

LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIERE DE LA FRANCE

RAPPORT ANNUEL 2024

LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

RAPPORT ANNUEL 2024

REPÈRES 2024

BALANCE DES PAIEMENTS DE LA FRANCE

Un solde des transactions courantes légèrement excédentaire...

2,7 Md€

le recul du déficit des échanges de biens est renforcé par l'amélioration du solde des services et l'excédent des revenus



60,0 Md€

le déficit des échanges de biens
(78,3 Md€ en 2023)

56,5 Md€

l'excédent des échanges de services
(39,5 Md€ en 2023)

6,1 Md€

l'excédent des échanges de revenus
(9,5 Md€ en 2023)

... et une position extérieure nette qui s'améliore

22,9% du PIB

REPÈRES 2024

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



51,0 Md€

les sorties nettes
d'investissements de portefeuille
(entrées de 119,8 Md€ en 2023)

9,8 Md€

les entrées nettes
d'investissements directs
(sorties de 47,9 Md€ en 2023)

55,8%

la part des titres de dette publique
détenue par les investisseurs
étrangers (54,4% en 2023)

SOMMAIRE

VUE D'ENSEMBLE	6
1. Le solde des transactions courantes est légèrement excédentaire	7
2. Un solde financier proche de l'équilibre	13
3. La position extérieure nette s'améliore sensiblement	15
FICHES THÉMATIQUES	19
Fiche n° 1 Les écarts de mesure du solde des échanges de biens entre les statistiques douanières et la balance des paiements	20
Fiche n° 2 La France dans la mondialisation des services intermédiaires	24
Fiche n° 3 Un solde toujours positif des revenus d'investissements directs, mais une nouvelle dégradation des soldes des revenus d'investissements de portefeuille et des autres investissements	30
Fiche n° 4 La réropolation de la balance des paiements : approche mise en œuvre et premiers résultats sur la période 1999-2024	36
BALANCE DES PAIEMENTS ET POSITION EXTÉRIEURE DES ANNÉES 2023 ET 2024 – PRÉSENTATION DÉTAILLÉE	43
ANNEXES	50
A1 Glossaire	50
A2 Définition des zones géographiques	55
A3 Balance des paiements – révisions des données 2022 à 2024	56
A4 Position extérieure – révisions des données 2022 à 2024	58

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

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

VUE D'ENSEMBLE

Chiffres 2024

› **2,7 Md€**

L'excédent des transactions courantes

› **60,0 Md€**

Le déficit des échanges de biens

› **230,0 Md€**

L'amélioration de la position extérieure nette

En 2024, le solde des transactions courantes s'est nettement redressé, renouant avec un excédent de 2,7 milliards d'euros, après deux années de déficit (à 29,4 milliards en 2023 et 37,7 milliards en 2022). Cette amélioration résulte à la fois de la réduction du déficit commercial, portée par le fort repli de la facture énergétique et le redressement des échanges de biens industriels, ainsi que d'un nouvel accroissement de l'excédent des services. L'excédent des revenus se contracte quant à lui légèrement, traduisant le resserrement de l'écart entre les taux d'intérêt apparents sur les avoirs détenus à l'étranger et les taux d'intérêt sur les engagements auprès des non-résidents, qui était demeuré relativement stable entre 2013 et 2022.

En particulier, le solde des services retrouve en 2024 un niveau proche de celui de 2022, confirmant la tendance favorable amorcée au début des années 2020. Cette dynamique est notamment portée par des exportations particulièrement vigoureuses de services intermédiaires, en particulier dans le domaine des services aux entreprises. Comparativement à la période pré-crise sanitaire et énergétique (du fait de l'invasion russe en Ukraine), l'excédent courant repose désormais sur un excédent des services supérieur à la moyenne observée sur la décennie précédente, bien qu'en partie atténué par une facture énergétique demeurant élevée dans un contexte de prix toujours supérieurs à ceux d'avant la crise énergétique.

Après deux années marquées par des entrées nettes de capitaux à des niveaux exceptionnels, le solde du compte financier se rapproche de l'équilibre en 2024 avec des entrées nettes de capitaux de 6,9 milliards d'euros. Dans un contexte de contraction des flux d'avoirs et d'engagements, le solde des investissements de portefeuille s'inverse, affichant des sorties nettes de capitaux de 51,0 milliards. Celles-ci concernent principalement les investissements en actions, mais sont par ailleurs compensées par des entrées nettes sur les autres catégories d'instruments financiers.

La position extérieure nette de la France s'améliore de 230,0 milliards d'euros par rapport à 2023, pour s'établir à - 670,4 milliards soit - 22,9 % du PIB, contre - 31,9 % en 2023. Cette amélioration s'explique principalement par des effets de valorisation favorables, qui résultent presque intégralement de la hausse des prix d'actifs et plus marginalement de la dépréciation de l'euro, lesquels ont davantage bénéficié aux avoirs détenus par les résidents qu'aux engagements envers les non-résidents.

1. Le solde des transactions courantes est légèrement excédentaire

En 2024, le solde des transactions courantes redevient positif, affichant un excédent de 2,7 milliards d'euros, après un déficit de 29,4 milliards en 2023. Cette amélioration s'explique à la fois par la nette progression de l'excédent des échanges de services, qui atteint désormais 56,5 milliards, et par la réduction du déficit commercial en biens. Celui-ci s'améliore de nouveau, à 60,0 milliards, en partie du fait de la poursuite de la baisse de la facture énergétique, mais également grâce à un redressement notable des échanges de produits industriels. L'excédent des revenus se contracte très légèrement, résultat du resserrement de l'écart entre les taux d'intérêt apparents sur les avoirs et les engagements – écart resté relativement stable de 2013 à 2022.

1.1 Le déficit commercial poursuit sa baisse, grâce notamment à l'allègement de la facture énergétique

En 2024, le solde commercial (échanges de biens et de services) se rapproche de l'équilibre, avec un déficit de 3,4 milliards d'euros, après 38,8 milliards en 2023. Les exportations s'inscrivent en hausse, portées par la vigueur du secteur des services (+ 7,4 %), tandis que les importations se replient, en particulier sur le segment des biens (- 4,0 %). Depuis 2013, date à partir de laquelle les données sont disponibles en base 2020 ¹, le solde des transactions courantes de la France n'a affiché un excédent qu'à deux reprises : en 2019, puis en 2021, dans le contexte du rebond consécutif à la crise sanitaire.

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

	2023	2024	Évolution 2024/2023
Transactions courantes	- 29,4	2,7	32,1
(en % du PIB)	- 1,0	0,1	1,1
Biens ^{a)}	- 78,3	- 60,0	18,4
Biens hors énergie	- 12,8	- 7,2	5,7
Énergie	- 65,5	- 52,8	12,7
Services	39,5	56,5	17,1
Voyages	14,1	15,9	1,8
Autres services	25,4	40,7	15,3
Revenus ^{b)}	9,5	6,1	- 3,4
Revenus primaires	60,0	54,9	- 5,1
Revenus secondaires	- 50,6	- 48,8	1,8

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

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

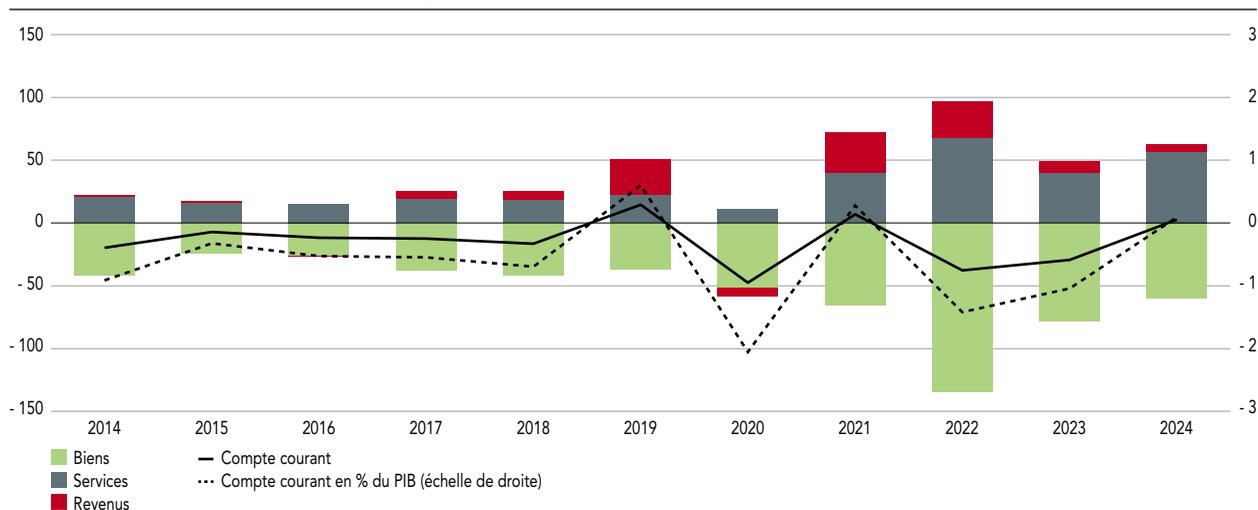
À noter, les subventions européennes reçues sont comptabilisées dans les revenus primaires.

Source : Banque de France.

1 Cf. fiche n° 4 « La rétropolation de la balance des paiements : approche mise en œuvre et premiers résultats sur la période 1999-2024 ». Depuis juillet 2024, la Banque de France publie ses séries de balance des paiements en base 2020. Dans cette nouvelle base, les données actuellement disponibles

remontent à 2013. Un exercice de rétropolation sur très longue période est en cours d'élaboration. À l'issue d'une première étape, environ 500 séries devraient être rendues disponibles d'ici fin 2025, couvrant la période 1993-2024.

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



Source : Banque de France.

1.2 Le déficit des échanges de biens se réduit de nouveau

Le déficit des échanges de biens s'établit à 60,0 milliards d'euros en 2024, après 78,3 milliards en 2023 et 134,9 milliards en 2022. Cette amélioration, malgré des exportations en baisse de 1,5 %, résulte avant tout d'une nouvelle contraction des importations (– 4,0 %, après – 7,3 % en 2023), alimentée notamment par la baisse du coût des importations énergétiques.

Les échanges douaniers expliquent l'essentiel de cette évolution : le déficit FAB-FAB² diminue à 81,0 milliards d'euros, contre 100,0 milliards l'année précédente, en raison principalement du recul de la facture énergétique. Celle-ci s'établit à 55,6 milliards en 2024, après une chute de 17,2 % des importations qui a permis une réduction de 13,3 milliards du déficit énergétique.

Une analyse plus détaillée met en évidence une diminution du déficit des autres produits industriels de 10,5 milliards d'euros, qui atteint – 16,7 milliards, grâce à une dynamique favorable des secteurs pharmaceutique et métallurgique. À l'inverse, l'excédent des échanges de produits agricoles et agroalimentaires continue de se dégrader pour s'établir à 4,9 milliards, en baisse de 1,7 milliard par rapport à 2023.

Les corrections sur les données douanières – qui intègrent dans les échanges de marchandises certains flux non recensés par les douanes et éliminent ceux n'impliquant pas de transfert de propriété économique³ – ajoutent un solde positif de 9,4 milliards d'euros, en léger retrait par rapport à 2023 (10,4 milliards).

Le déficit du soutage et de l'avitaillement, correspondant aux achats de carburant, vivres et matériels dans les ports et aéroports par les transporteurs résidents et, en France, par les transporteurs non résidents, s'accroît légèrement à 5,3 milliards d'euros (contre 4,9 milliards en 2023), malgré la baisse des cours du pétrole.

Enfin, l'excédent lié au négoce international progresse modestement, atteignant 16,8 milliards d'euros, après 16,3 milliards en 2023.

En 2024, le solde du commerce des biens demeure déficitaire pour la France à l'égard de la majorité de ses partenaires commerciaux, à la fois au sein de l'Union européenne – UE (– 18,6 milliards d'euros) et plus encore vis-à-vis des pays tiers (– 41,4 milliards). Ce déficit global recule toutefois de 18,4 milliards par rapport à 2023, sous l'effet d'une amélioration conjointe des soldes, tant avec

l'UE (+ 10,3 milliards) qu'avec les pays tiers (+ 8,1 milliards). Le déficit commercial vis-à-vis de la Chine s'accroît légèrement, atteignant – 39,8 milliards d'euros, contre – 38,0 milliards l'année précédente : il représente à lui seul plus des deux tiers du déficit total des échanges de biens et constitue quasi intégralement le déficit observé avec les pays tiers. En revanche, le solde commercial avec les États-Unis devient légèrement excédentaire, s'établissant à + 1,8 milliard, après un déficit de 0,3 milliard en 2023. L'excédent avec le Royaume-Uni reste, quant à lui, quasi stable, à 11,8 milliards, contre 12,2 milliards un an plus tôt. Au sein de l'UE, la France conserve un solde déficitaire vis-à-vis de ses principaux partenaires, en particulier l'Allemagne, à hauteur de 12,5 milliards.

1.3 L'excédent des échanges de services retrouve un niveau très élevé

L'excédent des échanges de services rebondit à 56,5 milliards d'euros, après une année 2023 en demi-teinte (39,5 milliards). Après avoir marqué le pas en 2023, les exportations progressent nettement (+ 7,4 %), tandis que les importations ralentissent (+ 2,8 % sur un an, après + 10,6 % en 2023). L'excédent des échanges de services se rapproche à nouveau du niveau élevé de 2022 (+ 68,1 milliards), confirmant l'amélioration observée au début des années 2020, au sortir des crises sanitaire et inflationniste⁴.

Au sein des échanges de services, les soldes des services de transport et de voyages s'améliorent légèrement, après avoir connu une forte volatilité ces dernières années. L'excédent des transports progresse ainsi de 1,9 milliard d'euros pour atteindre 4,7 milliards, et l'excédent des voyages augmente de 1,8 milliard pour s'établir à 15,9 milliards.

Mais ce sont les services hors transports et voyages qui expliquent l'essentiel de l'amélioration du solde des services, du fait d'exportations particulièrement dynamiques (+ 9 %, contre + 3,2 % pour les importations). Avec un gain de 13,4 milliards d'euros, l'excédent des autres services atteint désormais 36,0 milliards. Cette progression est portée à la fois par les services aux entreprises, dont le solde augmente de 5,8 milliards, et les services d'assurance, qui s'améliorent de 6,5 milliards.

L'excédent des autres services aux entreprises se redresse de façon importante, après une année 2023 moins dynamique. Il se rapproche à nouveau des niveaux élevés de 2021 et 2022, à 8,6 milliards d'euros (contre 2,8 milliards en 2023), sous l'effet d'une hausse des exportations (8,6 %) nettement supérieure à celle des importations (2,8 %). Ses deux principales composantes repartent à la hausse :

l'excédent des services professionnels et de conseil en gestion atteint 2,5 milliards, après 0,3 milliard en 2023 et celui des services techniques et des services liés au commerce se redresse pour atteindre 6,2 milliards, après 2,9 milliards en 2023.

Le solde des services d'assurance et de pension progresse également de manière importante (+ 6,5 milliards d'euros) et repasse en territoire positif à 3,0 milliards. Cette amélioration est entièrement portée par le secteur de la réassurance, dont le solde s'établit à 4,3 milliards (contre - 4,3 milliards en 2023). Les commissions pour usage de propriété intellectuelle poursuivent leur progression, avec un excédent porté à 3,6 milliards (contre 2,7 milliards en 2023).

À l'inverse, l'excédent des services financiers se dégrade légèrement à + 12,6 milliards d'euros, soit une baisse de 2,8 milliards par rapport à l'année précédente. Si les commissions explicitement facturées ont continué de progresser, le desserrement monétaire amorcé en 2024 a pesé sur les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM), le *spread* (ou écart) négatif entre les taux sur les avoirs et les taux sur les engagements s'accroissant légèrement.

La France affiche un excédent des services beaucoup plus marqué vis-à-vis des pays tiers (50,0 milliards d'euros en 2024, contre 40,6 milliards en 2023) que des pays de l'UE (6,6 milliards, après un déficit de 1,1 milliard en 2023). Les principaux contributeurs à cet excédent sont, en premier lieu, les États-Unis, avec un excédent quasi stable de 17,2 milliards, suivis du Royaume-Uni (8,8 milliards) et de la Chine (6,2 milliards).

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

	2023	2024
Biens		
Exportations	627,3	617,7
Croissance en %	0,1	- 1,5
Importations	705,7	677,7
Croissance en %	-7,3	- 4,0
Services		
Exportations	346,4	372,0
Croissance en %	0,2	7,4
Importations	306,9	315,5
Croissance en %	10,6	2,8

Source : Banque de France.

2 Dans les données douanières, les échanges de biens sont valorisés à la frontière française. Ainsi, les importations sont mesurées CAF (coût, assurance, fret), tandis que les exportations sont dites FAB (franco à bord). La correction CAF-FAB vise à rendre cohérentes les données du commerce extérieur issues des douanes avec les recommandations du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBPG) du FMI, où tous les flux doivent être enregistrés FAB. Les frais de transport et assurance sont ainsi estimés à 3,3 % du montant des importations, puis déduits des importations de biens en balance des paiements et

enregistrés en importations de services. Pour l'analyse au niveau des pays partenaires ou des produits, la correction pour les importations n'est pas disponible et les données sont donc CAF.

3 Cf. fiche n° 1 « Des marchandises aux frontières de la France aux échanges extérieurs de biens » du rapport annuel 2022 ainsi que la fiche n° 1 « Les écarts de mesure du solde des échanges de biens entre les statistiques douanières et la balance des paiements » du présent rapport.

4 Cf. fiche n° 2 « La France dans la mondialisation des services intermédiaires ».

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

	2023			2024		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Biens	627,3	705,7	- 78,3	617,7	677,7	- 60,0
Marchandises	611,1	705,7	- 94,6	600,9	677,7	- 76,8
Données douanières	607,8	707,8	- 100,0	598,3	679,3	- 81,0
Corrections et ajustements	1,6	- 8,7	10,4	0,9	- 8,5	9,4
Soutage et avitaillement	1,6	6,6	- 4,9	1,6	6,9	- 5,3
Négoce international	16,3		16,3	16,8		16,8
Négoce (biens acquis – exportations négatives)	- 75,1		- 75,1	- 67,4		- 67,4
Négoce (biens revendus – exportations)	91,4		91,4	84,2		84,2

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

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

	Exportations		Importations		Soldes	
	Montant en 2024	Variation 2024/2023 (en %)	Montant en 2024	Variation 2024/2023 (en %)	Montant en 2024	Variation 2024/2023 (en milliards d'euros)
Échanges de marchandises FAB-FAB	598,3	- 1,6	679,3	- 4,0	- 81,0	19,1
Échanges de marchandises CAF-FAB ^{a)}	587,6	- 1,6	687,8	- 4,5	- 100,2	23,1
dont :						
<i>Secteurs agricole et agroalimentaire</i>	82,5	0,9	77,6	3,2	4,9	- 1,7
<i>Produits énergétiques</i>	29,8	- 13,1	85,4	- 17,2	- 55,6	13,3
<i>Équipements mécaniques, électriques et informatiques</i>	106,6	- 4,2	144,1	- 4,3	- 37,5	1,8
<i>Matériels de transport</i>	114,7	- 2,6	109,8	- 2,0	4,9	- 0,7
<i>Autres produits industriels</i>	250,1	0,8	266,8	- 3,1	- 16,7	10,5

a) Hors matériel militaire.

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

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

	2023	2024
Services	39,5	56,5
Transports	2,8	4,7
Voyages	14,1	15,9
Autres services ^{a)}	22,6	36,0

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

Source : Banque de France.

1.4 Le déficit vis à vis de l'Union européenne se réduit

Le déficit commercial en biens et services avec les pays de l'UE s'est nettement réduit en 2024, pour atteindre 12 milliards d'euros (contre 30,0 milliards l'année précédente). Cette amélioration tient à la fois au secteur des biens et à celui des services, et est particulièrement marquée pour la Belgique (+ 6,8 milliards) et les Pays-Bas (+ 3,3 milliards). Malgré un léger recul, les déficits demeurent significatifs avec l'Espagne, l'Allemagne et les Pays bas, à respectivement 12,3, 9,8 et 6,4 milliards. Au contraire, les échanges avec la Belgique, et dans une moindre mesure avec l'Italie, restent excédentaires à hauteur respectivement de 8,8 et 3,9 milliards.

En dehors de l'UE, le solde des biens et services devient excédentaire, à 8,6 milliards d'euros. Le déficit commercial vis-à-vis de la Chine est encore important à 33,6 milliards, mais est plus que compensé par des excédents en progression avec des partenaires comme le Royaume-Uni

(20,6 milliards), les États-Unis (19,0 milliards) ou encore la Suisse (8,2 milliards).

L'amélioration globale du solde commercial reflète à la fois la réduction du déficit des échanges de biens, et la progression du surplus des échanges de services. Si le solde des échanges de biens demeure déficitaire à la fois au sein de l'UE et hors UE, le solde des échanges de services affiche un excédent sur les deux fronts : 6,6 milliards d'euros par rapport aux partenaires de la France au sein de l'UE et 50,0 milliards hors UE. Les États-Unis (17,2 milliards), le Royaume-Uni (8,8 milliards) et la Chine (6,2 milliards) restent les principales sources d'excédents dans le secteur des services.

L'excédent courant analysé dans le présent rapport se réfère à l'année 2024. Il couvre donc une période antérieure aux récentes annonces de relèvement des droits de douane par Donald Trump. De ce fait, les effets de l'inflexion de la politique commerciale des États-Unis ne sont pas encore visibles dans les données présentées, au-delà d'éventuels effets d'anticipations en toute fin d'année. Ce durcissement, conjugué à une incertitude accrue quant à l'orientation future de la politique commerciale des États-Unis, pourrait constituer un choc négatif significatif pour l'économie mondiale, avec des répercussions notables sur les flux enregistrés dans la balance des paiements à partir de 2025. L'UE et les États-Unis entretiennent en effet des relations économiques étroites, caractérisées par un excédent structurel de l'Union sur les échanges de biens, largement compensé par un déficit croissant sur les services, ainsi que par des flux nets de revenus d'investissements en faveur des entreprises américaines. La fragmentation des chaînes de valeur de ces dernières a par ailleurs généré des

interconnexions complexes, susceptibles d'amplifier l'impact récessif au sein de l'UE d'un éventuel choc tarifaire, et plus encore aux États-Unis. Si la France bénéficie d'une moindre exposition directe à l'économie américaine que certains de ses partenaires européens, elle n'en demeurerait pas moins affectée, tant par un ralentissement de ses échanges bilatéraux concentrés sur certaines filières (aéronautique, luxe notamment) qu'à travers la diffusion du choc récessif qui pourrait toucher ses partenaires européens en 2025.

T6 Ventilation géographique des échanges de biens et de services en 2024 (selon l'origine, en milliards d'euros)

	Exportations	Importations	Soldes
Allemagne	112,4	122,3	- 9,8
Belgique	74,8	66,1	8,8
Pays-Bas	43,6	49,9	- 6,4
Italie	68,7	64,8	3,9
Espagne	54,1	66,4	- 12,3
Zone euro	440,9	448,4	- 7,5
Union européenne	499,7	511,7	- 12,0
Royaume-Uni	81,0	60,4	20,6
États-Unis	101,5	82,5	19,0
Suisse	38,7	30,5	8,2
Chine	38,7	72,2	- 33,6
Japon	14,4	12,8	1,6
Brésil	6,9	5,7	1,2
Russie	2,8	4,1	- 1,4
Inde	12,0	13,1	- 1,1
Monde	989,7	993,2	- 3,4

Source : Banque de France.

1.5 L'excédent des revenus primaires se replie légèrement

L'excédent des revenus primaires recule légèrement en 2024, pour s'établir à 54,9 milliards d'euros, contre 60,0 milliards en 2023. Cette contraction s'explique principalement par la détérioration du solde des revenus d'investissements⁵, qui n'est que partiellement compensée par l'amélioration observée sur les autres composantes des revenus primaires.

En effet, le solde des revenus des travailleurs frontaliers poursuit sa dynamique favorable, atteignant 33,5 milliards d'euros, après 31,3 milliards en 2023. De même, l'excédent des autres revenus primaires s'accroît sensiblement, à 5,8 milliards, contre 2,0 milliards l'année précédente. Cette progression s'explique par l'absence de versements au Fonds de résolution unique en 2024, celui-ci ayant atteint sa taille cible.

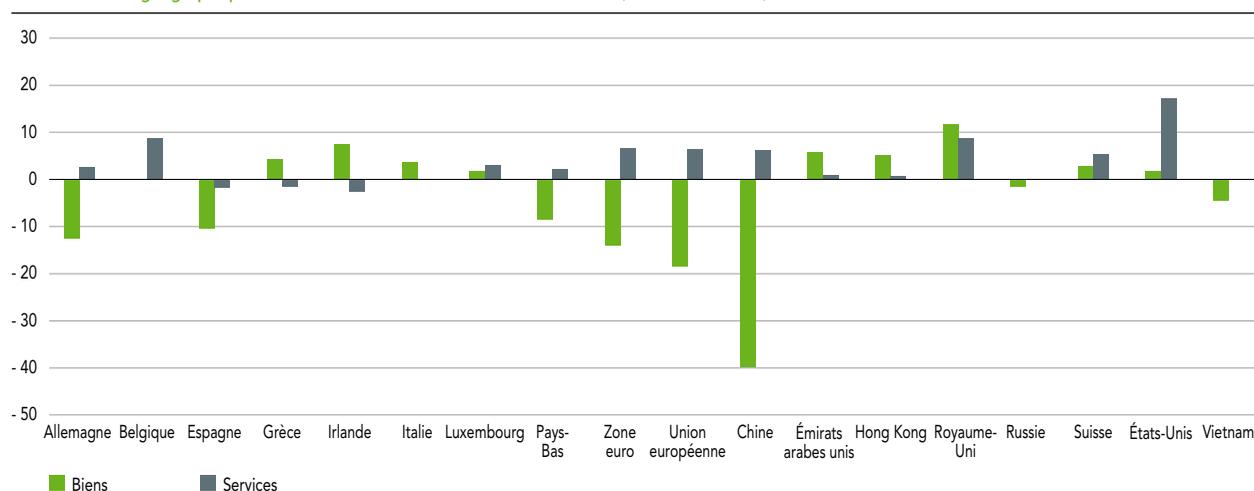
À l'inverse, l'excédent des revenus d'investissements continue de se dégrader, s'établissant à 15,6 milliards d'euros, après 26,8 milliards en 2023 et 50,3 milliards en 2022. Cette diminution résulte d'une détérioration conjointe des trois principales composantes de ce poste : une légère baisse de l'excédent des revenus d'investissements directs, ainsi que le creusement des déficits des revenus des investissements de portefeuille et des autres investissements, sous l'effet progressif de la hausse des taux d'intérêt observée à partir de 2022. Cette montée en charge de l'impact du récent

5 Cf. fiche n° 3 « Un solde toujours positif des revenus d'investissements directs, mais une nouvelle

dégradation des soldes des revenus d'investissements de portefeuille et des autres investissements ».

VUE D'ENSEMBLE

G2 Ventilation géographique des soldes des biens et des services en 2024 (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

resserrement monétaire de 2022-2023 pèse plus fortement sur les charges d'intérêts, affectant défavorablement le solde global des revenus d'investissements. Le desserrement monétaire de 2024 a nettement ralenti cette tendance à l'érosion du solde des revenus de portefeuille et des autres investissements sans toutefois l'inverser.

L'excédent des revenus d'investissements directs diminue légèrement à 75,8 milliards d'euros en 2024, contre 79,1 milliards en 2023. Cette dégradation reflète celle des revenus des capitaux propres, qui atteignent 74,7 milliards, du fait d'une forte diminution des bénéfices réinvestis (avec un excédent en baisse de 8,8 milliards par rapport à 2023, à 0,9 milliard), tandis que les revenus au titre des dividendes distribués poursuivent leur progression à 73,8 milliards (contre 67,9 milliards en 2023). Parallèlement, le solde net des intérêts sur prêts reste quasi stable, à 1,1 milliard.

Le déficit des revenus d'investissements de portefeuille se creuse également à 39,3 milliards d'euros, après 35,0 milliards en 2023. Cette évolution défavorable résulte intégralement de l'aggravation du déficit des revenus d'intérêts, qui atteint 21,1 milliards en 2024 (contre 17,0 milliards en 2023). Le creusement du déficit des revenus d'intérêts résulte à la fois de la dégradation d'une position nette structurellement négative, et de l'effet croissant, au fil du temps, du relèvement des taux d'intérêt en zone euro amorcé en 2022 (à mesure du renouvellement de la dette publique). Les taux apparents des engagements sont devenus plus élevés que ceux des avoirs, sous l'effet de dynamiques différentes de remontée des taux suivant les régions et la structure sous-jacente de la dette.

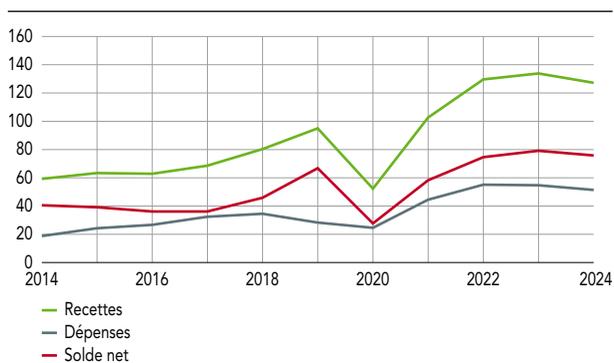
Enfin, les revenus des autres investissements continuent de se dégrader, leur déficit atteignant 23,6 milliards d'euros, après 20,0 milliards en 2023. Cette aggravation intervient dans un contexte de hausse conjointe des intérêts versés et perçus, alors même que la position extérieure nette de la France sur ce poste reste débitrice et que l'écart favorable

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

	2023	2024
Rémunérations des salariés	31,3	33,5
Revenus d'investissements	26,8	15,6
Revenus d'investissements directs	79,1	75,8
Revenus d'investissements de portefeuille	- 35,0	- 39,3
Revenus des autres investissements	- 20,0	- 23,6
Revenus des avoirs de réserve	2,6	2,7
Autres revenus primaires	2,0	5,8
Total	60,0	54,9

Source : Banque de France.

G3 Revenus d'investissements directs (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

de taux apparents entre actifs et passifs tend à se resserrer pour tous les segments (activités clientèle, interbancaires et pensions livrées). Les avoirs de réserve affichent, quant à eux, un excédent quasi stable à 2,7 milliards, après 2,6 milliards en 2023.

1.6 Le déficit des revenus secondaires diminue très légèrement

Le déficit des revenus secondaires s'est légèrement atténué en 2024, s'établissant à 48,8 milliards d'euros, contre 50,6 milliards en 2023. Cette amélioration traduit celle du déficit des opérations des administrations publiques qui atteint 31,5 milliards, contre 33,6 milliards en 2023. Le déficit dû à la coopération internationale diminue légèrement, de même que la contribution de la France au budget des institutions européennes en 2024 (21,8 milliards, contre 23,9 milliards en 2023). Le déficit des autres secteurs demeure stable dans l'ensemble, à 17,2 milliards (contre 16,9 milliards en 2023), et reflète principalement le mouvement des envois de fonds des travailleurs à l'étranger, à 15,8 milliards, après 15,5 milliards en 2023.

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

	2023	2024
Revenus secondaires des administrations publiques	- 33,6	- 31,5
Prestations sociales	- 9,3	- 9,7
Coopération internationale	- 7,1	- 6,4
Ressources propres des institutions de l'Union européenne	- 23,9	- 21,8
Autres transferts des administrations publiques	6,7	6,3
Revenus secondaires des autres secteurs	- 16,9	- 17,2
dont envois de fonds des travailleurs	- 15,5	- 15,8
Total	- 50,6	- 48,8

Source : Banque de France.

1.7 L'excédent du compte de capital poursuit sa normalisation

Le compte de capital ⁶, composé essentiellement des subventions d'investissement perçues par les administrations publiques, poursuit, en 2024, la trajectoire de normalisation amorcée en 2023. Après avoir fortement progressé en 2021 et 2022 sous l'effet des transferts exceptionnels liés au plan de relance européen NextGenerationEU, le solde se replie progressivement, en lien avec la diminution attendue des recettes de subventions. Il s'établit ainsi à 5,4 milliards d'euros en 2024, après 7,5 milliards en 2023 et 10,0 milliards en 2022 (cf. tableau 0.1 des annexes statistiques).

2. Un solde financier proche de l'équilibre

Après deux années marquées par de fortes entrées nettes de capitaux, le solde du compte financier se rapproche de l'équilibre en 2024. Les entrées nettes de capitaux s'élèvent à 6,9 milliards d'euros, après 36,4 milliards en 2023 et 41,8 milliards en 2022. Les flux d'avoirs et d'engagements se contractent par ailleurs nettement.

2.1 Les investissements directs sortants marquent le pas

En 2024, le solde des investissements directs se dégrade très fortement, avec des entrées nettes de 9,8 milliards d'euros contrastant avec les sorties nettes particulièrement élevées observées en 2023 (47,9 milliards).

Les investissements directs sortants, mesurés selon le principe directionnel étendu ⁷, chutent à 15,4 milliards d'euros, après 82,8 milliards en 2023. Cette forte baisse est portée par l'ensemble des types opérations. D'une part, les investissements en capitaux propres reculent sensiblement, avec un flux de 33,7 milliards en 2024, après 64,3 milliards en 2023 et 80,1 milliards en 2022. Ce repli traduit à la fois celui des investissements en capital social, qui atteignent 20,8 milliards, après 39,2 milliards en 2023, et celui des bénéfices réinvestis, estimés sur la base des revenus de l'année précédente, avec une baisse de 12,2 milliards, pour atteindre 12,9 milliards en 2024. Dans un contexte mondial moins propice aux investissements directs étrangers, peu d'opérations de fusion-acquisition ont été répertoriées en 2024 et la plupart des transactions ont reflété des restructurations financières intragroupe. D'autre part, les prêts et emprunts (ou « Autres investissements » dans l'annexe 1) enregistrent des flux sortants nets négatifs, à - 18,3 milliards, après + 18,5 milliards en 2023. Cela indique qu'en 2024, les multinationales françaises ont

eu tendance à se financer auprès de leurs filiales, plutôt que l'inverse.

Les investissements directs entrants diminuent également, bien que de manière moins marquée, à 25,2 milliards d'euros en 2024, après 34,8 milliards en 2023. Ce mouvement prolonge la normalisation entamée en 2023, après un pic exceptionnel en 2022 (78,1 milliards), pour revenir à un niveau proche de la moyenne observée au cours des années 2010. La baisse des investissements entrants traduit essentiellement celle des prêts et emprunts, à - 14,0 milliards (contre + 0,3 milliard en 2023). À l'opposé, les investissements en capitaux propres progressent légèrement, atteignant 39,1 milliards, après 34,5 milliards en 2023, signe du maintien de l'attractivité de la France. Cette hausse s'explique notamment par un rattrapage partiel des investissements en capital social, qui s'établissent à 27,1 milliards, après un repli marqué en 2023 (19,1 milliards, contre 46,7 milliards en 2022). Les bénéfices réinvestis, quant à eux, diminuent légèrement à 12,0 milliards, soit un recul de 3,4 milliards par rapport à l'année précédente.

La nette baisse des investissements directs sortants est principalement imputable à la chute des flux vers les pays hors UE, qui passent de 47,1 milliards d'euros en 2023 à seulement 3,2 milliards en 2024. Ce repli est particulièrement prononcé à destination du Royaume-Uni (- 11,9 milliards, à 2,4 milliards en 2024) et surtout des États-Unis, où la France affiche un désinvestissement de 5,1 milliards en 2024, après des investissements de + 8,2 milliards en 2023. La diminution des investissements directs sortants concerne cependant également l'UE (12,2 milliards, contre 35,7 milliards en 2023), notamment les Pays-Bas (- 6,8 milliards, à 4,5 milliards), et le Luxembourg (- 10,5 milliards, à 1,8 milliard). Après les années 2021-2022 marquées par des flux entrants particulièrement soutenus en provenance de l'UE, l'année 2023 a amorcé un rééquilibrage géographique. Cette tendance se confirme en 2024, avec des flux entrants en provenance de l'UE à hauteur de 11,7 milliards, contre 13,4 milliards en provenance des pays hors UE. Au sein de l'UE, les principaux pays investisseurs sont les Pays-Bas (5,7 milliards), l'Allemagne (5,5 milliards) et le Luxembourg (5,0 milliards). Hors UE, la Suisse se positionne comme le premier investisseur en France, avec 7,9 milliards, suivie du Royaume-Uni (3,0 milliards).

⁶ Le compte de capital décrit les opérations relatives aux actifs non financiers non produits et aux transferts en capital entre résidents et non-résidents.

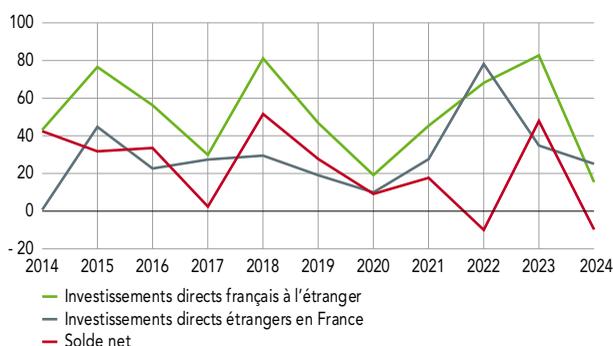
⁷ Le principe directionnel étendu consiste à consolider les prêts consentis entre entreprises appartenant à un même groupe.

T9 Compte financier (en milliards d'euros)

	2023	2024
Compte financier	- 36,4	- 6,9
Avoirs	782,8	705,8
Engagements	819,2	712,7
Investissements directs	47,9	- 9,8
Français à l'étranger	82,8	15,4
Étrangers en France	34,8	25,2
Investissements de portefeuille	- 119,8	51,0
Avoirs	170,0	288,9
Engagements	289,8	237,9
Instruments financiers dérivés	- 16,7	- 25,9
Avoirs	327,5	338,7
Engagements	344,1	364,6
Autres investissements	72,2	- 23,7
Avoirs	222,6	61,4
Engagements	150,4	85,1
Avoirs de réserve	- 20,1	1,4

Source : Banque de France.

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



Source : Banque de France.

2.2 Des entrées nettes d'investissements de portefeuille limitées en 2024

Après deux années marquées par des entrées nettes de capitaux à des niveaux historiquement élevés (solde à – 85,8 et – 119,8 milliards d'euros en 2022 et 2023), la tendance s'inverse pour les investissements de portefeuille, avec des sorties nettes de 51,0 milliards. Dans un contexte de volumes de flux particulièrement élevés, cette évolution s'explique par une nette intensification des acquisitions d'actifs par les résidents (288,9 milliards, soit une hausse de 118,9 milliards sur un an), conjuguée à un repli significatif des engagements à l'égard des non-résidents (237,9 milliards, en baisse de 51,9 milliards par rapport à 2023).

Les flux d'investissements à l'étranger poursuivent leur progression en 2024, atteignant un niveau record de

288,9 milliards d'euros, après 170,0 milliards en 2023. Les titres de dette à long terme représentent toujours le support privilégié et augmentent à 186,0 milliards, après 143,0 milliards en 2023. Parallèlement, les acquisitions d'actions et de titres d'organismes de placement collectif (OPC) affichent un rebond marqué, à 122,9 milliards, soit une progression de 110,1 milliards sur un an. En revanche, les flux des titres de dette à court terme, plus modestes, se replient et passent en territoire négatif à – 20,0 milliards, contre + 14,2 milliards en 2023. Les acquisitions de titres de dette à long terme sont d'abord réalisées par le secteur privé bancaire (107,8 milliards) et le secteur privé, hors institutions financières monétaires – IFM (76,3 milliards). Les investissements du secteur bancaire ont pu bénéficier d'un effet report dû au faible dynamisme du crédit immobilier ou de la volonté des banques de profiter de taux élevés avant des baisses des taux directeurs de la plupart des banques centrales. Ces investissements portent majoritairement sur des titres émis par les administrations publiques, pour 89,8 milliards, et le secteur privé hors IFM, pour 68,1 milliards.

La répartition géographique des achats par les résidents s'est rééquilibrée en 2024, avec une progression beaucoup plus marquée des flux hors UE (+ 80,3 milliards d'euros, à 143 milliards en 2024) que des flux de titres au sein de l'UE (+ 38,6 milliards, à 145,9 milliards). La forte croissance des flux de placements s'explique intégralement par des achats exceptionnels d'actions et titres d'OPC émis par les États-Unis (91,7 milliards, contre 8,5 milliards en 2023). Au sein de l'UE, les investissements demeurent concentrés sur un nombre limité de partenaires : la Belgique et le Luxembourg affichent une hausse marquée des acquisitions de titres par les investisseurs français (respectivement 24,9 et 21,7 milliards, contre 9,4 et – 3,7 milliards en 2023). D'autres partenaires traditionnels, tels que l'Italie (17,9 milliards) et les Pays-Bas (14,3 milliards), continuent de représenter des pays d'investissement importants, notamment pour les titres de créance à long terme.

Du côté des engagements, les investissements de portefeuille réalisés par les non-résidents se replient légèrement en 2024, à 237,9 milliards d'euros, après 289,8 milliards en 2023, tout en demeurant à un niveau élevé. Ces investissements concernent encore majoritairement les titres émis par les administrations publiques (131,0 milliards). En revanche, les achats de titres émis par les IFM⁸ se replient nettement à 44,5 milliards (contre 121,7 milliards en 2023, année de fort recours au financement de marché du fait de la fin des facilités de crédit qui leur avaient été accordées par la Banque centrale européenne dans le cadre du programme TLTRO⁹), tandis que les achats de titres émis par les autres secteurs progressent très fortement (62,4 milliards, contre

23,4 en 2023). Comme en 2023, l'essentiel des opérations porte sur des titres de dette à long terme (190,9 milliards), tandis que les acquisitions nettes de titres de créance à court terme se replient à 20,7 milliards (contre 47,0 milliards en 2023, en raison du recul des achats de titres émis par les IFM).

2.3 Autres investissements : un léger rebond des entrées de capitaux, dans un contexte de forte baisse des flux

Les volumes de transactions sur les marchés des produits dérivés s'accroissent de nouveau légèrement, marqués par la volatilité accrue des marchés au cours des dernières années (taux, énergie, change). Les flux d'engagements atteignent ainsi 364,6 milliards d'euros (après 344,1 en 2023), contre 338,7 milliards pour les avoirs (après 327,5 milliards en 2023), engendrant un léger rebond des entrées nettes de capitaux à 25,9 milliards, après 16,7 milliards en 2023. Avec près de 82 % du total des flux, les *swaps* restent l'instrument privilégié. En 2024, les volumes de transactions des sous-jacents actions et taux ont diminué, contrairement au sous-jacent change. Au quatrième trimestre, sur ce dernier sous-jacent, si les flux de transactions ont été orientés à la baisse, ceux de réévaluation ont bondi sous l'effet des fluctuations du taux de change du dollar américain vers l'euro.

À l'inverse, les volumes d'opérations sur les autres investissements diminuent fortement. En particulier, la baisse des flux nets sur les avoirs, à 61,4 milliards d'euros, après 222,6 milliards en 2023, est nettement plus marquée que celle des flux sur les engagements (85,1 milliards, après 150,4 milliards en 2023). Cela se traduit par des entrées nettes de capitaux de 23,7 milliards, après des sorties nettes de 72,2 milliards en 2023.

Les flux des IFM (principalement sous la forme d'établissements de crédit), en particulier, s'effondrent à 14,1 milliards d'euros pour les avoirs et à -25,8 milliards pour les engagements, du fait du repli des flux de dépôts. Ces mouvements se soldent par des sorties nettes de 39,9 milliards, liées aux sorties nettes sur les prêts (86,7 milliards), et malgré des entrées nettes sous forme de dépôts de 47,4 milliards.

Dans le même temps, la Banque de France enregistre des entrées de capitaux de 80,6 milliards d'euros, en raison de la hausse de ses engagements à 71,8 milliards (après une baisse de 15,0 milliards en 2023).

De son côté, le secteur privé non bancaire, à l'équilibre en 2023, affiche des sorties nettes de capitaux de 20,6 milliards d'euros. En particulier, les avoirs des entreprises d'investissement

appartenant aux « Autres secteurs » augmentent de 25,3 milliards, tandis que leurs engagements progressent de 21,8 milliards, soit des sorties nettes de capitaux de 3,4 milliards, après des entrées nettes de 25,5 milliards en 2023. Les entrées de capitaux des administrations publiques s'établissent à 3,5 milliards, un niveau stable par rapport à 2023.

Enfin, les avoirs de réserve augmentent à 1,4 milliard d'euros, après -20,1 milliards en 2023.

3. La position extérieure nette s'améliore sensiblement

En 2024, la position extérieure nette de la France en valeur mixte demeure débitrice à -670,4 milliards d'euros, soit -22,9 % du PIB. Elle s'améliore cependant de 230,0 milliards par rapport à 2023, principalement en raison de l'évolution du prix des actifs (+210,0 milliards). Dans une moindre mesure, la capacité de financement de la France (le solde des transactions courantes et du compte de capital) contribue également positivement grâce à un excédent de 8,1 milliards en 2024, de même que le taux de change de l'euro pour 12,7 milliards.

L'impact des variations boursières et des fluctuations de change varie selon le type de support d'investissement, en fonction à la fois de la position nette (créditrice ou débitrice) et des caractéristiques des titres, telles que leur devise d'émission ou leur zone géographique.

L'évolution de la valeur de marché des investissements de portefeuille diffère ainsi fortement en avoirs et en engagements : la hausse importante des cours boursiers aux États-Unis et l'appréciation du dollar ont conduit à une revalorisation de 143 milliards d'euros des avoirs français, tandis que la hausse des taux de marché a pesé sur le cours des obligations françaises, induisant une baisse de la valorisation des engagements de 14 milliards. La balance des flux contribue également à l'amélioration de la position nette des investissements de portefeuille, structurellement débitrice, qui s'améliore ainsi de 208 milliards par rapport

⁸ La position extérieure nette en valeur mixte est la mesure retenue par les indicateurs des procédures pour déséquilibres macroéconomiques, du fait de sa comparabilité entre pays. Toutefois, elle n'est pas comparable avec la position extérieure nette des comptes financiers nationaux, calculée complètement en valeur de marché, et souffre d'une incohérence interne

entre la valorisation des investissements de portefeuille en valeur de marché et celles des investissements directs en valeur comptable. (cf. fiche n° 2 « La valorisation de la position extérieure nette des investissements directs » dans le rapport annuel 2023).

⁹ Targeted longer-term refinancing operations, opérations ciblées de refinancement à plus long terme.

à 2023, pour atteindre un endettement de 36,7 % du PIB, après 45,4 % en 2023.

En revanche, la position nette des autres investissements, elle aussi structurellement déficitaire, se dégrade de 49,9 milliards d'euros : d'une part, du fait d'un effet du change sur les engagements, davantage libellés en dollars que les engagements des investissements de portefeuille ; d'autre part en raison des flux d'entrées nettes de capitaux. Au total, la position nette des autres investissements atteint - 10,3 % du PIB en 2024, après - 8,9 % en 2023. La position nette des instruments dérivés est quant à elle quasi stable (- 136,1 milliards en 2024, contre - 135,7 milliards en 2023), les effets de valorisation positifs étant compensés par les flux nets négatifs. Par l'effet « dénominateur du PIB », la position nette des instruments dérivés baisse ainsi à 4,7 % du PIB, après 4,8 % du PIB en 2023. Les avoirs de réserve affichent, par nature, une position nette créditrice, à hauteur de 272,4 milliards.

Traditionnellement créditrice du fait de la présence de grands groupes français à l'étranger, la position nette de la France en ce qui concerne les investissements directs s'améliore légèrement à 568,0 milliards d'euros en valeur comptable. Ce chiffre est sous-évalué, car la valeur comptable des fonds propres des entreprises est généralement inférieure à leur valeur de marché. Une méthode alternative de valorisation de ces entreprises non cotées (dite valeur de marché) s'appuie sur des ratios de capitalisation. Selon cette approche, la position nette des investissements directs étrangers s'établirait plutôt à 811,2 milliards, supérieure de près de 250 milliards à la valeur comptable.

La décomposition de la position extérieure nette par secteur institutionnel montre la prédominance des titres souverains émis par les administrations publiques dans le financement extérieur de la France, en lien avec la hausse continue de l'endettement public. Endettées à hauteur de 113,0 % du PIB en 2024, les administrations publiques françaises affichent en effet aujourd'hui une position extérieure nette débitrice de 1 477 milliards d'euros, avec des titres de dette publique détenus à 55,8 % du PIB par des non-résidents. La position extérieure nette du secteur bancaire, structurellement déficitaire, s'améliore toutefois à - 502 milliards (+ 102 milliards par rapport à 2023). Quant aux autres secteurs, leur position nette progresse fortement pour s'établir à 1 139 milliards (+ 280 milliards sur un an).

La dette extérieure nette de la France, qui se limite aux instruments de dette, poursuit sa hausse à 1 227,9 milliards d'euros, soit 42,0 % du PIB. En progression de 1,1 de point de PIB par rapport à 2023 ¹⁰, elle est libellée essentiellement

en euros (86,5 %), et dans des proportions beaucoup plus faibles, en dollars américains (18,8 %). La France conserve une position créditrice en yens qui s'élève à 127,3 milliards en contre-valeur en euros.

T10 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2023 et fin 2024 (en milliards d'euros et en % du PIB)

	Montant	En % du PIB
Position nette à fin 2023	- 900,4	- 31,9
Variation imputable aux transactions courantes et compte de capital	8,1	0,3
Variation de change	12,7	0,4
Variation de prix d'actifs	210,0	7,2
Autres variations	- 0,8	0,0
Variation imputable à l'évolution du PIB		1,1
Position nette à fin 2024	- 670,4	- 22,9

Source : Banque de France.

T11 Position extérieure de la France à fin 2024 (en milliards d'euros et en % du PIB)

	2024
Investissements directs (valeur mixte) ^{a)}	568,0
Français à l'étranger	1 499,3
Étrangers en France	931,2
Investissements directs (valeur de marché) ^{b)}	811,2
Français à l'étranger	1 990,8
Étrangers en France	1 179,6
Investissements de portefeuille	- 1 073,3
Avoirs (résidents sur titres étrangers)	3 457,2
Engagements (non résidents sur titres français)	4 530,4
Instruments financiers dérivés	- 136,1
Autres investissements	- 301,5
Avoirs de réserve	272,4
Position extérieure nette (valeur mixte)	- 670,4
En % du PIB	- 22,9
Position extérieure nette (valeur de marché)	- 427,2
En % du PIB	- 14,6
Dette extérieure nette hors avoirs de réserve	- 1 227,9
En % du PIB	- 42,0

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

b) En valeur de marché, une réévaluation est estimée pour ces actions. Cf. fiche n° 2 du rapport annuel 2023 pour la méthodologie.

Source : Banque de France.

10 La dette extérieure se limite aux instruments de dette et exclut notamment les positions en instruments financiers dérivés, les titres de participation, le capital social et les bénéfices

réinvestis d'investissements directs. Cf. Méthodologie de la balance des paiements et de la position extérieure (banque france.fr).

T12 Position extérieure nette en 2024 par secteur (en milliards d'euros)

	2024
Position extérieure nette	- 670,4
Banque de France	170
Administrations publiques	- 1 477
Banques	- 502
Autres secteurs	1 139

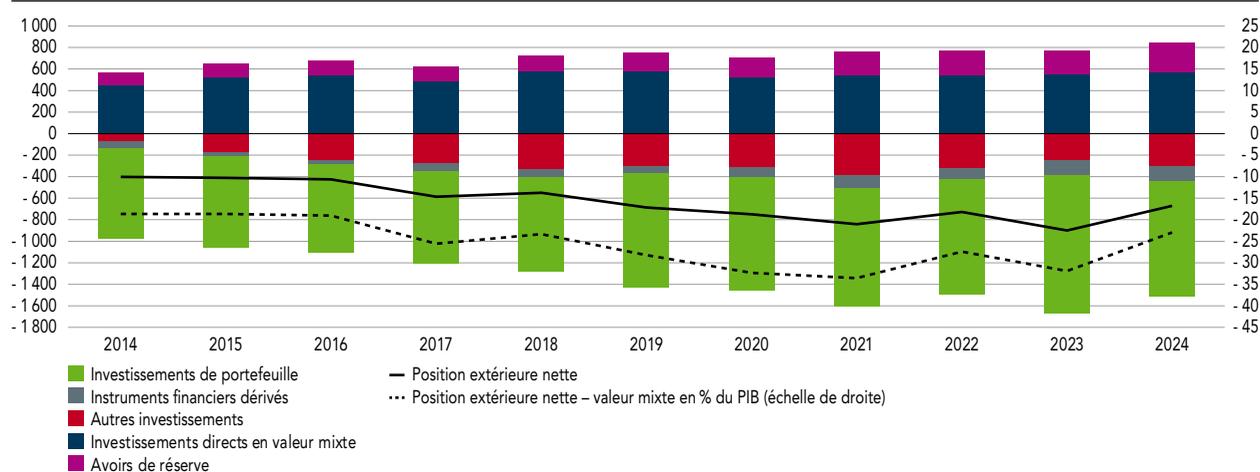
Source : Banque de France.

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

	2023	2024
Total	1 154,6	1 227,9
Euro	1 007,3	1 061,5
Dollar US	239,0	230,9
Yen	- 144,3	- 127,3
Livre sterling	50,3	47,6
Yuan	4,4	5,8
Autres monnaies	- 2,0	9,4

Source : Banque de France.

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



Source : Banque de France.

FICHES THÉMATIQUES

1	Les écarts de mesure du solde des échanges de biens entre les statistiques douanières et la balance des paiements	20
2	La France dans la mondialisation des services intermédiaires	24
3	Un solde toujours positif des revenus d'investissements directs, mais une nouvelle dégradation des soldes des revenus d'investissements de portefeuille et des autres investissements	30
4	La rétropolation de la balance des paiements : approche mise en oeuvre et premiers résultats sur la période 1999-2024	36

FICHE N° 1

LES ÉCARTS DE MESURE DU SOLDE DES ÉCHANGES DE BIENS ENTRE LES STATISTIQUES DOUANIÈRES ET LA BALANCE DES PAIEMENTS

Étienne Lavenant, Bertrand Pluyaud

La mesure des échanges internationaux de biens peut différer entre les statistiques douanières et la balance des paiements. Pour la France, un écart important est constaté entre ces deux sources, mais c'est également le cas dans d'autres pays (cf. graphique 1).

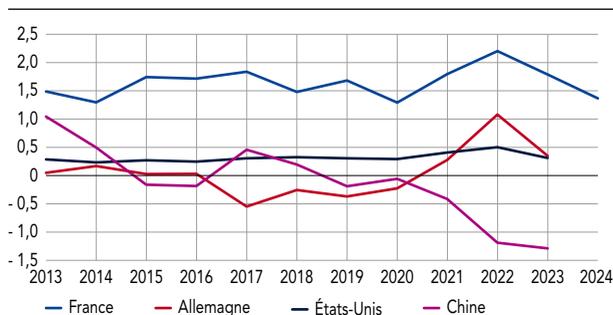
Ces écarts sont dus à des différences méthodologiques entre les deux ensembles de données. En particulier, les circonstances permettant d'établir qu'un échange de biens a eu lieu ne sont pas les mêmes. En effet, selon les normes internationales de la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBP6), la comptabilisation des échanges de biens d'un pays avec le reste du monde repose sur le principe d'un

changement de propriété entre un résident du pays considéré et un non-résident. Les données douanières, quant à elles, enregistrent tous les mouvements physiques de biens qui entrent et sortent du pays.

1. Des marchandises aux frontières aux échanges extérieurs de biens : les cas de la France, de l'Allemagne et des États-Unis

Pour la France et d'autres pays, dont les États-Unis et l'Allemagne, les données des douanes constituent la principale source utilisée pour mesurer les échanges de biens en balance des paiements, mais plusieurs retraitements sont ensuite opérés afin de respecter les consignes du MBP6, actuellement en vigueur. Ainsi, les échanges de biens qui font l'objet d'un changement de propriété sans traverser la frontière sont ajoutés. Ils comprennent notamment i) le soutage et l'avitaillement (achats pour le fonctionnement des navires ou des avions dans les ports et aéroports étrangers, par exemple carburant et vivres); ii) les achats de produits et leur revente après transformation dans le cadre d'arrangements de production internationaux, sans que le produit entre dans l'économie considérée; ou encore iii) le négoce international, qui consiste en l'achat de biens par un résident à un non-résident, et leur revente à un autre non-résident, sans transformation et sans que le bien entre dans l'économie considérée. Les biens traversant les

G1 Écarts du solde des biens entre les douanes et la balance des paiements (en points de PIB)



Note : Dernières données à 2024 pour la France ; à 2023 pour les autres pays.
Sources : Banque de France, base de données Comtrade (douanes); Banque de France, FMI (balance des paiements).

frontières et changeant de propriétaire, mais qui ne sont pas comptabilisés par les douanes, font également partie de ces retraitements. Il s'agit essentiellement d'activités économiques illégales comme le commerce de tabac de contrebande et de stupéfiants. Inversement, sont soustraits des données douanières les échanges sans paiement ou sans transfert de propriété, tels que les dons ou certains mouvements de marchandises en vue d'une réparation ou d'une transformation dans le cadre d'une fabrication coordonnée intragroupe. Par ailleurs, les données douanières sont généralement publiées « CAF-FAB », c'est-à-dire que les importations incluent le coût des assurances et du fret (CAF), tandis que les exportations sont mesurées à leur valeur au passage de la frontière (FAB, pour « franco à bord »). Selon les normes internationales de la balance des paiements, les échanges de biens doivent être enregistrés en « FAB-FAB ». Pour ce faire, les coûts d'assurance et les frais d'acheminement jusqu'à la frontière sont soustraits de la valeur des importations de biens et reclassés en importations de services (correction CAF-FAB).

Dans le cas de la France, l'écart est important et s'élève à 1,7 point de produit intérieur brut (PIB) en moyenne sur la décennie écoulée. Toutefois, il reste relativement stable dans le temps (cf. graphique 2a) en raison de la réropolation des chiffres de la balance des paiements avec le passage, en juillet 2024, à la base 2020¹. Plus spécifiquement, les écarts entre les données douanières et les données issues de la balance des paiements s'expliquent principalement par la correction CAF-FAB des données (environ 0,8 point de PIB en 2024), le négoce international (environ 0,6 point de PIB en 2024) et l'introduction des marchandises hors douanes, soutage et avitaillement inclus (environ 0,4 point de PIB en 2024).

Concernant l'Allemagne, l'écart en part de PIB entre les données douanières et les données de la balance de paiements est plus faible qu'en France, mais moins stable (cf. graphique 2b). Il résulte essentiellement de causes conjoncturelles liées notamment aux échanges transfrontaliers de biens, comme l'électricité ou le gaz, qui sont comptabilisés dans les statistiques douanières, mais qui nécessitent des ajustements spécifiques dans la balance des paiements si le transfert de propriété n'a pas eu lieu. Or, les perturbations sur ces marchés spécifiques en 2022, en raison du contexte géopolitique, ont contribué tant à la hausse de cet écart qu'à la dégradation des deux soldes.

Pour les États-Unis, sur la décennie écoulée, la principale source d'écart entre le solde douanier et le solde en balance des paiements correspond à la correction CAF-FAB (cf. graphique 2c).

G2 Solde des biens d'après les douanes et la balance des paiements (en points de PIB)



Sources : Banque de France, base de données Comtrade (douanes); Banque de France, FMI (balance des paiements).

1 Cf. fiche n° 1 « La balance des paiements et la position extérieure en base 2020 » du rapport annuel de la balance des paiements 2023.

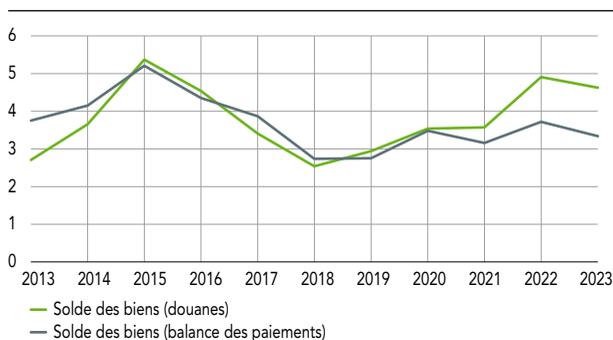
2. En Chine, le creusement de l'écart entre les données de balance des paiements et des douanes depuis 2022 est principalement dû à un changement de source

Dans la balance des paiements chinoise, le solde des échanges de biens a légèrement augmenté ces dernières années, passant de 2,8 % du PIB en 2019 à 3,3 % en 2023. Dans le même temps, le solde des biens, tel que mesuré par les douanes chinoises, a augmenté bien plus fortement, pour s'établir à 4,6 % en 2023, contre 2,9 % du PIB en 2019 (cf. graphique 3). En particulier, en 2022 et 2023, l'excédent commercial chinois est nettement plus élevé selon les données des douanes que selon la balance des paiements.

Le creusement de l'écart entre les deux sources de données depuis 2022 s'expliquerait principalement par un changement dans les sources utilisées pour comptabiliser les échanges de biens dans la balance des paiements. Selon un rapport du Fonds monétaire international (FMI)², les autorités chinoises chargées de l'élaboration de la balance des paiements utilisaient, jusqu'en 2021, les données des douanes comme source principale pour construire les séries d'échanges de biens. Elles utilisent désormais des données déclarées par de grandes entreprises et des données bancaires sur les transactions internationales des entreprises. Ce changement de source doit permettre de prendre directement en compte le changement de propriété. Il est cependant probable que cette évolution méthodologique n'ait pas donné lieu à une rétropolation des données avant 2022, puisque les exportations et les importations ont été peu révisées sur les années antérieures.

Les écarts entre les échanges physiques de biens (données douanières) et les transactions économiques (balance des paiements) peuvent être particulièrement significatifs lorsque le pays considéré est fortement impliqué dans

G3 Chine : solde des biens d'après les douanes et la balance des paiements (en points de PIB)



Sources : Base de données Comtrade (douanes); FMI (balance des paiements).

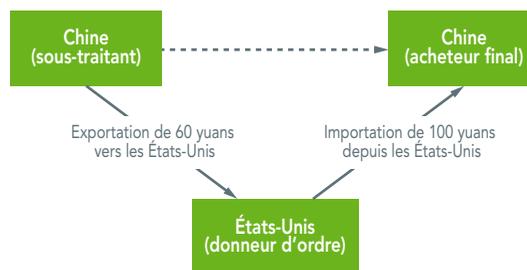
des arrangements internationaux de production (*global production arrangements*, cf. encadré infra), comme c'est le cas de la Chine. Le FMI évoque plus spécifiquement dans son rapport le concept de « production sans usine » (*factoryless manufacturing*), où une entreprise fait produire à l'étranger un bien pour le revendre. Ainsi, si une entreprise américaine fait fabriquer un bien en Chine par une entreprise chinoise, l'achète pour 60 yuans et le revend à un consommateur chinois pour 100 yuans, alors :

- la balance des paiements chinoise comptabilisera une exportation vers les États-Unis de 60 yuans et une importation de 100 yuans ;
- les douanes chinoises ne comptabiliseront ni importation ni exportation, puisque le bien n'a pas franchi la frontière.

Au total, dans cette illustration simple, le solde des biens s'élèvera à - 40 en balance des paiements et à 0 selon les douanes.

Dans un contexte de fortes tensions commerciales, en particulier entre la Chine et les États-Unis, le creusement de l'écart entre les données douanières et les données de balance des paiements pour la Chine a généré des critiques³. Pourtant, ce traitement, conceptuellement fidèle au *Manuel de la balance des paiements*, est pertinent, puisque les importations chinoises comptabilisées dans ce cadre reflètent la valeur ajoutée apportée par l'entreprise étrangère au produit qu'elle a fait fabriquer en Chine : recherche et développement, marketing, etc. Ainsi, sur le plan de la méthode, la démarche employée pour la balance des paiements chinoise est justifiée.

Les arrangements internationaux de « production sans usine » : exemple entre la Chine et les États-Unis



-- Mouvement physique des biens
— Transactions commerciales des biens

Source : Banque de France, d'après FMI.

2 Fonds monétaire international (2024), *Rapport Article IV sur la Chine*, annexe VII.

3 Setser (B.W.) (2024), « China's Imaginary Trade Data », blog « Follow the Money », Council on Foreign Relations, 14 août.

Les arrangements internationaux de « production sans usine »

Dans la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBP6) du Fonds monétaire international (FMI), actuellement en vigueur, les arrangements internationaux de production peuvent correspondre :

- À la fourniture par un sous-traitant à un donneur d'ordre de « services de fabrication fournis sur des intrants détenus par des tiers », si le donneur d'ordre est propriétaire des intrants et ne sous-traite que tout ou partie de la transformation du produit fini ; une exportation de services du sous-traitant vers le donneur d'ordre est alors enregistrée dans la balance des paiements du pays du sous-traitant ;
- Ou à la vente d'un produit fini par un sous-traitant et à sa revente par le donneur d'ordre dans le cadre d'une opération de négoce international si le donneur d'ordre n'est pas propriétaire des intrants. C'est le cas d'un arrangement international de production sans usine (*factoryless manufacturing*) ; une exportation de biens du sous-traitant vers le donneur d'ordre est alors enregistrée dans la balance des paiements du pays du sous-traitant.

Le prochain *Manuel de la balance des paiements* (MBP7), qui sera publié en 2025, intégrera explicitement une mesure des arrangements internationaux de production. S'il ne change pas le principe de comptabilisation lors d'un changement de propriété entre résidents et non-résidents, et donc

les montants des flux entre les pays, il précisera le traitement des échanges de biens dans le cadre d'arrangements internationaux de production. Dans le cas d'arrangements de production sans usine, les achats et reventes du donneur d'ordre ne seront plus enregistrés dans la balance des paiements du pays du donneur d'ordre en négoce international, mais en marchandises générales. La définition suivante d'un producteur de biens sans usine est proposée dans le chapitre 10 du MBP7 :

« Un producteur de biens sans usine est un donneur d'ordre qui contrôle la production d'un bien en menant les démarches entrepreneuriales et en fournissant les spécifications nécessaires à cette production, mais qui sous-traite entièrement le processus de transformation matérielle. Le producteur de biens sans usine fournit des intrants de propriété intellectuelle tels que la conception du produit, sans facturer le droit d'utiliser la propriété intellectuelle, mais sous-traite à la fois l'acquisition des intrants matériels et le processus de fabrication à un entrepreneur non résident. Le producteur de biens sans usine achète les produits finis à l'entrepreneur à un prix qui inclut la valeur des intrants matériels et de la transformation, mais qui n'inclut pas la valeur de la propriété intellectuelle utilisée dans le processus de transformation. Les produits finis peuvent être utilisés par le donneur d'ordre comme intrants dans une production ultérieure, envoyés ailleurs pour être transformés ou expédiés aux clients finaux ».

FICHE N° 2

LA FRANCE DANS LA MONDIALISATION DES SERVICES INTERMÉDIAIRES

Étienne Lavenant

Depuis les années 1960, les échanges de biens ont augmenté à un rythme soutenu, comme en témoigne la forte hausse de la part des exportations et des importations de biens rapportée au produit intérieur brut (PIB) mondial, qui est passée de 19 % en 1960 à 29 % en 1993, puis à 50 % en 2008. Toutefois, depuis cette date, ce mouvement s'essouffle : les échanges mondiaux de biens progressent désormais au même rythme que le PIB mondial.

Longtemps centrée sur les échanges de biens, la mondialisation semble trouver un second souffle grâce aux échanges de services portés par la numérisation, la baisse jusqu'à récemment des barrières à l'échange et la fragmentation croissante des chaînes de valeur. Cette reprise du processus de mondialisation se caractérise par une intensification des échanges de services intermédiaires à l'échelle mondiale¹, dans un contexte où de fortes incertitudes pèsent sur les échanges de biens du fait de l'instauration de tarifs douaniers bilatéraux historiquement élevés par l'administration Trump. L'analyse de cette nouvelle phase du commerce mondial revêt une importance particulière dans le cas français, où les services compensent en partie le déficit commercial lié aux biens, et dans la mesure où, depuis 2005, la hausse des échanges de services en France dépasse la moyenne des autres économies développées. Ainsi, dès 2019, et comparées aux autres pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), les exportations de services de la France apparaissent plus fortement orientées vers les services intermédiaires. Entre 2000 et 2019, la part des échanges de services aux entreprises, intervenant en amont (recherche et développement – R&D, échanges de propriété

intellectuelle) ou durant le processus de production (conseils, services informatiques) a en effet augmenté plus rapidement que celles des services destinés aux consommateurs finaux².

Plusieurs conclusions peuvent être tirées de cette étude :

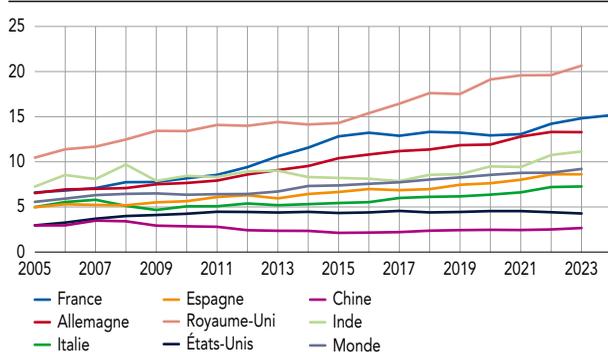
- La France se distingue dans cette dynamique globale des échanges de services par une évolution en trois phases : une croissance soutenue de ses échanges de services intermédiaires entre 2005 et 2015 ; une période de stagnation entre 2015 et 2021 ; puis, une reprise à partir de 2022. Cette trajectoire diffère de celles des autres économies développées, souvent plus linéaires ;
- En outre, la France affiche une évolution quasi parallèle de ses exportations et importations de services, ce qui se traduit par un solde relativement stable. Cette particularité reflète une forme d'ouverture équilibrée, mais sans gain net massif, contrairement au Royaume-Uni ou à l'Inde, dont les soldes excédentaires ont fortement progressé ;
- Enfin, cette dynamique française, qui concerne toutes les tailles d'entreprise, repose davantage sur certains secteurs moteurs, comme les services professionnels et le conseil en gestion, tandis que d'autres segments, tels que la R&D ou les services techniques, évoluent plus lentement. Les services informatiques et de télécommunication sont, quant à eux, structurellement déficitaires. D'après Hebus et Johannesen (2021), cela s'explique en partie car les multinationales ont mis en place des stratégies globales qui affectent l'intensité et la géographie des échanges de services, en particulier pour les rémunérations de propriété intellectuelle, les services financiers, d'administration, et d'information.

1. Les échanges internationaux de services ont fortement progressé depuis 2005

À l'échelle mondiale, depuis le milieu des années 2000, le taux d'ouverture des services intermédiaires s'est fortement accru, en particulier en France où ils présentent un dynamisme supérieur à la plupart des autres économies développées. Entre 2005 et 2023, la part des échanges de services intermédiaires (définis comme la somme des exportations et des importations) dans le PIB mondial a progressé de 3,6 points, passant de 5,6 % à 9,2 % (cf. graphique 1). En France, ce ratio a augmenté de 8,6 points de PIB sur la même période, marquant une progression plus rapide que la moyenne mondiale.

La France se distingue dans cette dynamique globale par une évolution atypique en trois temps : tout d'abord i) une phase d'accélération marquée entre 2005 et 2015, durant laquelle la part des échanges de services intermédiaires dans le PIB français a augmenté de 6,2 points, contre une progression moyenne mondiale de 1,9 point de pourcentage ; ensuite ii) une période de stabilisation entre 2015 et 2021,

G1 Échanges internationaux de services hors transports et voyages
(somme des importations et des exportations, en % du PIB)



Sources : Banque de France, OCDE, Banque mondiale.

avec une croissance limitée des échanges de services intermédiaires, tandis que l'ouverture se poursuivait de manière plus progressive dans les autres pays qui comblaient leur retard sur la France ; enfin iii) une nouvelle accélération des échanges de services intermédiaires entre 2022 et 2024.

La relative stagnation, en points de PIB, des échanges internationaux de services intermédiaires de la Chine et de l'Inde a de quoi surprendre. Elle s'explique par la croissance soutenue de leur PIB sur la période étudiée qui gomme pour partie la forte hausse des échanges en valeur absolue : + 12,2 % par an en moyenne entre 2005 et 2023 pour la Chine (contre 8,5 % pour la France).

2. Les ressorts et les effets de la progression des échanges diffèrent sensiblement selon les pays

L'analyse distincte des flux d'importations et d'exportations de services intermédiaires montre que la hausse du taux d'ouverture en France repose sur une évolution quasi parallèle des exportations et des importations entre 2005 et 2024. Ce parallélisme ne ressort pas systématiquement dans les autres économies développées. Par exemple, en Espagne et au Royaume-Uni, la part des exportations de services intermédiaires dans le PIB progresse nettement plus rapidement que celle des importations (cf. graphique 2).

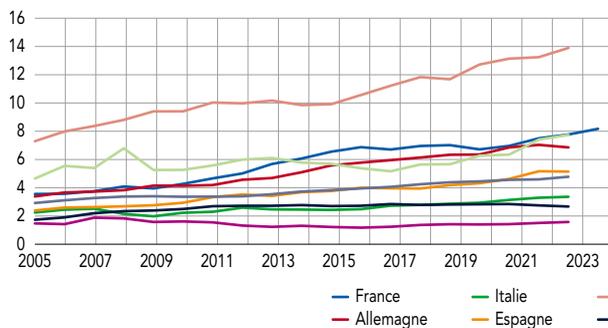
1 Les services intermédiaires évoqués dans cette fiche s'entendent comme l'ensemble des services hors transports et voyages. Les flux de transports étant étroitement liés aux échanges de biens, et ceux de voyages dépendant de dynamiques spécifiques, les services intermédiaires apparaissent comme les principaux bénéficiaires de la réduction des barrières technologiques. Ils sont ceux qui

présentent également le plus fort potentiel de croissance à l'échelle internationale (cf. Baldwin, 2019, *The Globalitics Upheaval: Globalisation, Robotics and the Future of Work*, W&N, janvier).

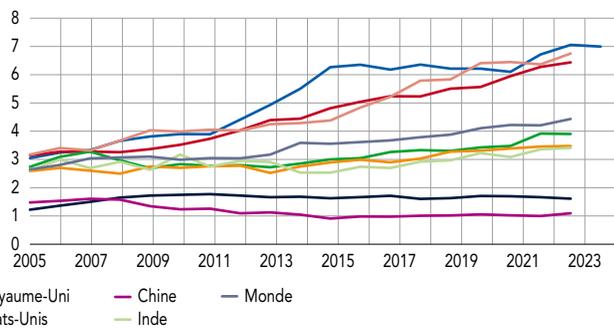
2 Bui Quang et Gigout (2021), « Vingt ans d'essor des échanges de services de la France », *Bulletin de la Banque de France*, n° 236/1, juillet-août.

G2 Exportations et importations de services hors transports et voyages (en % du PIB)

a) Exportations



b) Importations

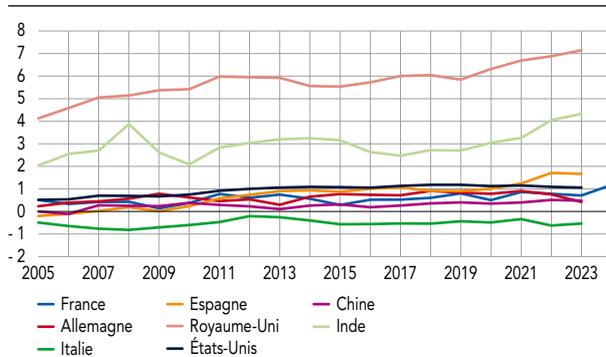


Sources : Banque de France, OCDE, Banque mondiale.

Dès lors, les soldes des services hors transports et voyages ont évolué de manière contrastée dans les différents pays développés. Pour la France, cette hausse presque parallèle des importations et des exportations s’est traduite par une légère amélioration du solde rapporté au PIB. Ce dernier est passé de 0,8 % du PIB en 2013 à 1,2 % en 2024 (cf. graphique 3). L’Italie est le seul pays de l’échantillon à présenter un solde déficitaire (d’environ – 0,5 point de PIB), qui est resté quasi stable autour de ce niveau depuis 2005. À l’inverse, le Royaume-Uni affiche la plus grande progression (+ 3 points de PIB sur la période), suivi par l’Inde (+ 2,3 points de PIB sur la période) et par l’Espagne (+ 1,9 point de PIB). Le solde des autres pays est resté, à l’instar de la France et de l’Italie, relativement stable sur la période et inférieur à 0,5 point de PIB.

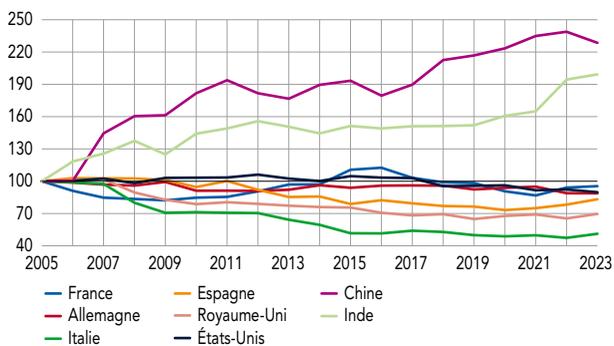
L’évolution des parts de marché (calculées comme les exportations d’un pays spécifique rapportées au total mondial des exportations) constitue un autre indicateur permettant d’identifier les pays qui ont le plus bénéficié de cette hausse du taux d’ouverture dans les échanges de services intermédiaires. Ainsi, entre 2005 et 2022, les parts de marché de la majorité des pays développés ont reculé (cf. graphique 4). La France et l’Allemagne ont perdu respectivement 0,2 point et 0,8 point sur la période 2005-2023. De manière similaire, la part des États-Unis a diminué de 1,7 point et celle du Royaume-Uni de près de 4 points. Ces baisses représentent la contrepartie, comme évoqué plus haut, de la forte croissance des pays émergents : la part de la Chine a crû de 3,1 points et celle de l’Inde de 2,7 points. La majorité de la baisse des parts de marchés de la France dans les services hors transports et voyages se concentre lors de la période de stagnation des échanges entre 2015 et 2021 (environ – 1,0 point). En valeur absolue, en 2023, la part de marché de la France s’élève à environ 4,3 % des exportations mondiales de services, bien supérieure à celle de l’Italie ou de l’Espagne (environ 1,5 %) et égale environ aux deux tiers de celle de l’Allemagne (environ 6,1 %).

G3 Solde des services hors transports et voyages (en % du PIB)



Sources : Banque de France, OCDE, Banque mondiale.

G4 Parts de marchés des services hors transports et voyages (exportations nationales rapportées aux exportations mondiales, base 100 en 2005)

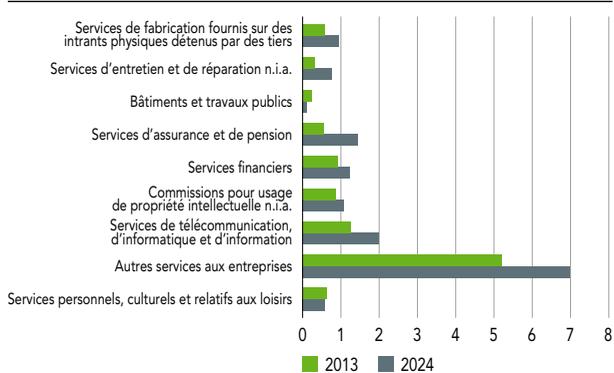


Sources : Banque de France, OCDE, Banque mondiale.

3. La montée en charge des télécommunications et l’internationalisation des services aux entreprises ont contribué à l’essor des services intermédiaires

Un premier axe d’analyse vise à identifier les sources de la hausse du taux d’ouverture des services en France, en décomposant cet agrégat par type de service. Le graphique 4 met en évidence une augmentation généralisée du ratio (exportations + importations) sur PIB pour les différents postes de services entre 2010 et 2024. Il traduit une intensification globale des échanges extérieurs dans le secteur tertiaire. Une lecture plus détaillée des données révèle une dynamique particulièrement marquée pour quatre catégories de services : les autres services aux entreprises, les services d’assurance et de pension, les services financiers ainsi que les services de télécommunication (cf. graphique 5). Ces segments apparaissent parmi les plus exposés à la concurrence internationale, comme le souligne R. Baldwin.

G5 Poids des échanges de services hors transports et voyages en France (somme des exportations et des importations, en % du PIB)



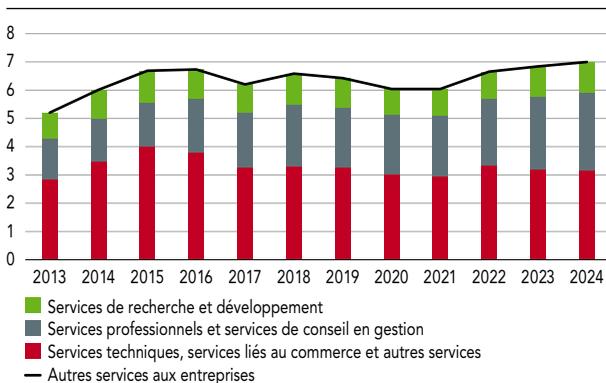
n.i.a. : non inclus par ailleurs.

Sources : Banque de France, Banque mondiale.

En se concentrant sur la principale composante – les autres services aux entreprises (cf. graphique 6) –, les échanges de services de recherche et développement apparaissent relativement stables (aux alentours d'un point de PIB), de même que les échanges de services techniques, services liés au commerce et autres services. La hausse des échanges de services intermédiaires est quasi exclusivement portée par la sous-composante services professionnels et services de conseil en gestion, qui croît de 1,3 point de PIB. En outre, la stabilité du solde de chacune des catégories sur la période 2013-2024, traduit le fait que les exportations contribuent dans la même proportion que les importations à cette évolution totale.

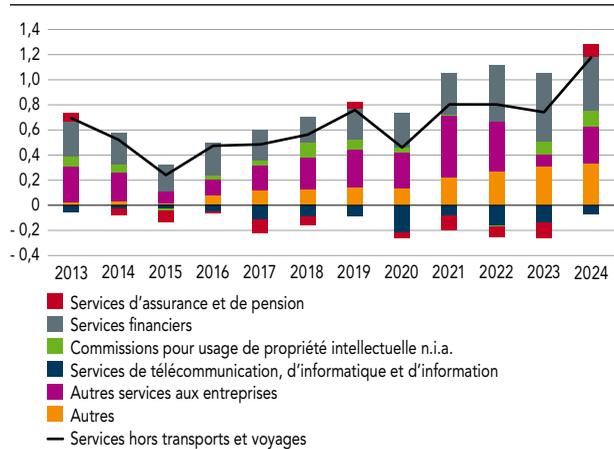
La décomposition des soldes par sous-composante montre par ailleurs que la quasi-stabilité du solde des services intermédiaires entre 2010 et 2023 reflète une faible variation des soldes des sous-composantes. D'une manière générale, les soldes des sous-composantes structurellement excédentaires se sont améliorés au cours de la période : en particulier, le solde des autres services aux entreprises varie entre 0,1 % et 0,5 % du PIB (cf. graphique 7). De leur côté, les services de télécommunication, d'informatique et d'information sont structurellement déficitaires, et affichent un solde qui se redresse lentement. À l'inverse, le solde de la catégorie « Autres » s'améliore sur la période (+ 0,3 point de PIB), du fait de la progression conjuguée du solde des services d'entretien et de réparation (+ 0,1 point de PIB) et des services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers (+ 0,1 point de PIB). Si ces composantes représentent encore des montants d'échanges relativement faibles, leur très forte hausse témoigne de la fragmentation des processus de production et de la progression des accords de production³.

G6 Décomposition des échanges d'autres services aux entreprises en France
(somme des exportations et des importations, en % du PIB)



Sources : Banque de France, Banque mondiale.

G7 Décomposition du solde des services hors transports et voyages en France (en % du PIB)



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

Note : La catégorie « Autres » regroupe les bâtiments et travaux publics, les services d'entretien et de réparation, les services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers, et les services personnels, culturels, et relatifs aux loisirs.

Sources : Banque de France, Banque mondiale.

4 L'ouverture aux services intermédiaires concerne toutes les catégories d'entreprise

Un second axe d'analyse consiste à examiner les caractéristiques des entreprises impliquées dans les exportations et importations de services, à travers l'exploitation de la base de données sur le commerce de services selon les caractéristiques des entreprises (STEC). Celle-ci fournit des informations détaillées pour l'année 2022, en fonction de la taille des entreprises et de leur secteur d'activité.

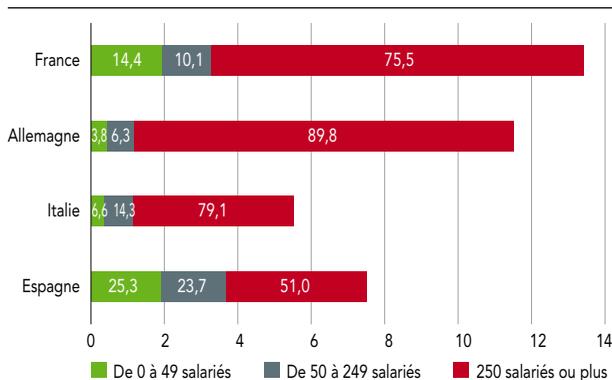
L'analyse se concentre ici sur les entreprises hors secteur des transports, dans le but de comparer la structure des échanges selon la taille des entreprises françaises exportatrices ou importatrices de services. Cette approche repose toutefois sur une définition plus large que celle mobilisée précédemment, à savoir les services hors transports et voyages.

3 Les accords de production sont des accords passés entre deux ou plusieurs

parties pour produire conjointement un bien ou un service.

Dans les pays étudiés, les échanges internationaux de services sont majoritairement réalisés par les entreprises de grande taille, c'est-à-dire celles comptant plus de 250 salariés (cf. graphique 8). En France, ces entreprises représentent 75,5 % du total des échanges, contre 14,4 % pour les entreprises de moins de 50 salariés. La France se distingue à la fois par des échanges de services (en pourcentage du PIB) plus importants comparativement aux autres pays européens de l'échantillon, mais aussi, tout comme l'Espagne, par une part relativement plus élevée des petites entreprises (moins de 50 salariés) dans les échanges de services.

G8 Échanges internationaux de services (hors transports) par taille d'entreprise en 2022 (somme des importations et des exportations, en % du PIB)



Sources : Banque de France, Eurostat.

FICHE N° 3

UN SOLDE TOUJOURS POSITIF DES REVENUS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS, MAIS UNE NOUVELLE DÉGRADATION DES SOLDES DES REVENUS D'INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE ET DES AUTRES INVESTISSEMENTS

Franck Sédillot, Fabrice Bidaud, Naziha Bouaïache, Corinne Devillers, Véronique Genre, Anne de Langlard-Vitte

En balance des paiements, les revenus d'investissements représentent les revenus issus de la propriété d'actifs financiers. Ils regroupent les revenus des investissements directs (ID), les revenus d'investissements de portefeuille (IP) et les revenus des autres investissements (AI). Les actifs qui génèrent des revenus obéissent à des logiques économiques et à des modalités de comportement spécifiques. Notamment, alors que l'investissement direct confère une mesure d'influence importante et tend à être associé à une relation durable, les investissements de portefeuille n'ont pas autant d'influence sur les décisions de l'entreprise. Ils se distinguent eux-mêmes des autres investissements¹ en fournissant un moyen direct d'accéder aux marchés de capitaux et en offrant ainsi liquidité et diversification.

Les montants des revenus issus de ces différents actifs et les positions associées diffèrent fortement. Le solde des revenus et la position nette sont largement positifs pour les ID alors que c'est l'inverse pour les IP. Par ailleurs, au-delà des différences entre les niveaux des positions nettes, les revenus dégagés par les actifs et les passifs financiers dépendent de l'évolution des taux de rendement sur lesquels ils sont assis.

La France dégage des revenus positifs, de l'ordre d'un point de produit intérieur brut (PIB), malgré une position

extérieure nette qui demeure négative, à environ – 600 milliards d'euros en valeur mixte en 2024 (soit – 20 points de PIB), même si elle s'améliore par rapport à 2023 (environ – 900 milliards soit – 30 points de PIB). À cet égard, la France se trouve dans une situation semblable à celle des États-Unis (cf. graphique 1a). Le couplage « position nette négative/revenu d'investissement positif » résulte d'un excédent des revenus d'ID qui l'emporte sur le solde négatif sur les IP et les AI. **Les principaux éléments à retenir** de cette étude sont les suivants :

- La position nette des ID est positive (actifs/avoirs supérieurs aux passifs/engagements) ainsi que le solde des revenus d'ID qui atteint un niveau élevé :
 - Les revenus d'ID augmentent fortement en raison d'une meilleure performance à l'étranger et d'une position nette largement excédentaire. En points de PIB, la France dépasse ses principaux concurrents commerciaux et se situe au-dessus des États-Unis (cf. graphique 1b) ;
 - Ce maintien à un haut niveau se concentre sur les grands groupes, notamment des secteurs du luxe et des cosmétiques dont les revenus sont réalisés principalement aux États-Unis.

- La position nette des IP et des AI est négative, avec un solde des revenus qui s'est nettement dégradé depuis deux ans :
 - En raison des taux de rendement sur les engagements plus élevés que sur les avoirs, le solde de revenu des IP, négatif en 2023, se dégrade encore en 2024 ;
 - La situation en France est comparable à celle des États-Unis. À l'autre bout du spectre (solde des revenus positif et position nette positive), figurent sans surprise l'Allemagne et le Japon (cf. graphique 1c) ;

– Le solde de revenu des AI est lui aussi négatif. À l'effet lié au stock (position nette débitrice), d'autres facteurs ont pu s'ajouter, tirant les revenus à la baisse : les changements d'orientation de la politique monétaire qui ont coïncidé avec un resserrement des marges d'intermédiation et un effet de décalage de maturité dans certains cas entre passif (à taux variables) et actif (davantage d'opérations à taux fixes).

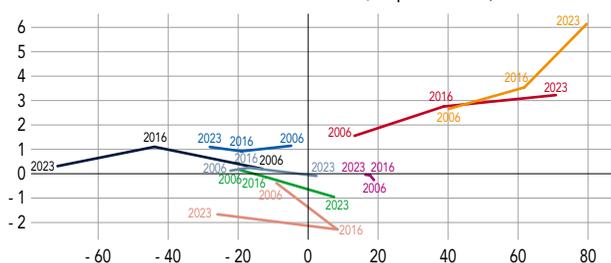
1. Le solde des revenus d'investissements directs demeure largement positif

Les revenus d'IDE correspondent à la rémunération des activités des multinationales à l'étranger. À l'échelle d'un pays, ils reflètent la rémunération d'un facteur de production national – le capital investi par les entreprises résidentes afin de créer, acquérir ou développer une filiale à l'étranger – et sont donc enregistrés dans la balance courante comme des revenus primaires. Les revenus entrants représentent les revenus de filiales étrangères de groupes résidents, par opposition aux revenus sortants qui portent sur les revenus versés par les filiales résidentes de groupes étrangers.

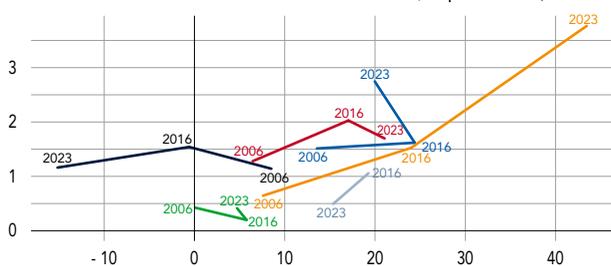
Les revenus d'IDE sont composés de dividendes, de bénéfices non distribués sous forme de dividendes et réinvestis dans les filiales et les succursales² et d'intérêts sur les emprunts intragroupe. Ils sont crédités au compte du pays de l'investisseur direct à hauteur de sa quote-part de détention. Les dividendes représentent une part prépondérante des flux dans la structure des revenus d'investissements (près de 80 % en moyenne sur la dernière décennie), suivis par les bénéfices non distribués (15 %). Depuis plusieurs années, les dividendes atteignent des niveaux élevés, reflétant une priorisation accrue des actionnaires dans la répartition des richesses générées par les grandes multinationales. Les intérêts versés ou reçus par les maisons mères, quant à eux, occupent une part plus réduite, mais en forte progression à la suite de la hausse des taux en zone euro (4 % entre 2013 et 2021, contre 16 % depuis 2022 dans le sens des crédits).

G1 Position extérieure nette et solde des revenus par catégorie d'investissement dans les principales économies

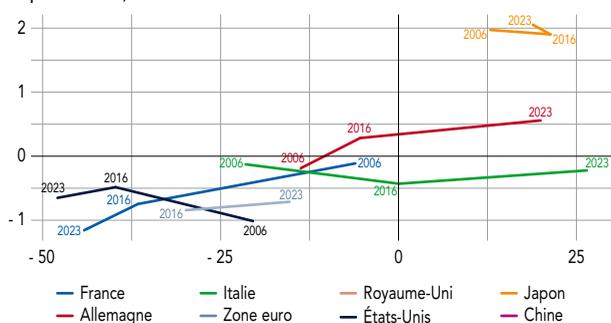
a) Total des revenus d'investissements (en abscisse : position extérieure nette; en ordonnée : solde des revenus d'investissements; en points de PIB)



b) Investissements directs (en abscisse : position des investissements directs; en ordonnée : solde des revenus d'investissements directs; en points de PIB)



c) Investissements de portefeuille (en abscisse : position des investissements de portefeuille; en ordonnée : solde des revenus d'investissements de portefeuille; en points de PIB)

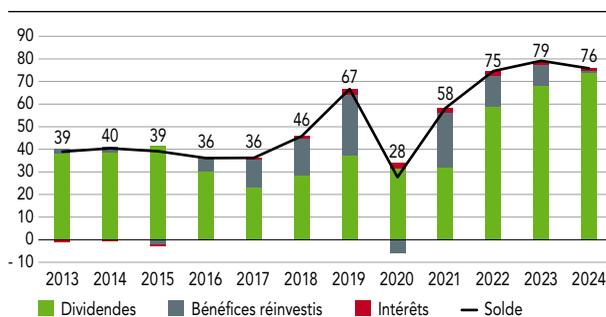


Sources : FMI et calculs Banque de France.

1 Les « autres investissements » recouvrent notamment les opérations de prêts et emprunts internationaux des intermédiaires financiers et des autres secteurs (sociétés non financières, ménages, administrations publiques).

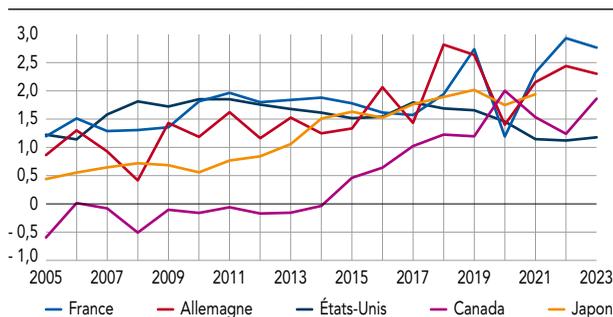
2 Soit l'épargne nette de ces entités après versement de l'impôt sur les bénéfices et déduction des provisions pour la dépréciation du capital fixe.

G2 Solde des revenus d'investissements directs étrangers (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

G3 Comparaison internationale des soldes des revenus d'investissements directs étrangers (en % du PIB)



Source : OCDE.

Le solde des revenus des investissements directs est largement excédentaire en France (de 76 milliards d'euros en 2024, cf. graphique 2, soit 2,6 points de PIB), tout comme en Allemagne, ainsi qu'en Italie et, dans une moindre mesure, en zone euro. La France fait partie des pays du monde qui bénéficient le plus de ce transfert de revenus parmi les grands pays investisseurs (cf. graphique 3). Comme l'indique l'encadré, les grands groupes occupent une place prépondérante dans ces flux de dividendes même si celle-ci s'est amoindrie. C'est le secteur du luxe, en provenance notamment des États-Unis, qui tire ces dividendes à la hausse.

L'excédent des revenus d'IDE en France s'explique largement par la progression du stock d'investissements directs français à l'étranger entre le début du siècle jusqu'au milieu des années 2010, résultat d'une forte dynamique d'investissements à l'étranger des multinationales françaises, motivée par la recherche de meilleurs coûts de production et par une volonté de mieux desservir les marchés locaux³. Mais l'excédent reflète aussi l'écart observé entre le rendement des actifs et des passifs. Les IDE français à l'étranger ont affiché un rendement apparent de 10,4 % en 2024, contre

7,8 % pour les IDE étrangers en France^{4,5}. Cet écart pourrait s'expliquer en partie par des pratiques d'évitement fiscal d'entreprises multinationales, qui déclarent une partie de leurs profits dans des juridictions dont la fiscalité est plus avantageuse qu'en France⁶.

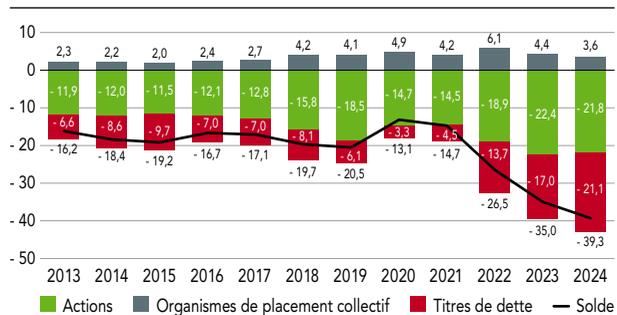
2. Le solde des revenus d'investissements de portefeuille continue de se dégrader

Le solde des revenus des IP est de nouveau négatif (cf. graphique 4). Toutefois, ce solde a évolué en trois phases distinctes : une quasi-stabilité entre 2013 et 2019 (en moyenne -22 milliards d'euros), puis une amélioration en 2020 et 2021 (environ -14 milliards) et enfin une forte dégradation au cours des trois dernières années (respectivement -26,5 milliards en 2022, -35 milliards en 2023 et -39,3 milliards en 2024).

Entre 2021 et 2024, le déficit des revenus des IP s'est creusé de 24,7 milliards d'euros, passant ainsi de -14,7 milliards en 2021 à -39,3 milliards. Il représente le déficit le plus important depuis plus de dix ans. Cette dégradation s'explique principalement par les déficits des revenus générés par les titres de dette à long terme et, dans une moindre mesure, par les actions, qui se sont accentués de respectivement -15,6 milliards et -10 milliards depuis 2013.

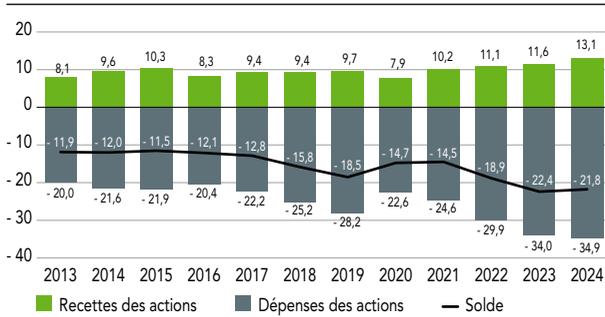
S'agissant des actions, le déficit de leurs revenus se creuse tendanciellement depuis 2013. En effet, les dépenses liées aux actions ont augmenté plus rapidement que les recettes : +15 milliards d'euros entre 2013 et 2024, contre +5 milliards (cf. graphique 5). Cette trajectoire s'explique à la fois par la dégradation de la position nette, mais aussi par les taux de rendement sur les engagements toujours supérieurs à ceux sur les avoirs.

G4 Solde des revenus d'investissements de portefeuille par nature d'instrument (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

G5 Revenus des actions (en milliards d'euros)

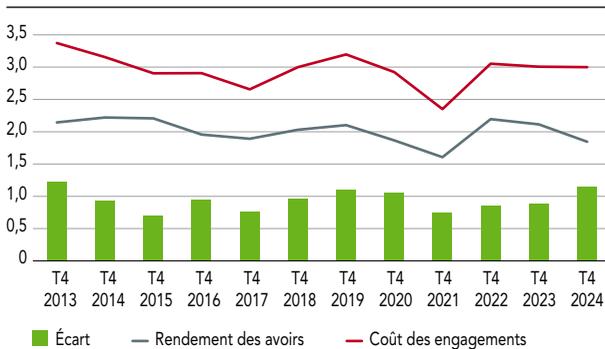


Source : Banque de France.

En effet, d'une part, les engagements se sont accrus plus rapidement que les avoirs entre 2013 et 2023 (+ 478 milliards d'euros, contre + 168 milliards), en raison des effets de valorisation des actions et non pas par les achats et ventes. D'autre part, depuis 2013, les taux de rendement apparents des avoirs sont plus faibles que les coûts des engagements (cf. graphique 6). Cet écart structurel, quasi constant, est notamment dû aux actions américaines qui génèrent moins de dividendes. Au total, la combinaison de ces deux facteurs, « position » et « taux », se traduit par des dépenses plus importantes que les recettes et explique le solde négatif et sa dégradation depuis 2013. L'année 2024 fait exception, avec une quasi-stabilité du déficit des revenus des actions. Les dividendes liés aux avoirs ont progressé légèrement plus rapidement que ceux liés aux engagements.

S'agissant des titres de dette, les titres à long terme génèrent la quasi-totalité des revenus (cf. graphique 7). Toutefois, depuis 2022, les dépenses et recettes des titres de dette de court terme augmentent notablement et en parallèle, si bien que leur solde est quasi nul. Le solde déficitaire sur les titres à long terme s'est légèrement amélioré entre 2013

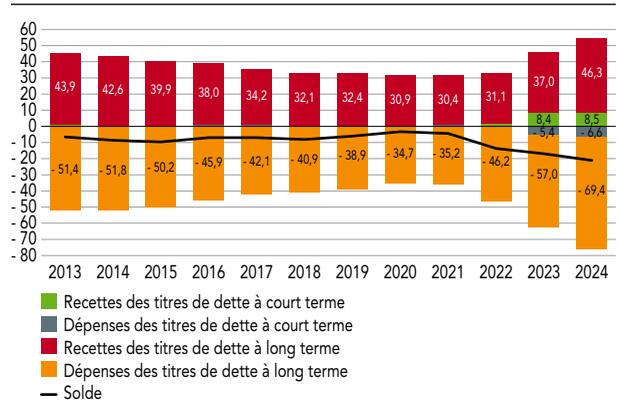
G6 Taux de rendement apparent des actions (en %, cumulé sur 4 trimestres)



Note : Les taux apparents sont calculés en rapportant la somme des revenus sur quatre trimestres à la position extérieure nette annuelle moyenne pour la catégorie d'instruments et d'investissements de portefeuille considérés.

Source : Banque de France.

G7 Revenus des titres de dette (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

et 2020, en raison de recettes qui diminuent moins vite que les dépenses. Puis, entre 2021 et 2024, les dépenses ont augmenté plus rapidement que les recettes.

Entre 2013 et 2021, la position nette négative des titres de dette s'est légèrement dégradée, avec des engagements toujours plus importants par rapport aux avoirs (cf. graphique 8). Cela génère ainsi des dépenses plus élevées que les recettes, mais cet effet est compensé par un rendement apparent des avoirs (taux reçu par les résidents détenant dans leur portefeuille des titres de dette à long terme étrangers) supérieur au coût des engagements (taux payé aux non-résidents sur les titres de dette français) expliquant ainsi la quasi-stagnation du solde des revenus des titres de dette.

Toutefois, cet écart entre rendement et coût, relativement stable depuis 2013, tend à disparaître à partir de 2022 (cf. graphique 8), du fait du resserrement de la politique monétaire qui se répercute sur les taux à long terme. L'impact du relèvement des taux est

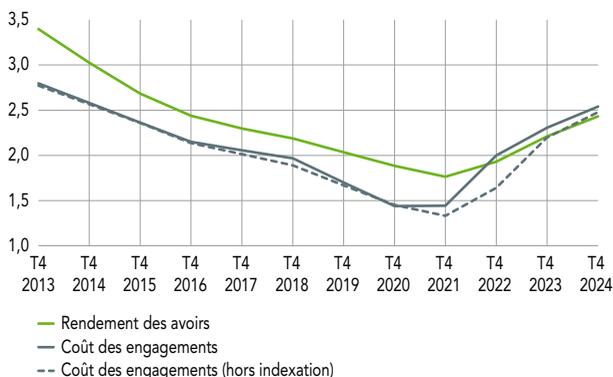
3 Cf. Warren (G.) (2020), « Les stratégies internationales des entreprises françaises », *Trésor-Éco*, n° 267.

4 Cf. Avouyi-Dovi (S.), Bui Quang (P.) et Sicsic (P.) (2019), « Le solde des revenus : un renfort du compte courant de la France », *Bloc-Notes Éco*, billet n° 134, Banque de France, septembre. Les rendements apparents des actifs sont obtenus en rapportant les flux entrants des revenus des investissements avec les encours d'engagements des investissements.

5 Cette différence de rendements entre pays peut s'expliquer par plusieurs facteurs : perceptions du risque des investissements, dynamisme de l'économie ou fiscalité s'appliquant aux revenus des investissements.

6 Selon une étude du CEPII, Vicard (V.) (2019), « L'évitement fiscal des multinationales en France : combien et où ? », 25 milliards d'euros de revenus d'IDE français à l'étranger seraient le fait de l'évitement fiscal des multinationales françaises en 2015 (ce qui serait équivalent à 38 % des revenus des IDE entrants), dont les deux tiers proviennent de profits de maisons mères françaises transférés dans leurs filiales étrangères et l'autre tiers de la sous-déclaration des profits des filiales françaises d'entreprises étrangères. En intégrant les impôts, les profits manquants en France atteindraient 36 milliards d'euros en 2015, soit 1,6 % du PIB ou 29 % des recettes de l'impôt des sociétés en 2015.

G8 Taux de rendement apparent des titres de dette à long terme
(en %, cumul sur 4 trimestres)



Notes : Les taux apparents sont calculés en rapportant la somme des revenus sur quatre trimestres à la position extérieure nette annuelle moyenne pour la catégorie d'instruments et d'investissements de portefeuille considérés.

L'indexation correspond aux flux de revenus issus de l'indexation sur l'inflation.

Source : Banque de France.

un peu plus marqué sur les engagements que sur les avoirs. Il est amplifié par la recrudescence des tensions inflationnistes observées à partir du début 2021, qui influe mécaniquement sur la rémunération des titres dont les taux sont indexés sur l'inflation, essentiellement sur les engagements. Ce dernier facteur explique en partie le retournement de l'écart entre les rendements des avoirs et ceux des engagements, entre 2022 et 2024, et la dégradation significative du solde.

Avant 2021, la différence entre avoirs et engagements résulte de la différence des taux longs, les taux américains étant plus élevés que les taux français.

3. Les revenus des autres investissements des établissements de crédit et des entreprises d'investissement affichent également un solde négatif

Les revenus des AI des établissements de crédit et des entreprises d'investissement proviennent de trois types d'opérations : les opérations avec la clientèle, les pensions livrées et les opérations interbancaires. Les chiffres présentés ici intègrent les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM), qui sont normalement considérés comme de la production et qui apparaissent donc dans les exportations et les importations de services financiers. Mais cette inclusion ne nuit pas à la présentation et aux facteurs sous-jacents à l'évolution du revenu des AI.

Comme pour les autres revenus, les revenus des AI dépendent de deux facteurs : la position nette et les taux apparents sur les avoirs et les engagements. La position nette des AI sur

les trois types d'opérations est structurellement négative (- 319 milliards d'euros à fin 2024).

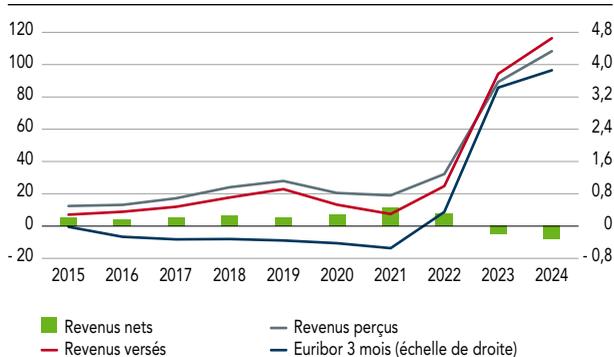
Les revenus des AI ont évolué de manière contrastée selon les périodes, en fonction de l'évolution du *spread* (écart) de taux apparents.

Entre 2013 et 2019, malgré une position nette débitrice, les revenus des AI affichaient un solde positif et relativement stable, à 5,3 milliards en moyenne, en raison d'un *spread* de taux apparent positif en faveur des taux sur les avoirs (cf. graphique 9). La stabilité de cet écart de taux apparents explique la stabilité du solde sur la période.

L'accroissement du *spread* de taux en faveur des avoirs entre 2020 et 2021 est à l'origine du doublement du solde des revenus des AI, qui a atteint 11,5 milliards d'euros en 2021.

Les années récentes ont été marquées par une dégradation du solde des revenus à partir de 2022 (à 7,5 milliards d'euros) puis par l'apparition d'un solde négatif en 2023 (- 5,1 milliards) qui s'est poursuivi en 2024 (- 8,0 milliards). Cette évolution est multifactorielle selon les types d'opérations. Ainsi, la marge d'intermédiation, notamment sur l'activité clientèle, a diminué avec les changements d'orientation de la politique monétaire (resserrement en 2022 et assouplissement mi-2024). En 2023, les opérations avec la clientèle avaient retrouvé un *spread* comparable à ceux des années antérieures à 2022, mais cette activité avait alors pâti d'une détérioration de sa position nette. À compter de 2023, les opérations sur pensions livrées et les opérations interbancaires ont tiré le solde des revenus des établissements de crédit et des entreprises d'investissement en territoire négatif en raison d'une identité parfaite de l'évolution des taux apparents reçus et versés sur ces activités – alors qu'elles bénéficiaient d'un *spread* légèrement bénéficiaire les années précédentes.

G9 Revenus des autres investissements des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (revenus en milliards d'euros, Euribor en %)



Source : Banque de France.

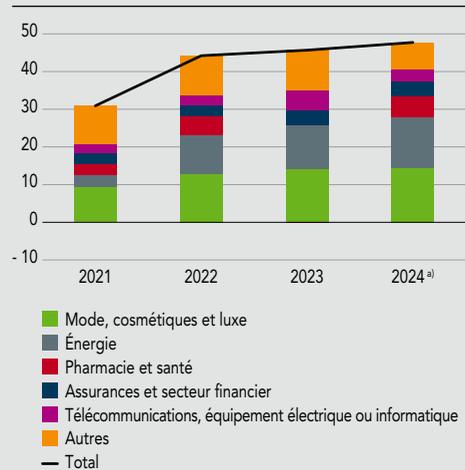
La structure des dividendes reçus et versés par les grands groupes résidents

Ces grands groupes se caractérisent par un montant de dividendes reçus de l'étranger bien supérieur à ceux versés à l'étranger. En 2021, ce solde de dividendes dû aux grands groupes s'élevait à 30,9 milliards d'euros (pour un total de 31,9 milliards). En 2024, ces grands groupes affichent toujours un excédent important de 47,7 milliards, mais leur part dans le total (73,8 milliards) diminue. Si les dividendes versés par ces grands groupes ont nettement augmenté ces dernières années, passant de 3,1 milliards en 2021 à 8,3 milliards en 2024, les dividendes reçus restent très élevés et atteignent 56,0 milliards en 2024.

L'analyse par filière révèle un contraste entre les principaux contributeurs à la balance des biens et ceux qui génèrent le plus de dividendes. Ainsi, les secteurs aéronautique, automobile et chimie, pourtant essentiels pour les exportations françaises, ne constituent pas les principaux pourvoyeurs de dividendes (cf. graphique A1). En 2024, le secteur de la mode, des cosmétiques et du luxe reste de loin le premier contributeur aux remontées de dividendes en provenance de filiales étrangères, suivi par le secteur de l'énergie. À l'inverse, les groupes automobiles enregistrent un solde négatif, versant plus de dividendes à leurs actionnaires étrangers qu'ils n'en reçoivent, avec un déficit de - 1,4 milliard d'euros en 2024.

Sur le plan géographique, la répartition des dividendes évolue peu. Les États-Unis demeurent la principale source de dividendes perçus par les grands groupes résidents, notamment dans les filières du luxe et des cosmétiques, traduisant la rentabilité des ventes nord-américaines (cf. graphique A2).

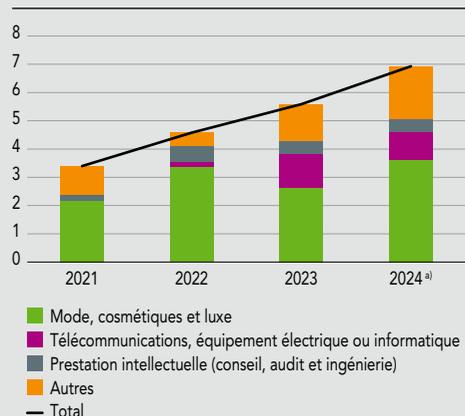
GA1 Répartition du solde des dividendes des grands groupes résidents dans les 5 principales filières (en milliards d'euros)



a) Données provisoires.

Source : Banque de France.

GA2 Répartition du solde des dividendes vis-à-vis des États-Unis des grands groupes résidents dans les 4 principales filières (en milliards d'euros)



a) Données provisoires.

Source : Banque de France.

FICHE N° 4

LA RÉTROPOLATION DE LA BALANCE DES PAIEMENTS : APPROCHE MISE EN ŒUVRE ET PREMIERS RÉSULTATS SUR LA PÉRIODE 1999-2024

Toma Savitki

En juillet 2024, la Banque de France a publié des séries de balance des paiements en base 2020. Ce changement de base a permis notamment d'améliorer la comparabilité et la cohérence des données de la balance des paiements avec les comptes nationaux (Banque de France, 2023). Dans cette nouvelle base, les données actuellement disponibles remontent à 2013, contre 1999 en base 2014.

Afin de retrouver une profondeur historique couvrant plusieurs cycles économiques, un exercice de rétropolation original et sur une très longue période (plus d'un siècle !) est en cours d'élaboration. Cette fiche fait le point sur ce projet et l'illustre sur quelques séries clés de la balance des paiements depuis 1999. Ce travail vise à rétablir la continuité des séries de balance des paiements, en réconciliant les évolutions méthodologiques (notamment les manuels de la balance des paiements élaborés par le Fonds monétaire international – FMI) et les changements de base qui ont eu lieu au fil du temps.

Pour ce faire, nous nous sommes appuyés sur des techniques avancées de traitement des données. D'une part, nous avons mobilisé des techniques d'intelligence artificielle pour récupérer les séries historiques disponibles uniquement en format papier pour les périodes les plus anciennes. D'autre part, nous nous sommes aussi appuyés sur des méthodes économétriques pour assurer la cohérence temporelle des données.

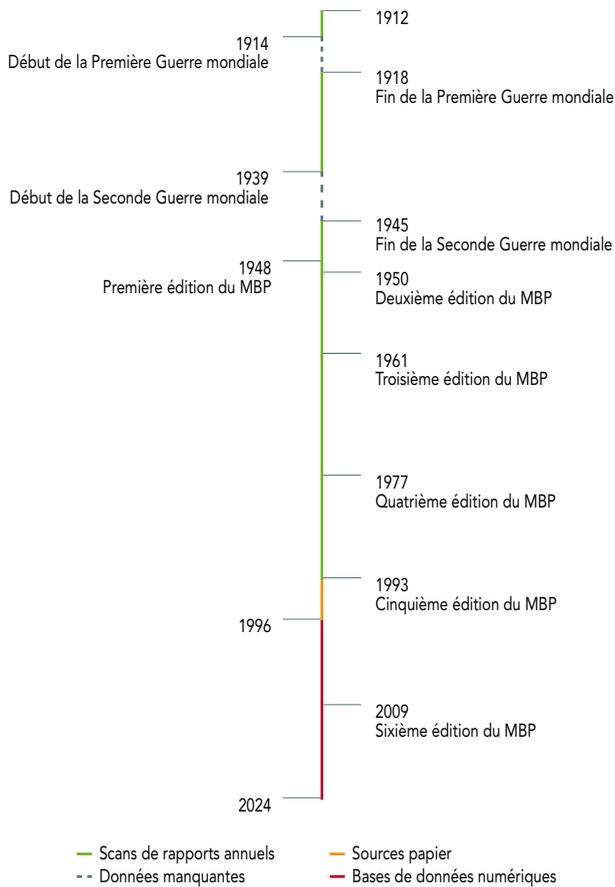
Certaines autres banques centrales de l'Eurosystème, comme la Banque d'Italie (Tosti, 2022 ; Tosti, 2020) et la Bundesbank (Deutsche Bundesbank, 2024), ont également entamé un travail similaire, respectivement sur les périodes 1945-présent et 1924-présent.

1. Histoire stylisée de la balance des paiements de la France

L'évolution de la méthodologie et la disponibilité de la balance des paiements reflètent à la fois les transformations économiques mondiales et les limites rencontrées dans la collecte de données, notamment lors de périodes de rupture. Le diagramme 1 met en regard les manuels de balance des paiements (MBP) et la disponibilité des données de 1912 à 2024. La chronologie débute en 1912, mais les données de 1912 et 1913 proviennent d'un rapport publié en 1918. Dès 1914, le début de la Première Guerre mondiale marque une période de données manquantes (1914-1917) en raison des perturbations causées par le conflit qui prend fin en 1918. La collecte des données de la balance des paiements reprend entre 1918 et 1939, avant de connaître une nouvelle interruption durant la Seconde Guerre mondiale (1939-1944). Dans un souci d'harmonisation des normes et de la présentation de la comptabilité des transactions internationales, le FMI a publié en 1948 la première édition du MBP. Cette édition sera mise à jour et enrichie cinq fois en 1950, 1961, 1977, 1993 et 2009 pour le MBP6 encore en vigueur aujourd'hui (FMI, 2009). La septième édition du MBP, dont la publication est prévue en 2025, sera mise en œuvre à partir de 2029.

Le diagramme 1 montre par ailleurs que le format des sources de données disponibles varie selon les périodes :

- De 1912 à 1914, 1918 à 1939 et 1945 à 1993, les données ont été numérisées sous forme de rapports annuels scannés et sont désormais accessibles à la Bibliothèque

Diagramme 1 Histoire stylisée de la balance des paiements de la France

Note : Ce diagramme présente la chronologie des sources disponibles et de leurs formats, ainsi que les publications des manuels de la balance des paiements (MBP), qui peuvent différer des années de leur application.

Source : Banque de France.

nationale de France (BnF). Les archives de l'Organisation des Nations unies (ONU) et de la ¹ Société des Nations offrent également des documents numérisés au format PDF pour la période 1912-1939 (ONU, 2024) ;

- De 1993 à 1996, les tableaux au format du MBP5 sont disponibles en version papier ;
- De 1996 à 2024, enfin, elles proviennent de bases de données numériques.

Cette représentation visuelle met en évidence l'évolution des formats de collecte de données et l'impact des événements historiques sur la tenue des registres économiques.

La complexité de la reconstitution de la balance des paiements de la France découle à la fois des perturbations historiques et des défis méthodologiques, comme illustré

dans le diagramme 1. Des événements majeurs à l'instar des guerres mondiales ont causé d'importantes lacunes dans la disponibilité des données, car les registres n'ont pas pu être tenus ou ont été perdus. De plus, le changement de format des données au fil du temps introduit des incohérences dans la présentation, les définitions et les unités de mesure, nécessitant une harmonisation rigoureuse. La publication des MBP à différents intervalles complique davantage le processus, chaque édition proposant des méthodologies actualisées qui peuvent inclure des données non mesurées antérieurement. À cela s'ajoute la complexité liée au décalage entre l'année de publication des manuels de la balance des paiements et leur année d'application, comme en France où la sixième édition, publiée en 2009, n'a été appliquée qu'en 2013.

2. Un siècle de données brutes collectées et rendues exploitables

Toute rétropolation nécessite au préalable un travail fastidieux et minutieux de récupération des données pour garantir leur fiabilité. La diversité des supports disponibles exige l'emploi de techniques avancées, telles que l'extraction de données par l'intelligence artificielle conjuguées à des méthodes économétriques, afin de garantir la cohérence des séries.

Pour les périodes antérieures à 1996, les données ne sont disponibles qu'au format papier ou PDF, aussi des techniques avancées ont été mises en place pour extraire les informations des documents scannés, disponibles sur Gallica (BnF, Gallica). Tout d'abord, les pages contenant des tableaux sont converties en images, puis une reconnaissance optique de caractères (OCR) est appliquée pour en extraire le texte brut. Ensuite, une intelligence artificielle, intégrée grâce à une interface de programmation d'application (API), analyse les fichiers texte afin de détecter la structure des tableaux, segmenter les lignes et les colonnes, et reconstituer les tableaux originaux.

Les tableaux reconstitués sont importés dans une base de données relationnelle, où les données sont organisées en tables avec des champs définis (par exemple, ligne de balance des paiements, année, valeur). Des étapes de nettoyage corrigent les erreurs d'extraction ou les incohérences.

¹ Organisation internationale établie par le traité de Versailles en 1919, et dissoute en 1946.

La transformation de ces sources « papiers » pour reconstituer des états exploitables informatiquement présente plusieurs difficultés. Le format de présentation des données évolue d'une période à l'autre, ce qui rend la compilation des informations particulièrement complexe. De plus, certaines périodes ne disposent pas de données désagrégées, entraînant ainsi des lacunes dans l'analyse. En outre, la diversité des sources nécessite une harmonisation des formats et des unités de mesure pour assurer la cohérence des séries chronologiques. Cette variabilité impose une analyse longue et approfondie afin de garantir la fiabilité des données reconstituées. La collecte des données brutes pour la période 1945-1995 est achevée, les données sont stockées dans des tableaux numériques et font actuellement l'objet d'une révision pour un contrôle de qualité.

3. 1999-2012 : une première étape, « le MBP5 au format MBP6 et en base 2020 »

La cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBP5) a été publiée par le FMI en 1993, suivie par la sixième édition (MBP6) en 2009. Les exercices de rétropolation précédents ont permis de transformer les données de la balance des paiements du format MBP5 au format MBP6 jusqu'à l'année 1999. Cependant, le changement de base 2020 n'avait été appliqué que pour les données remontant jusqu'à 2013.

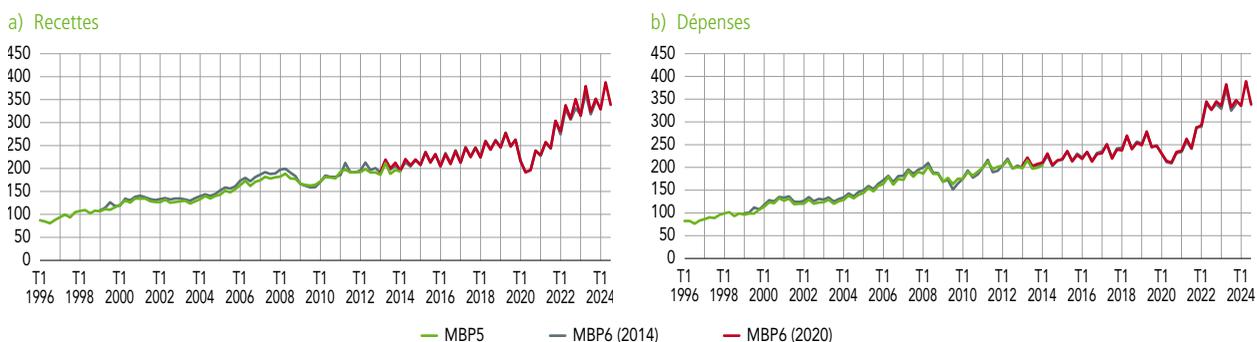
Dans cette première étape, nous avons étendu l'application de ce changement de base aux données de 1999 à 2012, période pour laquelle des données transformées en MBP6 sont disponibles, afin d'assurer la cohérence des séries historiques (cf. graphique 1).

En l'absence des nouvelles collectes utilisées pour la base 2020 avant 2013, ou bien de certains reclassements (par exemple le reclassement des biens vers les services des logiciels incorporés dans des produits), la mise en base 2020 de la base 2014 a reposé sur l'application de ratios (nouvelle base/ancienne base), calculés sur la période 2013-2023, où les deux bases coexistent. Pour chaque série et trimestre, le ratio médian a ensuite été appliqué aux données de l'ancienne base jusqu'en 1999. Nous avons privilégié le ratio médian afin d'éviter l'application d'un ratio qui représenterait une relation inhabituelle ou atypique.

Ce principe a été appliqué aux séries les plus désagrégées, afin de recalculer les crédits et les débits en base 2020. Cela a permis de préserver un niveau important de détail sur un historique long. Ensuite, les soldes ont été calculés à partir de ces débits et crédits rétropolés. Les agrégats plus globaux ont été obtenus par la somme des séries fines les composant.

Initialement limité aux grands agrégats du compte courant, il sera aussi étendu aux autres séries de la balance des paiements. Le graphique 2 présente quelques séries harmonisées (MBP6 et base 2020) depuis 1999.

G1 Recettes et dépenses du compte de transactions courantes de 1996 à 2024
(données trimestrielles, en milliards d'euros)

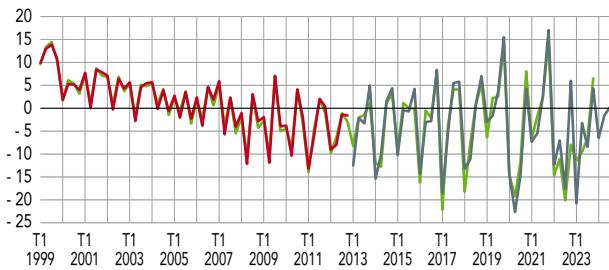


Lecture : MBP5, données historiques en euros sur 1996-2013, fondées sur la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements* (MBP) et disponibles au format numérique; MBP6 (2014), données compilées selon la sixième édition du MBP, en base 2014, sur 1999-2023; MBP6 (2020), données compilées selon la méthodologie MBP, en base 2020, sur 2013-2024.

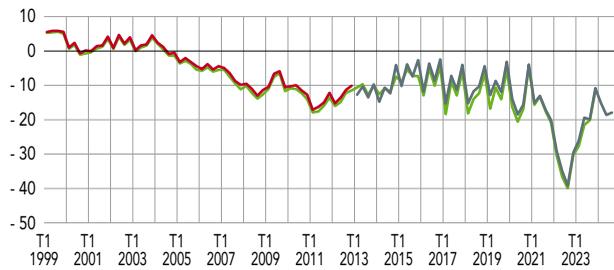
Source : Banque de France.

G2 Séries rétropolées pour les données trimestrielles de 1999 à 2024 (en milliards d'euros)

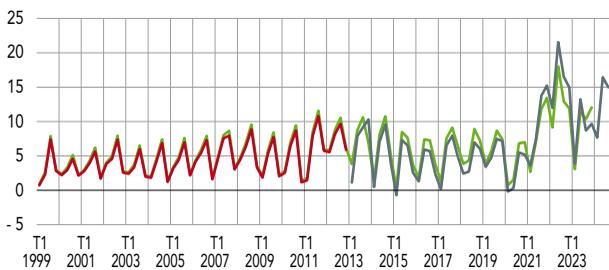
a) Solde des transactions courantes



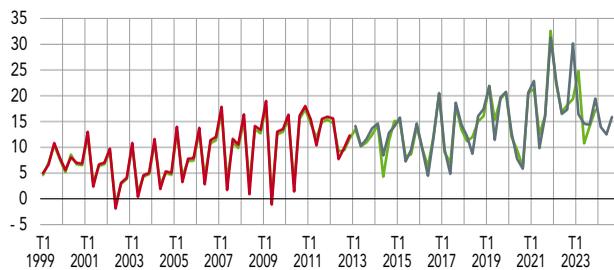
b) Solde des biens



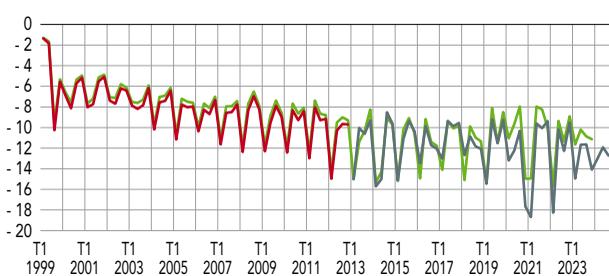
c) Solde des services



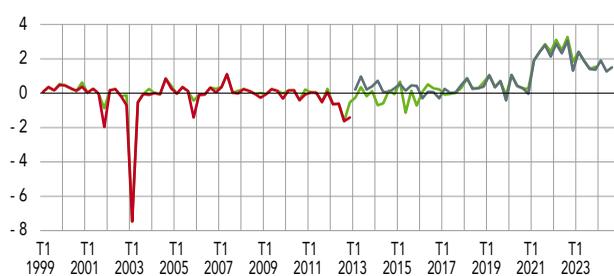
d) Solde des revenus primaires



e) Solde des revenus secondaires



f) Solde de compte de capital



— Base 2014 — Base 2020 — Base 2020 rétropolée

Note : Base 2020 rétropolée jusqu'en 1999.
Source : Données issues de sources internes de la Banque de France.

4. Les prochaines étapes : la mise à disposition d'un premier jeu de données complet sur la période 1993-2024 dont la profondeur historique sera progressivement augmentée

La prochaine étape de la rétropolation consistera à couvrir complètement la période 1993-1999, dont celle correspondant au MBP5, y compris cette sous-période 1993-1998 qui n'avait pas encore été rétropolée en MBP6. En outre, pour cette période antérieure au passage à l'euro, nous avons converti en euros les séries en francs français. Nous avons appliqué un taux de change fixe, conformément aux taux de conversion officiels. Enfin, comme nous l'avons détaillé précédemment, la collecte pour les périodes antérieures à 1996 s'appuie sur des documents historiques issus de

formats variés : documents au format papier et tableaux numérisés au format PDF.

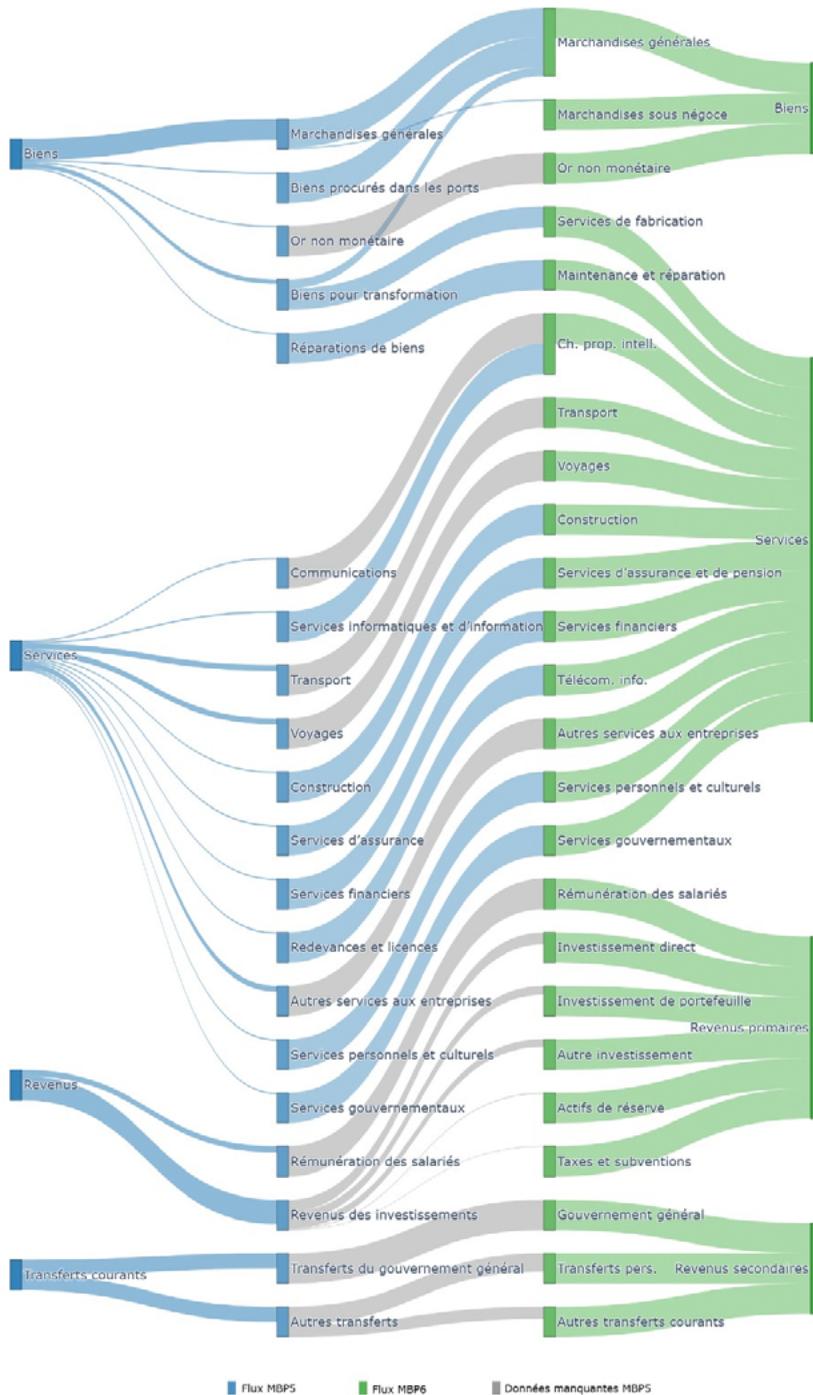
La transition entre les différentes méthodologies de comptabilisation, notamment le passage de la norme MBP5 à MBP6, nécessite l'application d'une table de passage (FMI, 2007) pour assurer la reconstruction cohérente des séries chronologiques. La table de passage constitue un outil statistique qui établit une correspondance entre les catégories et les définitions des deux méthodologies. Cependant, l'absence de données désagrégées pour certaines périodes complique l'utilisation de cette table de passage, contrariant son application directe. Par exemple, certaines séries historiques avant 1999 ne contenaient pas de détails suffisants sur les crédits et débits par catégorie (cf. diagramme 2).

Compte tenu des défis liés à l'application du tableau de passage entre MBP5 et MBP6, ainsi que du manque de données désagrégées, nous adopterons donc une approche composite pour la future méthodologie de rétropolation de la balance des paiements. Nous allons d'abord remplir la matrice de passage de manière aussi exhaustive que possible en suivant les instructions officielles du FMI et en utilisant les données disponibles. En raison de cette limitation, nous devons recourir à des techniques économétriques adaptées pour estimer les données manquantes nécessaires à l'application de ce tableau.

Nous conserverons également une logique d'approche ascendante (« *bottom-up* ») : nous travaillerons d'abord sur les lignes les plus désagrégées possibles, comme les crédits et débits, avant de calculer les agrégations supérieures. Grâce à des approches économétriques, nous intégrerons des variables exogènes, comme les indicateurs macroéconomiques, pour modéliser l'évolution temporelle et prendre en compte des facteurs explicatifs contextuels. Des séries rétropolées équivalentes produites par l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee, 2022) pourront également servir de références afin de confronter nos résultats à des données externes fiables.

D'ici fin 2025, environ 500 séries seront disponibles sur le site internet de la Banque de France, couvrant la période de 1993 à 2025 et correspondant à l'application des MBP5 et MBP6 en base 2020. Par la suite, le travail de rétropolation sera étendu année par année jusqu'à 1912. Pour les transitions entre les différentes éditions du *Manuel de la balance des paiements*, les sections méthodologiques des rapports de balance des paiements serviront de repère méthodologique pour assurer la cohérence et la précision lors du passage d'une édition du MBP à une autre.

Diagramme 2 Conversion des flux du compte courant de la France de MBP5 à MBP6 (1993-2012)
Mise en évidence des données absentes et des lacunes méthodologiques



Lecture : Ce diagramme illustre la conversion des flux du compte courant de la France selon les méthodologies MBP5 et MBP6 sur la période 1993-2013. Les flux sont représentés selon deux niveaux d'agrégation. À gauche, en bleu, les catégories agrégées, comme la balance commerciale ou les transferts, et les sous-catégories désagrégées, comme les exportations de biens spécifiques, sont présentées selon la méthodologie MBP5. À droite, en vert, les sous-catégories désagrégées et les catégories agrégées sont affichées selon la méthodologie MBP6. Le diagramme se limite au premier niveau de désagrégation des flux, c'est-à-dire aux sous-catégories directement rattachées aux catégories principales. La conversion des flux de MBP5 vers MBP6 au niveau des sous-catégories est indiquée en bleu lorsque les données sont disponibles. En revanche, les flux en gris signalent que, pour certaines catégories, une désagrégation plus fine, au-delà du premier niveau, n'est pas disponible pour la période 1993-1999, rendant impossible l'application de la matrice de conversion pour ces catégories sur cette période.

Source : Banque de France.

Bibliographie

Banque de France (2023)

La balance des paiements et la position extérieure de la France – Rapport annuel 2023, p. 18.

BnF, Bibliothèque nationale de France (Gallica)

Archives numérisées des documents historiques.

Deutsche Bundesbank (2024)

100 years of the German balance of payments. A review from 1924 to 2024.

FMI, Fonds monétaire international (2009)

Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale. Sixième édition (MBP6).

FMI (2007)

Conversion Matrix from the BPM5 to the BPM6.

Insee, Institut national de la statistique et des études économiques (2022)

Séries rétropolées des comptes nationaux.

ONU, Organisation des Nations unies (2024)

Balance de paiements – Lettre circulaire 220, 15 décembre 1937.

Tosti (E.) (2022)

The reconstruction of back data for Italy's balance of payments and international investment position (1945-1969), Occasional Papers, n° 694, Banca d'Italia.

Tosti (E.) (2020)

The reconstruction of back data for Italy's balance of payments and international investment position (1970-1999), Occasional Papers, n° 581, Banca d'Italia.

BALANCE DES PAIEMENTS ET POSITION EXTÉRIEURE DES ANNÉES 2023 ET 2024 PRÉSENTATION DÉTAILLÉE

BALANCE DES PAIEMENTS DES ANNÉES 2023 ET 2024 – PRÉSENTATION DÉTAILLÉE

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

	Crédits	Débits	Solde
1. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	1 353 719	1 383 115	- 29 396
1.1. Biens	627 313	705 651	- 78 337
1.1.1. Marchandises générales	611 053	705 651	- 94 598
1.1.2. Négoce	16 261		16 261
1.2. Services	346 396	306 913	39 483
1.2.1. Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	14 971	12 138	2 833
1.2.2. Services d'entretien et de réparation n.i.a.	12 297	7 547	4 750
1.2.3. Transports	60 190	57 359	2 830
maritimes	26 984	16 939	10 045
aériens	12 588	13 817	- 1 228
autres	20 618	26 604	- 5 986
1.2.4. Voyages	65 858	51 768	14 090
1.2.5. Services de construction	1 227	2 556	- 1 328
1.2.6. Services d'assurance et de pension	12 825	16 357	- 3 533
1.2.7. Services financiers	27 285	11 850	15 435
Services explicitement facturés et autres services financiers	18 593	11 366	7 227
Services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)	8 692	484	8 208
1.2.8. Commissions pour usage de propriété intellectuelle n.i.a.	16 479	13 766	2 713
1.2.9. Services de télécommunication, d'informatique et d'information	26 601	30 524	- 3 922
1.2.10. Autres services aux entreprises	97 936	95 106	2 830
Services de recherche et développement	14 881	15 198	- 317
Services professionnels et services de conseil en gestion	36 481	36 215	265
Services techniques, services liés au commerce et autres services	46 574	43 692	2 881
1.2.11. Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	9 089	7 922	1 167
1.2.12. Services des administrations publiques n.i.a.	1 639	20	1 619
1.3. Revenus primaires	329 480	269 469	60 011
1.3.1. Rémunérations des salariés	33 617	2 342	31 276
1.3.2. Revenus des investissements	287 285	260 504	26 781
Investissements directs	133 847	54 707	79 140
Investissements de portefeuille	63 969	98 957	- 34 988
Autres investissements	86 860	106 841	- 19 980
Avoirs de réserve	2 609	0	2 609
1.3.3. Autres revenus primaires	8 577	6 623	1 954
1.4. Revenus secondaires	50 529	101 083	- 50 553
1.4.1. Secteur des administrations publiques	10 830	44 440	- 33 609
1.4.2. Autres secteurs	39 699	56 643	- 16 944
dont transferts courants divers	7 140	20 328	- 13 188
dont envois de fonds des travailleurs	324	15 792	- 15 468
2. COMPTE DE CAPITAL	8 260	726	7 534
2.1. Cessions d'actifs non financiers non produits	16	23	- 7
2.2. Transferts en capital	8 244	703	7 541

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

	Avoirs	Engagements	Net
3. COMPTE FINANCIER	782 805	819 203	- 36 398
3.1. Investissements directs	82 755	34 805	47 949
3.1.1. Capital social	39 161	19 098	20 063
3.1.2. Bénéfices réinvestis	25 137	15 431	9 706
3.1.3. Autres opérations (prêts intragroupe)	18 456	276	18 181
3.2. Investissements de portefeuille	170 006	289 826	- 119 820
3.2.1. Actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC)	12 792	- 11 345	24 137
Banque de France	- 355		- 355
Administrations publiques	888		888
Institutions financières monétaires	10 947	- 4 319	15 267
Autres secteurs	1 311	- 7 026	8 337
3.2.2. Titres de créance à long terme	143 031	254 139	- 111 108
Banque de France	12 396	0	12 396
Administrations publiques	2 554	128 473	- 125 919
Institutions financières monétaires	56 244	94 594	- 38 350
Autres secteurs	71 836	31 072	40 764
3.2.3. Titres de créance à court terme	14 183	47 032	- 32 849
Banque de France	- 3 924	0	- 3 924
Administrations publiques	- 111	16 326	- 16 436
Institutions financières monétaires	21 932	31 399	- 9 467
Autres secteurs	- 3 714	- 693	- 3 022
3.3. Instruments financiers dérivés	327 490	344 143	- 16 653
Banque de France	0	0	0
Administrations publiques	0	0	0
Institutions financières monétaires	367 876	363 084	4 793
Autres secteurs	- 40 386	- 18 941	- 21 445
3.4. Autres investissements	222 609	150 429	72 180
3.4.1. Autres participations	210	0	210
Banque de France	125	0	125
Administrations publiques	85	0	85
3.4.2. Numéraire et dépôts	155 768	113 984	41 784
Banque de France	- 16 405	- 14 921	- 1 484
Administrations publiques	384	- 1 595	1 979
Institutions financières monétaires	194 166	130 500	63 666
Autres secteurs	- 22 378	0	- 22 378
3.4.3. Prêts	33 476	32 431	1 045
Banque de France	- 3 040	0	- 3 040
Administrations publiques	- 824	232	- 1 056
Institutions financières monétaires	20 447	2 328	18 119
Autres secteurs	16 893	29 870	- 12 977
3.4.4. Crédits commerciaux et avances	1 507	5 093	- 3 586
3.4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	31 648	- 237	31 885
Banque de France	2 170	- 102	2 271
Administrations publiques	- 4 831	0	- 4 831
Institutions financières monétaires	5 225	8 663	- 3 438
Autres secteurs	29 085	- 8 798	37 882
3.4.6. Droits de tirage spéciaux		0	0
3.4.7. Réserves techniques d'assurance	0	- 842	842
3.5. Avoirs de réserve	- 20 054	0	- 20 054
Or	12	0	12
Avoirs en droits de tirage spéciaux	705	0	705
Position de réserve au FMI	- 264	0	- 264
Autres avoirs de réserve	- 20 508	0	- 20 508
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES			- 14 535

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

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

Source : Banque de France.

Balance des paiements – année 2024 (en millions d'euros)

	Crédits	Débts	Solde
1. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	1 402 590	1 399 924	2 665
1.1. Biens	617 726	677 706	- 59 981
1.1.1. Marchandises générales	600 917	677 706	- 76 790
1.1.2. Négoce	16 809		16 809
1.2. Services	372 019	315 470	56 549
1.2.1. Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	15 190	12 289	2 901
1.2.2. Services d'entretien et de réparation n.i.a.	13 810	8 109	5 701
1.2.3. Transports	60 836	56 150	4 686
maritimes	29 376	16 439	12 937
aériens	13 105	14 750	- 1 645
autres	18 355	24 961	- 6 606
1.2.4. Voyages	71 107	55 224	15 883
1.2.5. Services de construction	1 182	2 359	- 1 177
1.2.6. Services d'assurance et de pension	22 639	19 683	2 955
1.2.7. Services financiers	24 409	11 798	12 611
Services explicitement facturés et autres services financiers	19 166	11 314	7 852
Services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)	5 243	484	4 759
1.2.8. Commissions pour usage de propriété intellectuelle n.i.a.	17 505	13 906	3 599
1.2.9. Services de télécommunication, d'informatique et d'information	28 171	30 177	- 2 007
1.2.10. Autres services aux entreprises	106 372	97 744	8 628
Services de recherche et développement	15 566	15 649	- 83
Services professionnels et services de conseil en gestion	41 630	39 146	2 484
Services techniques, services liés au commerce et autres services	49 177	42 949	6 228
1.2.11. Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	9 158	8 008	1 150
1.2.12. Services des administrations publiques n.i.a.	1 642	24	1 617
1.3. Revenus primaires	357 653	302 768	54 885
1.3.1. Rémunérations des salariés	35 494	2 036	33 459
1.3.2. Revenus des investissements	313 615	298 030	15 585
Investissements directs	127 196	51 404	75 792
Investissements de portefeuille	75 393	114 684	- 39 290
Autres investissements	108 335	131 942	- 23 607
Avoirs de réserve	2 691	0	2 691
1.3.3. Autres revenus primaires	8 544	2 702	5 842
1.4. Revenus secondaires	55 192	103 981	- 48 788
1.4.1. Secteur des administrations publiques	10 920	42 470	- 31 550
1.4.2. Autres secteurs	44 272	61 511	- 17 239
<i>dont transferts courants divers</i>	<i>8 654</i>	<i>20 753</i>	<i>- 12 098</i>
<i>dont envois de fonds des travailleurs</i>	<i>335</i>	<i>16 156</i>	<i>- 15 821</i>
2. COMPTE DE CAPITAL	6 403	997	5 406
2.1. Cessions d'actifs non financiers non produits	8	6	1
2.2. Transferts en capital	6 395	990	5 405

Balance des paiements – année 2024 (suite) (en millions d'euros)

	Avoirs	Engagements	Net
3. COMPTE FINANCIER	705 800	712 716	- 6 916
3.1. Investissements directs	15 403	25 153	- 9 750
3.1.1. Capital social	20 809	27 137	- 6 328
3.1.2. Bénéfices réinvestis	12 900	12 000	900
3.1.3. Autres opérations (prêts intragroupe)	- 18 306	- 13 985	- 4 322
3.2. Investissements de portefeuille	288 872	237 919	50 953
3.2.1. Actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC)	122 935	26 335	96 600
Banque de France	- 672		- 672
Administrations publiques	1 707		1 707
Institutions financières monétaires	23 478	8 141	15 336
Autres secteurs	98 423	18 194	80 228
3.2.2. Titres de créance à long terme	185 962	190 913	- 4 951
Banque de France	1 679	0	1 679
Administrations publiques	153	82 883	- 82 730
Institutions financières monétaires	107 841	70 481	37 360
Autres secteurs	76 289	37 549	38 740
3.2.3. Titres de créance à court terme	- 20 025	20 671	- 40 695
Banque de France	- 12 886	0	- 12 886
Administrations publiques	182	48 129	- 47 947
Institutions financières monétaires	- 14 202	- 34 091	19 889
Autres secteurs	6 882	6 633	249
3.3. Instruments financiers dérivés	338 713	364 573	- 25 860
Banque de France	0	0	0
Administrations publiques	0	0	0
Institutions financières monétaires	384 065	382 050	2 014
Autres secteurs	- 45 351	- 17 477	- 27 874
3.4. Autres investissements	61 407	85 071	- 23 664
3.4.1. Autres participations	- 223	0	- 223
Banque de France	- 119	0	- 119
Administrations publiques	- 104	0	- 104
3.4.2. Numéraire et dépôts	- 80 920	39 967	- 120 886
Banque de France	- 8 002	71 834	- 79 836
Administrations publiques	590	- 1 005	1 595
Institutions financières monétaires	- 78 238	- 30 862	- 47 376
Autres secteurs	4 730	0	4 730
3.4.3. Prêts	102 981	37 353	65 629
Banque de France	- 1 758	0	- 1 758
Administrations publiques	- 727	842	- 1 569
Institutions financières monétaires	88 373	1 697	86 676
Autres secteurs	17 093	34 814	- 17 721
3.4.4. Crédits commerciaux et avances	4 231	7 585	- 3 353
3.4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	35 336	- 1 560	36 896
Banque de France	1 097	0	1 097
Administrations publiques	- 3 331	0	- 3 331
Institutions financières monétaires	4 011	3 391	620
Autres secteurs	33 560	- 4 951	38 510
3.4.6. Droits de tirage spéciaux		0	0
3.4.7. Réserves techniques d'assurance	0	1 726	- 1 726
3.5. Avoirs de réserve	1 405	0	1 405
Or	2	0	2
Avoirs en droits de tirage spéciaux	- 2 112	0	- 2 112
Position de réserve au FMI	- 762	0	- 762
Autres avoirs de réserve	4 277	0	4 277
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES			- 14 988

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

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

Source : Banque de France.

POSITION EXTÉRIÈRE DES ANNÉES 2023 ET 2024 – PRÉSENTATION DÉTAILLÉE

Position extérieure – année 2023 (en millions d'euros)

	Avoirs	Engagements	Solde
1. Investissements directs en valeur mixte	1 477 417	927 581	549 836
1.1. Capitaux propres	1 390 364	880 853	509 510
1.2. Autres opérations (prêts-emprunts)	87 054	46 728	40 326
2. Investissements de portefeuille	3 025 256	4 306 489	- 1 281 233
2.1. Actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC)	1 017 019	1 379 698	- 362 679
Banque de France	1 401	0	1 401
Administrations publiques	23 723	0	23 723
Institutions financières monétaires	123 281	167 713	- 44 432
Autres secteurs	868 614	1 211 984	- 343 370
2.2. Titres de créance à long terme	1 751 131	2 603 348	- 852 217
Banque de France	144 702	0	144 702
Administrations publiques	17 529	1 284 467	- 1 266 938
Institutions financières monétaires	395 864	807 200	- 411 335
Autres secteurs	1 193 036	511 681	681 354
2.3. Titres de créance à court terme	257 106	323 442	- 66 337
Banque de France	39 480	0	39 480
Administrations publiques	399	164 557	- 164 158
Institutions financières monétaires	185 999	149 220	36 779
Autres secteurs	31 227	9 665	21 563
3. Instruments financiers dérivés	1 539 191	1 674 886	- 135 696
4. Autres investissements	3 233 331	3 484 985	- 251 655
4.1. Autres participations	24 699	0	24 699
Banque de France	1 896	0	1 896
Administrations publiques	22 803	0	22 803
4.2. Numéraire et dépôts	1 644 501	2 947 825	- 1 303 324
Banque de France	118 544	285 038	- 166 494
Administrations publiques	697	11 090	- 10 393
Institutions financières monétaires	1 395 645	2 651 697	- 1 256 052
Autres secteurs	129 615	0	129 615
4.3. Prêts	1 060 887	249 877	811 010
Banque de France	6 589	0	6 589
Administrations publiques	56 052	51 749	4 303
Institutions financières monétaires	949 620	7 880	941 740
Autres secteurs	48 626	190 248	- 141 622
4.4. Crédits commerciaux et avances	73 307	108 802	- 35 495
4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	429 937	119 302	310 635
Banque de France	2 170	0	2 170
Administrations publiques	7 937	0	7 937
Institutions financières monétaires	114 219	94 127	20 092
Autres secteurs	305 611	25 175	280 436
4.6. Droits de tirage spéciaux	0	35 805	- 35 805
4.7. Réserves techniques d'assurance	0	23 375	- 23 375
5. Avoirs de réserve			218 362
6. Position extérieure			- 900 385

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

Source : Banque de France.

Position extérieure – année 2024 (en millions d'euros)

	Avoirs	Engagements	Soldes
1. Investissements directs en valeur mixte	1 499 270	931 225	568 045
1.1. Capitaux propres	1 416 899	896 678	520 221
1.2. Autres opérations (prêts-emprunts)	82 372	34 548	47 824
2. Investissements de portefeuille	3 457 163	4 530 431	- 1 073 268
2.1. Actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC)	1 267 102	1 390 786	- 123 684
Banque de France	1 401	0	1 401
Administrations publiques	23 723	0	23 723
Institutions financières monétaires	123 281	167 713	- 44 432
Autres secteurs	868 614	1 211 984	- 343 370
2.2. Titres de créance à long terme	1 952 142	2 783 192	- 831 050
Banque de France	144 702	0	144 702
Administrations publiques	17 529	1 284 467	- 1 266 938
Institutions financières monétaires	395 864	807 200	- 411 335
Autres secteurs	1 193 036	511 681	681 354
2.3. Titres de créance à court terme	237 920	356 454	- 118 534
Banque de France	39 480	0	39 480
Administrations publiques	399	164 557	- 164 158
Institutions financières monétaires	185 999	149 220	36 779
Autres secteurs	31 227	9 665	21 563
3. Instruments financiers dérivés	1 732 385	1 868 446	- 136 061
4. Autres investissements	3 321 876	3 623 418	- 301 543
4.1. Autres participations	24 570	0	24 570
Banque de France	1 777	0	1 777
Administrations publiques	22 793	0	22 793
4.2. Numéraire et dépôts	1 584 258	3 036 724	- 1 452 466
Banque de France	114 525	361 132	- 246 606
Administrations publiques	1 322	10 085	- 8 763
Institutions financières monétaires	1 332 733	2 665 508	- 1 332 775
Autres secteurs	135 678	0	135 678
4.3. Prêts	1 169 986	289 425	880 561
Banque de France	4 857	0	4 857
Administrations publiques	55 359	52 591	2 768
Institutions financières monétaires	1 043 923	9 619	1 034 304
Autres secteurs	65 847	227 215	- 161 369
4.4. Crédits commerciaux et avances	78 822	119 567	- 40 745
4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	464 239	115 959	348 280
Banque de France	3 266	0	3 266
Administrations publiques	4 606	0	4 606
Institutions financières monétaires	116 633	95 250	21 383
Autres secteurs	339 734	20 709	319 025
4.6. Droits de tirage spéciaux	0	36 945	- 36 945
4.7. Réserves techniques d'assurance	0	24 799	- 24 799
5. Avoirs de réserve			272 433
6. Position extérieure			- 670 394

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

Source : Banque de France.

ANNEXES

A1

GLOSSAIRE

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

A

■ ACTIFS NON FINANCIERS NON PRODUITS

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

■ ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

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

■ ARTICULATION FLUX-STOCKS

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

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

■ AUTRES INVESTISSEMENTS (PRÊTS ET EMPRUNTS)

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

■ AUTRES SECTEURS

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

■ AVITAILLEMENT ET SOUTAGE

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

■ AVOIRS DE RÉSERVE

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

B

■ BÉNÉFICES RÉINVESTIS

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

■ BIENS

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

■ BILLETS

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

C

■ COMPTE DE CAPITAL

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

■ COURT TERME

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

■ CRÉDITS COMMERCIAUX ET AVANCES

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

D

■ DETTE EXTÉRIEURE

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

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

E

■ ENTRÉES/SORTIES DE CAPITAUX

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

■ ENVOIS DE FONDS DES TRAVAILLEURS

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

■ ERREURS ET OMISSIONS

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

F

■ FABISATION

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

■ FRANCE

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

I

■ INSTITUTIONS FINANCIÈRES MONÉTAIRES (IFM)

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

■ INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

■ INTÉRÊTS

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

■ INVESTISSEMENTS DIRECTS

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

L

■ LONG TERME

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

N

■ NÉGOCE INTERNATIONAL

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

P

■ PORTEFEUILLE (INVESTISSEMENTS DE)

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

■ PRÊTS INTRAGROUPE (INVESTISSEMENTS DIRECTS)

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

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

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

R

■ RÉINVESTISSEMENT DES BÉNÉFICES

Cf. Bénéfices réinvestis.

■ RÉSERVES DE CHANGE

Cf. Avoirs de réserve.

■ RÉSIDENCE

Les résidents sont :

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

Les non-résidents sont :

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

■ REVENUS D'INVESTISSEMENTS

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

■ REVENUS PRIMAIRES

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

■ REVENUS SECONDAIRES

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

S

■ SECTEURS ÉCONOMIQUES RÉSIDENTS

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

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

■ SERVICES

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

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

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

■ SERVICES D'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE INDIRECTEMENT MESURÉS (SIFIM)

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

■ SIGNE (CONVENTION DE)

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

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

T

■ TRANSACTIONS COURANTES

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

■ TRANSFERTS EN CAPITAL – REMISE DE DETTE

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

■ TRANSFERTS EN CAPITAL – AUTRES TRANSFERTS

Les autres transferts en capital rassemblent les aides à l'investissement reçues de l'étranger ou versées à des pays étrangers dans le cadre de l'aide au développement. Les transferts dont bénéficient les administrations publiques françaises proviennent essentiellement des institutions européennes (NextGenerationEU, FEDER¹, etc.).

■ TRANSPORTS

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

■ TRAVAIL À FAÇON

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

V

■ VALEUR COMPTABLE

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

■ VALEUR DE MARCHÉ

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

■ VALEUR MIXTE

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

■ VOYAGES

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

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

¹ Fonds européen de développement régional.

A2

DÉFINITION DES ZONES GÉOGRAPHIQUES

PAYS MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE (AU 1^{ER} JANVIER 2024)

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

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

Au 1^{er} janvier 2024, l'Union économique et monétaire comprend 20 pays membres (désignés par *), ainsi que la Banque centrale européenne et le Mécanisme européen de stabilité.

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

CENTRES FINANCIERS EXTRATERRITORIAUX (LISTE CONVENTIONNELLE ÉTABLIE PAR EUROSTAT)

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

A3

BALANCE DES PAIEMENTS – RÉVISIONS DES DONNÉES 2022 À 2024

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

En 2022, le déficit des transactions courante se dégrade de – 6,6 milliards d'euros. Cette révision s'explique principalement par le creusement du déficit des échanges de biens, conjugué à une révision à la baisse de l'excédent des revenus. Ces effets sont toutefois atténués par une amélioration de l'excédent des services. En 2023 et 2024, les corrections suivent des tendances analogues. Néanmoins pour 2023, la révision, plus modérée, du solde des revenus limite l'impact global sur le solde des transactions courantes qui se dégrade de seulement – 1,3 milliard, contre – 8,9 milliards en 2024.

En 2022 et 2023, les ajustements apportés au compte financier s'inscrivent dans un ordre de grandeur comparable à ceux du compte courant (– 5,6 milliards d'euros en 2022 et – 0,7 milliard en 2023), mais avec une structure sensiblement différente sur les deux exercices. Le solde des investissements directs est revu à la hausse tant en 2022 qu'en 2023, tandis que celui des autres investissements fait l'objet d'une révision à la baisse beaucoup plus marquée en 2023 qu'en 2022. Le solde des investissements de portefeuille, quant à lui, est ajusté à la hausse en 2023 et demeure inchangé en 2022. En 2024, le solde du compte financier s'améliore par rapport à son estimation provisoire (+ 15,0 milliards), du fait d'une révision à la hausse très importante du solde des investissements de portefeuille (+ 70,0 milliards), partiellement compensée par celle, à la baisse, des autres investissements (– 53,4 milliards).

¹ Banque de France (2025), *Méthodologie de la balance des paiements et de la position extérieure*.

Révisions des données 2022 à 2024 de la balance des paiements

Soldes des principales rubriques (en milliards d'euros)

	2022			2023			2024		
	Rapport annuel 2023	Rapport annuel 2024	Écarts	Rapport annuel 2023	Rapport annuel 2024	Écarts	Version publiée ^{b)}	Rapport annuel 2024	Écarts
Compte de transactions courantes	-31,1	-37,7	-6,6	-28,1	-29,4	-1,3	11,6	2,7	-8,9
Biens	-132,8	-134,9	-2,1	-76,2	-78,3	-2,1	-58,1	-60,0	-1,9
Services	65,0	68,1	3,1	35,5	39,5	4,0	55,1	56,6	1,5
<i>dont : transports</i>	32,0	32,5	0,5	1,5	2,8	1,3	4,0	4,7	0,7
<i>voyages</i>	12,5	12,5	0,0	14,1	14,1	0,0	15,8	15,9	0,1
Revenus primaires	86,9	79,7	-7,2	64,9	60,0	-4,9	61,8	54,9	-6,9
Rémunérations des salariés	29,5	28,8	-0,7	31,6	31,3	-0,3	31,7	33,5	1,8
Revenus des investissements	56,2	50,3	-5,9	31,0	26,8	-4,2	25,4	15,6	-9,8
Investissements directs	77,5	74,6	-2,9	77,5	79,1	1,6	85,4	75,8	-9,6
Investissements de portefeuille	-24,6	-26,5	-1,9	-32,7	-35,0	-2,3	-38,2	-39,3	-1,1
Autres investissements	1,5	0,4	-1,1	-16,5	-20,0	-3,5	-24,5	-23,6	0,8
Avoirs de réserve	1,8	1,8	0,0	2,6	2,6	0,0	2,7	2,7	0,0
Autres revenus primaires	1,4	0,6	-0,8	2,3	2,0	-0,3	4,7	5,8	1,1
Revenus secondaires	-50,3	-50,6	-0,3	-52,4	-50,6	1,8	-47,2	-48,8	-1,6
Compte de capital	9,6	10,0	0,4	7,1	7,5	0,4	5,9	5,4	-0,5
Compte financier	-36,2	-41,8	-5,6	-35,7	-36,4	-0,7	-21,9	-6,9	15,0
Investissements directs	-22,0	-10,0	12,0	28,1	48,0	19,9	-8,2	-9,8	-1,7
Français à l'étranger	50,6	68,2	17,6	67,2	82,8	15,6	26,7	15,4	-11,3
Capital social	45,1	47,7	2,6	15,4	39,2	23,8	16,7	20,8	4,1
Bénéfices réinvestis	35,2	32,4	-2,8	35,1	25,1	-10,0	36,7	12,9	-23,8
Autres opérations (prêts intragroupe)	-29,6	-11,9	17,7	16,6	18,5	1,9	-26,6	-18,3	8,3
Étrangers en France	72,7	78,1	5,4	39,1	34,8	-4,3	34,9	25,2	-9,7
Capital social	45,7	46,7	1,0	25,5	19,1	-6,4	26,1	27,1	1,0
Bénéfices réinvestis	18,9	18,3	-0,6	18,6	15,4	-3,2	19,5	12,0	-7,5
Autres opérations (emprunts intragroupe)	8,0	13,2	5,2	-5,0	0,3	5,3	-10,7	-14,0	-3,3
Investissements de portefeuille	-85,3	-85,8	-0,5	-138,9	-119,8	19,1	-19,0	51,0	70,0
Avoirs (résidents sur titres émis par les non-résidents)	55,7	59,9	4,2	168,1	170,0	1,9	240,9	288,9	48,0
Actions et titres d'OPC ^{a)}	-30,8	-31,6	-0,8	4,2	12,8	8,6	89,3	122,9	33,6
Titres de créance à long terme	90,0	91,0	1,0	146,7	143,0	-3,7	166,5	186,0	19,5
Titres de créance à court terme	-3,6	0,4	4,0	17,3	14,2	-3,1	-14,9	-20,0	-5,2
Engagements (non-résidents sur titres émis par les résidents)	140,9	145,7	4,8	307,1	289,8	-17,3	259,9	237,9	-22,0
Actions et titres d'OPC ^{a)}	-16,3	-15,3	1,0	-11,0	-11,3	-0,3	37,9	26,3	-11,6
Titres de créance à long terme	184,5	188,4	3,9	264,2	254,1	-10,1	194,5	190,9	-3,6
Titres de créance à court terme	-27,3	-27,3	0,0	53,9	47,0	-6,9	27,6	20,7	-6,9
Instrument financiers dérivés	-39,3	-39,3	0,0	-16,7	-16,7	0,0	-25,9	-25,9	0,0
Autres investissements	108,4	91,3	-17,1	111,8	72,2	-39,6	29,7	-23,7	-53,4
Avoirs	238,6	220,3	-18,3	260,0	222,6	-37,4	110,0	61,4	-48,6
<i>dont institutions financières monétaires</i>	160,0	160,0	0,0	219,7	219,8	0,1	13,6	14,2	0,6
Engagements	130,2	129,0	-1,2	148,2	150,4	2,2	80,3	85,1	4,8
<i>dont institutions financières monétaires</i>	210,6	210,3	-0,3	141,4	141,5	0,1	-26,4	-25,8	0,6
Avoirs de réserve	1,9	1,9	0,0	-20,1	-20,1	0,0	1,4	1,4	0,0
Erreurs et omissions nettes	-14,7	-14,1	0,6	-14,7	-14,5	0,2	-39,3	-15,0	24,3

a) Organismes de placement collectif.

b) Données disponibles sous Webstat avant publication du rapport.

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

Source : Banque de France.

A4

POSITION EXTÉRIEURE – RÉVISIONS DES DONNÉES 2022 À 2024

Comme pour la balance des paiements, plusieurs postes de la position extérieure font l'objet de révisions à l'occasion de la publication de ce rapport annuel. Ces révisions s'inscrivent dans le cadre du processus annuel d'actualisation des données.

Au total, la position extérieure nette est revue à la baisse sur les trois années (– 68,6 milliards d'euros en 2022, – 107,5 milliards en 2023 et – 76,5 milliards en 2024), bien au-delà du cumul des ajustements réalisés sur les flux du compte financier de la balance des paiements. En 2022 et 2023, la position sur les investissements directs est revue

à la baisse (– 19,0 milliards en 2022 et – 14,0 milliards en 2023), de même que celle des investissements de portefeuille (– 31,8 milliards en 2022 et – 34,4 milliards en 2023) et des autres investissements (– 18,0 milliards en 2022 et – 59,0 milliards en 2023).

En 2024, l'ajustement de la position extérieure s'explique par une révision à la baisse importante des autres investissements (– 110,0 milliards d'euros), partiellement compensée par la révision à la hausse des investissements de portefeuille (+ 36,7 milliards).

Révisions des données 2022 à 2024 de la position extérieure

Principales rubriques (en milliards d'euros)

	2022			2023			2024		
	Rapport annuel 2023	Rapport annuel 2024	Écarts	Rapport annuel 2023	Rapport annuel 2024	Écarts	Version publiée ^{c)}	Rapport annuel 2024	Écarts
Investissements directs en valeur mixte	560,1	541,1	-19,0	563,8	549,8	-14,0	570,8	568,0	-2,8
Français à l'étranger en valeur mixte ^{a)}	1 450,5	1 442,6	-7,9	1 482,8	1 477,4	-5,4	1 537,2	1 499,3	-37,9
Étrangers en France en valeur mixte ^{a)}	890,5	901,5	11,0	919,0	927,6	8,6	966,5	931,2	-35,3
Investissements de portefeuille	-1 041,5	-1 073,3	-31,8	-1 246,8	-1 281,2	-34,4	-1 110,0	-1 073,3	36,7
Titres étrangers	2 735,6	2 707,9	-27,7	3 049,8	3 025,3	-24,5	3 418,2	3 457,2	39,0
Actions et titres d'OPC	928,9	897,1	-31,8	1 039,6	1 017,0	-22,6	1 258,4	1 267,1	8,7
Titres de créance à long terme	1 559,1	1 559,3	0,2	1 753,8	1 751,1	-2,7	1 924,2	1 952,1	27,9
Titres de créance à court terme	247,7	251,5	3,8	256,4	257,1	0,7	235,7	237,9	2,2
Titres français	3 777,1	3 781,2	4,1	4 296,6	4 306,5	9,9	4 528,2	4 530,4	2,2
Actions et titres d'OPC	1 241,2	1 242,4	1,2	1 368,8	1 379,7	10,9	1 389,6	1 390,8	1,2
Titres de créance à long terme	2 259,9	2 263,3	3,4	2 604,6	2 603,4	-1,2	2 782,1	2 783,2	1,1
Titres de créance à court terme	276,0	275,5	-0,5	323,3	323,4	0,1	356,5	356,5	0,1
Instrument financiers dérivés	-98,6	-98,4	0,2	-135,5	-135,7	-0,2	-135,6	-136,1	-0,5
Autres investissements	-307,6	-325,6	-18,0	-192,7	-251,7	-59,0	-191,5	-301,5	-110,0
Crédits commerciaux et avances à la commande	-33,3	-33,0	0,3	-31,3	-35,5	-4,2	-40,7	-40,7	0,0
Autres investissements de la Banque de France	-154,8	-154,9	-0,1	-158,0	-155,8	2,2	-236,7	-236,8	-0,1
Autres investissements des administrations publiques	30,4	28,6	-1,8	35,2	24,6	-10,6	39,9	21,4	-18,5
Autres investissements des institutions financières monétaires	-366,5	-366,7	-0,2	-294,0	-294,2	-0,2	-277,1	-277,1	0,0
Autres investissements des autres secteurs ^{b)}	253,5	237,4	-16,1	291,3	245,1	-46,2	360,1	268,5	-91,6
Droits de tirage spéciaux	-36,9	-36,9	0,0	-35,8	-35,8	0,0	-36,9	-36,9	0,0
Avoirs de réserve	228,2	228,2	0,0	218,4	218,4	0,0	272,4	272,4	0,0
Position extérieure	-659,4	-728,0	-68,6	-792,9	-900,4	-107,5	-593,9	-670,4	-76,5

a) Selon le principe directionnel étendu.

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

c) Données disponibles sous Webstat avant publication du rapport.

Source : Banque de France.

Reproduction autorisée avec indication de la source

Directeur de la publication

Olivier Garnier

Directeur de la rédaction

Laurent Clerc

Rédaction

Ce rapport est le fruit du travail collectif de l'ensemble des services de la direction de la Balance des paiements. La coordination de la production statistique a été assurée par Laetitia Cassan.

Réalisation

Service de l'Édition et des Langages

Studio Création

Direction de la Communication

Imprimerie

Navis

Imprimé en France

Dépôt légal

Juillet 2025

ISSN 2551-9301

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

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

Vous y trouverez également des tableaux statistiques complémentaires.

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

0.1 Balance des paiements (en milliards d'euros)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Compte de transactions courantes	- 19,7	- 7,2	- 11,8	- 12,5	- 16,4	14,5	- 47,6	6,9	- 37,7	- 29,4	2,7
Total biens et services	- 20,7	- 8,4	- 11,1	- 18,2	- 23,5	- 13,7	- 41,1	- 25,4	- 66,8	- 38,9	- 3,4
Biens	- 41,7	- 24,1	- 26,4	- 37,8	- 41,6	- 36,5	- 51,9	- 65,4	- 134,9	- 78,3	- 60,0
Recettes	441,1	465,0	460,8	487,1	510,0	524,4	435,2	517,0	626,5	627,3	617,7
Dépenses	482,9	489,1	487,2	524,8	551,6	560,9	487,1	582,5	761,4	705,7	677,7
Services	21,1	15,7	15,3	19,6	18,2	22,8	10,8	40,0	68,1	39,5	56,5
Recettes	214,5	228,6	234,1	243,4	255,7	267,1	219,0	267,5	345,7	346,4	372,0
Dépenses	193,5	212,9	218,8	223,8	237,5	244,3	208,2	227,5	277,6	306,9	315,5
Voyages	12,5	12,6	8,9	10,9	11,2	8,5	1,0	2,1	12,5	14,1	15,9
Recettes	51,2	50,1	47,4	52,1	55,5	56,7	28,5	34,5	56,7	65,9	71,1
Dépenses	38,7	37,5	38,5	41,2	44,3	48,3	27,5	32,4	44,2	51,8	55,2
Transports	- 3,6	- 3,2	- 5,2	- 3,3	- 7,3	- 5,2	- 1,8	16,3	32,5	2,8	4,7
Recettes	32,9	34,4	33,2	37,3	35,7	39,4	34,7	58,8	89,0	60,2	60,8
Dépenses	36,5	37,7	38,4	40,7	43,0	44,5	36,6	42,5	56,4	57,4	56,1
Autres services	12,1	6,4	11,6	12,0	14,2	19,5	11,7	21,6	23,1	22,6	36,0
Recettes	130,4	144,1	153,5	154,0	164,4	171,0	155,7	174,2	200,1	220,3	240,1
Dépenses	118,3	137,7	141,9	142,0	150,2	151,5	144,0	152,6	177,0	197,8	204,1
Revenus primaires	49,9	47,2	46,4	47,5	54,5	73,7	46,9	80,1	79,7	60,0	54,9
Rémunérations des salariés	19,0	20,6	21,2	21,6	21,9	23,6	24,1	25,5	28,8	31,3	33,5
Revenus d'investissements	24,6	21,4	20,6	21,6	29,0	46,5	19,7	51,9	50,3	26,8	15,6
Revenus d'investissements directs	40,5	39,1	36,1	36,1	45,9	66,7	27,7	58,2	74,6	79,1	75,8
Revenus d'investissements de portefeuille	- 18,4	- 19,2	- 16,7	- 17,1	- 19,7	- 20,5	- 13,1	- 14,7	- 26,5	- 35,0	- 39,3
Revenus des autres investissements	2,0	0,9	0,6	2,0	1,9	- 0,9	4,2	7,5	0,4	- 20,0	- 23,6
Revenus d'avoirs de réserve	0,5	0,5	0,5	0,6	1,0	1,2	0,9	0,9	1,8	2,6	2,7
Autres revenus primaires	6,2	5,2	4,7	4,2	3,5	3,6	3,1	2,7	0,6	2,0	5,8
Revenus secondaires	- 48,9	- 46,0	- 47,1	- 41,9	- 47,4	- 45,4	- 53,4	- 47,7	- 50,6	- 50,6	- 48,8
Recettes	24,7	28,9	27,1	29,1	31,1	34,3	32,9	46,2	46,0	50,5	55,2
Dépenses	73,6	74,8	74,3	70,9	78,5	79,8	86,3	93,9	96,6	101,1	104,0
Compte de capital	1,2	1,6	- 0,4	0,8	1,8	1,7	1,8	9,3	10,0	7,5	5,4
Recettes	2,0	2,3	1,1	2,2	2,5	2,7	2,3	9,8	11,6	8,3	6,4
Dépenses	0,9	0,7	1,6	1,3	0,7	1,0	0,6	0,6	1,6	0,7	1,0
Compte financier	- 5,1	- 10,2	- 2,5	- 27,0	- 11,3	0,3	- 61,4	1,5	- 41,8	- 36,4	- 6,9
Avoirs	222,7	217,2	286,2	202,4	337,5	464,8	527,3	430,0	599,6	782,8	705,8
Engagements	227,8	227,4	288,7	229,3	348,8	464,5	588,7	428,5	641,3	819,2	712,7
Investissements directs	42,4	31,8	33,6	2,5	51,6	27,7	9,2	17,7	- 10,0	47,9	- 9,8
Français à l'étranger	43,2	76,6	56,3	29,9	81,1	46,8	19,1	45,4	68,2	82,8	15,4
Étrangers en France	0,7	44,8	22,7	27,4	29,5	19,1	9,9	27,6	78,1	34,8	25,2
Investissements de portefeuille	- 32,1	50,2	45,6	10,5	6,6	- 67,1	- 29,1	9,3	- 85,8	- 119,8	51,0
Avoirs	65,4	56,2	58,3	54,7	34,1	66,0	145,6	121,4	59,9	170,0	288,9
Engagements	97,5	6,0	12,7	44,3	27,6	133,1	174,7	112,1	145,7	289,8	237,9
Instruments financiers dérivés	- 23,9	13,0	- 15,9	- 1,2	- 25,9	3,7	- 23,8	17,8	- 39,3	- 16,7	- 25,9
Avoirs	12,0	131,5	- 18,3	6,5	73,6	137,6	137,0	129,7	249,3	327,5	338,7
Engagements	35,9	118,4	- 2,4	7,8	99,5	133,9	160,8	112,0	288,6	344,1	364,6
Autres investissements	7,8	- 112,3	- 68,0	- 35,7	- 54,0	33,2	- 21,6	- 66,1	91,3	72,2	- 23,7
Avoirs	101,5	- 54,2	187,7	114,2	138,2	211,5	221,6	110,6	220,3	222,6	61,4
Engagements	93,8	58,2	255,7	149,9	192,2	178,3	243,2	176,7	129,0	150,4	85,1
Avoirs de réserve	0,7	7,2	2,2	- 3,0	10,4	2,8	4,0	22,8	1,9	- 20,1	1,4
Erreurs et omissions nettes	13,4	- 4,6	9,7	- 15,3	3,4	- 15,9	- 15,5	- 14,7	- 14,1	- 14,5	- 15,0

0.2 Position extérieure

0.2a Séries chronologiques de la position extérieure de 2014 à 2024 en valeur mixte (en milliards d'euros)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Investissements directs en valeur mixte	453,6	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	541,1	549,8	568,0
Français à l'étranger	1 043,0	1 165,0	1 210,9	1 194,7	1 280,1	1 322,9	1 303,1	1 382,4	1 442,6	1 477,4	1 499,3
Étrangers en France	589,4	643,9	666,3	706,1	700,2	744,1	781,9	835,7	901,5	927,6	931,2
Investissements de portefeuille	- 838,3	- 847,4	- 817,5	- 859,0	- 870,2	- 1 060,6	- 1 046,0	- 1 098,9	- 1 073,3	- 1 281,2	- 1 073,3
Titres étrangers	2 302,5	2 370,2	2 456,2	2 480,8	2 407,7	2 638,6	2 794,3	3 051,3	2 707,9	3 025,3	3 457,2
Actions et titres d'OPC ^{a)}	673,0	714,1	745,1	828,8	722,4	849,5	897,8	1 101,2	897,1	1 017,0	1 267,1
Titres de créance à long terme	1 439,7	1 478,6	1 531,9	1 457,8	1 477,6	1 585,9	1 659,5	1 692,8	1 559,3	1 751,1	1 952,1
Titres de créance à court terme	189,8	177,6	179,1	194,2	207,7	203,1	237,0	257,4	251,5	257,1	237,9
Titres français	3 140,8	3 217,6	3 273,6	3 339,8	3 277,9	3 699,2	3 840,3	4 150,2	3 781,2	4 306,5	4 530,4
Actions et titres d'OPC	831,1	916,1	967,7	1 079,6	955,4	1 137,7	1 085,5	1 389,0	1 242,4	1 379,7	1 390,8
Titres de créance à long terme	2 067,4	2 082,8	2 087,5	2 037,4	2 073,8	2 315,4	2 442,2	2 459,3	2 263,3	2 603,3	2 783,2
Titres de créance à court terme	242,2	218,7	218,5	222,7	248,7	246,1	312,6	301,9	275,5	323,4	356,5
<i>Pour mémoire : valeurs du Trésor</i>	<i>1 138,7</i>	<i>1 133,0</i>	<i>115,8</i>	<i>1 070,1</i>	<i>1 059,6</i>	<i>1 152,8</i>	<i>1 207,0</i>	<i>1 170,7</i>	<i>1 063,3</i>	<i>1 251,6</i>	<i>1 333,3</i>
Instruments financiers dérivés	- 57,4	- 33,2	- 44,7	- 68,1	- 71,0	- 71,0	- 97,2	- 113,1	- 98,4	- 135,7	- 136,1
Créances	1 050,5	808,8	800,6	612,2	617,6	748,9	968,8	1 317,1	1 697,3	1 539,2	1 732,4
Engagements	1 107,8	842,0	845,3	680,3	688,6	819,9	1 066,0	1 430,2	1 795,7	1 674,9	1 868,4
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 77,8	- 178,1	- 246,3	- 277,9	- 334,1	- 301,6	- 310,1	- 392,0	- 325,6	- 251,7	- 301,5
Créances	1 904,0	1 932,3	2 032,1	2 065,2	2 239,9	2 475,8	2 636,0	2 808,3	3 051,8	3 233,3	3 321,9
Engagements	1 981,8	2 110,4	2 278,4	2 343,1	2 574,1	2 777,3	2 946,2	3 200,2	3 377,4	3 485,0	3 623,4
Banque de France	- 171,5	- 163,5	- 159,3	- 163,0	- 178,4	- 134,5	- 129,7	- 197,1	- 191,8	- 191,6	- 273,7
Autres participations	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,8	1,8	1,9	1,8
Numéraire et dépôts	- 170,1	- 157,3	- 159,9	- 155,1	- 175,1	- 133,9	- 129,8	- 176,2	- 166,3	- 166,5	- 246,6
Prêts	9,1	5,2	12,0	2,5	7,5	10,3	10,3	13,7	9,7	6,6	4,9
Droits de tirage spéciaux	- 12,1	- 12,9	- 12,9	- 12,0	- 12,3	- 12,5	- 11,9	- 36,4	- 36,9	- 35,8	- 36,9
Administrations publiques	26,7	24,7	26,1	20,7	17,3	13,8	13,9	23,7	28,7	24,5	21,2
Autres participations	21,9	22,0	22,4	22,4	22,4	22,6	22,6	22,8	22,8	22,8	22,8
Numéraire et dépôts	- 11,8	- 11,3	- 9,1	- 12,5	- 14,0	- 18,1	- 16,9	- 14,1	- 12,4	- 10,4	- 8,8
Prêts	16,6	14,0	12,9	10,9	9,1	9,3	8,4	6,3	5,4	4,3	2,8
Crédits commerciaux et avances à la commande	0,0	0,0	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0	- 0,2	0,2	0,1	- 0,1	- 0,2
Autres comptes à payer/à recevoir								8,6	12,8	7,9	4,6
Institutions financières monétaires	67,6	- 39,0	- 38,7	- 103,9	- 137,2	- 189,4	- 233,6	- 300,5	- 366,7	- 294,2	- 277,1
Numéraire et dépôts	- 352,8	- 483,8	- 560,0	- 651,4	- 928,8	- 1 039,5	- 1 099,2	- 1 267,1	- 1 333,2	- 1 256,1	- 1 332,8
Prêts	413,2	461,3	506,7	522,9	768,9	828,8	845,4	943,4	942,9	941,7	1 034,3
Autres comptes à payer/à recevoir	7,2	- 16,5	14,6	24,6	22,7	21,3	20,2	23,1	23,6	20,1	21,4
Autres secteurs ^{b)}	- 0,6	- 0,2	- 74,5	- 31,7	- 35,9	8,6	39,4	82,0	204,3	209,7	228,0
Numéraire et dépôts	104,9	115,2	115,5	108,8	116,5	128,0	137,0	151,5	152,2	129,6	135,7
Prêts	- 78,2	- 78,9	- 91,2	- 100,2	- 112,2	- 121,1	- 127,1	- 130,8	- 134,1	- 141,6	- 161,4
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 26,1	- 32,8	- 40,8	- 42,8	- 42,1	- 37,6	- 33,7	- 24,8	- 33,1	- 35,4	- 40,5
Autres comptes à payer/à recevoir	0,1	- 1,6	- 55,9	11,8	11,0	51,1	83,7	108,2	242,4	280,4	319,0
Réserves techniques d'assurance	- 1,1	- 2,1	- 2,1	- 9,3	- 9,2	- 11,9	- 20,6	- 22,0	- 23,2	- 23,4	- 24,8
Avoirs de réserve	118,2	126,9	139,2	130,4	145,6	168,2	183,0	215,9	228,1	218,4	272,4
Total créances	6 418,0	6 403,3	6 639,0	6 483,3	6 690,9	7 354,4	7 885,2	8 775,0	9 127,7	9 493,6	10 283,1
Total engagements	6 819,8	6 814,0	7 063,6	7 069,2	7 240,6	8 040,6	8 634,3	9 616,4	9 855,8	10 393,9	10 953,5
Position extérieure	- 401,8	- 410,7	- 424,7	- 585,9	- 549,7	- 686,2	- 749,1	- 841,3	- 728,0	- 900,4	- 670,4

a) Organismes de placement collectif.

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

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

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

	2022			2023			2024		
	Créances	Dettes	Net	Créances	Dettes	Net	Créances	Dettes	Net
Total	5 394	6 454	- 1 060	5 777	6 932	- 1 155	6 077	7 304	- 1 228
Euro	3 739	4 661	- 922	3 986	4 993	- 1 007	4 116	5 177	- 1 062
Dollar US	1 055	1 258	- 203	1 132	1 371	- 239	1 298	1 529	- 231
Yen	230	98	133	275	131	144	247	119	127
Livre sterling	160	216	- 57	158	208	- 50	174	222	- 48
Yuan	8	13	- 5	9	14	- 4	9	15	- 6
Autres monnaies	202	208	- 6	216	214	2	233	242	- 9
Institutions financières monétaires et autorités monétaires	3 103	3 796	- 694	3 353	4 031	- 678	3 442	4 161	- 719
Euro	1 959	2 447	- 488	2 122	2 546	- 424	2 090	2 562	- 472
Dollar US	686	949	- 263	740	1 060	- 319	868	1 154	- 286
Yen	216	87	129	254	115	139	229	107	123
Livre sterling	112	154	- 42	101	144	- 43	108	145	- 38
Yuan	4	7	- 3	5	9	- 5	4	10	- 7
Autres monnaies	125	152	- 27	131	156	- 26	144	182	- 39
Administrations publiques	85	1 317	- 1 232	83	1 512	- 1 429	71	1 614	- 1 542
Euro	83	1 250	- 1 167	79	1 442	- 1 363	68	1 533	- 1 465
Dollar US	2	54	- 53	4	57	- 53	3	63	- 60
Yen	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Livre sterling	0	8	- 8	0	8	- 8	0	14	- 14
Yuan	0	1	- 1	0	0	0	0	0	0
Autres monnaies	0	4	- 4	0	4	- 4	0	3	- 3
Autres secteurs	1 650	803	847	1 781	869	913	1 974	988	986
Euro	1 344	584	760	1 442	644	798	1 600	700	899
Dollar US	222	161	61	245	157	87	280	213	67
Yen	12	9	4	19	14	5	14	10	4
Livre sterling	27	26	0	28	30	- 2	33	37	- 4
Yuan	1	1	0	1	1	0	1	0	0
Autres monnaies	45	23	22	47	23	24	46	27	20
Prêts inter-entreprises ^{a)}	556	538	18	560	520	40	589	541	48
Euro	352	380	- 27	343	361	- 18	359	382	- 23
Dollar US	146	94	52	144	97	46	147	99	48
Yen	2	2	0	3	2	1	3	2	1
Livre sterling	21	29	- 7	29	25	3	34	25	8
Yuan	3	4	- 1	4	3	0	4	4	1
Autres monnaies	31	29	2	38	31	8	42	30	13

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

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

Une position nette débitrice signifie que la France est emprunteuse dans la devise indiquée au 31 décembre de l'année considérée (par exemple en dollar et en livre sterling en 2024) et inversement une position créditrice, qu'elle est prêteuse (par exemple en yen en 2024).

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

	2022			2023			2024		
	Avoirs	Engagements	Net	Avoirs	Engagements	Net	Avoirs	Engagements	Net
Total	1 697	1 796	-98	1 539	1 675	-136	1 732	1 868	-136
Euro	1 039	1 079	-41	929	1 008	-79	999	1 081	-82
Dollar US	384	420	-36	359	397	-38	491	528	-36
Yen	51	60	-9	45	47	-2	47	48	-1
Livre sterling	87	91	-4	77	81	-4	82	81	1
Autres monnaies	136	145	-10	130	143	-13	113	131	-17

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

0.2d Les flux d'investissements directs de la France

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

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Créances : acquisition nette d'actifs financiers (A = B + C + D)	46,1	70,8	65,9	42,2	117,8	75,3	24,9	100,5	96,9	64,8	38,6
Capital social (B)	21,3	18,3	34,8	13,9	75,3	19,0	12,0	6,4	47,7	39,2	20,8
Bénéfices réinvestis (C)	7,6	4,9	13,4	19,3	25,3	27,5	-8,8	34,2	32,4	25,1	12,9
Prêts intragroupe (D)	17,2	47,6	17,7	9,0	17,2	28,8	21,8	59,9	16,8	0,5	4,9
Engagements : accroissement net des passifs financiers (E = F + G + H)	3,7	39,0	32,3	39,8	66,1	47,6	15,7	82,8	106,9	16,8	48,4
Capital social (F)	9,4	27,8	18,9	22,0	28,8	21,6	11,2	30,5	46,7	19,1	27,1
Bénéfices réinvestis (G)	5,1	7,1	7,6	6,7	9,2	0,4	-2,7	9,8	18,2	15,4	12,0
Emprunts intragroupe (H)	-10,7	4,1	5,8	11,0	28,1	25,6	7,2	42,5	41,9	-17,7	9,2
Créances / engagements : investissements directs nets (I = A - E)	42,4	31,8	33,6	2,5	51,6	27,7	9,2	17,7	-10,0	47,9	-9,8
Principe directionnel : investissements directs français à l'étranger (J)	43,2	76,6	56,3	29,9	81,1	46,8	19,1	45,4	68,2	82,8	15,4
Principe directionnel : investissements directs étrangers en France (K)	0,7	44,8	22,7	27,4	29,5	19,1	9,9	27,6	78,1	34,8	25,2
Principe directionnel : investissements directs nets (L = I = J - K)	42,4	31,8	33,6	2,5	51,6	27,7	9,2	17,7	-10,0	47,9	-9,8

0.2e La position de la France en investissements directs

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

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Actifs : investissements directs français à l'étranger (A = B + C)	1 346,7	1 474,1	1 532,1	1 504,0	1 641,3	1 717,7	1 693,1	1 837,9	1 929,3	1 950,8	2 006,2
Capitaux propres (B)	1 031,0	1 099,8	1 136,6	1 117,1	1 231,4	1 275,3	1 242,7	1 314,9	1 373,7	1 390,4	1 416,9
Prêts intragroupe (C)	315,7	374,3	395,5	386,9	409,9	442,4	450,4	523,0	555,6	560,4	589,3
Passifs : investissements directs étrangers en France (D = E + F)	893,1	953,0	987,6	1 015,4	1 061,3	1 138,9	1 171,9	1 291,2	1 388,2	1 401,0	1 438,1
Capitaux propres (E)	530,1	578,6	607,5	633,5	648,8	698,2	732,8	800,7	850,7	880,9	896,7
Emprunts intragroupe (F)	363,0	374,4	380,1	381,9	412,5	440,7	439,1	490,5	537,6	520,1	541,4
Actifs / passifs : position nette en investissements directs (G = A - D)	453,6	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	541,1	549,8	568,0
Principe directionnel : investissements directs français à l'étranger (H)	1 043,0	1 165,0	1 210,9	1 194,7	1 280,1	1 322,9	1 303,1	1 382,4	1 442,6	1 477,4	1 499,3
Principe directionnel : investissements directs étrangers en France (I)	589,4	643,9	666,3	706,1	700,2	744,1	781,9	835,7	901,5	927,6	931,2
Principe directionnel : position nette en investissements directs (J = G = H - I)	453,6	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	541,1	549,8	568,0

1. TRANSACTIONS COURANTES

1.1 Biens (en milliards d'euros)

	2022			2023			2024		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Biens	626,5	761,4	-134,9	627,3	705,7	-78,3	617,7	677,7	-60,0
Marchandises	603,8	761,4	-157,6	611,1	705,7	-94,6	600,9	677,7	-76,8
Données douanières	598,3	760,9	-162,6	607,8	707,8	-100,0	598,3	679,3	-81,0
Corrections et ajustements	3,5	-7,7	11,2	1,6	-8,7	10,4	0,9	-8,5	9,4
Soutage et avitaillement	2,0	8,2	-6,2	1,6	6,6	-4,9	1,6	6,9	-5,3
Négoce international	22,7		22,7	16,3		16,3	16,8		16,8
Négoce (Biens acquis – exportations négatives)	-83,5		-83,5	-75,1		-75,1	-67,4		-67,4
Négoce (Biens revendus – exportations)	106,2		106,2	91,4		91,4	84,2		84,2

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

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

	Exportations		Importations		Soldes	
	Montant en 2024	Variation 2024/2023 (en %)	Montant en 2024	Variation 2024/2023 (en %)	Montant en 2024	Variation 2024/2023 (en milliards)
Zone euro	274,7	-4,8	302,9	-6,9	-28,2	8,6
<i>dont : Allemagne</i>	77,8	-5,3	86,6	-4,6	-8,7	-0,2
<i>Italie</i>	48,2	-9,3	50,7	-3,5	-2,5	-3,1
<i>Espagne</i>	44,0	-1,7	47,3	-5,9	-3,3	2,2
Nouveaux États membres ^{a)}	41,1	1,8	47,3	-3,6	-6,2	2,5
Royaume-Uni	37,5	2,1	26,9	3,0	10,6	0,0
Amérique	66,7	6,0	68,6	-0,4	-1,9	4,0
<i>dont États-Unis</i>	48,5	7,5	52,6	1,2	-4,1	2,7
Asie	76,8	0,4	129,7	-4,2	-52,9	6,0
<i>dont : Japon</i>	9,3	36,2	9,6	-8,4	-0,3	3,4
<i>Chine et Hong Kong</i>	29,4	-5,2	71,3	-1,9	-41,9	-0,2
<i>Proche et Moyen-Orient</i>	15,4	-1,0	12,3	-16,5	3,1	2,3

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

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

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

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

	2022			2023			2024		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	152,1	145,2	7,0	159,5	160,7	-1,1	170,6	164,1	6,6
Union économique et monétaire (à 20)	137,3	132,0	5,4	144,4	144,5	-0,1	154,2	147,6	6,6
dont : Allemagne	33,9	32,8	1,1	34,7	34,3	0,5	36,9	34,2	2,7
Autriche	1,5	1,7	-0,2	1,6	2,2	-0,6	1,6	2,2	-0,6
Belgique	20,4	15,0	5,4	22,1	15,7	6,5	24,2	15,5	8,8
Espagne	16,8	16,8	-0,1	16,9	19,0	-2,1	17,7	19,6	-1,9
Finlande	1,1	0,6	0,5	1,2	0,5	0,7	1,1	0,4	0,7
Grèce	0,8	2,3	-1,5	1,0	2,4	-1,4	0,9	2,4	-1,5
Irlande	11,1	14,5	-3,4	13,8	17,7	-3,9	16,1	18,8	-2,7
Italie	14,8	14,8	0,0	15,7	16,8	-1,1	16,8	16,8	0,1
Luxembourg	14,4	8,9	5,5	13,9	9,8	4,1	14,2	11,2	3,0
Pays-Bas	18,8	15,9	2,8	18,8	16,9	2,0	19,4	17,3	2,2
Portugal	2,0	5,1	-3,1	2,1	4,9	-2,8	2,3	4,8	-2,5
Autres pays de l'Union européenne	14,8	13,2	1,6	15,2	16,2	-1,1	16,4	16,4	0,0
dont : Danemark	2,7	1,6	1,0	2,9	2,0	0,9	3,0	2,0	1,0
Hongrie	1,0	0,7	0,3	1,0	0,8	0,2	1,0	0,9	0,1
Pologne	2,5	3,6	-1,1	2,8	4,1	-1,3	3,3	4,5	-1,2
République tchèque	1,3	1,3	0,0	1,5	1,8	-0,4	1,7	1,8	-0,1
Roumanie	1,2	2,2	-0,9	1,3	3,0	-1,7	1,4	2,9	-1,5
Suède	3,9	3,2	0,7	3,7	3,8	-0,1	4,1	3,8	0,3
Reste du monde	193,6	132,4	61,1	186,9	146,2	40,6	201,4	151,4	50,0
dont : Afrique du Sud	1,0	0,5	0,6	0,8	0,6	0,1	0,8	0,7	0,1
Algérie	1,1	0,6	0,5	1,6	0,8	0,9	1,8	0,7	1,0
Angola	1,1	0,1	0,9	1,0	0,1	0,9	1,2	0,2	1,0
Arabie saoudite	1,6	0,7	0,9	2,0	0,8	1,1	2,3	0,8	1,5
Australie	3,0	1,0	2,0	2,8	1,2	1,6	2,8	1,2	1,6
Bahreïn	0,3	0,1	0,2	0,4	0,1	0,2	0,4	0,1	0,3
Brésil	3,5	1,3	2,2	3,8	1,9	1,9	4,3	2,0	2,3
Canada	4,5	3,7	0,7	4,7	4,1	0,6	5,4	4,3	1,1
Chine	14,6	5,8	8,8	9,5	5,5	4,0	12,2	6,0	6,2
Corée du Sud	2,8	1,1	1,7	2,3	1,2	1,0	2,3	1,1	1,2
Égypte	1,0	1,5	-0,5	0,9	1,6	-0,7	0,9	1,1	-0,2
Émirats arabes unis	3,0	2,1	0,9	3,5	2,7	0,8	3,7	2,7	0,9
États-Unis	49,4	27,5	21,9	45,9	29,0	16,9	46,5	29,3	17,2
Hong Kong	2,7	2,1	0,6	2,8	2,0	0,8	2,7	2,0	0,7
Inde	3,7	3,4	0,2	3,1	4,1	-1,0	3,8	4,3	-0,5
Japon	4,1	2,7	1,4	4,9	3,7	1,2	4,8	4,5	0,3
Maroc	2,1	3,0	-1,0	2,3	3,8	-1,5	2,5	4,0	-1,5
Mexique	2,2	1,3	1,0	2,4	1,4	1,0	2,8	1,4	1,4
Nigéria	0,5	0,2	0,3	0,5	0,2	0,2	0,4	0,2	0,2
Norvège	1,3	1,2	0,1	1,6	1,6	0,0	1,4	1,5	-0,1
Qatar	1,0	0,5	0,5	0,9	0,4	0,5	0,8	0,5	0,4
Royaume-Uni	33,4	29,1	4,2	36,2	29,3	7,0	39,2	30,4	8,8
Russie	2,4	0,7	1,7	0,6	0,3	0,2	0,4	0,2	0,2
Singapour	6,5	4,3	2,3	4,5	4,9	-0,4	5,0	4,6	0,4
Suisse	19,0	14,1	4,9	19,5	14,4	5,1	19,8	14,5	5,4
Tunisie	0,7	2,0	-1,3	0,7	2,4	-1,8	0,6	2,4	-1,8
Turquie	2,0	1,7	0,2	2,3	2,1	0,2	2,2	2,0	0,2
Total	345,7	277,6	68,1	346,4	306,9	39,5	372,0	315,5	56,5

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

1.4 Transports (en milliards d'euros)

	2022			2023			2024		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Maritimes	53,3	16,5	36,7	27,0	16,9	10,0	29,4	16,4	12,9
Fret	50,4	8,3	42,0	25,5	6,9	18,6	28,0	6,6	21,4
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	-0,1	1,6	-1,6	0,0	1,1	-1,1	0,0	1,0	-1,0
Passagers	0,3	0,0	0,3	0,7	0,0	0,7	0,7	0,0	0,7
Autres frais ^{b)}	2,6	8,2	-5,6	0,8	10,0	-9,2	0,7	9,9	-9,2
Aériens	12,0	13,5	-1,5	12,6	13,8	-1,2	13,1	14,7	-1,6
Fret	1,9	3,9	-2,0	1,4	2,9	-1,5	1,4	2,8	-1,4
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	0,0	0,3	-0,3	0,0	0,3	-0,3	0,0	0,3	-0,3
Passagers	6,6	6,1	0,5	7,0	6,9	0,1	7,3	7,3	-0,1
Autres frais ^{b)}	3,6	3,6	0,0	4,2	4,1	0,1	4,4	4,6	-0,2
Autres transports	23,7	26,4	-2,6	20,6	26,6	-6,0	18,4	25,0	-6,6
Spatiaux	0,6	0,0	0,6	0,3	0,0	0,3	0,4	0,0	0,4
Ferroviaires	1,2	2,0	-0,8	1,1	1,0	0,1	0,7	0,8	0,0
Fret	0,8	1,7	-0,9	0,5	0,5	0,0	0,5	0,5	-0,1
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passagers	0,4	0,3	0,1	0,5	0,4	0,1	0,2	0,3	-0,1
Autres frais ^{b)}	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Routiers	9,0	16,0	-7,0	8,8	17,0	-8,2	8,5	16,8	-8,3
Fret	6,7	14,6	-7,9	6,5	15,3	-8,8	6,6	15,0	-8,3
<i>dont fabrisation ^{a)}</i>	-1,8	3,8	-5,6	-1,8	3,9	-5,7	-1,7	3,8	-5,5
Passagers	0,0	0,2	-0,2	0,0	0,4	-0,4	0,0	0,4	-0,4
Autres frais ^{b)}	2,3	1,3	1,0	2,3	1,2	1,0	1,9	1,4	0,5
Autres	12,9	8,3	4,6	10,5	8,7	1,8	8,7	7,4	1,3
<i>dont fabrisation ^{a),c)}</i>	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	0,1	-0,2	0,0	0,1	-0,1
Total	89,0	56,4	32,5	60,2	57,4	2,8	60,8	56,1	4,7

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

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

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

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

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

	2022			2023			2024		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	28,0	24,8	3,1	31,2	28,4	2,8	34,0	30,2	3,9
Union économique et monétaire (à 20)	26,1	23,5	2,6	29,2	26,8	2,4	32,0	28,6	3,4
dont : Allemagne	6,4	2,7	3,7	6,7	3,2	3,5	7,5	3,5	4,0
Autriche	0,2	0,4	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,3	0,6	-0,3
Belgique	7,2	2,4	4,8	8,5	2,9	5,6	9,7	3,0	6,7
Croatie	0,0	0,5	-0,5	0,0	0,6	-0,6	0,0	0,8	-0,7
Espagne	4,4	6,2	-1,8	4,9	7,0	-2,1	4,8	7,5	-2,7
Grèce	0,1	1,6	-1,5	0,1	1,6	-1,5	0,1	1,7	-1,6
Irlande	0,5	0,3	0,2	0,7	0,4	0,3	1,2	0,4	0,8
Italie	3,5	4,4	-1,0	4,0	5,0	-1,1	3,8	5,4	-1,6
Luxembourg	0,6	1,4	-0,8	0,6	1,7	-1,1	0,7	1,9	-1,2
Pays-Bas	2,4	0,9	1,4	2,6	1,1	1,5	2,8	1,1	1,6
Portugal	0,5	1,8	-1,3	0,6	2,1	-1,5	0,6	2,1	-1,5
Autres pays de l'Union européenne	1,9	1,3	0,5	2,0	1,5	0,5	2,1	1,6	0,4
dont : Danemark	0,4	0,2	0,2	0,4	0,3	0,2	0,5	0,3	0,2
Roumanie	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Suède	0,6	0,2	0,4	0,7	0,2	0,4	0,7	0,2	0,5
Reste du monde	28,7	19,4	9,3	34,7	23,4	11,2	37,1	25,0	12,0
dont : Algérie	0,6	0,2	0,4	0,7	0,3	0,4	0,7	0,2	0,4
Australie	0,6	0,2	0,4	1,0	0,3	0,7	0,9	0,3	0,6
Brésil	0,7	0,2	0,5	1,0	0,3	0,8	1,3	0,3	1,0
Canada	1,1	0,9	0,2	1,4	1,0	0,3	1,4	1,0	0,4
Chine	0,9	0,1	0,8	1,2	0,4	0,8	1,4	0,5	0,9
Égypte	0,1	0,4	-0,4	0,0	0,5	-0,4	0,0	0,4	-0,4
États-Unis	5,5	1,9	3,6	6,5	1,1	5,5	6,9	0,6	6,3
Inde	0,2	0,2	0,0	0,2	0,3	0,0	0,2	0,3	0,0
Japon	0,3	0,4	0,0	0,6	1,5	-0,9	0,7	2,1	-1,5
Maroc	0,6	0,9	-0,4	0,7	1,3	-0,6	0,8	1,4	-0,7
Mexique	0,4	0,3	0,1	0,5	0,3	0,2	0,6	0,3	0,3
Norvège	0,2	0,4	-0,2	0,2	0,5	-0,2	0,2	0,5	-0,3
République dominicaine	0,0	0,4	-0,4	0,0	0,3	-0,3	0,0	0,3	-0,3
Royaume-Uni	6,1	1,3	4,8	7,4	1,5	5,9	7,9	1,7	6,2
Russie	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Suisse	6,0	2,4	3,7	6,8	2,7	4,1	7,2	2,8	4,4
Thaïlande	0,1	0,2	-0,1	0,1	0,3	-0,2	0,1	0,4	-0,3
Tunisie	0,2	0,7	-0,4	0,2	0,7	-0,5	0,2	0,8	-0,6
Turquie	0,2	0,3	-0,1	0,3	0,3	0,0	0,5	0,4	0,1
Vietnam	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,1	0,1	0,2	-0,1
Total	56,7	44,2	12,5	65,9	51,8	14,1	71,1	55,2	15,9

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

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

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

	2022			2023			2024		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	93,0	92,7	0,3	104,5	103,3	1,2	114,4	105,7	8,7
Union économique et monétaire (à 20)	82,0	84,1	- 2,1	92,8	92,2	0,6	101,5	94,3	7,2
dont : Allemagne	20,4	24,9	- 4,5	23,6	25,9	- 2,2	25,1	25,7	- 0,6
Autriche	1,1	0,9	0,2	1,0	1,3	- 0,2	1,0	1,2	- 0,2
Belgique	9,6	8,7	0,9	10,9	9,0	1,8	12,1	9,1	3,0
Espagne	9,9	7,8	2,1	10,2	8,6	1,6	11,1	8,7	2,4
Finlande	1,0	0,4	0,5	1,0	0,4	0,6	1,0	0,4	0,6
Grèce	0,5	0,3	0,3	0,7	0,4	0,2	0,6	0,5	0,2
Irlande	10,2	13,0	- 2,8	12,7	16,2	- 3,5	14,3	17,1	- 2,8
Italie	9,1	8,4	0,7	10,2	9,4	0,8	11,6	9,2	2,4
Luxembourg	6,9	4,6	2,3	7,6	5,5	2,1	9,3	7,0	2,2
Pays-Bas	11,2	11,4	- 0,2	12,0	12,0	0,0	12,3	12,2	0,1
Portugal	1,2	2,7	- 1,6	1,2	2,3	- 1,0	1,5	2,2	- 0,7
Autres pays de l'Union européenne	11,0	8,6	2,3	11,8	11,1	0,6	12,9	11,4	1,5
dont : Danemark	1,5	0,9	0,6	2,0	1,2	0,9	2,2	1,2	1,0
Hongrie	0,8	0,5	0,4	0,8	0,6	0,3	0,8	0,6	0,3
Pologne	1,8	2,1	- 0,3	2,2	2,3	- 0,2	2,6	2,6	- 0,1
République tchèque	1,1	0,9	0,2	1,2	1,3	- 0,2	1,4	1,3	0,1
Roumanie	0,9	1,5	- 0,6	0,9	2,3	- 1,4	1,0	2,2	- 1,2
Suède	2,7	2,4	0,3	2,7	3,1	- 0,3	3,0	3,1	- 0,1
Reste du monde	107,1	84,3	22,8	115,8	94,5	21,3	125,6	98,4	27,3
dont : Afrique du Sud	0,6	0,1	0,5	0,5	0,2	0,3	0,5	0,3	0,3
Algérie	0,3	0,2	0,1	0,5	0,2	0,3	0,5	0,2	0,3
Angola	1,0	0,1	0,9	0,9	0,1	0,9	1,2	0,2	1,0
Arabie saoudite	0,9	0,5	0,4	1,4	0,6	0,8	1,6	0,5	1,1
Australie	1,9	0,7	1,2	1,3	0,7	0,6	1,5	0,7	0,7
Bahreïn	0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2
Brésil	1,7	0,8	0,9	2,0	1,4	0,6	2,2	1,4	0,7
Canada	2,1	1,6	0,5	2,4	1,8	0,5	2,7	2,0	0,7
Chine	3,0	3,7	- 0,6	3,7	3,3	0,4	4,1	3,5	0,5
Corée du Sud	1,4	0,5	0,9	1,4	0,7	0,7	1,3	0,7	0,6
Égypte	0,7	0,4	0,3	0,6	0,4	0,2	0,7	0,5	0,2
Émirats arabes unis	1,8	1,2	0,6	2,5	1,5	0,9	2,5	1,5	1,0
États-Unis	26,6	21,0	5,6	28,8	23,1	5,7	29,8	23,4	6,4
Hong Kong	1,8	1,5	0,3	2,2	1,6	0,6	1,9	1,6	0,3
Inde	1,8	2,7	- 0,9	2,0	3,4	- 1,4	2,5	3,6	- 1,1
Japon	2,7	1,8	0,9	3,6	1,8	1,9	3,4	2,0	1,4
Maroc	1,2	1,6	- 0,4	1,3	2,0	- 0,7	1,4	2,0	- 0,6
Mexique	1,0	0,6	0,4	1,3	0,7	0,6	1,6	0,7	0,9
Nigéria	0,4	0,1	0,3	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2
Norvège	0,8	0,5	0,4	0,9	0,6	0,3	0,9	0,7	0,2
Qatar	0,8	0,1	0,7	0,6	0,1	0,5	0,6	0,2	0,5
Royaume-Uni	22,4	24,9	- 2,4	24,9	25,0	- 0,1	27,6	25,6	2,0
Russie	2,1	0,4	1,7	0,6	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2
Singapour	3,5	2,3	1,2	3,8	2,8	1,0	4,4	2,7	1,7
Suisse	11,7	8,9	2,8	11,2	8,9	2,2	11,3	9,0	2,3
Tunisie	0,2	1,0	- 0,7	0,3	1,3	- 1,1	0,3	1,3	- 1,0
Turquie	0,9	0,4	0,5	1,5	0,8	0,7	1,2	0,7	0,5
Total	200,1	177,0	23,1	220,3	197,8	22,6	240,1	204,1	36,0

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

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

1.7 Autres services (en milliards d'euros)

	2022			2023			2024		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	14,3	11,7	2,5	15,0	12,1	2,8	15,2	12,3	2,9
Services d'entretien et de réparation n.i.a	10,4	6,0	4,4	12,3	7,5	4,8	13,8	8,1	5,7
Construction	0,8	2,5	-1,7	1,2	2,6	-1,3	1,2	2,4	-1,2
Services d'assurance et de pension	10,0	12,2	-2,2	12,8	16,4	-3,5	22,6	19,7	3,0
Services financiers	22,5	10,6	12,0	27,3	11,8	15,4	24,4	11,8	12,6
Services explicitement facturés et autres services financiers	18,2	9,9	8,3	18,6	11,4	7,2	19,2	11,3	7,9
Services d'intermédiation financière indirectement mesurée	4,4	0,7	3,7	8,7	0,5	8,2	5,2	0,5	4,8
Commissions pour usage de propriété intellectuelle n.i.a.	14,6	14,8	-0,1	16,5	13,8	2,7	17,5	13,9	3,6
Services de télécommunication, d'informatique et d'information	24,8	29,1	-4,3	26,6	30,5	-3,9	28,2	30,2	-2,0
Autres services aux entreprises	93,6	83,1	10,5	97,9	95,1	2,8	106,4	97,7	8,6
Services de recherche et développement	12,7	12,0	0,8	14,9	15,2	-0,3	15,6	15,6	-0,1
Services professionnels et services de conseil en gestion	34,0	29,3	4,7	36,5	36,2	0,3	41,6	39,1	2,5
Services techniques, services liés au commerce et autres services fournis aux entreprises	46,9	41,8	5,1	46,6	43,7	2,9	49,2	42,9	6,2
Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	7,3	7,0	0,3	9,1	7,9	1,2	9,2	8,0	1,1
Biens et services des APU n.i.a.	1,8	0,0	1,8	1,6	0,0	1,6	1,6	0,0	1,6

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

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

1.8 Revenus primaires (en milliards d'euros)

	2022			2023			2024		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Rémunérations des salariés	30,8	2,0	28,8	33,6	2,3	31,3	35,5	2,0	33,5
Revenus des investissements	212,5	162,2	50,3	287,3	260,5	26,8	313,6	298,0	15,6
Revenus d'investissements directs	129,7	55,1	74,6	133,8	54,7	79,1	127,2	51,4	75,8
Dividendes	93,8	35,0	58,7	105,2	37,3	67,9	111,4	37,6	73,8
Bénéfices réinvestis	32,4	18,2	14,1	25,1	15,4	9,7	12,9	12,0	0,9
Intérêts sur prêts et emprunts entre affiliés	3,5	1,8	1,8	3,5	2,0	1,5	2,9	1,8	1,1
Revenus d'investissements de portefeuille	50,9	77,4	-26,5	64,0	99,0	-35,0	75,4	114,7	-39,3
dont revenus des actions et des OPC ^{a)}	18,3	31,1	-12,8	18,6	36,6	-18,0	20,6	38,7	-18,2
Revenus des autres investissements	30,1	29,7	0,4	86,9	106,8	-20,0	108,3	131,9	-23,6
Revenus de titres de participation et de parts de fonds de placement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts	29,8	28,5	1,2	86,0	105,5	-19,5	108,0	130,4	-22,4
Revenus attribués aux assurés	0,4	1,2	-0,8	0,9	1,3	-0,4	0,3	1,5	-1,2
Revenus des avoirs de réserve	1,8	0,0	1,8	2,6	0,0	2,6	2,7	0,0	2,7
Autres revenus primaires	8,4	7,7	0,6	8,6	6,6	2,0	8,5	2,7	5,8
Total	251,7	172,0	79,7	329,5	269,5	60,0	357,7	302,8	54,9

a) Organismes de placement collectif.

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

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

	Recettes					Dépenses				
	2021	2022	2023	2024 ^{a)}	2024 (en %)	2021	2022	2023	2024 ^{a)}	2024 (en %)
Union européenne (à 27)	48,2	51,6	57,4	63,8	50,2	32,6	40,0	35,9	33,3	64,9
Union économique et monétaire (à 20)	44,3	47,1	52,8	60,0	47,1	31,5	38,9	34,9	32,5	63,3
dont : Allemagne	5,0	2,9	6,9	4,9	3,9	4,4	4,7	3,7	6,0	11,7
Belgique	8,4	9,9	9,4	13,1	10,3	2,2	9,3	6,1	3,2	6,3
Espagne	4,3	4,9	4,6	5,0	4,0	2,2	1,8	1,9	1,8	3,5
Irlande	2,1	2,4	2,3	2,7	2,2	0,3	0,5	0,3	0,2	0,5
Italie	7,3	7,4	8,4	7,7	6,1	0,5	1,2	1,4	1,0	1,9
Luxembourg	3,1	3,6	3,4	5,4	4,2	9,5	4,5	6,6	11,6	22,5
Pays-Bas	12,3	14,0	15,8	19,4	15,3	11,9	16,5	14,4	8,3	16,1
Portugal	0,8	1,0	1,0	0,6	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Autres pays de l'Union européenne	3,9	4,5	4,5	3,9	3,1	1,1	1,2	1,0	0,8	1,5
dont : Pologne	1,2	1,5	1,6	1,4	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
République tchèque	0,6	0,6	0,9	0,8	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Roumanie	0,6	0,8	1,0	0,6	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Suède	0,7	0,7	0,6	0,5	0,4	0,5	0,6	0,5	0,4	0,8
Reste du monde	54,4	78,1	76,5	63,4	49,8	11,8	15,0	18,8	18,1	35,1
dont : Brésil	2,4	1,8	2,6	2,4	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Canada	1,1	0,0	0,0	1,1	0,9	0,1	-0,3	0,3	0,4	0,8
Chine	4,0	4,3	3,6	2,9	2,3	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,2
États-Unis	10,3	17,6	14,5	20,3	16,0	1,6	4,6	5,2	3,3	6,4
Hong Kong	3,6	5,6	4,7	1,0	0,8	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,4
Inde	0,4	0,7	0,5	1,2	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indonésie	0,1	0,2	0,1	0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2
Japon	0,9	2,5	2,9	1,6	1,3	1,0	0,7	0,6	0,7	1,4
Maroc	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Norvège	0,0	1,9	1,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3
Royaume-Uni	7,6	15,1	14,1	12,8	10,0	5,0	4,7	5,7	4,8	9,4
Russie	3,1	3,4	1,1	1,3	1,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Singapour	2,2	3,2	2,8	2,0	1,6	-0,1	0,0	0,0	0,5	1,0
Suisse	4,6	6,1	6,4	3,1	2,4	3,5	5,2	5,2	6,9	13,4
Turquie	0,5	0,7	1,0	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	102,6	129,7	133,8	127,2	100,0	44,5	55,1	54,7	51,4	100,0

a) Pour l'année 2024, les intérêts sont issus de données collectées auprès des entreprises, tandis que les dividendes et bénéfices réinvestis sont estimés.

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

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

1.10 Revenus secondaires (en milliards d'euros)

	2022			2023			2024		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Revenus secondaires des administrations publiques	13,1	44,6	-31,5	10,8	44,4	-33,6	10,9	42,5	-31,5
Prestations sociales		8,8	-8,8		9,3	-9,3		9,7	-9,7
Coopération internationale	6,4	11,2	-4,8	3,7	10,7	-7,1	4,1	10,6	-6,4
<i>dont frais de fonctionnement des organisations internationales</i>		1,4	-1,4		1,5	-1,5		1,5	-1,5
Ressources propres des institutions de l'Union européenne		24,2	-24,2		23,9	-23,9		21,8	-21,8
Autres transferts des APU ^{a)}	6,7	0,4	6,3	7,2	0,5	6,7	6,8	0,5	6,3
Revenus secondaires des autres secteurs	32,9	51,9	-19,0	39,7	56,6	-16,9	44,3	61,5	-17,2
<i>dont transferts courants divers</i>	4,3	19,8	-15,5	7,1	20,3	-13,2	8,7	20,8	-12,1
<i>dont envois de fonds des travailleurs</i>	0,2	15,4	-15,2	0,3	15,8	-15,5	0,3	16,2	-15,8
Total	46,0	96,6	-50,6	50,5	101,1	-50,6	55,2	104,0	-48,8

a) Administrations publiques.

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

2. FLUX D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

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

Ventilation par type d'opérations (en milliards d'euros)

Années	Solde net des investissements directs entre la France et l'étranger	Investissements directs français à l'étranger (IDFE)	Capital social y compris investissements immobiliers	Bénéfices réinvestis	Autres opérations (prêts intragroupe) ^{b)}
2014	42,4	43,2	21,3	7,6	14,2
2015	31,8	76,6	18,3	4,9	53,4
2016	33,6	56,3	34,8	13,4	8,1
2017	2,5	29,9	13,9	19,3	-3,3
2018	51,6	81,1	75,3	25,3	-19,5
2019	27,7	46,8	19,0	27,5	0,2
2020	9,2	19,1	12,0	-8,8	16,0
2021	17,7	45,4	6,4	34,2	4,8
2022	-10,0	68,2	47,7	32,4	-11,9
2023	47,9	82,8	39,2	25,1	18,5
2024	-9,8	15,4	20,8	12,9	-18,3

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

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

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

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

Ventilation par type d'opérations (en milliards d'euros)

Années	Solde net des investissements directs entre la France et l'étranger	Investissements directs étrangers en France (IDEF)	Capital social y compris investissements immobiliers	Bénéfices réinvestis	Autres opérations (emprunts intragroupe) ^{b)}
2014	42,4	0,7	9,4	5,1	-13,7
2015	31,8	44,8	27,8	7,1	9,9
2016	33,6	22,7	18,9	7,6	-3,8
2017	2,5	27,4	22,0	6,7	-1,3
2018	51,6	29,5	28,8	9,2	-8,6
2019	27,7	19,1	21,6	0,4	-2,9
2020	9,2	9,9	11,2	-2,7	1,4
2021	17,7	27,6	30,5	9,8	-12,7
2022	-10,0	78,1	46,7	18,2	13,2
2023	47,9	34,8	19,1	15,4	0,3
2024	-9,8	25,2	27,1	12,0	-14,0

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

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

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

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

	2021	2022	2023	2024
Union européenne (à 27)	15,5	34,8	35,7	12,2
Union économique et monétaire (à 20)	13,9	32,5	31,9	15,2
dont :				
Allemagne	5,4	9,3	2,9	2,1
Belgique	3,7	-1,1	-2,1	1,4
Espagne	8,6	2,6	4,4	0,2
Irlande	0,2	6,1	-1,6	0,9
Italie	4,7	4,6	4,0	2,3
Luxembourg	-1,1	9,5	12,3	1,8
Pays-Bas	-7,8	-0,4	11,3	4,5
Autres pays de l'Union européenne	1,6	2,3	3,7	-3,1
dont :				
Danemark	1,2	-0,7	-0,2	-0,1
Hongrie	-0,5	1,0	0,3	-0,2
Pologne	-0,9	1,9	2,2	-2,9
République tchèque	0,4	-0,8	1,2	0,0
Roumanie	0,4	0,7	0,3	0,1
Suède	0,9	-0,3	0,3	0,1
Reste du monde	29,9	33,3	47,1	3,2
dont :				
Angola	-1,3	-0,6	-0,2	-0,4
Australie	-1,3	2,9	1,6	-0,5
Bermudes	1,8	8,9	4,3	-0,4
Brésil	4,5	4,6	-1,8	-0,8
Canada	1,3	-0,4	4,7	1,1
Chine	1,4	1,7	1,6	-0,2
Égypte	0,8	-0,2	0,5	-0,1
Émirats arabes unis	0,7	0,5	2,0	-0,5
États-Unis	-3,2	15,4	8,2	-5,1
Hong Kong	1,8	-7,7	-1,1	0,6
Îles Vierges britanniques	0,2	-0,3	-0,1	0,0
Inde	0,2	0,1	0,5	0,3
Indonésie	0,2	0,1	0,0	0,0
Japon	-0,4	1,0	1,4	0,7
Kazakhstan	-0,3	-0,9	0,2	-0,7
Maroc	0,2	-1,1	0,5	0,1
Maurice	2,2	0,4	0,0	0,2
Mexique	0,0	0,3	-0,8	1,5
Nigéria	0,4	-0,8	0,1	0,0
Norvège	-2,4	-0,9	-1,3	2,3
Qatar	-0,1	0,3	1,7	0,2
Royaume-Uni	7,5	13,5	14,2	2,4
Russie	1,3	0,8	-0,1	0,1
Singapour	-5,6	7,3	0,6	-2,4
Suisse	14,2	-12,9	-0,5	2,5
Turquie	0,3	0,8	1,0	0,3
Total	45,4	68,2	82,8	15,4

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

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

	2021	2022	2023	2024
Union européenne (à 27)	29,4	52,5	15,2	11,7
Union économique et monétaire (à 20)	31,1	50,6	13,2	10,9
dont :				
Allemagne	4,1	12,0	4,6	5,5
Belgique	-0,4	7,7	4,0	-4,6
Espagne	5,1	1,3	0,1	0,7
Finlande	0,2	-0,2	-0,6	-0,2
Irlande	0,3	2,4	-2,1	-0,8
Italie	-2,6	4,2	-1,1	0,3
Luxembourg	9,4	10,5	-1,2	5,0
Pays-Bas	16,9	11,9	8,9	5,7
Autres pays de l'Union européenne	-1,7	1,9	2,0	0,8
dont :				
Danemark	-0,6	-0,1	1,1	0,2
Hongrie	-0,1	0,1	0,9	-1,2
Pologne	0,1	0,0	-0,1	0,2
République tchèque	0,1	-0,1	0,2	0,0
Suède	-1,1	2,2	-0,2	1,4
Reste du monde	-1,8	25,6	19,6	13,4
dont :				
Australie	-0,1	0,1	0,0	-0,2
Bermudes	0,5	0,0	0,4	0,0
Brésil	0,4	0,2	-0,2	0,2
Canada	3,0	-0,2	0,2	0,4
Chine	0,0	-0,2	-0,2	-0,1
Émirats arabes unis	0,6	-0,7	0,2	0,2
États-Unis	4,8	4,6	-0,4	0,7
Hong Kong	-1,0	0,6	0,3	-0,3
Indonésie	-0,9	2,1	0,2	0,3
Japon	-0,4	1,3	1,7	0,5
Liban	0,0	0,1	0,1	0,0
Mexique	0,6	0,1	0,0	-0,4
Norvège	0,8	0,0	0,1	0,1
Qatar	0,0	-1,2	0,2	0,0
Royaume-Uni	-2,5	7,9	6,1	3,0
Russie	-0,2	-0,2	0,1	0,0
Singapour	0,0	0,0	4,0	0,5
Suisse	-8,3	11,6	4,6	7,9
Turquie	0,0	-0,1	0,1	0,0
Total	27,6	78,1	34,8	25,2

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

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

	2021	2022	2023	2024
Agriculture, sylviculture et pêche	0,3	-0,5	0,4	0,1
Industries extractives	0,6	0,9	16,6	-0,5
dont : Extraction de pétrole et de gaz	0,1	0,2	16,9	-0,6
Industries manufacturières	28,9	18,4	36,8	-3,9
dont : Industries agricoles et alimentaires	1,1	1,9	6,8	-4,2
Industrie du textile et habillement	-2,6	-4,9	11,0	-0,5
Industrie du bois, édition et imprimerie	-0,2	0,2	-0,3	0,1
Cokéfaction et raffinage	0,2	0,4	-0,6	-0,5
Industrie chimique	0,2	2,7	1,4	0,2
Industrie pharmaceutique	4,0	2,8	2,4	1,4
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	0,8	1,7	0,4	-0,8
Industries métallurgiques	-0,3	1,2	0,4	0,3
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	-0,8	2,0	4,7	-3,2
Fabrication de machines et équipements	0,2	0,0	-0,3	0,1
Industrie automobile	-0,4	5,0	0,9	1,0
Fabrication d'autres matériels de transport	10,1	3,3	5,6	1,2
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	6,3	8,2	-0,4	2,7
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	1,4	-3,9	-0,3	-0,9
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	0,7	-2,4	0,2	-1,0
Construction	3,8	1,7	0,0	1,4
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	9,2	9,3	2,8	1,7
dont : Commerce de gros	4,7	5,0	-1,7	1,8
Commerce de détail	4,1	4,8	1,2	0,6
Transports et entreposage	2,1	6,3	0,2	-2,7
dont : Transports terrestres et transports par conduites	0,3	0,9	-0,9	0,2
Transports par eau	0,7	2,5	-0,6	-0,8
Transports aériens	0,0	0,0	0,4	-0,2
Entreposage et services auxiliaires des transports	0,3	2,8	1,5	-0,8
Hébergement et restauration	-0,9	0,9	0,3	1,4
Information et communication	-31,5	6,4	6,0	-2,9
dont : Cinéma, vidéo et télévision	-29,5	2,1	0,3	-1,8
Télécommunications	-2,0	2,1	2,0	-1,0
Activités financières et d'assurance	14,1	12,8	9,1	7,7
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	4,7	-1,7	2,0	6,5
Activités des sociétés holding	-0,6	0,3	2,3	-0,9
Assurance	4,7	10,9	5,1	1,2
Activités immobilières ^{b)}	5,3	-0,6	-1,4	-1,4
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	-0,3	1,5	6,7	2,8
dont : Activités juridiques et comptables	0,1	0,0	0,0	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	-0,2	0,1	3,4	3,6
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	0,0	1,8	-0,7	-0,3
Recherche-développement scientifique	-0,3	-0,1	0,1	-0,1
Publicité et études de marché	0,1	0,2	4,5	-0,8
Activités de services administratifs et de soutien	1,8	5,8	4,7	-3,1
Enseignement	0,0	-0,2	0,8	0,0
Santé humaine et action sociale	4,3	0,9	0,2	-2,9
Arts, spectacles et activités récréatives	0,0	0,0	0,6	2,4
Autres activités de services	-0,1	0,2	0,0	0,3
Montants non ventilés	0,0	0,0	-0,2	13,3
Total	45,4	68,2	82,8	15,4

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

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

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

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

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

	2021	2022	2023	2024
Agriculture, sylviculture et pêche	0,0	0,0	-0,1	0,0
Industries extractives	0,1	-0,2	0,4	-0,2
dont : Extraction de pétrole et de gaz	-0,3	-0,1	0,1	0,0
Industries manufacturières	9,7	15,0	-0,6	3,0
dont : Industries agricoles et alimentaires	-2,2	2,4	2,6	-0,6
Industrie du textile et habillement	1,4	5,9	0,8	1,4
Industrie du bois, édition et imprimerie	0,1	0,7	-0,3	0,3
Cokéfaction et raffinage	-0,1	0,7	-1,1	-1,0
Industrie chimique	-9,1	1,7	0,3	0,4
Industrie pharmaceutique	-0,5	1,2	1,2	0,5
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	0,0	1,7	-0,9	0,0
Industries métallurgiques	3,2	1,4	-1,7	-0,9
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	0,8	1,1	-1,1	-1,0
Fabrication de machines et équipements	2,2	-1,8	0,3	1,1
Industrie automobile	12,2	0,1	0,7	0,8
Fabrication d'autres matériels de transport	0,4	-3,5	-1,8	-1,4
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	0,2	1,5	-2,2	0,8
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	-0,1	0,1	0,0	0,1
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	0,0	0,0	0,0	0,1
Construction	2,7	-1,1	2,2	-0,8
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	0,3	8,5	7,9	-1,2
dont : Commerce de gros	1,2	6,3	5,0	-2,3
Commerce de détail	0,7	0,1	2,6	1,4
Transports et entreposage	-0,2	11,7	4,5	-2,5
dont : Transports terrestres et transports par conduites	-0,3	0,2	0,3	-0,4
Transports par eau	-1,2	6,5	2,8	-1,9
Transports aériens	0,4	0,3	0,1	-0,3
Entreposage et services auxiliaires des transports	1,0	4,7	1,4	0,1
Hébergement et restauration	1,8	1,6	0,3	-0,9
Information et communication	1,0	6,4	2,2	-2,1
dont : Cinéma, vidéo et télévision	0,2	2,7	-1,2	-0,6
Télécommunications	-2,4	2,5	1,7	0,3
Activités financières et d'assurance	2,5	27,5	9,4	10,6
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	3,0	15,8	6,1	1,5
Activités des sociétés holding	-0,1	0,8	1,0	1,8
Assurance	-2,5	-0,4	0,2	0,5
Activités immobilières ^{b)}	2,7	1,2	0,9	0,6
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	3,2	0,8	7,5	8,0
dont : Activités juridiques et comptables	0,6	-0,5	0,0	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	1,3	0,7	4,9	5,0
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	0,3	0,2	0,8	0,4
Recherche-développement scientifique	0,5	-0,1	1,4	0,7
Publicité et études de marché	0,6	0,1	0,7	1,9
Activités de services administratifs et de soutien	2,7	5,4	3,5	-2,4
Enseignement	0,0	-0,5	0,1	0,0
Santé humaine et action sociale	0,2	0,6	-0,3	0,1
Arts, spectacles et activités récréatives	0,6	0,7	-0,4	-0,5
Autres activités de services	-0,5	-0,1	0,1	0,0
Montants non ventilés	0,6	-0,9	-0,4	12,6
Total	27,6	78,1	34,8	25,2

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

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

2.7 Investissements directs français à l'étranger

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2024, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente

1. Constitutions			
Groupe investisseur résident	Entreprise investie	Pays de la cible	Commentaires
Eiffage	EQOS	Allemagne	Acquisition du spécialiste européen du transport et de la distribution d'énergie, des télécommunications et du ferroviaire
Eramet Lithium	Eramine Sudamérica	Argentine	Rachat de la participation minoritaire de la mine de lithium en Argentine désormais détenue à 100 %
Indosuez	Degroof Petercam	Belgique	Prise de participation majoritaire dans la banque d'affaires spécialisée en gestion de fortune
Kering	Immeuble Via Monte Napoleone	Italie	Acquisition d'un immeuble milanais
La Française des Jeux	Kindred	Malte	Offre publique d'achat (OPA) sur l'un des leaders européens des paris et jeux en ligne (exploite notamment la marque Unibet)
L'Oréal	Galderma	Suisse	Prise de participation de 10 % dans le leader mondial de traitements dermatologiques et de l'esthétique
TotalEnergies Holdings	SapuraOMV	Malaisie	Acquisition de 50 % de l'opérateur de l'Amont gazier en Malaisie
VINCI Highways	Northwest Parkway	États-Unis	Acquisition de la concession d'une section du périphérique de Denver
2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur résident	Entreprise désinvestie	Pays de la cible	Commentaires
Thales	Centelec UK	Royaume-Uni	Regroupement des activités de signalisation ferroviaire (GTS) avant cession à Hitachi Rail

2.8 Investissements directs étrangers en France

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2024, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente

1. Constitutions			
Groupe investisseur étranger	Entreprise résidente investie	Pays de l'investisseur	Commentaires
AstraZeneca	Amolyt Pharma	Royaume-Uni	Rachat de la biotech française spécialisée dans l'onco-hématologie
EQT	Believe	Suède	Acquisition par un consortium de la société française de musique numérique
Fimalac	Casino	Luxembourg	Acquisition de 12 % du groupe Casino par la holding de Marc Ladreit de Lacharrière
Campani	Courvoisier	Italie	Acquisition par le groupe italien de vins et spiritueux de la marque de cognac française
Exor	Institut Mérieux	Italie	Prise de participation de 10 % par la famille Agnelli dans l'entreprise spécialiste en solutions innovantes dans la santé publique
HG Capital	Ivalua	Royaume-Uni	Acquisition par un fonds d'investissement britannique de la licorne française spécialisée en édition de logiciels
Bpost	Staci	Belgique	Acquisition du spécialiste européen de la logistique tierce partie
ArcelorMittal	Vallourec	Luxembourg	Acquisition de 27,5 % du leader mondial de solutions tubulaires premium
2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur étranger	Entreprise résidente désinvestie	Pays du désinvestisseur	Commentaires
Cobham Aerospace	Cobham Limited	Royaume-Uni	Cession du fournisseur de technologies de communication et de navigation à Thales
Beam Suntory	Courvoisier	États-Unis	Cession de la marque française de cognac
Groupe Louis Delhaize	Delparef	Belgique	Vente à Carrefour de la participation dans la holding détentrice de Cora et Match
Apollo Global Management	Vallourec	États-Unis	Cession par le fonds d'investissement américain de sa participation minoritaire à ArcelorMittal

3. FLUX D'INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

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

	2023				2024			
	Actions et titres d'OPC ^{a)}	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Total	Actions et titres d'OPC	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Total
Union européenne (à 27)	-7,5	105,5	9,3	107,3	29,3	124,0	-7,4	145,9
Union économique et monétaire (à 20)	-8,4	76,5	5,1	73,2	24,9	84,2	-3,5	105,6
dont : Allemagne	6,1	2,2	1,6	9,8	1,0	9,9	-3,7	7,2
Autriche	-2,2	3,9	-0,3	1,4	0,0	6,3	1,2	7,4
Belgique	-1,6	11,4	-0,4	9,4	2,3	20,5	2,1	24,9
Espagne	-2,3	9,1	0,2	7,0	-3,3	7,3	-3,2	0,8
Finlande	-0,2	1,9	2,7	4,4	0,0	2,5	-3,3	-0,7
Grèce	0,1	0,2	0,9	1,1	0,2	0,8	-0,7	0,2
Irlande	7,6	2,0	1,0	10,7	11,3	4,2	-1,4	14,0
Italie	2,8	19,8	-8,2	14,4	-0,2	16,1	2,0	17,9
Luxembourg	-17,1	15,5	-2,1	-3,7	7,6	9,9	4,2	21,7
Pays-Bas	-1,9	14,9	9,6	22,6	5,7	8,8	-0,2	14,3
Portugal	0,0	-0,4	0,6	0,2	0,1	-0,4	-0,2	-0,5
Autres pays de l'Union européenne	0,9	29,0	4,2	34,1	4,4	39,8	-3,9	40,3
dont : Suède	0,4	1,3	0,4	2,2	2,8	0,9	-0,6	3,1
Reste du monde	20,3	37,5	4,9	62,7	93,7	61,9	-12,6	143,0
dont : Bermudes	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0	0,3
Brésil	0,3	-0,7	0,0	-0,5	-0,3	0,9	0,0	0,6
Chine	1,7	-0,3	-0,1	1,3	-1,8	-0,6	0,0	-2,4
Corée du Sud	0,1	3,9	-0,3	3,7	0,1	4,2	0,1	4,4
États-Unis	8,5	31,0	1,4	40,8	91,7	36,3	-3,3	124,8
Îles Caïmans	-2,7	0,1	0,1	-2,4	1,4	1,0	0,0	2,3
Inde	6,3	0,6	0,0	6,8	-7,0	0,6	0,0	-6,5
Japon	1,4	1,7	7,3	10,4	-2,4	-4,1	-13,7	-20,2
Jersey	-1,3	3,4	-0,2	1,9	0,3	3,1	0,2	3,6
Royaume-Uni	-1,6	-7,9	0,3	-9,2	1,2	6,1	8,0	15,3
Russie	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Suisse	5,7	-0,6	0,7	5,8	1,1	-0,6	-0,6	-0,2
Turquie	0,1	0,3	0,0	0,4	-0,2	-0,2	0,0	-0,4
Total	12,8	143,0	14,2	170,0	123,0	185,9	-20,0	288,9

a) Organismes de placement collectif.

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

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

(en milliards d'euros)

	2022			2023			2024		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	3,3	4,4	7,7	70,1	3,1	73,2	100,7	4,8	105,6
Actions et titres d'OPC	-13,1	-3,9	-17,0	-7,0	-1,4	-8,4	16,8	8,1	24,9
Actions	-11,1	0,3	-10,7	-3,3	-1,1	-4,4	9,1	2,3	11,4
Titres d'OPC	-2,1	-4,2	-6,3	-3,7	-0,3	-4,0	7,7	5,8	13,5
Titres de créance à long terme	13,1	4,6	17,7	72,5	4,0	76,5	88,3	-4,0	84,2
Titres de créance à court terme	3,3	3,7	7,0	4,6	0,4	5,1	-4,4	0,8	-3,5
Bons du Trésor à moins d'un an	-9,3	0,0	-9,3	-14,6	0,0	-14,6	4,8	0,0	4,8
Autres titres de créance à court terme	12,6	3,7	16,3	19,2	0,4	19,6	-9,2	0,8	-8,4
Émetteurs hors zone euro	20,4	31,8	52,2	25,8	71,1	96,9	60,5	122,8	183,3
Actions et titres d'OPC	5,1	-19,6	-14,5	-3,7	24,9	21,2	0,1	98,0	98,0
Actions	0,0	-19,2	-19,2	-2,2	20,4	18,2	0,8	80,6	81,5
Titres d'OPC	5,1	-0,4	4,7	-1,5	4,5	3,0	-0,8	17,3	16,6
Titres de créance à long terme	27,7	45,6	73,3	28,3	38,2	66,5	59,0	42,8	101,8
Titres de créance à court terme	-12,4	5,8	-6,6	1,2	8,0	9,1	1,5	-18,0	-16,5
Bons du Trésor à moins d'un an	-4,6	3,4	-1,2	-1,3	10,0	8,7	0,7	-16,6	-15,9
Autres titres de créance à court terme	-7,8	2,5	-5,3	2,4	-2,1	0,4	0,8	-1,4	-0,6
Tous émetteurs	23,7	36,1	59,9	95,9	74,1	170,0	161,2	127,6	288,9
Actions et titres d'OPC	-8,0	-23,5	-31,6	-10,7	23,5	12,8	16,9	106,0	122,9
Actions	-11,1	-18,9	-30,0	-5,5	19,2	13,8	9,9	82,9	92,8
Titres d'OPC	3,1	-4,7	-1,6	-5,2	4,3	-1,0	7,0	23,1	30,1
Titres de créance à long terme	40,9	50,1	91,0	100,8	42,2	143,0	147,2	38,7	186,0
Titres de créance à court terme	-9,1	9,5	0,4	5,8	8,4	14,2	-2,9	-17,1	-20,0
Bons du Trésor à moins d'un an	-13,9	3,3	-10,6	-15,9	10,0	-5,8	5,5	-16,6	-11,1
Autres titres de créance à court terme	4,8	6,2	11,0	21,6	-1,6	20,0	-8,4	-0,6	-8,9

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

(en milliards d'euros)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Engagements	133,1	174,7	112,1	145,7	289,8	237,9
Administrations publiques	60,1	89,2	26,2	101,3	144,8	131,0
OAT ^{a)}	68,7	2,9	6,5	112,9	122,1	82,3
BTAN ^{b)}	0,0					
Autres titres de créance à long terme	-2,5	20,8	31,1	15,5	6,4	0,6
BTF ^{c)}	-10,6	16,5	3,6	2,4	19,9	32,5
Autres titres de créance à court terme	4,5	49,0	-15,0	-29,5	-3,6	15,6
Institutions financières monétaires	56,9	48,9	46,4	52,9	121,7	44,5
Actions	0,9	-1,5	1,3	-4,3	-3,0	0,2
Titres d'OPC monétaires	4,9	10,2	20,8	3,9	-1,3	8,0
Titres de créance à long terme	50,0	33,7	33,6	53,6	94,6	70,5
Titres de créance à court terme	1,2	6,5	-9,3	-0,3	31,4	-34,1
Autres secteurs	16,1	36,7	39,5	-8,5	23,4	62,4
Actions	-3,2	2,3	34,8	-11,1	0,0	11,0
Titres d'OPC non monétaires	-12,3	-5,6	5,5	-3,8	-7,0	7,2
Titres de créance à long terme	32,6	41,9	-2,9	6,3	31,1	37,5
Titres de créance à court terme	-1,0	-1,8	2,1	0,1	-0,7	6,6

a) Obligations assimilables du Trésor.

b) Bons du Trésor à intérêt annuel.

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

4. FLUX DE PRÊTS ET EMPRUNTS

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

	Vis-à-vis de l'extérieur			Vis-à-vis des pays hors zone euro		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Avoirs des IFM	160,0	219,8	14,1	-15,8	98,5	44,4
Long terme	20,6	94,2	-11,0	17,3	26,6	3,5
Euros	19,4	78,1	-9,3	14,4	16,9	4,2
Devises	1,2	16,1	-1,7	2,9	9,6	-0,7
Court terme	139,4	125,7	25,2	-33,1	71,9	40,9
Euros	144,9	29,2	-50,2	-29,5	-19,1	-14,0
Devises	-5,5	96,4	75,4	-3,6	91,1	54,9
Engagements des IFM	210,3	141,5	-25,8	60,3	29,4	-96,8
Long terme	-11,3	89,5	54,1	10,7	35,1	35,8
Euros	-20,2	75,3	28,4	4,3	16,5	16,0
Devises	8,9	14,2	25,7	6,4	18,6	19,9
Court terme	221,6	52,0	-79,9	49,6	-5,7	-132,6
Euros	245,6	-49,2	-102,4	85,4	-112,9	-119,2
Devises	-24,0	101,3	22,5	-35,8	107,3	-13,5
Flux nets	-50,3	78,3	39,9	-76,0	69,1	141,2
Euros	-61,1	81,3	14,4	-104,8	94,2	93,5
Devises	10,7	-2,9	25,5	28,8	-25,1	47,8
Long terme	31,9	4,7	-65,1	6,6	-8,5	-32,3
Court terme	-82,2	73,6	105,0	-82,6	77,6	173,5

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

5. POSITION EXTÉRIÈRE

5.1 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2023 et fin 2024 (avec estimation des investissements directs en valeur mixte) (en milliards d'euros)

	Encours à fin 2023	Flux de balance des paiements 2024 ^{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 2024
			Total	Variation de change	Variation boursière	Autres ajustements		
	1	2	3				4 = (2 + 3)	5 = (1 + 4)
Investissements directs en valeur mixte ^{a)}	549,8	- 9,8	28,0	15,6	3,9	8,4	18,2	568,0
Français à l'étranger	1477,4	15,4	6,5	14,6	- 7,5	- 0,7	21,9	1499,3
Capitaux propres	1390,4	33,7	- 7,2	12,7	- 6,9	- 13,0	26,5	1416,9
Autres opérations (prêts intragroupe)	87,1	- 18,3	13,6	1,9	- 0,6	12,3	- 4,7	82,4
Étrangers en France	927,6	25,2	- 21,5	- 1,0	- 11,4	- 9,1	3,6	931,2
Capitaux propres	880,9	39,1	- 23,3	0,0	- 11,4	- 11,9	15,8	896,7
Autres opérations (emprunts intragroupe)	46,7	- 14,0	1,8	- 1,0	0,0	2,8	- 12,2	34,5
Investissements de portefeuille	- 1281,2	51,0	157,0	10,8	139,4	6,8	208,0	- 1073,3
Titres étrangers	3025,3	288,9	143,0	39,2	99,8	4,0	431,9	3457,2
Actions et titres d'OPC ^{b)}	1017,0	122,9	127,1	22,1	102,0	3,0	250,1	1267,1
Obligations et assimilés	1751,1	186,0	15,0	19,2	0,2	- 4,3	201,0	1952,1
Titres de créance à court terme	257,1	- 20,0	0,8	- 2,1	- 2,4	5,3	- 19,2	237,9
Titres français	4306,5	237,9	- 14,0	28,4	- 39,6	- 2,8	223,9	4530,4
Actions et titres d'OPC	1379,7	26,3	- 15,2	0,3	- 13,9	- 1,6	11,1	1390,8
Obligations et assimilés	2603,3	190,9	- 11,1	23,1	- 33,0	- 1,2	179,8	2783,2
Titres de créance à court terme	323,4	20,7	12,3	5,0	7,3	0,0	33,0	356,5
<i>Pour mémoire : valeurs du Trésor</i>	<i>1251,6</i>	<i>114,8</i>	<i>- 33,2</i>	<i>0,0</i>	<i>- 33,2</i>	<i>0,0</i>	<i>81,6</i>	<i>1333,3</i>
Instrument financiers dérivés ^{c)}	- 135,7	- 25,9	25,5	- 3,2	16,3	12,4	- 0,4	- 136,1
Créances	1539,2	338,7	- 145,5	25,2	- 147,2	- 23,6	193,2	1732,4
Engagements	1674,9	364,6	- 171,0	28,4	- 163,5	- 36,0	193,6	1868,4
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 251,7	- 23,7	- 26,2	- 12,8	0,0	- 13,4	- 49,9	- 301,5
Autres participations	24,7	- 0,2	0,1	0,1	0,0	- 0,0	- 0,1	24,6
Banque de France	1,9	- 0,1	- 0,0	0,0	0,0	- 0,0	- 0,1	1,8
Administrations publiques	22,8	- 0,1	0,1	0,1	0,0	- 0,0	- 0,0	22,8
Numéraire et dépôts	- 1303,3	- 120,9	- 28,3	- 24,3	0,0	- 4,0	- 149,1	- 1452,5
Banque de France	- 166,5	- 79,8	- 0,3	- 0,3	0,0	- 0,0	- 80,1	- 246,6
Administrations publiques	- 10,4	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	- 8,8
Institutions financières monétaires	- 1256,1	- 47,4	- 29,3	- 25,4	0,0	- 4,0	- 76,7	- 1332,8
Autres secteurs	129,6	4,7	1,3	1,3	0,0	0,0	6,1	135,7
Prêts	811,0	65,6	3,9	14,2	0,0	- 10,3	69,6	880,6
Banque de France	6,6	- 1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	- 1,7	4,9
Administrations publiques	4,3	- 1,6	0,0	- 0,0	0,0	0,0	- 1,5	2,8
Institutions financières monétaires	941,7	86,7	5,9	16,3	0,0	- 10,4	92,6	1034,3
Autres secteurs	- 141,6	- 17,7	- 2,0	- 2,1	0,0	0,1	- 19,7	- 161,4
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 35,5	- 3,4	- 1,9	- 1,9	0,0	- 0,0	- 5,3	- 40,7
Autres comptes à payer/à recevoir	310,6	36,9	0,7	0,2	0,0	0,5	37,6	348,3
Administrations publiques	7,9	- 3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	- 3,3	4,6
Institutions financières monétaires	20,1	0,6	0,7	0,2	0,0	0,5	1,3	21,4
Autres secteurs	280,4	38,5	0,1	0,0	0,0	0,0	38,6	319,0
Droits de tirage spéciaux	- 35,8	0,0	- 1,1	- 1,1	0,0	- 0,0	- 1,1	- 36,9
Réserves techniques d'assurance	- 23,4	- 1,7	0,3	0,0	0,0	0,3	- 1,4	- 24,8
Avoirs de réserve	218,4	1,4	52,7	2,3	50,4	- 0,0	54,1	272,4
Solde	- 900,4	- 6,9	236,9	12,7	210,0	14,2	230,0	- 670,4
(en % du PIB)	- 31,9							- 22,9

a) Avec les investissements directs en principe directionnel étendu.

b) Organismes de placement collectif.

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

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

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 ^{b)}	2023 ^{b)}	2024
Investissements directs français à l'étranger	1 043,0	1 165,0	1 210,9	1 194,7	1 280,1	1 322,9	1 303,1	1 382,4	1 442,6	1 477,4	1 499,3
Capitaux propres	1 031,0	1 099,8	1 136,6	1 117,1	1 231,4	1 275,3	1 242,7	1 314,9	1 373,7	1 390,4	1 416,9
Entreprises cotées	66,3	81,1	84,5	82,8	113,4	99,1	87,0	142,5	116,0	115,5	107,5
Entreprises non cotées et immobilier	964,7	1 018,7	1 052,1	1 034,4	1 118,1	1 176,3	1 155,7	1 172,5	1 257,7	1 274,8	1 309,4
Autres opérations (prêts)	12,0	65,3	74,3	77,6	48,7	47,6	60,4	67,4	68,9	87,1	82,4
Investissements directs étrangers en France	589,4	643,9	666,3	706,1	700,2	744,1	781,9	835,7	901,5	927,6	931,2
Capitaux propres	530,1	578,6	607,5	633,5	648,8	698,2	732,8	800,7	850,7	880,9	896,7
Entreprises cotées	92,2	100,8	108,2	92,5	95,3	118,6	131,6	158,9	131,5	147,9	139,4
Entreprises non cotées et immobilier	437,9	477,7	499,2	541,0	553,5	579,6	601,2	641,8	719,2	732,9	757,3
Autres opérations (emprunts)	59,2	65,4	58,8	72,6	51,4	45,9	49,1	35,0	50,9	46,7	34,5
Solde net des investissements directs	453,6	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	541,1	549,8	568,0
Capitaux propres	500,8	521,2	529,1	483,6	582,6	577,1	509,9	514,2	523,1	509,5	520,2
Entreprises cotées	- 25,9	- 19,7	- 23,7	- 9,8	18,0	- 19,6	- 44,6	- 16,4	- 15,5	- 32,4	- 31,8
Entreprises non cotées et immobilier	526,8	541,0	552,8	493,4	564,6	596,7	554,4	530,6	538,5	541,9	552,0
Autres opérations (prêts-emprunts)	- 47,2	- 0,1	15,4	5,0	- 2,7	1,7	11,3	32,4	18,0	40,3	47,8

a) Les stocks d'investissements directs en valeur mixte à fin 2024 sont estimés à partir des encours à fin 2023, des flux d'investissements directs de l'année 2024 et de la prise en compte des variations de change pour les positions en devises.

b) Données révisées.

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

5.3 Évolution des investissements directs entre fin 2022 et fin 2023 en valeur mixte (en milliards d'euros)

	Encours à fin 2022 ^{a)}	Flux de balance des paiements 2023 ^{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 2023 ^{a)}
			Total	dont variation monétaire ou effet-change ^{b)}	dont variation boursière ou effet-prix ^{b)}	dont autres ajustements ^{b)}		
Investissements directs français à l'étranger	1 442,6	82,8	- 47,9	- 23,0	5,4	- 30,3	34,8	1 477,4
Capitaux propres	1 373,7	64,3	- 47,7	- 21,7	5,5	- 31,5	16,6	1 390,4
Entreprises cotées	116,0	2,5	- 3,0	- 4,5	4,2	- 2,7	- 0,5	115,5
Entreprises non cotées et immobilier	1 257,7	61,8	- 44,7	- 17,1	1,3	- 28,8	17,1	1 274,8
Autres opérations (prêts intragroupe) ^{d)}	68,9	18,5	- 0,3	- 1,4	- 0,1	1,2	18,2	87,1
Investissements directs étrangers en France	901,5	34,8	- 8,8	0,5	3,4	- 12,7	26,0	927,6
Capitaux propres	850,7	34,5	- 4,3	0,0	3,4	- 7,8	30,2	880,9
Entreprises cotées	131,5	7,0	9,5	0,0	8,5	1,0	16,5	147,9
Entreprises non cotées et immobilier	719,2	27,5	- 13,8	0,0	- 5,0	- 8,8	13,7	732,9
Autres opérations (emprunts intragroupe) ^{d)}	50,9	0,3	- 4,4	0,5	0,0	- 4,9	- 4,1	46,7
Position nette	541,1	47,9	- 39,2	- 23,6	1,9	- 17,5	8,8	549,8
Capitaux propres	523,1	29,8	- 43,3	- 21,7	2,0	- 23,7	- 13,5	509,5
Entreprises cotées	- 15,5	- 4,5	- 12,5	- 4,5	- 4,3	- 3,6	- 17,0	- 32,4
Entreprises non cotées et immobilier	538,5	34,3	- 30,9	- 17,1	6,3	- 20,0	3,4	541,9
Autres opérations (prêts-emprunts intragroupe) ^{d)}	18,0	18,2	4,1	- 1,9	- 0,1	6,2	22,3	40,3

a) Données révisées.

b) Signe conforme à la méthodologie de la balance des paiements : sans signe : augmentation des créances ou des engagements

signe (-) : diminution des créances ou des engagements

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

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

	2021	2022 ^{b)}	2023 ^{b)}	2024 ^{c)}	2024 (en %)
Union européenne (à 27)	699,4	706,4	738,9	749,7	50,0
Union économique et monétaire (à 20)	655,2	662,6	690,2	702,9	46,9
dont : Allemagne	53,4	63,5	67,3	68,2	4,5
Belgique	132,7	132,4	131,4	126,4	8,4
Espagne	74,6	77,4	82,3	82,5	5,5
Irlande	23,4	28,5	26,7	27,4	1,8
Italie	77,0	81,3	84,1	86,6	5,8
Luxembourg	56,8	67,2	73,6	81,2	5,4
Pays-Bas	218,7	191,4	203,7	206,5	13,8
Autres pays de l'Union européenne	44,3	43,9	48,7	46,9	3,1
dont : Danemark	3,9	2,9	2,6	2,4	0,2
Pologne	15,9	16,4	19,1	16,8	1,1
République tchèque	10,2	9,2	10,5	11,2	0,7
Roumanie	5,4	6,0	6,8	7,1	0,5
Suède	6,1	5,4	6,0	5,9	0,4
Reste du monde	683,0	736,2	738,5	749,5	50,0
dont : Afrique du Sud	2,7	4,3	4,0	4,3	0,3
Algérie	2,3	2,6	3,2	3,1	0,2
Arabie saoudite	2,2	3,0	3,1	3,1	0,2
Argentine	1,9	2,3	2,7	3,5	0,2
Australie	12,4	15,4	16,7	15,9	1,1
Bermudes	22,7	29,2	33,4	34,0	2,3
Bésil	28,2	34,1	31,5	27,8	1,9
Canada	7,7	8,9	13,4	14,1	0,9
Chine	30,7	32,2	32,3	33,7	2,2
Congo	2,9	2,8	2,1	2,6	0,2
Corée du Sud	5,6	5,3	5,4	5,2	0,3
Égypte	2,6	1,8	2,0	1,3	0,1
Émirats arabes unis	5,5	4,9	6,7	6,1	0,4
États-Unis	208,9	234,6	233,0	240,2	16,0
Hong Kong	11,4	12,4	11,1	12,4	0,8
Inde	16,8	26,0	13,5	12,8	0,9
Indonésie	4,9	2,8	3,2	3,5	0,2
Israël	3,9	3,8	3,5	3,7	0,2
Japon	19,8	16,4	16,8	15,9	1,1
Jersey	0,4	0,1	0,0	0,1	0,0
Kazakhstan	8,2	7,9	7,8	7,7	0,5
Maroc	10,1	7,9	8,6	9,0	0,6
Mexique	4,2	4,6	3,4	4,2	0,3
Nigéria	7,9	8,0	7,8	4,5	0,3
Qatar	1,7	1,2	2,7	2,9	0,2
Royaume-Uni	122,7	132,1	139,8	148,4	9,9
Russie	23,9	18,4	15,7	12,8	0,9
Singapour	10,8	22,9	22,9	20,6	1,4
Suisse	45,9	36,5	36,2	36,6	2,4
Thaïlande	2,4	2,0	2,2	2,3	0,2
Turquie	2,7	2,7	3,5	3,5	0,2
Ukraine	3,2	2,3	2,3	2,0	0,1
Total	1 382,4	1 442,6	1 477,4	1 499,3	100,0

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

b) Données révisées.

c) Estimations à partir des encours en valeur mixte à fin 2023 et des flux d'investissements directs de l'année 2024.

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

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

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

	2021	2022 ^{b)}	2023 ^{b)}	2024 ^{c)}	2024 (en %)
Union européenne (à 27)	513,3	560,0	562,4	570,0	61,2
Union économique et monétaire (à 20)	499,0	543,7	544,2	551,2	59,2
dont : Allemagne	100,8	102,2	99,3	99,4	10,7
Belgique	53,9	69,8	71,9	66,0	7,1
Espagne	29,1	32,1	31,4	31,9	3,4
Finlande	1,1	1,2	0,6	0,3	0,0
Irlande	4,0	4,7	3,2	2,8	0,3
Italie	22,4	25,5	24,1	23,9	2,6
Luxembourg	179,1	184,2	180,7	187,5	20,1
Pays-Bas	98,8	113,1	121,3	128,3	13,8
Autres pays de l'Union européenne	14,3	16,3	18,2	18,8	2,0
dont : Danemark	5,9	6,0	7,2	7,4	0,8
Pologne	1,5	1,4	1,3	1,5	0,2
République tchèque	0,7	0,6	0,8	0,8	0,1
Roumanie	0,3	0,3	0,3	0,5	0,1
Suède	5,6	7,6	7,4	8,7	0,9
Reste du monde	322,4	341,5	365,1	361,2	38,8
dont : Afrique du Sud	0,7	0,6	0,7	0,7	0,1
Algérie	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
Arabie saoudite	0,2	0,3	0,4	0,4	0,0
Australie	1,3	1,5	1,3	1,2	0,1
Bermudes	1,1	0,9	1,3	1,4	0,2
Brésil	0,1	0,4	0,1	0,3	0,0
Canada	9,9	9,0	8,6	9,5	1,0
Chine	3,0	2,7	3,5	3,7	0,4
Corée du Sud	1,4	0,9	1,1	1,1	0,1
Égypte	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
Émirats arabes unis	2,9	2,3	2,5	2,6	0,3
États-Unis	58,0	62,7	58,8	57,9	6,2
Hong Kong	5,0	6,7	4,7	4,5	0,5
Inde	0,3	0,3	0,2	0,2	0,0
Indonésie	-0,9	1,3	1,7	2,0	0,2
Israël	1,2	1,5	1,5	1,4	0,2
Japon	9,7	11,3	12,7	13,4	1,4
Jersey	0,3	0,4	1,0	0,8	0,1
Liban	1,3	1,4	1,5	1,6	0,2
Maroc	1,6	1,7	1,9	1,9	0,2
Mexique	0,7	1,0	0,9	0,6	0,1
Qatar	3,9	2,3	2,8	3,0	0,3
Royaume-Uni	93,7	100,2	102,9	103,7	11,1
Russie	0,6	0,6	0,6	0,6	0,1
Singapour	1,6	2,0	8,8	9,2	1,0
Suisse	110,3	115,2	131,7	125,0	13,4
Thaïlande	0,5	0,5	0,5	0,4	0,0
Turquie	0,2	0,1	0,2	0,2	0,0
Total	835,7	901,5	927,6	931,2	100,0

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

b) Données révisées.

c) Estimations à partir des encours en valeur mixte à fin 2023 et des flux d'investissements directs de l'année 2024.

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

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

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

	2021	2022	2023	2024 ^{b)}	2024 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,8	0,3	0,7	0,8	0,1
Industries extractives	108,3	124,0	125,1	120,6	8,0
dont : Extraction de pétrole et de gaz	94,9	113,6	115,3	112,8	7,5
Industries manufacturières	429,4	439,5	463,6	466,5	31,1
dont : Industries agricoles et alimentaires	86,6	91,3	94,6	91,0	6,1
Industrie du textile et habillement	27,6	23,9	35,2	36,0	2,4
Industrie du bois, édition et imprimerie	2,0	1,9	1,6	1,7	0,1
Cokéfaction et raffinage	14,5	14,9	13,2	12,8	0,9
Industrie chimique	55,8	66,2	65,6	67,8	4,5
Industrie pharmaceutique	59,9	55,6	58,0	59,6	4,0
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	13,2	11,9	12,6	12,2	0,8
Industries métallurgiques	14,2	16,6	16,6	17,0	1,1
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	7,9	10,7	15,1	12,4	0,8
Fabrication de machines et équipements	5,2	5,8	5,9	6,1	0,4
Industrie automobile	38,8	38,2	40,1	40,1	2,7
Fabrication d'autres matériels de transport	24,4	25,3	26,1	28,1	1,9
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	69,5	70,4	63,8	67,6	4,5
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	21,3	18,8	17,5	17,0	1,1
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	8,5	6,1	6,4	5,4	0,4
Construction	22,7	26,7	25,4	26,7	1,8
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	113,6	121,9	113,0	115,2	7,7
dont : Commerce de gros	57,0	64,9	56,3	59,9	4,0
Commerce de détail	40,0	43,1	39,7	39,0	2,6
Transports et entreposage	29,4	37,2	32,6	30,6	2,0
dont : Transports terrestres et transports par conduites	2,3	2,9	2,0	2,2	0,1
Transports par eau	8,8	14,2	10,8	10,3	0,7
Transports aériens	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Entreposage et services auxiliaires des transports	14,9	16,1	16,5	16,0	1,1
Hébergement et restauration	9,3	11,9	11,1	12,8	0,9
Information et communication	91,9	94,2	101,3	99,3	6,6
dont : Cinéma, vidéo et télévision	17,8	16,0	18,3	15,5	1,0
Télécommunications	32,7	34,1	36,4	36,4	2,4
Activités financières et d'assurance	292,4	294,7	310,8	329,7	22,0
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	184,4	175,1	185,2	199,8	13,3
Activités des sociétés holding	10,7	10,0	14,1	14,3	1,0
Assurance	75,9	80,7	84,5	87,2	5,8
Activités immobilières ^{c)}	119,8	120,8	121,2	120,8	8,1
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	39,4	42,3	47,6	49,2	3,3
dont : Activités juridiques et comptables	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	10,6	9,7	12,9	14,9	1,0
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	9,1	12,4	11,9	11,7	0,8
Recherche-développement scientifique	1,0	1,0	0,9	0,7	0,0
Publicité et études de marché	18,5	19,3	22,8	22,2	1,5
Activités de services administratifs et de soutien	13,9	18,5	21,2	19,8	1,3
Enseignement	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0
Santé humaine et action sociale	10,0	10,7	10,8	7,8	0,5
Arts, spectacles et activités récréatives	0,1	0,0	1,0	3,0	0,0
Autres activités de services	0,2	0,5	0,5	1,0	0,0
Montants non ventilés ^{d)}	10,2	10,1	10,1	10,5	0,7
Total	1 382,4	1 442,6	1 477,4	1 499,3	100,0

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

b) Estimations à partir des encours en valeur mixte à fin 2023 et des flux d'investissements directs de l'année 2024.

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

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

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

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

	2021	2022	2023	2024 ^{b)}	2024 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	1,0	1,1	1,0	1,0	0,1
Industries extractives	2,9	3,1	3,2	2,9	0,3
dont : Extraction de pétrole et de gaz	0,3	0,4	0,7	0,7	0,1
Industries manufacturières	305,5	294,5	298,4	292,9	31,5
dont : Industries agricoles et alimentaires	32,5	34,6	36,5	35,8	3,8
Industrie du textile et habillement	2,8	10,3	11,0	12,5	1,3
Industrie du bois, édition et imprimerie	7,2	8,6	8,1	8,4	0,9
Cokéfaction et raffinage	1,1	1,9	0,7	- 0,3	- 0,0
Industrie chimique	73,0	64,9	75,4	63,5	6,8
Industrie pharmaceutique	29,1	31,7	32,6	33,1	3,6
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	42,7	30,4	25,2	21,7	2,3
Industries métallurgiques	18,0	19,3	17,4	16,3	1,8
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	15,0	15,6	14,7	13,3	1,4
Fabrication de machines et équipements	13,6	12,3	11,7	12,9	1,4
Industrie automobile	11,6	11,4	11,8	13,0	1,4
Fabrication d'autres matériels de transport	- 0,2	- 4,2	- 6,3	- 7,7	- 0,8
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	6,3	7,2	6,1	6,9	0,7
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	1,4	1,5	1,6	1,7	0,2
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Construction	22,2	20,2	22,1	21,2	2,3
Commerce, réparations d'automobiles et de motos	84,9	98,6	105,6	105,2	11,3
dont : Commerce de gros	60,0	66,3	70,8	69,4	7,5
Commerce de détail	23,6	29,6	31,9	33,1	3,6
Transports et entreposage	16,7	23,3	25,9	20,6	2,2
dont : Transports terrestres et transports par conduites	3,2	2,1	2,6	2,1	0,2
Transports par eau	0,6	6,8	9,4	7,3	0,8
Transports aériens	0,5	0,7	0,8	0,6	0,1
Entreposage et services auxiliaires des transports	12,0	13,3	12,7	10,3	1,1
Hébergement et restauration	16,7	20,3	21,1	20,8	2,2
Information et communication	40,1	47,2	45,3	42,3	4,5
dont : Cinéma, vidéo et télévision	4,5	6,9	4,2	3,6	0,4
Télécommunications	12,5	14,6	14,2	14,1	1,5
Activités financières et d'assurance	90,9	124,0	133,7	146,5	15,7
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	42,5	60,2	65,0	68,8	7,4
Activités des sociétés holding	7,0	5,9	7,2	8,9	1,0
Assurance	22,9	20,6	20,9	21,3	2,3
Activités immobilières ^{c)}	173,8	180,7	175,0	173,2	18,6
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	23,4	24,5	30,7	39,3	4,2
dont : Activités juridiques et comptables	1,0	0,5	0,6	0,6	0,1
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	11,8	12,5	17,8	21,3	2,3
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	4,8	5,1	5,6	8,1	0,9
Recherche-développement scientifique	4,0	4,0	4,3	4,9	0,5
Publicité et études de marché	1,2	1,5	2,0	3,9	0,4
Activités de services administratifs et de soutien	19,7	25,4	29,5	28,0	3,0
Enseignement	0,7	0,7	0,7	0,7	0,1
Santé humaine et action sociale	10,5	10,3	9,8	9,9	1,1
Arts, spectacles et activités récréatives	5,0	5,8	4,8	4,3	0,5
Autres activités de services	1,9	1,4	1,6	1,6	0,2
Montants non ventilés ^{d)}	12,2	11,8	11,5	12,2	1,3
Total	835,7	901,5	927,6	931,2	100,0

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

b) Estimations à partir des encours en valeur mixte à fin 2023 et des flux d'investissements directs de l'année 2024.

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

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

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

5.8 Principaux groupes français ayant des investissements directs à l'étranger à fin 2024

Les 25 principaux groupes français ayant investi à l'étranger à fin 2024
par le montant de leurs investissements en valeur mixte

Groupes investisseurs résidents (par ordre alphabétique)	Activités des groupes investisseurs
Air Liquide	Industrie chimique
Axa	Assurances
BSA - Groupe Lactalis	Industrie agroalimentaire
BNP Paribas	Services financiers
Bolloré	Transport, logistique et communication
BPCE	Services financiers
Carrefour	Hypermarchés
Crédit Agricole	Services financiers
Danone	Industrie agroalimentaire
EDF	Production d'électricité et de gaz
Engie	Production d'électricité et de gaz
Kering	Industrie du luxe
L'Oréal	Industrie des cosmétiques
LVMH	Industrie du luxe
Michelin	Fabrication de pneumatiques
Orange	Télécommunications
Pernod Ricard	Industries agricoles et alimentaires
Renault	Industrie automobile
Sanofi	Industrie pharmaceutique
Schneider Electric	Industrie d'équipements électriques
Société Générale	Services financiers
TotalEnergies	Extraction de pétrole et de gaz
Unibail-Rodamco-Westfield	Immobilier commercial
Veolia	Gestion de l'eau, des déchets et de l'énergie
Vinci	Concessions, énergie et construction

5.9 Principaux groupes étrangers ayant des investissements directs en France à fin 2024

Les 25 principaux groupes étrangers ayant investi en France à fin 2024
par le montant de leurs investissements en valeur mixte

Entreprises ou groupes étrangers (par ordre alphabétique)	Origine géographique	Activités des groupes étrangers investisseurs
AbbVie	États-Unis	Industrie pharmaceutique
Allianz	Allemagne	Assurances
ArcelorMittal	Luxembourg	Métallurgie
Bank of America	États-Unis	Banque
Cellnex Telecom	Espagne	Télécommunications
Danaher	États-Unis	Industrie et technologies médicales
Del Vecchio Leonardo	Italie	Activité de holding
Generali	Italie	Assurances
HeidelbergCement	Allemagne	Fabrication de ciment
HSBC	Royaume-Uni	Services financiers
Inmobiliaria Colonial	Espagne	Immobilier
JP Morgan	États-Unis	Services financiers
Kingfisher	Royaume-Uni	Commerce de détail
LafargeHolcim	Suisse	Fabrication de ciment
McDonald's Corporation	États-Unis	Restauration rapide
Mercedes-Benz Group	Allemagne	Industrie automobile
Mondelez International	États-Unis	Industrie agroalimentaire
Nestlé	Suisse	Industrie agroalimentaire
Otis Worldwide	États-Unis	Fabrication de matériel de levage
SAP	Allemagne	Édition de logiciels
Sartorius	Allemagne	Industrie et technologies médicales
Solvay	Belgique	Industrie chimique
Stellantis	Pays-Bas	Industrie automobile
Unilever	Royaume-Uni	Industrie agroalimentaire
Yildirim Group	Turquie	Exploitation minière et du transport maritime

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

	2022			2023			2024		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Résidents sur titres étrangers	1 924,7	783,1	2 707,9	2 135,0	890,3	3 025,3	2 347,6	1 109,6	3 457,2
Actions et titres d'OPC	523,6	373,5	897,1	577,8	439,2	1 017,0	639,5	627,6	1 267,1
Actions	230,2	268,8	498,9	261,1	322,3	583,4	282,9	473,1	756,0
Titres d'OPC	293,4	104,7	398,1	316,7	117,0	433,7	356,6	154,5	511,1
Titres de créance à long terme	1 216,8	342,5	1 559,3	1 368,9	382,2	1 751,1	1 519,5	432,6	1 952,1
Titres de créance à court terme	184,3	67,2	251,5	188,3	68,8	257,1	188,5	49,4	237,9
Bons du Trésor à moins d'un an	23,7	54,1	77,8	7,6	57,0	64,7	13,3	37,8	51,1
Autres titres de créance à court terme	160,6	13,1	173,7	180,6	11,8	192,4	175,3	11,6	186,9
Non-résidents sur titres français	3 244,8	536,4	3 781,2	3 707,0	599,4	4 306,5	3 868,8	661,6	4 530,4
Actions et titres d'OPC	1 227,7	14,7	1 242,4	1 365,3	14,4	1 379,7	1 371,7	19,1	1 390,8
Actions	1 010,0	0,0	1 010,0	1 136,3	0,0	1 136,3	1 122,0	0,0	1 122,0
Titres d'OPC	217,7	14,7	232,4	229,0	14,4	243,4	249,7	19,1	268,8
Titres de créance à long terme	1 834,3	429,0	2 263,3	2 132,9	470,4	2 603,3	2 248,8	534,4	2 783,2
Obligations assimilables du Trésor (OAT)	947,3		947,3	1 114,3		1 114,3	1 159,3		1 159,3
Bons du Trésor à intérêt annuel (BTAN)									
Autres (BMTN ^{a)} , EMTN ^{b)} , etc.)	887,0	429,0	1 316,0	1 018,6	470,4	1 489,0	1 089,5	534,4	1 623,9
Titres de créance à court terme	182,8	92,7	275,5	208,8	114,6	323,4	248,4	108,1	356,5
Bons du Trésor à moins d'un an	116,0		116,0	137,3		137,3	174,0		174,0
Autres titres de créance à court terme	66,8	92,7	159,5	71,5	114,6	186,1	74,4	108,1	182,5
Position nette	- 1 320,1	246,7	- 1 073,3	- 1 572,1	290,8	- 1 281,2	- 1 521,3	448,0	- 1 073,3

a) Bons à moyen terme négociables.

b) Euro medium term notes.

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

	2022			2023			2024		
	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total
Émetteurs de la zone euro	281,9	1 253,2	1 535,0	347,3	1 361,2	1 708,5	375,3	1 497,6	1 872,9
Actions et titres d'OPC	28,5	525,4	553,9	45,1	568,2	613,3	50,6	637,2	687,8
Titres de créance à long terme	157,5	696,4	853,9	190,5	774,2	964,7	223,7	833,4	1 057,2
Titres de créance à court terme	95,8	31,3	127,2	111,8	18,8	130,5	101,0	26,9	127,9
Émetteurs hors zone euro	321,1	851,7	1 172,8	357,8	958,9	1 316,7	450,0	1 134,2	1 584,3
Actions et titres d'OPC	71,4	271,7	343,1	78,2	325,5	403,7	118,7	460,6	579,3
Titres de créance à long terme	177,8	527,5	705,4	205,4	581,0	786,4	257,5	637,5	895,0
Titres de créance à court terme	71,9	52,5	124,3	74,2	52,3	126,6	73,9	36,1	110,0
Tous émetteurs	603,0	2 104,9	2 707,9	705,1	2 320,1	3 025,3	825,4	2 631,8	3 457,2
Actions et titres d'OPC	99,9	797,1	897,1	123,3	893,7	1 017,0	169,3	1 097,8	1 267,1
Titres de créance à long terme	335,3	1 223,9	1 559,3	395,9	1 355,3	1 751,1	481,2	1 470,9	1 952,1
Titres de créance à court terme	167,7	83,8	251,5	186,0	71,1	257,1	174,9	63,1	237,9

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

	2022			2023			2024		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Encours	3 244,8	536,4	3 781,2	3 707,0	599,4	4 306,5	3 868,8	661,6	4 530,4
Administrations publiques	1 185,4	66,9	1 252,3	1 378,8	70,2	1 449,0	1 469,8	80,7	1 550,4
Obligations assimilables du Trésor (OAT)	947,3		947,3	1 114,3		1 114,3	1 159,3		1 159,3
Autres titres de créance à long terme	113,6	44,8	158,3	119,9	50,3	170,2	118,4	53,7	172,1
Bons du Trésor (BTAN et BTF)	116,0		116,0	137,3		137,3	174,0		174,0
Autres titres de créance à court terme	8,6	22,1	30,7	7,3	19,9	27,2	18,1	26,9	45,0
Institutions financières monétaires	627,4	344,9	972,3	719,5	404,7	1 124,1	747,8	421,3	1 169,1
Actions et titres d'OPC	158,4	0,2	158,6	167,4	0,3	167,7	176,1	0,4	176,5
Titres de créance à long terme	419,0	276,1	695,1	495,1	312,1	807,2	524,6	354,9	879,5
Titres de créance à court terme	50,0	68,5	118,5	56,9	92,3	149,2	47,1	66,1	113,1
Autres secteurs	1 432,0	124,6	1 556,6	1 608,7	124,6	1 733,3	1 651,3	159,6	1 810,9
Actions et titres d'OPC	1 069,3	14,4	1 083,7	1 197,8	14,2	1 212,0	1 195,6	18,7	1 214,3
Titres de créance à long terme	354,4	108,1	462,6	403,7	108,0	511,7	446,5	125,8	572,3
Titres de créance à court terme	8,2	2,0	10,3	7,3	2,4	9,7	9,2	15,1	24,3

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

	2023					2024				
	Actions et titres d'OPC	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Total	En %	Actions et titres d'OPC	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Total	En %
Union européenne (à 27)	631,4	1 107,7	154,5	1 893,6	62,6	709,7	1 239,0	147,9	2 096,6	60,6
Union économique et monétaire (à 20)	613,3	964,7	130,5	1 708,5	56,5	687,8	1 057,2	127,9	1 872,9	54,2
dont : Allemagne	75,6	96,7	18,1	190,3	6,3	86,1	108,8	14,4	209,3	6,1
Autriche	2,5	24,3	0,6	27,4	0,9	2,8	30,6	1,8	35,2	1,0
Belgique	11,6	65,0	10,4	86,9	2,9	13,9	84,9	12,4	111,2	3,2
Espagne	24,4	137,2	16,3	177,9	5,9	23,6	147,5	13,1	184,2	5,3
Finlande	7,6	18,9	9,0	35,5	1,2	7,3	21,6	5,6	34,4	1,0
Grèce	0,3	1,5	1,2	3,0	0,1	0,5	2,3	0,5	3,3	0,1
Irlande	82,1	48,4	8,8	139,4	4,6	105,7	53,9	7,6	167,1	4,8
Italie	27,9	129,9	15,5	173,3	5,7	32,8	148,6	17,4	198,8	5,7
Luxembourg	302,5	131,8	18,0	452,4	15,0	332,4	141,0	23,3	496,7	14,4
Pays-Bas	75,2	210,3	31,6	317,0	10,5	79,1	218,9	31,2	329,3	9,5
Portugal	3,2	17,0	0,6	20,8	0,7	3,1	16,6	0,4	20,1	0,6
Autres pays de l'union européenne	18,1	143,0	24,0	185,1	6,1	21,9	181,8	20,0	223,7	6,5
dont : Pologne	1,9	4,1	0,0	6,0	0,2	2,7	5,8	0,0	8,4	0,2
République tchèque	0,1	0,7	0,0	0,8	0,0	0,1	1,2	0,0	1,4	0,0
Roumanie	0,2	1,1	0,0	1,3	0,0	0,2	1,4	0,0	1,6	0,0
Suède	6,4	22,1	16,1	44,6	1,5	9,6	23,4	15,3	48,3	1,4
Reste du monde	385,6	643,4	102,6	1 131,6	37,4	557,4	713,2	90,0	1 360,6	39,4
dont : Bermudes	1,1	1,0	0,0	2,1	0,1	1,3	1,2	0,0	2,5	0,1
Brésil	2,2	2,1	0,0	4,3	0,1	1,5	2,7	0,0	4,2	0,1
Chine	8,7	2,1	0,0	10,8	0,4	8,6	1,6	0,0	10,2	0,3
Corée du Sud	3,4	14,6	0,0	18,0	0,6	2,8	17,8	0,1	20,7	0,6
États-Unis	214,7	333,4	8,5	556,7	18,4	366,6	381,2	5,5	753,3	21,8
Îles Caïmans	5,5	3,4	0,1	9,0	0,3	7,7	4,7	0,0	12,4	0,4
Inde	20,2	1,1	0,0	21,3	0,7	16,7	1,8	0,0	18,5	0,5
Japon	17,9	37,9	51,2	107,1	3,5	18,4	32,5	34,7	85,7	2,5
Jersey	2,8	8,2	0,1	11,1	0,4	3,2	11,3	0,3	14,8	0,4
Royaume-Uni	58,2	109,7	29,9	197,8	6,5	64,1	112,6	40,6	217,3	6,3
Russie	0,1	0,1	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Suisse	31,1	8,9	0,8	40,7	1,3	32,5	8,5	0,2	41,2	1,2
Turquie	0,3	0,9	0,0	1,2	0,0	0,2	0,8	0,0	1,0	0,0
Total	1 017,0	1 751,1	257,1	3 025,3	100,0	1 267,1	1 952,1	237,9	3 457,2	100,0

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

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

	2022			2023			2024		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	1 434,8	100,3	1 535,0	1 599,7	108,8	1 708,5	1 746,2	126,6	1 872,9
Actions et titres d'OPC	503,3	50,7	553,9	558,7	54,6	613,3	614,8	73,0	687,8
Actions	220,1	4,3	224,4	252,4	3,9	256,3	273,4	7,1	280,5
Titres d'OPC	283,2	46,4	329,5	306,3	50,7	357,1	341,3	66,0	407,3
Titres de créance à long terme	809,8	44,1	853,9	916,3	48,4	964,7	1 010,5	46,7	1 057,2
Titres de créance à court terme	121,7	5,5	127,2	124,7	5,8	130,5	121,0	6,9	127,9
Bons du Trésor à moins d'un an	22,4	0,0	22,4	7,6		7,6	12,3		12,3
Autres titres de créance à court terme	99,3	5,5	104,8	117,1	5,8	123,0	108,7	6,9	115,6
Émetteurs hors zone euro	490,0	682,9	1 172,8	535,3	781,4	1 316,7	601,3	983,0	1 584,3
Actions et titres d'OPC	20,3	322,8	343,1	19,1	384,6	403,7	24,7	554,6	579,3
Actions	10,1	264,4	274,6	8,7	318,4	327,1	9,4	466,1	475,5
Titres d'OPC	10,2	58,4	68,6	10,4	66,2	76,6	15,3	88,5	103,8
Titres de créance à long terme	407,0	298,3	705,4	452,6	333,8	786,4	509,0	385,9	895,0
Titres de créance à court terme	62,6	61,7	124,3	63,6	63,0	126,6	67,5	42,5	110,0
Bons du Trésor à moins d'un an	1,4	54,1	55,4	0,1	57,0	57,1	0,9	37,8	38,7
Autres titres de créance à court terme	61,3	7,6	68,9	63,5	6,0	69,5	66,6	4,7	71,3

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

	2022			2023			2024		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Euros	1 373,5	1 759,4	- 385,9	1 480,8	1 785,5	- 304,7	1 410,5	1 708,5	- 298,0
Vis-à-vis de la zone euro	849,8	839,0	10,8	959,4	961,4	- 2,1	904,7	988,5	- 83,8
Vis-à-vis des pays hors zone euro	523,6	920,4	- 396,8	521,4	824,0	- 302,6	505,8	720,0	- 214,2
Devises	903,9	884,7	19,2	978,7	968,2	10,4	1 082,8	1 061,9	20,9
Vis-à-vis de la zone euro	80,1	190,2	- 110,1	89,7	175,1	- 85,4	114,7	227,0	- 112,3
Vis-à-vis des pays hors zone euro	823,8	694,5	129,3	889,0	793,2	95,8	968,1	834,9	133,2
Total	2 277,4	2 644,1	- 366,7	2 459,5	2 753,7	- 294,2	2 493,3	2 770,4	- 277,1

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

	2022			2023			2024		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Interbancaire	1 296,9	1 567,5	- 270,6	1 470,8	1 659,4	- 188,6	1 406,6	1 661,9	- 255,4
Euros	816,7	1 107,1	- 290,4	943,3	1 165,7	- 222,3	848,8	1 140,2	- 291,5
Devises	480,3	460,4	19,9	527,5	493,7	33,8	557,8	521,7	36,1
Clientèle financière et non financière	980,4	1 076,6	- 96,2	988,7	1 094,3	- 105,7	1 086,7	1 108,4	- 21,7
Euros	556,8	652,3	- 95,5	537,5	619,8	- 82,3	561,7	568,2	- 6,5
Devises	423,6	424,3	- 0,7	451,2	474,6	- 23,3	525,0	540,2	- 15,2
Total	2 277,4	2 644,1	- 366,7	2 459,5	2 753,7	- 294,2	2 493,3	2 770,4	- 277,1

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

	2022			2023			2024		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Union européenne (à 27)	971,3	1 086,4	- 115,1	1 092,2	1 203,3	- 111,2	1 069,6	1 292,2	- 222,6
Union économique et monétaire (à 20)	929,9	1 029,2	- 99,3	1 049,1	1 136,5	- 87,4	1 019,4	1 215,5	- 196,1
dont : Allemagne	203,0	262,3	- 59,3	218,5	329,4	- 110,9	224,8	346,2	- 121,4
Belgique	67,3	45,9	21,4	82,9	71,8	11,1	85,9	69,4	16,5
Espagne	97,4	83,0	14,4	128,0	88,5	39,5	108,0	102,6	5,4
Irlande	58,4	88,2	- 29,7	63,8	89,7	- 25,9	97,3	129,6	- 32,3
Italie	253,9	134,7	119,2	289,8	124,5	165,3	277,8	143,8	134,0
Luxembourg	121,1	241,8	- 120,6	118,1	234,8	- 116,7	118,4	257,5	- 139,1
Pays-Bas	103,8	142,3	- 38,5	110,2	160,2	- 49,9	73,6	122,9	- 49,3
Autres pays de l'Union européenne	41,4	57,2	- 15,7	43,1	66,8	- 23,7	50,2	76,7	- 26,5
dont : Pologne	11,6	12,8	- 1,2	12,6	10,0	2,6	12,4	10,4	2,0
République tchèque	7,2	1,9	5,2	8,3	2,7	5,6	8,4	3,2	5,2
Roumanie	1,9	1,6	0,4	2,1	1,7	0,4	2,0	1,9	0,1
Suède	5,5	11,3	- 5,8	7,3	9,4	- 2,1	6,2	7,6	- 1,5
Reste du monde	1 306,0	1 557,7	- 251,7	1 367,3	1 550,4	- 183,1	1 423,7	1 478,2	- 54,5
dont : Brésil	9,3	0,6	8,7	8,8	0,8	8,0	8,5	1,1	7,4
Chine	19,6	30,8	- 11,2	19,5	22,5	- 3,0	11,8	11,9	- 0,1
États-Unis	272,0	305,5	- 33,4	302,8	382,9	- 80,1	357,3	391,7	- 34,4
Inde	3,9	3,5	0,4	4,1	4,8	- 0,7	3,6	3,2	0,4
Japon	192,5	36,9	155,6	224,5	54,3	170,2	206,0	61,9	144,0
Royaume-Uni	413,0	730,5	- 317,5	378,0	606,4	- 228,4	378,3	563,0	- 184,7
Russie	4,5	21,5	- 17,0	2,0	19,3	- 17,3	3,0	20,1	- 17,1
Suisse	79,4	104,4	- 25,0	88,3	109,6	- 21,3	70,1	115,0	- 45,0
Turquie	6,4	0,9	5,5	5,7	0,6	5,1	6,3	0,5	5,7
Centres extraterritoriaux	136,7	182,8	- 46,1	158,8	178,0	- 19,3	181,1	158,9	22,3
Total	2 277,4	2 644,1	- 366,7	2 459,5	2 753,7	- 294,2	2 493,3	2 770,4	- 277,1

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

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

	Vis-à-vis de l'extérieur			Vis-à-vis des pays hors zone euro		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Créances	2 277,4	2 459,5	2 493,3	1 347,4	1 410,4	1 473,9
Dépôts	1 219,2	1 395,6	1 332,7	676,0	732,1	711,1
Prêts	948,5	949,6	1 043,9	606,8	609,2	692,8
Autres comptes à recevoir/à payer	109,7	114,2	116,6	64,6	69,1	70,1
Engagements	2 644,1	2 753,7	2 770,4	1 614,9	1 617,2	1 554,9
Dépôts	2 552,4	2 651,7	2 665,5	1 552,7	1 550,0	1 486,3
Emprunts	5,6	7,9	9,6	5,1	7,5	9,2
Autres comptes à recevoir/à payer	86,1	94,1	95,2	57,1	59,8	59,4
Position nette	- 366,7	- 294,2	- 277,1	- 267,4	- 206,8	- 81,0
Dépôts	- 1 333,2	- 1 256,1	- 1 332,8	- 876,7	- 817,9	- 775,2
Prêts-emprunts	942,9	941,7	1 034,3	601,7	601,7	683,6
Autres comptes à recevoir/à payer	23,6	20,1	21,4	7,6	9,4	10,7

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

	Encours en fin d'année			Variation 2024/2023
	2022	2023	2024	
Créances	553,9	532,1	569,5	37,4
Portefeuille propre de la Banque de France ^{a)}	178,8	185,6	171,1	- 14,5
Titres émis par des résidents de la zone euro hors France	88,1	90,8	91,3	0,5
Euros	87,6	90,5	91,0	0,5
Devises	0,4	0,3	0,3	0,0
Titres émis par des non-résidents de la zone euro	90,7	94,8	79,7	- 15,0
Euros	34,2	42,3	47,6	5,3
Devises	56,5	52,5	32,2	- 20,3
Créances sur l'Eurosystème (TARGET2)	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres créances	49,8	45,3	57,3	12,1
Autres créances vis-à-vis de résidents de la zone euro hors France	7,1	4,6	1,6	- 3,0
Euros	7,1	4,0	0,1	- 3,8
Devises	0,0	0,7	1,5	0,8
Autres créances vis-à-vis de non-résidents de la zone euro	32,5	29,4	41,1	11,6
Euros	0,1	0,1	0,1	0,0
Devises	32,4	29,4	41,0	11,6
Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8,2	8,2	8,1	- 0,1
Participation au capital de la BCE	1,9	3,0	6,6	3,6
Billets	97,2	82,8	68,6	- 14,2
Avoirs de réserve	228,1	218,4	272,4	54,1
Engagements	330,6	315,7	397,8	82,0
Engagements envers le SEBC (TARGET2)	14,5	27,5	108,1	80,6
Allocation de droits de tirage spéciaux ^{b)}	36,9	35,8	36,9	1,1
Dépôts de la clientèle institutionnelle étrangère	132,2	119,6	134,0	14,4
Euros	49,3	45,4	55,0	9,6
Devises	83,0	74,2	79,0	4,7
Billets	147,0	132,8	118,7	- 14,1
Position nette	223,3	216,3	171,7	- 44,6
<i>dont position extérieure hors avoirs de réserve</i>	<i>- 4,9</i>	<i>- 2,1</i>	<i>- 100,8</i>	<i>- 98,7</i>

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

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

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

	Encours en fin d'année		
	2022	2023	2024
Créances	92,7	87,5	84,1
Euros	90,6	85,0	81,6
Devises	2,2	2,5	2,5
<i>dont participation au capital des organismes internationaux</i>	22,8	22,8	22,8
Créances à long terme	92,4	86,8	82,8
Créances à court terme	0,3	0,7	1,3
Engagements	64,2	62,8	62,7
Euros	64,2	62,8	62,7
Devises	–	–	–
Engagements à long terme	51,2	51,5	52,3
Engagements à court terme	13,0	11,4	10,4
Position nette	28,5	24,7	21,4
Euros	26,4	22,2	18,9
Devises	2,2	2,5	2,5

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

	Encours en fin d'année								
	2022			2023			2024		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Créances	377,8	84,6	462,5	392,8	91,1	483,9	443,9	97,3	541,3
Secteur financier ^{a)}	60,9	56,5	117,3	39,8	59,3	99,1	60,8	66,2	127,0
Secteur non financier ^{b)}	317,0	28,1	345,1	353,0	31,8	384,7	383,1	31,1	414,3
Engagements	163,6	61,5	225,1	173,9	64,9	238,8	181,3	91,4	272,7
Secteur financier ^{a)}	70,8	48,9	119,7	72,2	50,7	122,9	73,7	75,2	148,9
Secteur non financier ^{b)}	92,8	12,6	105,5	101,7	14,2	115,9	107,7	16,2	123,8
Position nette	214,2	23,1	237,4	218,9	26,2	245,1	262,6	6,0	268,5

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

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

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



www.banque-france.fr

