court terme. Ces proportions

n'ont été affectées qu'à la marge par la contraction des avoirs observée en 2011, le poids des actions reculant cependant quelque peu au profit de celui des titres de créance à long terme.

Les avoirs des résidents sont principalement constitués de titres d'émetteurs de la zone euro, qui représentent les deux tiers du total, même si la part des titres émis en dehors de la zone euro s'accroît légèrement en 2011, passant de 35 % à 37 % (tableau T3-4). Parmi les titres de la zone euro, les résidents détiennent principalement des titres allemands, italiens, néerlandais et espagnols, qui représentent ensemble 42,3 % du total des positions sur titres étrangers, proportion en baisse par rapport à celle observée en 2010 (43,5 %) (tableau STAT_4.11 de l'annexe I). En dehors de la zone euro, les investisseurs français se portent principalement sur les titres du Royaume-Uni et des États-Unis (9 % du total des avoirs pour chaque pays). Globalement, la part des placements en titres émis dans la zone euro diminue légèrement, passant de 65 % à 63 % d'une année sur l'autre. Les avoirs en titres émis dans les autres pays industrialisés voient leur part progresser de 15 % à 16 %.

³ La position nette sur les titres publics vis-à-vis de la zone euro résulte de la différence entre les encours de titres publics de la zone euro détenus par les résidents et les émissions de titres publics français souscrits par les non-résidents de la zone euro.

T3-4 **Ventilation des titres étrangers détenus par les résidents**
Par zone émettrice, par nature d'instrument et par secteur résident détenteur

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total
Émetteurs de la zone euro	444,0	891,7	1 335,7	395,0	955,8	1 350,7	303,1	844,1	1 147,2
Actions et titres d'OPCVM	30,1	216,1	246,2	39,5	229,8	269,3	27,1	196,6	223,8
Obligations et assimilés	317,4	652,1	969,5	257,8	694,2	952,0	211,6	630,1	841,7
Titres de créance à court terme	96,5	23,4	120,0	97,7	31,8	129,5	64,3	17,4	81,7
Émetteurs hors zone euro	284,2	430,0	714,2	257,2	482,5	739,6	225,7	456,1	681,8
Actions et titres d'OPCVM	47,2	155,1	202,3	56,7	182,7	239,4	35,0	131,8	166,9
Obligations et assimilés	172,0	221,4	393,4	154,1	251,5	405,6	151,2	259,8	411,0
Titres de créance à court terme	65,0	53,6	118,5	46,4	48,2	94,6	39,5	64,5	103,9
Tous émetteurs	728,2	1 321,7	2 049,9	652,1	1 438,2	2 090,4	528,8	1 300,1	1 828,9
Actions et titres d'OPCVM	77,3	371,2	448,4	96,2	412,5	508,7	62,2	328,4	390,6
Obligations et assimilés	489,4	873,5	1 362,9	411,8	945,7	1 357,5	362,8	889,8	1 252,7
Titres de créance à court terme	161,5	77,0	238,5	144,1	80,0	224,1	103,8	81,9	185,7

La ventilation par secteur des investissements de portefeuille fait apparaître une nouvelle contraction en 2011 des avoirs des IFM en titres étrangers, de près de 123 milliards, faisant suite à celle de 2010 (de 76 milliards). Les encours des autres secteurs, en particulier des assurances, diminuant moins rapidement, la part des IFM dans le total des avoirs des résidents en titres étrangers s'érode graduellement, et s'établit à 28,9 % en 2011 (après 35,5 % à 2009, et 31,2 % en 2010).

Les avoirs des résidents en titres publics de la zone euro s'élèvent à 373 milliards, après 460 milliards en 2010. Cette baisse traduit l'impact des ventes nettes observées en 2011 et des effets de valorisation négatifs. Les placements en titres publics

hors zone euro s'établissent à 119 milliards, après 97 milliards en 2010.

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

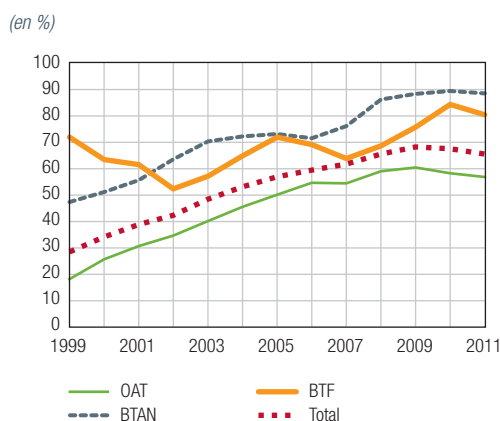
La détention de titres français par les non-résidents (les engagements) atteint 2 452 milliards à fin 2011, après 2 432 milliards à fin 2010. Cette hausse de 20 milliards se décompose en 74 milliards de flux d'achats par les non-résidents contrebalancés par des effets de valorisation négatifs de 54 milliards (tableau T3-1).

T3-5 **Ventilation des titres français détenus par les non-résidents**
Par secteur émetteur

(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011
Encours	- 2 299,7	- 2 431,8	- 2 451,8
Administrations publiques	- 910,3	- 972,5	- 1 037,1
OAT	- 471,7	- 519,6	- 553,0
Autres obligations et assimilés	- 60,4	- 64,0	- 79,6
Bons du Trésor (BTAN et BTF)	- 359,5	- 368,0	- 369,9
Autres titres de créance à court terme	- 18,8	- 20,9	- 34,7
Institutions financières monétaires	- 555,4	- 590,7	- 591,0
Actions	- 59,0	- 47,5	- 28,5
Titres d'OPCVM	- 25,1	- 15,4	- 14,4
Obligations et assimilés	- 413,9	- 468,8	- 496,6
dont devises	- 111,6	- 140,4	- 144,9
Titres de créance à court terme	- 57,5	- 58,9	- 51,4
Autres secteurs	- 834,0	- 868,7	- 823,8
Actions	- 399,8	- 397,4	- 357,8
Titres d'OPCVM	- 89,3	- 110,1	- 89,2
Obligations et assimilés	- 333,2	- 351,5	- 364,9
dont devises	- 108,7	- 123,4	- 133,0
Titres de créance à court terme	- 11,6	- 9,7	- 11,9

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



Le portefeuille des non-résidents en actions françaises baisse de 59 milliards en 2011, malgré les achats des non-résidents de 17 milliards, en raison d'une valorisation négative (tableau T3-5). La part des titres à revenu variable (actions essentiellement) dans le total des avoirs des non-résidents revient en conséquence de 23 % en 2010 à 20 % en 2011.

La position des non-résidents en titres de créance (obligations, titres à court terme) progresse de 101 milliards, cette hausse étant imputable aux trois quarts à des flux d'acquisitions des non-résidents.

La part des titres publics dans le total des engagements s'accroît en 2011 (42 %, après 40 % en 2010 comme en 2009). Le taux de détention de la dette négociable de l'État par les non-résidents diminue légèrement en 2011, revenant de 66,8 % à 65,4 %. On observe une petite baisse du taux de détention des OAT, revenu de 57,6 % à 56,7 %, et du taux de détention des BTF, dont les encours sont d'ailleurs sensiblement plus faibles, de 83,7 % à 80,1 % (graphique G3-6).

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

La position prêts-emprunts est conditionnée en majorité par les opérations du secteur des IFM, c'est-à-dire essentiellement les banques. En 2011, le solde de la position des prêts-emprunts des IFM résidentes (hors Banque de France) est positif à hauteur de 70,7 milliards alors qu'il était débiteur de 175 milliards en 2010 et depuis 1995 (tableau STAT_4.13 de l'annexe I). Cette évolution résulte d'une forte baisse des emprunts, de 164 milliards, à laquelle s'ajoute, pour près de

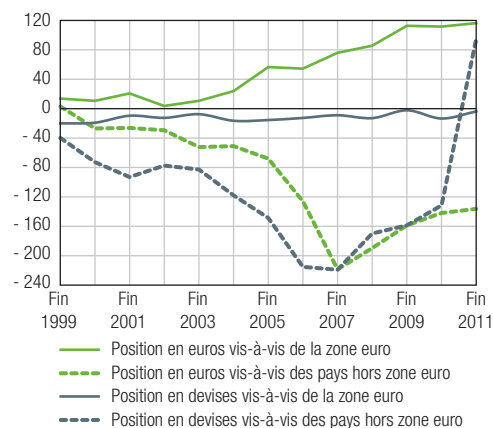
82 milliards, une hausse des prêts des banques résidentes aux non-résidents. Ces mouvements sont enregistrés sur le compartiment devises (principalement en dollar) de la position et quasi exclusivement avec des contreparties n'appartenant pas à la zone euro (graphique G3-7). La position en euro est à l'inverse toujours légèrement débitrice de 20 milliards.

S'agissant de la répartition sectorielle, la position est positive tant avec des contreparties interbancaires (7 milliards) que vis-à-vis du secteur non financier non résident (114 milliards contre 102 milliards en 2010). Fait marquant en 2011, la position des banques résidentes vis-à-vis de leurs contreparties interbancaires non résidentes s'est rééquilibrée puisqu'elle était débitrice de 206 milliards en 2010. Ce résultat s'explique par les variations enregistrées sur les positions en devises faisant état à la fois d'un désendettement marqué (- 163 milliards) et d'une progression des créances (+ 63 milliards). Là encore, ces variations sont principalement enregistrées sur le dollar (tableau STAT_4.14 de l'annexe I).

La répartition géographique des contreparties extérieures met en évidence une position créditrice de 113 milliards sur la zone euro (graphique G3-7). En ce qui concerne l'extra-zone euro, les créances et les engagements sont toujours particulièrement élevés vis-à-vis du Royaume-Uni, avec une position à nouveau débitrice de 110 milliards. Vis-à-vis des États-Unis, le solde, débiteur de 131 milliards en 2010, est devenu créditeur de 31 milliards en 2011, sous l'effet à la fois d'une augmentation des prêts de 67 milliards et d'une contraction

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

(en milliards d'euros)



des emprunts de 95 milliards, notamment avec des succursales et filiales de banques françaises (tableau STAT_4.15 de l'annexe I).

La vue d'ensemble de la position extérieure de la Banque de France (hors fiduciaire) est retracée dans le tableau STAT_4.16 de l'annexe I⁴.

À la fin de 2011, la Banque de France est créditrice vis-à-vis des non-résidents à hauteur de 101 milliards, soit plus qu'en 2009 (72 milliards) mais moins qu'en 2010 (148 milliards). Les opérations de « prêts-emprunts » font apparaître une nouvelle augmentation des dépôts de la clientèle institu-

tionnelle, qui atteignent 146 milliards, le solde des opérations menées avec le SEBC étant à nouveau négatif cette année. Outre les prêts et emprunts, la position extérieure recense les placements en titres réalisés pour le compte de la clientèle institutionnelle ainsi que les avoirs de réserve. Ces deux lignes enregistrent une nouvelle progression en 2011, pour atteindre respectivement 145 milliards et 133 milliards en 2011.

Vis-à-vis de l'Eurosystème, la position nette de la Banque de France demeure créditrice (33 milliards en 2011, après 57 milliards en 2010)⁵, compte tenu de la créance qu'elle détient sur celui-ci au titre de la monnaie fiduciaire.

4 L'approche par secteur institutionnel (« autorité monétaire ») est privilégiée ici en cohérence avec le tableau STAT_4.16. Les développements relatifs à la Banque de France traitent à la fois des opérations de « prêts-emprunts » et des autres lignes contribuant à la position extérieure de la Banque centrale (investissements de portefeuille et avoirs de réserve).

5 Cette information est issue des comptes 2011 de la Banque de France accessibles au lien suivant : http://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/publications/comptes-annuels-2011.pdf

4 | LES RÉSERVES NETTES DE CHANGE

Les avoirs de réserve bruts atteignent 133 milliards en fin d'année, soit une progression de près de 9 milliards (tableau T3-6). Les réserves nettes de change progressent de 128,6 à 146,6 milliards.

T3-6 Évolution des réserves nettes de change

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année ^{a)}			Variation 2011 ^{b)}	Décomposition de la variation 2011	
	2009	2010	2011		Flux constatés ^{b), c)}	Incidence des réévaluations mensuelles et autres ajustements
Or	60,0	82,6	95,3	12,7	0,0	12,7
Avoirs en DTS	10,6	11,3	11,3	0,0	- 0,2	0,2
Position de réserve au FMI	2,6	3,5	6,3	2,8	2,8	0,0
Avoirs officiels en devises	19,2	27,1	20,2	- 6,9	- 8,1	1,2
Avoirs de réserve (bruts)	92,4	124,5	133,1	8,6	- 5,5	14,1
Avoirs en devises sur des résidents de la zone euro	18,5	16,4	47,5	31,1	29,4	1,7
Réserves officielles de change^{d)}	110,9	140,9	180,6	39,7	23,9	15,8
Engagements ^{e)}	- 9,8	- 12,3	- 34,0	- 21,7	- 21,6	- 0,1
Réserves nettes de change^{f)}	101,1	128,6	146,6	18,0	2,3	15,7
Prix en euros du kg d'or dans les réserves	24 638,61	34 502,13	39 779,77			
Cours USD contre 1 euro	1,4406	1,3362	1,2939			
Cours DTS contre 1 euro	0,91893	0,86232	0,84279			

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

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

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

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

e) Sorties temporaires d'actifs financiers en devises. Elles incluent les engagements en dollars liés aux accords de swap mis en place au mois de décembre 2011 par la BCE en concertation notamment avec le Système fédéral de réserve américain.

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

ENCADRÉ 4

Révisions de la position extérieure

Plusieurs postes de la position extérieure de la France à fin 2009 et fin 2010 ont fait l'objet de révisions à l'occasion de la publication de ce Rapport annuel (tableau ci-dessous).

Les révisions des positions en investissements directs en valeur comptable à fin 2009 tiennent à la prise en compte de nouvelles informations (existence d'investissements non détectés antérieurement) et aux corrections apportées aux données transmises par les sociétés déclarantes. Leur impact sur la position nette est limité. S'agissant de la position à fin 2010, les révisions apportées aux stocks d'investissements directs constituent un phénomène habituel. En effet, lors de la rédaction du rapport annuel 2010, en mai 2011, les données à fin 2010 étaient estimées par cumul des encours de la fin d'année précédente et des flux de l'année, alors qu'elles sont maintenant issues des comptes annuels des sociétés résidentes investies par les non-résidents ou d'enquêtes annuelles spécifiques auprès des entreprises résidentes sur leurs avoirs et engagements vis-à-vis de l'étranger.

Les révisions des positions en investissements directs en valeur de marché découlent en partie des corrections apportées aux positions en valeur comptable, puisque le calcul de la valeur de marché s'appuie sur les données en valeur comptable. Elles proviennent également d'ajustements dans la composition des populations de référence servant à déterminer les ratios de capitalisation.

Révisions des données 2009 et 2010 de la position extérieure
Principales rubriques de la position extérieure

(en milliards d'euros)

	2009			2010		
	Rapport annuel 2010	Rapport annuel 2011	Écarts	Rapport annuel 2010	Rapport annuel 2011	Écarts
Investissements directs						
En valeur comptable	351,2	352,1	0,9	422,6	439,8	17,2
En valeur de marché	401,2	377,9	- 23,3	385,2	399,8	14,6
Français à l'étranger						
En valeur comptable	1 041,9	1 036,0	- 6,0	1 144,8	1 149,6	4,8
En valeur de marché	1 153,4	1 099,1	- 54,3	1 139,8	1 182,3	42,5
Étrangers en France						
En valeur comptable	- 690,7	- 683,9	6,8	- 722,2	- 709,8	12,4
En valeur de marché	- 752,2	- 721,2	31,0	- 754,7	- 782,5	- 27,9
Investissements de portefeuille	- 259,0	- 249,9	9,2	- 350,4	- 341,5	8,9
Titres étrangers	2 056,3	2 049,9	- 6,4	2 099,7	2 090,4	- 9,3
Actions et titres d'OPCVM	449,2	448,4	- 0,8	510,5	508,7	- 1,8
Obligations et assimilés	1 360,8	1 362,9	2,1	1 371,6	1 357,5	- 14,1
Titres de créance à court terme	246,3	238,5	- 7,8	217,6	224,1	6,5
Titres français	- 2 315,3	- 2 299,7	15,6	- 2 450,1	- 2 431,8	18,3
Actions et titres d'OPCVM	- 591,8	- 573,2	18,6	- 591,3	- 570,5	20,9
Obligations et assimilés	- 1 475,3	- 1 477,3	- 2,1	- 1 611,3	- 1 614,9	- 3,6
Titres de créance à court terme	- 248,2	- 249,2	- 1,0	- 247,5	- 246,5	1,0
Instruments financiers dérivés	- 38,4	- 38,4	0,0	- 72,7	- 38,0	34,7
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 358,0	- 359,1	- 1,2	- 279,1	- 296,7	- 17,6
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 6,7	- 6,5	0,1	- 11,1	- 16,0	- 4,9
Prêts-emprunts de la Banque de France	- 139,1	- 139,1	0,0	- 99,5	- 99,5	0,0
Prêts-emprunts des administrations publiques	7,9	5,8	- 2,1	12,9	10,7	- 2,1
Prêts-emprunts des IFM	- 206,9	- 208,1	- 1,2	- 175,4	- 175,4	0,0
Prêts-emprunts des autres secteurs ^{a)}	- 13,2	- 11,2	1,9	- 6,0	- 16,6	- 10,6
Avoirs de réserve	92,4	92,4	0,0	124,5	124,5	0,0
Solde						
Avec les investissements directs en valeur comptable	- 211,7	- 202,8	8,9	- 155,1	- 111,9	43,2
Avec les investissements directs en valeur de marché	- 161,7	- 177,0	- 15,3	- 192,5	- 151,9	40,6

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

Les révisions relatives aux investissements de portefeuille résultent d'une part de compléments de collecte, et d'autre part d'améliorations méthodologiques. Il en résulte une position nette moins débitrice que lors de la publication précédente. Les principales corrections portent en 2009 sur les avoirs en titres de créance à court terme, et les engagements en actions, dont certains ont pu être identifiés postérieurement au précédent Rapport annuel comme relevant des investissements directs. Des reclassifications ont de plus été opérées en 2010 au sein des avoirs entre obligations et titres de créance à court terme.

La position prêts-emprunts est également révisée pour les autres secteurs en 2010 de 10,6 milliards, notamment pour tenir compte de compléments de collecte annuels non disponibles à la publication du précédent Rapport annuel.

La révision relative à la position en instruments financiers dérivés tient à l'enrichissement de la collecte auprès des intermédiaires financiers (annexe II-D).



**BALANCE DES PAIEMENTS
DES ANNÉES 2010 ET 2011
PRÉSENTATION DÉTAILLÉE**

Balance des paiements – année 2010

(en millions d'euros)

		Crédits	Débits	Soldes
1.	COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	718 962	749 134	- 30 173
1.1.	Biens	392 013	444 907	- 52 897
1.1.1.	Marchandises générales	378 278	432 369	- 54 092
	<i>Données douanières</i>	394 619	446 463	- 51 843
	<i>Corrections</i>	- 16 344	- 14 095	- 2 248
1.1.2.	Avitaillement	1 774	3 792	- 2 020
1.1.3.	Travail à façon et réparations	11 960	8 745	3 215
1.2.	Services	145 088	129 226	15 865
1.2.1.	Transports	31 725	34 891	- 3 165
1.2.1.1.	<i>maritimes</i>	10 806	11 196	- 391
1.2.1.2.	<i>aériens</i>	11 871	12 743	- 872
1.2.1.3.	<i>autres</i>	9 045	10 949	- 1 901
1.2.2.	Voyages	35 389	29 449	5 940
1.2.3.	Services de communication	4 247	3 439	809
1.2.4.	Services de construction	6 849	4 780	2 068
1.2.5.	Services d'assurance	2 774	2 320	455
1.2.6.	Services financiers	2 509	1 801	705
1.2.7.	Services d'informatique et d'information	2 669	3 095	- 427
1.2.8.	Redevances et droits de licence	9 914	7 052	2 864
1.2.9.	Autres services aux entreprises	45 588	39 254	6 336
1.2.9.1.	<i>Négoce international</i>	9 744	-	9 744
1.2.9.2.	<i>Autres services commerciaux</i>	3 785	5 808	- 2 026
1.2.9.3.	<i>Locations</i>	873	2 397	- 1 528
1.2.9.4.	<i>Services divers aux entreprises</i>	31 188	31 045	144
1.2.10.	Services personnels, culturels et récréatifs	2 674	2 584	90
1.2.10.1.	<i>Services audiovisuels et annexes</i>	1 223	1 446	- 220
1.2.10.2.	<i>Autres services personnels</i>	1 449	1 140	310
1.2.11.	Services des administrations publiques	751	560	190
1.3.	Revenus	161 155	120 502	40 652
1.3.1.	Rémunérations des salariés	11 844	952	10 893
1.3.2.	Revenus des investissements	149 312	119 550	29 759
1.3.2.1.	<i>Investissements directs</i>	58 106	21 042	37 076
1.3.2.2.	<i>Investissements de portefeuille</i>	76 254	81 306	- 5 053
1.3.2.3.	<i>Autres investissements</i>	14 949	17 204	- 2 256
1.4.	Transferts courants	20 704	54 499	- 33 792
1.4.1.	Administrations publiques	12 344	30 731	- 18 388
1.4.2.	Autres secteurs	8 363	23 767	- 15 406
1.4.2.1.	<i>Envois de fonds des travailleurs</i>	756	9 813	- 9 058
1.4.2.2.	<i>Autres transferts</i>	7 604	13 954	- 6 349
2.	COMPTE DE CAPITAL	984	974	12
2.1.	Transferts en capital	961	950	12
2.2.	Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	23	24	0
3.	COMPTE FINANCIER	-	-	27 499
3.1.	Investissements directs	-	-	- 34 916
3.1.1.	Français à l'étranger	-	-	- 58 043
3.1.1.1.	<i>Capital social</i>	32 484	58 553	- 26 066
3.1.1.2.	<i>Bénéfices réinvestis</i>	-	-	- 19 344
3.1.1.3.	<i>Autres opérations</i>	-	-	- 12 628
3.1.1.4.	<i>Autres opérations (principe directionnel étendu)</i>	-	-	- 4 721
3.1.2.	Étrangers en France	-	-	23 129
3.1.2.1.	<i>Capital social</i>	29 378	17 748	11 633
3.1.2.2.	<i>Bénéfices réinvestis</i>	-	-	5 088
3.1.2.3.	<i>Autres opérations</i>	-	-	6 412
3.1.2.4.	<i>Autres opérations (principe directionnel étendu)</i>	-	-	- 1 495

Balance des paiements – année 2010 (suite)

(en millions d'euros)

		Soldes
3.2.	Investissements de portefeuille	123 179
3.2.1.	Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	26 240
3.2.1.1.	<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	- 15 851
	<i>Banque de France</i>	18
	<i>Administrations publiques</i>	2 178
	<i>Institutions financières monétaires</i>	- 10 598
	<i>Autres secteurs</i>	- 7 451
3.2.1.2.	<i>Obligations et assimilés</i>	16 175
	<i>Banque de France</i>	- 5 525
	<i>Administrations publiques</i>	- 2 406
	<i>Institutions financières monétaires</i>	92 699
	<i>Autres secteurs</i>	- 68 594
3.2.1.3.	<i>Titres de créance à court terme</i>	25 916
	<i>Banque de France</i>	8 142
	<i>Administrations publiques</i>	75
	<i>Institutions financières monétaires</i>	20 102
	<i>Autres secteurs</i>	- 2 409
3.2.2.	Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	96 939
3.2.2.1.	<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	- 3 784
	<i>Institutions financières monétaires</i>	- 11 208
	<i>Autres secteurs</i>	7 424
3.2.2.2.	<i>Obligations et assimilés</i>	99 064
	<i>Administrations publiques</i>	51 811
	<i>Institutions financières monétaires</i>	42 820
	<i>Autres secteurs</i>	4 433
3.2.2.3.	<i>Titres de créance à court terme</i>	1 659
	<i>Administrations publiques</i>	- 3 960
	<i>Institutions financières monétaires</i>	7 288
	<i>Autres secteurs</i>	- 1 668
3.3.	Instruments financiers dérivés	34 298
	Banque de France	-
	Administrations publiques	-
	Institutions financières monétaires	34 298
	Autres secteurs	-
3.4.	Autres investissements	- 89 267
3.4.1.	Avoirs	- 124 655
3.4.1.1.	<i>Crédits commerciaux</i>	- 2 543
3.4.1.2.	<i>Prêts</i>	- 121 875
	<i>Banque de France</i>	- 10 650
	<i>Administrations publiques</i>	- 3 742
	<i>Institutions financières monétaires</i>	- 103 772
	<i>Autres secteurs</i>	- 3 711
3.4.1.3.	<i>Autres avoirs</i>	- 237
	<i>Administrations publiques</i>	0
3.4.2.	Engagements	35 387
3.4.2.1.	<i>Crédits commerciaux</i>	5 997
3.4.2.2.	<i>Prêts</i>	29 391
	<i>Banque de France</i>	- 31 449
	<i>Administrations publiques</i>	264
	<i>Institutions financières monétaires</i>	57 197
	<i>Autres secteurs</i>	3 381
3.4.2.3.	<i>Autres engagements</i>	0
3.5.	Avoirs de réserve	- 5 793
	Or	0
	Avoirs en droits de tirage spéciaux	275
	Position de réserve au FMI	- 1 079
	Devises étrangères	- 4 991
	Créances sur la BCE	0
4.	ERREURS ET OMISSIONS NETTES	2 661

Note : En raison des écarts d'arrondis, les agrégats et les soldes peuvent ne pas être exactement égaux au total des composantes.

Balance des paiements – année 2011

(en millions d'euros)

		Crédits	Débits	Soldes
1.	COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	778 917	817 851	- 38 933
1.1.	Biens	424 038	497 524	- 73 487
1.1.1.	Marchandises générales	411 338	484 926	- 73 588
	<i>Données douanières</i>	427 753	497 855	- 70 102
	<i>Corrections</i>	- 16 415	- 12 929	- 3 487
1.1.2.	Avitaillement	2 302	5 137	- 2 835
1.1.3.	Travail à façon et réparations	10 397	7 460	2 937
1.2.	Services	161 467	137 241	24 225
1.2.1.	Transports	32 632	37 962	- 5 330
1.2.1.1.	<i>maritimes</i>	10 809	12 341	- 1 532
1.2.1.2.	<i>aériens</i>	12 313	13 747	- 1 436
1.2.1.3.	<i>autres</i>	9 508	11 873	- 2 363
1.2.2.	Voyages	39 161	31 681	7 475
1.2.3.	Services de communication	4 588	3 264	1 323
1.2.4.	Services de construction	6 848	4 643	2 202
1.2.5.	Services d'assurance	3 832	2 187	1 643
1.2.6.	Services financiers	4 693	2 640	2 053
1.2.7.	Services d'informatique et d'information	3 014	3 743	- 727
1.2.8.	Redevances et droits de licence	11 297	7 151	4 146
1.2.9.	Autres services aux entreprises	51 664	40 801	10 865
1.2.9.1.	<i>Négoce international</i>	13 161	-	13 161
1.2.9.2.	<i>Autres services commerciaux</i>	3 591	5 559	- 1 966
1.2.9.3.	<i>Locations</i>	964	2 463	- 1 498
1.2.9.4.	<i>Services divers aux entreprises</i>	33 949	32 780	1 168
1.2.10.	Services personnels, culturels et récréatifs	2 975	2 635	340
1.2.10.1.	<i>Services audiovisuels et annexes</i>	1 343	1 384	- 43
1.2.10.2.	<i>Autres services personnels</i>	1 633	1 252	381
1.2.11.	Services des administrations publiques	765	533	234
1.3.	Revenus	171 394	124 472	46 923
1.3.1.	Rémunérations des salariés	13 184	828	12 357
1.3.2.	Revenus des investissements	158 210	123 647	34 565
1.3.2.1.	<i>Investissements directs</i>	57 438	17 712	39 726
1.3.2.2.	<i>Investissements de portefeuille</i>	82 844	88 658	- 5 816
1.3.2.3.	<i>Autres investissements</i>	17 930	17 277	654
1.4.	Transferts courants	22 017	58 612	- 36 595
1.4.1.	Administrations publiques	12 125	31 427	- 19 301
1.4.2.	Autres secteurs	9 893	27 187	- 17 292
1.4.2.1.	<i>Envois de fonds des travailleurs</i>	693	9 661	- 8 969
1.4.2.2.	<i>Autres transferts</i>	9 201	17 527	- 8 327
2.	COMPTE DE CAPITAL	1 354	1 446	- 92
2.1.	Transferts en capital	1 348	1 433	- 83
2.2.	Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	3	12	- 8
3.	COMPTE FINANCIER	-	-	58 149
3.1.	Investissements directs	-	-	- 35 393
3.1.1.	Français à l'étranger	-	-	- 64 847
3.1.1.1.	<i>Capital social</i>	41 782	62 886	- 21 104
3.1.1.2.	<i>Bénéfices réinvestis</i>	-	-	- 27 168
3.1.1.3.	<i>Autres opérations</i>	-	-	- 16 575
3.1.1.4.	<i>Autres opérations (principe directionnel étendu)</i>	-	-	- 13 586
3.1.2.	Étrangers en France	-	-	29 454
3.1.2.1.	<i>Capital social</i>	38 190	26 096	12 094
3.1.2.2.	<i>Bénéfices réinvestis</i>	-	-	7 020
3.1.2.3.	<i>Autres opérations</i>	-	-	10 340
3.1.2.4.	<i>Autres opérations (principe directionnel étendu)</i>	-	-	7 353

Balance des paiements – année 2011 (suite)

(en millions d'euros)

		Soldes
3.2.	Investissements de portefeuille	251 572
3.2.1.	Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)	177 508
3.2.1.1.	<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	54 008
	<i>Banque de France</i>	- 3
	<i>Administrations publiques</i>	2 562
	<i>Institutions financières monétaires</i>	29 286
	<i>Autres secteurs</i>	22 160
3.2.1.2.	<i>Obligations et assimilés</i>	80 776
	<i>Banque de France</i>	- 21 474
	<i>Administrations publiques</i>	144
	<i>Institutions financières monétaires</i>	45 231
	<i>Autres secteurs</i>	56 872
3.2.1.3.	<i>Titres de créance à court terme</i>	42 727
	<i>Banque de France</i>	- 1 098
	<i>Administrations publiques</i>	2 040
	<i>Institutions financières monétaires</i>	39 451
	<i>Autres secteurs</i>	2 330
3.2.2.	Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)	74 065
3.2.2.1.	<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	2 526
	<i>Institutions financières monétaires</i>	14
	<i>Autres secteurs</i>	2 512
3.2.2.2.	<i>Obligations et assimilés</i>	95 988
	<i>Administrations publiques</i>	49 044
	<i>Institutions financières monétaires</i>	32 643
	<i>Autres secteurs</i>	14 298
3.2.2.3.	<i>Titres de créance à court terme</i>	- 24 447
	<i>Administrations publiques</i>	- 4 577
	<i>Institutions financières monétaires</i>	- 22 204
	<i>Autres secteurs</i>	2 334
3.3.	Instruments financiers dérivés	13 769
	Banque de France	-
	Administrations publiques	-
	Institutions financières monétaires	13 769
	Autres secteurs	-
3.4.	Autres investissements	- 177 318
3.4.1.	Avoirs	- 80 838
3.4.1.1.	<i>Crédits commerciaux</i>	2 394
3.4.1.2.	<i>Prêts</i>	- 82 613
	<i>Banque de France</i>	11 607
	<i>Administrations publiques</i>	- 9 760
	<i>Institutions financières monétaires</i>	- 56 903
	<i>Autres secteurs</i>	- 27 558
3.4.1.3.	<i>Autres avoirs</i>	- 621
	<i>Administrations publiques</i>	- 384
3.4.2.	Engagements	- 96 479
3.4.2.1.	<i>Crédits commerciaux</i>	2 940
3.4.2.2.	<i>Prêts</i>	- 99 742
	<i>Banque de France</i>	66 270
	<i>Administrations publiques</i>	3 831
	<i>Institutions financières monétaires</i>	- 173 251
	<i>Autres secteurs</i>	3 406
3.4.2.3.	<i>Autres engagements</i>	320
3.5.	Avoirs de réserve	5 521
	Or	0
	Avoirs en droits de tirage spéciaux	225
	Position de réserve au FMI	- 2 810
	Devises étrangères	8 103
	Créances sur la BCE	0
4.	ERREURS ET OMISSIONS NETTES	- 19 125

Note : En raison des écarts d'arrondis, les agrégats et les soldes peuvent ne pas être exactement égaux au total des composantes.



ANNEXES • PARTIE I
TABLEAUX STATISTIQUES
COMPLÉMENTAIRES

SOMMAIRE DES TABLEAUX STATISTIQUES COMPLÉMENTAIRES

SÉRIE 1	TRANSACTIONS COURANTES	61
STAT_1.1	Ventilation géographique des échanges de voyages	61
STAT_1.2	Ventilation géographique des échanges de services hors transports, voyages et négoce	62
STAT_1.3	Ventilation géographique des revenus d'investissements directs français à l'étranger (recettes) et étrangers en France (dépenses), selon le premier pays de contrepartie	63
SÉRIE 2	FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS	65
STAT_2.1	Flux d'investissements directs français à l'étranger présentés selon la règle du principe directionnel étendu	65
STAT_2.2	Flux d'investissements directs étrangers en France présentés selon la règle du principe directionnel étendu	65
STAT_2.3	Répartition géographique selon le premier pays de contrepartie des flux d'investissements directs français à l'étranger	66
STAT_2.4	Répartition géographique selon le premier pays de contrepartie des flux d'investissements directs étrangers en France	67
STAT_2.5	Répartition sectorielle des flux d'investissements directs français à l'étranger	68
STAT_2.6	Répartition sectorielle des flux d'investissements directs étrangers en France	69
STAT_2.7	Investissements directs français à l'étranger Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2011	70
STAT_2.8	Investissements directs étrangers en France Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2011	72
SÉRIE 3	FLUX D'INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	75
STAT_3.1	Ventilation géographique et par nature de titres des flux d'investissements de portefeuille en fonction du pays de résidence de l'émetteur	75
STAT_3.2	Opérations des résidents sur titres étrangers par instrument et par monnaie (euros/devises)	76
STAT_3.3	Opérations des non-résidents sur titres français par secteur émetteur et par instrument	77

SÉRIE 4	POSITION EXTÉRIEURE	79
STAT_4.1	Séries chronologiques de la position extérieure de 2003 à 2011	79
STAT_4.2	Les investissements directs en valeur comptable et en valeur de marché	80
STAT_4.3	Évolution des investissements directs entre fin 2009 et fin 2010 (estimation en valeur de marché)	81
STAT_4.4	Ventilation des investissements directs selon le secteur résident (en valeur comptable)	81
STAT_4.5	Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des investissements directs français à l'étranger en valeur comptable	82
STAT_4.6	Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des investissements directs étrangers en France en valeur comptable	83
STAT_4.7	Répartition sectorielle des investissements directs français à l'étranger en valeur comptable	84
STAT_4.8	Répartition sectorielle des investissements directs étrangers en France en valeur comptable	85
STAT_4.9	Investissements directs français à l'étranger – stocks en valeur comptable Les 25 principaux groupes investisseurs français à l'étranger fin 2011	86
STAT_4.10	Investissements directs étrangers en France – stocks en valeur comptable Les 25 principaux groupes investisseurs étrangers en France à fin 2011	87
STAT_4.11	Ventilation géographique des investissements de portefeuille des résidents sur titres étrangers en fonction du pays de résidence de l'émetteur et par nature de titres – données à fin 2010 et fin 2011	88
STAT_4.12	Ventilation des titres étrangers détenus par les résidents par zone émettrice, par nature d'instrument et par monnaie	89
STAT_4.13	Répartition par devise des prêts-emprunts des IFM résidentes	90
STAT_4.14	Répartition par secteur de contrepartie des prêts-emprunts des IFM résidentes	90
STAT_4.15	Répartition géographique des prêts-emprunts des IFM résidentes	91
STAT_4.16	Position extérieure de la Banque de France vis-à-vis des non-résidents (hors fiduciaire)	92
STAT_4.17	Prêts-emprunts (hors assurance-crédit) du secteur des administrations publiques vis-à-vis des non-résidents	93
STAT_4.18	Prêts-emprunts des entreprises, des entreprises d'investissement et des OPCVM non monétaires résidents vis-à-vis de l'étranger	93

SÉRIE 1 TRANSACTIONS COURANTES

STAT_1.1 Ventilation géographique des échanges de voyages

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	25,7	14,5	11,2	25,2	15,5	9,7	27,6	17,2	10,4
Union économique et monétaire (à 17)	19,9	12,3	7,6	19,5	13,0	6,5	21,7	14,4	7,3
dont :									
Allemagne	5,1	1,6	3,5	5,3	1,1	4,2	6,2	1,3	4,9
Autriche	0,3	0,2	0,1	0,3	0,4	- 0,1	0,3	0,4	- 0,1
Belgique	4,7	1,2	3,5	4,6	1,5	3,1	5,3	1,6	3,7
Espagne	1,9	3,8	- 1,9	1,9	4,1	- 2,2	2,3	4,7	- 2,4
Grèce	0,2	0,9	- 0,7	0,1	0,9	- 0,8	0,1	1,1	- 1,0
Irlande	0,3	0,2	0,1	0,2	0,3	- 0,1	0,2	0,4	- 0,2
Italie	3,3	2,5	0,8	2,8	2,7	0,1	3,0	2,9	0,1
Luxembourg	0,5	0,9	- 0,4	0,5	0,9	- 0,4	0,5	1,0	- 0,5
Pays-Bas	3,1	0,3	2,8	3,2	0,3	2,9	3,1	0,3	2,8
Portugal	0,4	0,5	- 0,1	0,4	0,6	- 0,2	0,4	0,7	- 0,3
Autres pays de l'Union européenne	5,9	2,2	3,7	5,7	2,5	3,2	5,9	2,8	3,1
dont :									
Danemark	0,3	0,0	0,3	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2
Roumanie	0,2	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2
Royaume-Uni	4,8	1,7	3,1	4,7	2,0	2,7	4,6	2,1	2,5
Suède	0,2	0,1	0,1	0,3	0,0	0,3	0,3	0,1	0,2
Autres pays industrialisés (8)	6,1	3,7	2,4	6,3	4,1	2,2	6,7	4,2	2,5
dont :									
Australie	0,6	0,2	0,4	0,7	0,2	0,5	0,6	0,2	0,4
Canada	0,5	0,4	0,1	0,6	0,5	0,1	0,6	0,5	0,1
États-Unis	1,7	1,1	0,6	1,8	1,3	0,5	1,9	1,5	0,4
Japon	0,3	0,2	0,1	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2
Norvège	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0
Suisse	2,7	1,7	1,0	2,6	1,7	0,9	2,9	1,8	1,1
Reste du monde	3,6	9,4	- 5,8	3,9	9,8	- 5,9	4,9	10,3	- 5,4
dont :									
Algérie	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2
Brésil	0,4	0,1	0,3	0,4	0,1	0,3	0,7	0,1	0,6
Chine	0,3	0,3	0,0	0,4	0,3	0,1	0,5	0,3	0,2
Croatie	0,0	0,2	- 0,2	0,0	0,2	- 0,2	0,0	0,3	- 0,3
Égypte	0,0	0,7	- 0,7	0,1	0,8	- 0,7	0,1	0,3	- 0,2
Inde	0,1	0,2	- 0,1	0,1	0,3	- 0,2	0,1	0,3	- 0,2
Maroc	0,3	0,7	- 0,4	0,3	0,8	- 0,5	0,4	0,9	- 0,5
Mexique	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0
République dominicaine	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,4	- 0,4
Russie	0,1	0,2	- 0,1	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1
Thaïlande	0,0	0,2	- 0,2	0,1	0,2	- 0,1	0,0	0,2	- 0,2
Tunisie	0,1	1,2	- 1,1	0,2	1,3	- 1,1	0,2	0,8	- 0,6
Turquie	0,1	0,5	- 0,4	0,1	0,6	- 0,5	0,1	0,9	- 0,8
Vietnam	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,3	- 0,3
Total	35,5	27,5	8,0	35,4	29,4	5,9	39,2	31,7	7,5

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

STAT_1.2 Ventilation géographique des échanges de services hors transports, voyages et négoce

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	30,1	37,0	- 6,9	35,7	42,0	- 6,3	39,9	43,3	- 3,4
Union économique et monétaire (à 17)	20,5	25,6	- 5,1	25,2	30,0	- 4,8	28,7	31,0	- 2,3
dont :									
Allemagne	5,2	9,5	- 4,3	7,1	11,8	- 4,7	8,4	12,5	- 4,1
Autriche	0,2	0,3	- 0,1	0,2	0,4	- 0,2	0,2	0,4	- 0,2
Belgique	2,7	3,1	- 0,4	3,9	4,2	- 0,3	4,4	4,5	- 0,1
Espagne	2,8	2,0	0,8	2,6	2,1	0,5	2,9	2,2	0,7
Finlande	0,1	0,2	- 0,1	0,2	0,3	- 0,1	0,2	0,2	0,0
Grèce	0,1	0,2	- 0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Irlande	1,2	2,1	- 0,9	1,5	2,0	- 0,5	1,5	1,9	- 0,4
Italie	2,6	2,8	- 0,2	2,7	2,6	0,1	3,0	2,8	0,2
Luxembourg	2,0	1,0	1,0	2,5	2,0	0,5	3,1	1,7	1,4
Pays-Bas	2,8	3,7	- 0,9	3,7	3,3	0,4	4,2	3,6	0,6
Portugal	0,5	0,5	0,0	0,4	0,9	- 0,5	0,6	0,9	- 0,3
Autres pays de l'Union européenne	9,6	11,3	- 1,7	10,5	12,0	- 1,5	11,3	12,2	- 0,9
dont :									
Danemark	0,2	0,3	- 0,1	0,2	0,3	- 0,1	0,2	0,3	- 0,1
Hongrie	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	- 0,1	0,1	0,2	- 0,1
Pologne	0,6	0,6	0,0	0,5	0,8	- 0,3	0,5	0,9	- 0,4
République tchèque	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,0	0,3	0,2	0,1
Roumanie	0,2	0,3	- 0,1	0,2	0,3	- 0,1	0,2	0,3	- 0,1
Royaume-Uni	6,9	7,8	- 0,9	7,8	8,0	- 0,2	8,3	8,3	0,0
Suède	0,8	1,9	- 1,1	0,8	2,0	- 1,2	0,9	1,9	- 1,0
Autres pays industrialisés (8)	16,7	15,3	1,4	15,5	13,4	2,1	18,0	13,7	4,3
dont :									
Australie	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,5	0,2	0,3
Canada	0,7	0,7	0,0	0,6	0,8	- 0,2	0,6	0,8	- 0,2
États-Unis	9,3	9,2	0,1	8,8	7,9	0,9	10,3	8,3	2,0
Japon	0,8	0,9	- 0,1	0,9	1,0	- 0,1	1,1	0,8	0,3
Norvège	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,3	0,0
Suisse	5,1	3,9	1,2	4,7	3,3	1,4	5,2	3,2	2,0
Reste du monde	18,1	10,1	8,0	17,1	9,5	7,6	18,6	10,6	8,0
dont :									
Afrique du Sud	0,6	0,2	0,4	0,4	0,2	0,2	0,4	0,1	0,3
Algérie	1,3	0,3	1,0	0,9	0,2	0,7	0,9	0,2	0,7
Angola	0,9	0,1	0,8	0,7	0,1	0,6	0,5	0,0	0,5
Arabie saoudite	1,4	0,4	1,0	1,6	0,1	1,5	1,8	0,2	1,6
Bahreïn	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Brésil	0,7	0,2	0,5	0,9	0,3	0,6	0,7	0,3	0,4
Chine	1,3	0,7	0,6	1,0	0,8	0,2	1,1	0,8	0,3
Corée du Sud	0,4	0,3	0,1	0,8	0,3	0,5	1,1	0,4	0,7
Égypte	0,2	0,3	- 0,1	0,1	0,2	- 0,1	0,1	0,2	- 0,1
Émirats arabes unis	0,8	1,0	- 0,2	0,6	0,5	0,1	0,6	0,4	0,2
Hong Kong	0,3	0,5	- 0,2	0,3	0,3	0,0	0,4	0,4	0,0
Inde	0,3	0,5	- 0,2	0,2	0,5	- 0,3	0,3	0,7	- 0,4
Maroc	0,6	0,5	0,1	0,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,0
Mexique	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	- 0,1
Nigéria	0,5	0,1	0,4	0,6	0,1	0,5	1,1	0,1	1,0
Qatar	0,4	0,1	0,3	0,3	0,1	0,2	0,4	0,1	0,3
Russie	0,4	0,5	- 0,1	0,6	0,5	0,1	0,8	0,5	0,3
Singapour	0,5	0,3	0,2	0,7	0,4	0,3	0,9	0,5	0,4
Tunisie	0,5	0,3	0,2	0,2	0,3	- 0,1	0,1	0,3	- 0,2
Turquie	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,2	0,2	0,0
Total	64,9	62,4	2,5	68,2	64,9	3,3	76,5	67,6	8,9

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

STAT_1.3 Ventilation géographique des revenus d'investissements directs français à l'étranger (recettes) et étrangers en France (dépenses), selon le premier pays de contrepartie

(en milliards d'euros)

	Recettes					Dépenses				
	2008	2009	2010	2011 ^{a)}	2011 (en %)	2008	2009	2010	2011 ^{a)}	2011 (en %)
Union européenne (à 27)	21,0	21,6	30,6	29,4	51,1	11,9	11,9	15,1	11,3	63,9
Union économique et monétaire (à 17)	17,4	16,7	22,2	21,8	38,0	10,1	9,1	11,6	8,4	47,2
dont :										
Allemagne	2,8	3,3	4,2	3,7	6,4	1,6	1,1	2,0	2,3	12,9
Belgique	5,1	3,4	5,5	5,9	10,3	- 1,6	2,1	- 1,5	- 0,7	- 4,1
Espagne	2,8	1,7	2,5	2,7	4,7	0,9	0,4	1,0	1,0	5,9
Grèce	- 0,3	- 0,5	- 1,1	- 1,7	- 3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Irlande	- 1,4	1,0	0,5	0,7	1,2	0,3	0,0	0,1	0,1	0,8
Italie	1,3	1,3	0,8	0,6	1,1	0,3	0,4	0,5	0,6	3,6
Luxembourg	1,1	0,9	1,3	0,6	1,1	2,8	1,3	1,6	- 0,8	- 4,7
Pays-Bas	5,3	4,9	8,0	8,8	15,3	5,3	3,5	6,4	5,9	33,0
Autres pays de l'Union européenne	3,6	4,9	8,4	7,5	13,1	1,8	2,9	3,6	3,0	16,7
dont :										
Pologne	0,7	1,2	0,8	0,5	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
République tchèque	0,6	0,5	0,8	0,9	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Roumanie	0,4	0,4	0,3	0,3	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royaume-Uni	1,1	2,4	5,9	5,6	9,7	1,3	2,5	3,2	2,6	14,9
Suède	0,6	0,2	0,2	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,9
Autres pays industrialisés (8)	8,8	10,8	13,4	10,3	17,9	5,0	4,1	4,7	4,9	27,6
dont :										
Canada	0,4	0,5	1,0	1,1	1,9	0,0	0,0	- 0,4	- 0,6	- 3,4
États-Unis	4,3	5,5	6,8	4,9	8,6	3,2	2,5	3,1	3,8	21,2
Japon	0,4	1,2	0,2	- 0,1	- 0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	1,7
Norvège	1,4	1,0	1,7	2,0	3,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Suisse	2,3	2,2	3,1	1,9	3,3	1,5	1,4	1,8	1,5	8,4
Reste du monde	13,4	9,3	14,2	17,8	30,9	0,3	- 0,9	1,2	1,5	8,5
dont :										
Brésil	1,2	1,6	2,3	2,4	4,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Chine	0,5	0,7	0,7	1,0	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inde	0,2	0,2	0,3	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indonésie	1,0	0,5	0,8	1,4	2,4	0,0	0,0	0,1	0,1	0,8
Maroc	0,7	0,8	0,7	0,5	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Russie	0,5	- 0,1	0,5	0,6	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Singapour	0,7	0,5	0,6	0,6	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Turquie	0,3	0,2	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	43,1	41,8	58,1	57,4	100,0	17,1	15,1	21,1	17,7	100,0

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

a) Les revenus d'investissements directs comprennent les dividendes et les bénéfices réinvestis. Ils sont estimés pour l'année 2011.

SÉRIE 2 FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

STAT_2.1 Flux d'investissements directs français à l'étranger présentés selon la règle du principe directionnel étendu ^{a)} Ventilation par type d'opérations

(en milliards d'euros)

Années	Solde net des investissements directs entre la France et l'étranger	Investissements directs français à l'étranger (IDFE)	Investissements immobiliers	Capital social hors investissements immobiliers	dont fusions et acquisitions ^{b)}	Bénéfices réinvestis	Autres opérations ^{c)}
1999	- 75,4	- 99,1	- 0,3	- 82,1	- 58,2	- 11,6	- 5,1
2000	- 145,7	- 181,7	- 0,7	- 150,4	- 116,0	- 7,8	- 22,8
2001	- 40,6	- 65,9	- 1,6	- 59,3	- 41,2	- 0,4	- 4,6
2002	- 1,5	- 32,3	- 1,3	- 40,1	- 14,8	9,5	- 0,4
2003	- 9,4	- 17,1	- 1,0	- 10,8	- 5,3	- 1,7	- 3,6
2004	- 19,5	- 24,3	- 1,3	- 24,4	- 6,4	- 10,5	11,9
2005	- 24,2	- 60,0	- 2,2	- 25,4	- 24,9	- 21,7	- 10,7
2006	- 31,0	- 51,3	- 2,9	- 55,4	- 45,4	- 25,1	32,1
2007	- 49,8	- 82,2	- 3,3	- 53,3	- 51,7	- 25,4	- 0,2
2008	- 62,0	- 78,3	- 1,3	- 57,6	- 35,8	- 7,7	- 11,6
2009	- 59,7	- 63,9	- 2,1	- 36,3	- 22,8	- 11,7	- 13,9
2010	- 34,9	- 50,1	- 2,9	- 23,1	- 8,9	- 19,3	- 4,7
2011	- 35,4	- 61,9	- 2,2	- 18,9	- 7,0	- 27,2	- 13,6

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

a) Toutes les données de flux d'investissements directs présentées dans ce tableau et dans les suivants sont affectées d'un signe conforme à la convention de balance des paiements : un signe négatif correspond à des sorties de capitaux alors qu'un signe positif correspond à des entrées. En d'autres termes, un investissement français à l'étranger est affecté d'un signe négatif alors qu'un désinvestissement français à l'étranger est signé positivement. Inversement, un investissement étranger en France est affecté d'un signe positif alors qu'un désinvestissement étranger en France est signé négativement.

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

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

STAT_2.2 Flux d'investissements directs étrangers en France présentés selon la règle du principe directionnel étendu Ventilation par type d'opérations

(en milliards d'euros)

Années	Solde net des investissements directs entre la France et l'étranger	Investissements directs étrangers en France (IDEF)	Investissements immobiliers	Capital social hors investissements immobiliers	dont fusions et acquisitions ^{a)}	Bénéfices réinvestis	Autres opérations ^{b)}
1999	- 75,4	23,7	1,9	16,3	12,6	1,8	3,7
2000	- 145,7	36,0	3,6	26,3	18,8	2,6	3,5
2001	- 40,6	25,4	5,0	18,1	13,3	- 2,8	5,1
2002	- 1,5	30,8	6,9	29,1	19,1	- 4,8	- 0,4
2003	- 9,4	7,7	9,1	6,0	5,1	- 2,0	- 5,5
2004	- 19,5	4,7	5,9	- 1,7	- 5,7	4,8	- 4,3
2005	- 24,2	35,8	6,6	11,8	5,7	14,2	3,2
2006	- 31,0	20,3	8,9	12,9	3,1	9,5	- 10,9
2007	- 49,8	32,4	11,0	11,0	5,0	10,7	- 0,3
2008	- 62,0	16,3	4,3	10,7	8,1	1,8	- 0,6
2009	- 59,7	4,2	4,3	10,2	6,5	- 2,3	- 7,9
2010	- 34,9	15,2	6,4	5,3	- 0,2	5,1	- 1,5
2011	- 35,4	26,5	6,5	5,6	3,4	7,0	7,4

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

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

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

**STAT_2.3 Répartition géographique selon le premier pays de contrepartie
des flux d'investissements directs français à l'étranger ^{a)}**

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010	2011	2011 (en %)
Union européenne (à 27)	- 40,7	- 47,5	- 28,4	- 35,6	57,5
Union économique et monétaire (à 17)	- 53,8	- 37,0	- 24,0	- 22,0	35,6
dont :					
Allemagne	0,7	- 1,6	- 2,1	- 0,7	1,1
Belgique	- 46,6	- 22,9	- 12,8	- 8,6	13,9
Espagne	1,1	- 0,4	- 1,5	1,3	- 2,1
Irlande	0,0	1,3	- 1,2	- 0,7	1,2
Italie	- 3,6	0,0	0,3	- 11,9	19,2
Luxembourg	0,5	- 10,1	- 1,5	1,5	- 2,4
Pays-Bas	- 4,1	- 0,7	- 4,9	- 2,5	4,0
Autres pays de l'Union européenne	13,2	- 10,6	- 4,4	- 13,6	21,9
dont :					
Pologne	- 0,3	- 1,2	- 0,8	- 0,3	0,5
République tchèque	- 0,7	- 1,0	- 0,5	- 0,8	1,3
Roumanie	- 1,0	- 0,3	- 0,4	0,0	0,0
Royaume-Uni	19,0	- 7,7	- 5,1	- 12,1	19,6
Suède	- 2,9	- 1,1	2,6	- 0,4	0,6
Autres pays industrialisés	- 12,5	- 2,1	- 7,9	- 5,6	9,0
dont :					
Australie	- 0,3	- 0,7	- 0,4	- 1,9	3,1
Canada	1,7	0,2	0,6	0,7	- 1,2
États-Unis	- 13,3	- 2,1	- 0,2	- 4,5	7,2
Japon	- 0,2	- 0,9	0,8	- 0,5	0,7
Norvège	- 1,2	0,3	- 0,4	- 1,5	2,4
Suisse	0,7	1,1	- 8,3	2,0	- 3,2
Reste du monde	- 25,1	- 14,3	- 13,8	- 20,7	33,5
dont :					
Angola	- 0,6	0,4	- 0,9	- 1,1	1,8
Bahamas	0,0	0,0	0,5	- 0,8	1,3
Bermudes	- 0,6	0,3	0,2	- 1,9	3,1
Brésil	- 2,4	- 4,6	- 3,7	- 3,4	5,4
Chine	- 1,5	- 1,3	- 1,4	- 1,6	2,6
Égypte	- 8,8	5,5	0,1	0,1	- 0,2
Émirats arabes unis	- 0,4	0,1	0,3	1,1	- 1,7
Hong Kong	- 0,4	0,3	- 1,6	- 1,6	2,6
Îles Vierges britanniques	- 0,1	- 4,1	0,0	0,0	0,0
Inde	- 0,5	- 0,5	- 0,8	- 0,7	1,1
Kazakhstan	- 0,1	- 4,1	0,1	- 1,1	1,7
Maroc	- 1,1	- 1,0	- 0,6	- 0,2	0,4
Nigeria	1,0	- 0,8	0,3	- 1,7	2,8
Qatar	0,0	- 0,8	0,3	0,4	- 0,7
Russie	- 4,4	- 0,2	- 1,6	- 5,2	8,4
Singapour	- 0,7	0,2	- 1,2	- 0,7	1,2
Turquie	- 0,2	- 0,4	- 0,3	0,1	- 0,1
Total	- 78,3	- 63,9	- 50,1	- 61,9	100,0

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

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

**STAT_2.4 Répartition géographique selon le premier pays de contrepartie
des flux d'investissements directs étrangers en France ^{a)}**

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010	2011	2011 (en %)
Union européenne (à 27)	8,3	- 3,3	7,6	16,1	60,9
Union économique et monétaire (à 17)	10,5	- 0,7	13,7	11,6	43,7
dont :					
Allemagne	6,2	- 2,9	1,5	2,8	10,7
Belgique	6,9	9,6	- 1,6	4,4	16,6
Espagne	- 4,8	- 2,1	1,0	0,2	0,6
Irlande	2,2	- 3,9	- 0,8	- 3,1	- 11,6
Italie	- 0,9	1,2	- 1,2	- 0,2	- 0,7
Luxembourg	- 1,2	- 3,9	10,0	- 1,9	- 7,3
Pays-Bas	0,3	1,9	3,8	8,6	32,6
Autres pays de l'Union européenne	- 2,2	- 2,6	- 6,1	4,5	17,2
dont :					
Danemark	0,6	0,8	0,3	0,1	0,3
Pologne	0,9	0,2	- 0,7	- 1,0	- 3,8
République tchèque	- 0,1	0,4	0,6	0,2	0,6
Roumanie	0,1	0,1	- 0,1	- 0,2	- 0,7
Royaume-Uni	- 3,6	- 4,2	- 4,5	3,9	14,8
Suède	0,0	- 0,1	- 1,7	1,3	4,8
Autres pays industrialisés	8,8	4,8	5,3	5,1	19,3
dont :					
Canada	1,2	0,9	- 0,1	- 0,7	- 2,6
États-Unis	2,9	2,4	4,2	0,5	1,9
Japon	1,1	0,4	0,1	0,5	1,7
Suisse	4,5	0,4	0,6	4,7	17,6
Reste du monde	- 0,8	2,7	2,3	5,2	19,8
dont :					
Bermudes	0,1	0,1	0,0	0,1	0,6
Brésil	0,1	- 0,1	0,1	0,0	0,1
Chine	0,1	0,1	0,0	0,1	0,3
Émirats arabes unis	- 1,5	3,1	- 1,1	1,4	5,4
Guernesey	0,0	0,2	0,2	0,5	1,8
Hong Kong	- 0,1	- 0,1	0,1	0,1	0,6
Inde	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,1
Jersey	- 0,1	0,2	0,3	0,3	1,1
Liban	- 0,1	- 0,9	1,0	1,3	5,0
Russie	0,0	0,0	0,2	0,1	0,5
Singapour	0,0	- 0,1	0,2	0,7	2,5
Turquie	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,0
Total	16,3	4,2	15,2	26,5	100,0

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

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

STAT_2.5 Répartition sectorielle des flux d'investissements directs français à l'étranger ^{a)}

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010	2011	2011 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	- 0,1	0,0	- 0,1	0,0	0,0
Industries extractives	1,5	- 10,4	- 1,9	- 8,6	13,9
dont : Extraction de pétrole et de gaz	1,5	- 10,4	- 1,8	- 8,6	13,9
Industries manufacturières	- 34,4	- 4,2	- 11,1	- 22,8	36,9
dont : Industries agricoles et alimentaires	- 9,4	3,2	- 1,1	- 4,5	7,2
Industrie du textile et habillement	- 2,1	- 2,1	1,7	- 4,6	7,4
Industrie du bois, édition et imprimerie	- 0,4	0,1	0,1	0,0	0,0
Cokéfaction et raffinage	- 0,3	- 0,2	- 0,2	- 0,3	0,6
Industrie chimique	- 2,5	- 0,6	- 0,6	- 1,5	2,4
Industrie pharmaceutique	- 0,8	- 4,0	- 6,0	- 10,7	17,3
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	0,1	0,6	- 1,0	- 0,6	0,9
Industries métallurgiques	- 0,3	0,4	- 0,3	- 0,8	1,4
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	0,5	- 0,5	- 0,1	3,2	- 5,2
Fabrication de machines et équipements	0,0	- 0,3	- 2,5	- 1,1	1,9
Industrie automobile	- 2,0	- 0,8	- 2,0	1,5	- 2,4
Fabrication d'autres matériels de transport	- 1,1	0,2	- 0,5	0,0	0,0
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	- 10,8	- 17,6	- 6,9	- 1,9	3,0
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	- 0,7	0,7	0,7	- 0,9	1,4
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	- 0,5	0,9	0,5	- 0,8	1,3
Construction	0,3	2,3	- 0,9	- 1,1	1,8
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	- 3,9	- 3,3	- 9,4	- 2,6	4,2
dont : Commerce de gros	- 1,7	- 0,2	- 4,1	- 1,4	2,3
Commerce de détail	- 1,7	- 3,9	- 4,9	- 0,4	0,7
Transports et entreposage	0,0	0,0	- 2,1	- 0,8	1,2
dont : Transports terrestres et transports par conduites	0,2	0,2	- 1,0	- 0,1	0,2
Transports par eau	0,0	0,0	- 0,2	0,0	0,0
Transports aériens	- 0,2	- 0,1	- 0,4	- 0,3	0,4
Entreposage et services auxiliaires des transports	0,0	- 0,1	- 0,5	- 0,4	0,6
Hébergement et restauration	- 1,0	- 1,1	0,1	- 3,0	4,8
Information et communication	- 3,0	- 5,2	2,5	3,0	- 4,9
dont : Cinéma, vidéo et télévision	- 1,1	- 2,8	3,1	6,9	- 11,2
Télécommunications	- 1,3	- 2,8	0,7	- 3,8	6,1
Activités financières et d'assurance	- 20,4	- 19,6	- 15,5	- 19,8	32,1
dont : Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	- 15,8	- 19,4	- 17,4	- 14,2	23,0
dont activités des sociétés <i>holdings</i>	- 3,8	- 1,1	0,4	- 8,0	13,0
Assurance	- 5,1	- 1,3	- 0,5	- 3,2	5,1
Activités immobilières ^{b)}	- 3,4	- 3,6	- 0,5	- 0,2	0,3
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	- 2,2	- 1,6	- 4,4	- 3,2	5,1
dont : Activités juridiques et comptables	- 0,1	- 0,2	- 0,1	0,0	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	- 1,2	- 0,1	- 3,3	- 1,1	1,8
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	- 1,0	- 0,8	- 0,6	- 0,2	0,3
Recherche-développement scientifique	- 0,1	0,0	0,0	- 0,1	0,2
Publicité et études de marché	- 0,1	0,1	- 0,8	- 1,5	2,5
Activités de services administratifs et de soutien	0,2	0,1	- 1,0	0,1	- 0,1
Enseignement	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Santé humaine et action sociale	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,0
Arts, spectacles et activités récréatives	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0
Autres activités de services	0,0	0,0	0,0	- 0,1	0,2
Montants non ventilés	- 0,4	- 0,2	- 0,1	0,0	- 0,1
Total	- 78,3	- 63,9	- 50,1	- 61,9	100,0

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

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

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

STAT_2.6 Répartition sectorielle des flux d'investissements directs étrangers en France ^{a)}

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010	2011	2011 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Industries extractives	0,7	0,2	- 0,8	0,0	- 0,1
dont : Extraction de pétrole et de gaz	- 0,1	0,1	- 0,6	0,1	0,5
Industries manufacturières	11,9	- 3,6	7,9	7,3	27,4
dont : Industries agricoles et alimentaires	2,4	- 1,9	- 1,1	1,2	4,4
Industrie du textile et habillement	- 0,2	- 0,6	- 0,3	0,4	1,6
Industrie du bois, édition et imprimerie	0,0	- 0,9	1,4	0,0	0,1
Cokéfaction et raffinage	0,3	0,9	0,1	0,1	0,4
Industrie chimique	0,6	2,9	- 1,1	5,3	20,1
Industrie pharmaceutique	0,2	1,4	3,5	3,9	14,6
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	0,1	- 0,2	- 0,1	0,1	0,3
Industries métallurgiques	- 0,6	- 2,1	0,8	- 0,5	- 1,9
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	0,7	0,1	0,9	0,1	0,5
Fabrication de machines et équipements	- 0,1	- 1,2	1,8	0,3	1,2
Industrie automobile	0,4	0,2	1,0	0,2	0,9
Fabrication d'autres matériels de transport	1,3	- 1,5	- 0,7	- 1,2	- 4,6
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	0,3	0,6	- 1,8	1,6	6,2
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Construction	- 2,0	0,2	- 1,1	0,0	- 0,1
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	- 8,2	- 7,7	- 1,5	1,7	6,4
dont : Commerce de gros	- 4,2	- 4,7	- 1,5	- 0,4	- 1,4
Commerce de détail	- 3,4	- 1,0	0,8	2,1	7,8
Transports et entreposage	- 0,9	- 2,2	- 0,3	1,8	6,9
dont : Transports terrestres et transports par conduites	- 0,1	- 0,5	0,4	0,8	3,2
Transports par eau	0,4	- 1,1	1,2	0,9	3,5
Transports aériens	0,1	0,0	- 0,3	0,0	0,1
Entreposage et services auxiliaires des transports	- 1,3	- 0,7	- 1,6	0,0	0,1
Hébergement et restauration	0,5	0,0	0,4	0,8	2,9
Information et communication	4,0	- 0,8	1,2	- 7,6	- 28,6
dont : Cinéma, vidéo et télévision	- 0,2	- 0,3	0,0	0,1	0,4
Télécommunications	- 1,3	0,4	0,5	- 8,0	- 30,3
Activités financières et d'assurance	2,5	12,0	0,9	15,8	59,7
dont : Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	- 0,7	10,2	2,3	12,0	45,2
dont activités des sociétés <i>holdings</i>	3,6	1,9	0,7	11,1	42,1
Assurance	2,5	0,1	1,2	0,4	1,4
Activités immobilières ^{b)}	4,2	3,0	7,7	6,8	25,6
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	1,6	0,4	4,1	- 0,1	- 0,4
dont : Activités juridiques et comptables	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	0,8	0,7	3,6	- 0,5	- 1,9
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	0,3	0,2	0,1	0,0	- 0,1
Recherche-développement scientifique	0,5	0,0	0,3	0,3	1,2
Publicité et études de marché	0,1	- 0,6	0,0	0,0	0,0
Activités de services administratifs et de soutien	0,8	1,2	- 1,8	- 1,3	- 4,8
Enseignement	0,5	0,7	0,1	0,0	0,1
Santé humaine et action sociale	0,1	0,0	0,1	- 0,2	- 0,6
Arts, spectacles et activités récréatives	0,0	0,0	0,0	- 0,2	- 0,6
Autres activités de services	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Montants non ventilés	0,4	0,4	0,0	0,0	- 0,1
Total	16,3	4,2	15,2	26,5	100,0

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

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

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

STAT_2.7 Investissements directs français à l'étranger

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2011,
classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente ^{a)}

1. Constitutions			
Groupe investisseur résident	Entreprise investie (et pays de résidence si différent du pays de contrepartie)	Pays de contrepartie immédiate	Commentaires
Atos Origin	Siemens IT & Services GmbH	Allemagne	Acquisition de la division <i>technologies de l'information</i> de Siemens
AXA		Australie	Acquisition des activités de la filiale asiatique (hors Australie et Nouvelle-Zélande) d'AMP
AXA Private Equity	Opodo	Royaume-Uni	Acquisition (avec le fonds Permira) du site de voyage en ligne
BNP Paribas	Findomestic Banca S.p.A.	Italie	Acquisition d'une participation de 25 % au capital que BNP Paribas ne détenait pas encore
Casino	Grupo Pão de Açucar (Brésil)	États-Unis	Financements apportés par Casino à plusieurs <i>holdings</i> américaines dans le cadre de l'augmentation de la participation du groupe dans Grupo Pão de Açucar (Brésil)
Casino	Almacenes Exito (Colombie)	Pays-Bas	Financement apporté, <i>via</i> une filiale néerlandaise, au distributeur colombien Almacenes Exito (filiale à 55 % de Casino), pour que ce dernier puisse acquérir des participations dans les chaînes de distribution uruguayennes Devoto et Disco
Centres E. Leclerc		Espagne	Acquisition par la structure de développement des centres E. Leclerc de 7 hypermarchés en Espagne
Covéa	Bipiemme Vita S.p.A.	Italie	Acquisition par Covéa (détenue conjointement par MMA, la MAAF et la GMF) de 81 % du capital de Bipiemme Vita S.p.A.
EADS	Vizada	Luxembourg	Acquisition par Astrium de la <i>holding</i> luxembourgeoise de la société de services de communication Vizada
Etex		Plusieurs pays	Suite à la cession par Lafarge de ses activités plâtre à la filiale française du groupe belge Etex, acquisition en direct par celle-ci d'entités précédemment détenues de façon indirecte par Lafarge
Eurazeo	Moncler (Italie)	Luxembourg	Financement apporté à la <i>holding</i> luxembourgeoise chargée de l'acquisition de 45 % du capital du groupe italien de distribution de vêtements de luxe Moncler
Eurazeo	Foncia (France)	Luxembourg	Financement apporté à une <i>holding</i> luxembourgeoise dans le cadre de la reprise de Foncia
Eurofins Scientific	Lancaster Laboratories Inc.	États-Unis	Acquisition auprès de Thermo Fisher Scientific du premier prestataire de services d'analyses de produits pharmaceutiques et de contrôle qualité en Amérique du Nord
Faurecia	Amminex A/S	Danemark	Acquisition de 21 % du capital du spécialiste danois du contrôle des émissions diesel
Imerys	Rio Tinto Talc Ltd	Royaume-Uni	Acquisition de l'activité <i>talc</i> de Rio Tinto
Ipsos	Synovate	Royaume-Uni	Acquisition de Synovate, branche d'études de marché du groupe britannique Aegis
Lactalis	Parmalat	Italie	Acquisition du groupe italien par des filiales du groupe laitier français qui devient le n° 1 mondial du secteur
L'Oréal	Pacific Bioscience Laboratories	États-Unis	Acquisition du créateur de Clarisonic
LVMH	Bulgari	Italie	Acquisition du joaillier italien par le <i>leader</i> français des industries du luxe
Norbert Dentressangle	TDG	Royaume-Uni	Acquisition de l'entreprise britannique de transport et de logistique
PAI Partners	Swissport International AG (Suisse)	Luxembourg	Acquisition (<i>via</i> une <i>holding</i> luxembourgeoise) du prestataire de services au sol pour les compagnies aériennes
Sanofi Aventis	Genzyme	États-Unis	Acquisition de la société de biotechnologie américaine
Sanofi Aventis	BMP Sunston (Chine)	États-Unis	Acquisition du groupe chinois de santé grand public coté à New York
Schneider Electric	Telvent	Espagne	OPA sur le spécialiste espagnol des logiciels de gestion d'infrastructures d'électricité, de pétrole, d'eau et de gaz (<i>via</i> Schneider España)
Schneider Electric	Luminous (Inde)	Singapour	Financements apportés par Schneider Electric à une filiale singapourienne dans le cadre de l'acquisition de Luminous, spécialiste indien des onduleurs et de l'énergie sécurisée
Scor SE	Transamerica Re	États-Unis	Acquisition du portefeuille mortalité de Transamerica Re, division du groupe irlandais Aegon
Seb	Supor	Chine	Accroissement de 20 % de la participation au capital de Supor
Société Générale	Rosbank	Russie	Augmentation de 75 % à 82 % de la participation du groupe français
Sodexo	Puras do Brasil	Brésil	Acquisition de la totalité du capital du n° 2 des solutions de services sur site au Brésil
Technip	Front End Re	Luxembourg	Acquisition de la société de réassurance luxembourgeoise
Total	Novatek	Russie	Acquisition de 14 % du capital du premier producteur indépendant de gaz de Russie
Total	Yamal LNG	Russie	Acquisition d'une participation de 20 % dans une société, détenue conjointement avec Novatek, chargée de produire du gaz naturel liquéfié
Unibail Rodamco	Rodamco Central Europe BV	Pays-Bas	Financement apporté à une filiale néerlandaise dans le cadre de l'acquisition d'une galerie commerciale en Pologne
Vallourec	Zamil Pipes	Arabie Saoudite	Acquisition du spécialiste saoudien dans la transformation et la finition de tubes sans soudure destinés à l'industrie pétrolière et gazière
Vivendi	See Tickets UK	Royaume-Uni	Acquisition de la société britannique de billetterie par Vivendi Telecom International

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

STAT_2.7 Investissements directs français à l'étranger

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2011, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente ^{a)}

2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur résident	Entreprise désinvestie (et pays de résidence si différent du pays de provenance immédiate des fonds désinvestis)	Pays de contrepartie immédiate	Commentaires
AXA		Canada	Cession des activités d'assurance-vie et dommage du groupe au Canada
AXA private Equity	CABB	Allemagne	Cession du groupe allemand de chimie minérale acquis en 2007
BNP Paribas	Pargesa Holding	Suisse	Réduction de la participation de 13,7 % à 11,3 % du capital
Carrefour	Dia (Espagne)	Espagne et Pays-Bas	Scission entre Carrefour et Dia
Ciments Français	Set Group	Turquie	Cession au groupe turc Limak Holding
Converteam International	Converteam Inc.	États-Unis	Suite à l'acquisition de Converteam par General Electric, cession des activités américaines de Converteam
EDF	EnBW	Allemagne	Cession par EDF International au Land de Bade-Württemberg de sa participation de 45 % au capital de EnBW
GDF Suez	Noverco	Canada	Cession par une filiale de GDF Suez des parts détenues dans la société de portefeuille Noverco
Lafarge		Australie	Cession des activités <i>plâtre</i> de Lafarge en Australie au groupe Knauf
Lafarge	Lafarge Boral Gypsum Asia (LBGA)	Malaisie	Désengagement de Lafarge de sa coentreprise avec l'australien Boral
Lagardère		Plusieurs pays	Cession des activités de Presse Magazine à l'international détenues par Hachette Filipacchi Presse
Somfy SA	Agta Record	Suisse	Cession par le spécialiste français des automatismes pour la maison de 33 % du fabricant suisse de portes industrielles
Total	Cepsa	Espagne	Cession par Odival, filiale de Total, de sa participation de 48,8 % dans la deuxième compagnie pétrolière espagnole à IPIC, fonds d'Abou Dhabi
Vivendi	PTC	Pologne	Renonciation de Vivendi à tous ses droits sur les actions de l'opérateur polonais de téléphonie mobile, suite à une indemnisation versée par Deutsche Telekom et ses partenaires polonais
Vivendi	NBC Universal	États-Unis	Cession à General Electric de la participation résiduelle de 12,3 % du capital encore détenue par Vivendi

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

STAT_2.8 Investissements directs étrangers en France

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2011,
classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente ^{a)}

1. Constitutions			
Groupe investisseur étranger (et pays de résidence si différent du pays de contrepartie immédiate)	Entreprise résidente investie	Pays de contrepartie immédiate	Commentaires
Advent International (États-Unis)	Oberthur Technologies	Luxembourg	Acquisition, <i>via</i> une <i>holding</i> luxembourgeoise, de l'activité <i>carte et identité</i> du groupe Oberthur Technologies par les fonds d'investissements Advent
Appolo Global Management (États-Unis)	Ascométal	Luxembourg	Acquisition, <i>via</i> une <i>holding</i> luxembourgeoise, du fabricant français de produits longs en aciers spéciaux par le fonds d'investissement américain Appolo Global Management
Axel Springer	SeLoger.com	Allemagne	Acquisition par AS Online Beteiligungs GmbH, filiale de l'éditeur allemand Axel Springer, du site français d'annonces immobilières
Ball Corporation	Aerocan France	États-Unis	Acquisition auprès de Barclays Private Equity d'une ancienne filiale de Alcan Packaging spécialisée dans la production de bouteilles et de boîtiers d'aérosols
China Investment Corporation (Chine)	GDF Suez E&P International	Luxembourg	Acquisition par une <i>holding</i> luxembourgeoise du fonds souverain chinois China Investment Corporation de 30 % du capital de la filiale de GDF Suez dévolue à la production et à l'exploration
Citigroup	Ballane	États-Unis	Acquisition d'une société de portefeuille précédemment détenue par la Société Générale
Clayton, Dubilier & Rice (États-Unis)	Financière Spie	Luxembourg	Acquisition par Clayax Acquisition Luxembourg Sàrl, <i>holding</i> luxembourgeoise du fonds d'investissement Clayton, Dubilier & Rice
Cooper Industries	Martek Power	États-Unis	Acquisition par une filiale du groupe américain Cooper Industries du capital du spécialiste français des systèmes de conversion d'énergie
CVC Capital Partners (Royaume-Uni)	Delachaux	Luxembourg	Entrée au capital du fonds d'investissement britannique CVC Capital Partners (<i>via</i> une <i>holding</i> luxembourgeoise)
Ernesto Bertarelli (Suisse)	Stallergènes	Luxembourg	Acquisition par Ares Life Sciences, fonds luxembourgeois contrôlé par le milliardaire suisse Ernesto Bertarelli
Esterline (États-Unis)	Groupe Souriau	Royaume-Uni	Financement apporté dans le cadre de l'acquisition du groupe Souriau, spécialiste français de la connectique pour les marchés de l'aéronautique, de l'espace, de la défense et de l'industrie, par le conglomérat américain Esterline
Etex (Belgique)		plusieurs pays	Financements apportés à Etex Dryco, filiale française du groupe belge Etex, pour acquérir les activités <i>plâtre</i> de Lafarge
Famille Desmarais et Frère (Canada)	Imerys	Belgique	Acquisition de titres supplémentaires par Belgian Securities BV, <i>holding</i> belge contrôlée au plus haut niveau par la famille Desmarais et Frère
Famille Ruggieri (France)	Eurosic	Luxembourg	Acquisition par Monroe, <i>holding</i> luxembourgeoise détenue par la famille Ruggieri, de près de 20 % du capital de la société foncière
Financière Marc Ladreit de Lacharrière (France)	Groupe Lucien Barrière	Luxembourg	Cession par Accor de sa participation de 40 % à Fimalac Développement
General Electric (États-Unis)	Convertteam	Luxembourg Suisse Bermudes	Acquisition de 90 % du capital du spécialiste français des équipements et des systèmes d'électrification et d'automatisme
General Mills (États-Unis)	Yoplait	Pays-Bas	Acquisition de 51 % du capital par Y.O.C.V., <i>holding</i> néerlandaise du groupe américain General Mills
Groupe Bruxelles Lambert	Arkema	Belgique	Franchissement à la hausse du seuil de détention des 10 % du capital
Homserve International Ltd	Domeo	Royaume-Uni	Acquisition de la participation de 51 % de Veolia Environnement dans Domeo
JC Flowers & Co (États-Unis)	Compagnie Européenne de Prévoyance (CEP)	Luxembourg	Acquisition de la Compagnie Européenne de Prévoyance (CEP) par le fonds américain JC Flowers & Co, <i>via</i> une <i>holding</i> luxembourgeoise
Match.com (États-Unis)	Meetic	Royaume-Uni	OPA du groupe américain (<i>via</i> une filiale britannique) sur le site français de rencontres
Munksjö AB	Arjowiggins Arches	Suède	Cession par le groupe papetier français de son usine d'Arches (Vosges) au suédois Munksjö AB
Oaktree (États-Unis)	Nord Est Ileos	Luxembourg	Acquisition du groupe de <i>packaging</i> pour les cosmétiques et la pharmacie par le fonds d'investissement américain Oaktree (<i>via</i> une <i>holding</i> luxembourgeoise)
Solvay	Rhodia	Belgique	OPA du chimiste belge sur Rhodia
Steinhoff (Afrique du Sud)	Conforama	Pays-Bas Autriche	Cession par PPR de sa chaîne d'ameublement au groupe sud-africain Steinhoff
Teva (Israël)	Laboratoires Theramex	Pays-Bas	Acquisition de la société pharmaceutique basée à Monaco par le groupe israélien Teva (<i>via</i> une filiale néerlandaise)
Tuscany International Drilling Inc. (Canada)	Caroil	Luxembourg	Acquisition par la société canadienne de services pétroliers Tuscany International Drilling Inc. (<i>via</i> une <i>holding</i> luxembourgeoise)
Unipapel SA	Spicers France	Espagne	Acquisition par le fabricant espagnol d'enveloppes Unipapel
Verbund AG	Poweo	Autriche	Acquisition par le premier producteur autrichien d'électricité de 60 % du capital de Poweo
Watts Industries (États-Unis)	Danfoss Socla SAS	Allemagne	Acquisition par la filiale allemande du groupe américain Watts de l'entreprise spécialisée dans la robinetterie industrielle et la gestion de l'eau
	Hôtel Crillon	Arabie Saoudite	Acquisition du Crillon par des capitaux saoudiens

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

STAT_2.8 Investissements directs étrangers en France

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2011, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente ^{a)}

2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur étranger (et pays de résidence si différent du pays de contrepartie immédiate)	Entreprise désinvestie	Pays de contrepartie immédiate	Commentaires
Banca Leonardo	DNCA Finance	Italie	Cession par la banque d'investissement italienne de sa filiale de gestion d'actifs
BC Partners (Royaume-Uni)	Medica	Luxembourg	Cession de titres par TBU 3 International, <i>holding</i> luxembourgeoise détenue par des fonds conseillés par BC Partners
Danfoss International	Danfoss Socla SAS	Danemark	Cession par la maison mère danoise de sa filiale spécialisée dans la robinetterie industrielle et la gestion de l'eau
First Choice Leisure Ltd	First Choice France	Royaume-Uni	Cession à TUI France
Groupe Bruxelles Lambert (Belgique)	Imerys	Pays-Bas	Cession de titres par Pargesa BV, <i>holding</i> néerlandaise du Groupe Bruxelles Lambert
KKR (États-Unis) et Wendel (France)	Legrand	Luxembourg Pays-Bas	Cessions successives de blocs de titres
Siemens	Areva	Allemagne	Cession de la participation de 34 % au capital de Areva NP (nucléaire) détenue par le groupe allemand
Société Internationale d'Investissements Financiers	EDF Énergies Nouvelles	Luxembourg	Cession à EDF, <i>via</i> une <i>holding</i> luxembourgeoise, des 25 % du capital encore détenus par le fondateur d'EDF Énergies Nouvelles
Vodafone (Royaume-Uni)	Vodafone SA	Luxembourg	Cession par la filiale luxembourgeoise de Vodafone de la part que le groupe détenait dans SFR

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

SÉRIE 3 FLUX D'INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

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

(en milliards d'euros)

	2010				2011			
	Actions et titres d'OPCVM	Obligations et assimilés	Titres de créance à court terme	Total	Actions et titres d'OPCVM	Obligations et assimilés	Titres de créance à court terme	Total
Union européenne (à 27)	- 20,5	- 0,2	- 10,1	- 30,8	20,7	68,9	55,7	145,2
Union économique et monétaire (à 17)	- 15,3	9,2	- 8,0	- 14,1	3,2	78,0	46,9	128,0
dont :								
Allemagne	- 6,6	4,4	- 1,2	- 3,4	3,3	35,3	- 0,1	38,5
Autriche	0,2	- 4,7	- 0,5	- 5,0	- 0,2	0,2	- 0,3	- 0,4
Belgique	- 1,9	- 9,2	1,8	- 9,3	0,3	- 0,3	- 0,1	- 0,1
Espagne	0,9	0,8	- 6,1	- 4,4	- 0,2	12,9	21,3	34,1
Finlande	0,0	0,7	1,7	2,4	1,1	3,5	0,7	5,3
Grèce	0,1	21,4	1,3	22,8	- 0,2	5,2	0,3	5,3
Irlande	- 0,8	6,5	0,3	6,1	- 0,4	7,5	3,7	10,7
Italie	0,3	- 3,2	- 4,8	- 7,6	- 1,9	5,9	14,2	18,2
Luxembourg	- 2,9	- 1,5	- 2,0	- 6,4	- 0,3	- 4,3	3,1	- 1,6
Pays-Bas	- 4,1	- 7,0	- 3,3	- 14,4	2,0	1,5	1,3	4,8
Portugal	- 0,4	1,8	5,3	6,7	0,1	10,9	2,7	13,7
Autres pays de l'Union européenne (à 27)	- 5,2	- 9,3	- 2,1	- 16,6	17,5	- 9,1	8,8	17,3
dont :								
Royaume-Uni	- 4,8	- 6,5	1,5	- 9,9	16,6	- 2,1	13,2	27,7
Suède	0,1	- 1,9	- 2,2	- 3,9	0,2	- 0,3	- 5,3	- 5,3
Autres pays industrialisés (8)	2,3	0,9	14,0	17,2	24,2	4,6	- 14,7	14,1
dont :								
États-Unis	- 1,2	4,1	1,0	3,9	13,3	- 4,1	- 3,6	5,6
Japon	5,8	1,9	12,0	19,7	4,8	2,8	- 9,8	- 2,1
Suisse	0,0	- 0,2	0,4	0,3	4,4	- 0,1	- 0,8	3,5
Reste du monde	2,3	15,5	22,0	39,8	9,1	7,2	1,8	18,2
dont :								
Antilles néerlandaises	- 0,3	2,3	- 0,1	1,9	0,1	4,4	0,1	4,6
Bermudes	1,4	0,1	0,0	1,5	0,6	0,4	0,0	1,0
Brésil	- 0,7	- 0,9	0,0	- 1,6	0,4	0,5	0,0	0,8
Chine	- 1,5	0,1	0,0	- 1,4	- 1,8	0,0	- 0,2	- 2,0
Corée du Sud	- 0,2	- 0,3	0,1	- 0,3	2,0	1,5	0,1	3,6
Îles Caïmans	4,6	12,2	1,4	18,3	2,1	1,1	0,0	3,3
Inde	- 0,2	0,0	0,0	- 0,2	1,6	0,0	0,0	1,6
Jersey	1,5	2,0	- 0,8	2,7	2,0	- 0,3	0,6	2,2
Russie	- 1,3	0,0	0,0	- 1,4	- 0,4	0,1	- 0,1	- 0,4
Turquie	- 0,6	- 0,4	0,0	- 1,0	0,5	- 0,8	0,0	- 0,4
Total	- 15,9	16,2	25,9	26,2	54,0	80,8	42,7	177,5

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

**STAT_3.2 Opérations des résidents sur titres étrangers
par instrument et par monnaie (euros/devises) ^{a)}**

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	- 90,8	0,5	- 90,3	- 10,1	- 4,0	- 14,1	128,1	- 0,1	128,0
Actions et titres d'OPCVM	- 22,4	- 2,3	- 24,7	- 7,5	- 7,8	- 15,3	- 0,1	3,2	3,2
Actions	- 11,8	- 3,3	- 15,1	- 6,5	- 6,5	- 13,0	- 1,3	1,8	0,5
Titres d'OPCVM	- 10,6	1,0	- 9,6	- 1,0	- 1,3	- 2,2	1,2	1,4	2,7
Obligations et assimilés	- 33,8	3,8	- 30,0	6,2	2,9	9,2	81,3	- 3,4	78,0
Bons du Trésor à plus d'un an	- 22,9	0,0	- 22,9	- 8,7	0,0	- 8,7	8,0	0,0	8,0
Autres obligations	- 10,9	3,8	- 7,1	15,0	2,9	17,9	73,3	- 3,4	69,9
Titres de créance à court terme	- 34,6	- 1,0	- 35,6	- 8,9	0,9	- 8,0	46,8	0,1	46,9
Bons du Trésor à moins d'un an	- 12,3	0,0	- 12,2	- 7,9	0,0	- 7,9	20,4	- 0,5	19,9
Autres titres de créance à court terme	- 22,3	- 1,0	- 23,3	- 1,0	0,9	- 0,1	26,4	0,5	27,0
Émetteurs hors zone euro	- 13,5	31,7	18,1	17,6	22,7	40,4	21,0	28,5	49,5
Actions et titres d'OPCVM	0,7	- 4,9	- 4,2	5,9	- 6,4	- 0,6	6,6	44,2	50,8
Actions	- 1,7	- 15,2	- 16,9	0,9	- 8,3	- 7,4	1,5	42,7	44,2
Titres d'OPCVM	2,3	10,3	12,7	5,0	1,9	6,8	5,1	1,5	6,6
Obligations et assimilés	- 6,7	24,5	17,8	- 13,4	20,4	7,0	11,9	- 9,1	2,8
Bons du Trésor à plus d'un an	- 0,1	2,2	2,1	0,0	- 8,1	- 8,0	0,1	3,5	3,6
Autres obligations	- 6,7	22,4	15,7	- 13,4	28,5	15,1	11,9	- 12,6	- 0,7
Titres de créance à court terme	- 7,5	12,0	4,5	25,1	8,8	33,9	2,4	- 6,6	- 4,2
Bons du Trésor à moins d'un an	1,3	11,5	12,8	0,0	13,3	13,3	- 0,1	- 9,8	- 9,9
Autres titres de créance à court terme	- 8,8	0,5	- 8,2	25,1	- 4,5	20,6	2,5	3,2	5,7
Tous émetteurs	- 104,3	32,2	- 72,2	7,5	18,8	26,2	149,1	28,4	177,5
Actions et titres d'OPCVM	- 21,7	- 7,1	- 28,9	- 1,6	- 14,3	- 15,9	6,5	47,5	54,0
Actions	- 13,5	- 18,5	- 32,0	- 5,6	- 14,9	- 20,4	0,2	44,6	44,8
Titres d'OPCVM	- 8,3	11,4	3,1	4,0	0,6	4,6	6,3	2,9	9,3
Obligations et assimilés	- 40,5	28,3	- 12,2	- 7,1	23,3	16,2	93,3	- 12,5	80,8
Bons du Trésor à plus d'un an	- 23,0	2,2	- 20,8	- 8,7	- 8,1	- 16,8	8,1	3,5	11,6
Autres obligations	- 17,6	26,1	8,6	1,6	31,4	32,9	85,2	- 16,0	69,2
Titres de créance à court terme	- 42,0	11,0	- 31,0	16,2	9,7	25,9	49,3	- 6,5	42,7
Bons du Trésor à moins d'un an	- 10,9	11,5	0,5	- 7,9	13,3	5,3	20,3	- 10,3	10,0
Autres titres de créance à court terme	- 31,1	- 0,5	- 31,6	24,1	- 3,6	20,6	28,9	3,8	32,7

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

STAT_3.3 Opérations des non-résidents sur titres français
par secteur émetteur et par instrument

(en milliards d'euros)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Administrations publiques	73,9	18,1	24,3	98,7	153,9	47,8	44,5
OAT	46,6	33,2	29,6	31,0	48,1	39,7	23,9
BTAN	6,4	6,6	8,4	19,6	19,7	11,8	11,4
Autres obligations et assimilés	19,2	6,4	- 18,4	- 5,2	15,3	0,3	13,8
BTF	5,6	- 22,7	4,1	42,6	66,2	- 4,9	- 17,1
Autres titres de créance à court terme	- 3,9	- 5,4	0,6	10,7	4,7	1,0	12,6
Institutions financières monétaires	60,7	73,0	50,1	14,9	33,2	38,9	10,5
Actions	3,1	13,7	- 9,6	8,7	10,1	- 1,4	1,2
Titres d'OPCVM monétaires	3,5	12,8	0,6	- 0,4	- 0,4	- 9,8	- 1,2
Obligations et assimilés	39,1	34,8	49,0	11,6	18,3	42,8	32,6
Titres de créance à court terme	15,0	11,8	10,1	- 5,0	5,2	7,3	- 22,2
Autres secteurs	46,4	60,7	11,4	9,7	127,3	10,2	19,1
Actions	25,9	37,8	- 1,9	- 10,6	19,6	- 5,8	16,0
Titres d'OPCVM non monétaires	20,1	10,4	3,8	- 8,6	17,9	13,3	- 13,5
Obligations et assimilés	- 1,7	9,6	13,6	23,9	88,4	4,4	14,3
Titres de créance à court terme	2,2	2,9	- 4,2	5,0	1,3	- 1,7	2,3

SÉRIE 4 POSITION EXTÉRIEURE

STAT_4.1 Séries chronologiques de la position extérieure de 2003 à 2011

(en milliards d'euros)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Investissements directs									
En valeur comptable ^{a)}	155,9	149,5	203,8	214,4	225,1	290,8	352,1	439,8	485,5
En valeur de marché ^{b)}	232,5	210,2	291,0	381,5	371,9	261,0	377,9	399,8	316,0
Français à l'étranger									
<i>En valeur comptable ^{a)}</i>	573,6	620,6	736,2	793,0	874,2	975,3	1 036,0	1 149,6	1 222,3
<i>En valeur de marché ^{b)}</i>	749,6	847,1	1 044,6	1 222,4	1 219,2	911,0	1 099,1	1 182,3	1 060,9
Étrangers en France									
<i>En valeur comptable ^{a)}</i>	- 417,6	- 471,1	- 532,4	- 578,7	- 649,1	- 684,5	- 683,9	- 709,8	- 736,7
<i>En valeur de marché ^{b)}</i>	- 517,1	- 636,9	- 753,5	- 840,8	- 847,4	- 650,0	- 721,2	- 782,5	- 744,9
Investissements de portefeuille	- 203,4	- 174,5	- 176,9	- 112,0	26,2	- 15,1	- 249,9	- 341,5	- 622,9
Titres étrangers	1 084,4	1 285,3	1 587,9	1 851,0	2 014,1	1 857,4	2 049,9	2 090,4	1 828,9
<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	269,4	325,0	444,9	544,3	561,7	341,1	448,4	508,7	390,6
<i>Obligations et assimilés</i>	720,3	854,4	1 017,0	1 170,7	1 325,8	1 307,5	1 362,9	1 357,5	1 252,7
<i>Titres de créance à court terme</i>	94,7	105,9	126,0	136,1	126,7	208,7	238,5	224,1	185,7
Titres français	- 1 287,8	- 1 459,8	- 1 764,8	- 1 963,0	- 1 987,9	- 1 872,5	- 2 299,7	- 2 431,8	- 2 451,8
<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	- 388,7	- 436,0	- 585,3	- 752,0	- 720,3	- 449,0	- 573,2	- 570,5	- 489,9
<i>Obligations et assimilés</i>	- 811,8	- 923,1	- 1 056,7	- 1 104,4	- 1 152,3	- 1 252,0	- 1 477,3	- 1 614,9	- 1 721,6
<i>Titres de créance à court terme</i>	- 87,4	- 100,7	- 122,8	- 106,7	- 115,3	- 171,5	- 249,2	- 246,5	- 240,3
<i>Pour mémoire valeurs du Trésor</i>	- 405,4	- 478,6	- 541,6	- 541,8	- 573,0	- 696,9	- 831,1	- 887,6	- 922,9
Instrument financiers dérivés ^{c)}	- 23,9	- 19,7	- 22,9	- 29,7	- 71,6	- 55,3	- 38,4	- 38,0	- 39,2
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 50,8	- 89,8	- 135,0	- 294,4	- 433,0	- 513,5	- 359,1	- 296,7	- 104,3
Crédits commerciaux et avances à la commande	23,8	25,9	14,5	10,4	2,0	- 3,4	- 6,5	- 16,0	- 22,9
<i>Créances</i>	88,6	91,3	88,9	83,8	85,7	84,9	78,4	78,0	75,2
<i>Engagements</i>	- 64,8	- 65,4	- 74,4	- 73,4	- 83,7	- 88,3	- 85,0	- 94,0	- 98,1
Prêts-emprunts de la Banque de France	31,1	21,0	20,5	1,0	- 48,2	- 187,2	- 139,1	- 99,5	- 176,9
<i>Créances</i>	34,6	25,5	22,9	24,9	39,6	29,9	35,6	51,8	46,1
<i>Engagements</i>	- 3,5	- 4,5	- 2,4	- 23,9	- 87,8	- 217,1	- 174,7	- 151,3	- 223,0
Prêts-emprunts des administrations publiques	9,6	6,5	12,9	13,1	7,6	2,0	5,8	10,7	17,2
<i>Créances</i>	28,4	27,2	29,0	31,9	26,7	26,7	26,1	31,3	41,6
<i>Engagements</i>	- 18,8	- 20,7	- 16,1	- 18,7	- 19,1	- 24,7	- 20,2	- 20,5	- 24,3
Prêts-emprunts des IFM	- 132,1	- 161,5	- 175,4	- 299,4	- 370,9	- 286,6	- 208,1	- 175,4	70,6
<i>Créances</i>	492,0	578,9	840,7	945,6	1 094,7	1 058,6	990,6	1 123,2	1 205,1
<i>Engagements</i>	- 624,2	- 740,4	- 1 016,1	- 1 245,0	- 1 465,6	- 1 345,2	- 1 198,8	- 1 298,6	- 1 134,5
Prêts-emprunts des autres secteurs ^{d)}	16,8	18,3	- 7,4	- 19,5	- 23,6	- 38,2	- 11,2	- 16,6	7,6
<i>Créances</i>	77,8	81,0	80,2	77,2	78,9	73,4	78,8	81,6	110,6
<i>Engagements</i>	- 61,0	- 62,7	- 87,7	- 96,7	- 102,5	- 111,6	- 90,0	- 98,2	- 103,1
Avoirs de réserve	56,0	56,8	63,0	74,6	78,6	74,0	92,4	124,5	133,1
Total créances									
Avec les investissements directs en valeur comptable	2 528,5	2 883,4	3 573,4	4 041,2	4 533,5	4 414,1	4 661,2	5 597,8	5 877,4
Avec les investissements directs en valeur de marché	2 704,5	3 109,9	3 881,8	4 470,5	4 878,6	4 349,8	4 724,3	5 630,6	5 716,0
Total engagements									
Avec les investissements directs en valeur comptable	- 2 594,7	- 2 961,2	- 3 641,3	- 4 188,3	- 4 708,2	- 4 633,3	- 4 864,0	- 5 709,8	- 6 025,2
Avec les investissements directs en valeur de marché	- 2 694,2	- 3 126,9	- 3 862,5	- 4 450,4	- 4 906,5	- 4 598,8	- 4 901,4	- 5 782,5	- 6 033,3
Position extérieure									
Avec les investissements directs en valeur comptable	- 66,2	- 77,8	- 67,9	- 147,1	- 174,7	- 219,2	- 202,8	- 111,9	- 147,8
Avec les investissements directs en valeur de marché	10,4	- 17,0	19,3	20,0	- 27,9	- 249,0	- 177,0	- 151,9	- 317,3

Note : Les séries pour les années 1995 à 2002 sont disponibles sur le site internet de la Banque de France.

a) Les stocks d'investissements directs en valeur comptable pour 2011 sont estimés à partir des encours à fin 2010, des flux d'investissements directs de l'année 2011 et de la prise en compte des variations de change pour les positions en devises.

b) Les stocks d'investissements directs en valeur de marché à fin 2011 sont établis à partir des encours comptables estimés, valorisés en fonction de l'évolution des ratios de capitalisation boursière des sociétés du CAC 40.

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

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

STAT_4.2 Les investissements directs en valeur comptable et en valeur de marché

Encours en fin d'année

(en milliards d'euros)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 *	2010 *	2011
Investissements directs français à l'étranger												
En valeur comptable ^{a)}	418,2	499,2	469,3	467,8	491,0	551,6	578,8	636,8	714,3	780,3	880,9	948,9
Capitaux propres	353,1	409,5	390,2	380,1	418,1	491,4	548,8	598,2	658,6	726,1	820,2	872,7
<i>Entreprises cotées</i>	28,2	13,1	21,5	21,4	26,3	32,8	38,7	48,2	29,2	38,7	43,0	48,9
<i>Entreprises non cotées</i>	319,4	389,3	360,3	349,3	381,2	445,4	494,3	531,2	609,9	666,9	754,0	798,7
<i>Investissements immobiliers</i>	5,6	7,1	8,4	9,4	10,6	13,1	15,8	18,8	19,4	20,6	23,2	25,1
Autres opérations (prêts)	65,0	89,7	79,1	87,7	72,9	60,2	30,1	38,6	55,8	54,1	60,7	76,2
En valeur de marché ^{b)}	934,9	827,7	519,3	643,8	717,4	859,9	1 008,1	981,9	650,0	843,4	913,6	787,5
Capitaux propres	869,9	738,1	440,2	556,1	644,5	799,7	978,0	943,2	594,3	789,3	853,0	711,3
<i>Entreprises cotées</i>	95,1	45,9	39,6	45,5	53,3	73,6	104,5	132,7	40,5	59,6	67,7	61,3
<i>Entreprises non cotées</i>	760,3	675,2	381,7	490,1	567,7	697,6	840,8	773,9	517,3	691,6	742,6	605,0
<i>Investissements immobiliers</i>	14,5	17,0	18,9	20,5	23,5	28,5	32,8	36,6	36,4	38,0	42,7	45,0
Autres opérations (prêts)	65,0	89,7	79,1	87,7	72,9	60,2	30,1	38,6	55,8	54,1	60,7	76,2
Investissements directs étrangers en France												
En valeur comptable ^{a)}	- 219,0	- 256,9	- 277,6	- 312,0	- 341,4	- 347,7	- 364,5	- 411,7	- 423,5	- 428,1	- 441,1	- 463,4
Capitaux propres	- 195,2	- 212,2	- 232,3	- 267,4	- 295,2	- 325,1	- 348,7	- 386,2	- 395,3	- 408,4	- 422,9	- 437,9
<i>Entreprises cotées</i>	- 18,1	- 19,4	- 17,6	- 17,2	- 15,4	- 26,7	- 31,7	- 31,4	- 30,6	- 37,5	- 38,5	- 38,6
<i>Entreprises non cotées</i>	- 153,3	- 163,9	- 178,9	- 205,4	- 229,1	- 240,8	- 250,6	- 277,5	- 284,8	- 288,2	- 297,9	- 313,7
<i>Investissements immobiliers</i>	- 23,8	- 28,9	- 35,7	- 44,8	- 50,7	- 57,5	- 66,4	- 77,3	- 79,9	- 82,7	- 86,5	- 85,7
Autres opérations (prêts)	- 23,8	- 44,8	- 45,3	- 44,6	- 46,3	- 22,7	- 15,8	- 25,6	- 28,2	- 19,7	- 18,2	- 25,4
En valeur de marché ^{b)}	- 360,0	- 358,1	- 330,9	- 411,4	- 507,1	- 568,9	- 626,6	- 610,0	- 389,0	- 465,4	- 513,8	- 471,5
Capitaux propres	- 336,2	- 313,3	- 285,6	- 366,8	- 460,9	- 546,2	- 610,8	- 584,5	- 360,9	- 445,7	- 495,7	- 446,1
<i>Entreprises cotées</i>	- 43,9	- 38,0	- 31,2	- 23,3	- 29,7	- 54,2	- 80,5	- 72,0	- 39,2	- 64,2	- 65,1	- 52,9
<i>Entreprises non cotées</i>	- 234,0	- 209,3	- 185,1	- 266,5	- 349,4	- 399,1	- 422,3	- 386,2	- 200,6	- 245,8	- 283,4	- 229,6
<i>Investissements immobiliers</i>	- 58,3	- 66,0	- 69,3	- 77,0	- 81,7	- 92,9	- 108,0	- 126,3	- 121,1	- 135,7	- 147,2	- 163,6
Autres opérations (prêts)	- 23,8	- 44,8	- 45,3	- 44,6	- 46,3	- 22,7	- 15,8	- 25,6	- 28,2	- 19,7	- 18,2	- 25,4
Solde net des investissements directs												
En valeur comptable ^{a)}	199,1	242,3	191,7	155,7	149,5	203,9	214,3	225,1	290,8	352,1	439,8	485,5
Capitaux propres	157,9	197,4	157,9	112,7	122,9	166,3	200,1	212,0	263,2	317,7	397,3	434,7
<i>Entreprises cotées</i>	10,1	- 6,3	3,9	4,2	10,9	6,1	6,9	16,8	- 1,4	1,1	4,5	10,3
<i>Entreprises non cotées</i>	166,1	225,4	181,4	143,9	152,1	204,6	243,7	253,7	325,2	378,7	456,1	485,0
<i>Investissements immobiliers</i>	- 18,3	- 21,8	- 27,4	- 35,4	- 40,1	- 44,4	- 50,6	- 58,5	- 60,5	- 62,1	- 63,3	- 60,6
Autres opérations (prêts)	41,2	44,9	33,8	43,0	26,6	37,5	14,2	13,1	27,6	34,4	42,5	50,8
En valeur de marché ^{b)}	574,9	469,6	188,4	232,4	210,2	291,1	381,5	371,9	261,0	377,9	399,8	316,0
Capitaux propres	533,7	424,7	154,6	189,3	183,6	253,5	367,3	358,8	233,4	343,5	357,3	265,2
<i>Entreprises cotées</i>	51,2	7,9	8,4	22,2	23,6	19,4	24,0	60,8	1,4	- 4,6	2,6	8,4
<i>Entreprises non cotées</i>	526,3	465,9	196,6	223,6	218,3	298,5	418,5	387,7	316,7	445,8	459,2	375,4
<i>Investissements immobiliers</i>	- 43,8	- 49,1	- 50,4	- 56,5	- 58,2	- 64,4	- 75,1	- 89,7	- 84,7	- 97,7	- 104,5	- 118,6
Autres opérations (prêts)	41,2	44,9	33,8	43,0	26,6	37,5	14,2	13,1	27,6	34,4	42,5	50,8

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

* Données révisées

a) Les stocks d'investissements directs en valeur comptable à fin 2011 sont estimés à partir des encours à fin 2010, des flux d'investissements directs de l'année 2011 et de la prise en compte des variations de change pour les positions en devises.

b) Les stocks d'investissements directs en valeur de marché à fin 2011 sont établis à partir des encours comptables estimés, valorisés en fonction de l'évolution des ratios de capitalisation boursière des sociétés du CAC 40.

STAT_4.3 Évolution des investissements directs entre fin 2009 et fin 2010
(estimation en valeur de marché)

(en milliards d'euros)

	Encours à fin 2009 ^{a)}	Flux de balance des paiements 2010 ^{b)}	Variations dues aux évolutions des cours de change et de bourse et autres ajustements ^{b)}				Total des variations entre les deux encours ^{b)}	Encours à fin 2010 ^{a)}
			Total	Variation monétaire ou effet de change ^{b)}	Variation boursière ou effet-prix ^{b)}	Autres ajustements ^{b)}		
	1	2	3				4 = (2 + 3)	5 = (1 + 4)
Investissements directs français à l'étranger	843,3	50,1	20,2	38,6	- 17,7	- 0,7	70,3	913,6
Capitaux propres	789,2	45,4	18,3	36,7	- 17,7	- 0,7	63,8	853,0
Entreprises cotées	59,6	1,4	6,7	4,7	- 0,8	2,8	8,1	67,7
Entreprises non cotées	691,6	41,1	9,9	30,3	- 16,8	- 3,6	51,0	742,6
Investissements immobiliers	38,0	2,9	1,7	1,8	- 0,1	0,0	4,7	42,7
Autres opérations^{c)}	54,1	4,7	1,9	1,9	0,0	0,0	6,6	60,7
Investissements directs étrangers en France	- 465,4	- 15,2	- 33,2	0,0	- 31,9	- 1,3	- 48,4	- 513,8
Capitaux propres	- 445,7	- 16,7	- 33,2	0,0	- 31,9	- 1,3	- 50,0	- 495,7
Entreprises cotées	- 64,2	- 0,5	- 0,4	0,0	- 3,7	3,3	- 0,9	- 65,1
Entreprises non cotées	- 245,8	- 9,9	- 27,7	0,0	- 23,1	- 4,6	- 37,6	- 283,4
Investissements immobiliers	- 135,7	- 6,4	- 5,1	0,0	- 5,1	0,0	- 11,5	- 147,2
Autres opérations^{c)}	- 19,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	- 18,2
Position nette	377,9	34,9	- 13,0	38,6	- 49,6	- 2,1	21,9	399,8
Capitaux propres	343,5	28,7	- 14,9	36,7	- 49,6	- 2,1	13,8	357,3
Entreprises cotées	- 4,6	0,9	6,3	4,7	- 4,4	6,1	7,2	2,6
Entreprises non cotées	445,8	31,2	- 17,8	30,3	- 40,0	- 8,2	13,4	459,2
Investissements immobiliers	- 97,7	- 3,4	- 3,4	1,8	- 5,2	0,0	- 6,8	- 104,5
Autres opérations^{c)}	34,4	6,2	1,9	1,9	0,0	0,0	8,1	42,5

a) Données révisées

b) En signe de position :

sans signe : augmentation des créances ou diminution des engagements

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

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

STAT_4.4 Ventilation des investissements directs selon le secteur résident
(en valeur comptable)

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année		
	2009	2010	2011 ^{a)}
Investissements directs français à l'étranger^{b)}	780,3	880,9	948,9
Institutions financières monétaires	120,3	135,7	146,0
Autres (y compris investissements immobiliers)	660,0	745,2	802,9
Investissements directs étrangers en France^{c)}	- 428,1	- 441,1	- 463,4
Institutions financières monétaires	- 36,8	- 35,4	- 38,6
Autres (y compris investissements immobiliers)	- 391,3	- 405,7	- 424,8

Note : Les encours de prêts intragroupe sont calculés selon la règle du principe directionnel étendu.

a) Estimations à partir des encours comptables à fin 2010 et des flux d'investissements directs de l'année 2011

b) Secteur résident investisseur

c) Secteur résident investi

**STAT_4.5 Répartition géographique selon le pays de première contrepartie
des investissements directs français à l'étranger en valeur comptable ^{a)}**

(en milliards d'euros)

	2008	2009 ^{b)}	2010 ^{b)}	2011 ^{c)}	2011 (en %)
Union européenne (à 27)	428,3	471,4	514,4	552,3	58,2
Union économique et monétaire (à 17)	335,4	368,8	401,2	423,5	44,6
dont :					
Allemagne	48,2	47,7	53,4	56,5	6,0
Belgique	99,1	122,8	133,9	139,9	14,7
Espagne	26,1	25,9	27,6	28,5	3,0
Irlande	16,2	15,6	17,2	18,5	2,0
Italie	37,7	37,1	37,0	48,2	5,1
Luxembourg	17,3	26,9	31,8	29,8	3,1
Pays-Bas	79,3	80,2	87,4	88,5	9,3
Autres pays de l'Union européenne	93,0	102,6	113,2	128,8	13,6
dont :					
Danemark	1,1	1,5	1,0	0,8	0,1
Pologne	8,7	9,8	11,5	11,7	1,2
République tchèque	5,0	5,0	5,8	6,4	0,7
Roumanie	3,0	3,3	3,7	3,6	0,4
Royaume-Uni	67,5	74,3	82,2	97,3	10,3
Suède	3,9	5,1	4,9	5,3	0,6
Autres pays industrialisés	192,1	200,4	233,3	245,7	25,9
dont :					
Australie	4,9	5,4	6,9	9,1	1,0
Canada	5,8	7,3	7,9	8,2	0,9
États-Unis	137,8	143,0	158,2	165,7	17,5
Japon	14,0	14,5	16,7	19,0	2,0
Suisse	25,2	25,7	37,4	36,5	3,8
Reste du monde	93,9	108,4	133,2	150,9	15,9
dont :					
Afrique du Sud	0,8	1,1	1,6	1,6	0,2
Algérie	1,0	1,5	1,7	1,8	0,2
Angola	3,3	4,0	5,5	6,3	0,7
Arabie saoudite	1,3	1,2	1,6	1,9	0,2
Argentine	1,6	1,4	1,7	1,8	0,2
Bermudes	0,2	2,2	2,2	4,2	0,4
Brésil	11,6	17,2	23,0	24,2	2,5
Chine	7,2	8,3	10,6	13,1	1,4
Congo	2,1	2,4	2,4	2,8	0,3
Corée du Sud	2,0	2,2	2,6	2,6	0,3
Égypte	2,1	4,1	4,4	3,9	0,4
Émirats arabes unis	1,2	1,2	1,0	- 0,2	0,0
Hong Kong	3,7	3,8	5,7	7,9	0,8
Inde	1,8	2,3	3,2	3,4	0,4
Indonésie	1,5	1,5	1,6	2,2	0,2
Israël	1,2	1,0	1,4	1,5	0,2
Jersey	1,5	1,4	1,5	1,4	0,2
Kazakhstan	3,6	3,6	3,7	5,4	0,6
Maroc	7,5	7,7	8,3	8,3	0,9
Mexique	2,1	2,0	2,1	2,1	0,2
Nigeria	3,5	4,3	4,4	5,9	0,6
Qatar	0,8	0,9	0,9	0,5	0,0
Russie	4,8	5,2	7,0	11,9	1,3
Singapour	2,9	3,6	5,1	5,8	0,6
Thaïlande	1,0	1,1	1,5	1,6	0,2
Turquie	3,6	4,1	6,2	5,2	0,5
Ukraine	0,9	0,8	1,1	0,7	0,1
Venezuela	1,8	1,4	1,4	0,8	0,1
Total	714,3	780,3	880,9	948,9	100,0

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

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

b) Données révisées

c) Estimations à partir des encours comptables à fin 2010 et des flux d'investissements directs de l'année 2011

STAT_4.6 Répartition géographique selon le pays de première contrepartie des investissements directs étrangers en France en valeur comptable ^{a)}

(en milliards d'euros)

	2008	2009 ^{b)}	2010 ^{b)}	2011 ^{c)}	2011 (en %)
Union européenne (à 27)	321,8	319,4	326,1	340,9	73,6
Union économique et monétaire (à 17)	261,1	260,1	270,2	282,8	61,0
dont : Allemagne	45,7	44,1	45,5	47,9	10,3
Belgique	39,3	48,1	44,1	49,2	10,6
Espagne	15,9	14,2	15,4	15,2	3,3
Irlande	10,4	7,5	7,0	3,7	0,8
Italie	13,7	15,4	13,8	13,3	2,9
Luxembourg	61,4	54,1	66,7	66,2	14,3
Pays-Bas	69,6	72,4	72,9	81,7	17,6
Autres pays de l'Union européenne	60,7	59,3	55,9	58,1	12,5
dont : Danemark	4,1	5,6	5,6	5,5	1,2
Pologne	- 0,6	- 0,5	- 0,8	- 1,6	- 0,3
République tchèque	- 0,2	0,2	0,8	0,9	0,2
Roumanie	0,1	0,2	0,0	- 0,2	0,0
Royaume-Uni	53,9	50,3	48,0	49,7	10,7
Suède	3,6	3,4	2,5	3,6	0,8
Autres pays industrialisés	87,2	93,1	98,5	101,1	21,8
dont : Australie	- 0,6	- 0,2	0,4	0,5	0,1
Canada	2,9	4,0	3,7	3,0	0,6
États-Unis	50,7	54,9	58,3	57,9	12,5
Japon	6,8	7,1	6,7	7,0	1,5
Suisse	26,1	25,5	27,8	31,2	6,7
Reste du monde	14,6	15,5	16,5	21,4	4,6
Algérie	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
Antilles néerlandaises	0,8	0,8	0,8	0,8	0,2
Arabie saoudite	0,5	0,5	0,5	0,5	0,1
Bermudes	0,6	0,7	0,7	0,9	0,2
Brésil	0,0	0,0	- 0,1	0,0	0,0
Chine	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0
Corée du Sud	- 0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Égypte	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
Émirats arabes unis	0,2	3,6	2,4	3,8	0,8
Gabon	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1
Hong Kong	0,5	0,7	0,7	0,8	0,2
Îles Vierges britanniques	0,3	0,3	0,2	0,1	0,0
Inde	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
Israël	- 0,1	- 0,1	0,1	0,1	0,0
Jersey	0,0	0,0	0,3	0,5	0,1
Liban	2,2	1,1	2,1	3,3	0,7
Maroc	0,0	- 0,1	0,0	0,0	0,0
Mexique	0,5	0,7	0,6	0,6	0,1
Qatar	0,8	0,5	0,5	0,6	0,1
Russie	- 0,1	0,1	0,2	0,3	0,1
Singapour	0,2	0,4	0,3	1,0	0,2
Thaïlande	- 0,1	- 0,3	- 0,2	- 0,2	- 0,1
Turquie	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	423,5	428,1	441,1	463,4	100,0

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

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

b) Données révisées

c) Estimations à partir des encours comptables à fin 2010 et des flux d'investissements directs de l'année 2011

**STAT_4.7 Répartition sectorielle des investissements directs français à l'étranger
en valeur comptable ^{a)}**

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010	2011 ^{b)}	2011 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,3	0,2	0,4	0,4	0,0
Industries extractives	28,6	28,2	32,4	43,9	4,6
dont : Extraction de pétrole et de gaz	28,5	28,2	32,4	43,9	4,6
Industries manufacturières	198,2	202,3	210,4	243,4	25,6
dont : Industries agricoles et alimentaires	28,0	28,5	29,2	35,6	3,8
Industrie du textile et habillement	8,8	8,1	7,4	12,0	1,3
Industrie du bois, édition et imprimerie	2,8	2,3	2,3	2,3	0,2
Cokéfaction et raffinage	2,0	2,0	1,4	3,6	0,4
Industrie chimique	16,8	12,7	13,2	21,5	2,3
Industrie pharmaceutique	17,6	28,9	34,9	46,5	4,9
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	7,1	6,5	8,5	9,2	1,0
Industries métallurgiques	6,7	5,7	7,0	7,6	0,8
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	8,0	22,1	23,4	20,4	2,2
Fabrication de machines et équipements	12,7	14,0	17,2	17,7	1,9
Industrie automobile	17,6	19,4	26,8	25,9	2,7
Fabrication d'autres matériels de transport	7,3	6,7	5,9	5,9	0,6
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	42,1	58,5	69,7	72,1	7,6
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	9,4	12,0	9,2	10,6	1,1
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	8,0	10,4	7,9	9,1	1,0
Construction	11,3	22,4	25,9	27,1	2,9
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	45,1	48,7	73,2	76,6	8,1
dont : Commerce de gros	14,6	12,2	34,2	36,1	3,8
Commerce de détail	27,8	32,3	36,4	37,0	3,9
Transports et entreposage	5,9	6,3	9,1	9,8	1,0
dont : Transports terrestres et transports par conduites	1,9	1,5	2,7	2,1	0,2
Transports par eau	0,5	0,3	0,3	0,3	0,0
Transports aériens	1,3	1,6	2,2	2,5	0,3
Entreposage et services auxiliaires des transports	1,4	2,8	3,6	4,8	0,5
Hébergement et restauration	6,7	8,8	8,5	10,5	1,1
Information et communication	71,4	70,6	73,7	75,3	7,9
dont : Cinéma, vidéo et télévision	19,8	20,8	21,3	15,7	1,7
Télécommunications	36,7	36,5	36,9	43,7	4,6
Activités financières et d'assurance	219,2	232,4	255,6	276,5	29,1
dont : Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	155,8	168,4	183,1	197,6	20,8
dont activités des sociétés holdings	34,5	25,1	22,7	30,0	3,2
Assurance	50,6	52,7	56,9	61,0	6,4
Activités immobilières ^{c)}	26,8	34,2	43,7	41,2	4,3
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	30,5	35,5	41,8	43,0	4,5
dont : Activités juridiques et comptables	1,3	1,0	1,5	1,4	0,2
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	11,7	12,4	18,0	23,0	2,4
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	7,8	11,5	12,1	5,9	0,6
Recherche-développement scientifique	0,3	0,4	0,5	1,1	0,1
Publicité et études de marché	9,7	9,8	9,9	11,3	1,2
Activités de services administratifs et de soutien	1,8	9,6	12,8	4,2	0,4
Enseignement	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
Santé humaine et action sociale	0,5	0,3	0,8	0,8	0,1
Arts, spectacles et activités récréatives	0,3	0,3	0,4	0,4	0,0
Autres activités de services	0,4	0,2	0,5	0,5	0,1
Montants non ventilés	15,7	9,6	12,6	12,6	1,3
Total	714,3	780,3	880,9	948,9	100,0

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

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

b) Estimations à partir des encours comptables à fin 2010 et des flux d'investissements directs de l'année 2011

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

STAT_4.8 Répartition sectorielle des investissements directs étrangers en France
en valeur comptable ^{a)}

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010	2011 ^{b)}	2011 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,3	0,3	0,4	0,4	0,1
Industries extractives	2,5	2,6	1,2	1,3	0,3
dont : Extraction de pétrole et de gaz	0,6	0,7	- 0,1	0,2	0,0
Industries manufacturières	99,5	102,4	108,7	128,9	27,8
dont : Industries agricoles et alimentaires	13,8	15,5	15,4	18,2	3,9
Industrie du textile et habillement	1,0	2,0	1,9	2,3	0,5
Industrie du bois, édition et imprimerie	3,3	3,5	4,6	4,7	1,0
Cokéfaction et raffinage	0,8	0,5	0,5	- 0,4	- 0,1
Industrie chimique	11,2	12,3	7,9	17,9	3,9
Industrie pharmaceutique	23,8	23,9	26,5	29,9	6,5
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	2,6	2,8	2,5	2,6	0,6
Industries métallurgiques	7,3	5,5	6,6	7,3	1,6
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	6,0	5,9	5,8	5,7	1,2
Fabrication de machines et équipements	3,1	2,1	2,3	2,7	0,6
Industrie automobile	4,8	5,0	7,8	7,3	1,6
Fabrication d'autres matériels de transport	- 6,2	0,5	1,6	7,9	1,7
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	3,4	4,9	4,8	7,0	1,5
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	0,2	0,5	0,4	0,3	0,1
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0
Construction	1,7	5,8	5,9	5,6	1,2
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	24,6	14,8	19,4	11,6	2,5
dont : Commerce de gros	10,3	2,4	8,6	- 1,8	- 0,4
Commerce de détail	10,3	10,1	11,1	13,2	2,9
Transports et entreposage	4,9	4,1	5,8	7,4	1,6
dont : Transports terrestres et transports par conduites	2,7	2,4	3,0	3,7	0,8
Transports par eau	1,3	0,1	1,1	1,9	0,4
Transports aériens	0,3	0,3	0,2	0,3	0,1
Entreposage et services auxiliaires des transports	0,4	1,3	1,4	1,4	0,3
Hébergement et restauration	5,6	7,4	6,1	6,8	1,5
Information et communication	22,6	20,8	22,4	15,0	3,2
dont : Cinéma, vidéo et télévision	2,6	3,0	2,8	2,8	0,6
Télécommunications	9,8	8,4	10,2	2,3	0,5
Activités financières et d'assurance	124,5	126,9	124,5	141,2	30,5
dont : Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	91,1	92,9	92,9	105,5	22,8
dont activités des sociétés holdings	53,3	48,2	45,4	56,1	12,1
Assurance	19,2	19,1	18,1	17,9	3,9
Activités immobilières ^{c)}	91,5	90,3	98,4	99,3	21,4
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	10,2	15,2	20,3	20,0	4,3
dont : Activités juridiques et comptables	0,8	0,4	0,7	0,7	0,2
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	5,4	10,8	15,8	14,9	3,2
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	1,1	1,7	1,6	1,7	0,4
Recherche-développement scientifique	1,2	1,4	1,8	2,3	0,5
Publicité et études de marché	1,6	1,0	0,3	0,4	0,1
Activités de services administratifs et de soutien	19,6	23,2	13,3	9,3	2,0
Enseignement	0,4	0,9	0,4	0,4	0,1
Santé humaine et action sociale	0,5	0,6	0,9	0,8	0,2
Arts, spectacles et activités récréatives	0,7	0,8	0,8	0,7	0,1
Autres activités de services	0,3	0,1	0,3	0,3	0,1
Montants non ventilés	10,6	6,5	7,1	7,1	1,5
Total	423,5	428,1	441,1	463,4	100,0

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

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

b) Estimations à partir des encours comptables à fin 2010 et des flux d'investissements directs de l'année 2011

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

STAT_4.9 Investissements directs français à l'étranger – stocks en valeur comptable

Les 25 principaux groupes investisseurs français à l'étranger fin 2011
par le montant des investissements en valeur comptable

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

STAT_4.10 Investissements directs étrangers en France – stocks en valeur comptable

Les 25 principaux groupes investisseurs étrangers ayant investi en France à fin 2011
par le montant de leurs investissements en valeur comptable

Entreprises ou groupes étrangers (par ordre alphabétique)	Origine géographique	Activités des groupes étrangers investisseurs
Abertis	Espagne	Transports terrestres et transports par conduites
Adecco SA	Suisse	Activités de services administratifs et de soutien
Allianz AG	Allemagne	Assurance
Assicurazioni Generali SPA	Italie	Assurance
ArcelorMittal	Luxembourg	Industries métallurgiques
Aviva Plc	Royaume-Uni	Assurance
Bayer AG	Allemagne	Industrie chimique
Bristol – Myers Squibb Company	États-Unis	Industrie pharmaceutique
Chartis	États-Unis	Assurance
Crown International Holdings INC	États-Unis	Activités immobilières
Dexia Banque	Belgique	Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite
EADS	Pays-Bas	Fabrication d'autres matériels de transport
General Electric Company	États-Unis	Autres industries manufacturières
Holcim	Suisse	Autres industries manufacturières
HSBC	Royaume-Uni	Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite
Kingfisher Plc	Royaume-Uni	Commerce de détail
Kraft Foods Inc	États-Unis	Industries alimentaires
Mac Donald's Inc	États-Unis	Restauration
Merck KGaA	Allemagne	Industrie pharmaceutique
Nestlé SA	Suisse	Industries alimentaires
SAP AG	Allemagne	Édition de logiciels
Solvay	Belgique	Industrie chimique
Unilever NV	Pays-Bas	Industries alimentaires
United Technologies	États-Unis	Fabrication d'autres matériels de transport
Wolseley PLC	Royaume-Uni	Commerce de gros

STAT_4.11 Ventilation géographique des investissements de portefeuille des résidents
sur titres étrangers en fonction du pays de résidence de l'émetteur et par nature de titres
Données à fin 2010 et fin 2011

(en milliards d'euros)

	2010					2011				
	Actions et titres d'OPCVM	Obligations et assimilés	Titres de créance à court terme	Total	En %	Actions et titres d'OPCVM	Obligations et assimilés	Titres de créance à court terme	Total	En %
Union européenne (à 27)	328,3	1 115,4	173,3	1 617,0	77,4	261,0	1 016,2	116,9	1 394,0	76,2
Union économique et monétaire (à 17)	269,3	952,0	129,5	1 350,7	64,6	223,8	841,7	81,7	1 147,2	62,7
dont :										
Allemagne	67,0	175,5	14,5	257,0	12,3	51,4	140,7	14,6	206,7	11,3
Autriche	1,6	51,8	1,2	54,6	2,6	1,1	53,6	1,5	56,2	3,1
Belgique	7,5	57,1	10,6	75,1	3,6	8,6	60,0	10,8	79,4	4,3
Espagne	19,1	141,3	28,9	189,3	9,1	16,3	127,2	8,0	151,5	8,3
Finlande	5,2	12,4	1,2	18,8	0,9	2,7	9,1	0,6	12,4	0,7
Grèce	0,8	31,8	0,3	32,9	1,6	0,4	10,3	0,1	10,7	0,6
Irlande	20,7	57,6	9,2	87,5	4,2	20,5	49,6	5,6	75,7	4,1
Italie	18,2	196,5	22,9	237,6	11,4	13,6	176,1	7,2	196,8	10,8
Luxembourg	99,9	21,0	5,4	126,3	6,0	86,6	22,8	2,3	111,6	6,1
Pays-Bas	27,0	165,1	31,3	223,3	10,7	20,7	166,7	29,9	217,3	11,9
Portugal	2,0	39,1	3,5	44,6	2,1	1,6	22,9	0,8	25,2	1,4
Autres pays de l'Union européenne	58,9	163,5	43,8	266,3	12,7	37,2	174,5	35,1	246,9	13,5
dont :										
Pologne	1,9	3,6		5,5	0,3	0,8	3,7	0,1	4,6	0,3
République tchèque	0,2	2,0		2,2	0,1	0,1	1,8	0,1	2,0	0,1
Roumanie	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0
Royaume-Uni	50,7	103,2	33,3	187,2	9,0	31,7	105,0	20,2	156,9	8,6
Suède	3,6	18,7	8,0	30,3	1,5	2,6	19,3	13,3	35,2	1,9
Autres pays industrialisés (8)	98,9	163,2	47,1	309,2	14,8	69,9	164,6	67,0	301,4	16,5
dont :										
États-Unis	52,3	109,7	2,6	164,6	7,9	36,4	117,9	6,0	160,3	8,8
Japon	14,6	11,4	42,8	68,8	3,3	9,5	9,7	58,0	77,2	4,2
Suisse	19,5	0,5	0,6	20,6	1,0	15,0	0,7	1,4	17,1	0,9
Reste du monde	81,6	78,9	3,7	164,2	7,9	59,7	71,9	1,8	133,4	7,3
dont :										
Antilles néerlandaises	3,1	30,4	0,2	33,7	1,6	2,4	22,3	0,0	24,7	1,4
Bermudes	3,7	1,7		5,5	0,3	2,5	1,2		3,8	0,2
Brésil	6,7	1,9	0,0	8,6	0,4	4,5	1,4	0,0	6,0	0,3
Chine	8,2	0,2	0,0	8,4	0,4	7,7	0,2	0,2	8,1	0,4
Corée du Sud	5,3	4,4	0,1	9,9	0,5	3,0	2,9		5,9	0,3
Îles Caïmans	15,2	16,8	0,1	32,1	1,5	11,3	16,1	0,0	27,4	1,5
Inde	5,5	0,6		6,1	0,3	2,1	0,6	0,0	2,7	0,1
Jersey	6,2	5,0	1,2	12,3	0,6	3,5	5,3	0,6	9,4	0,5
Russie	3,8	0,2		4,0	0,2	3,4	0,1	0,1	3,7	0,2
Turquie	1,1	1,3	0,0	2,4	0,1	0,3	1,9		2,2	0,1
Total	508,7	1 357,5	224,1	2 090,4	100,0	390,6	1 252,7	185,7	1 828,9	100,0

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

STAT_4.12 Ventilation des titres étrangers détenus par les résidents

Par zone émettrice, par nature d'instrument et par monnaie

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	1 288,5	47,2	1 335,7	1 293,3	57,4	1 350,7	1 094,2	53,0	1 147,2
Actions et titres d'OPCVM	219,9	26,3	246,2	231,3	38,0	269,3	193,7	30,1	223,8
Actions	137,6	10,6	148,2	142,2	17,9	160,1	114,9	13,4	128,3
Titres d'OPCVM	82,3	15,7	98,0	89,1	20,1	109,3	78,8	16,6	95,4
Obligations et assimilés	950,4	19,2	969,5	933,4	18,5	952,0	819,7	22,0	841,7
Bons du Trésor à plus d'un an	46,3	0,0	46,3	54,5	0,0	54,5	43,7	0,0	43,7
Autres obligations	904,1	19,2	923,2	879,0	18,5	897,5	776,1	22,0	798,0
Titres de créance à court terme	118,3	1,7	120,0	128,5	0,9	129,5	80,8	0,9	81,7
Bons du Trésor à moins d'un an	26,7	0,0	26,7	34,7	0,0	34,8	13,9	0,5	14,5
Autres titres de créance à court terme	91,6	1,7	93,3	93,8	0,9	94,7	66,9	0,4	67,3
Émetteurs hors zone euro	373,9	340,3	714,2	366,1	373,6	739,6	343,9	337,8	681,8
Actions et titres d'OPCVM	31,3	171,0	202,3	29,9	209,5	239,4	20,6	146,3	166,9
Actions	8,2	156,6	164,8	7,8	193,8	201,6	6,0	133,9	139,9
Titres d'OPCVM	23,1	14,4	37,4	22,1	15,7	37,8	14,6	12,4	27,0
Obligations et assimilés	276,2	117,2	393,4	294,1	111,5	405,6	283,8	127,2	411,0
Bons du Trésor à plus d'un an	0,1	1,2	1,3	0,1	9,7	9,7	0,0	7,0	7,0
Autres obligations	276,0	116,0	392,1	294,0	101,8	395,9	283,7	120,2	404,0
Titres de créance à court terme	66,5	52,1	118,5	42,0	52,6	94,6	39,6	64,3	103,9
Bons du Trésor à moins d'un an	0,0	50,9	50,9	0,0	46,9	46,9	0,1	61,8	61,9
Autres titres de créance à court terme	66,4	1,2	67,6	42,0	5,7	47,8	39,6	2,5	42,0

STAT_4.13 Répartition par devise des prêts-emprunts des IFM résidentes

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Euros	655,4	- 701,3	- 45,9	730,4	- 760,7	- 30,3	746,3	- 766,3	- 20,0
Vis-à-vis de la zone euro	400,7	- 287,9	112,8	419,5	- 307,8	111,7	417,2	- 300,9	116,3
Vis-à-vis des pays hors zone euro	254,7	- 413,4	- 158,7	310,9	- 452,9	- 142,0	329,1	- 465,4	- 136,3
Devises	334,9	- 495,9	- 161,0	392,8	- 537,9	- 145,1	458,8	- 368,1	90,7
Vis-à-vis de la zone euro	37,1	- 39,3	- 2,2	41,1	- 54,5	- 13,4	45,2	- 48,9	- 3,7
Vis-à-vis des pays hors zone euro	297,9	- 456,6	- 158,7	351,7	- 483,4	- 131,7	413,6	- 319,2	94,4
Total	990,3	- 1 197,2	- 206,9	1 123,2	- 1 298,6	- 175,4	1 205,1	- 1 134,4	70,7

STAT_4.14 Répartition par secteur de contrepartie des prêts-emprunts des IFM résidentes

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Interbancaire	792,4	- 1 036,8	- 244,4	908,8	- 1 114,4	- 205,5	972,0	- 964,6	7,4
Euros	546,4	- 598,3	- 51,9	625,8	- 642,5	- 16,7	625,9	- 655,4	- 29,5
Devises	246,0	- 438,6	- 192,5	283,0	- 471,9	- 188,9	346,1	- 309,2	36,9
Autorités monétaires	16,8	- 63,4	- 46,6	6,5	- 78,4	- 71,8	6,9	- 57,8	- 50,9
Euros	13,0	- 37,1	- 24,1	2,7	- 46,3	- 43,6	5,0	- 31,7	- 26,7
Devises	3,8	- 26,3	- 22,5	3,8	- 32,0	- 28,2	2,0	- 26,1	- 24,2
Autres	181,1	- 97,0	84,1	207,8	- 105,9	101,9	226,2	- 112,0	114,2
Euros	96,0	- 66,0	30,1	101,9	- 71,9	30,0	115,4	- 79,2	36,2
Devises	85,1	- 31,0	54,1	105,9	- 34,0	71,9	110,8	- 32,8	78,0
Total	990,3	- 1 197,3	- 206,9	1 123,2	- 1 298,6	- 175,4	1 205,1	- 1 134,4	70,7

STAT_4.15 Répartition géographique des prêts-emprunts des IFM résidentes

(en milliards d'euros)

	2009			2010			2011		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Union européenne (à 27)	710,7	- 697,5	13,2	785,4	- 744,3	41,1	749,3	- 748,3	1,0
Union économique et monétaire (à 17)	437,8	- 327,2	110,6	460,6	- 362,3	98,3	462,4	- 349,9	112,6
dont : Allemagne	62,3	- 101,2	- 38,9	68,7	- 127,0	- 58,3	71,3	- 104,3	- 33,0
Belgique	34,2	- 34,1	0,1	35,4	- 36,4	- 1,0	44,1	- 50,7	- 6,6
Espagne	83,6	- 26,1	57,5	67,3	- 13,6	53,8	63,0	- 15,5	47,5
Irlande	24,2	- 22,9	1,2	27,7	- 20,4	7,3	31,0	- 29,4	1,6
Italie	102,3	- 30,1	72,2	123,4	- 27,8	95,6	116,9	- 33,5	83,4
Luxembourg	57,2	- 71,5	- 14,2	59,2	- 83,9	- 24,7	67,6	- 71,8	- 4,2
Pays-Bas	33,2	- 26,4	6,8	40,5	- 29,9	10,6	40,8	- 29,2	11,6
Autres pays de l'Union européenne	273,0	- 370,3	- 97,4	324,8	- 381,9	- 57,1	286,9	- 398,4	- 111,5
dont : Pologne	5,6	- 1,4	4,2	6,9	- 2,2	4,7	5,9	- 1,3	4,6
République tchèque	1,6	- 0,8	0,8	1,6	- 2,0	- 0,4	0,9	- 0,8	0,1
Roumanie	2,4	- 0,1	2,3	2,5	- 0,1	2,4	3,5	- 0,1	3,4
Royaume-Uni	241,2	- 345,1	- 103,9	290,4	- 357,7	- 67,3	263,2	- 373,8	- 110,6
Suède	3,7	- 1,0	2,6	3,7	- 1,1	2,5	2,6	- 1,0	1,7
Autres pays industrialisés	122,7	- 236,8	- 114,1	138,9	- 264,3	- 125,4	214,8	- 167,8	47,0
dont : États-Unis	53,4	- 171,7	- 118,3	59,4	- 190,4	- 131,0	126,1	- 95,1	31,0
Suisse	26,5	- 38,3	- 11,9	25,6	- 35,3	- 9,7	24,3	- 34,6	- 10,3
Japon	28,1	- 17,5	10,6	36,2	- 22,0	14,1	50,8	- 24,8	26,0
Reste du monde	156,8	- 262,8	- 106,0	198,9	- 290,0	- 91,1	241,0	- 218,3	22,7
dont : Brésil	3,1	- 0,8	2,3	4,1	- 1,2	2,9	5,4	- 0,4	5,0
Chine	3,1	- 3,0	0,0	3,7	- 5,8	- 2,0	7,7	- 4,3	3,5
Inde	1,6	- 0,1	1,5	1,6	- 0,1	1,5	1,9	- 0,1	1,8
Russie	9,5	- 4,6	4,9	10,2	- 5,7	4,6	10,8	- 2,4	8,4
Turquie	5,1	- 1,4	3,7	7,8	- 0,6	7,2	7,8	- 1,2	6,6
Centres extraterritoriaux	63,4	- 191,5	- 128,1	93,1	- 200,8	- 107,7	131,0	- 152,6	- 21,6
Total	990,3	- 1 197,2	- 206,9	1 123,2	- 1 298,6	- 175,4	1 205,1	- 1 134,4	70,7

Note : Voir « définition des zones géographiques » dans l'annexe II-C

STAT_4.16 Position extérieure de la Banque de France vis-à-vis des non-résidents (hors fiduciaire)

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année			
	2009	2010	2011	Variation 2011/2010
Créances	247,0	299,1	324,3	25,2
Placements en titres de la clientèle institutionnelle	119,0	122,8	145,1	22,3
Titres émis par des résidents de la zone euro hors France	68,1	77,5	83,9	6,4
Euros	60,8	71,3	79,0	7,7
Devises	7,3	6,2	4,9	- 1,3
Titres émis par des non-résidents de la zone euro	50,9	45,3	61,2	15,9
Euros	5,9	3,7	3,9	0,2
Devises	45,0	41,6	57,3	15,7
Autres créances	35,6	51,8	46,1	- 5,7
Autres créances vis-à-vis de résidents de la zone euro hors France	0,4	15,8	7,2	- 8,6
Euros	0,4	15,8	6,8	- 9,0
Devises	0,0	0,0	0,4	0,4
Autres créances vis-à-vis de non-résidents de la zone euro	26,2	26,8	29,4	2,6
Euros	0,0	4,1	6,7	2,6
Devises	26,2	22,7	22,7	0,0
Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8,2	8,2	8,2	0,0
Participation au capital de la BCE	0,8	1,0	1,3	0,3
Avoirs de réserve	92,4	124,5	133,1	8,6
Engagements	- 174,7	- 151,3	- 223,0	- 71,7
Engagements nets envers le SEBC (TARGET)	- 62,0	- 28,3	- 77,4	- 49,1
Dépôts de la clientèle institutionnelle étrangère	- 112,7	- 122,9	- 145,6	- 22,7
Euros	- 22,3	- 20,0	- 18,7	1,3
Devises	- 90,4	- 102,9	- 126,9	- 24,0
Position extérieure	72,3	147,8	101,3	- 46,5
Dont position extérieure hors avoirs de réserve	- 20,1	23,3	- 31,8	- 55,1

STAT_4.17 Prêts-emprunts (hors assurance-crédit) du secteur des administrations publiques
vis-à-vis des non-résidents

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année		
	2009	2010	2011
Créances	26,1	31,3	41,6
<i>Euros</i>	13,7	17,7	27,3
<i>Devises</i>	12,4	13,5	14,3
Participations au capital des organismes internationaux	14,6	15,4	16,1
Créances à long terme	11,2	15,0	24,6
Créances à court terme	0,4	0,9	0,9
Engagements	- 20,2	- 20,5	- 24,3
<i>Euros</i>	- 20,2	- 20,5	- 24,3
<i>Devises</i>	0,0	0,0	0,0
Engagements à long terme	- 5,6	- 6,1	- 9,1
Engagements à court terme	- 14,6	- 14,4	- 15,2
Position	5,8	10,7	17,2
<i>Euros</i>	- 6,5	- 2,8	2,9
<i>Devises</i>	12,4	13,5	14,3

STAT_4.18 Prêts-emprunts des entreprises, des entreprises d'investissement
et des OPCVM non monétaires résidents vis-à-vis de l'étranger

(en milliards d'euros)

	Encours en fin d'année								
	2009			2010			2011		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Créances	38,5	14,0	52,5	38,1	16,0	54,2	58,6	24,3	83,0
Entreprises et assurances	34,9	10,2	45,1	33,4	10,4	43,8	53,1	20,3	73,4
Entreprises d'investissement	3,0	3,7	6,8	3,6	5,5	9,2	3,4	3,8	7,1
OPCVM non monétaires	0,5	0,1	0,6	1,1	0,1	1,2	2,2	0,3	2,4
Engagements	- 68,6	- 21,4	- 90,0	- 70,5	- 27,8	- 98,2	- 76,5	- 26,6	- 103,1
Entreprises et assurances	- 58,7	- 7,9	- 66,5	- 58,8	- 15,9	- 74,7	- 60,3	- 16,7	- 77,0
Entreprises d'investissement	- 9,7	- 12,4	- 22,0	- 11,1	- 11,8	- 22,9	- 14,2	- 9,8	- 24,0
OPCVM non monétaires	- 0,3	- 1,1	- 1,4	- 0,6	- 0,1	- 0,7	- 2,0	0,0	- 2,1
Position	- 30,2	- 7,3	- 37,5	- 32,3	- 11,7	- 44,1	- 17,9	- 2,2	- 20,1



ANNEXES • PARTIE II
MÉTHODOLOGIE

SOMMAIRE DE LA MÉTHODOLOGIE

ANNEXE II-A	RAPPEL MÉTHODOLOGIQUE DE LA BALANCE DES PAIEMENTS ET DE LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE	99
1	La balance des paiements de la France	99
2	La position extérieure de la France	100
ANNEXE II-B	PRINCIPAUX CONCEPTS	103
1	Résidents/non-résidents	103
2	France/étranger	103
3	Secteurs économiques résidents	103
4	Échéances : long terme/court terme	104
5	Le compte de transactions courantes	104
6	Le compte de capital	105
7	Le compte financier et la position extérieure	106
ANNEXE II-C	DÉFINITION DES ZONES GÉOGRAPHIQUES	109
ANNEXE II-D	L'AMÉLIORATION DES STATISTIQUES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS DE LA FRANCE : INITIATIVES RÉCENTES ET PERSPECTIVES	111
1	La nouvelle enquête complémentaire sur les échanges internationaux de services (ECEIS)	111
2	Les envois de fonds des travailleurs depuis la France	113
3	La rénovation des déclarations d'informations statistiques des intermédiaires financiers	114

ANNEXE II-A

RAPPEL MÉTHODOLOGIQUE

DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

ET DE LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

1 | LA BALANCE DES PAIEMENTS DE LA FRANCE

1|1 Définition

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

La balance des paiements est présentée suivant les règles de la comptabilité en partie double. Elle est donc toujours équilibrée, chaque transaction, financière ou non financière, avec un non-résident ayant une contrepartie financière, une variation d'avoirs ou d'engagements vis-à-vis des non-résidents. Dans le cas le plus simple, une exportation ou une cession de titres par les résidents donne naissance en contrepartie à une augmentation de leurs avoirs liquides (par exemple, les dépôts des résidents auprès des banques non résidentes) ou une diminution de leurs engagements (par exemple un remboursement d'avances précédemment obtenues auprès de banques non résidentes).

1|2 Objectif

La balance des paiements nationale permet d'évaluer l'insertion de la France dans son environnement extérieur, d'identifier l'apparition de déséquilibres, de comprendre comment ces déséquilibres sont financés par le reste du monde (lorsque les sorties de capitaux sont supérieures aux entrées de capitaux) ou placés auprès du reste du monde (dans le cas inverse). La balance des paiements constitue en outre un élément essentiel de la statistique nationale. Plusieurs éléments tirés de la balance des paiements contribuent à l'élaboration des agrégats nationaux

(exportations et importations dans le PIB, compte des transactions courantes dans le revenu national, évolution des avoirs et engagements internationaux de la France dans le compte financier, par exemple). Au sein de l'Union monétaire, la balance des paiements de la France est intégrée dans celle de la zone euro.

1|3 Organisation institutionnelle

L'article L. 141-6 du *Code monétaire et financier* (loi n° 2007-212 du 20 février 2007), confie l'élaboration de la balance des paiements et de la position extérieure de la France à la Banque de France, et prévoit que celle-ci est habilitée à se faire communiquer par l'ensemble des agents économiques et financiers tous documents et renseignements qui lui sont nécessaires. Au plan opérationnel, l'élaboration de la balance des paiements est assurée par la direction générale des Statistiques de la Banque de France – direction de la Balance des paiements et direction des Enquêtes et Statistiques sectorielles.

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

Les statistiques de balance des paiements et de position sont diffusées au ministère de l'Économie, des Finances et du Commerce extérieur ainsi qu'aux organismes internationaux, notamment le Fonds monétaire international (FMI), Eurostat, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et la Banque centrale

européenne (BCE). Elles servent entre autres à l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure de la zone euro. Dans le cadre de la mise en œuvre du « paquet » européen adopté par le Conseil de l'Union européenne le 8 novembre 2011 visant à renforcer la gouvernance économique au sein de l'Union européenne, la Commission européenne utilise plusieurs indicateurs tirés des statistiques de balance de paiement dans le cadre de sa mission nouvelle de surveillance des déséquilibres.

1|4 Conventions de signe

La balance des paiements est traditionnellement présentée du point de vue de la Nation, contrairement à la comptabilité nationale au sein de laquelle les échanges entre la France et l'extérieur sont présentés du point de vue de l'agent « reste du monde ».

Par convention, un chiffre positif (crédit) correspond à une exportation ou à une recette lorsqu'il se rapporte à une opération réelle, c'est-à-dire à des échanges de biens, de services et des paiements de revenus. Un chiffre négatif (débit) représente une importation ou une dépense. S'agissant du compte financier, un chiffre positif reflète une diminution des avoirs ou une augmentation des engagements. Un chiffre négatif représente une augmentation des avoirs ou une diminution des engagements. Ainsi, un chiffre négatif au titre des avoirs de réserve signifie que les réserves ont augmenté. Qu'il s'agisse des opérations réelles ou des opérations financières, un signe positif reflète une entrée de capitaux et un signe négatif une sortie de capitaux. Par construction, la somme des opérations à signe positif est égale à la somme des opérations à signe négatif, aux erreurs et omissions près.

1|5 Structures et rubriques de la balance des paiements

Définies par la 5^e édition du *Manuel de la balance des paiements du FMI* dans le cadre d'une cohérence avec le système de comptabilité nationale, les rubriques de la balance des paiements sont réparties entre :

- le compte de transactions courantes, qui se subdivise en biens, services, revenus et transferts courants ;
- le compte de capital, qui regroupe notamment les transferts en capital – remises de dettes, pertes sur créances, aides à l'investissement –, et les acquisitions et cessions d'actifs non financiers non produits (brevets, marques, droits d'auteur...) ;

- et le compte financier qui se décompose entre les investissements directs, les investissements de portefeuille (opérations sur titres, à l'exception de celles comprises dans les investissements directs, des avoirs de réserve et des instruments financiers dérivés), les instruments financiers dérivés, les « autres investissements » (opérations de prêts et emprunts qui ne sont pas réalisées sous forme d'opérations sur titres) et les avoirs de réserve.

À l'exception des avoirs de réserve, des investissements directs et des instruments financiers dérivés, toutes les rubriques sont subdivisées en créances et engagements puis ventilées selon le type d'opération ou d'instrument et enfin selon le secteur résident concerné ¹, sauf pour les autres investissements qui présentent d'abord le secteur, puis le type d'opération.

Enfin, le poste « *erreurs et omissions* » est un poste d'ajustement dont l'existence tient à ce que, contrairement à l'exigence d'un véritable système de comptabilisation en partie double, les enregistrements en débit et crédit dans la balance des paiements ne sont pas inscrits simultanément à l'occasion de chaque transaction mais résultent de déclarations ou d'enquêtes provenant de sources différentes. Les erreurs et omissions traduisent les décalages statistiques issus d'incertitudes dans le taux de couverture de certaines collectes, de décalages de période, de différences de méthode... Sur moyenne période, les erreurs et omissions tendent à s'annuler.

2| LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

La position extérieure de la France a pour objectif de retracer, à la date d'arrêté, l'ensemble des créances et des engagements des résidents vis-à-vis des non-résidents. Les créances ou avoirs sont affectés d'un signe positif, les dettes ou engagements d'un signe négatif. Elle fournit ainsi des indications sur le montant et la structure du patrimoine financier des résidents en actifs étrangers et des non-résidents en actifs français.

Conformément aux recommandations fournies dans la 5^e édition du *Manuel de la balance des paiements du FMI*, et comme pour le compte financier de la balance des paiements, la position

¹ Autorités monétaires, administrations publiques, institutions financières monétaires, autres secteurs ; voir définitions dans l'annexe II-B

extérieure est présentée en se fondant sur la nature des créances et engagements extérieurs de la France :

- investissements directs ;
- investissements de portefeuille ;
- instruments financiers dérivés ;
- autres investissements ;
- avoirs de réserve.

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

La position extérieure de la France est valorisée en valeur comptable et en valeur de marché. La différence entre ces deux mesures tient au mode d'évaluation des encours d'investissements directs.

• Encours des investissements directs en valeur comptable

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

sociétés résidentes affiliées à des investisseurs directs non résidents. Pour l'élaboration des chiffres définitifs (publiés en principe dix-huit mois après la date d'arrêt), le montant d'un investissement est calculé en multipliant la quote-part détenue par l'investisseur direct dans la société investie par la valeur des capitaux propres de la société. Les chiffres estimés sont établis tant pour les investissements directs français à l'étranger que pour les investissements étrangers en France, à partir des dernières données comptables disponibles, augmentées des flux de balance de paiements relatifs aux investissements directs.

• Encours des investissements directs en valeur de marché

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

Le recours à des sources d'information proches et à des concepts communs entre la balance des paiements et la position extérieure traduit la volonté de faciliter le passage entre ces deux états statistiques et de parvenir à une analyse cohérente de ces deux agrégats.

Voir aussi :

<http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/base-de-donnees/methodologie/methodologie-de-la-balance-des-paiements-et-de-la-position-exterieure-de-la-france.html>

1 | RÉSIDENTS/NON-RÉSIDENTS

Le critère de base est celui de la résidence des agents économiques, distinct du critère de nationalité. Pour les besoins de l'établissement de la balance des paiements, les résidents et les non-résidents se définissent comme suit :

■ Résidents

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

■ Non-résidents

- les personnes physiques étrangères ou françaises qui vivent habituellement à l'étranger,

c'est-à-dire qui y ont leur installation effective, à l'exception des représentations françaises et des fonctionnaires français en poste à l'étranger ;

- les personnes morales, étrangères ou françaises, pour leurs établissements à l'étranger lorsqu'il y a existence d'une activité économique réelle exercée à l'étranger par des unités de production également autonomes, quelle qu'en soit la forme juridique.

2 | FRANCE/ÉTRANGER

Au titre des définitions ci-dessus, il faut entendre par « France » :

- les départements de la France métropolitaine,
- la principauté de Monaco,
- les départements d'outre-mer (Guadeloupe, Guyane, Martinique, Réunion, Mayotte),
- les collectivités d'outre-mer de Saint-Barthélemy, Saint-Martin et Saint-Pierre-et-Miquelon ².

Tous les autres pays, territoires et institutions constituent « l'étranger ». La Banque centrale européenne (BCE) en fait partie.

3 | SECTEURS ÉCONOMIQUES RÉSIDENTS

Dans certains postes de la balance des paiements – notamment les transferts courants, les investissements de portefeuille, les autres investissements –, les montants recensés font l'objet d'un classement en fonction du secteur institutionnel auquel appartient le résident qui participe à l'opération. Pour les avoirs des investissements de portefeuille, une ventilation par secteur émet-

² Les autres collectivités d'outre-mer (Polynésie française, Wallis et Futuna) et la Nouvelle-Calédonie, qui ne sont juridiquement pas membres de l'Union européenne ou de la zone euro, sont exclus du champ statistique de la balance des paiements de la France. Les deux principales de ces collectivités, la Polynésie française et la Nouvelle-Calédonie, disposent par ailleurs de balances des paiements individualisées réalisées par l'Institut d'émission d'outre-mer.

teur non résident est également réalisée. On distingue dans tous les cas :

- **les autorités monétaires**, c'est-à-dire la Banque de France ;
- le secteur des **administrations publiques** qui regroupe l'État, les organismes divers d'administration centrale, les collectivités locales et les organismes de sécurité sociale ;
- le secteur des **institutions financières monétaires** (IFM) hors Banque centrale comprenant les établissements de crédit résidents tels que définis par la législation communautaire et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir des dépôts et/ou de proches substituts de dépôts de la part d'entités autres que des IFM et qui, pour leur propre compte (du moins en termes économiques), consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. La Caisse des dépôts et consignations, les OPCVM monétaires et la Caisse nationale d'Épargne sont inclus dans le secteur des IFM. Les établissements de paiement n'en font pas partie ;
- **les « autres secteurs »** qui comptabilisent les opérations effectuées par des agents économiques autres que ceux inclus dans les trois secteurs précédents : entreprises industrielles et commerciales, assurances, institutions financières non monétaires, notamment les entreprises d'investissement et les OPCVM non monétaires, ménages et entrepreneurs individuels, institutions à but non lucratif au service des ménages.

4 | ÉCHÉANCES : LONG TERME/COURT TERME

Comme pour la comptabilité nationale, le long terme correspond à une échéance à l'origine supérieure à un an, le court terme à une échéance à l'origine inférieure ou égale à un an.

5 | LE COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES

Aux différences méthodologiques près, le solde des transactions courantes correspond à la capacité de financement de la Nation dans les comptes nationaux³.

■ Les échanges de biens

Les échanges de biens sont évalués à partir des statistiques du commerce extérieur de la direction générale des Douanes et Droits indirects, auxquelles

sont ajoutées les transactions relatives à l'avitaillement, au travail à façon et aux réparations.

■ Les échanges de services

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

■ Les voyages

Au sein des échanges de services, la rubrique « voyages » retrace les dépenses des personnes physiques lors de leurs déplacements à l'étranger.

- Au crédit figurent l'ensemble des dépenses en France des personnes physiques non résidentes effectuées au titre de leurs frais de séjour de durée inférieure à un an, ainsi que les frais engagés au titre des services personnels (de santé, de scolarité, etc.) acquis auprès de résidents.
- Au débit figurent les dépenses de même nature effectuées à l'étranger par des résidents.
- Les dépenses et recettes de transport liées aux voyages internationaux ne sont pas enregistrées sous cette ligne, mais avec les services de transport. À l'inverse, les transports intérieurs effectués par des non-résidents et les transports à l'intérieur d'un pays étranger effectués par des résidents sont inclus dans les voyages.

■ Les revenus

Les revenus sont partagés entre rémunérations des salariés et revenus d'investissements.

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

³ La balance des paiements est actuellement élaborée selon la 5^e édition du Manuel de la balance des paiements du FMI tandis que les comptes nationaux suivent le Système européen de comptes 1995. Ces manuels ont été rediscutés pour aboutir respectivement à la 6^e édition du Manuel de la balance des paiements du FMI et au Système européen de comptes 2010 qui garantissent une plus grande cohérence entre les deux types de statistiques.

- **Les revenus des investissements** correspondent aux recettes ou paiements afférents aux avoirs ou engagements financiers extérieurs. Ils sont décomposés en fonction de la nature des opérations financières auxquelles ils se rattachent : revenus des investissements directs, revenus des investissements de portefeuille et autres revenus d'investissements (cf. ci-après pour une définition des rubriques du compte financier).

Les dividendes (revenus des titres de participations) sont enregistrés à la date de versement et les intérêts (revenus des créances) sur la base des droits constatés.

Les revenus des investissements directs comprennent notamment les bénéfices réinvestis qui, par définition, ne font pas l'objet de règlements entre résidents et non-résidents, mais sont néanmoins enregistrés dans les revenus, et en contrepartie dans les investissements directs dans le compte financier.

■ Les transferts courants

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

- **Les transferts courants des administrations publiques** comprennent notamment :

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

- **Les transferts des autres secteurs** sont ventilés en deux rubriques :

- les envois de fonds des travailleurs, qui reprennent les montants transférés à l'étranger par des

travailleurs résidents et vice versa ; de tels transferts sont généralement effectués par des résidents d'origine étrangère vers leur pays d'origine ou vers la France par des personnes non résidentes d'origine ou de nationalité française ;

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

6 | LE COMPTE DE CAPITAL

Le compte de capital enregistre les transferts en capital, c'est-à-dire les opérations qui donnent lieu au transfert de propriété d'un actif fixe ou à la remise d'un engagement par le créancier sans que rien ne soit reçu en échange et les acquisitions/cessions d'actifs non financiers non produits.

■ Les transferts en capital

Ils se décomposent en remises de dettes et en autres transferts :

- **les remises de dettes** sont ventilées en fonction du secteur résident qui en bénéficie ou qui en est à l'origine. L'annulation d'une dette consentie par les administrations publiques françaises à un pays étranger correspond à un transfert en faveur d'un agent non résident. À ce titre, elle est inscrite au débit du compte de capital. En contrepartie, l'annulation de dette diminue les avoirs des administrations publiques ; elle est donc inscrite au crédit du compte financier, sous la rubrique « autres investissements » ;

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

■ Les acquisitions/cessions d'actifs non financiers non produits

Elles concernent les actifs incorporels – tels que les brevets, droits d'auteur, marques, etc. – achetés ou vendus par des résidents à des non-résidents.

7 | LE COMPTE FINANCIER ET LA POSITION EXTÉRIEURE

■ Les investissements directs

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

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

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

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

Les investissements directs sont décomposés par nature d'opérations.

• Les investissements immobiliers et les opérations en capital social

Les investissements immobiliers et les opérations en capital social comprennent les créations, acquisitions ou extensions d'entreprises, réalisées sous forme d'acquisitions de titres ou d'actifs productifs, les subventions d'équilibre et les consolidations de prêts.

• Les bénéfiques réinvestis

Les bénéfiques réinvestis correspondent à la part des résultats nets courants des entreprises investies revenant à la maison mère au cours d'un exercice comptable diminuée des dividendes versés à la maison mère au cours du même exercice.

• Les autres opérations

Les autres opérations recouvrent les opérations de prêt, avances, dépôts, à court et long terme, entre sociétés affiliées, à l'exception des crédits commerciaux et des crédits et dépôts entre les banques résidentes et leurs correspondants étrangers, classés en « autres investissements ».

Les ventilations géographiques et sectorielles des flux et des stocks d'investissements directs de la balance des paiements et de la position extérieure de la France

publiées dans ce *Rapport* sont établies après mise en œuvre de la règle du **principe directionnel étendu**. Selon cette règle, utilisée aujourd'hui en complément de la présentation traditionnelle et qui deviendra la norme internationale à compter de 2014 – puisque résultant de l'application de la 6^e édition du *Manuel de la balance des paiements du FMI* (BPM6) –, les prêts entre sociétés sœurs appartenant à un même groupe international ne doivent plus être classés en fonction du sens du prêt, mais d'après la résidence de la tête de groupe. Cette méthode, qui aboutit à ce que les montants de flux et d'encours de prêts transfrontières croisés au sein d'un même groupe se compensent entre eux, fait diminuer substantiellement le volume global des flux et des stocks d'investissements directs, français à l'étranger et étrangers en France, par rapport aux données élaborées selon la méthodologie classique définie par la 5^e édition du *Manuel de la balance des paiements du FMI*. La signification des agrégats d'investissements directs, en flux et en stocks, en est renforcée.

■ Les investissements de portefeuille

Les investissements de portefeuille comprennent toutes les opérations sur titres négociables entre résidents et non-résidents, achats à l'émission, négociations et remboursements, à l'exception des opérations comprises au sein des investissements directs, des avoirs de réserve, des contrats à terme sur instruments financiers dérivés et des opérations de cession temporaire. Les prêts secs de titres, qui ne donnent lieu à aucun mouvement monétaire, ne sont pas enregistrés dans la balance des paiements.

Les flux sont estimés à l'aide d'une enquête trimestrielle auprès des teneurs de compte conservateurs. Ils sont partagés en avoirs (opérations des résidents sur titres émis par des non-résidents) et engagements (opérations des non-résidents sur titres émis par des résidents). Chacune de ces deux lignes est ensuite scindée en fonction de la nature des titres échangés :

- **actions et titres d'OPCVM** ;
- **obligations et titres assimilés**, c'est-à-dire tous les titres d'emprunt à plus d'un an d'échéance initiale ;
- **titres de créance à court terme**, dont l'échéance est inférieure à un an.

Les flux par catégorie d'instruments sont ensuite partagés en fonction du secteur résident détenteur (pour les avoirs) ou émetteur (pour les engagements).

La position-titres recouvre les encours de titres étrangers détenus par les résidents (avoirs) et les encours

de titres français détenus par les non-résidents (engagements), recensés en valeur de marché (coupons courus inclus pour les titres à revenu fixe). Comme les flux, les encours (avoirs et engagements) sont ventilés selon la nature des titres, le secteur résident détenteur ou émetteur.

La ventilation géographique des flux et des encours est effectuée en fonction du pays de résidence de l'émetteur du titre pour les avoirs, et en fonction du pays de résidence de la première contrepartie non résidente connue pour les engagements.

■ Les instruments financiers dérivés

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

Les encours des instruments financiers dérivés sont valorisés en valeur de marché.

■ Les autres investissements

Les autres investissements sont une rubrique résiduelle qui englobe toutes les opérations sur actifs et passifs financiers vis-à-vis des non-résidents qui ne figurent pas sous une autre rubrique du compte financier.

Ils se répartissent entre créances et engagements des résidents vis-à-vis de l'étranger, puis par nature d'opérations (crédits commerciaux, prêts et emprunts, autres avoirs et engagements), enfin

par secteur résident à l'origine des créances et des engagements.

■ Les avoirs de réserve

Les avoirs de réserve sont les avoirs extérieurs détenus par les autorités monétaires. Depuis la création de la zone euro, seuls les mouvements affectant la partie des réserves de change non transférées à la BCE et qui restent gérées par la Banque de France figurent dans la balance des paiements de la France. Par ailleurs, compte tenu de l'adoption d'une méthodologie commune aux pays membres de l'Union monétaire, seules les créances sur des non-résidents hors zone euro sont prises en compte, ce qui exclut, de fait, de cette rubrique les placements en devises effectués auprès de banques non résidentes situées dans la zone euro.

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

■ Les erreurs et omissions

Les erreurs et omissions sont par construction égales, mais de signe opposé, à la somme des soldes du compte financier, du compte de capital et du compte de transactions courantes. Elles constituent une catégorie résiduelle, permettant d'ajuster les écarts liés, notamment, à la variété des collectes d'informations et des méthodes d'évaluation inhérentes à la construction de la balance des paiements.

ANNEXE II-C

DÉFINITION DES ZONES GÉOGRAPHIQUES

Pays membres de l'Union européenne (au 31 décembre 2011)

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

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

Au 31 décembre 2011, l'Union économique et monétaire comprend 17 pays membres (désignés par *), ainsi que la Banque centrale européenne.

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

Autres pays industrialisés

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

.../...

Centres financiers extraterritoriaux

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

* centres entrants dans cette zone en 2011

** centres sortants de cette zone en 2010

ANNEXE II-D

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

En raison de la crise financière de 2007 et de ses prolongements, la balance des paiements, en tant que document statistique retraçant dans un cadre cohérent les transactions entre une économie et le reste du monde, fournit des repères indispensables.

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

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

Ce chapitre présente les principaux changements intervenus en 2011 dans l'élaboration des statistiques de balance des paiements et de position extérieure : nouvelle enquête sur les services, méthodologie rénovée pour estimer les envois à l'étranger de fonds des travailleurs, nouvelle collecte auprès des intermédiaires financiers portant notamment sur les opérations sur instruments financiers dérivés.

Certains postes de dépenses et recettes sont révisés de façon significative pour l'exercice 2010, voire pour 2009. Pour autant, l'impact sur le solde est d'ampleur limitée. La ligne des services hors voyages est la plus concernée : 36 milliards d'euros pour les recettes et 29 milliards pour les dépenses. Son solde est donc révisé d'environ 6 milliards à la hausse. Les dépenses liées aux envois hors de France de fonds des travailleurs

augmentent de plus de 6 milliards. Enfin, les avoirs et engagements sur instruments financiers dérivés croissent fortement, du fait de la nouvelle collecte auprès des intermédiaires financiers. L'impact sur le solde net de ces opérations et, partant, sur la position extérieure nette est cependant modéré.

1 | LA NOUVELLE ENQUÊTE COMPLÉMENTAIRE SUR LES ÉCHANGES INTERNATIONAUX DE SERVICES (ECEIS)

Les services représentent une part grandissante de l'activité nationale : de 70 % de la valeur ajoutée en 2000, leur part est passée à 77 % en 2010. Si *a priori* les services donnent lieu à moins de transactions internationales que les biens – car un service est souvent consommé au moment et au lieu même où il est produit –, il est crucial d'évaluer la part de cette activité qui provient des échanges avec l'extérieur.

Les montants des lignes de services en balance des paiements reposent sur l'exploitation de données collectées auprès des entreprises soumises à la déclaration directe générale (DDG). Les entreprises participant à la DDG ont été sélectionnées en raison de l'importance de leur activité internationale. Elles contribuent pour près de 50 milliards aux importations de services, et pour environ 60 milliards aux exportations. Il s'agit de grandes entreprises de tous secteurs.

Toutefois, chaque entreprise est susceptible d'être engagée dans des transactions internationales, y compris celles de taille plus modeste. Compte tenu de la lourdeur que représenterait une déclara-

tion obligatoire de toutes les transactions transfrontières effectuées, d'autres solutions ont été mises en œuvre.

Jusqu'en 2010, les systèmes de paiement pour compte de clientèle des différents pays de la zone euro restaient organisés sur une base nationale. Il était donc possible d'isoler à partir de ces systèmes, les transactions transfrontières. La Banque de France obtenait ainsi un complément d'information transmis par les banques *via* des déclarations prenant la forme d'un « compte rendu de paiement » (CRP).

Afin d'améliorer la fluidité des paiements au sein de la zone euro et d'en abaisser le coût a été mis en place l'espace de paiement unique en euro dit SEPA – *Single Euro Payment Area*. Ce système consiste à ce qu'un paiement entre deux pays de la zone euro soit aussi aisé à acheminer qu'un paiement à l'intérieur d'un même pays, quel qu'en soit le montant. Les normes et dispositifs techniques définis à cette fin ont pour corollaire qu'un paiement transfrontière n'a plus de raison de devoir être isolé comme antérieurement. L'information complémentaire sur les transactions transfrontières obtenue indirectement *via* les banques par la déclaration CRP a donc disparu.

En conséquence, à partir du 1^{er} janvier 2011, une nouvelle source de collecte de données a été utilisée, permettant de disposer de données complémentaires à celles fournies par les entreprises relevant de la DDG. Cette nouvelle source provient de la réalisation d'une enquête annuelle réalisée depuis l'année 2009 auprès des entreprises non financières résidentes, hors celles relevant de la DDG, exportant ou important des services : l'enquête complémentaire sur les échanges internationaux de services (ECEIS).

Cette enquête permet d'enrichir les informations qui provenaient du système antérieur des CRP pour mieux associer, à un flux de paiement donné, la description économique de ce flux. Par ailleurs, diverses raisons techniques limitaient l'exploitation des informations CRP et il était difficile d'évaluer la représentativité. La mise en place de l'enquête a permis de rétablir une mesure fiable de représentativité.

L'enquête a débuté dès 2008 afin de disposer de retours d'expérience et de premières mesures, de les comparer avec les résultats issus des informations CRP et d'acclimater la démarche auprès des entreprises sélectionnées.

1|1 Méthodologie de l'enquête

La **base de sondage** est constituée des entreprises non financières résidentes, ne relevant pas de la DDG, impliquées dans les échanges internationaux de services. La base de sondage a été construite à partir du recoupement des diverses sources d'informations individuelles auxquelles la direction générale des Statistiques de la Banque de France a accès ⁴. Une sélection multicritères, incluant des conditions de présence dans les fichiers de référence, d'appartenance sectorielle et de réalisation d'échanges de services aboutit à retenir dans la base de sondage une population d'environ 40 000 entreprises non financières susceptibles d'être concernées par les échanges internationaux de services.

Pour la campagne 2011 portant sur les échanges de services de l'année 2010, l'échantillon comprend environ 5 000 entités ⁵ ; il est sélectionné dans la base de sondage selon un processus en deux étapes :

- une strate exhaustive avec les quelque 1 000 entreprises détectées comme réalisant les plus gros échanges de services (en importations et en exportations) ;
- puis 3 990 autres entreprises tirées aléatoirement dans la base de sondage de 38 415 entreprises – après filtrage des 1 000 entreprises retenues en strate exhaustive – selon un plan de sondage stratifié en fonction du secteur d'activité et du chiffre d'affaires total.

L'échantillon est renouvelé par quart tous les ans, de sorte que la quasi-totalité des entreprises y figurant la première année n'est plus interrogée après quatre campagnes d'enquête ⁶. La strate exhaustive est reconduite d'une année sur l'autre pour autant que les entreprises y figurant apparaissent toujours parmi les 1 000 plus gros contributeurs des échanges de services estimés dans la base de sondage. Les entreprises

⁴ Déclarations bancaires auprès de la Banque de France (CRP, cf. ci-dessus) ; base SIRENE de l'Insee (recensant les entreprises ayant un code SIREN ainsi que leur adresse et leur secteur d'activité) ; Fichier bancaire des entreprises de la Banque de France (FIBEN – regroupant environ 300 000 bilans) ; dispositif ESANE (Elaboration des statistiques annuelles d'entreprises) de l'Insee (combinant des données administratives, fiscales et sociales sur les entreprises ainsi que des données issues d'enquêtes auprès des entreprises) ; fichiers de la direction générale des Douanes et Droits indirects (DGDDI) relatifs aux importateurs et exportateurs de biens et aux exportateurs de services vers l'Union européenne ; base Liaisons Financières (LIF) de l'Insee

⁵ Pour les deux enquêtes précédentes, l'échantillon comprenait près de 3 500 entreprises.

⁶ En théorie, s'agissant d'un tirage avec remise, une entreprise sortante peut toutefois être tirée de nouveau lors du renouvellement.

qui ne répondent plus à cette définition sont reclassées dans la base de sondage avec une probabilité d'être tirées égale à celle des autres entreprises.

L'extrapolation des résultats à l'ensemble des entreprises contenues dans la base de sondage est effectuée en multipliant les flux d'importations et d'exportations déclarés par les remettants par leur poids de sondage initial, lequel correspond à l'inverse du taux de sondage de la strate à laquelle ils appartiennent⁷. L'existence de non-réponses est prise en compte et corrigée.

Au total, la nouvelle enquête amène les révisions suivantes :

Révisions des services hors voyages échangés en 2010

(en milliards d'euros)

	Exportations	Importations	Solde
Impact de l'enquête ECEIS	+ 35,7	+ 29,4	+ 6,3
Écart Rapport annuel 2011 – Rapport annuel 2010	+ 35,0	+ 29,0	+ 6,0

1|2 La collecte des données est réalisée à travers un espace sécurisé du site internet de la Banque de France

La campagne de l'enquête ECEIS se déroule de début avril à fin mai de chaque année et porte sur les flux d'exportations et d'importations de services réalisés au cours de l'année passée par les entreprises interrogées. Le taux de réponse a oscillé entre 72 % et 85 % au cours des trois campagnes. Au total, les déclarations de flux par les remettants s'échelonnent sur plus de sept mois et les données sont disponibles pour le traitement statistique courant novembre de chaque année.

Les entreprises sont interrogées grâce à un questionnaire accessible *via* le site internet de la Banque de France (guichet de collectes externes ONEGATE géré par la direction générale des Statistiques) sur lequel figure également l'ensemble de la documentation méthodologique ou technique.

⁷ Pour les entreprises appartenant à la strate exhaustive, le poids de sondage initial est par définition égal à 1.

⁸ Ces données sont disponibles sur : <http://go.worldbank.org/JITC7NYTTO>
[http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1288990760745/RemittancesData_Inflows_Dec11\(Public\).xlsx](http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1288990760745/RemittancesData_Inflows_Dec11(Public).xlsx)

2| LES ENVOIS DE FONDS DES TRAVAILLEURS DEPUIS LA FRANCE

La ligne « envois de fonds des travailleurs » de la balance des paiements a été sensiblement révisée pour le *Rapport annuel 2011*. Ces révisions découlent d'une nouvelle méthodologie pour le poste des dépenses à partir de l'année 2009. Les recettes ne sont pas concernées par ce changement de méthodologie ; les révisions des dépenses se retrouvent donc dans le solde.

Les comparaisons effectuées entre les données publiées dans la balance des paiements de la France et des études nationales et internationales sur les envois de fonds des travailleurs migrants ont fait apparaître des différences significatives. En effet, du fait notamment du développement de ces envois de fonds et de l'apparition de nouvelles solutions techniques et commerciales, les sources utilisées ne permettaient plus d'assurer une couverture satisfaisante des envois de fonds des travailleurs depuis la France. Pour évaluer les dépenses, on s'appuie sur les données « miroirs », c'est-à-dire les recettes telles qu'elles sont mesurées par les autres pays, les pays qui reçoivent des montants importants de fonds des travailleurs étant mieux à même d'évaluer ce poste. De plus, ces fonds pouvant représenter une somme importante, parfois supérieure à l'aide au développement, ils sont suivis de près par les pays qui reçoivent les montants les plus élevés.

La méthodologie retenue s'appuie sur les travaux de l'équipe *Migration and Remittances* de la Banque mondiale et les données qu'elle diffuse sur les montants reçus par pays et la répartition des populations migrantes par pays d'origine et d'accueil⁸. Disposant du montant total reçu au titre des envois de fonds des travailleurs, déclaré par chaque pays au Fonds monétaire international, et du nombre de migrants nés dans un pays et résidant dans un autre pour chaque couple de pays, la méthode de l'équipe *Migration and Remittances* de la Banque mondiale repose sur l'hypothèse que le montant $F_{i \rightarrow j}$ envoyé par le pays i vers le pays j au titre des transferts de migrants est :

$$F_{i \rightarrow j} = \frac{P_{j \rightarrow i}}{\sum_k P_{j \rightarrow k}} \times R_j$$

où $P_{j \rightarrow i}$ est le nombre de migrants du pays j résidant dans le pays i et R_j est le total des fonds reçus par le pays j . On répartit donc le montant reçu par le pays j entre tous les pays proportionnellement au nombre de migrants du pays j dans chacun des pays. On peut

ainsi calculer le montant envoyé depuis la France vers chaque pays.

Cette méthode a été adaptée pour tenir compte des trois facteurs suivants :

- pour les pays frontaliers, les données de la Banque mondiale distinguent mal les postes « envois de fonds des travailleurs » et « rémunération des salariés » ;
- les données peuvent être manquantes pour certains pays de destination des envois de fonds ;
- la méthode peut faire apparaître des montants moyens envoyés par personne particulièrement élevés.

Pour mieux traiter ces trois limites, le montant total reçu a été rectifié pour certains pays, soit en fonction de données publiées par le pays quand elles sont plus précises que celles utilisées par la Banque mondiale, soit en fonction des données collectées par la Banque de France, pour les pays pour lesquels les flux entrants ne sont pas disponibles ou inférieurs à la collecte. Le montant moyen envoyé par personne a également été retraité pour les pays qui présentaient des valeurs manifestement aberrantes.

Au total, le montant des envois de fonds des travailleurs depuis la France s'inscrit désormais à 9,1 milliards d'euros en 2009 et 9,8 milliards d'euros en 2010, contre 2,8 milliards d'euros en 2009 et 2,9 milliards d'euros en 2010 avant les révisions. Le solde du poste des envois de fonds des travailleurs passe donc de -2,1 milliards en 2009 et 2010 à -8,3 milliards en 2009 et -9,1 milliards en 2010.

3 | LA RÉNOVATION DES DÉCLARATIONS D'INFORMATIONS STATISTIQUES DES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS

Un intermédiaire financier est une personne physique ou morale (établissement de crédit, entreprise d'investissement, établissement de paiement, compagnie financière) qui est habilitée par les autorités compétentes (l'Autorité de contrôle prudentiel ou l'Autorité des marchés financiers, selon les cas) à s'interposer entre les agents économiques afin de faire se rencontrer l'offre et la demande de capitaux ou encore à assurer la conservation ou la gestion des titres qui lui sont confiées par des tiers. Dans la balance des paiements, les activités transfrontières des intermédiaires financiers sont reflétées principalement dans les lignes des services financiers, celles des « revenus » des autres investissements (opérations de prêts et emprunts) et celles des autres investissements du compte financier.

Afin de maintenir la qualité de la collecte statistique et d'anticiper les futures prescriptions de la 6^e édition du *Manuel de la balance des paiements du FMI*, qui entrera en vigueur en 2014, un nouveau dispositif de collecte auprès des intermédiaires financiers a été mis en œuvre en 2011. Ce dispositif consiste en :

- une collecte simplifiée pour les opérations réalisées par les intermédiaires financiers pour le compte de leur clientèle (« compte de tiers »), avec le relevé de paiement clientèle (RPC) qui recense les opérations réalisées avec les résidents hors Union européenne, *via* une nomenclature et une codification simplifiées et un seuil déclaratif à 50 000 euros ;
- l'utilisation des documents comptables, remis par les intermédiaires financiers dans le cadre du Système unifié de *reporting* financier (SURFI) ; SURFI permet de couvrir de manière mutualisée les besoins du secrétariat général de l'Autorité de contrôle prudentiel ainsi que les besoins statistiques, notamment pour élaborer la balance des paiements ;
- une nouvelle collecte destinée à évaluer l'activité transfrontière effectuée pour compte propre des établissements financiers qui comprend le compte-rendu de transactions (CRT) et des statistiques relatives aux investissements directs.

3 | 1 Un enrichissement de la collecte des opérations sur instruments financiers dérivés (IFD)

Anticipant les futures prescriptions de la 6^e édition du *Manuel de la balance des paiements du FMI*, les nouvelles déclarations de transactions sur IFD permettent désormais d'identifier les opérations relevant de transactions (par exemple, l'achat ou la vente d'instruments conditionnels sur les marchés étrangers) et celles relevant de réévaluations. Ces opérations sont par ailleurs déclarées par marchés et produits. Enfin, cette nouvelle collecte assure l'articulation et la cohérence entre les flux, qui déterminent la balance des paiements et les encours en valeur de marché, qui sont repris dans la position extérieure de la France.

Les nouvelles déclarations sur les instruments dérivés s'articulent autour des notions d'actif et de passif, en fonction de la valeur de marché positive ou négative de l'instrument considéré, de l'organisation du marché considéré (organisé ou de gré-à-gré) et du type d'instrument. Les opérations

réalisées avec des entités d'un même groupe, qui peuvent représenter des montants significatifs, sont désormais identifiées.

3|2 Une population déclarante élargie à l'ensemble des intermédiaires financiers

Les déclarants sont assujettis à une collecte mensuelle ou annuelle déterminée en fonction de l'application d'un seuil d'activité minimal sur les

services financiers ou les instruments financiers dérivés.

Cette collecte a été élargie aux sociétés de gestion, établissements de paiement et compagnies financières.

La population déclarante recouvre désormais :

- les établissements de crédits ;
- les entreprises d'investissement ;
- les établissements de paiement ;
- les compagnies financières.

REPRODUCTION AUTORISÉE AVEC INDICATION DE LA SOURCE

Directeur de la publication :

Jacques FOURNIER
Directeur général des Statistiques
de la Banque de France

Réalisation :

Service des Publications économiques
Direction de la Communication

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

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

Vous y trouverez également des séries chronologiques complémentaires.

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

Dépôt légal : juin 2012
ISSN 0292-6733

