

LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIURE DE LA FRANCE

RAPPORT ANNUEL 2025

LA BALANCE DES PAIEMENTS ET LA POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE

RAPPORT ANNUEL 2025

REPÈRES 2025

BALANCE DES PAIEMENTS DE LA FRANCE

Un déficit des transactions courantes quasi stable à...

11,6 Md€

le recul du déficit des échanges de biens, porté par l'allègement de la facture énergétique, est contrebalancé par le repli de l'excédent des services, le solde des revenus restant proche de l'équilibre



58,0 Md€

le déficit des échanges de biens
(61,4 Md€ en 2024)

45,4 Md€

l'excédent des échanges de services
(50,8 Md€ en 2024)

1,0 Md€

l'excédent des échanges de revenus
(1,4 Md€ en 2024)

... et une position extérieure nette qui se dégrade

29,6% du PIB

REPÈRES 2025

la position extérieure négative de la France traduit un stock d'avoirs sur le reste du monde inférieur à celui des engagements vis-à-vis des non-résidents



133,4 Md€

les sorties nettes
d'investissements de portefeuille
(67,1 Md€ en 2024)

31,2 Md€

les sorties nettes
d'investissements directs
(1,1 Md€ en 2024)

57,2 %

la part des titres de dette publique
détenue par les investisseurs
étrangers (55,8 % en 2024)

SOMMAIRE

VUE D'ENSEMBLE	6
1. Le solde des transactions courantes reste déficitaire	7
2. Un solde financier proche de l'équilibre	14
3. La position extérieure nette se dégrade	17
ENCADRÉS	20
1. Le négoce international dans la balance des paiements	20
2. Le solde des transactions courantes se dégraderait de nouveau en 2026	22
FICHES THÉMATIQUES	25
Fiche n° 1 Droits de douane américains et reconstitution des échanges : risques et opportunités pour la France	26
Fiche n° 2 Le changement de spécialisation du commerce des biens par les plus grandes entreprises françaises	32
Fiche n° 3 La France face à l'essor du marché numérique européen	36
Fiche n° 4 Les investissements de portefeuille français aux États-Unis : une exposition renforcée dans un environnement plus incertain	42
Fiche n° 5 En 2025, les banques françaises ont accru leur endettement net en dollars	46
BALANCE DES PAIEMENTS ET POSITION EXTÉRIEURE DES ANNÉES 2024 ET 2025 – PRÉSENTATION DÉTAILLÉE	51
ANNEXES	58
A1 Glossaire	58
A2 Définition des zones géographiques	63
A3 Balance des paiements – révisions des données 2023 à 2025	64
A4 Position extérieure – révisions des données 2023 à 2025	66

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/publications>

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 2025

› - **11,6 Md€**

Le solde des transactions courantes

› **58 Md€**

Le déficit des échanges de biens

› **181,4 Md€**

La dégradation de la position extérieure nette

En 2025, le solde des transactions courantes est déficitaire, à - 11,6 milliards d'euros, après - 9,3 milliards en 2024. Cette stabilité relative recouvre toutefois des évolutions contrastées : l'allègement de la facture énergétique continue de soutenir le solde commercial, mais cet effet est largement effacé par la dégradation du solde des biens hors énergie et le repli de l'excédent des services. Au sein des biens hors énergie, la détérioration provient principalement des reculs observés dans les secteurs agricole, agroalimentaire et des autres produits industriels, en partie compensés par les bonnes performances des matériels de transport. Le relèvement des droits de douane américains semble, à ce stade, se traduire davantage par une recomposition sectorielle et géographique des flux que par une baisse globale des exportations françaises. Pour autant, la persistance d'un solde des biens hors énergie dégradé par rapport à la période pré-Covid souligne les fragilités durables de la capacité d'exportation de la France, où seuls certains secteurs – notamment l'aéronautique et le luxe – se démarquent. L'excédent des services demeure quant à lui élevé au regard de son historique de long terme. Son repli s'apparenterait plus à une normalisation qu'à un retournement, après le point haut exceptionnel de 2022 porté notamment par les prix du fret maritime.

Le solde des revenus reste proche de l'équilibre, mais cette apparente stabilité masque des mouvements de sens contraires. Après deux années de forte dégradation, les revenus d'investissements se stabilisent en 2025 avec des évolutions divergentes selon les instruments : le niveau élevé des dividendes versés par les entreprises françaises en 2025 pèse sur les soldes des investissements directs et de portefeuille. L'assouplissement monétaire, amorcé à la mi-2024, favorise, d'une part, le redressement du solde des revenus des autres investissements, plus sensibles aux taux courts, même si ce solde demeure déficitaire pour les banques ; d'autre part, il ralentit la hausse des revenus versés au titre de la dette publique. Ces effets opposés se compensent largement, ce qui limite l'incidence globale des revenus d'investissements sur le solde courant.

Le compte financier retrouve un solde proche de l'équilibre en 2025. Les sorties nettes de capitaux au titre des investissements de portefeuille, portées par des acquisitions particulièrement dynamiques de titres étrangers par les résidents, sont en grande partie compensées par des entrées nettes sur les autres investissements. La position extérieure nette de la France se dégrade nettement en 2025, à - 885,4 milliards d'euros, soit - 29,6 % du PIB, après - 704,0 milliards en 2024. Cette détérioration tient principalement à des ajustements statistiques, tandis que les effets de valorisation se compensent en grande partie : l'appréciation de l'euro réduit la valeur des avoirs libellés en devises, mais cet effet défavorable est largement atténué par la hausse des prix d'actifs. La position extérieure demeure par ailleurs marquée par une forte détention de dette publique française par les non-résidents.

1. Le solde des transactions courantes reste déficitaire

En 2025, le solde des transactions courantes se dégrade de 2,3 milliards d'euros, pour atteindre – 11,6 milliards, après – 9,3 milliards en 2024 et – 26,3 milliards en 2023. Rapporté au produit intérieur brut (PIB), le déficit demeure stable dans l'ensemble, à – 0,4 %, après – 0,3 % en 2024. Cette évolution marque un infléchissement du mouvement de redressement engagé depuis le choc énergétique de 2022.

La baisse du solde courant s'explique principalement par le creusement du déficit des échanges de biens hors énergie, à 15,9 milliards d'euros (après 8,5 milliards en 2024), et par le recul de l'excédent des services à 45,4 milliards d'euros, après 50,8 milliards en 2024. La poursuite de la réduction de la facture énergétique amortit toutefois largement cette dégradation et demeure le principal facteur de soutien au solde extérieur depuis 2023. Le solde des revenus reste, pour sa part, très légèrement excédentaire, à + 1,0 milliard d'euros, contre + 1,4 milliard en 2024.

1.1 Le solde commercial se dégrade légèrement

Après l'amélioration marquée observée en 2024, le solde commercial (échanges de biens et services) se dégrade à nouveau légèrement en 2025, à – 12,6 milliards d'euros, contre – 10,7 milliards l'année précédente.

Les exportations progressent de 1,3 %, portées par une croissance équilibrée des biens et des services. À l'inverse, l'augmentation des importations demeure très modérée

T1 Principaux soldes des transactions courantes

(en milliards d'euros et en % du PIB)

	2024	2025	Évolution 2025/2024
Transactions courantes	- 9,3	- 11,6	- 2,3
(en % du PIB)	- 0,3	- 0,4	- 0,1
Biens ^{a)}	- 61,4	- 58,0	3,4
Biens hors énergie	- 8,5	- 15,9	- 7,4
Énergie	- 53,0	- 42,2	10,8
Services	50,8	45,4	- 5,4
Voyages	15,9	20,0	4,1
Autres services	34,9	25,4	- 9,5
Revenus ^{b)}	1,4	1,0	- 0,4
Revenus primaires	49,0	51,0	2,1
Revenus secondaires	- 47,5	- 50,0	- 2,5

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.

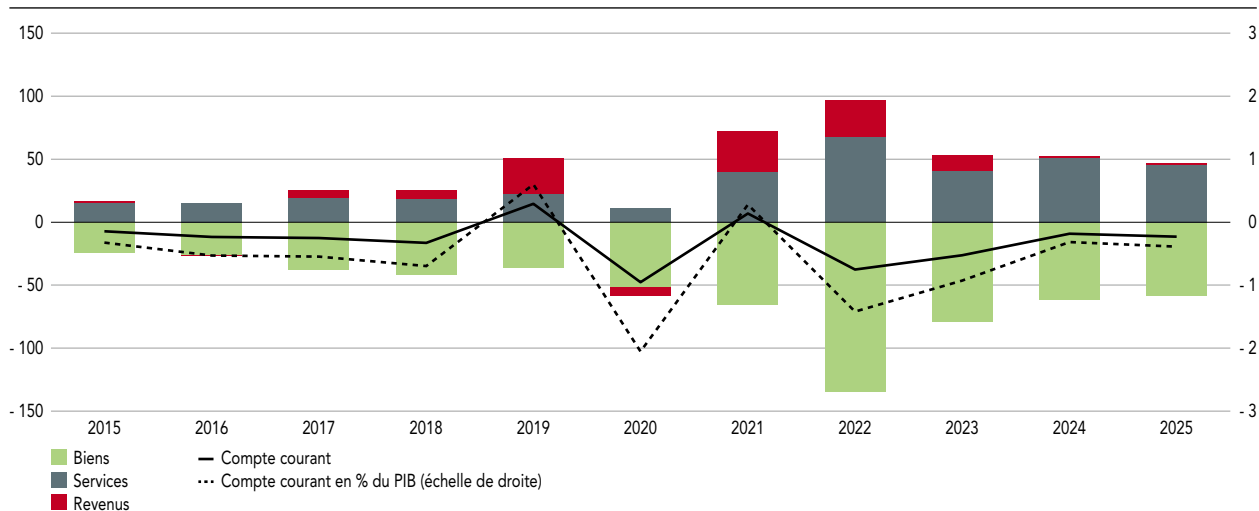
b) Les revenus primaires sont ceux qui reviennent aux agents économiques pour leur participation au processus de production (« Rémunérations des salariés »), pour la fourniture d'actifs financiers (« Revenus d'investissements ») ou pour la location de ressources naturelles (« Loyers ») ainsi que les 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.

sur le segment des biens, sous l'effet de la baisse du coût des importations énergétiques et du retour d'un mouvement désinflationniste pour les biens hors énergie. Les importations de services sont plus dynamiques, portant la hausse des importations à 1,5 % au total.

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

En 2025, le déficit des échanges de biens se réduit légèrement à 58,0 milliards d'euros, après 61,4 milliards en 2024 et 79,5 milliards en 2023. Il prolonge ainsi le redressement engagé depuis le point bas de 2022, lorsqu'il avait atteint 134,9 milliards, dans un contexte de forte hausse des prix de l'énergie provoquée par l'invasion russe de l'Ukraine. Cette amélioration s'explique par une progression des exportations de biens (+ 1,4 %) plus soutenue que celle des importations (+ 0,7 %). Elle tient toutefois presque exclusivement à la poursuite du recul de la facture énergétique, sous l'effet de la baisse du coût des importations énergétiques. En revanche, les autres composantes des échanges de biens se détériorent globalement.

Le solde des échanges douaniers s'améliore nettement : les données douanières FAB-FAB¹ présentent un déficit de 69,2 milliards d'euros en 2025, en baisse de 10,0 milliards sur un an. Cette évolution s'explique entièrement par la réduction de la facture énergétique, qui diminue de 11,2 milliards d'euros, à 44,2 milliards en 2025, après 55,4 milliards en 2024. Le recul des prix de l'énergie en 2025 entraîne en effet une diminution de 15,7 % des importations de produits énergétiques en valeur, à 71,8 milliards d'euros, contre 85,2 milliards en 2024.

À l'inverse, le solde des échanges douaniers hors énergie se détériore légèrement (- 3,1 milliards d'euros). Les secteurs agricole et agroalimentaire, traditionnellement excédentaires, affichent en 2025 un solde proche de l'équilibre (+ 0,2 milliard d'euros), en repli de 4,9 milliards sur un an. Ce recul provient notamment des mauvaises récoltes céréalières de 2024 et de la forte hausse du prix de plusieurs denrées tropicales, notamment le cacao et le café, qui ont entraîné une nette progression des importations en valeur (+ 8,6 %). Le solde des autres produits industriels se dégrade également en 2025, pour atteindre - 21,7 milliards d'euros, soit une baisse de 5,0 milliards sur un an. La quasi stagnation des exportations (+ 0,2 %), conjuguée à une hausse plus soutenue des importations (+ 2,0 %), ont en effet pesé directement sur le solde des biens hors énergie.

En revanche, les matériels de transport confirment leur rôle moteur dans le commerce extérieur français : leur solde ressort nettement excédentaire, à + 10,7 milliards d'euros, après + 5,4 milliards en 2024. Les exportations progressent vivement (+ 8,5 %, à 124,7 milliards d'euros), tandis que les importations augmentent à un rythme plus modéré (+ 4,1 %, à 114,0 milliards), traduisant une reprise soutenue

des livraisons à l'exportation. Le solde des équipements mécaniques, électriques et informatiques s'améliore plus modestement (+ 1,4 milliard), mais demeure fortement déficitaire en 2025, à - 35,6 milliards d'euros.

Les corrections sur les données douanières – qui visent à intégrer dans les échanges de marchandises certains flux non recensés par les douanes et à exclure ceux n'impliquant pas de transfert de propriété économique² – réduisent le déficit douanier de 4,5 milliards d'euros, un montant en net retrait par rapport à 2024, où elles atteignaient 9,6 milliards. Ce recul reflète notamment l'effet des corrections liées au processus de fabrication coordonnée d'Airbus : en effet, certains passages en douane ne correspondent pas à un transfert de propriété économique et sont donc exclus de la mesure des échanges de biens en balance des paiements. L'aéronautique n'en demeure pas moins l'un des principaux moteurs du commerce extérieur français en 2025. Cette dynamique s'inscrit dans une recomposition de plus long terme du poids relatif des principaux secteurs exportateurs français : l'aéronautique et le luxe occupent une place croissante dans le commerce extérieur, tandis que la contribution de l'automobile s'est nettement affaiblie au cours de la dernière décennie³.

Le solde du soutage et de l'avitaillement – qui correspond aux achats de carburant, vivres et matériels dans les ports et aéroports par les transporteurs résidents et, en France, par les transporteurs non résidents – structurellement déficitaire, diminue légèrement pour atteindre - 4,6 milliards d'euros, après - 5,2 milliards en 2024, favorisé notamment par la baisse des cours du pétrole.

Enfin, le solde du négoce international demeure excédentaire, mais sa contribution recule, passant de + 13,4 milliards d'euros en 2023 et 2024 à + 11,3 milliards en 2025, ce qui traduit un essoufflement progressif de ce facteur de soutien au solde des biens (*cf. encadré 1*).

1.3 Une normalisation progressive de l'excédent des échanges de services après le pic de 2022

Après avoir atteint un point haut en 2022, à + 68,1 milliards d'euros, le solde des échanges de services, structurellement excédentaire, est entré depuis 2023 dans une phase de normalisation.

En 2025, l'excédent des services se replie à 45,4 milliards d'euros, après 50,8 milliards en 2024. Sur l'ensemble de la période 2023-2025, il demeure toutefois supérieur aux niveaux observés avant la crise sanitaire, reflétant une amélioration structurelle de la position extérieure française

dans les échanges de services. En 2025, la dynamique des échanges marque le pas après plusieurs années de forte croissance et de volatilité : les exportations ralentissent nettement (+ 1,3 %), tandis que les importations poursuivent leur progression (+ 3,1 %).

Au sein des services, l'évolution est contrastée. Le solde du secteur des voyages, qui constitue l'un des principaux soutiens de l'excédent des services, s'améliore nettement en 2025, à + 20 milliards d'euros, contre + 15,9 milliards en 2024. Les recettes touristiques progressent de 9,0 %, sous l'effet d'une fréquentation étrangère dynamique et d'un niveau de dépenses par visiteur élevé, tandis que les dépenses des résidents français à l'étranger augmentent à un rythme plus modéré (+ 4,1 %). En 2025, l'excédent des voyages dépasse nettement les niveaux observés avant la crise sanitaire, confirmant le rôle structurellement favorable du tourisme dans la balance des services. À l'inverse, le solde des services hors tourisme se dégrade de 9,5 milliards d'euros, avec une baisse des exportations françaises de 0,5 %, tandis que les importations continuent de croître (+ 2,9 %).

Les services de transport contribuent à cette dégradation. Après avoir enregistré des excédents hors norme en 2021 et 2022, liés aux conditions très favorables du fret maritime, le solde des transports s'est retourné en 2023, puis stabilisé en 2024 à + 3,3 milliards d'euros. L'année 2025 marque le retour à un léger déficit de 0,7 milliard, sous l'effet du recul progressif de l'excédent du transport maritime et de la persistance de soldes négatifs dans le transport aérien et les autres transports.

Les autres services contribuent également au repli de l'excédent des services, avec un recul de 5,5 milliards d'euros par rapport au niveau record atteint en 2024. Leur solde demeure cependant élevé, à + 26,1 milliards d'euros, et reste l'un des principaux soutiens du commerce extérieur français. Cette dégradation s'explique en grande partie par les services financiers (cf. annexe statistique 1.7). Leur excédent, bien qu'encore historiquement élevé, s'établit à 13,7 milliards d'euros, après 18,2 milliards en 2024. Il est affecté par le desserrement monétaire amorcé à la mi-2024, qui pèse sur les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM), dont l'excédent recule de 9,1 milliards d'euros à 4,8 milliards. Le solde des services de télécommunication, d'informatique et d'information, traditionnellement déficitaire, se dégrade également. Il atteint - 7,2 milliards d'euros, après - 5,3 milliards, sous l'effet d'une forte progression des importations (+ 6,4 %), tandis que les exportations demeurent atones (+ 0,4 %). Cette évolution s'inscrit dans un contexte

de développement des échanges numériques, dont la mesure statistique demeure plus complexe que celle des échanges traditionnels⁴.

En revanche, l'excédent des autres services aux entreprises se stabilise, ce qui illustre son recentrage vers des services à forte valeur ajoutée. Il s'établit à 12,6 milliards d'euros en 2025, après 12,9 milliards en 2024 et repose principalement sur les services techniques, les services liés au commerce et les autres services fournis aux entreprises, dont l'excédent atteint 10,4 milliards en 2025.

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

	2024	2025
Biens		
Exportations	616,1	624,5
Croissance en %	- 1,7	1,4
Importations	677,5	682,5
Croissance en %	- 4,1	0,7
Services		
Exportations	376,0	380,7
Croissance en %	8,0	1,3
Importations	325,2	335,3
Croissance en %	5,7	3,1

Source : Banque de France.

1 Dans les données douanières, les échanges de biens sont valorisés à la frontière française : les importations sont mesurées CAF (coût, assurance, fret), car elles intègrent les frais de transport et d'assurance du pays exportateur jusqu'en France. En revanche, 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 normes de la balance des paiements, où tous les flux doivent être enregistrés FAB, conformément aux recommandations du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBPG) du FMI. Les frais de transport et d'assurance, estimés à 2,8 % du montant des importations, sont 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, cette « fabisation » des importations n'est pas possible à réaliser, les données présentées sont donc CAF.

2 Cf. fiche n° 1 « Des marchandises aux frontières de la France aux échanges extérieurs de biens » du rapport annuel 2022 et fiche n° 1 « Les écart de mesure du solde des échanges de biens entre les statistiques douanières et la balance des paiements » du rapport annuel 2024.

3 Cf. fiche n° 2 « Le changement de spécialisation du commerce des biens par les plus grandes entreprises françaises ».

4 Cf. fiche n° 3 « La France face à l'essor du marché numérique européen ».

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

	2024			2025		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Biens	616,1	677,5	- 61,4	624,5	682,5	- 58,0
Marchandises	602,7	677,5	- 74,8	613,1	682,5	- 69,3
Données douanières	599,9	679,2	- 79,3	614,7	683,9	- 69,2
Corrections et ajustements	1,1	- 8,6	9,6	- 3,1	- 7,6	4,5
Soutage et avitaillement	1,7	6,9	- 5,2	1,6	6,2	- 4,6
Négoce international	13,4		13,4	11,3		11,3
Négoce (biens acquis – exportations négatives)	- 71,8		- 71,8	- 72,7		- 72,7
Négoce (biens revendus – exportations)	85,2		85,2	84,0		84,0

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 2025	Variation 2025/2024 (en %)	Montant en 2025	Variation 2025/2024 (en %)	Montant en 2025	Variation 2025/2024 (en milliards d'euros)
Échanges de marchandises FAB-FAB	614,7	2,5	683,9	0,7	- 69,2	10,0
Échanges de marchandises CAF-FAB ^{a)}	602,3	2,3	692,9	0,8	- 90,6	8,1
dont :						
<i>Secteurs agricole et agroalimentaire</i>	<i>84,2</i>	<i>2,1</i>	<i>84,0</i>	<i>8,6</i>	<i>0,2</i>	<i>- 4,9</i>
<i>Produits énergétiques</i>	<i>27,6</i>	<i>- 7,2</i>	<i>71,8</i>	<i>- 15,7</i>	<i>- 44,2</i>	<i>11,2</i>
<i>Équipements mécaniques, électriques et informatiques</i>	<i>110,6</i>	<i>3,0</i>	<i>146,2</i>	<i>1,3</i>	<i>- 35,6</i>	<i>1,4</i>
<i>Matériels de transport</i>	<i>124,7</i>	<i>8,5</i>	<i>114,0</i>	<i>4,1</i>	<i>10,7</i>	<i>5,3</i>
<i>Autres produits industriels</i>	<i>250,9</i>	<i>0,2</i>	<i>272,6</i>	<i>2,0</i>	<i>- 21,7</i>	<i>- 5,0</i>

a) Hors matériel militaire.

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

Les commissions pour usage de propriété intellectuelle affichent un solde quasi inchangé et confirment leur contribution à la dynamique positive récente des services. Après un net redressement en 2023, leur solde se stabilise à un niveau élevé en 2024 et en 2025, à + 3,9 milliards d'euros, traduisant la montée en puissance des revenus tirés de la valorisation internationale des actifs immatériels.

Enfin, les services d'assurance et de pension présentent une dégradation persistante depuis 2023. Leur solde passe de - 3,5 milliards d'euros en 2023 à - 6,0 milliards en 2024, puis à - 5,7 milliards en 2025. Ce recul pèse de manière durable sur le solde agrégé des services, sans toutefois remettre en cause son excédent global.

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

	2024	2025
Services	50,8	45,4
Transports	3,3	- 0,7
Voyages	15,9	20,0
Autres services ^{a)}	31,6	26,1

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

En 2025, le déficit commercial en biens et services vis-à-vis des pays de l'Union européenne (UE) se réduit encore légèrement, à 9,7 milliards d'euros, après 11,7 milliards en 2024 et 28,9 milliards en 2023. Après avoir oscillé autour de – 45 milliards entre 2015 et 2021, l'amélioration récente paraît donc se consolider.

Le commerce avec l'UE représente 51 % des échanges commerciaux, tant pour les exportations (508,6 milliards d'euros) que pour les importations (518,3 milliards), ce qui souligne l'importance des échanges intra-européens dans la structure du commerce français. L'amélioration du solde tient à la fois au secteur des biens et à celui des services. Elle est particulièrement marquée vis-à-vis de la Belgique (+ 15,8 milliards, contre + 7,4 milliards en 2024), en raison d'une chute de 10,5 % des importations, ainsi que de l'Espagne, avec laquelle le déficit français poursuit sa résorption (– 6,9 milliards, contre – 10,7 en 2024 et – 14,1 en 2023). C'est vis-à-vis de l'Italie que le solde se dégrade le plus : traditionnellement excédentaire, il devient déficitaire, à – 3,9 milliards en 2025, contre + 4,1 milliards en 2024. Malgré un léger recul, le déficit avec l'Allemagne demeure important, à 10,9 milliards tandis que celui avec les Pays-Bas varie peu, à 4,7 milliards d'euros.

En dehors de l'UE, le solde des biens et services redevient déficitaire, à – 3,0 milliards d'euros, après un excédent temporaire en 2024 (+ 1,0 milliard). La hausse des droits de douane américains a contribué à une recomposition des échanges mondiaux de biens, défavorable au commerce extérieur français⁵. L'effet direct se traduit par une dégradation de 5,6 milliards d'euros de l'excédent vis-à-vis des États-Unis (+ 11,1 milliards, contre + 16,7 milliards en 2024). Par ailleurs, les droits de douane américains particulièrement élevés sur les exportations chinoises se sont accompagnés d'une baisse des volumes exportés de Chine vers les États-Unis et d'une réorientation partielle vers d'autres marchés, dont l'UE. La progression des exportations chinoises vers la France (+ 3,4 %) contribue à une nouvelle dégradation du déficit commercial français vis-à-vis de la Chine, à 36,7 milliards, après 33,2 milliards en 2024, qui constitue l'un des principaux déséquilibres bilatéraux du commerce extérieur français. Ces dégradations sont cependant en partie compensées par des excédents en progression avec des partenaires comme le Royaume-Uni (+ 4,8 milliards, à 22,2 milliards), ou encore la Suisse (+ 3,4 milliards, à 12,8 milliards).

L'analyse des échanges extérieurs présentée dans ce rapport repose sur les données observées pour l'année 2025. Elle ne reflète donc pas les évolutions plus récentes de

l'environnement international, marquées par un regain d'incertitude, tant sur le plan commercial que géopolitique. Depuis la fin février 2026, les tensions au Moyen-Orient, en particulier autour du détroit d'Ormuz, ont ravivé les risques pesant sur les prix de l'énergie, les coûts de transport et les chaînes logistiques. Dans ce contexte, la réduction progressive du déficit énergétique observée depuis 2023 pourrait être fragilisée, ce qui affaiblirait l'un des principaux moteurs d'amélioration du solde commercial français. (cf. encadré 2).

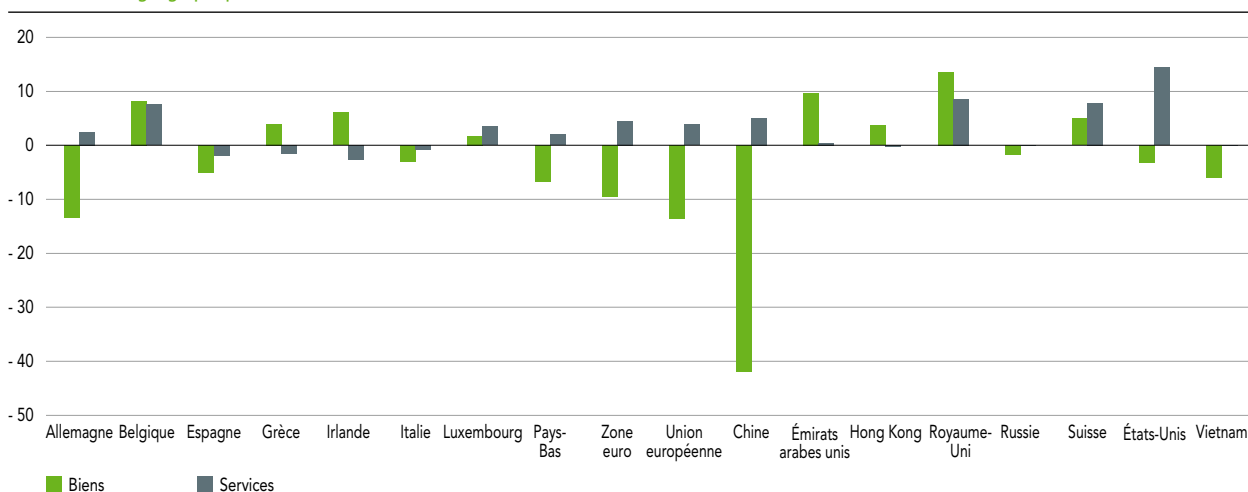
T6 Ventilation géographique des échanges de biens et de services en 2025 (selon l'origine, en milliards d'euros)

	Exportations	Importations	Soldes
Allemagne	114,4	125,3	- 10,9
Belgique	76,1	60,3	15,8
Pays-Bas	44,1	48,8	- 4,7
Italie	66,1	70,0	- 3,9
Espagne	58,9	65,7	- 6,9
Zone euro	447,3	452,3	- 5,0
Union européenne	508,6	518,3	- 9,7
Royaume-Uni	82,6	60,4	22,2
États-Unis	98,6	87,5	11,1
Suisse	43,9	31,0	12,8
Chine	38,0	74,7	- 36,7
Japon	12,7	13,3	- 0,6
Brésil	7,4	6,1	1,3
Russie	2,4	4,1	- 1,7
Inde	10,1	13,3	- 3,3
Monde	1 005,2	1 017,8	- 12,6

Source : Banque de France.

⁵ Cf. fiche n° 1 « Droits de douane américains et recomposition des échanges : risques et opportunités pour la France ».

G2 Ventilation géographique des soldes des biens et des services en 2025 (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

1.5 L'excédent des revenus primaires s'améliore légèrement

Après une réduction marquée entre 2023 et 2024, de + 61,7 à + 49,0 milliards d'euros, le solde des revenus primaires, structurellement excédentaire, s'améliore légèrement en 2025, à + 51,0 milliards. La stabilité globale des grandes composantes des revenus primaires masque toutefois, au sein des revenus d'investissements, des évolutions plus contrastées selon les catégories d'instruments, dont les effets se compensent largement.

Le solde de la rémunération des salariés, qui correspond aux revenus salariaux des travailleurs frontaliers et constitue la principale contribution à l'excédent des revenus primaires, poursuit sa dynamique favorable sur l'ensemble de la période. Il atteint + 36,9 milliards d'euros en 2025, après + 35,2 milliards en 2024 et + 32,2 milliards en 2023. Les autres revenus primaires affichent un excédent quasi stable à 5,6 milliards en 2025.

Le solde des revenus d'investissements évolue peu, à + 8,6 milliards d'euros, après + 8,2 milliards en 2024. Cette stabilisation marque une nette inflexion après deux années de dégradation, depuis le point haut de 2022 (+ 50,3 milliards). Elle recouvre toutefois des dynamiques différenciées selon les catégories d'investissement, qui tiennent notamment à la structure de leur position extérieure nette, aux politiques de versement de dividendes, susceptibles de varier selon les pays, ainsi qu'aux délais d'ajustement aux taux d'intérêt, propres à chaque instrument en fonction de sa maturité moyenne.

L'excédent des revenus d'investissements directs se réduit encore légèrement, tandis que le solde des revenus d'investissements de portefeuille poursuit sa dégradation à un rythme proche de celui des dernières années. Ces évolutions traduisent notamment le niveau élevé des dividendes versés en 2025 par les entreprises françaises relativement à ceux reçus des entreprises non résidentes. Dans le cas des investissements de portefeuille, elles reflètent également la diffusion progressive des hausses de taux passées aux revenus de titres. À l'inverse, le desserrement monétaire amorcé mi-2024 se traduit dès 2025 par un redressement du solde des revenus des autres investissements, plus exposés aux taux d'intérêt de court terme, compensant la dégradation observée sur les revenus des autres catégories d'investissements. Ce solde demeure déficitaire en raison de la structure des encours des autres investissements.

L'excédent des revenus d'investissements directs reste élevé, mais poursuit son recul graduel à 75,7 milliards d'euros en 2025, contre 78,5 milliards en 2024. Cette baisse tient d'abord à la dégradation du solde net des intérêts sur prêts, qui devient déficitaire, à - 0,9 milliard d'euros, après un excédent de 1,0 milliard en 2024. Elle reflète également, dans une moindre mesure, le léger recul de l'excédent des revenus de capitaux propres, qui s'établit à 76,6 milliards d'euros, après 77,5 milliards un an plus tôt. Au sein de ces revenus, l'excédent des dividendes distribués se réduit, à 71,9 milliards après 74,6 milliards en 2024. Cette baisse est toutefois en partie compensée par l'amélioration du solde des bénéfices réinvestis, dont l'excédent atteint 4,7 milliards d'euros. Ces évolutions

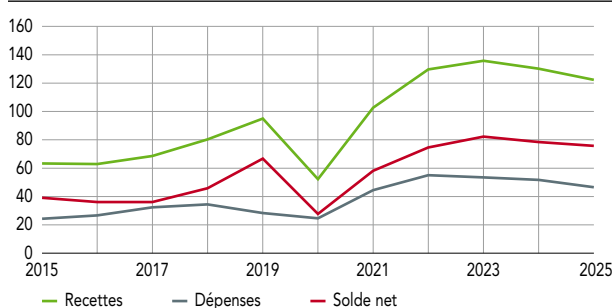
traduisent des comportements différenciés entre entreprises résidentes et non résidentes : les sociétés françaises ont accru leurs versements de dividendes en 2025 (+ 7,9 %), ce qui s'accompagne mécaniquement d'un recul des bénéfices conservés et réinvestis. À l'inverse, les dividendes reçus du reste du monde demeurent quasi stables (+ 0,3 %), suggérant une politique de distribution inchangée de la part des entreprises non résidentes.

Le déficit des revenus d'investissements de portefeuille se creuse également, à 49,4 milliards d'euros, après 42,3 milliards en 2024. Comme pour les investissements directs, cette évolution défavorable résulte pour près des deux tiers de la dégradation du solde des dividendes sur actions, sous l'effet d'une forte hausse des versements de dividendes sur actions et parts d'organismes de placement collectif (OPC) par les résidents français aux non-résidents, qui atteignent 47,9 milliards d'euros, après 41,3 milliards en 2024. Le solde des revenus d'intérêts explique le reste de la détérioration : son déficit atteint 23,2 milliards en 2025, après 21,5 milliards en 2024. Cette dégradation s'inscrit dans le prolongement des deux années précédentes, au cours desquelles le relèvement des taux d'intérêt en zone euro engagé en 2022 s'est progressivement transmis aux revenus, notamment à mesure du renouvellement de la dette publique. Son rythme s'atténue toutefois en 2025, les revenus d'intérêt des avoirs ayant progressé légèrement plus vite que ceux des engagements.

Enfin, le solde des revenus des autres investissements s'améliore nettement en 2025 : son déficit revient à 20,1 milliards d'euros, après 30,6 milliards en 2024, dans un contexte de baisse conjointe des intérêts versés et perçus. Malgré la position extérieure nette débitrice de la France sur ce poste, l'écart traditionnellement favorable entre les taux apparents appliqués aux actifs et aux passifs avait longtemps permis de maintenir un solde de revenus légèrement excédentaire. Cet écart s'est toutefois fortement resserré entre 2022 et 2024, sur l'ensemble des segments – opérations avec la clientèle, opérations interbancaires et pensions livrées – sous l'effet du resserrement de la politique monétaire en zone euro, ce qui a creusé le solde des revenus des autres investissements de plus de 30 milliards d'euros. L'assouplissement monétaire engagé à partir de la mi-2024 se traduit en 2025 par une correction partielle, avec une amélioration de 10,5 milliards d'euros.

Les avoirs de réserve affichent, quant à eux, une légère dégradation de l'excédent des revenus à 2,3 milliards d'euros, après 2,7 milliards en 2024.

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



Source : Banque de France.

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

	2024	2025
Rémunérations des salariés	35,2	36,9
Revenus d'investissements	8,2	8,6
Revenus d'investissements directs	78,5	75,7
Revenus d'investissements de portefeuille	- 42,3	- 49,4
Revenus des autres investissements	- 30,6	- 20,1
Revenus des avoirs de réserve	2,7	2,3
Autres revenus primaires	5,5	5,6
Total	49,0	51,0

Source : Banque de France.

1.6 Le déficit des revenus secondaires se creuse légèrement

Le déficit des revenus secondaires s'accroît légèrement, à 50,0 milliards d'euros en 2025, après 47,5 milliards en 2024 et 49,0 milliards en 2023. Cette dégradation reflète l'évolution des secteurs hors administrations publiques, dont le déficit atteint 19,2 milliards, après 15,8 milliards en 2024. Elle traduit notamment la légère hausse des envois de fonds des travailleurs à l'étranger et la baisse du revenu monétaire réalloué à la Banque de France, à 1,3 milliard, après 3,2 milliards en 2024.

À l'inverse, le déficit des administrations publiques se réduit, à 30,8 milliards en 2025, après 31,8 milliards en 2024 et 33,6 milliards d'euros en 2023. La contribution de la France au budget des institutions de l'UE repart à la hausse en 2025, atteignant 24,0 milliards d'euros (après 22,3 milliards en 2024). Toutefois, cette hausse est compensée par la réduction du déficit lié à la coopération internationale, ramené à 3,8 milliards d'euros en 2025, après 5,9 milliards en 2024.

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

	2024	2025
Revenus secondaires des administrations publiques	- 31,8	- 30,8
Prestations sociales	- 9,5	- 9,8
Coopération internationale	- 5,9	- 3,8
Ressources propres des institutions de l'Union européenne	- 22,3	- 24,0
Autres transferts des administrations publiques	5,9	6,8
Revenus secondaires des autres secteurs	- 15,8	- 19,2
dont envois de fonds des travailleurs	- 17,4	- 17,6
Total	- 47,5	- 50,0

Source : Banque de France.

1.7 L'excédent du compte de capital poursuit sa normalisation

Le solde du compte de capital⁶, composé essentiellement des subventions d'investissement perçues par les administrations publiques, se redresse légèrement. Il avait fortement progressé en 2021 et 2022 sous l'effet des transferts exceptionnels liés au plan de relance européen NextGenerationEU, passant de 1,8 milliard en 2020 à 10 milliards en 2022. Depuis 2022, le solde se normalise progressivement, en lien avec la diminution programmée des recettes de subventions. Il s'établit ainsi à 5,7 milliards d'euros en 2025, après 5,1 milliards en 2024 et 6,9 milliards en 2023 (cf. tableau T0.1 des annexes statistiques).

2. Un solde financier proche de l'équilibre

Après trois années marquées par des entrées nettes de capitaux, le compte financier retrouve un solde positif en 2025. Les sorties nettes de capitaux s'élèvent à + 8,6 milliards d'euros, après - 8,2 milliards en 2024 et - 34,0 milliards en 2023. Les flux nets d'avoirs et d'engagements progressent par ailleurs très fortement, atteignant des niveaux historiquement élevés.

2.1 Les investissements directs en nette hausse

En 2025, le solde des investissements directs se redresse nettement, avec des sorties nettes de + 31,2 milliards d'euros, contre + 1,1 milliard en 2024.

Les investissements directs sortants, mesurés selon le principe directionnel étendu⁷, progressent à + 50,6 milliards d'euros, après + 39,4 milliards en 2024. Ce rebond est porté par les investissements en capitaux propres, qui atteignent

+ 73,2 milliards en 2025, après + 50,8 milliards en 2024 et + 67,3 milliards en 2023. Il traduit principalement la progression des investissements en capital social, qui atteignent + 66,4 milliards, après + 37,0 milliards en 2024, tandis que les bénéfices réinvestis, estimés sur la base des revenus de l'année précédente, diminuent de 7,0 milliards pour atteindre + 6,8 milliards en 2025. Dans un contexte mondial toujours peu favorable aux investissements directs étrangers, le nombre d'opérations de fusion-acquisition reste limité et une part importante des flux correspond à des restructurations financières intragroupe. En revanche, les prêts et emprunts intragroupe enregistrent à nouveau des flux sortants négatifs, à - 22,6 milliards, après - 11,4 milliards en 2024, en lien avec d'importantes opérations de remboursement et de restructuration de dettes au sein des groupes.

De leur côté, les investissements directs entrants diminuent nettement, à + 19,4 milliards d'euros en 2025, après + 38,4 milliards en 2024. Après plusieurs années particulièrement dynamiques, les flux entrants affichent ainsi un niveau faible au regard de la moyenne observée au cours des années 2010. Cette baisse traduit celle des investissements en capitaux propres, qui atteignent + 23,1 milliards, après + 42,3 milliards en 2024. Elle s'explique à la fois par le recul des investissements en capital social, qui s'établissent à + 21,0 milliards, après + 31,3 milliards en 2024, et par la chute des bénéfices réinvestis, dont le flux est proche de l'équilibre, à + 2,1 milliards, après + 11,0 milliards en 2024. L'impact des transactions sur prêts et emprunts est quasi stable, à - 3,7 milliards d'euros, contre - 4,0 milliards en 2024.

La progression des investissements directs sortants recouvre des mouvements contrastés selon la destination géographique. Les flux vers les pays hors UE rebondissent nettement après le repli marqué de 2024, passant de + 20,4 milliards d'euros en 2024 à + 40,0 milliards en 2025. Ce rebond est toutefois concentré sur deux destinations : le Royaume-Uni, en premier lieu, avec une hausse de 25,1 milliards, à + 24,7 milliards en 2025, et l'Inde, dans une moindre mesure (+ 6,3 milliards, contre + 1,0 milliard en 2024). À l'inverse, les investissements français vers les États-Unis se contractent fortement, jusqu'à faire apparaître un léger désinvestissement net de - 0,1 milliard en 2025, après des investissements positifs de + 7,2 milliards en 2024. Des désinvestissements nets sont également observés vers la Chine, à hauteur de - 0,8 milliard d'euros, après des flux positifs de + 1,4 milliard en 2024, ainsi que vers la Suisse, pour - 1,2 milliard d'euros, après + 3,5 milliards en 2024. De leur côté, les flux sortants à destination de l'UE poursuivent le reflux observé depuis 2022 (+ 10,6 milliards,

après + 19,1 milliards en 2024 et + 30,6 milliards en 2023), notamment en direction du Luxembourg et de la Belgique, vers lesquels la France affiche un désinvestissement net (respectivement – 5,4 et – 4,3 milliards, après + 0,9 et – 0,6 milliard en 2024) et de l'Italie (+ 2,0 milliards, après + 7,3 milliards en 2024). Ce tarissement des flux sortants est toutefois partiellement compensé par une hausse de 9,7 milliards vers les Pays-Bas (+ 12,4 milliards, après + 2,7 milliards en 2024).

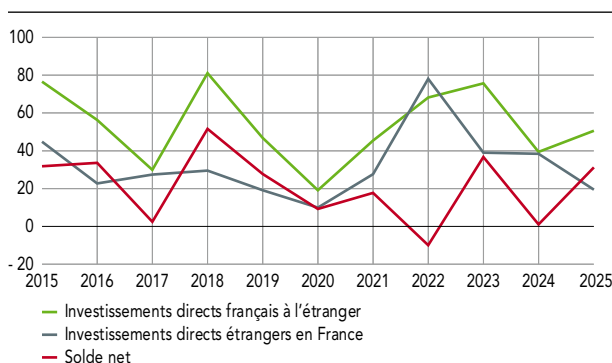
Après trois années, de 2022 à 2024, marquées par des flux entrants soutenus, ces derniers se replient nettement en 2025, à la fois en provenance de l'UE et du reste du monde. Les flux entrants en provenance de l'UE atteignent + 15,1 milliards d'euros, contre + 26,9 milliards en 2024. Le Luxembourg demeure le premier pays investisseur, bien qu'en net repli (+ 5,2 milliards, contre + 14,3 milliards en 2024), suivi de l'Irlande, dont les investissements entrants atteignent + 4,8 milliards, après deux années de léger désinvestissement. Les flux entrants en provenance des pays hors UE s'établissent à + 4,3 milliards, après + 11,4 milliards en 2024. Hors UE, le Royaume-Uni reprend sa position de premier investisseur en France, avec + 4,1 milliards (contre + 1,8 milliard en 2024), suivi de la Suisse (+ 2,3 milliards, après + 5,3 milliards en 2024). En revanche, le Japon et le Canada affichent un désinvestissement vers la France (respectivement – 0,8 milliard et – 1,9 milliard) contribuant aussi à la baisse globale des flux entrants hors UE.

T9 Compte financier (en milliards d'euros)

	2024	2025
Compte financier	- 8,2	8,6
Avoirs	716,9	1 052,5
Engagements	725,1	1 043,9
Investissements directs	1,1	31,2
Français à l'étranger	39,4	50,6
Étrangers en France	38,4	19,4
Investissements de portefeuille	67,1	133,4
Avoirs	298,5	335,5
Engagements	231,4	202,1
Instruments financiers dérivés	- 14,7	25,4
Avoirs	338,7	381,1
Engagements	353,4	355,7
Autres investissements	- 63,0	- 185,4
Avoirs	38,9	281,3
Engagements	101,9	466,7
Avoirs de réserve	1,4	4,0

Source : Banque de France.

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



Source : Banque de France.

2.2 Les sorties nettes d'investissements de portefeuille s'intensifient en 2025

Les sorties nettes d'investissements de portefeuille atteignent un niveau historiquement élevé, à 133,4 milliards d'euros, après 67,1 milliards en 2024. Comme en 2024, cette hausse s'inscrit dans un contexte de transactions particulièrement importantes, avec la poursuite de l'intensification des acquisitions d'actifs par les résidents (+ 335,5 milliards d'euros, soit une hausse de 37,1 milliards sur un an), et le repli des engagements vis-à-vis des non-résidents (+ 202,1 milliards, en baisse de 29,2 milliards par rapport à 2024).

Les placements à l'étranger continuent de croître en 2025, atteignant un niveau record de + 335,5 milliards d'euros, après + 298,5 milliards en 2024. Les titres de dette à long terme demeurent le support privilégié et progressent à + 231,8 milliards, après + 186,3 milliards en 2024. Dans une moindre mesure, le flux de titres de dette à court terme se redresse, après une année en territoire négatif, et atteint + 0,9 milliard, après – 14,2 milliards en 2024. À l'opposé, les acquisitions d'actions et de titres OPC se replient légèrement, à + 102,7 milliards, après + 126,2 milliards un an auparavant. Les acquisitions de titres de dette à long terme sont principalement effectuées par le secteur privé bancaire (+ 104,5 milliards) et par le secteur privé hors institutions financières et monétaires – IFM (+ 105,6 milliards). Elles portent majoritairement sur des titres émis par les administrations publiques, pour + 116,6 milliards, et par le secteur privé hors IFM, en nette progression, pour + 97,7 milliards (après + 71,6 milliards en 2024).

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.

La répartition géographique des achats de titres par les résidents évolue de manière contrastée en 2025, avec une progression beaucoup plus marquée des placements vers l'UE (+ 40,7 milliards, à + 189,3 milliards en 2025) que vers les pays hors UE (- 3,7 milliards, à + 146,2 milliards). Au sein de l'UE, les investissements restent concentrés sur un nombre limité de partenaires. L'Allemagne représente la principale hausse, portée notamment par les achats de titres de créance de long terme allemands, avec des flux nets d'actifs en forte progression, à + 52,9 milliards d'euros en 2025, après + 7,5 milliards en 2024. Les acquisitions de titres luxembourgeois par les investisseurs français progressent fortement (+ 50,0 milliards, contre + 23,2 milliards en 2024). D'autres partenaires traditionnels constituent également des destinations d'investissement de plus en plus importantes, notamment pour les titres de créance à long terme, tels que l'Italie (+ 23,6 milliards) et les Pays-Bas (+ 37,7 milliards). En revanche, après la forte croissance des flux de placements hors UE en 2024, la baisse observée en 2025 s'explique intégralement par le repli des achats d'actions et titres d'OPC émis par les États-Unis (+ 82,5 milliards, contre + 127,5 milliards en 2024).

Du côté des engagements, les investissements de portefeuille réalisés par les non-résidents demeurent élevés, mais poursuivent le repli amorcé en 2024, à + 202,1 milliards d'euros, après + 231,4 milliards. Les titres émis par les administrations publiques sont quasi stables (+ 122,9 milliards, après + 125,0 milliards en 2024) et constituent toujours la majorité des titres français acquis par des non-résidents. Les achats de titres émis par les IFM poursuivent la correction engagée en 2024⁸, à + 31,6 milliards, après + 44,4 milliards en 2024 et + 121,8 milliards en 2023. De même, les achats de titres émis par les autres secteurs se replient après la hausse observée en 2024 (+ 47,6 milliards, contre + 62,0 milliards en 2024). Structurellement, l'essentiel des opérations porte sur des titres de dette à long terme (+ 218,8 milliards), tandis que les acquisitions nettes de titres de créance à court terme enregistrent des désinvestissements nets de - 26,0 milliards, contre + 17,9 milliards en 2024, principalement du fait du recul des achats de titres de court terme émis par les administrations publiques.

2.3 Les autres investissements affichent d'importantes entrées nettes de capitaux

En miroir des flux d'investissements de portefeuille, les volumes d'opérations sur les autres investissements demeurent très importants. La hausse des flux d'engagements, à + 466,7 milliards d'euros, après + 101,9 milliards en 2024, est beaucoup plus marquée que celle des flux en avoirs (+ 281,3 milliards, après

+ 38,9 milliards en 2024), ce qui se traduit par des entrées nettes de capitaux en forte hausse, à 185,4 milliards d'euros, après 63,0 milliards en 2024.

Les flux des IFM – principalement constitués des établissements de crédit – rebondissent fortement en 2025, à + 324,5 milliards d'euros en avoirs et à + 397,9 milliards en engagements. Cette progression est principalement portée par les flux de dépôts qui atteignent des niveaux historiquement élevés, tant à l'actif qu'au passif. Au total, les entrées nettes des IFM s'établissent à - 73,4 milliards d'euros, sous l'effet d'importantes entrées nettes sur les dépôts, à hauteur de - 235,7 milliards, partiellement contrebalancées par des sorties nettes sous forme de prêts de 156,6 milliards. Cette dynamique s'accompagne d'une forte activité en devises : celles-ci représentent + 223,6 milliards d'euros de flux en avoirs, soit 68,9 % du total, et + 242,0 milliards d'euros en engagements, soit 60,8 % du total. En particulier, l'accroissement de l'endettement en dollars s'inscrit dans un schéma dans lequel les grandes banques françaises jouent un rôle d'intermédiation internationale de la liquidité du dollar : elles se financent auprès d'investisseurs internationaux dans cette devise, puis peuvent convertir une partie de ces ressources, notamment en yens à travers des *swaps* de change, avant de les replacer auprès d'autres contreparties⁹.

Dans le même temps, les entrées de capitaux des autres secteurs hors IFM évoluent peu, à 112,0 milliards, contre 104,3 milliards en 2024, dans un contexte de baisse simultanée des flux d'engagements, à 68,8 milliards, après + 114,0 milliards en 2024, et des flux d'avoirs à - 43,2 milliards, après + 9,7 milliards en 2024.

Les volumes de transactions sur les marchés des produits dérivés poursuivent également leur tendance haussière dans un contexte marqué par la volatilité accrue des marchés au cours des dernières années (taux, énergie, change). Les flux en avoirs atteignent ainsi + 381,1 milliards (après + 338,7 en 2024), tandis que les flux en engagements sont quasi stables à + 355,7 milliards (après + 353,4 milliards en 2024). Ces mouvements se traduisent par des sorties nettes de capitaux de 25,4 milliards, après des entrées nettes de 14,7 milliards en 2024. Les *swaps* demeurent l'instrument privilégié par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, ils représentent plus de 70 % des flux d'avoirs et 75 % des flux d'engagements. Viennent ensuite les options, avec 22 % des opérations, et les contrats à terme plus marginaux. Le sous-jacent le plus traité reste le sous-jacent taux, qui représente fin 2025 70,4 % des encours de dérivés. Le sous-jacent change, qui avait fortement progressé fin 2024 (15,7 % des

encours), se replie en 2025 (10,6 %). L'année 2025 a été marquée par la dépréciation du dollar et une importante volatilité sur les marchés financiers, en mars et avril, dans le sillage des annonces de hausse de droits de douane. Dans ce contexte, la progression marquée des notionnels de produits dérivés – hors balance des paiements – a illustré l'intensification brève et soutenue des stratégies de couverture mises en œuvre par les acteurs financiers.

Enfin, les flux nets en avoirs de réserve augmentent à 4,0 milliards d'euros, après 1,4 milliard en 2024.

3. La position extérieure nette se dégrade

En 2025, la position extérieure nette de la France en valeur mixte demeure débitrice, à – 885,4 milliards d'euros, soit – 29,6 % du PIB. Elle se dégrade de 181,4 milliards d'euros par rapport à 2024, principalement du fait d'ajustements statistiques, qui contribuent à hauteur de – 183,8 milliards d'euros à cette détérioration. Dans le même temps, les effets de valorisation se neutralisent largement : les effets négatifs du change liés à l'appréciation de l'euro (– 90,0 milliards) sont en grande partie compensés par les effets de valorisation boursière (+ 83,7 milliards). Dans une moindre mesure, les flux positifs d'investissement contribuent favorablement en 2025, à hauteur de 8,6 milliards d'euros. Ils reflètent la capacité de financement de la France, égale aux soldes des transactions courantes et du compte de capital, ajustés des erreurs et omissions.

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.

Du côté des investissements de portefeuille, l'année 2025 est marquée par d'importantes variations, tant à l'actif qu'au passif, à hauteur respectivement de 365,2 milliards et 400,0 milliards d'euros. Ces évolutions, largement symétriques, se compensent en grande partie et n'entraînent qu'une dégradation mesurée de la position extérieure nette, de 34,8 milliards d'euros. La position extérieure nette des investissements de portefeuille est fortement affectée par les autres ajustements, qui contribuent à sa baisse à hauteur de 177,3 milliards d'euros. Leur ampleur en 2025 s'explique principalement par un travail de mise en qualité statistique sur la bonne déclaration des actions au nominatif pur, qui a conduit à une revalorisation de 150,2 milliards d'euros des engagements en actions et titres d'OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières).

À l'inverse, comme indiqué précédemment, la balance des flux contribue très favorablement à l'évolution de la position, à hauteur de 133,4 milliards d'euros, dans un contexte de flux d'investissements de portefeuille particulièrement dynamiques. Elle compense ainsi partiellement les effets défavorables liés aux autres ajustements. Les effets de valorisation soutiennent légèrement la position nette des investissements de portefeuille. La hausse des marchés actions accroît la valeur des actifs comme celle des passifs, mais davantage à l'actif. Cet effet favorable est toutefois en grande partie atténué par l'appréciation de l'euro, qui réduit la valeur en euros des titres libellés en devises.

La structure géographique des titres étrangers détenus par les résidents français demeure majoritairement orientée vers l'UE, dont la part progresse à 61,9 % des encours en 2025, après 60,6 % en 2024. Cette hausse est portée par la zone euro, en particulier le Luxembourg, l'Allemagne, les Pays-Bas et l'Italie. Hors UE, les États-Unis restent de loin la première destination, avec 786,2 milliards d'euros d'encours en 2025. Cette exposition demeure structurante, tant en actions et titres d'OPC qu'en titres de créance de long terme¹⁰. Au total, la position nette des investissements de portefeuille, structurellement débitrice, se dégrade de 34,8 milliards d'euros par rapport à 2024. Elle représente ainsi un endettement net équivalent à 37,5 % du PIB, après 37,1 % en 2024.

La position nette des autres investissements, elle aussi structurellement déficitaire, affiche une dégradation encore plus marquée, de 173,6 milliards d'euros. Celle-ci s'explique principalement par les flux, avec des entrées nettes de capitaux de 185,4 milliards. L'effet de l'appréciation de l'euro n'atténue qu'à la marge l'impact des flux nets, à hauteur de 11,6 milliards d'euros. Au total, la position nette des autres investissements atteint – 494,0 milliards (– 16,5 % du PIB) en 2025, après – 320,4 milliards en 2024 (– 10,9 % du PIB). La position nette des instruments dérivés se dégrade, quant à elle, de 26,7 milliards (– 162,5 milliards en 2025, contre – 135,9 milliards en 2024), les effets de valorisation boursière négatifs n'étant que partiellement

8 En 2023, le recours des IFM au financement de marché a fortement augmenté du fait de la fin des facilités de crédit qui leur avaient été accordées par la BCE dans le cadre du programme TLTRO (*targeted longer-term refinancing operations*).

9 Cf. fiche n° 5 « En 2025, les banques françaises ont accru leur endettement net en dollars ».

10 La fiche n° 4 « Les investissements de portefeuille français aux États-Unis : une exposition renforcée dans un environnement plus incertain » met en évidence la montée en puissance depuis 2020 des investissements de portefeuille en titre américains, notamment sous l'effet de la valorisation des grandes valeurs technologiques américaines.

compensés par les flux nets positifs. Cette position débitrice représente ainsi 5,4 % du PIB, après 4,6 % du PIB en 2024. Les avoirs de réserve affichent, par nature, une position nette créditrice, à hauteur de 360,8 milliards, soit 12,1 points de PIB.

Traditionnellement créditrice du fait de la présence de grands groupes français à l'étranger, la position nette de la France en investissements directs se dégrade légèrement à + 532,8 milliards d'euros en valeur comptable, après + 567,6 milliards en 2024. Ce chiffre est sous-évalué au regard de la valeur de marché, la valeur comptable des fonds propres des entreprises étant généralement inférieure à leur valeur de marché ¹¹. Une méthode alternative de valorisation de ces entreprises non cotées fondée sur des ratios de capitalisation (dite valeur de marché) conduirait à une position nette des investissements directs étrangers à + 800,0 milliards, supérieure de plus de 250 milliards à la valeur comptable.

La décomposition de la position extérieure nette par secteur institutionnel souligne le poids central des administrations publiques dans le financement extérieur de la France. Celui-ci reflète principalement la détention par les non-résidents d'une part importante des titres souverains français, dans un contexte de hausse continue de l'endettement public. En 2025, la dette des administrations publiques atteint 115,6 % du PIB au sens de Maastricht, tandis que la part des titres de dette publique détenus par les non-résidents s'élève à 57,2 %, ce qui se traduit par une position extérieure nette fortement débitrice pour les administrations publiques, à 1 561 milliards d'euros. La position extérieure nette de la Banque de France, structurellement créditrice, s'améliore pour atteindre + 233,9 milliards (+ 59 milliards par rapport à 2024), du fait de la hausse de la valorisation des avoirs de réserve. Les autres secteurs affichent, pour leur part, une position nette créditrice de 971,8 milliards, en forte baisse (- 149 milliards), en raison des autres ajustements évoqués précédemment.

La dette extérieure nette de la France hors avoirs de réserve, composée uniquement d'instruments de dette, continue d'augmenter à 1 419 milliards d'euros, soit 47,5 % du PIB. En progression de 4,2 points de PIB par rapport à 2024 ¹², elle est libellée essentiellement en euros (90,8 %), et dans des proportions beaucoup plus faibles en dollars américains (16,7 %). La France accroît une position créditrice en yens qui s'élève à 146,4 milliards en contre-valeur en euros.

T10 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2024 et fin 2025 (en milliards d'euros et en % du PIB)

	Montant	En % du PIB
Position nette à fin 2024	- 704,0	- 24,0
Variation imputable aux transactions courantes et compte de capital	- 5,9	- 0,2
Variation de change	- 90,0	- 3,0
Variation de prix d'actifs	83,7	2,8
Autres variations	- 169,3	- 5,7
Variation imputable à l'évolution du PIB		0,4
Position nette à fin 2025	- 885,4	- 29,6

Source : Banque de France.

T11 Position extérieure de la France à fin 2025 (en milliards d'euros et en % du PIB)

	2025
Investissements directs (valeur mixte) ^{a)}	532,8
Français à l'étranger	1 520,3
Étrangers en France	987,5
Investissements directs (valeur de marché) ^{b)}	800,0
Français à l'étranger	2 062,5
Étrangers en France	1 262,5
Investissements de portefeuille	- 1 122,5
Avoirs (résidents sur titres étrangers)	3 824,5
Engagements (non résidents sur titres français)	4 947,0
Instruments financiers dérivés	- 162,5
Autres investissements	- 494,0
Avoirs de réserve	360,8
Position extérieure nette (valeur mixte)	- 885,4
En % du PIB	- 29,6
Position extérieure nette (valeur de marché)	- 618,2
En % du PIB	- 20,7
Dette extérieure nette hors avoirs de réserve	- 1 419,4
En % du PIB	- 47,5

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.

T12 Position extérieure nette en 2025 par secteur (en milliards d'euros)

	2025
Position extérieure nette	- 885,4
Banque de France	234
Administrations publiques	- 1 561
Banques	- 530
Autres secteurs	972

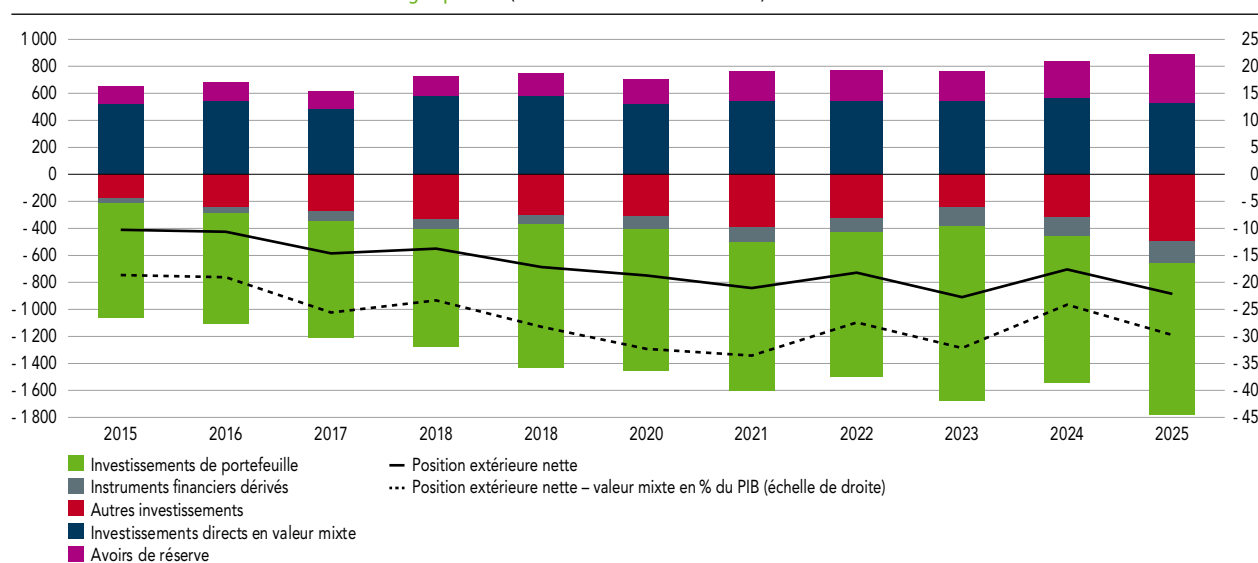
Source : Banque de France.

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

	2024	2025
Total	1 270,2	1 419,4
Euro	1 106,3	1 289,3
Dollar US	225,2	237,1
Yen	- 130,7	- 146,4
Livre sterling	53,6	56,2
Yuan	6,2	7,8
Autres monnaies	9,7	- 24,5

Source : Banque de France.

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



VUE D'ENSEMBLE

11 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 » du rapport annuel 2023).

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

1 Le négoce international dans la balance des paiements

Dans un contexte de recomposition des chaînes de valeur mondiales, l'examen de la balance des paiements révèle une mutation profonde des échanges extérieurs de la France. Si l'analyse du solde commercial traditionnel demeure centrale, le négoce international s'est imposé comme une composante de plus en plus importante.

1. Qu'est-ce que le négoce international ?

Le négoce international (*merchanteding*) désigne une opération par laquelle **une entreprise résidente achète un bien à l'étranger**, puis le **revend dans un autre pays, sans aucune transformation** et sans que **le bien transite physiquement** par son territoire (donc sans passage en douane du pays de résidence de l'entreprise).

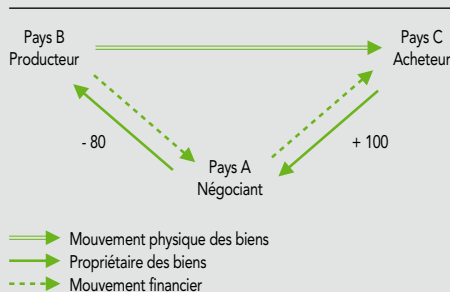
L'entreprise joue ainsi un rôle d'intermédiaire entre un producteur et un acheteur situés dans deux pays différents. Selon les normes de la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBP6) du Fonds monétaire international (FMI), l'enregistrement de cette opération ne repose pas sur le mouvement du bien et son passage aux frontières, mais **sur le changement de propriété économique**.

Ainsi, les flux liés au négoce sont enregistrés selon une logique en termes nets : seule la différence entre la valeur de revente et la valeur d'achat – c'est-à-dire la marge commerciale – est comptabilisée comme une exportation nette de biens sous négoce. Ce traitement, qui reflète des transactions sans mouvement physique dans l'économie du négociant, permet d'éviter de gonfler les volumes d'importations et d'exportations en douane.

Supposons une entreprise d'un pays A qui achète un bien pour 80 euros dans un pays B, puis le revend 100 euros à un importateur d'un pays C, alors l'opération est enregistrée comme suit :

- une exportation négative de – 80 euros (achat) ;
- une exportation positive de + 100 euros (vente) ;
- la balance des paiements du pays A enregistre une exportation nette de négoce international de

Schéma classique de négoce international



Source : Banque de France.

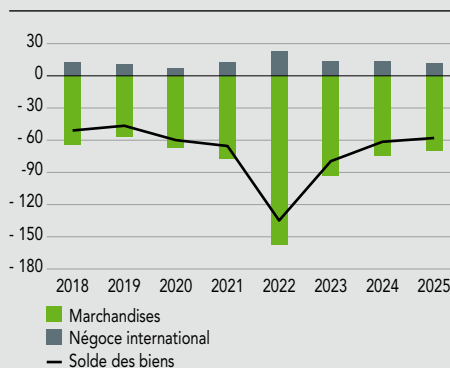
+ 20 euros, correspondant à la marge réalisée lors de cette opération.

Le négoce international est particulièrement développé dans les secteurs des matières premières, de l'énergie et des produits agricoles, ou lorsque les échanges nécessitent des intermédiaires spécialisés, comme dans l'automobile.

2. Le négoce international de la France

Le négoce international contribue positivement au solde des biens. Il oscille entre 10 et 20 milliards d'euros d'excédent annuel, y compris en 2022, année de la dégradation historique du solde, où le déficit de l'ensemble des biens avait atteint – 135 milliards (cf. graphique A).

GA Contribution du négoce international au solde des biens (en milliards d'euros)



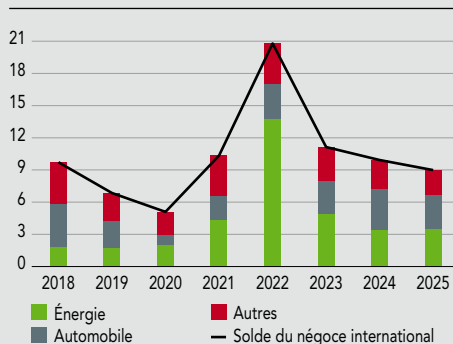
Source : Banque de France.

Cette contribution structurellement positive du négoce international repose sur une spécialisation sectorielle, qui témoigne notamment d'une mutation structurelle des chaînes de valeur (cf. graphique B).

Si la filière de l'énergie demeure le premier contributeur, l'évolution de son solde est principalement liée aux variations des cours des hydrocarbures. À l'inverse, la forte contribution de la filière automobile, qui reste à un niveau élevé, s'explique par le déplacement des chaînes de valeur vers l'étranger¹. En effet, lorsqu'une unité d'assemblage final d'automobiles est relocalisée vers l'étranger, la France enregistre une baisse de ses exportations douanières liée à l'arrêt des exportations directes depuis le territoire national. En contrepartie, elle enregistre une hausse du solde de négoce international. Cette hausse résulte d'un changement dans la manière dont les ventes à l'étranger sont comptabilisées. Avant la délocalisation, les véhicules étaient exportés directement depuis la France et apparaissaient en exportations de biens. Après la délocalisation, ces exportations disparaissent et sont remplacées par des opérations de négoce international : les véhicules sont vendus depuis l'usine située à l'étranger vers des marchés tiers, et seule la marge commerciale – correspondant à la différence entre le prix de vente et le coût d'acquisition auprès de l'usine – est enregistrée dans les comptes extérieurs français.

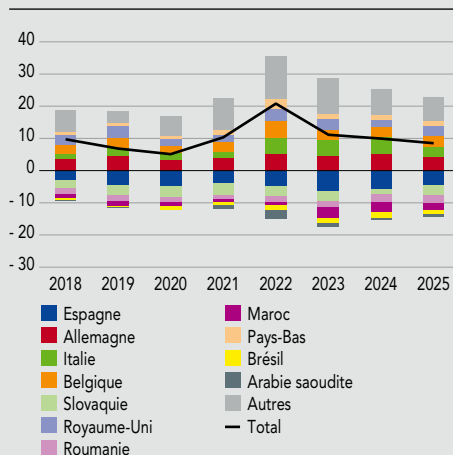
L'Allemagne, l'Italie et le Royaume-Uni comptent parmi les principaux pays contribuant positivement au solde du négoce international, notamment en lien avec la filière automobile (cf. graphique C). La Belgique affiche aussi une contribution positive, portée à la fois par les filières énergétique et automobile. En revanche, d'autres pays pèsent négativement sur le solde, en particulier l'Espagne, le Maroc, la Roumanie et la Slovaquie, où sont implantées des usines de production automobile.

GB Solde du négoce international des grands groupes français, par filière (en milliards d'euros)



Note : Les données sont issues des 450 grands groupes français responsables d'environ trois quarts des échanges de négoce avec l'étranger.
Source : Banque de France.

GC Solde du négoce international par pays (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

¹ Castelletti Font (B.) et Lalliard (A.) (2025), « L'insertion internationale des grands groupes automobiles français s'est profondément transformée depuis dix ans », *Bulletin de la Banque de France*, n° 259/3, juillet-août.

2

Le solde des transactions courantes se dégraderait de nouveau en 2026

Le rapport annuel présente pour la première fois des projections relatives aux transactions courantes, établies à l'aide du modèle macroéconométrique FR-CAM (FR-*Current Account Model*). Ces projections, arrêtées le 11 juin 2026, reposent sur les mêmes hypothèses techniques (taux d'intérêt et taux de change) que celles des projections macroéconomiques de juin de l'Eurosystème arrêtées au 21 mai 2026, ainsi que sur les données d'avril du *World Economic Outlook* du Fonds monétaire international (FMI) et de la base Ameco de printemps de la Commission européenne. Enfin, cet exercice est fondé sur les projections macroéconomiques de juin 2026 pour la France¹ et intègre les résultats détaillés des comptes nationaux trimestriels du premier trimestre 2026 publiés le 29 mai 2026.

En 2026, le solde se dégraderait légèrement pour atteindre $-0,6\%$ du PIB (cf. graphique). La dégradation prévue en 2026 s'expliquerait par un creusement du déficit des revenus secondaires, en lien notamment avec la hausse des contributions françaises au budget de l'Union européenne – UE (cf. tableau).

Après un net redressement entre 2023 et 2025, de $-1,4\%$ à $-0,4\%$ du PIB, le solde des échanges de biens et de services demeurerait stable en 2026.

À court terme, la hausse des prix du pétrole se transmettrait au prix des importations d'énergie, ce qui dégraderait le prélèvement extérieur sur la France². Cet effet serait contrebalancé à mesure que les exportateurs français transmettraient dans leurs prix la hausse des coûts de production. Par ailleurs, la demande intérieure, peu dynamique en 2026, s'accompagnerait d'un repli des importations en volume, ce qui limiterait la dégradation du solde du commerce extérieur.

Les revenus primaires resteraient globalement stables en 2026 à $+1,7\%$ du PIB (cf. tableau). Cette stabilité s'expliquerait par deux mécanismes qui se compensent. La progression de la rémunération des salariés, en lien avec la hausse attendue de l'emploi et des salaires dans les principaux pays frontaliers, notamment la Suisse et le Luxembourg, viendrait contrebalancer un léger recul du solde des revenus d'investissements. Ce dernier serait pénalisé par la hausse des charges d'intérêts des administrations publiques, mais son recul serait atténué par l'évolution des crédits, soutenus par la hausse des rendements obligataires dans un contexte de remontée des taux d'intérêt au niveau mondial.

Principaux soldes des transactions courantes (en % du PIB)

	2023	2024	2025	2026
Transactions courantes	-0,9	-0,3	-0,4	-0,6
Biens et services	-1,4	-0,4	-0,4	-0,4
Revenus primaires	2,2	1,7	1,7	1,7
Rémunérations des salariés	1,1	1,2	1,2	1,3
Revenus d'investissements	1,0	0,3	0,3	0,3
Autres revenus primaires	0,1	0,2	0,2	0,2
Revenus secondaires	-1,7	-1,6	-1,7	-1,9
Coopération internationale	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Ressources propres des institutions de l'Union européenne	-0,8	-0,8	-0,8	-1,0
Transferts courants divers	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4
Autres revenus secondaires	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4

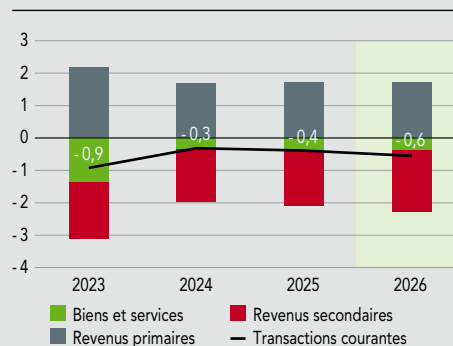
Notes : Les transferts courants divers incluent les envois de fonds de travailleurs.

La somme des contributions ne correspond pas nécessairement au solde total du fait d'arrondis.

Sources : Banque de France, projections Banque de France sur fond vert clair.

Les revenus secondaires continueraient en revanche de peser sur le solde des transactions courantes. Leur déficit se creuserait à $-1,9\%$ du PIB en 2026, après $-1,7\%$ en 2025. Cette dégradation résulterait d'abord de l'augmentation des ressources propres de l'UE, dont la contribution négative passerait de $-0,8\%$ du PIB en 2025 à $-1,0\%$ du PIB en 2026 (cf. tableau). Cette augmentation des ressources s'explique par l'effet du rattrapage des paiements européens inscrits dans la loi de finances, notamment au titre de la cohésion, et de facteurs plus structurels, tels que la charge d'intérêts de la dette NextGenerationEU et le soutien à l'Ukraine.

Solde des transactions courantes par composante (en % du PIB)



Sources : Banque de France, projections Banque de France sur fond vert clair.

1 Banque de France (2026), *Projections macroéconomiques – France*, juin.

2 Le prélèvement extérieur mesure la contribution de l'évolution des déflateurs du commerce à l'évolution du solde extérieur en biens et services.

FICHES THÉMATIQUES

1 Droits de douane américains et recomposition des échanges : risques et opportunités pour la France	26
2 Le changement de spécialisation du commerce des biens par les plus grandes entreprises françaises	32
3 La France face à l'essor du marché numérique européen	36
4 Les investissements de portefeuille français aux États-Unis : une exposition renforcée dans un environnement plus incertain	42
5 En 2025, les banques françaises ont accru leur endettement net en dollars	46

FICHE N° 1

DROITS DE DOUANE AMÉRICAINS ET RECOMPOSITION DES ÉCHANGES : RISQUES ET OPPORTUNITÉS POUR LA FRANCE

Étienne Lavenant

Depuis février 2025, les États-Unis ont annoncé, puis progressivement mis en œuvre, plusieurs vagues de relèvement de droits de douane, dans un contexte de durcissement des politiques commerciales. Ces mesures ont concerné un ensemble de partenaires commerciaux, avec une intensité variable selon les pays et les secteurs. Ce resserrement tarifaire a toutefois principalement ciblé la Chine, avec des hausses particulièrement marquées sur un large éventail de produits, et un taux moyen atteignant 47,5 % en fin d'année¹ (cf. encadré). Par ailleurs, la suppression progressive par les États-Unis du régime applicable aux colis de faible valeur (« *de minimis* ») – d'abord pour la Chine et Hong Kong à compter du 2 mai 2025, puis pour l'ensemble des pays à compter du 29 août 2025 – a renforcé les coûts d'accès au marché américain sur le segment du commerce électronique. Ce durcissement a contribué à une recomposition géographique des flux commerciaux internationaux, dont l'ampleur et les modalités demeurent toutefois hétérogènes selon les partenaires et les produits. Cette fiche analyse les ajustements des échanges commerciaux entre la Chine, les États-Unis et la France à partir de données de la balance des paiements et de données douanières mensuelles.

Les résultats mettent d'abord en évidence un net recul des exportations chinoises de biens vers les États-Unis en 2025. Ce choc s'accompagne d'un léger ralentissement de la croissance des exportations chinoises, sans toutefois provoquer de contraction globale. Il donne ainsi lieu à un redéploiement d'une partie de ces flux vers d'autres débouchés, notamment en Asie du Sud-Est, mais également, dans une moindre mesure, vers certains marchés européens, dont la France.

Dans ce contexte, les importations françaises de biens en provenance de Chine progressent nettement plus que celles en provenance du reste du monde, ce qui se traduit par une légère hausse de la part de la Chine dans les importations de la France. Cette évolution demeure toutefois d'ampleur limitée et ne reflète qu'une captation très partielle des courants commerciaux détournés du marché américain.

L'analyse sectorielle montre en outre que ces évolutions agrégées sont fortement concentrées sur un nombre restreint de secteurs. Elle révèle également que la lecture en valeur sous-estime en partie l'ampleur des ajustements : la hausse des flux chinois vers la France est plus marquée en volume qu'en valeur, tandis que la contraction observée vers les États-Unis repose essentiellement sur le recul des quantités exportées. La baisse des valeurs unitaires ne doit pas être confondue avec celle des prix².

Au total, la recomposition des échanges induite par le choc tarifaire américain apparaît incomplète, sectoriellement concentrée et géographiquement asymétrique. Elle renvoie davantage à des ajustements progressifs des chaînes de valeur, des débouchés et des marges d'exportation qu'à une réallocation immédiate, homogène et généralisée des flux commerciaux.

1. Le repli des exportations chinoises vers les États-Unis coïncide avec une croissance des importations françaises depuis la Chine

Les données des douanes chinoises montrent que les exportations chinoises vers les États-Unis ont fortement

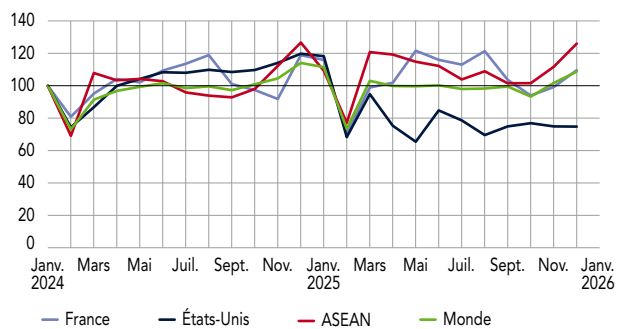
reculé en 2025 (– 23,1 %) (cf. graphique 1), alors qu’elles continuent de progresser légèrement à l’échelle mondiale (+ 0,8 %). Ce mouvement se traduit mécaniquement par une baisse de la part des États-Unis dans les exportations chinoises, de 14,7 % à 11,2 %.

Toutefois, les flux chinois ne se réorientent que marginalement vers la France ou vers l’Europe. En effet, une partie de l’ajustement s’opère vers l’Asie du Sud-Est, où les exportations chinoises progressent de 8,3 %, avec des hausses particulièrement marquées vers le Cambodge (+ 22,0 %), la Birmanie (+ 17,7 %), le Vietnam (+ 16,9 %) et la Thaïlande (+ 15,0 %).

Vers l’Union européenne (UE), les exportations chinoises progressent également de manière soutenue, quoique plus modérée, avec une augmentation de 8,4 % en 2025, mais les premiers travaux empiriques sur les tarifs douaniers de l’administration Trump II invitent à interpréter ce mouvement avec prudence. Ils ne concluent pas, à ce stade, à une déviation commerciale massive et généralisée vers l’Europe, mais suggèrent plutôt des ajustements partiels et hétérogènes selon les produits, encore difficiles à identifier économétriquement. C’est notamment le diagnostic retenu par le *Bulletin économique* de la Banque centrale européenne (BCE) de janvier 2026³, qui souligne que l’effet estimé de déviation commerciale vers la zone euro demeure modeste et statistiquement non significatif à ce stade. Emlinger *et al.* (2026)⁴ adoptent une approche complémentaire de la diversion commerciale liée aux nouveaux droits de douane imposés par l’administration Trump. Plutôt que d’estimer un effet moyen, ils identifient des « épisodes de diversion » au niveau des produits, définis par une hausse des exportations chinoises vers l’UE concomitante à une baisse vers les États-Unis après le choc tarifaire. Ils montrent que ces cas sont concentrés sur un nombre limité de produits fortement exposés au marché américain avant le choc, notamment les petits colis. Leurs résultats suggèrent que la diversion existe, mais qu’elle reste sélective et hétérogène, avec des effets agrégés limités à ce stade pour l’UE.

Les importations françaises en provenance de Chine s’inscrivent dans une dynamique cohérente avec celle observée à l’échelle de l’UE, bien que d’ampleur plus limitée encore. D’après les données douanières françaises, elles progressent d’environ + 3,4 % en 2025, contre + 0,5 % pour l’ensemble des importations françaises. Cette dynamique entraîne une légère hausse de la part de la Chine dans les importations françaises (de 6,0 % à 6,1 %). Les statistiques douanières chinoises, en miroir, confirment cette orientation, quoique de manière un peu moins marquée : elles affichent une progression de 2,6 % en 2025.

G1 Exportations chinoises vers la France, les États-Unis, l’ASEAN et le monde (base 100 = janvier 2024)



Note : ASEAN, Association des nations de l’Asie du Sud-Est qui regroupe dix pays (Birmanie, Brunei, Cambodge, Indonésie, Laos, Malaisie, Philippines, Singapour, Thaïlande, Vietnam).
Source : Trade Data Monitor (TDM).

Les données de balance des paiements suggèrent quant à elles une dynamique plus soutenue encore, du fait des différences méthodologiques avec les données douanières, en particulier de certains ajustements liés au passage d’une mesure au franchissement de frontière à une mesure fondée sur le changement de propriété économique⁵. La balance des paiements intègre notamment les biens achetés dans le cadre du négoce international, dont les flux en provenance de Chine augmentent de 7 % en 2025. Au total, les importations françaises depuis la Chine y apparaissent beaucoup plus dynamiques en 2025 (+ 5,1 %) qu’en provenance du reste du monde (+ 0,7 %, 0,4 % pour le reste du monde hors Chine) comme le montre le graphique 1.

S’agissant des échanges entre la France et les États-Unis, les données en balance des paiements, comme les statistiques douanières françaises, ne montrent aucun gain significatif

1 La décision de la Cour suprême des États-Unis du 20 février 2026 a annulé ces droits de douane. Ceux-ci ont été remplacés par un droit de douane uniforme de 10 % sur les importations à destination des États-Unis, avec la possibilité d’un relèvement à 15 %. Les droits de douane sectoriels demeurent toutefois en vigueur en l’absence d’accord commercial spécifique, comme celui conclu avec l’Union européenne. Dans ce contexte, le tarif douanier moyen se situe à un niveau proche de 14 %.

2 Dans cette fiche, les valeurs unitaires correspondent au rapport entre la valeur des échanges et les quantités déclarées dans les statistiques douanières. Elles ne doivent pas être interprétées comme des prix au sens strict, dans la mesure où leur évolution peut refléter non seulement

des variations de prix, mais aussi des changements de composition des flux.

3 <https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/bulletin-economique-de-la-bce-ndeg12026>

4 *Études et éclairages*, n° 103, DGDDI, décembre 2025.

5 En balance des paiements, la comptabilisation des échanges de biens d’un pays avec le reste du monde repose en effet 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. (cf. fiche n° 1 du rapport annuel de la balance des paiements 2024).

en faveur des exportateurs français. La dégradation de la compétitivité-prix chinoise sur le marché américain, sous l'effet de droits de douane plus élevés que ceux appliqués aux autres pays, ne semble donc pas avoir bénéficié à la France, en raison de spécialisations sectorielles encore très différenciées. À l'inverse, les exportations françaises vers les États-Unis diminuent de 5,4 % en balance des paiements, tandis que les données douanières font état d'un recul de 1,0 % entre 2024 et 2025. Les variations annuelles sont très concentrées sur un nombre limité de secteurs. Les principales contributions positives proviennent de l'aéronautique (+ 1,3 milliard d'euros), des machines et appareils mécaniques (+ 0,8 milliard) et des produits pharmaceutiques (+ 0,2 milliard). Ces évolutions ne sont toutefois pas compensées par des reculs dans plusieurs secteurs, notamment les boissons (- 0,8 milliard), le matériel naval (- 0,6 milliard), les parfums et cosmétiques (- 0,5 milliard) et les pierres précieuses (- 0,2 milliard).

Dans l'ensemble, les évolutions agrégées sont donc compatibles avec une réorientation partielle des exportations chinoises hors du marché américain, dont la France capterait une fraction limitée. Ce premier constat appelle toutefois à être nuancé à un niveau plus fin d'observation : l'analyse sectorielle précise ce diagnostic en s'appuyant sur l'exploitation des données douanières, notamment des

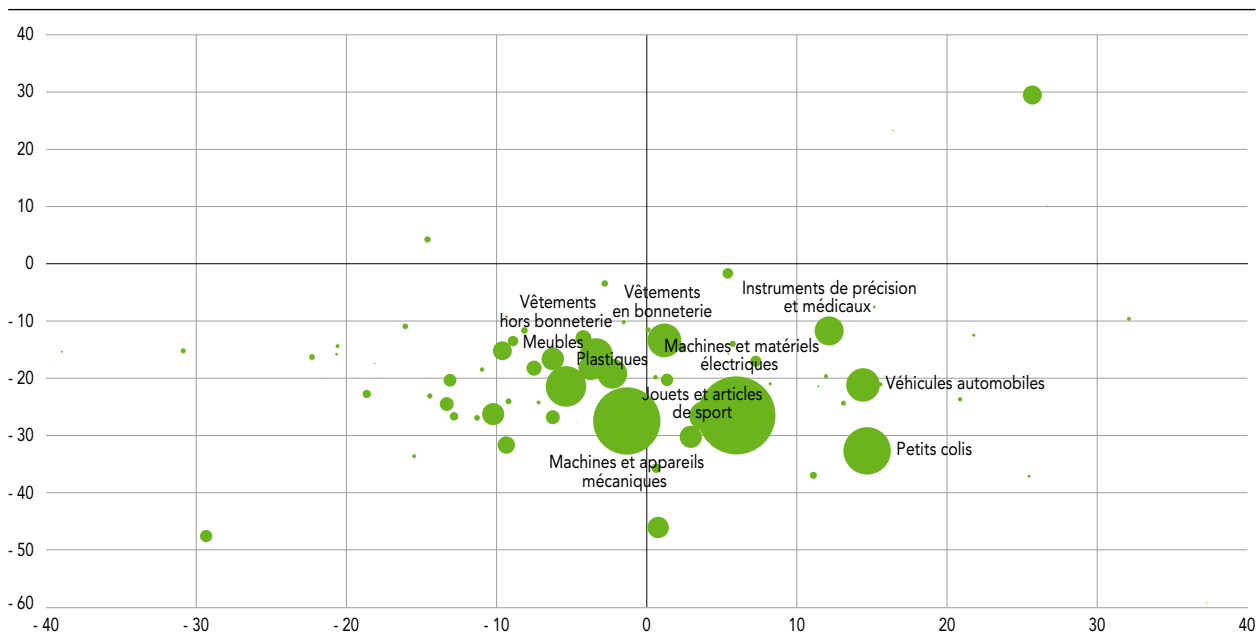
douanes chinoises, par souci de cohérence et de comparabilité avec les exportations chinoises vers les États-Unis.

2. La redirection des flux commerciaux est concentrée sur un nombre limité de secteurs

Les évolutions observées au niveau agrégé masquent une forte concentration sectorielle. D'un côté, 45 des 97 chapitres de la nomenclature HS2⁶ enregistrent simultanément une baisse des exportations chinoises vers les États-Unis et une hausse des exportations chinoises vers la France. D'un autre côté, l'ampleur des variations reste concentrée sur un petit nombre de postes.

Cette configuration concerne plusieurs des principaux postes exportés vers la France, notamment les machines et appareils électriques (+ 6,1 % vers la France, contre - 26,5 % vers les États-Unis), les petits colis (+ 14,7 %, contre - 32,7 %) et les véhicules automobiles (+ 14,4 %, contre - 21,2 %) et les instruments de précision et médicaux (+ 12,1 %, contre - 11,7 %). Le cas le plus frappant porte sur les produits pharmaceutiques, pour lesquels les exportations chinoises vers la France augmentent de 192,5 % quoique à partir de niveaux encore modestes, alors qu'elles reculent de 7,7 % vers les États-Unis (cf. graphique 2).

G2 Comparaison des exportations chinoises vers la France et vers les États-Unis, par secteur
(en abscisse, exportations chinoises vers la France ; en ordonnée, exportations chinoises vers les États-Unis ; évolution 2024/2025 en %)



Note : La valeur de + 192,5 % pour les exportations chinoises de produits pharmaceutiques vers la France n'est pas représentée sur le graphique, car elle excède l'échelle retenue.
Source : Trade Data Monitor (TDM).

En 2025, les exportations chinoises vers la France apparaissent fortement concentrées. Les cinq premiers chapitres représentent 54,7 % des flux totaux, et les dix premiers 71,4 % (cf. tableau). Au total, les plus fortes contributions à la croissance des exportations chinoises vers la France proviennent des produits pharmaceutiques (+ 773 millions d'euros), des machines et appareils électriques (+ 516 millions) et des petits colis (+ 424 millions). La montée des flux liés aux petits colis est particulièrement intéressante, car elle coïncide avec une forte baisse des exportations chinoises vers les États-Unis. Ces statistiques douanières chinoises sont corroborées par l'analyse des douanes françaises, qui estiment à 4,7 milliards d'euros les importations de petits colis en 2024 en provenance de Chine, contre 2,9 milliards dans les données douanières chinoises. Cet écart peut s'expliquer par des distinctions méthodologiques entre l'origine et la provenance, ainsi que par des écarts dans la classification.

L'examen de la part de la Chine dans les importations françaises conduit au même constat, tout en le précisant. Il montre en effet que, dans plusieurs secteurs, la progression observée ne tient pas seulement à une hausse des flux en valeur, mais s'accompagne d'un renforcement de la présence de la Chine sur le marché français. Autrement dit, la dynamique ne reflète pas uniquement une demande plus soutenue sur certains segments : elle traduit aussi, dans certains cas, des gains relatifs de parts de marché.

C'est notamment le cas des produits pharmaceutiques pour lesquels la part de la Chine dans les importations françaises du chapitre passe de 1,3 % à 3,3 %. Dans les machines et appareils électriques, les exportations chinoises vers la France

progressent de 6,1 %, alors même que les importations françaises totales du secteur reculent de 1,1 %, ce qui porte la part de la Chine de 13,7 % à 14,7 %, soit près de 1 point de plus. Dans les autres accessoires vestimentaires, les exportations chinoises diminuent légèrement (- 2,5 %), mais moins que les importations françaises totales (- 8,3 %), de sorte que la part de marché chinoise augmente de 3,7 points.

Cette lecture en parts de marché confirme ainsi que, sur plusieurs segments, l'évolution des flux bilatéraux s'accompagne d'un repositionnement relatif de la Chine parmi les fournisseurs du marché français. La recomposition observée apparaît ainsi concentrée sur un petit nombre de secteurs, ce qui rejoint les premiers travaux empiriques consacrés aux mesures tarifaires de l'administration Trump II évoqués précédemment.

3. Exportations chinoises : une hausse tirée par les volumes et marquée par une baisse des valeurs unitaires

La seule analyse en valeur ne rend cependant qu'imparfaitement compte de la nature des ajustements à l'œuvre dans la mesure où elle agrège les évolutions de quantités et de valeurs unitaires. Restreinte aux produits mesurés en kilogrammes (qui représentent plus de 90 % de la valeur totale), la décomposition entre volumes et valeurs unitaires apporte un éclairage complémentaire.

⁶ Nomenclature harmonisée des systèmes douaniers internationaux à deux chiffres qui comprend environ 100 codes produits/secteurs.

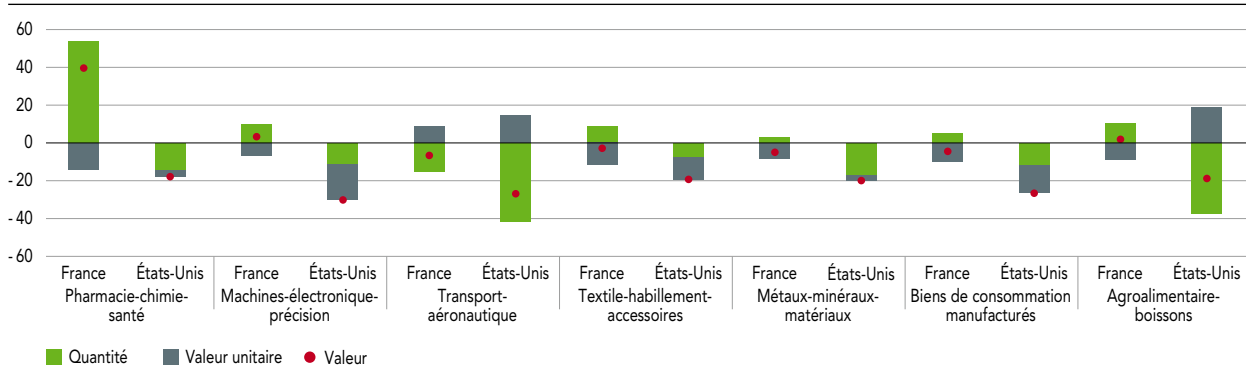
Principales importations de la France depuis la Chine, par secteur (en millions d'euros, évolution 2024/2025 en %)

Secteur	HS2	2024	2025	Évolution 2024/2025
Machines et matériels électriques	85	8 473,1	8 988,7	6,1
Machines et appareils mécaniques	84	6 776,9	6 687,0	- 1,3
Petits colis	98	2 891,8	3 316,2	14,7
Meubles	94	2 567,3	2 429,4	- 5,4
Vêtements en bonneterie	61	1 660,1	1 679,7	1,2
Véhicules	87	1 441,2	1 648,8	14,4
Vêtements hors bonneterie	62	1 645,5	1 590,2	- 3,4
Plastiques	39	1 336,4	1 305,7	- 2,3
Instruments de précision et médicaux	90	1 111,6	1 246,6	12,1
Jouets et articles de sports	95	1 196,6	1 242,0	3,8
Produits pharmaceutiques	30	401,7	1 174,9	192,5
Autres		11 639,2	10 906,1	- 6,3
Total		41 141,4	42 215,5	2,6

Note : HS2, nomenclature harmonisée des systèmes douaniers internationaux à deux chiffres qui comprend environ 100 codes produits/secteurs.

Source : Trade Data Monitor (TDM).

G3 Exportations chinoises vers la France et vers les États-Unis, par secteur (évolution 2024/2025, en %)



Source : Trade Data Monitor (TDM).

Les données suggèrent d'abord un ajustement différencié des valeurs unitaires selon les marchés de destination. Vers le reste du monde, les valeurs unitaires des exportations chinoises reculent de 3,5 %, tandis qu'elles diminuent plus fortement vers la France (- 6,1 %) et beaucoup plus faiblement vers les États-Unis (- 0,8 %) (cf. graphique 3). Sans pouvoir conclure sur les mécanismes précis à l'œuvre, cette évolution est compatible avec l'hypothèse selon laquelle l'ampleur du choc commercial aurait conduit les exportateurs chinois à accentuer leurs efforts d'ajustement des coûts ou de compression de marges sur certains marchés afin de préserver leurs débouchés.

L'examen des volumes conduit alors à nuancer sensiblement la lecture issue des seules données en valeur. Alors que les exportations chinoises vers les États-Unis se contractent fortement, avec une baisse des volumes de 22,7 %, les quantités exportées vers le reste du monde augmentent de 5,1 %. La progression est plus marquée encore vers la France, où les volumes exportés par la Chine augmentent de 9,5 %.

La décomposition entre volumes et valeurs unitaires permet également de préciser la nature des ajustements selon les destinations. Vers la France, la progression des exportations chinoises apparaît concentrée sur un nombre limité de segments : dans la pharmacie-chimie-santé, les exportations chinoises augmentent d'environ 49 %, sous l'effet d'une hausse d'environ 65 % des quantités, partiellement compensée par une baisse proche de 10 % des valeurs unitaires. Dans plusieurs autres catégories, notamment les machines-électronique-précision, le textile-habillement-accessoires, les biens de consommation manufacturés et l'agroalimentaire-boisson, les volumes progressent aussi, mais de façon plus modérée, et cette hausse est compensée par une baisse comparable des valeurs unitaires. À l'inverse, les transports affichent une baisse

des quantités proche de 18 %, accompagnée d'une hausse d'environ 10 % des valeurs unitaires. Vers les États-Unis, à l'inverse, la contraction apparaît à la fois plus diffuse sectoriellement et plus nettement portée par les quantités. C'est le cas des matériels de transport, où les exportations reculent de 26 % en valeur et de 33 % en volume, ou encore dans l'agroalimentaire.

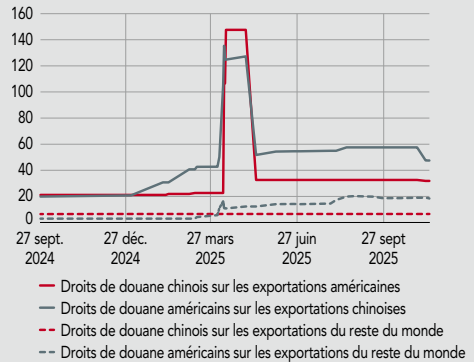
Au total, la décomposition entre volume et valeur unitaire confirme que l'ajustement observé ne se lit qu'imparfaitement dans les seules données en valeur. Elle montre que la progression des flux chinois vers la France correspond à une augmentation particulièrement soutenue des quantités importées, atténuée dans les statistiques en valeur par la baisse des valeurs unitaires. À l'inverse, la contraction des exportations chinoises vers les États-Unis tient d'abord au recul des volumes exportés. La réorientation des flux chinois apparaît ainsi plus nette en quantités qu'en valeur. Dans l'ensemble, ces résultats suggèrent que le choc tarifaire américain n'a pas donné lieu à une redirection massive et uniforme des exportations chinoises, mais à des ajustements graduels, ciblés et différenciés selon les produits. La France figure parmi les pays ayant absorbé une partie de ces flux réorientés, mais de manière encore partielle, concentrée sur quelques secteurs et plus visible dans les volumes que dans les seules données en valeur. Cette lecture conduit ainsi à privilégier l'hypothèse d'un ajustement progressif des chaînes de valeur et des stratégies d'exportation, plutôt que d'un basculement rapide et généralisé des flux commerciaux.

Évolution des droits de douane appliqués par les États-Unis et la Chine

En 2025, les hausses des droits de douane américains ont été annoncées en plusieurs étapes. Une première vague a été engagée dès février, puis le durcissement s'est accentué au printemps avec l'annonce, le 2 avril, de droits dits « réciproques » appliqués à un très large ensemble de partenaires commerciaux. Ces mesures présentent une forte hétérogénéité selon les pays et les produits : un taux plancher de 10 % a été introduit pour une grande partie des importations, tandis que des taux plus élevés ont été appliqués à certains partenaires ; la Chine a, de loin, été le pays le plus fortement visé. Cette double hétérogénéité – entre partenaires commerciaux et entre catégories de produits – est importante pour l'analyse des effets sur les flux commerciaux.

S'agissant plus spécifiquement de la Chine, les droits additionnels américains ont été relevés par vagues successives au cours du printemps 2025. Selon le suivi du Peterson Institute for International Economics (PIIE), le taux moyen appliqué par les États-Unis aux importations en provenance de Chine a temporairement atteint 127,2 % au début de mai 2025, avant d'être ensuite abaissé. À la fin de 2025, il s'établissait à 47,5 % en moyenne, contre 20,7 % au début de l'année. En réponse, la Chine a réagi par des mesures de rétorsion, portant son taux moyen sur les importations en provenance des États-Unis à 31,9 % en fin d'année ¹.

Droits de douane américains et chinois (en %)



Source : Peterson Institute for International Economics (PIIE).

Parallèlement, la politique américaine a également évolué en 2025 concernant les envois de faible valeur (« *de minimis* », ou petits colis) qui jouent un rôle important dans le commerce électronique transfrontalier. Pour les produits originaires de Chine et de Hong Kong, l'exemption de droits applicable aux petits envois a été supprimée à compter du 2 mai 2025, avec l'instauration de nouvelles modalités de taxation et de déclaration. Cette réforme a augmenté le coût effectif d'accès au marché américain pour les filières intensives en petits colis. Le dispositif a ensuite été généralisé à l'ensemble des pays à partir du 29 août 2025.

¹ PIIE.

FICHE N° 2

LE CHANGEMENT DE SPÉCIALISATION DU COMMERCE DES BIENS PAR LES PLUS GRANDES ENTREPRISES FRANÇAISES

Antoine Lalliard

Les plus grandes entreprises françaises – les déclarants directs généraux (DDG) – transmettent à la direction de la Balance des paiements de la Banque de France des données très détaillées sur leurs échanges de biens et de services.

L'enregistrement des biens en balance des paiements complète la lecture strictement douanière à deux égards. D'une part, il prend en compte certaines marchandises générales non retracées par les douanes, notamment dans le cas de groupes résidents français disposant d'implantations industrielles à l'étranger, comme dans l'aéronautique. D'autre part, il enregistre le négoce international, c'est-à-dire l'expédition, par une entreprise résidente française, d'un bien depuis un pays étranger vers un pays tiers, sans transformation ni transit physique par la France (cf. encadré 1 de la Vue d'ensemble).

Le rapprochement des données douanières et des données de balance des paiements permet ainsi de proposer une lecture d'ensemble des échanges des plus grands groupes français. Il met en évidence deux constats principaux. D'une part, ces groupes dégagent structurellement un excédent de biens, contrairement à l'ensemble de la nation. D'autre part, la spécialisation sectorielle de cet excédent s'est modifiée au cours des dernières années : si l'aéronautique demeure de loin le principal contributeur, la contribution des grands groupes automobiles s'est fortement contractée, tandis que celle des entreprises de la mode, des cosmétiques et du luxe s'est nettement renforcée.

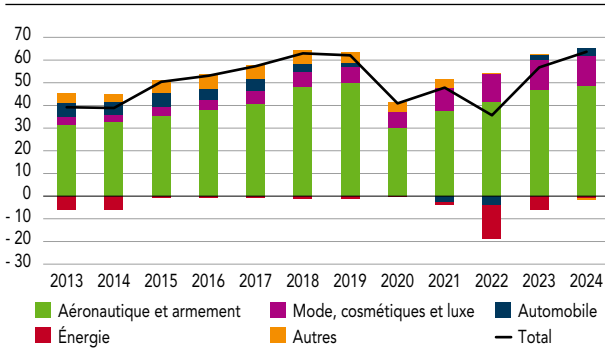
1. Les grands groupes français dégagent un excédent de biens, largement porté par l'aéronautique

Les données collectées par la Banque de France sur environ 500 DDG, rapprochées de leurs enregistrements douaniers individuels, permettent de mesurer la contribution de ces grandes entreprises au solde des biens de la France.

Le premier constat est que ces quelque 500 plus grands groupes français présentent un solde de la balance des biens structurellement positif, contrairement à ce qui est observé pour la nation prise dans son ensemble. Ainsi, entre 2020 et 2024, alors que le solde des biens de la France (y compris marchandises hors douanes et négoce international) affichait un déficit moyen de l'ordre de 80 milliards d'euros, le solde de la population des grands groupes français était en moyenne excédentaire d'environ 25 milliards.

Trois raisons peuvent expliquer cet écart. Tout d'abord, un premier biais tient à la sélection : parmi les plus grands groupes français figurent les groupes industriels les plus structurellement exportateurs. Ensuite, si les grandes entreprises industrielles ont tendance à dégager un excédent net sur leurs activités d'importation et d'exportation de biens, le panel des 500 plus grandes entreprises comprend peu, voire pas, d'entreprises spécialisées dans l'importation de produits destinés à la consommation intérieure, qui accompagne pourtant la demande croissante en produits

G1 Solde des biens des plus grandes entreprises françaises, par filière
(en milliards d'euros)



Champ : Environ 500 entreprises françaises contribuant le plus aux échanges internationaux.
Sources : Douanes, Banque de France ; calculs des auteurs.

importés. Enfin, si les groupes industriels exportent en leur nom propre, en douanes ou par déclaration à la balance des paiements, leurs consommations de biens importés ne sont probablement pas enregistrées intégralement en leur nom.

Concernant la répartition par filière industrielle du solde des biens des grands groupes français, un constat d'ensemble s'impose : la France présente une forte spécialisation dans le commerce des biens aéronautiques (avions gros porteurs, jets privés et de combat, moteurs et équipements).

2. L'automobile recule tandis que la mode, les cosmétiques et le luxe prennent une place croissante

Si l'aéronautique demeure le principal moteur de l'excédent de biens des grands groupes français, une recomposition sectorielle nette apparaît depuis la fin des années 2010.

En effet, les grands groupes du secteur automobile, pourtant traditionnellement grands exportateurs nets, ont fortement réduit leur contribution entre 2018 et 2022, malgré un rebond en 2023 et 2024. Cette baisse s'explique par le fort recul du solde douanier des constructeurs, consécutif au déplacement hors du territoire national d'usines d'assemblage final de véhicules. Ce mouvement n'a été que partiellement compensé par le regain de l'enregistrement en négoce international de véhicules expédiés à l'étranger depuis des usines elles-mêmes situées à l'étranger.

Dans le même temps, la contribution des groupes français du secteur de la mode, du luxe et des cosmétiques à la balance des biens de la nation a suivi une trajectoire ascendante. Depuis 2018, la contribution annuelle des DDG

à la balance des biens a augmenté d'environ 24 milliards d'euros. Cette progression tient notamment aux grandes entreprises du secteur du luxe, pour plus de 10 milliards, tandis que la contribution de l'industrie automobile a diminué d'environ 2 milliards.

La remarquable inversion de la contribution à la balance des biens des grandes entreprises du luxe, de la mode et des cosmétiques, d'une part, et des grands groupes automobiles, d'autre part (cf. graphique 1), met en lumière des spécificités industrielles très contrastées. L'automobile est une industrie particulièrement compétitive, soumise à l'innovation et à de fortes contraintes de coûts. Les chaînes de valeur internationales s'y fragmentent et se réorganisent, ce qui occasionne des délocalisations susceptibles de peser fortement sur les exportations douanières et, réciproquement, de tirer à la hausse les importations douanières¹.

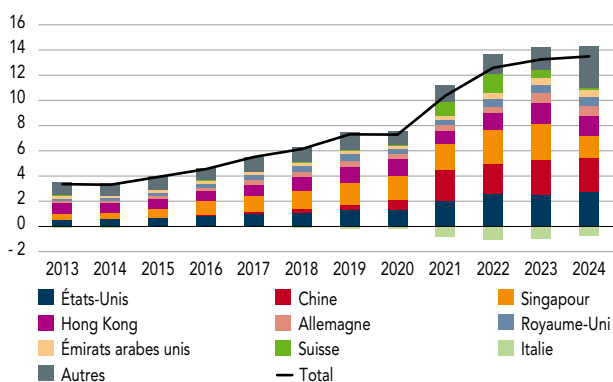
À l'inverse, l'industrie française de la mode et du luxe comprend des chaînes de valeur moins complexes et moins fragmentées. Si, dans le cas de l'automobile, la contribution du négoce s'accroît et le solde des biens douaniers baisse fortement, la quasi-intégralité de la contribution au solde des biens du secteur de la mode et du luxe provient du commerce en douanes. Cependant, depuis 2020, des dépenses de services de manufacture auprès de prestataires étrangers, en particulier italiens, apparaissent. Si ce montant augmente (800 millions d'euros en 2024), il n'affecte pas comptablement le solde des biens et demeure peu significatif au regard de l'excédent de biens de 13,5 milliards.

Ainsi, les groupes français de ce secteur, moins soumis à la compétitivité-coût que les industriels de l'automobile, ont pu jusqu'à présent développer une activité fortement exportatrice nette, issue de l'expédition depuis des unités de production nationales. Les grandes entreprises françaises du secteur du luxe occupent souvent une position de *price maker*, bénéficiant d'une forte image de marque qui permet une politique de fixation des prix avec peu de contraintes, tout en conservant des montants d'importation particulièrement réduits.

Toutefois, si le solde des biens des grandes entreprises du luxe (13,5 milliards d'euros en 2024) dépasse largement celui des groupes automobiles français (3,3 milliards), les valeurs exportées par ces derniers (58,6 milliards en 2024) restent encore supérieures à celles des grandes entreprises du luxe (16,7 milliards).

¹ Castelletti Font (B.) et Lalliard (A.) (2025), « L'insertion internationale des grands groupes automobiles français s'est profondément transformée depuis dix ans », *Bulletin de la Banque de France*, n° 259/3, juillet-août.

G2 Solde des biens des plus grandes entreprises françaises de la mode, des cosmétiques et du luxe, par principal pays de contrepartie (en milliards d'euros)



Champ : Environ 500 entreprises françaises contribuant le plus aux échanges internationaux.
Sources : Douanes, Banque de France ; calculs des auteurs.

Concernant la répartition géographique, le solde des biens des grandes entreprises françaises du secteur de la mode, des cosmétiques et du luxe s'oriente principalement vers l'Asie² (+ 6 milliards d'euros entre 2013 et 2024) (cf. graphique 2), et plus marginalement vers le continent américain (+ 2,5 milliards), en particulier les États-Unis. À l'inverse, le solde en biens de ces entreprises vis-à-vis de l'Europe (zone euro et hors zone euro) n'a progressé que de l'ordre de 1 milliard d'euros entre 2013 et 2024. Cette relative stabilité s'explique notamment par l'apparition d'un solde négatif avec l'Italie, pays d'origine d'intrants pour les grandes entreprises françaises du secteur.

Ainsi, les marchés asiatiques expliquent l'essentiel de l'augmentation du solde de biens du secteur du luxe pour les grands déclarants. Réciproquement, c'est principalement le secteur du luxe qui soutient la balance des biens des grandes entreprises françaises vis-à-vis de l'Asie.

² L'identification du pays de destination par les douanes n'indique pas le pays de destination finale (ou de consommation), d'où la surpondération des petits territoires (Singapour et Hong Kong) qui opèrent comme des centres de redistribution pour d'autres pays d'Asie, mais aussi pour alimenter une partie de la consommation en Chine.

FICHE N° 3

LA FRANCE FACE À L'ESSOR DU MARCHÉ NUMÉRIQUE EUROPÉEN

Timothée Gigout Magiorani, Étienne Lavenant

La numérisation de l'économie transforme les modes de consommation et de production. En permettant de commander ou de livrer un bien ou un service numériquement, elle a entraîné une augmentation rapide des échanges, tant en quantité qu'en variété. Elle a en particulier accru la participation directe des ménages au commerce extérieur, à travers leurs achats sur des sites ou des plateformes opérant depuis l'étranger. Cette évolution soulève un enjeu croissant pour la balance des paiements française : une part grandissante des dépenses extérieures des ménages transite désormais par des circuits numériques encore imparfaitement couverts par les dispositifs statistiques traditionnels, historiquement conçus pour retracer les échanges des entreprises.

Depuis 2022, de nouvelles données de paiements par carte bancaire, collectées par les banques centrales de l'Union européenne (UE), permettent cependant d'éclairer cette transformation. Ces données mesurent de manière exhaustive les paiements par carte bancaire selon le pays de résidence du détenteur de la carte et le pays de localisation du terminal de paiement en ligne, tout en distinguant une grande variété de biens et de services (cf. encadré 1).

Le marché numérique européen a dépassé mille milliards d'euros de transactions en 2025, soit une hausse de 74 % depuis 2022. Les 202 millions de ménages européens ont réalisé en moyenne près de 100 achats en ligne par an en 2025, dont 55 % en direction de terminaux de paiement situés hors de leur pays de résidence. Depuis 2022, ces paiements transfrontaliers ont augmenté de 98 %. Dans cet ensemble, la France représente le premier marché numérique d'Europe, avec 18,6 % des achats numériques de l'UE en 2025. Mais cette position est ambivalente : si les consommateurs français effectuent une part croissante de leurs achats à l'étranger, les consommateurs européens

recourent, eux, relativement peu à des plateformes opérant depuis la France. L'analyse suggère ainsi que la France constitue davantage un grand marché de consommation numérique qu'un pays d'intermédiation ou de production au sein du marché européen.

1. La part des achats en ligne dans la dépense totale continue de progresser

En France, la part des dépenses en ligne a fortement progressé relativement aux dépenses en magasin entre 2022 et 2025 (cf. tableau 1). Elle représente 30,9 % du total des dépenses par carte bancaire en 2025, contre 26,9 % en 2022. Cette part a augmenté plus rapidement dans le reste de l'UE, mais à partir d'un niveau initial plus faible (26,8 % en 2025, après 20,8 % en 2022). Le recours au numérique dans la consommation des ménages français et européens continue donc de s'intensifier. Les achats en ligne constituent désormais une composante prépondérante de leurs dépenses.

2. Le marché numérique s'internationalise

La numérisation croissante de la consommation s'accompagne d'une intensification de l'internationalisation des flux (cf. tableau 2). Parmi les paiements numériques des consommateurs français, la part importée (c.-à-d. l'opération réalisée depuis la France auprès d'un terminal situé à l'étranger) continue d'augmenter : elle atteint 33,5 % en 2025, contre 28,5 % en 2022.

La structure géographique de cette ouverture aux échanges transfrontaliers est très concentrée. Au sein de la consommation importée numériquement par les résidents français, l'Irlande, le Luxembourg et les Pays-Bas cumulent

T1 Diffusion du commerce numérique (parts en %, base 100 = 2022)

Année	France		Reste de l'UE à 27	
	Part du numérique	Base 100	Part du numérique	Base 100
2022	26,9	100	20,8	100
2023	27,8	103,2	22,0	106,0
2024	29,5	109,5	24,2	116,6
2025	30,9	114,7	26,8	129,2

Notes : Part en pourcentage des transactions par carte bancaire sur des terminaux de paiement en ligne rapportées au total des transactions, tous types de terminaux confondus. UE, Union européenne.

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne.

T2 Internationalisation du commerce numérique (parts en %, base 100 = 2022)

Année	France		Reste de l'UE à 27	
	Part importée	Base 100	Part importée	Base 100
2022	28,5	100	55,2	100
2023	30,2	106,0	55,4	100,4
2024	34,3	120,6	57,6	104,4
2025	33,5	117,6	59,7	108,1

Notes : Part en pourcentage des transactions à destination de terminaux de paiement en ligne situés à l'étranger rapportées au total des transactions en ligne. UE, Union européenne.

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne.

48 milliards d'euros de paiements en 2025, soit 54 % du total. Le reste de l'UE représente 27 milliards, tandis que les pays situés hors de l'UE conservent un poids relativement faible, à 14 milliards, soit environ 15 % du total.

Ce taux de pénétration des importations numériques demeure toutefois inférieur à celui observé dans le reste de l'UE, où il atteint 59,7 % en 2025.

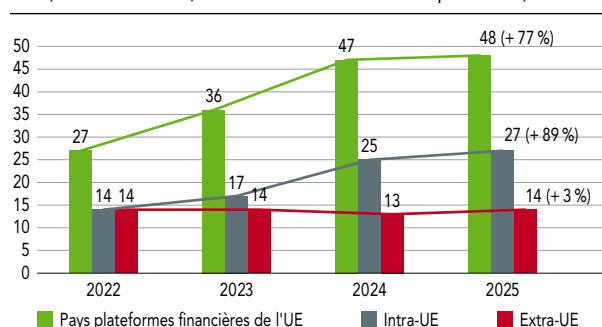
3. Le rôle croissant des « pays plateformes financières » dans l'intermédiation des échanges numériques

L'Irlande, les Pays-Bas et le Luxembourg, catégorisés comme des pays plateformes financières¹, abritent les sièges européens des grandes multinationales du secteur numérique, notamment américaines. Celles-ci disposent en effet de filiales ou d'implantations dans ces pays, afin de faciliter leur accès au marché européen, d'organiser leurs activités logistiques et financières et, le cas échéant, de bénéficier d'une fiscalité plus favorable, tout en se conformant au cadre réglementaire exigeant de l'Union (cf. encadré 2). Ces pays jouent ainsi un rôle croissant de points d'entrée dans l'UE pour les grandes plateformes internationales. De fait, la croissance des achats en ligne réalisés auprès de marchands extra-européens apparaît particulièrement faible (cf. graphique 1) sur la période (+ 3 %). À l'inverse, les paiements réalisés depuis la France auprès

de ces pays plateformes progressent fortement (+ 77 %), mais leur destination – marchands européens ou extra-européens – demeure indéterminée. Les achats auprès de marchands localisés dans le reste de l'Europe progressent à un rythme globalement similaire (+ 89 %), grâce notamment au dynamisme de plateformes numériques européennes, comme Spotify en Suède ou Zalando en Allemagne.

1 Thomas (T. R.), Wier (L. S.) et Zucman (G.) (2023), « The missing profits of nations », *The Review of Economic Studies*, vol. 90, n° 3, p.1499-1534.

G1 Composition géographique des importations numériques françaises (en milliards d'euros, taux de croissance cumulés entre parenthèses)



Note : Paiements en ligne réalisés par des détenteurs de cartes bancaires français à destination de terminaux de paiement localisés dans les pays plateformes financières (en vert, Irlande, Pays-Bas et Luxembourg), dans le reste de l'Union européenne – UE (en gris) ou en dehors de l'UE (en rouge).

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne.

Plus généralement, à l'échelle de l'ensemble du marché numérique européen, ces trois pays plateformes concentrent près de 50 % des échanges transfrontaliers (277 milliards d'euros sur 569 milliards en 2025). La part vendue par des plateformes numériques françaises est nettement plus faible (3,7 %, contre 5,8 % en Allemagne et 3,4 % en Espagne, cf. tableau 3). Cela illustre le rôle croissant de ces pays comme points d'entrée dans l'UE pour les multinationales les plus dynamiques souvent basées aux États-Unis. La part de marché des plateformes internet directement implantées aux États-Unis a d'ailleurs légèrement reculé (- 0,4 point). Les autres plateformes internet extra-européennes subissent la plus forte baisse (- 1,6 point), suivies de près par les plateformes internet françaises (- 1,1 point).

4. La composition sectorielle des importations numériques évolue peu

La composition des achats transfrontaliers en ligne des Français par grandes catégories de secteurs a relativement peu évolué entre 2022 et 2025. En 2025, les services physiques (c.-à-d. ceux commandés en ligne mais faisant l'objet d'une « livraison » physique, comme l'hébergement, la restauration, les services à la personne, etc.) représentent 37 % des paiements numériques, les biens achetés auprès de détaillants ou grossistes en ligne 33 %, les services numériques (*streaming*, stockage en ligne, etc.) 21 % et les services financiers (applications financières, cagnottes en ligne, transferts d'argent, etc.) 8 % (cf. graphique 2). Par rapport à 2022, l'évolution la plus marquée concerne la hausse de la part des services numériques, qui gagnent 3 points, tandis que la part des services physiques recule de 4 points. La part des biens et des services financiers est relativement stable.

La comparaison avec le reste de l'UE met en évidence une structure des achats numériques très similaire. La part des services numériques est cependant plus élevée en France, à 21 %, contre 14 % dans le reste de l'Union. À l'inverse, les services financiers y occupent une place plus faible.

5. La position de la France sur le marché numérique européen se dégrade

La comparaison des paiements sortants des consommateurs français et des paiements entrants des consommateurs étrangers rapportés par les autres banques centrales de l'UE permet d'apprécier la balance bilatérale de la France sur le marché numérique européen. Cette position apparaît peu

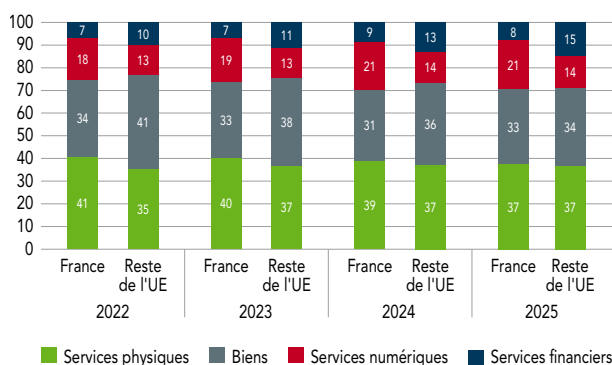
T3 Parts de marché des exportations numériques des pays de l'Union européenne (parts en %, variations en points de pourcentage)

Pays	Part de marché	Variation 2022/2025
Irlande	22,5	4,4
Reste de l'UE	13,7	- 0,8
Luxembourg	13,3	0
Pays-Bas	12,9	1,3
Reste du monde	9,2	- 1,6
Royaume-Uni	7,1	0,1
Allemagne	5,8	- 0,4
France	3,7	- 1,1
Espagne	3,4	- 0,5
États-Unis	3,4	- 0,4
Belgique	2,5	- 0,8
Italie	2,4	- 0,2

Note : Parts de marché en pourcentage des pays exportant vers d'autres pays de l'Union européenne (UE).

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne.

G2 Répartition sectorielle des importations numériques (en %)



Note : UE, Union européenne.

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne.

favorable et en dégradation. En 2025, la balance numérique bilatérale de la France vis-à-vis du reste de l'UE affiche un déficit de 54 milliards d'euros (cf. tableau 4), correspondant à 21 milliards de paiements vers la France, contre 75 milliards de paiements des consommateurs français vers le reste de l'Union. Ce déficit s'est fortement dégradé depuis 2022, année où il n'atteignait que 27,5 milliards.

Cette dégradation provient pour l'essentiel des grands pays plateformes. Le déficit bilatéral vis-à-vis de l'Irlande, du Luxembourg et des Pays-Bas est ainsi passé de 25 à 43 milliards d'euros entre 2022 et 2025. Il contribue donc, pour deux tiers, à la dégradation du déficit global vis-à-vis de l'UE. Cependant, le solde de la France se dégrade également vis-à-vis de ses principaux partenaires économiques,

T4 Balance bilatérale numérique entre la France et l'Union européenne à 27 (en milliards d'euros)

Groupe de pays	2022			2025		
	Exportations	Importations	Solde	Exportations	Importations	Solde
Plateformes	2,4	27,3	- 24,9	5,9	48,5	- 42,6
Frontaliers	9,6	10,3	- 0,7	12,1	17,8	- 5,7
Insulaires	0,2	1,3	- 1,1	0,1	2,5	- 2,4
Baltes	1,1	1,5	- 0,5	1,3	3,1	- 1,8
Autres	0,8	1,0	- 0,2	1,9	3,5	- 1,5
Total	14,0	41,5	- 27,5	21,3	75,3	- 54,0

Note : Balance bilatérale de la France vis-à-vis des autres pays déclarant à la Banque centrale européenne les paiements réalisés sur des terminaux de paiement en ligne localisés en France. Les pays sont regroupés de la manière suivante : pays plateformes (Irlande, Luxembourg, Pays-Bas), pays frontaliers de la France hors plateformes (Allemagne, Belgique, Espagne, Italie), pays baltes (Estonie, Lettonie, Lituanie) et pays insulaires (Chypre, Malte).

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne.

T5 Balance bilatérale de la France et de l'Union européenne à 27, par secteur (en milliards d'euros)

Secteur	2022			2025		
	Exportations	Importations	Solde	Exportations	Importations	Solde
Services numériques	2,0	10,8	- 8,7	2,5	20,5	- 18,0
Services physiques	5,4	16,2	- 10,8	10,6	25,9	- 15,3
Biens	5,5	9,8	- 4,3	6,6	19,8	- 13,1
Services financiers	1,0	4,7	- 3,7	1,4	9,0	- 7,6

Note : Balance bilatérale de la France vis-à-vis des autres pays déclarant à la Banque centrale européenne les paiements réalisés sur des terminaux de paiement en ligne localisés en France.

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne.

notamment la Belgique, l'Allemagne, l'Espagne et l'Italie, passant de - 0,7 à - 5,7 milliards d'euros entre 2022 et 2025. Le solde français n'est très légèrement positif qu'à l'égard d'un groupe restreint de pays d'Europe centrale et orientale (par exemple, Hongrie et Roumanie).

La dégradation du solde concerne l'ensemble des grandes catégories sectorielles (cf. tableau 5), qui sont déficitaires depuis 2022. Les services physiques, les services numériques et les biens représentent l'essentiel du déficit.

Le développement des plateformes ainsi que les choix d'implantation de filiales opérés par les entreprises multinationales, relativement nombreuses en France, complexifient cependant l'analyse de ces flux bilatéraux et invitent à nuancer la lecture économique. Une partie de cette situation peut en effet refléter l'existence de filiales

françaises implantées à l'étranger : lorsqu'un consommateur européen achète sur le site local d'une grande enseigne française (Decathlon, Fnac), le terminal de paiement peut être localisé dans le pays de vente et non en France. Les données ne permettent pas de quantifier ce phénomène. Par ailleurs, parmi les secteurs marchands les plus déficitaires (hébergement, restauration, etc.), les achats effectués par l'intermédiaire des plateformes sont intégralement enregistrés comme des flux transfrontaliers dans les données de carte bancaire. Or, les services rendus incorporent une part importante produite localement et dont la rémunération n'apparaît pas mécaniquement dans ces données. Pour la France, cela revient alors à exporter des activités à faible valeur ajoutée et à importer des activités à haute valeur ajoutée, telles que les services associés aux sièges d'entreprises comme Uber ou Airbnb (stratégie, propriété intellectuelle, marketing, développement informatique, ingénierie réseau, etc.).

① Sources et cadre méthodologique

Les données utilisées dans cette note sont issues d'une collecte trimestrielle coordonnée par la Banque centrale européenne depuis 2022. Elles comprennent les paiements effectués, en présentiel ou à distance, au sein d'un pays européen ou à l'international, par des détenteurs de cartes bancaires européennes. La base Pay couvre l'ensemble des cartes bancaires, y compris les cartes professionnelles. Une observation est définie par la combinaison du pays déclarant, du pays de destination du paiement, du mode de paiement (à distance ou présentiel), du secteur et du trimestre. Les secteurs sont ventilés en 308 *merchant category codes* (MCC ISO 18245) à quatre positions. Ce niveau de détail permet d'isoler finement les secteurs d'activité concernés.

L'analyse géographique est toutefois limitée par la problématique de la localisation des terminaux de paiement en ligne. La réglementation impose que la localisation du terminal corresponde effectivement à la présence, dans ce pays, d'une activité économique substantielle. Pour autant, les critères de localisation des activités de paiement et des fonctions qui y sont associées (infrastructures informatiques, services

financiers et juridiques, etc.) peuvent différer sensiblement de ceux qui président à la localisation des activités de production, de stockage ou de logistique. En conséquence, le pays auquel est rattaché un paiement ne correspond pas nécessairement à celui depuis lequel l'intégralité du bien ou du service est produit ou expédié.

Le commerce international mesuré par les cartes bancaires ne correspond pas directement au concept mesuré traditionnellement en balance des paiements, car les logiques d'enregistrement sont différentes. La balance des paiements enregistre les transactions avec les non-résidents au moment où intervient le changement de propriété du bien ou la fourniture du service. Les données de paiements par carte enregistrent, quant à elles, les transactions réalisées par les clients de banques résidentes auprès de terminaux de paiement situés à l'étranger, au moment de la transaction. Enfin, pour les transactions relevant des services financiers, les données de paiements ne permettent pas de distinguer la rémunération du service financier (abonnement, frais de gestion, etc.) de l'acquisition d'un actif financier (ETF – *exchange-traded fund*, cryptoactif, etc.).

2 Cadre réglementaire européen

Le marché numérique européen est régi par un cadre réglementaire qui a été considérablement renforcé ces dernières années. Le **Digital Services Act (DSA)** encadre les responsabilités des plateformes en ligne, notamment en matière de traçabilité des vendeurs, de retrait de contenus ou de produits illicites et de transparence publicitaire. Le **Digital Markets Act (DMA)** vise à limiter les pratiques anticoncurrentielles des très grandes plateformes d'intermédiation. Les règles européennes encadrent également la collecte et l'utilisation des données personnelles (RGPD¹ et règles **ePrivacy**), ainsi que les paiements électroniques et l'authentification renforcée (directive PSD2²), tout en renforçant la protection des consommateurs dans les achats en ligne transfrontaliers, notamment grâce au **règlement sur le géoblocage**. Enfin, le **règlement européen sur l'intelligence artificielle (AI Act)**

étend progressivement ce *corpus* aux usages de l'IA dans les services numériques.

Ce maillage réglementaire vise à renforcer la confiance dans les échanges numériques, à mieux protéger les utilisateurs et les consommateurs, et à favoriser le développement d'un marché numérique européen intégré, plus transparent et plus équitable. Il contribue toutefois aussi à accroître les coûts d'entrée sur ce marché, notamment pour les acteurs extra-européens, qui doivent satisfaire à un ensemble d'exigences élevées en matière de conformité.

1 Règlement général sur la protection des données.

2 Deuxième directive européenne sur les services de paiement.

FICHE N° 4

LES INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE FRANÇAIS AUX ÉTATS-UNIS : UNE EXPOSITION RENFORCÉE DANS UN ENVIRONNEMENT PLUS INCERTAIN

Fabien Renouard

Dans un contexte de plus grande incertitude sur les marchés américains, la forte exposition des résidents français aux actifs financiers émis aux États-Unis appelle une lecture renouvelée. Portés par la hausse des marchés actions américains – en particulier celle des grandes capitalisations technologiques appelées « Magnificent 7 »¹ – et par des mouvements marqués de taux et de change, les placements français aux États-Unis évoluent désormais dans un environnement plus volatil, qui ravive les interrogations sur l'attractivité des actifs américains².

Cette fiche analyse l'évolution des investissements de portefeuille³ des résidents français aux États-Unis entre 2013 et 2025, à partir des données de la Banque de France portant sur la détention des titres cotés (titres de dette, actions, parts d'OPC⁴) conservés en zone euro⁵ et exprimée en valeur de marché en euros.

Le principal constat est le suivant : depuis le début de l'année 2024, les États-Unis sont devenus la première destination des investissements de portefeuille français à l'étranger, devant le Luxembourg. Ils représentent désormais 17 % de l'ensemble de ces avoirs (15 % pour le Luxembourg). Les encours détenus en actions ont progressé de façon particulièrement marquée, passant de 48 à 264 milliards d'euros entre 2020 et 2025, soit une multiplication par cinq en cinq ans. Dans le même temps, les encours investis en titres de dette ont augmenté de 23 %.

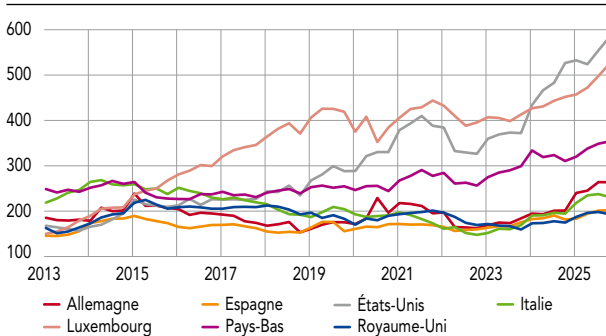
Afin de mettre ces évolutions en perspective, l'analyse s'ouvre sur un panorama d'ensemble des investissements de portefeuille français aux États-Unis, avant d'examiner plus en détail l'évolution des investissements en actions et en obligations à un niveau agrégé et selon les différentes catégories d'acteurs économiques français. Enfin, les variations d'encours sont décomposées selon le type de titre, en distinguant les effets liés aux flux, aux valorisations et aux fluctuations de change.

1. Depuis 2013, les investissements français aux États-Unis progressent fortement, notamment en actions cotées à partir de 2021

Les placements de portefeuille des résidents français en titres américains augmentent depuis 2013. Cette progression, plus dynamique que celle observée pour les titres issus d'autres pays, place les États-Unis au premier rang des destinations des investissements de portefeuille français.

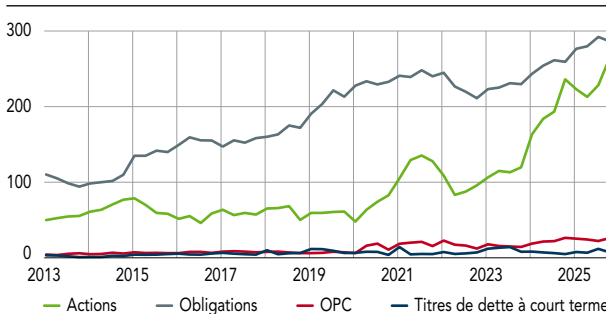
En 2025, les avoirs français en titres aux États-Unis s'élèvent ainsi à 584 milliards d'euros (cf. graphique 1), et dépassent depuis 2024 les placements au Luxembourg (aux deux tiers en OPC pour ce dernier pays). Les avoirs aux États-Unis représentent 17 % du total des investissements de portefeuille français à l'étranger.

G1 Encours des détentions françaises de titres par pays de destination (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

G2 Encours des détentions françaises aux États-Unis par instrument (en milliards d'euros)



Note : OPC, organisme de placement collectif.

Source : Banque de France.

Ces investissements aux États-Unis se concentrent principalement sur les actions et les obligations. Les encours d'obligations progressent régulièrement : ils ont plus que doublé entre 2015 et 2025, passant de 110 à 287 milliards d'euros. Plus fluctuants, les encours d'actions ont fortement augmenté entre 2020 et 2025, de 48 à 264 milliards, soit un montant plus de cinq fois supérieur (cf. graphique 2).

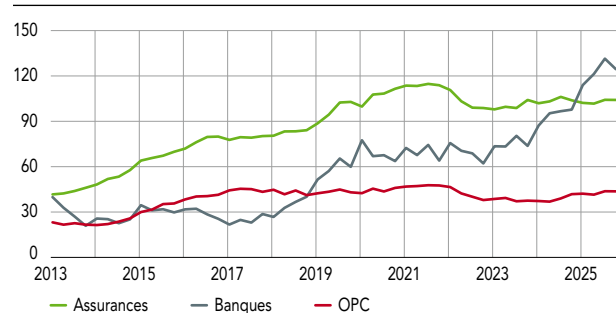
2. Le renforcement des placements en obligations américaines est principalement porté par les établissements de crédit

L'analyse par secteur détenteur résident montre que la progression de l'encours obligataire français en titres de dette américains est principalement portée par les établissements de crédit. Entre 2018 et 2025, les banques françaises ont en effet enregistré une hausse substantielle de leurs encours de 25 à 125 milliards d'euros. Cette hausse s'inscrit dans un mouvement plus général d'augmentation des encours obligataires des banques françaises, dans un contexte de baisse des financements LTRO/TLTRO⁶, les titres

souverains jouant un rôle central à la fois dans la gestion de la liquidité réglementaire et comme collatéral mobilisable. Leur détention d'obligations non résidentes de la zone euro est passée dans le même temps de 120 à plus de 230 milliards d'euros. Les assurances ont également contribué à cette dynamique, dans une moindre mesure toutefois, leurs encours s'étant accrus de 42 à 104 milliards entre 2013 et 2025, avec une progression surtout marquée avant 2020. À l'inverse, les encours d'OPC sont relativement stables sur l'ensemble de la période (cf. graphique 3).

La croissance de la détention d'obligations américaines par les banques et les assurances masque de fortes disparités selon le type d'émetteur. Les banques sont presque exclusivement investies sur les bons du Trésor américain (108 milliards d'euros), tandis que les assurances présentent une allocation plus diversifiée avec une préférence pour les obligations émises par les sociétés non financières (SNF) à 53 milliards et par le secteur financier (48 milliards) (cf. graphique 4 infra). La contraction constatée en 2022 résulte principalement de l'effet mécanique de la hausse des taux d'intérêt sur la valorisation des portefeuilles obligataires. Elle ne traduit pas un désengagement massif des assureurs, les flux de vente n'apparaissant pas significatifs sur cette période.

G3 Encours d'obligations américaines des principales catégories de détenteurs français (en milliards d'euros)



Note : OPC, organisme de placement collectif.

Source : Banque de France.

1 La dénomination Magnificent 7 regroupe les valeurs technologiques américaines : Alphabet (maison mère de Google), Amazon, Apple, Meta (ex Facebook), Microsoft, Nvidia et Tesla.

2 Cf. Le (Q.-T.) et El Dahaby (M.) (2026), « Les investisseurs étrangers sont-ils plus prudents face au dollar ? », *Bloc-notes Éco*, billet n° 444, Banque de France, avril.

3 L'ensemble des montants de cette note concernent les investissements de portefeuille au sens de la balance des paiements (cf. Banque de France, *La balance des paiements*

et la position extérieure de la France – *Méthodologie 2025*).

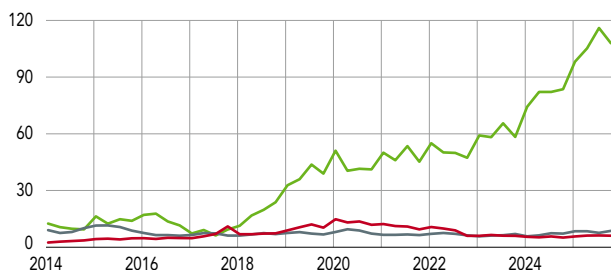
4 Organismes de placement collectif.

5 Sont exclus les avoirs des ménages et des sociétés non financières (SNF) conservés hors zone euro et qui font l'objet de macro-estimations dans la balance des paiements.

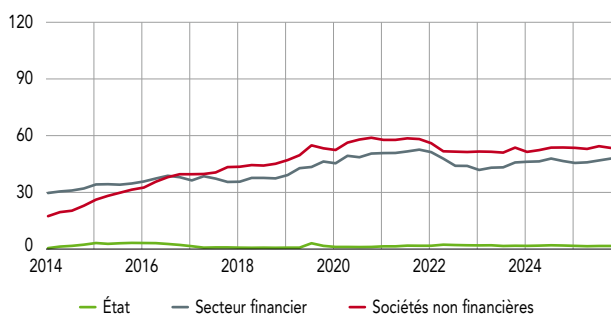
6 LTRO, *longer-term refinancing operations* (opérations de refinancement à plus long terme). TLTRO, *targeted longer-term refinancing operations* (opérations ciblées de refinancement à plus long terme).

G4 Encours des détentions des banques et assurances françaises par catégorie d'émetteur américain (en milliards d'euros)

a) Banques



b) Assurances



Source : Banque de France.

3. La progression de la détention en actions américaines est pour moitié imputable à des effets de valorisation

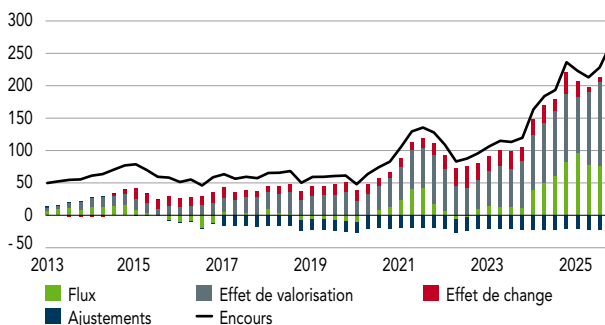
Les détentions en actions présentent une volatilité plus élevée que celles en obligations. Les encours n'évoluent pas seulement en fonction des flux d'achats et de ventes, mais également en fonction du cours des titres (effet de valorisation) et des taux de change (effet de change). Sur les cinq dernières années, plus de la moitié (53 %) de

l'augmentation de l'encours de titres américains détenus par les Français (203 milliards d'euros) s'explique par les effets de valorisation (101 milliards) (cf. graphique 5).

Dans le détail, les valeurs technologiques américaines ont fortement soutenu la hausse des encours. Les cours des Magnificent 7 influencent fortement l'évolution de la bourse américaine. Cette dynamique se répercute sur les détentions des résidents français qui ont eux aussi bénéficié de cette tendance. À partir de 2020 (période qui concentre les évolutions les plus rapides portées par les Magnificent 7), l'effet de valorisation associé à ces valeurs technologiques est particulièrement marqué : il est près de deux fois supérieur aux effets de flux pour les valeurs technologiques, alors que l'inverse prévaut pour le reste des actions (cf. graphique 6).

Le graphique 7 *infra* retrace les encours par catégorie de détenteurs français. Les SNF et les ménages présentent les comportements les moins volatils en matière de détention d'actions. À l'inverse, les encours des banques

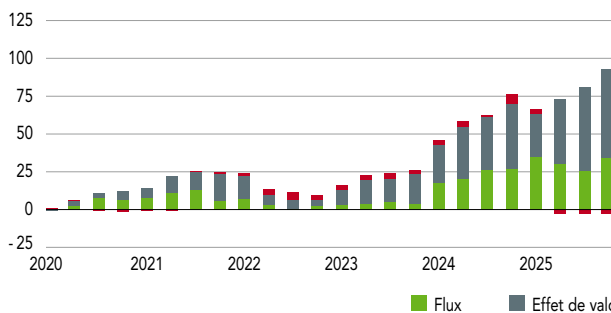
G5 Effets des variations d'encours sur les détentions d'actions américaines par les résidents français depuis 2013 (montants cumulés en milliards d'euros)



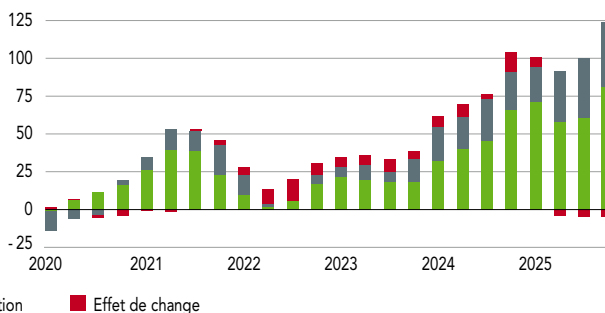
Source : Banque de France.

G6 Effets des variations d'encours dans les détentions d'actions américaines par les résidents français depuis 2020 (montants cumulés en milliards d'euros)

a) Magnificent 7



b) Actions hors Magnificent 7



Note : La dénomination « Magnificent 7 » regroupe les valeurs technologiques américaines : Alphabet (maison mère de Google), Apple, Amazon, Meta (ex Facebook), Microsoft, Tesla et Nvidia.
Source : Banque de France.

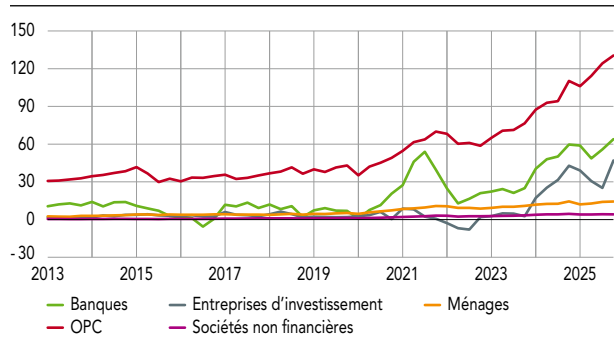
et des entreprises d'investissements fluctuent nettement plus, avec par exemple une forte baisse fin 2021. Enfin, les OPC constituent la catégorie dont les encours sont les plus élevés. L'augmentation de leurs encours a été à la fois la plus marquée et la plus constante depuis 2020, passant de 35 à 130 milliards d'euros.

Sur la seule composante des flux, c'est-à-dire les achats et ventes de différentes catégories d'acteurs, les banques et les entreprises d'investissement apparaissent comme des gestionnaires actifs de leurs portefeuilles avec des mouvements de forte amplitude qui expliquent les variations d'encours. La stratégie d'investissement des OPC est plus régulière; ils ont désinvesti jusqu'en 2020, puis ont réinvesti par la suite, avec une accélération début 2024 (cf. graphique 8).

Les OPC et les banques recourent à des stratégies d'investissement différentes qui se reflètent dans l'évolution des effets de valorisation de leurs encours (cf. graphique 9). Depuis 2020, les OPC ont adopté une stratégie d'investissement plus régulière et plus soutenue, ce qui leur a permis de bénéficier pleinement des effets de valorisation, d'autant plus que leur niveau d'exposition est supérieur. À l'inverse, les banques semblent privilégier des horizons d'investissement plus courts. Les effets cumulés des flux présentent davantage de volatilité, tandis que les effets de valorisation sont surtout concentrés sur les dernières années.

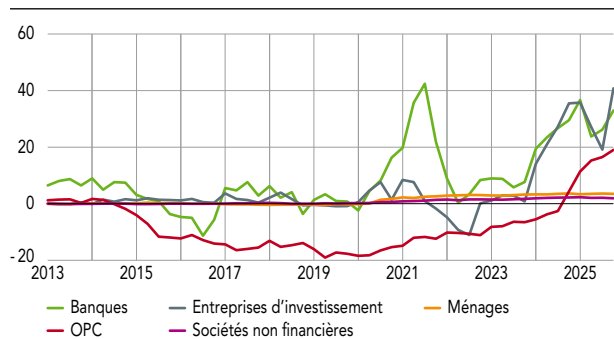
Les OPC français restent les principaux détenteurs d'actions des Magnificent 7 avec 42 milliards d'euros fin 2025, contre 26 milliards pour les banques et 20 milliards pour les entreprises d'investissement. Cette exposition plus élevée explique qu'ils aient davantage bénéficié des effets de valorisation au cours des dernières années, comme l'illustre le graphique 9.

G7 Encours des détentions d'actions américaines par catégorie de détenteur français (en milliards d'euros)



Note : OPC, organisme de placement collectif.
Source : Banque de France.

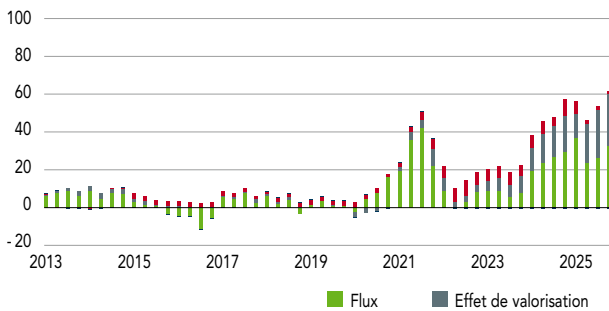
G8 Flux de transactions d'actions américaines par catégorie de détenteur français depuis 2013 (montants cumulés en milliards d'euros)



Note : OPC, organisme de placement collectif.
Source : Banque de France.

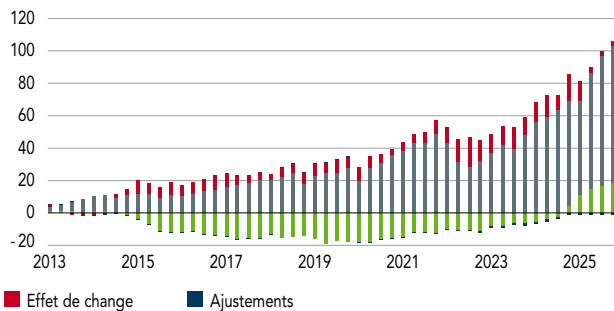
G9 Effets des variations d'encours des actions américaines détenues par les banques et les OPC français depuis 2013 (montants cumulés en milliards d'euros)

a) Banques



Source : Banque de France.

b) Organismes de placement collectif (OPC)



FICHE N° 5

EN 2025, LES BANQUES FRANÇAISES ONT ACCRU LEUR ENDETTEMENT NET EN DOLLARS

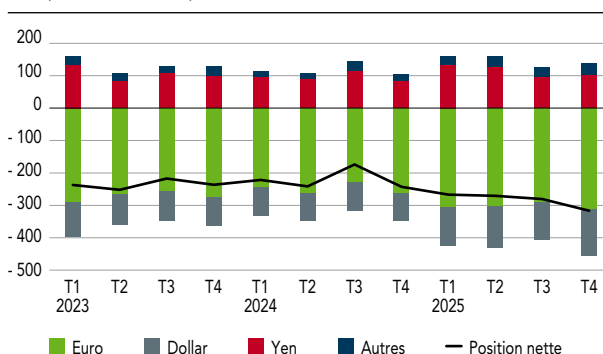
Lorenzo Garlanda-Longueville, Camille Lafond Makris

En 2025, les intermédiaires financiers français ont accru leur endettement net en dollars : la dégradation de leur position ne résulte pas d'un effet de change, mais de flux de financement, dans une structure d'intermédiation internationale largement stable et qui s'appuie de plus en plus sur les intermédiaires financiers non bancaires (*non banking financial institutions*, NBFi).

1. Le dollar, devise structurante du financement externe des intermédiaires financiers français

La ligne des « Autres investissements » (AI)¹ de la balance des paiements couvre les prêts, le numéraire et les dépôts faisant l'objet de transactions avec des non-résidents. Les intermédiaires financiers, en particulier les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, représentent les principaux contributeurs, suivis par les sociétés non financières. La composition et la dynamique des encours d'avoirs, d'engagements et de la position des AI (hors Banque de France) reflètent les stratégies de placement et de financement à l'international des grandes banques françaises. Leur analyse met en évidence le rôle structurant du dollar dans le financement externe des institutions financières françaises.

G1 Position nette des autres investissements par devise (en milliards d'euros)



Note : La position nette est calculée comme l'actif moins le passif des autres investissements des intermédiaires financiers.

Source : Banque de France.

Les institutions financières françaises sont structurellement emprunteuses nettes en euros (- 313 milliards fin 2025) et en dollars (- 143 milliards fin 2025). Elles sont à l'inverse principalement prêteuses nettes en yens (+ 105 milliards fin 2025) (cf. graphique 1). Symétriquement, la position nette des AI est débitrice vis-à-vis de la zone euro (- 342 milliards fin 2025) et des États-Unis (- 58 milliards fin 2025), alors qu'elle est créditrice vis-à-vis du Japon (+ 167 milliards fin 2025) (cf. graphique 2).

Les positions nettes en dollars et en yens des AI, bien que de sens opposés, sont d'ampleur comparable. Une partie de cette liquidité est mobilisée dans des opérations croisées : les établissements français, notamment les banques systémiques (*global systemically important banks*, GSIB), se financent en dollars auprès d'investisseurs internationaux, puis convertissent une partie de ces ressources en yens à travers des *swaps* de change, avant de les placer, souvent auprès d'acteurs japonais. Cette stratégie relève d'un arbitrage de liquidité fondé sur les écarts de coût de financement entre devises, dans un contexte de forte demande de dollars. La stabilité des encours en dollars (*vis-à-vis* des États-Unis) et en yens (*vis-à-vis* du Japon) confirme le rôle clé d'intermédiation joué par les institutions financières françaises dans la circulation internationale de la liquidité (cf. *BIS Quarterly Review* – Décembre 2025). Elle souligne également la place du dollar comme pivot du financement transfrontalier des grandes banques françaises.

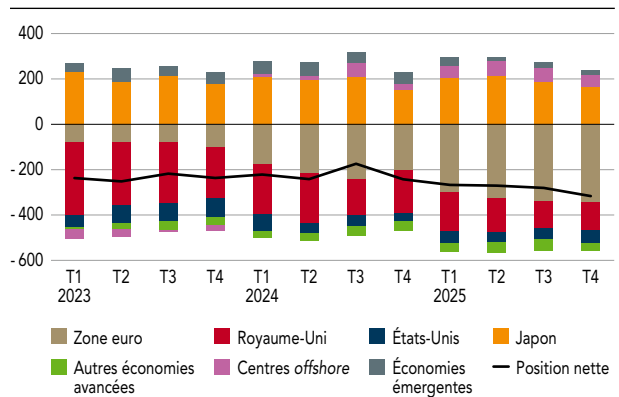
Les fortes fluctuations des marchés des changes observées en 2025, en particulier du cours du dollar, se sont répercutées directement sur les flux financiers internationaux ainsi que sur la valorisation des positions extérieures. Dans ce contexte, l'analyse de l'articulation entre flux et stocks de prêts et dépôts internationaux libellés en dollars dans la balance des paiements de la France permet de distinguer les mouvements imputables aux comportements des institutions financières françaises de ceux résultant des seules variations des taux de change.

2. En 2025, la dégradation de la position en dollars résulte de flux de transaction plutôt que d'effets de change

La position nette des AI en dollars dépend des flux de transaction et des effets de valorisation, qui correspondent principalement à des réévaluations de change. Or, les mouvements marqués du dollar entre le quatrième trimestre 2024 et le deuxième trimestre 2025 ont généré des flux de réévaluation trimestriels massifs et de sens opposés (cf. graphique 3b).

Dès le quatrième trimestre 2024, la perspective d'un changement d'administration aux États-Unis a entraîné une forte appréciation du dollar sur le marché des changes, notamment face à l'euro. Cette évolution a généré d'importants flux de réévaluation positifs et tiré à la hausse la valeur en euros des avoirs (effet positif sur la position) et des engagements (effet négatif sur la position) libellés en dollars. Un mouvement inverse s'est produit à partir du premier trimestre et jusqu'à mi-2025 : le dollar a fortement

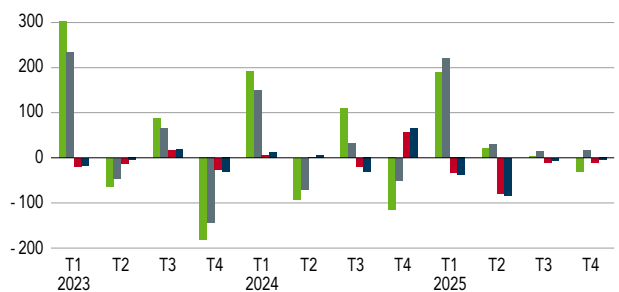
G2 Position nette des autres investissements par zone géographique (en milliards d'euros)



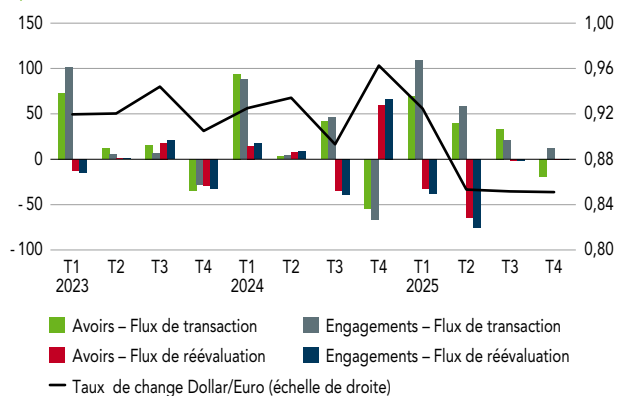
Note : La position nette est calculée comme l'actif moins le passif des autres investissements des intermédiaires financiers.
Source : Banque de France.

G3 Flux de transaction et de réévaluation des autres investissements (avoirs et engagements, en milliards d'euros)

a) Toutes devises



b) En dollars



Note : Taux de change Dollar/Euro, fin de mois.
Source : Banque de France.

1 Cette fiche décrit uniquement les autres investissements (AI) des établissements de crédit, entreprises d'investissement et organismes de placement collectif (OPC) monétaires et non monétaires, rassemblés sous le terme d'intermédiaires financiers. Ne sont donc pas inclus les AI de la banque centrale, des sociétés non financières et des compagnies d'assurance.

baissé contre l'euro, à la suite notamment des anticipations de hausses de tarifs commerciaux, puis de leur annonce effective en avril.

Sur un an, la position extérieure nette en dollars s'est dégradée de 60 milliards d'euros entre le quatrième trimestre 2024 et la fin 2025. Or, les flux de réévaluation ont contribué à améliorer cette position à hauteur de 16 milliards d'euros, du fait de la structure débitrice nette des encours en dollars : la dépréciation du dollar a allégé la valeur en euros des engagements. La dégradation observée provient donc des flux de transaction, qui ont plus que compensé cet effet favorable, avec un flux net annuel de - 76 milliards d'euros enregistré en balance des paiements.

Ainsi, la dégradation de la position des AI en dollars de la balance des paiements ne peut pas être imputée aux variations de change mais traduit les comportements des institutions financières qui ont accru leur endettement net en dollars en 2025, comme l'indiquent les flux de transaction très dynamiques en engagements aux premier et deuxième trimestres 2025 (cf. graphique 3b). Autrement dit, le change a amorti la dégradation de la position nette en dollars, il ne l'a pas provoquée.

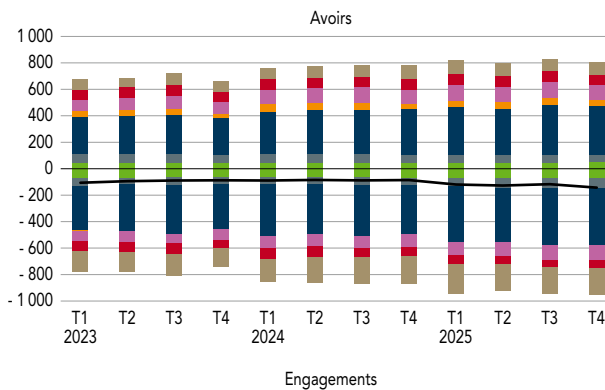
3. Une structure en dollars globalement stable, mais une progression des institutions financières non bancaires

La décomposition géographique et par secteur des AI en dollars des intermédiaires financiers français traduit des stratégies de trésorerie et de placement bien définies. Les principales zones de contrepartie sont les États-Unis, la zone euro ainsi que les centres *offshore* (cf. graphique 4a). Comme pour les autres devises, les intermédiaires financiers sont créditeurs nets vis-à-vis du Japon, du Royaume-Uni en dollars et, dans une moindre mesure, des centres *offshore*, et débiteurs nets vis-à-vis des États-Unis et de la zone euro en dollars (cf. graphique 4b).

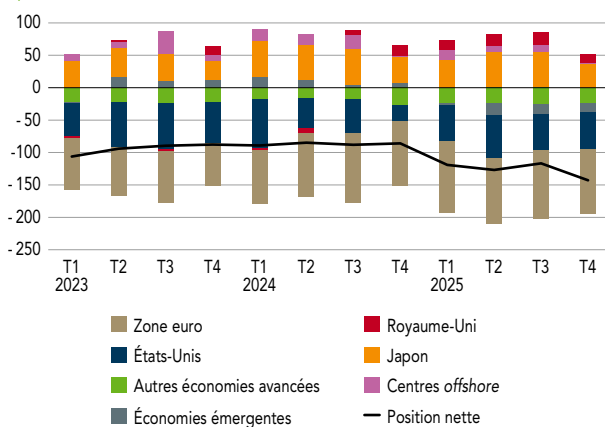
L'activité en dollars est réalisée essentiellement par une intermédiation de marché, sur des instruments de courte maturité qui sont majoritairement des prêts et dépôts ainsi que des prêts collatéralisés (pensions livrées, *reverse repos*). Les secteurs de contrepartie sont principalement les banques ainsi que les intermédiaires financiers non bancaires (NBF) (cf. graphique 5a). Le poids total de ces derniers a fortement augmenté durant la dernière décennie, s'accroissant à partir de la remontée du cycle monétaire. Les avoirs en dollars vis-à-vis des NBF sont ainsi passés de 26 % du total des avoirs en dollars mi-2022 à 40 % fin 2025.

G4 Autres investissements en dollars (en milliards d'euros)

a) Encours des avoirs et des engagements



b) Position nette



Note : Les avoirs correspondent aux valeurs positives, les engagements aux valeurs négatives.
Source : Banque de France.

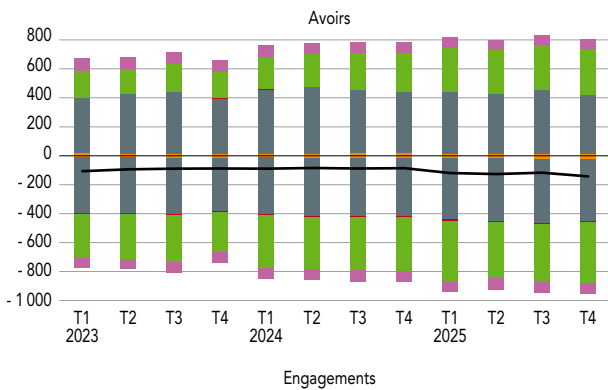
Sur cette période, les intermédiaires financiers français ont notamment doublé leurs engagements vis-à-vis du secteur des fonds d'investissement non monétaires qui comprend les *hedge funds*.

Depuis le deuxième trimestre 2025, les AI présentent une position nette emprunteuse vis-à-vis de l'ensemble des secteurs de contrepartie, l'essentiel du déficit se concentrant sur les NBF (cf. graphique 5b), qui sont majoritairement localisés aux États-Unis, au Royaume-Uni ou dans les îles Caïmans. Les intermédiaires financiers français jouent un rôle clé dans la circulation du dollar comme l'indique l'analyse détaillée des principales contreparties. Ils s'endettent vis-à-vis de NBF dans la zone euro et aux États-Unis et auprès des banques de la zone euro afin de prêter aux banques américaines (principalement en intragroupe) et aux NBF des centres *offshore* (cf. graphiques 6a à 6c).

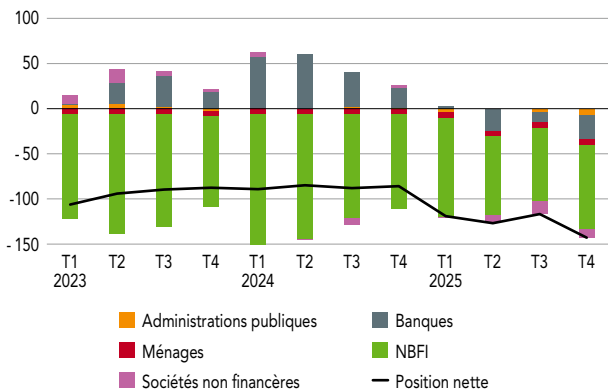
Cette stabilité géographique et sectorielle confirme que la position en dollars des intermédiaires financiers français relève moins d'un épisode ponctuel de marché que d'un schéma durable d'intermédiation internationale. Elle justifie une vigilance particulière sur les conditions de financement en devises et sur le poids croissant des contreparties non bancaires dans la circulation internationale de la liquidité en dollars.

G5 Autres investissements en dollars par secteur de contrepartie
(en milliards d'euros)

a) Avoirs et engagements



b) Position nette

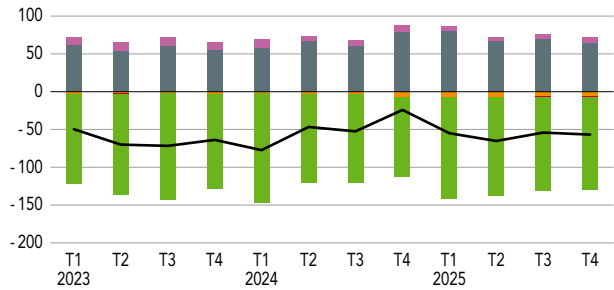


Notes : NBF (*non banking financial institutions*), intermédiaires financiers non bancaires. Dans le graphique a), les avoirs correspondent aux valeurs positives, les engagements aux valeurs négatives.

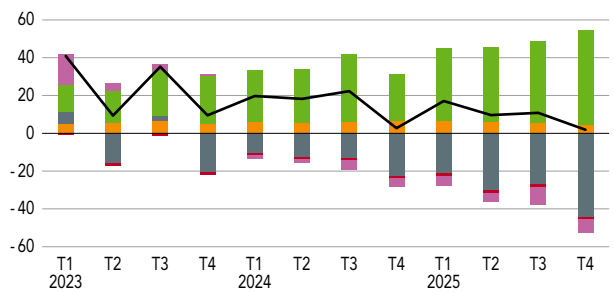
Source : Banque de France.

G6 Position nette des autres investissements en dollars par secteur de contrepartie
(en milliards d'euros)

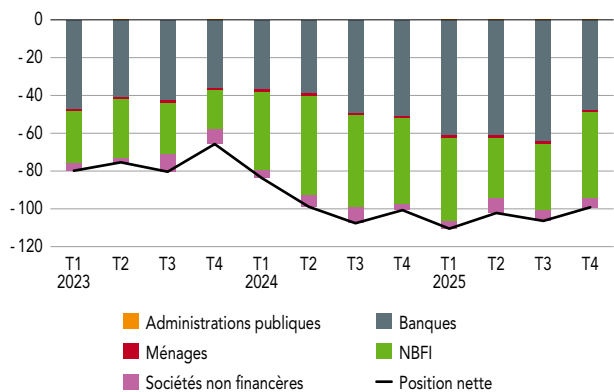
a) Vis-à-vis des États-Unis



b) Vis-à-vis des centres offshore



c) Vis-à-vis de la zone euro



Source : Banque de France.

BALANCE DES PAIEMENTS ET POSITION EXTÉRIEURE DES ANNÉES 2024 ET 2025 PRÉSENTATION DÉTAILLÉE

BALANCE DES PAIEMENTS DES ANNÉES 2024 ET 2025 – PRÉSENTATION DÉTAILLÉE

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

	Crédits	Débits	Solde
1. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	1 412 849	1 422 101	- 9 252
1.1. Biens	6 16 076	6 77 525	- 61 449
1.1.1. Marchandises générales	602 689	677 525	- 74 836
1.1.2. Négoce	13 387		13 387
1.2. Services	375 980	325 201	50 779
1.2.1. Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	13 142	12 006	1 136
1.2.2. Services d'entretien et de réparation n.i.a.	15 856	9 167	6 689
1.2.3. Transports	61 526	58 260	3 266
maritimes	29 398	16 792	12 606
aériens	13 178	15 943	- 2 765
autres	18 949	25 524	- 6 575
1.2.4. Voyages	71 107	55 224	15 883
1.2.5. Services de construction	856	2 455	- 1 599
1.2.6. Services d'assurance et de pension	14 199	20 178	- 5 979
1.2.7. Services financiers	30 974	12 752	18 222
Services explicitement facturés et autres services financiers	20 798	11 675	9 124
Services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)	10 176	1 077	9 099
1.2.8. Commissions pour usage de propriété intellectuelle n.i.a.	19 162	15 244	3 918
1.2.9. Services de télécommunication, d'informatique et d'information	25 365	30 706	- 5 341
1.2.10. Autres services aux entreprises	113 163	100 300	12 863
Services de recherche et développement	16 377	15 715	661
Services professionnels et services de conseil en gestion	42 679	39 468	3 210
Services techniques, services liés au commerce et autres services	54 107	45 116	8 991
1.2.11. Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	9 046	8 896	151
1.2.12. Services des administrations publiques n.i.a.	1 585	15	1 570
1.3. Revenus primaires	358 622	309 657	48 965
1.3.1. Rémunérations des salariés	37 290	2 057	35 233
1.3.2. Revenus des investissements	313 084	304 868	8 216
Investissements directs	130 222	51 750	78 472
Investissements de portefeuille	75 239	117 578	- 42 339
Autres investissements	104 933	135 541	- 30 608
Avoirs de réserve	2 691	0	2 691
1.3.3. Autres revenus primaires	8 248	2 732	5 516
1.4. Revenus secondaires	62 170	109 717	- 47 547
1.4.1. Secteur des administrations publiques	10 758	42 537	- 31 779
1.4.2. Autres secteurs	51 412	67 180	- 15 768
dont transferts courants divers	12 249	22 339	- 10 090
dont envois de fonds des travailleurs	334	17 744	- 17 410
2. COMPTE DE CAPITAL	6 146	1 063	5 084
2.1. Cessions d'actifs non financiers non produits	8	6	1
2.2. Transferts en capital	6 139	1 056	5 082

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

	Avoirs	Engagements	Net
3. COMPTE FINANCIER	7 16 897	7 25 064	- 8 167
3.1. Investissements directs	39 423	38 366	1 056
3.1.1. Capital social	36 970	31 327	5 643
3.1.2. Bénéfices réinvestis	13 820	10 998	2 822
3.1.3. Autres opérations (prêts intragroupe)	- 11 367	- 3 959	- 7 408
3.2. Investissements de portefeuille	298 454	231 388	67 067
3.2.1. Actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC)	126 201	28 097	98 103
Banque de France	- 707		- 707
Administrations publiques	1 222		1 222
Institutions financières monétaires	23 426	8 135	15 291
Autres secteurs	102 260	19 963	82 297
3.2.2. Titres de créance à long terme	186 397	185 407	990
Banque de France	1 663	0	1 663
Administrations publiques	107	79 706	- 79 599
Institutions financières monétaires	107 779	70 312	37 467
Autres secteurs	76 848	35 389	41 459
3.2.3. Titres de créance à court terme	- 14 144	17 883	- 32 027
Banque de France	- 8 394	0	- 8 394
Administrations publiques	182	45 294	- 45 111
Institutions financières monétaires	- 12 912	- 34 067	21 155
Autres secteurs	6 980	6 656	323
3.3. Instruments financiers dérivés	338 713	353 388	- 14 675
Banque de France	0	0	0
Administrations publiques	0	0	0
Institutions financières monétaires	384 065	382 050	2 014
Autres secteurs	- 45 351	- 28 662	- 16 689
3.4. Autres investissements	38 901	101 921	- 63 020
3.4.1. Autres participations	- 21	0	- 21
Banque de France	- 119	0	- 119
Administrations publiques	98	0	98
3.4.2. Numéraire et dépôts	- 70 870	52 961	- 123 831
Banque de France	- 8 002	71 834	- 79 836
Administrations publiques	- 45	- 1 005	960
Institutions financières monétaires	- 69 388	- 17 868	- 51 520
Autres secteurs	6 565	0	6 565
3.4.3. Prêts	103 800	36 659	67 141
Banque de France	- 1 758	0	- 1 758
Administrations publiques	- 727	1 028	- 1 755
Institutions financières monétaires	92 494	716	91 778
Autres secteurs	13 791	34 915	- 21 124
3.4.4. Crédits commerciaux et avances	1 414	10 202	- 8 788
3.4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	4 577	402	4 176
Banque de France	1 097	0	1 097
Administrations publiques	- 3 644	0	- 3 644
Institutions financières monétaires	6 060	5 056	1 004
Autres secteurs	1 065	- 4 655	5 719
3.4.6. Droits de tirage spéciaux		0	0
3.4.7. Réserves techniques d'assurance	0	1 698	- 1 698
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			- 3 999

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 2025 (en millions d'euros)

	Crédits	Débits	Soldes
1. COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES	14 155 549	14 271 143	- 11 595
1.1. Biens	6 244 711	6 824 497	- 58 026
1.1.1. Marchandises générales	6 133 148	6 824 497	- 69 349
1.1.2. Négoce	113 233		113 233
1.2. Services	3 807 711	3 352 299	45 412
1.2.1. Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	12 544	11 996	549
1.2.2. Services d'entretien et de réparation n.i.a.	16 694	9 357	7 337
1.2.3. Transports	58 324	59 010	- 686
maritimes	26 239	16 941	9 299
aériens	13 475	15 752	- 2 277
autres	18 610	26 317	- 7 707
1.2.4. Voyages	77 491	57 480	20 011
1.2.5. Services de construction	819	2 551	- 1 733
1.2.6. Services d'assurance et de pension	14 565	20 243	- 5 678
1.2.7. Services financiers	28 046	14 368	13 678
Services explicitement facturés et autres services financiers	22 335	13 421	8 914
Services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)	5 711	947	4 765
1.2.8. Commissions pour usage de propriété intellectuelle n.i.a.	19 533	15 656	3 878
1.2.9. Services de télécommunication, d'informatique et d'information	25 473	32 659	- 7 187
1.2.10. Autres services aux entreprises	115 977	103 361	12 616
Services de recherche et développement	15 556	15 615	- 59
Services professionnels et services de conseil en gestion	43 396	41 104	2 291
Services techniques, services liés au commerce et autres services	57 026	46 642	10 384
1.2.11. Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	9 580	8 602	979
1.2.12. Services des administrations publiques n.i.a.	1 664	15	1 649
1.3. Revenus primaires	3 483 302	2 972 733	510 300
1.3.1. Rémunérations des salariés	39 089	2 205	36 883
1.3.2. Revenus des investissements	3 009 633	2 923 389	86 244
Investissements directs	1 223 328	46 580	1 176 748
Investissements de portefeuille	83 537	132 941	- 49 403
Autres investissements	92 803	112 868	- 20 066
Avoirs de réserve	2 295	0	2 295
1.3.3. Autres revenus primaires	8 250	2 679	5 572
1.4. Revenus secondaires	62 064	112 075	- 50 010
1.4.1. Secteur des administrations publiques	13 059	43 822	- 30 763
1.4.2. Autres secteurs	49 006	68 253	- 19 247
dont transferts courants divers	10 094	22 655	- 12 561
dont envois de fonds des travailleurs	345	17 914	- 17 569
2. COMPTE DE CAPITAL	6 336	664	5 672
2.1. Cessions d'actifs non financiers non produits	114	24	90
2.2. Transferts en capital	6 221	640	5 582

Balance des paiements – année 2025 (suite) (en millions d'euros)

	Avoirs	Engagements	Net
3. COMPTE FINANCIER	1 052 522	1 043 905	8 617
3.1. Investissements directs	50 581	19 388	31 194
3.1.1. Capital social	66 387	20 983	45 404
3.1.2. Bénéfices réinvestis	6 800	2 100	4 700
3.1.3. Autres opérations (prêts intragroupe)	- 22 606	- 3 695	- 18 910
3.2. Investissements de portefeuille	335 530	202 144	133 386
3.2.1. Actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC)	102 707	9 324	93 384
Banque de France	599		599
Administrations publiques	461		461
Institutions financières monétaires	20 617	- 4 766	25 383
Autres secteurs	81 031	14 090	66 941
3.2.2. Titres de créance à long terme	231 875	218 774	13 101
Banque de France	22 807	0	22 807
Administrations publiques	- 937	124 313	- 125 250
Institutions financières monétaires	104 452	54 565	49 886
Autres secteurs	105 553	39 896	65 658
3.2.3. Titres de créance à court terme	947	- 25 955	26 902
Banque de France	- 5 625	0	- 5 625
Administrations publiques	68	- 1 388	1 456
Institutions financières monétaires	- 3 326	- 18 188	14 863
Autres secteurs	9 830	- 6 378	16 208
3.3. Instruments financiers dérivés	381 129	355 695	25 435
Banque de France	0	0	0
Administrations publiques	0	0	0
Institutions financières monétaires	393 077	360 278	32 798
Autres secteurs	- 11 947	- 4 583	- 7 364
3.4. Autres investissements	281 284	466 679	- 185 395
3.4.1. Autres participations	194	0	194
Banque de France	0	0	0
Administrations publiques	194	0	194
3.4.2. Numéraire et dépôts	163 055	436 056	- 273 001
Banque de France	- 4 623	41 283	- 45 906
Administrations publiques	634	158	476
Institutions financières monétaires	158 905	394 615	- 235 710
Autres secteurs	8 139	0	8 139
3.4.3. Prêts	146 342	19 380	126 962
Banque de France	- 671	0	- 671
Administrations publiques	- 781	597	- 1 378
Institutions financières monétaires	155 615	- 988	156 603
Autres secteurs	- 7 821	19 771	- 27 592
3.4.4. Crédits commerciaux et avances	3 842	4 573	- 731
3.4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	- 32 150	6 190	- 38 340
Banque de France	- 1 990	0	- 1 990
Administrations publiques	969	0	969
Institutions financières monétaires	9 988	4 248	5 740
Autres secteurs	- 41 116	1 941	- 43 058
3.4.6. Droits de tirage spéciaux		0	0
3.4.7. Réserves techniques d'assurance	0	479	- 479
3.5. Avoirs de réserve	3 997	0	3 997
Or	1	0	1
Avoirs en droits de tirage spéciaux	240	0	240
Position de réserve au FMI	440	0	440
Autres avoirs de réserve	3 316	0	3 316
4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES			14 540

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 EXTÉRIEURE DES ANNÉES 2024 ET 2025 – PRÉSENTATION DÉTAILLÉE

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

	Avoirs	Engagements	Net
1. Investissements directs en valeur mixte	1 518 267	950 710	567 558
1.1. Capitaux propres	1 461 344	909 099	552 245
1.2. Autres opérations (prêts-emprunts)	56 924	41 611	15 313
2. Investissements de portefeuille	3 459 304	4 547 062	- 1 087 758
2.1. Actions et titres d'organismes de placement collectif (OPC)	1 261 954	1 409 307	- 147 354
Banque de France	1 173	0	1 173
Administrations publiques	26 537	0	26 537
Institutions financières monétaires	166 519	176 473	- 9 954
Autres secteurs	1 067 724	1 232 834	- 165 110
2.2. Titres de créance à long terme	1 954 891	2 780 276	- 825 386
Banque de France	145 502	0	145 502
Administrations publiques	9 028	1 329 859	- 1 320 831
Institutions financières monétaires	481 329	880 408	- 399 079
Autres secteurs	1 319 031	570 008	749 023
2.3. Titres de créance à court terme	242 460	357 479	- 115 019
Banque de France	29 119	0	29 119
Administrations publiques	576	220 064	- 219 488
Institutions financières monétaires	174 913	113 146	61 767
Autres secteurs	37 851	24 269	13 583
3. Instruments financiers dérivés	1 732 409	1 868 276	- 135 867
4. Autres investissements	3 325 094	3 645 469	- 320 375
4.1. Autres participations	24 772	0	24 772
Banque de France	1 777	0	1 777
Administrations publiques	22 995	0	22 995
4.2. Numéraire et dépôts	1 601 897	3 051 570	- 1 449 673
Banque de France	114 525	361 132	- 246 606
Administrations publiques	689	10 085	- 9 396
Institutions financières monétaires	1 343 139	2 680 353	- 1 337 215
Autres secteurs	143 544	0	143 544
4.3. Prêts	1 184 941	290 359	894 582
Banque de France	4 857	0	4 857
Administrations publiques	55 359	52 419	2 939
Institutions financières monétaires	1 048 616	9 639	1 038 977
Autres secteurs	76 110	228 301	- 152 191
4.4. Crédits commerciaux et avances	75 661	122 409	- 46 748
4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	437 824	119 417	318 407
Banque de France	3 266	0	3 266
Administrations publiques	3 586	0	3 586
Institutions financières monétaires	116 452	95 377	21 075
Autres secteurs	314 520	24 040	290 480
4.6. Droits de tirage spéciaux	0	36 945	- 36 945
4.7. Réserves techniques d'assurance	0	24 770	- 24 770
5. Avoirs de réserve			272 433
6. Position extérieure			- 704 010

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 2025 (en millions d’euros)

	Avoirs	Engagements	Net
1. Investissements directs en valeur mixte	1 520 255	987 476	532 780
1.1. Capitaux propres	1 491 007	948 417	542 590
1.2. Autres opérations (prêts-emprunts)	29 248	39 058	- 9 810
2. Investissements de portefeuille	3 824 527	4 947 046	- 1 122 520
2.1. Actions et titres d’organismes de placement collectif (OPC)	1 457 247	1 688 929	- 231 682
Banque de France	1 932	0	1 932
Administrations publiques	29 307	0	29 307
Institutions financières monétaires	205 293	221 724	- 16 430
Autres secteurs	1 220 715	1 467 206	- 246 491
2.2. Titres de créance à long terme	2 128 778	2 927 512	- 798 734
Banque de France	165 467	0	165 467
Administrations publiques	8 680	1 418 573	- 1 409 893
Institutions financières monétaires	564 882	909 437	- 344 555
Autres secteurs	1 389 749	599 502	790 246
2.3. Titres de créance à court terme	238 501	330 605	- 92 104
Banque de France	21 059	0	21 059
Administrations publiques	647	220 862	- 220 215
Institutions financières monétaires	169 859	92 173	77 686
Autres secteurs	46 936	17 570	29 366
3. Instruments financiers dérivés	1 714 801	1 877 341	- 162 540
4. Autres investissements	3 471 478	3 965 474	- 493 996
4.1. Autres participations	24 775	0	24 775
Banque de France	1 777	0	1 777
Administrations publiques	22 998	0	22 998
4.2. Numéraire et dépôts	1 703 144	3 362 958	- 1 659 814
Banque de France	111 573	399 728	- 288 155
Administrations publiques	1 255	10 243	- 8 987
Institutions financières monétaires	1 442 242	2 952 987	- 1 510 745
Autres secteurs	148 073	0	148 073
4.3. Prêts	1 266 065	301 700	964 364
Banque de France	3 832	0	3 832
Administrations publiques	54 578	53 016	1 562
Institutions financières monétaires	1 143 186	8 566	1 134 619
Autres secteurs	64 469	240 117	- 175 649
4.4. Crédits commerciaux et avances	76 702	120 364	- 43 662
4.5. Autres comptes à payer/à recevoir	400 792	121 021	279 772
Banque de France	1 276	0	1 276
Administrations publiques	4 555	0	4 555
Institutions financières monétaires	123 057	96 367	26 690
Autres secteurs	271 905	24 654	247 251
4.6. Droits de tirage spéciaux	0	34 329	- 34 329
4.7. Réserves techniques d’assurance	0	25 102	- 25 102
5. Avoirs de réserve			360 830
6. Position extérieure			- 885 446

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 2025)

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 2025, 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 2023 À 2025

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 apportées aux déclarations, ainsi que de l'intégration de données collectées 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 les 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 2023, le déficit des transactions courantes s'améliore légèrement, à hauteur de 3,1 milliards d'euros, et atteint désormais – 26,3 milliards. Cette révision s'explique par l'augmentation concomitante des excédents des services et des revenus, qui compensent le creusement du déficit des biens.

À l'inverse, le solde des transactions courantes est révisé à la baisse de 12 milliards d'euros en 2024. Il ressort désormais en déficit, à – 9,3 milliards, contre un excédent de 2,7 milliards dans le rapport annuel 2024. Cette dégradation reflète une révision défavorable de la plupart des principaux postes de la balance des paiements.

Le solde des biens est revu à la baisse de 1,5 milliard d'euros, sous l'effet d'une correction importante du négoce international, partiellement contrebalancée par l'amélioration du solde douanier. Le solde des services se dégrade pour sa part de 5,8 milliards. Cette évolution tient principalement à la révision à la baisse du solde des assurances à hauteur de 8,9 milliards. Elle est toutefois atténuée par un ajustement à la hausse des services financiers, lié à la réestimation des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM).

Cette réestimation des SIFIM a pour contrepartie une révision à la baisse des revenus des autres investissements de 7,0 milliards d'euros. Elle s'ajoute à l'ajustement défavorable des revenus d'investissements de portefeuille. À l'inverse, les soldes des revenus d'investissements directs et des rémunérations des salariés sont révisés à la hausse. Au total, les revenus primaires contribuent à hauteur de – 5,9 milliards à la dégradation du solde courant, tandis que les revenus secondaires sont revus à la hausse de 1,2 milliard.

Pour 2025, la révision à la baisse est nettement plus limitée : le solde des transactions courantes se dégrade de 2,3 milliards d'euros, et demeure déficitaire à – 11,6 milliards. Cette évolution est liée à une importante révision à la baisse du solde des services et à une légère dégradation du solde des revenus primaires, largement compensées par une amélioration de 5 milliards d'euros du solde des revenus secondaires.

En 2023, les ajustements apportés au compte financier conduisent à une révision du solde de + 2,4 milliards d'euros, comparable à celle observée sur le solde courant. Les soldes des investissements directs et des investissements de portefeuille sont revus à la baisse tandis que ceux des instruments financiers dérivés et des autres investissements font l'objet d'une révision à la hausse.

En 2024, le compte financier est peu révisé (– 1,3 milliard d'euros) en comparaison du solde des transactions courantes, ce qui se traduit par une réduction importante des erreurs et omissions qui s'établissent à – 4,0 milliards, contre – 15,0 milliards dans le rapport annuel 2024. La forte révision à la baisse du solde des autres investissements est presque entièrement contrebalancée par les augmentations conjointes des soldes des investissements directs, des investissements de portefeuille et des instruments financiers dérivés.

En 2025, le solde du compte financier est largement revu à la hausse par rapport à son estimation provisoire, le portant de – 26 milliards à + 8,6 milliards d'euros. Cet ajustement résulte principalement de la révision à la hausse des soldes des investissements directs (+ 26,6 milliards) et des investissements de portefeuille (+ 59,8 milliards), partiellement compensée par celle, à la baisse, du solde des autres investissements (– 48,5 milliards).

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

Révisions des données 2023 à 2025 de la balance des paiements

Soldes des principales rubriques (en milliards d'euros)

	2023			2024			2025		
	Rapport annuel 2024	Rapport annuel 2025	Écarts	Rapport annuel 2024	Rapport annuel 2025	Écarts	Version publiée ^{b)}	Rapport annuel 2025	Écarts
Compte de transactions courantes	-29,4	-26,3	3,1	2,7	-9,3	-12,0	-9,3	-11,6	-2,3
Biens	-78,3	-79,5	-1,2	-60,0	-61,5	-1,5	-58,7	-58,0	0,7
Services	39,5	40,5	1,0	56,6	50,8	-5,8	51,9	45,4	-6,5
<i>dont : transports</i>	2,8	3,3	0,5	4,7	3,3	-1,4	0,5	-0,7	-1,2
<i>voyages</i>	14,1	14,1	0,0	15,9	15,9	0,0	20,1	20,0	-0,1
Revenus primaires	60,0	61,7	1,7	54,9	49,0	-5,9	52,5	51,0	-1,5
Rémunérations des salariés	31,3	32,2	0,9	33,5	35,2	1,7	33,2	36,9	3,7
Revenus des investissements	26,8	27,6	0,8	15,6	8,2	-7,4	14,8	8,6	-6,2
Investissements directs	79,1	82,3	3,2	75,8	78,5	2,7	79,3	75,8	-3,5
Investissements de portefeuille	-35,0	-35,1	-0,1	-39,3	-42,3	-3,0	-47,3	-49,4	-2,1
Autres investissements	-20,0	-22,2	-2,2	-23,6	-30,6	-7,0	-19,5	-20,1	-0,6
Avoirs de réserve	2,6	2,6	0,0	2,7	2,7	0,0	2,3	2,3	0,0
Autres revenus primaires	2,0	2,0	0,0	5,8	5,5	-0,3	4,5	5,6	1,1
Revenus secondaires	-50,6	-49,0	1,6	-48,8	-47,6	1,2	-55,0	-50,0	5,0
Compte de capital	7,5	6,9	-0,6	5,4	5,1	-0,3	6,2	5,7	-0,5
Compte financier	-36,4	-34,0	2,4	-6,9	-8,2	-1,3	-26,0	8,6	34,6
Investissements directs	48,0	36,7	-11,3	-9,8	1,1	10,9	4,6	31,2	26,6
Français à l'étranger	82,8	75,7	-7,1	15,4	39,4	24,0	32,5	50,6	18,1
Capital social	39,2	40,0	0,8	20,8	37,0	16,2	65,8	66,4	0,6
Bénéfices réinvestis	25,1	27,3	2,2	12,9	13,8	0,9	12,9	6,8	-6,1
Autres opérations (prêts intragroupe)	18,5	8,4	-10,1	-18,3	-11,4	6,9	-46,2	-22,6	23,6
Étrangers en France	34,8	39,0	4,2	25,2	38,4	13,2	27,9	19,4	-8,5
Capital social	19,1	25,9	6,8	27,1	31,3	4,2	23,1	21,0	-2,1
Bénéfices réinvestis	15,4	12,3	-3,1	12,0	11,0	-1,0	12,0	2,1	-9,9
Autres opérations (emprunts intragroupe)	0,3	0,7	0,4	-14,0	-4,0	10,0	-7,3	-3,7	3,6
Investissements de portefeuille	-119,8	-125,2	-5,4	51,0	67,1	16,1	73,6	133,4	59,8
Avoirs (résidents sur titres émis par les non-résidents)	170,0	167,7	-2,3	288,9	298,5	9,6	300,2	335,5	35,3
Actions et titres d'OPC ^{a)}	12,8	8,0	-4,8	122,9	126,2	3,3	74,6	102,7	28,1
Titres de créance à long terme	143,0	144,2	1,2	186,0	186,4	0,4	227,2	231,9	4,7
Titres de créance à court terme	14,2	15,5	1,3	-20,0	-14,1	5,9	-1,6	1,0	2,6
Engagements (non-résidents sur titres émis par les résidents)	289,8	292,8	3,0	237,9	231,4	-6,5	226,6	202,1	-24,5
Actions et titres d'OPC ^{a)}	-11,3	-11,5	-0,2	26,3	28,1	1,8	14,8	9,3	-5,5
Titres de créance à long terme	254,1	256,8	2,7	190,9	185,4	-5,5	236,2	218,8	-17,4
Titres de créance à court terme	47,0	47,5	0,5	20,7	17,9	-2,8	-24,3	-26,0	-1,7
Instrument financiers dérivés	-16,7	-3,9	12,8	-25,9	-14,7	11,2	28,7	25,4	-3,3
Autres investissements	72,2	78,4	6,2	-23,7	-63,0	-39,3	-136,9	-185,4	-48,5
Avoirs	222,6	226,6	4,0	61,4	38,9	-22,5	345,8	281,3	-64,5
<i>dont institutions financières monétaires</i>	219,8	218,8	-1,0	14,2	29,2	15,0	339,6	324,5	-15,1
Engagements	150,4	148,2	-2,2	85,1	101,9	16,8	482,7	466,7	-16,0
<i>dont institutions financières monétaires</i>	141,5	142,0	0,5	-25,8	-12,1	13,7	409,7	397,9	-11,8
Avoirs de réserve	-20,1	-20,1	0,0	1,4	1,4	0,0	4,0	4,0	0,0
Erreurs et omissions nettes	-14,5	-14,6	-0,1	-15,0	-4,0	11,0	-22,8	14,5	37,3

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 EXTÉRIURE – RÉVISIONS DES DONNÉES 2023 À 2025

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.

La position extérieure nette est revue à la baisse sur les trois années (– 7,9 milliards d'euros en 2023, – 33,6 milliards en 2024 et – 39 milliards en 2025). En 2023, la révision porte essentiellement sur les investissements de portefeuille et les investissements directs (– 10,4 milliards et – 3,6 milliards respectivement). En 2024, la position

des investissements de portefeuille est à nouveau revue à la baisse (– 14,5 milliards), complétée par celle des autres investissements (– 18,9 milliards), tandis que les autres postes restent stables.

En 2025, l'ajustement de la position extérieure s'explique principalement par la forte révision à la baisse des autres investissements (– 82,4 milliards d'euros). Celle-ci est cependant en partie compensée par la révision à la hausse des investissements directs (+ 37,5 milliards) et, dans une moindre mesure, par celle des investissements de portefeuille (+ 6,6 milliards).

Révisions des données 2023 à 2025 de la position extérieure Principales rubriques (en milliards d'euros)

	2023			2024			2025		
	Rapport annuel 2024	Rapport annuel 2025	Écarts	Rapport annuel 2024	Rapport annuel 2025	Écarts	Version publiée ^{b)}	Rapport annuel 2025	Écarts
Investissements directs en valeur mixte	549,8	546,2	-3,6	568,0	567,6	-0,4	495,3	532,8	37,5
Français à l'étranger en valeur mixte ^{a)}	1 477,4	1 464,4	-13,0	1 499,3	1 518,3	19,0	1 485,1	1 520,3	35,2
Étrangers en France en valeur mixte ^{a)}	927,6	918,2	-9,4	931,2	950,7	19,5	989,8	987,5	-2,3
Investissements de portefeuille	-1 281,2	-1 291,6	-10,4	-1 073,3	-1 087,8	-14,5	-1 129,1	-1 122,5	6,6
Titres étrangers	3 025,3	3 021,6	-3,7	3 457,2	3 459,3	2,1	3 831,0	3 824,5	-6,5
Actions et titres d'OPC	1 017,0	1 012,8	-4,2	1 267,1	1 262,0	-5,1	1 455,4	1 457,3	1,9
Titres de créance à long terme	1 751,1	1 751,6	0,5	1 952,1	1 954,9	2,8	2 139,9	2 128,8	-11,1
Titres de créance à court terme	257,1	257,3	0,2	237,9	242,5	4,6	235,7	238,5	2,8
Titres français	4 306,5	4 313,2	6,7	4 530,4	4 547,1	16,7	4 960,1	4 947,1	-13,0
Actions et titres d'OPC	1 379,7	1 379,6	-0,1	1 390,8	1 409,3	18,5	1 686,8	1 688,9	2,1
Titres de créance à long terme	2 603,4	2 606,3	2,9	2 783,2	2 780,3	-2,9	2 942,7	2 927,5	-15,2
Titres de créance à court terme	323,4	327,3	3,9	356,5	357,5	1,0	330,6	330,6	0,0
Instrument financiers dérivés	-135,7	-136,0	-0,3	-136,1	-135,9	0,2	-162,0	-162,5	-0,5
Autres investissements	-251,7	-245,3	6,4	-301,5	-320,4	-18,9	-411,6	-494,0	-82,4
Crédits commerciaux et avances à la commande	-35,5	-36,1	-0,6	-40,7	-46,8	-6,1	-43,7	-43,7	0,0
Autres investissements de la Banque de France	-155,8	-155,8	0,0	-236,8	-236,8	0,0	-281,3	-281,3	0,0
Autres investissements des administrations publiques	24,6	24,3	-0,3	21,4	20,1	-1,3	24,8	20,2	-4,6
Autres investissements des institutions financières monétaires	-294,2	-295,7	-1,5	-277,1	-277,2	-0,1	-346,1	-349,4	-3,3
Autres investissements des autres secteurs ^{b)}	245,1	253,9	8,8	268,5	257,1	-11,4	269,0	194,6	-74,4
Droits de tirage spéciaux	-35,8	-35,8	0,0	-36,9	-36,9	0,0	-34,3	-34,3	0,0
Avoirs de réserve	218,4	218,4	0,0	272,4	272,4	0,0	360,8	360,8	0,0
Position extérieure	-900,4	-908,3	-7,9	-670,4	-704,0	-33,6	-846,5	-885,5	-39,0

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

Xavier Debrun

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 2026

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/publications>

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)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Compte de transactions courantes	- 7,2	- 11,8	- 12,5	- 16,4	14,5	- 47,6	6,9	- 37,7	- 26,3	- 9,3	- 11,6
Total biens et services	- 8,4	- 11,1	- 18,2	- 23,5	- 13,7	- 41,1	- 25,4	- 66,8	- 39,0	- 10,7	- 12,6
Biens	- 24,1	- 26,4	- 37,8	- 41,6	- 36,5	- 51,9	- 65,4	- 134,9	- 79,5	- 61,4	- 58,0
Recettes	465,0	460,8	487,1	510,0	524,4	435,2	517,0	626,5	626,7	616,1	624,5
Dépenses	489,1	487,2	524,8	551,6	560,9	487,1	582,5	761,4	706,3	677,5	682,5
Services	15,7	15,3	19,6	18,2	22,8	10,8	40,0	68,1	40,5	50,8	45,4
Recettes	228,6	234,1	243,4	255,7	267,1	219,0	267,5	345,7	348,2	376,0	380,7
Dépenses	212,9	218,8	223,8	237,5	244,3	208,2	227,5	277,6	307,7	325,2	335,3
Voyages	12,6	8,9	10,9	11,2	8,5	1,0	2,1	12,5	14,1	15,9	20,0
Recettes	50,1	47,4	52,1	55,5	56,7	28,5	34,5	56,7	65,9	71,1	77,5
Dépenses	37,5	38,5	41,2	44,3	48,3	27,5	32,4	44,2	51,8	55,2	57,5
Transports	- 3,2	- 5,2	- 3,3	- 7,3	- 5,2	- 1,8	16,3	32,5	3,3	3,3	- 0,7
Recettes	34,4	33,2	37,3	35,7	39,4	34,7	58,8	89,0	60,8	61,5	58,3
Dépenses	37,7	38,4	40,7	43,0	44,5	36,6	42,5	56,4	57,5	58,3	59,0
Autres services	6,4	11,6	12,0	14,2	19,5	11,7	21,6	23,1	23,1	31,6	26,1
Recettes	144,1	153,5	154,0	164,4	171,0	155,7	174,2	200,1	221,6	243,3	244,9
Dépenses	137,7	141,9	142,0	150,2	151,5	144,0	152,6	177,0	198,4	211,7	218,8
Revenus primaires	47,2	46,4	47,5	54,5	73,7	46,9	80,1	79,7	61,7	49,0	51,0
Rémunérations des salariés	20,6	21,2	21,6	21,9	23,6	24,1	25,5	28,8	32,2	35,2	36,9
Revenus d'investissements	21,4	20,6	21,6	29,0	46,5	19,7	51,9	50,3	27,6	8,2	8,6
Revenus d'investissements directs	39,1	36,1	36,1	45,9	66,7	27,7	58,2	74,6	82,2	78,5	75,7
Revenus d'investissements de portefeuille	- 19,2	- 16,7	- 17,1	- 19,7	- 20,5	- 13,1	- 14,7	- 26,5	- 35,1	- 42,3	- 49,4
Revenus des autres investissements	0,9	0,6	2,0	1,9	- 0,9	4,2	7,5	0,4	- 22,2	- 30,6	- 20,1
Revenus d'avoirs de réserve	0,5	0,5	0,6	1,0	1,2	0,9	0,9	1,8	2,6	2,7	2,3
Autres revenus primaires	5,2	4,7	4,2	3,5	3,6	3,1	2,7	0,6	2,0	5,5	5,6
Revenus secondaires	- 46,0	- 47,1	- 41,9	- 47,4	- 45,4	- 53,4	- 47,7	- 50,6	- 49,0	- 47,5	- 50,0
Recettes	28,9	27,1	29,1	31,1	34,3	32,9	46,2	46,0	52,7	62,2	62,1
Dépenses	74,8	74,3	70,9	78,5	79,8	86,3	93,9	96,6	101,7	109,7	112,1
Compte de capital	1,6	- 0,4	0,8	1,8	1,7	1,8	9,3	10,0	6,9	5,1	5,7
Recettes	2,3	1,1	2,2	2,5	2,7	2,3	9,8	11,6	7,6	6,1	6,3
Dépenses	0,7	1,6	1,3	0,7	1,0	0,6	0,6	1,6	0,7	1,1	0,7
Compte financier	- 10,2	- 2,5	- 27,0	- 11,3	0,3	- 61,4	1,5	- 41,8	- 34,0	- 8,2	8,6
Avoirs	217,2	286,2	202,4	337,5	464,8	527,3	430,0	599,6	777,4	716,9	1 052,5
Engagements	227,4	288,7	229,3	348,8	464,5	588,7	428,5	641,3	811,4	725,1	1 043,9
Investissements directs	31,8	33,6	2,5	51,6	27,7	9,2	17,7	- 10,0	36,7	1,1	31,2
Français à l'étranger	76,6	56,3	29,9	81,1	46,8	19,1	45,4	68,2	75,6	39,4	50,6
Étrangers en France	44,8	22,7	27,4	29,5	19,1	9,9	27,6	78,1	39,0	38,4	19,4
Investissements de portefeuille	50,2	45,6	10,5	6,6	- 67,1	- 29,1	9,3	- 85,8	- 125,2	67,1	133,4
Avoirs	56,2	58,3	54,7	34,1	66,0	145,6	121,4	59,9	167,7	298,5	335,5
Engagements	6,0	12,7	44,3	27,6	133,1	174,7	112,1	145,7	292,8	231,4	202,1
Instruments financiers dérivés	13,0	- 15,9	- 1,2	- 25,9	3,7	- 23,8	17,8	- 39,3	- 3,9	- 14,7	25,4
Avoirs	131,5	- 18,3	6,5	73,6	137,6	137,0	129,7	249,3	327,5	338,7	381,1
Engagements	118,4	- 2,4	7,8	99,5	133,9	160,8	112,0	288,6	331,4	353,4	355,7
Autres investissements	- 112,3	- 68,0	- 35,7	- 54,0	33,2	- 21,6	- 66,1	91,3	78,4	- 63,0	- 185,4
Avoirs	- 54,2	187,7	114,2	138,2	211,5	221,6	110,6	220,3	226,6	38,9	281,3
Engagements	58,2	255,7	149,9	192,2	178,3	243,2	176,7	129,0	148,2	101,9	466,7
Avoirs de réserve	7,2	2,2	- 3,0	10,4	2,8	4,0	22,8	1,9	- 20,1	1,4	4,0
Erreurs et omissions nettes	- 4,6	9,7	- 15,3	3,4	- 15,9	- 15,5	- 14,7	- 14,1	- 14,6	- 4,0	14,5

0.2 Position extérieure

0.2a Séries chronologiques de la position extérieure de 2015 à 2025 en valeur mixte (en milliards d'euros)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Investissements directs en valeur mixte	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	541,1	546,2	567,6	532,8
Français à l'étranger	1 165,0	1 210,9	1 194,7	1 280,1	1 322,9	1 303,1	1 382,4	1 442,6	1 464,4	1 518,3	1 520,3
Étrangers en France	643,9	666,3	706,1	700,2	744,1	781,9	835,7	901,5	918,2	950,7	987,5
Investissements de portefeuille	- 847,4	- 817,5	- 859,0	- 870,2	- 1 060,6	- 1 046,0	- 1 098,9	- 1 073,3	- 1 291,6	- 1 087,8	- 1 122,5
Titres étrangers	2 370,2	2 456,2	2 480,8	2 407,7	2 638,6	2 794,3	3 051,3	2 707,9	3 021,6	3 459,3	3 824,5
Actions et titres d'OPC ^{a)}	714,1	745,1	828,8	722,4	849,5	897,8	1 101,2	897,1	1 012,8	1 262,0	1 457,2
Titres de créance à long terme	1 478,6	1 531,9	1 457,8	1 477,6	1 585,9	1 659,5	1 692,8	1 559,3	1 751,6	1 954,9	2 128,8
Titres de créance à court terme	177,6	179,1	194,2	207,7	203,1	237,0	257,4	251,5	257,3	242,5	238,5
Titres français	3 217,6	3 273,6	3 339,8	3 277,9	3 699,2	3 840,3	4 150,2	3 781,2	4 313,2	4 547,1	4 947,0
Actions et titres d'OPC	916,1	967,7	1 079,6	955,4	1 137,7	1 085,5	1 389,0	1 242,4	1 379,6	1 409,3	1 688,9
Titres de créance à long terme	2 082,8	2 087,5	2 037,4	2 073,8	2 315,4	2 442,2	2 459,3	2 263,3	2 606,3	2 780,3	2 927,5
Titres de créance à court terme	218,7	218,5	222,7	248,7	246,1	312,6	301,9	275,5	327,3	357,5	330,6
<i>Pour mémoire : valeurs du Trésor</i>	<i>1 133,0</i>	<i>1 15,8</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>1 258,3</i>	<i>1 333,3</i>	<i>1 416,6</i>
Instruments financiers dérivés	- 33,2	- 44,7	- 68,1	- 71,0	- 71,0	- 97,2	- 113,1	- 98,4	- 136,0	- 135,9	- 162,5
Créances	808,8	800,6	612,2	617,6	748,9	968,8	1 317,1	1 697,3	1 538,6	1 732,4	1 714,8
Engagements	842,0	845,3	680,3	688,6	819,9	1 066,0	1 430,2	1 795,7	1 674,6	1 868,3	1 877,3
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 178,1	- 246,3	- 277,9	- 334,1	- 301,6	- 310,1	- 392,0	- 325,6	- 245,3	- 320,4	- 494,0
Créances	1 932,3	2 032,1	2 065,2	2 239,9	2 475,8	2 636,0	2 808,3	3 051,8	3 237,5	3 325,1	3 471,5
Engagements	2 110,4	2 278,4	2 343,1	2 574,1	2 777,3	2 946,2	3 200,2	3 377,4	3 482,7	3 645,5	3 965,5
Banque de France	- 163,5	- 159,3	- 163,0	- 178,4	- 134,5	- 129,7	- 197,1	- 191,8	- 191,6	- 273,7	- 315,6
Autres participations	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8
Numéraire et dépôts	- 157,3	- 159,9	- 155,1	- 175,1	- 133,9	- 129,8	- 176,2	- 166,3	- 166,5	- 246,6	- 288,2
Prêts	5,2	12,0	2,5	7,5	10,3	10,3	13,7	9,7	6,6	4,9	3,8
Droits de tirage spéciaux	- 12,9	- 12,9	- 12,0	- 12,3	- 12,5	- 11,9	- 36,4	- 36,9	- 35,8	- 36,9	- 34,3
Administrations publiques	24,7	26,1	20,7	17,3	13,8	13,9	23,7	28,7	24,2	19,8	19,8
Autres participations	22,0	22,4	22,4	22,4	22,6	22,6	22,8	22,8	22,8	23,0	23,0
Numéraire et dépôts	- 11,3	- 9,1	- 12,5	- 14,0	- 18,1	- 16,9	- 14,1	- 12,4	- 10,4	- 9,4	- 9,0
Prêts	14,0	12,9	10,9	9,1	9,3	8,4	6,3	5,4	4,7	2,9	1,6
Crédits commerciaux et avances à la commande	0,0	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0	- 0,2	0,2	0,1	- 0,1	- 0,3	- 0,3
Autres comptes à payer/à recevoir								12,8	7,2	3,6	4,6
Institutions financières monétaires	- 39,0	- 38,7	- 103,9	- 137,2	- 189,4	- 233,6	- 300,5	- 366,7	- 295,7	- 277,2	- 349,4
Numéraire et dépôts	- 483,8	- 560,0	- 651,4	- 928,8	1 039,5	1 099,2	1 267,1	1 333,2	1 256,0	1 337,2	1 510,7
Prêts	461,3	506,7	522,9	768,9	828,8	845,4	943,4	942,9	940,8	1 039,0	1 134,6
Autres comptes à payer/à recevoir	- 16,5	14,6	24,6	22,7	21,3	20,2	23,1	23,6	19,5	21,1	26,7
Autres secteurs ^{b)}	- 0,2	- 74,5	- 31,7	- 35,9	8,6	39,4	82,0	204,3	217,9	210,6	151,2
Numéraire et dépôts	115,2	115,5	108,8	116,5	128,0	137,0	151,5	152,2	128,0	143,5	148,1
Prêts	- 78,9	- 91,2	- 100,2	- 112,2	- 121,1	- 127,1	- 130,8	- 134,1	- 135,9	- 152,2	- 175,6
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 32,8	- 40,8	- 42,8	- 42,1	- 37,6	- 33,7	- 24,8	- 33,1	- 36,0	- 46,5	- 43,4
Autres comptes à payer/à recevoir	- 1,6	- 55,9	11,8	11,0	51,1	83,7	108,2	242,4	285,3	290,5	247,3
Réserves techniques d'assurance	- 2,1	- 2,1	- 9,3	- 9,2	- 11,9	- 20,6	- 22,0	- 23,2	- 23,4	- 24,8	- 25,1
Avoirs de réserve	126,9	139,2	130,4	145,6	168,2	183,0	215,9	228,1	218,4	272,4	360,8
Total créances	6 403,3	6 639,0	6 483,3	6 690,9	7 354,4	7 885,2	8 775,0	9 127,7	9 480,4	10 307,5	10 891,9
Total engagements	6 814,0	7 063,6	7 069,2	7 240,6	8 040,6	8 634,3	9 616,4	9 855,8	10 388,7	11 011,5	11 777,3
Position extérieure	- 410,7	- 424,7	- 585,9	- 549,7	- 686,2	- 749,1	- 841,3	- 728,0	- 908,3	- 704,0	- 885,4

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)

	2023			2024			2025		
	Créances	Dettes	Net	Créances	Dettes	Net	Créances	Dettes	Net
Total	5 759	6 934	- 1 175	6 045	7 315	- 1 270	6 358	7 777	- 1 419
Euro	3 973	5 004	- 1 031	4 065	5 171	- 1 106	4 275	5 564	- 1 289
Dollar US	1 135	1 367	- 232	1 328	1 553	- 225	1 349	1 586	- 237
Yen	275	132	143	250	120	131	251	105	146
Livre sterling	154	207	- 52	169	223	- 54	209	265	- 56
Yuan	9	13	- 4	9	15	- 6	8	16	- 8
Autres monnaies	213	212	1	224	233	- 10	266	241	24
Institutions financières monétaires et autorités monétaires	3 351	4 033	- 682	3 462	4 177	- 715	3 746	4 494	- 747
Euro	2 120	2 547	- 427	2 094	2 564	- 470	2 247	2 791	- 544
Dollar US	740	1 060	- 320	892	1 179	- 287	947	1 236	- 288
Yen	254	116	138	234	107	126	236	92	144
Livre sterling	102	144	- 43	108	145	- 38	149	185	- 36
Yuan	5	9	- 4	4	10	- 7	4	11	- 8
Autres monnaies	131	156	- 26	131	170	- 40	163	178	- 15
Administrations publiques	82	1 518	- 1 436	70	1 613	- 1 543	70	1 703	- 1 633
Euro	78	1 447	- 1 369	66	1 532	- 1 466	68	1 627	- 1 559
Dollar US	4	57	- 54	3	63	- 60	2	58	- 56
Yen	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Livre sterling	0	8	- 8	0	14	- 14	0	15	- 15
Yuan	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres monnaies	0	4	- 4	0	3	- 3	0	2	- 2
Autres secteurs	1 789	866	923	1 966	993	973	1 997	1 027	971
Euro	1 445	641	803	1 578	702	875	1 614	740	873
Dollar US	250	158	92	286	212	74	273	205	67
Yen	19	14	5	14	10	4	13	10	2
Livre sterling	28	30	- 2	33	37	- 4	34	37	- 3
Yuan	1	1	0	1	0	0	1	1	1
Autres monnaies	47	23	24	55	31	24	64	33	31
Prêts inter-entreprises ^{a)}	537	518	20	547	532	15	544	553	- 10
Euro	330	368	- 38	327	373	- 46	347	407	- 60
Dollar US	141	91	50	146	98	48	127	87	40
Yen	2	2	0	3	2	1	3	2	1
Livre sterling	25	24	1	28	26	2	26	28	- 2
Yuan	4	3	0	5	4	0	3	3	0
Autres monnaies	35	29	7	38	29	9	38	27	12

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 dollars et en livres sterling en 2025) et inversement une position créditrice, qu'elle est prêteuse (par exemple en yens en 2025).

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

	2023			2024			2025		
	Avoirs	Engagements	Net	Avoirs	Engagements	Net	Avoirs	Engagements	Net
Total	1 539	1 675	- 136	1 732	1 868	- 136	1 715	1 877	- 163
Euro	929	1 008	- 79	999	1 082	- 83	1 014	1 103	- 88
Dollar US	359	397	- 38	491	527	- 36	415	467	- 52
Yen	45	47	- 2	47	48	- 1	72	73	0
Livre sterling	77	81	- 4	82	81	1	79	83	- 4
Autres monnaies	130	143	- 13	114	131	- 17	134	152	- 18

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)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Créances : acquisition nette d'actifs financiers (A = B + C + D)	70,8	65,9	42,2	117,8	75,3	24,9	100,5	96,9	61,6	51,0	89,4
Capital social (B)	18,3	34,8	13,9	75,3	19,0	12,0	6,4	47,7	40,0	37,0	66,4
Bénéfices réinvestis (C)	4,9	13,4	19,3	25,3	27,5	-8,8	34,2	32,4	27,3	13,8	6,8
Prêts intragroupe (D)	47,6	17,7	9,0	17,2	28,8	21,8	59,9	16,8	-5,7	0,2	16,2
Engagements : accroissement net des passifs financiers (E = F + G + H)	39,0	32,3	39,8	66,1	47,6	15,7	82,8	106,9	25,0	50,0	58,2
Capital social (F)	27,8	18,9	22,0	28,8	21,6	11,2	30,5	46,7	25,9	31,3	21,0
Bénéfices réinvestis (G)	7,1	7,6	6,7	9,2	0,4	-2,7	9,8	18,2	12,3	11,0	2,1
Emprunts intragroupe (H)	4,1	5,8	11,0	28,1	25,6	7,2	42,5	41,9	-13,3	7,6	35,1
Créances / engagements : investissements directs nets (I = A - E)	31,8	33,6	2,5	51,6	27,7	9,2	17,7	-10,0	36,7	1,1	31,2
Principe directionnel : investissements directs français à l'étranger (J)	76,6	56,3	29,9	81,1	46,8	19,1	45,4	68,2	75,6	39,4	50,6
Principe directionnel : investissements directs étrangers en France (K)	44,8	22,7	27,4	29,5	19,1	9,9	27,6	78,1	39,0	38,4	19,4
Principe directionnel : investissements directs nets (L = I = J - K)	31,8	33,6	2,5	51,6	27,7	9,2	17,7	-10,0	36,7	1,1	31,2

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)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Actifs : investissements directs français à l'étranger (A = B + C)	1 474,1	1 532,1	1 504,0	1 641,3	1 717,7	1 693,1	1 837,9	1 929,3	1 935,6	2 008,6	2 034,6
Capitaux propres (B)	1 099,8	1 136,6	1 117,1	1 231,4	1 275,3	1 242,7	1 314,9	1 373,7	1 398,4	1 461,3	1 491,0
Prêts intragroupe (C)	374,3	395,5	386,9	409,9	442,4	450,4	523,0	555,6	537,2	547,2	543,6
Passifs : investissements directs étrangers en France (D = E + F)	953,0	987,6	1 015,4	1 061,3	1 138,9	1 171,9	1 291,2	1 388,2	1 389,4	1 441,0	1 501,9
Capitaux propres (E)	578,6	607,5	633,5	648,8	698,2	732,8	800,7	850,7	871,8	909,1	948,4
Emprunts intragroupe (F)	374,4	380,1	381,9	412,5	440,7	439,1	490,5	537,6	517,6	531,9	553,4
Actifs/passifs : position nette en investissements directs (G = A - D)	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	541,1	546,2	567,6	532,8
Principe directionnel : investissements directs français à l'étranger (H)	1 165,0	1 210,9	1 194,7	1 280,1	1 322,9	1 303,1	1 382,4	1 442,6	1 464,4	1 518,3	1 520,3
Principe directionnel : investissements directs étrangers en France (I)	643,9	666,3	706,1	700,2	744,1	781,9	835,7	901,5	918,2	950,7	987,5
Principe directionnel : position nette en investissements directs (J = G = H - I)	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	541,1	546,2	567,6	532,8

1. TRANSACTIONS COURANTES

1.1 Biens (en milliards d'euros)

	2023			2024			2025		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Biens	626,7	706,3	- 79,5	616,1	677,5	- 61,4	624,5	682,5	- 58,0
Marchandises	613,3	706,3	- 92,9	602,7	677,5	- 74,8	613,1	682,5	- 69,3
Données douanières	610,2	708,6	- 98,4	599,9	679,2	- 79,3	614,7	683,9	- 69,2
Corrections et ajustements	1,5	- 8,9	10,4	1,1	- 8,6	9,6	- 3,1	- 7,6	4,5
Soutage et avitaillement	1,6	6,6	- 4,9	1,7	6,9	- 5,2	1,6	6,2	- 4,6
Négoce international	13,4		13,4	13,4		13,4	11,3		11,3
Négoce (Biens acquis – exportations négatives)	- 77,8		- 77,8	- 71,8		- 71,8	- 72,7		- 72,7
Négoce (Biens revendus – exportations)	91,2		91,2	85,2		85,2	84,0		84,0

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 2025	Variation 2025/2024 (en %)	Montant en 2025	Variation 2025/2024 (en %)	Montant en 2025	Variation 2025/2024 (en milliards)
Zone euro	278,6	1,4	296,1	- 2,1	- 17,4	10,2
dont : Allemagne	81,5	4,4	86,8	0,5	- 5,4	3,0
Italie	48,0	- 1,0	53,8	6,2	- 5,8	- 3,6
Espagne	45,3	3,0	45,4	- 3,9	0,0	3,2
Nouveaux États membres ^{a)}	43,0	4,4	48,7	3,0	- 5,7	0,4
Royaume-Uni	39,5	4,5	25,8	- 4,1	13,8	2,8
Amérique	66,7	- 0,2	74,2	8,2	- 7,4	- 5,8
dont États-Unis	48,3	- 0,7	55,7	6,0	- 7,4	- 3,5
Asie	73,3	- 4,8	134,6	3,3	- 61,3	- 8,0
dont : Japon	8,4	- 10,1	9,4	- 3,8	- 1,0	- 0,6
Chine et Hong Kong	28,9	- 1,8	74,9	4,7	- 46,0	- 3,9
Proche et Moyen-Orient	22,1	43,4	10,6	- 13,6	11,5	8,3

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)

	2023			2024			2025		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	159,9	161,2	- 1,3	173,9	168,0	5,9	178,0	174,1	3,9
Union économique et monétaire (à 20)	144,7	145,0	- 0,3	156,5	150,7	5,8	160,4	155,9	4,6
dont : Allemagne	34,9	34,4	0,6	35,6	34,7	0,8	38,2	35,7	2,4
Autriche	1,5	2,1	- 0,6	2,0	2,3	- 0,3	2,2	2,5	- 0,4
Belgique	22,0	15,9	6,1	24,3	16,9	7,4	25,0	17,4	7,6
Espagne	16,8	18,9	- 2,1	18,2	19,6	- 1,4	18,5	20,4	- 1,9
Finlande	1,2	0,5	0,7	1,2	0,6	0,6	1,2	0,6	0,6
Grèce	1,0	2,4	- 1,4	0,9	2,5	- 1,6	0,9	2,6	- 1,6
Irlande	14,4	17,8	- 3,4	16,5	20,1	- 3,5	18,6	21,3	- 2,7
Italie	15,6	16,8	- 1,2	17,6	17,0	0,5	17,3	18,2	- 0,9
Luxembourg	13,9	9,8	4,1	15,0	10,4	4,7	13,6	10,2	3,4
Pays-Bas	18,7	17,0	1,7	20,2	16,9	3,2	18,9	16,9	2,0
Portugal	2,1	5,0	- 2,9	2,5	5,4	- 2,9	2,7	5,8	- 3,1
Autres pays de l'Union européenne	15,2	16,2	- 1,0	17,4	17,3	0,0	17,6	18,2	- 0,7
dont : Danemark	2,9	2,0	0,9	3,1	2,2	0,9	3,1	2,3	0,8
Hongrie	1,0	0,8	0,1	0,9	1,0	- 0,2	0,9	1,2	- 0,3
Pologne	2,8	4,1	- 1,3	3,4	4,5	- 1,1	3,4	4,7	- 1,3
République tchèque	1,4	1,8	- 0,4	1,8	2,1	- 0,3	1,8	2,3	- 0,5
Roumanie	1,3	3,0	- 1,7	1,4	2,5	- 1,2	1,4	2,7	- 1,3
Suède	3,9	3,8	0,1	4,7	4,0	0,7	4,8	4,0	0,8
Reste du monde	188,3	146,5	41,8	202,1	157,2	44,9	202,7	161,2	41,5
dont : Afrique du Sud	0,8	0,6	0,1	0,8	0,8	0,0	0,8	0,9	- 0,1
Algérie	1,7	0,8	0,9	1,8	0,8	1,0	1,8	0,7	1,0
Angola	1,0	0,1	0,9	1,2	0,2	1,0	1,4	0,2	1,2
Arabie saoudite	2,0	0,8	1,1	1,7	0,7	1,1	1,9	0,7	1,2
Australie	2,8	1,2	1,7	2,8	1,3	1,5	2,9	1,5	1,4
Bahreïn	0,4	0,1	0,2	0,3	0,1	0,3	0,4	0,1	0,3
Brésil	3,8	2,0	1,9	4,3	2,2	2,1	4,5	2,4	2,2
Canada	4,7	4,1	0,6	5,0	4,1	0,8	5,2	3,9	1,3
Chine	9,4	5,4	3,9	12,5	6,0	6,5	11,0	5,9	5,1
Corée du Sud	2,3	1,2	1,0	2,8	1,2	1,6	2,6	1,2	1,4
Égypte	0,9	1,6	- 0,7	0,9	1,1	- 0,3	0,8	1,3	- 0,5
Émirats arabes unis	3,8	2,8	1,0	3,9	3,2	0,7	3,8	3,4	0,4
États-Unis	46,0	29,2	16,8	46,9	31,6	15,3	46,6	32,2	14,4
Hong Kong	2,7	2,0	0,7	2,3	2,2	0,0	2,4	2,7	- 0,3
Inde	3,1	4,1	- 1,0	3,8	4,3	- 0,5	3,3	4,8	- 1,6
Japon	4,8	3,7	1,2	5,0	4,8	0,2	4,2	5,4	- 1,2
Maroc	2,3	3,8	- 1,5	2,7	4,0	- 1,2	2,8	4,2	- 1,4
Mexique	2,4	1,4	1,0	2,8	1,4	1,4	2,4	1,2	1,2
Nigéria	0,5	0,2	0,2	0,4	0,2	0,2	0,4	0,2	0,2
Norvège	1,5	1,5	0,0	1,4	1,4	0,1	1,7	1,8	- 0,1
Qatar	1,3	0,4	0,9	2,8	0,8	2,0	3,1	0,9	2,2
Royaume-Uni	36,6	29,3	7,3	38,5	31,8	6,7	39,8	31,2	8,5
Russie	0,6	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1
Singapour	4,5	4,8	- 0,3	4,8	4,6	0,2	5,1	5,0	0,1
Suisse	19,7	14,4	5,4	22,2	15,1	7,1	22,6	14,7	7,8
Tunisie	0,7	2,3	- 1,7	0,7	2,2	- 1,5	0,7	2,3	- 1,6
Turquie	2,3	2,1	0,2	2,3	2,0	0,3	2,7	2,4	0,4
Total	348,2	307,7	40,5	376,0	325,2	50,8	380,7	335,3	45,4

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

1.4 Transports (en milliards d'euros)

	2023			2024			2025		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Maritimes	27,0	16,9	10,0	29,4	16,8	12,6	26,2	16,9	9,3
Fret	25,5	6,9	18,6	28,0	6,7	21,3	24,9	6,4	18,5
<i>dont fabrisation</i> ^{a)}	0,0	1,1	- 1,1	0,0	1,0	- 1,0	0,0	1,0	- 1,0
Passagers	0,7	0,0	0,7	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1
Autres frais ^{b)}	0,8	10,0	- 9,2	1,1	9,9	- 8,8	1,1	10,3	- 9,3
Aériens	12,6	13,7	- 1,1	13,2	15,9	- 2,8	13,5	15,8	- 2,3
Fret	1,4	2,9	- 1,5	1,6	3,1	- 1,5	1,4	3,0	- 1,6
<i>dont fabrisation</i> ^{a)}	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,4	- 0,4
Passagers	7,0	6,9	0,1	7,4	8,1	- 0,7	7,9	7,9	0,0
Autres frais ^{b)}	4,2	3,9	0,3	4,2	4,7	- 0,6	4,2	4,8	- 0,6
Autres transports	21,2	26,8	- 5,7	18,9	25,5	- 6,6	18,6	26,3	- 7,7
Spatiaux	0,3	0,0	0,3	0,4	0,1	0,3	0,5	0,1	0,4
Ferroviaires	1,1	1,0	0,1	1,1	0,8	0,3	1,1	0,7	0,3
Fret	0,5	0,5	- 0,1	0,6	0,5	0,1	0,7	0,5	0,2
<i>dont fabrisation</i> ^{a)}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passagers	0,5	0,4	0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,0
Autres frais ^{b)}	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Routiers	9,5	17,2	- 7,7	8,4	17,4	- 9,1	7,4	18,0	- 10,6
Fret	6,5	15,4	- 8,9	6,1	15,3	- 9,1	5,9	15,6	- 9,7
<i>dont fabrisation</i> ^{a)}	- 1,8	3,9	- 5,7	- 1,7	3,8	- 5,5	- 1,8	3,9	- 5,6
Passagers	0,0	0,4	- 0,4	0,0	0,3	- 0,3	0,0	0,2	- 0,2
Autres frais ^{b)}	3,0	1,3	1,7	2,2	1,8	0,4	1,5	2,2	- 0,7
Autres	10,3	8,7	1,7	9,1	7,3	1,8	9,7	7,5	2,2
<i>dont fabrisation</i> ^{a), c)}	- 0,1	0,1	- 0,2	0,0	0,1	- 0,1	0,0	0,1	- 0,1
Total	60,8	57,5	3,3	61,5	58,3	3,3	58,3	59,0	- 0,7

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)

	2023			2024			2025		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	31,2	28,4	2,8	34,0	30,2	3,9	37,7	30,8	6,9
Union économique et monétaire (à 20)	29,2	26,8	2,4	32,0	28,6	3,4	35,5	29,0	6,4
dont : Allemagne	6,7	3,2	3,5	7,5	3,5	4,0	8,9	3,6	5,3
Autriche	0,3	0,5	-0,3	0,3	0,6	-0,3	0,3	0,7	-0,4
Belgique	8,5	2,9	5,6	9,7	3,0	6,7	10,2	2,9	7,3
Croatie	0,0	0,6	-0,6	0,0	0,8	-0,7	0,0	0,7	-0,7
Espagne	4,9	7,0	-2,1	4,8	7,5	-2,7	5,0	7,7	-2,7
Grèce	0,1	1,6	-1,5	0,1	1,7	-1,6	0,1	1,7	-1,5
Irlande	0,7	0,4	0,3	1,2	0,4	0,8	1,4	0,4	1,0
Italie	4,0	5,0	-1,1	3,8	5,4	-1,6	4,0	5,5	-1,4
Luxembourg	0,6	1,7	-1,1	0,7	1,9	-1,2	0,7	2,0	-1,3
Pays-Bas	2,6	1,1	1,5	2,8	1,1	1,6	3,1	1,1	2,0
Portugal	0,6	2,1	-1,5	0,6	2,1	-1,5	0,6	2,1	-1,5
Autres pays de l'Union européenne	2,0	1,5	0,5	2,1	1,6	0,4	2,2	1,7	0,5
dont : Danemark	0,4	0,3	0,2	0,5	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	0,7	0,2	0,4	0,7	0,2	0,5	0,8	0,2	0,6
Reste du monde	34,7	23,4	11,2	37,1	25,0	12,0	39,8	26,7	13,1
dont : Algérie	0,7	0,3	0,4	0,7	0,2	0,4	0,7	0,2	0,5
Australie	1,0	0,3	0,7	0,9	0,3	0,6	1,0	0,3	0,7
Brésil	1,0	0,3	0,8	1,3	0,3	1,0	1,4	0,3	1,1
Canada	1,4	1,0	0,3	1,4	1,0	0,4	1,7	1,0	0,7
Chine	1,2	0,4	0,8	1,4	0,5	0,9	1,3	0,6	0,6
Égypte	0,0	0,5	-0,4	0,0	0,4	-0,4	0,0	0,6	-0,5
États-Unis	6,5	1,1	5,5	6,9	0,6	6,3	7,7	0,6	7,1
Inde	0,2	0,3	0,0	0,2	0,3	0,0	0,2	0,3	-0,1
Japon	0,6	1,5	-0,9	0,7	2,1	-1,5	0,7	2,5	-1,8
Maroc	0,7	1,3	-0,6	0,8	1,4	-0,7	0,9	1,5	-0,7
Mexique	0,5	0,3	0,2	0,6	0,3	0,3	0,6	0,3	0,4
Norvège	0,2	0,5	-0,2	0,2	0,5	-0,3	0,2	0,5	-0,2
République dominicaine	0,0	0,3	-0,3	0,0	0,3	-0,3	0,0	0,3	-0,2
Royaume-Uni	7,4	1,5	5,9	7,9	1,7	6,2	8,0	1,8	6,2
Russie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Suisse	6,8	2,7	4,1	7,2	2,8	4,4	7,8	2,8	5,0
Thaïlande	0,1	0,3	-0,2	0,1	0,4	-0,3	0,1	0,4	-0,3
Tunisie	0,2	0,7	-0,5	0,2	0,8	-0,6	0,2	0,8	-0,6
Turquie	0,3	0,3	0,0	0,5	0,4	0,1	0,6	0,4	0,2
Vietnam	0,1	0,2	-0,1	0,1	0,2	-0,1	0,1	0,3	-0,2
Total	65,9	51,8	14,1	71,1	55,2	15,9	77,5	57,5	20,0

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.

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

	2023			2024			2025		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Union européenne (à 27)	104,4	103,7	0,6	116,5	108,5	8,0	117,8	113,4	4,3
Union économique et monétaire (à 20)	92,6	92,6	0,0	102,7	96,6	6,1	104,0	100,8	3,2
dont : Allemagne	23,8	25,9	-2,1	23,7	25,8	-2,1	24,9	26,5	-1,5
Autriche	1,0	1,2	-0,2	1,5	1,3	0,2	1,6	1,4	0,2
Belgique	10,7	9,2	1,5	11,7	10,4	1,4	12,1	10,9	1,3
Espagne	10,1	8,5	1,6	11,4	8,7	2,7	11,5	9,2	2,3
Finlande	1,0	0,4	0,6	0,9	0,5	0,4	1,0	0,5	0,5
Grèce	0,7	0,4	0,2	0,7	0,5	0,2	0,7	0,6	0,1
Irlande	12,8	16,3	-3,4	14,3	18,1	-3,8	16,3	19,3	-3,0
Italie	10,2	9,5	0,7	12,4	9,5	2,9	11,9	10,6	1,4
Luxembourg	7,6	5,6	2,1	10,3	6,2	4,1	9,2	6,0	3,2
Pays-Bas	11,9	12,1	-0,2	12,7	11,7	0,9	11,2	11,5	-0,3
Portugal	1,3	2,4	-1,1	1,7	2,7	-1,1	1,9	3,1	-1,3
Autres pays de l'Union européenne	11,8	11,1	0,7	13,8	11,9	1,9	13,8	12,6	1,2
dont : Danemark	2,1	1,1	0,9	2,3	1,3	1,0	2,3	1,4	0,9
Hongrie	0,8	0,6	0,3	0,7	0,7	-0,1	0,7	0,8	-0,2
Pologne	2,1	2,4	-0,2	2,7	2,5	0,2	2,6	2,6	0,0
République tchèque	1,2	1,3	-0,2	1,5	1,5	0,0	1,5	1,7	-0,2
Roumanie	0,9	2,3	-1,4	1,0	1,8	-0,8	1,0	1,9	-1,0
Suède	2,8	3,0	-0,2	3,6	3,3	0,3	3,7	3,3	0,3
Reste du monde	117,2	94,7	22,5	126,9	103,2	23,6	127,1	105,4	21,7
dont : Afrique du Sud	0,5	0,2	0,3	0,5	0,4	0,1	0,5	0,5	0,0
Algérie	0,5	0,2	0,3	0,6	0,2	0,4	0,5	0,2	0,3
Angola	0,9	0,1	0,9	1,2	0,2	1,0	1,3	0,1	1,2
Arabie saoudite	1,4	0,6	0,8	1,1	0,5	0,7	1,2	0,5	0,7
Australie	1,4	0,7	0,7	1,6	0,9	0,8	1,6	1,0	0,6
Bahrein	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Bésil	2,0	1,4	0,6	2,1	1,6	0,5	2,4	1,7	0,7
Canada	2,4	1,9	0,5	2,4	1,9	0,5	2,4	1,8	0,6
Chine	3,7	3,2	0,4	4,3	3,5	0,9	4,1	3,3	0,9
Corée du Sud	1,4	0,7	0,7	1,7	0,8	1,0	1,8	0,8	0,9
Égypte	0,6	0,4	0,2	0,6	0,5	0,2	0,6	0,5	0,1
Émirats arabes unis	2,9	1,7	1,2	2,8	2,0	0,8	2,8	2,2	0,6
États-Unis	28,9	23,2	5,6	30,5	25,7	4,8	30,4	26,5	3,9
Hong Kong	2,1	1,6	0,5	1,5	1,7	-0,2	1,7	2,1	-0,4
Inde	2,0	3,4	-1,4	2,5	3,5	-1,0	2,2	4,1	-1,9
Japon	3,6	1,8	1,8	3,8	2,3	1,5	3,0	2,5	0,5
Maroc	1,3	2,0	-0,7	1,6	2,0	-0,3	1,6	2,1	-0,5
Mexique	1,3	0,7	0,6	1,5	0,6	0,9	1,3	0,5	0,8
Nigéria	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,3	0,4	0,1	0,3
Norvège	0,9	0,6	0,3	0,9	0,6	0,3	0,9	0,7	0,2
Qatar	1,1	0,1	1,0	2,6	0,5	2,1	2,9	0,7	2,3
Royaume-Uni	25,2	25,0	0,2	26,9	26,9	0,0	27,7	26,3	1,4
Russie	0,5	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1
Singapour	3,8	2,7	1,0	4,2	2,7	1,5	4,4	3,4	0,9
Suisse	11,4	8,9	2,5	13,5	9,6	3,9	13,4	9,2	4,2
Tunisie	0,3	1,3	-1,0	0,3	1,0	-0,7	0,3	1,1	-0,8
Turquie	1,4	0,8	0,7	1,3	0,7	0,6	1,6	1,1	0,5
Total	221,6	198,4	23,1	243,3	211,7	31,6	244,9	218,8	26,1

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

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

1.7 Autres services (en milliards d'euros)

	2023			2024			2025		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Services de fabrication fournis sur des intrants physiques détenus par des tiers	14,8	12,0	2,8	13,1	12,0	1,1	12,5	12,0	0,5
Services d'entretien et de réparation n.i.a	12,5	7,6	4,9	15,9	9,2	6,7	16,7	9,4	7,3
Construction	1,2	2,6	- 1,3	0,9	2,5	- 1,6	0,8	2,6	- 1,7
Services d'assurance et de pension	12,9	16,5	- 3,5	14,2	20,2	- 6,0	14,6	20,2	- 5,7
Services financiers	27,3	11,9	15,4	31,0	12,8	18,2	28,0	14,4	13,7
Services explicitement facturés et autres services financiers	18,6	11,4	7,2	20,8	11,7	9,1	22,3	13,4	8,9
Services d'intermédiation financière indirectement mesurée	8,7	0,5	8,2	10,2	1,1	9,1	5,7	0,9	4,8
Commissions pour usage de propriété intellectuelle n.i.a.	16,4	13,7	2,8	19,2	15,2	3,9	19,5	15,7	3,9
Services de télécommunication, d'informatique et d'information	26,7	30,8	- 4,1	25,4	30,7	- 5,3	25,5	32,7	- 7,2
Autres services aux entreprises	98,8	95,4	3,4	113,2	100,3	12,9	116,0	103,4	12,6
Services de recherche et développement	14,9	15,2	- 0,2	16,4	15,7	0,7	15,6	15,6	- 0,1
Services professionnels et services de conseil en gestion	36,5	36,3	0,2	42,7	39,5	3,2	43,4	41,1	2,3
Services techniques, services liés au commerce et autres services fournis aux entreprises	47,3	43,9	3,5	54,1	45,1	9,0	57,0	46,6	10,4
Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	9,2	8,0	1,2	9,0	8,9	0,2	9,6	8,6	1,0
Biens et services des APU n.i.a.	1,6	0,0	1,6	1,6	0,0	1,6	1,7	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)

	2023			2024			2025		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Rémunérations des salariés	34,5	2,4	32,2	37,3	2,1	35,2	39,1	2,2	36,9
Revenus des investissements	289,7	262,1	27,6	313,1	304,9	8,2	301,0	292,4	8,6
Revenus d'investissements directs	135,8	53,5	82,2	130,2	51,7	78,5	122,3	46,6	75,7
Dividendes	107,4	39,0	68,3	113,5	38,8	74,6	113,8	41,9	71,9
Bénéfices réinvestis	27,3	12,3	15,0	13,8	11,0	2,8	6,8	2,1	4,7
Intérêts sur prêts et emprunts entre affiliés	1,1	2,2	- 1,1	2,9	1,9	1,0	1,7	2,6	- 0,9
Revenus d'investissements de portefeuille	64,0	99,2	- 35,1	75,2	117,6	- 42,3	83,5	132,9	- 49,4
dont revenus des actions et des OPC ^{a)}	18,6	36,8	- 18,2	20,5	41,3	- 20,9	21,7	47,9	- 26,2
Revenus des autres investissements	87,2	109,4	- 22,2	104,9	135,5	- 30,6	92,8	112,9	- 20,1
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	86,4	108,1	- 21,7	104,5	134,0	- 29,6	91,7	111,6	- 19,9
Revenus attribués aux assurés	0,9	1,3	- 0,4	0,4	1,5	- 1,1	1,1	1,2	- 0,1
Revenus des avoirs de réserve	2,6	0,0	2,6	2,7	0,0	2,7	2,3	0,0	2,3
Autres revenus primaires	8,6	6,6	2,0	8,2	2,7	5,5	8,3	2,7	5,6
Total	332,8	271,1	61,7	358,6	309,7	49,0	348,3	297,3	51,0

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				
	2022	2023	2024	2025 ^{a)}	2025 (en %)	2022	2023	2024	2025 ^{a)}	2025 (en %)
Union européenne (à 27)	51,6	59,6	57,9	60,8	49,7	40,0	35,4	36,6	31,3	67,1
Union économique et monétaire (à 20)	47,1	54,9	52,4	56,8	46,5	38,9	34,6	35,0	30,4	65,4
dont : Allemagne	2,9	8,5	8,9	5,1	4,1	4,7	3,8	4,8	4,9	10,6
Belgique	9,9	9,3	8,0	11,7	9,5	9,3	6,1	4,2	3,0	6,4
Espagne	4,9	5,2	5,3	4,6	3,7	1,8	1,9	2,3	1,7	3,7
Irlande	2,4	2,3	2,9	2,6	2,1	0,5	0,3	0,8	0,3	0,7
Italie	7,4	8,3	8,6	7,5	6,2	1,2	1,3	1,1	1,3	2,7
Luxembourg	3,6	3,1	2,8	4,3	3,5	4,5	6,0	9,1	11,0	23,7
Pays-Bas	14,0	16,2	13,2	19,5	15,9	16,5	14,5	12,3	7,8	16,7
Portugal	1,0	1,1	1,3	0,6	0,5	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2
Autres pays de l'Union européenne	4,5	4,6	5,5	3,9	3,2	1,2	0,7	1,6	0,8	1,8
dont : Pologne	1,5	1,7	1,8	1,4	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
République tchèque	0,6	0,9	1,0	0,8	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Roumanie	0,8	1,0	0,9	0,6	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Suède	0,7	0,5	0,3	0,4	0,4	0,6	0,5	0,6	0,4	1,0
Reste du monde	78,1	76,2	72,3	61,6	50,3	15,0	18,1	15,2	15,3	32,9
dont : Brésil	1,8	2,8	2,5	2,0	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Canada	0,0	0,1	0,9	1,1	0,9	-0,3	0,3	-0,1	0,4	0,8
Chine	4,3	3,7	3,9	2,7	2,2	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1
États-Unis	17,6	15,7	18,0	20,4	16,7	4,6	5,1	4,3	3,0	6,4
Hong Kong	5,6	4,7	3,8	1,0	0,8	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,3
Inde	0,7	0,6	1,0	1,4	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indonésie	0,2	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2
Japon	2,5	3,1	2,3	1,3	1,1	0,7	0,6	1,4	0,7	1,5
Maroc	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Norvège	1,9	1,0	1,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	0,3
Royaume-Uni	15,1	13,2	10,8	12,6	10,3	4,7	5,8	4,1	4,1	8,9
Russie	3,4	1,4	1,8	1,1	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Singapour	3,2	3,5	3,7	2,3	1,9	0,0	0,0	0,1	0,2	0,5
Suisse	6,1	5,4	5,8	3,0	2,5	5,2	5,2	4,8	5,7	12,2
Turquie	0,7	1,0	0,5	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	129,7	135,8	130,2	122,3	100,0	55,1	53,5	51,7	46,6	100,0

a) Pour l'année 2025, 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)

	2023			2024			2025		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
Revenus secondaires des administrations publiques	10,9	44,5	- 33,6	10,8	42,5	- 31,8	13,1	43,8	- 30,8
Prestations sociales		9,3	- 9,3		9,5	- 9,5		9,8	- 9,8
Coopération internationale	3,8	10,8	- 7,1	4,4	10,3	- 5,9	5,6	9,4	- 3,8
<i>dont frais de fonctionnement des organisations internationales</i>		<i>1,5</i>	<i>- 1,5</i>		<i>1,4</i>	<i>- 1,4</i>		<i>1,3</i>	<i>- 1,3</i>
Ressources propres des institutions de l'Union européenne		23,9	- 23,9		22,3	- 22,3		24,0	- 24,0
Autres transferts des APU ^{a)}	7,2	0,5	6,7	6,4	0,5	5,9	7,4	0,6	6,8
Revenus secondaires des autres secteurs	41,8	57,2	- 15,4	51,4	67,2	- 15,8	49,0	68,3	- 19,2
<i>dont transferts courants divers</i>	<i>9,1</i>	<i>20,4</i>	<i>- 11,3</i>	<i>12,2</i>	<i>22,3</i>	<i>- 10,1</i>	<i>10,1</i>	<i>22,7</i>	<i>- 12,6</i>
<i>dont envois de fonds des travailleurs</i>	<i>0,3</i>	<i>15,9</i>	<i>- 15,6</i>	<i>0,3</i>	<i>17,7</i>	<i>- 17,4</i>	<i>0,3</i>	<i>17,9</i>	<i>- 17,6</i>
Total	52,7	101,7	- 49,0	62,2	109,7	- 47,5	62,1	112,1	- 50,0

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)}
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	36,7	75,6	40,0	27,3	8,3
2024	1,1	39,4	37,0	13,8	- 11,4
2025	31,2	50,6	66,4	6,8	- 22,6

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

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

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

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

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

Années	Solde net des investissements directs entre la France et l'étranger	Investissements directs étrangers en France (IDEF)	Capital social y compris investissements immobiliers	Bénéfices réinvestis	Autres opérations (emprunts intragroupe) ^{b)}
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	36,7	39,0	25,9	12,3	0,7
2024	1,1	38,4	31,3	11,0	- 4,0
2025	31,2	19,4	21,0	2,1	- 3,7

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)

	2022	2023	2024	2025
Union européenne (à 27)	34,8	30,6	19,1	10,6
Union économique et monétaire (à 20)	32,5	27,1	19,2	10,6
dont :				
Allemagne	9,3	- 0,8	6,1	5,9
Belgique	- 1,1	- 2,5	- 0,6	- 4,3
Espagne	2,6	4,6	- 1,5	- 1,8
Irlande	6,1	- 1,5	1,2	2,5
Italie	4,6	4,4	7,3	2,0
Luxembourg	9,5	10,8	0,9	- 5,4
Pays-Bas	- 0,4	11,5	2,7	12,4
Autres pays de l'Union européenne	2,3	3,5	- 0,2	0,1
dont :				
Danemark	- 0,7	- 0,7	1,4	1,3
Pologne	1,9	2,5	- 2,3	- 0,5
République tchèque	- 0,8	1,2	0,1	- 0,7
Roumanie	0,7	0,3	0,0	0,2
Suède	- 0,3	0,3	0,0	0,4
Reste du monde	33,3	45,0	20,4	39,9
dont :				
Australie	2,9	0,6	- 0,2	0,4
Bermudes	8,9	4,2	0,8	- 0,2
Brésil	4,6	- 1,8	0,1	0,2
Canada	- 0,4	4,8	1,1	0,2
Chine	1,7	1,8	1,4	- 0,8
Émirats arabes unis	0,5	1,7	- 0,6	1,0
États-Unis	15,4	5,4	7,2	- 0,1
Hong Kong	- 7,7	- 1,1	- 0,7	0,2
Inde	0,1	0,6	1,0	6,3
Indonésie	0,1	0,0	0,1	0,0
Japon	1,0	1,6	1,3	0,0
Maroc	- 1,1	0,5	- 0,3	0,4
Mexique	0,3	- 0,9	2,0	1,5
Nigéria	- 0,8	0,2	- 0,4	0,2
Norvège	- 0,9	0,4	0,8	0,2
Qatar	0,3	1,3	- 1,1	1,3
Royaume-Uni	13,5	13,3	- 0,4	24,7
Russie	0,8	0,6	1,5	- 0,2
Singapour	7,3	0,2	0,7	1,9
Suisse	- 12,9	0,1	3,5	- 1,2
Turquie	0,8	1,1	0,7	0,1
Total	68,2	75,6	39,4	50,6

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)

	2022	2023	2024	2025
Union européenne (à 27)	52,5	20,2	26,9	15,1
Union économique et monétaire (à 20)	50,6	18,0	24,7	13,6
dont :				
Allemagne	12,0	5,1	2,5	0,4
Belgique	7,7	4,2	- 0,1	1,9
Espagne	1,3	0,1	2,6	0,1
Irlande	2,4	- 0,7	- 0,3	4,8
Italie	4,2	- 0,8	1,5	1,7
Luxembourg	10,5	- 1,9	14,3	5,2
Pays-Bas	11,9	11,9	4,0	0,1
Autres pays de l'Union européenne	1,9	2,2	2,3	1,5
dont :				
Danemark	- 0,1	1,6	1,0	0,2
Pologne	0,0	- 0,2	0,0	0,1
République tchèque	- 0,1	0,2	0,0	0,1
Suède	2,2	0,3	2,4	0,7
Reste du monde	25,6	18,7	11,4	4,3
dont :				
Australie	0,1	0,0	0,1	- 0,1
Brésil	0,2	- 0,3	0,6	- 0,1
Canada	- 0,2	0,2	0,1	- 1,9
Chine	- 0,2	- 0,2	- 0,1	- 0,1
Émirats arabes unis	- 0,7	0,1	- 0,1	0,0
États-Unis	4,6	- 0,3	1,0	1,1
Hong Kong	0,6	0,3	- 0,2	0,1
Indonésie	2,1	0,2	0,3	0,0
Japon	1,3	1,6	2,2	- 0,8
Jersey	0,1	1,2	- 0,6	- 0,3
Maroc	- 0,1	0,3	0,1	0,0
Mexique	0,1	0,0	- 0,4	0,0
Norvège	0,0	0,1	0,2	0,0
Qatar	- 1,2	- 0,5	0,1	- 0,3
Royaume-Uni	7,9	5,1	1,8	4,1
Russie	- 0,2	0,1	0,0	0,0
Singapour	0,0	4,0	0,5	- 0,4
Suisse	11,6	5,4	5,3	2,3
Turquie	- 0,1	0,1	0,0	0,0
Total	78,1	39,0	38,4	19,4

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)

	2022	2023	2024	2025
Agriculture, sylviculture et pêche	- 0,5	0,4	0,3	- 0,1
Industries extractives	0,9	18,1	2,9	3,2
dont : Extraction de pétrole et de gaz	0,2	17,5	1,6	3,1
Industries manufacturières	18,4	33,9	11,0	7,8
dont : Industries agricoles et alimentaires	1,9	6,6	- 2,9	0,7
Industrie du textile et habillement	- 4,9	11,1	- 0,2	0,1
Industrie du bois, édition et imprimerie	0,2	- 0,3	0,0	0,0
Cokéfaction et raffinage	0,4	- 0,5	0,2	- 0,1
Industrie chimique	2,7	0,2	3,6	1,1
Industrie pharmaceutique	2,8	2,6	1,2	2,3
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	1,4	0,3	- 0,4	- 1,4
Industries métallurgiques	1,2	0,5	0,5	- 1,0
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	2,0	4,5	- 4,0	- 0,6
Fabrication de machines et équipements	0,0	- 0,7	0,3	0,1
Industrie automobile	5,0	1,2	0,5	- 3,0
Fabrication d'autres matériels de transport	3,3	4,6	4,0	0,9
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	8,2	- 0,1	3,5	28,1
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	- 3,9	- 0,9	- 0,6	0,6
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	- 2,4	0,2	- 1,1	0,8
Construction	1,7	0,0	1,7	1,0
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	9,3	2,1	4,5	3,1
dont : Commerce de gros	5,0	- 1,2	3,6	0,9
Commerce de détail	4,8	2,5	1,2	- 2,5
Transports et entreposage	6,3	0,5	0,8	1,9
dont : Transports terrestres et transports par conduites	0,9	- 0,9	0,1	- 0,6
Transports par eau	2,5	- 0,6	0,4	2,6
Transports aériens	0,0	0,4	0,2	0,1
Entreposage et services auxiliaires des transports	2,8	1,8	1,2	- 0,1
Hébergement et restauration	0,9	0,2	2,6	- 0,6
Information et communication	6,4	6,4	- 3,0	- 1,5
dont : Cinéma, vidéo et télévision	2,1	0,4	- 1,4	- 1,0
Télécommunications	2,1	1,7	- 2,4	- 2,3
Activités financières et d'assurance	12,8	4,8	23,7	- 10,4
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	- 1,7	- 2,0	19,0	- 1,7
Activités des sociétés holding	0,3	1,7	- 0,9	0,2
Assurance	10,9	5,1	3,8	- 11,7
Activités immobilières ^{b)}	- 0,6	- 1,4	- 3,2	2,7
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	1,5	6,6	- 2,4	0,7
dont : Activités juridiques et comptables	0,0	0,0	- 0,1	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	0,1	5,0	0,2	- 0,6
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	1,8	- 1,3	- 1,3	- 0,4
Recherche-développement scientifique	- 0,1	0,1	0,1	- 0,1
Publicité et études de marché	0,2	3,4	- 1,8	2,5
Activités de services administratifs et de soutien	5,8	4,0	- 3,1	4,1
Enseignement	- 0,2	0,6	0,0	- 0,2
Santé humaine et action sociale	0,9	0,1	- 2,6	3,2
Arts, spectacles et activités récréatives	0,0	0,7	2,5	0,1
Autres activités de services	0,2	0,0	0,2	0,0
Montants non ventilés	0,0	- 0,3	0,4	6,8
Total	68,2	75,6	39,4	50,6

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)

	2022	2023	2024	2025
Agriculture, sylviculture et pêche	0,0	- 0,1	0,3	0,1
Industries extractives	- 0,2	0,5	- 0,1	0,0
dont : Extraction de pétrole et de gaz	- 0,1	0,1	- 0,1	0,3
Industries manufacturières	15,0	3,3	8,0	1,2
dont : Industries agricoles et alimentaires	2,4	2,5	- 0,1	0,8
Industrie du textile et habillement	5,9	0,8	0,3	0,0
Industrie du bois, édition et imprimerie	0,7	- 0,4	0,7	2,1
Cokéfaction et raffinage	0,7	- 1,2	- 0,7	0,4
Industrie chimique	1,7	1,4	- 1,3	- 1,2
Industrie pharmaceutique	1,2	1,2	4,2	- 2,1
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	1,7	- 1,0	0,7	1,2
Industries métallurgiques	1,4	- 1,4	- 1,8	0,4
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	1,1	- 1,2	0,2	- 1,0
Fabrication de machines et équipements	- 1,8	1,3	0,3	- 0,2
Industrie automobile	0,1	0,7	- 0,8	1,6
Fabrication d'autres matériels de transport	- 3,5	- 0,2	0,1	- 2,6
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	1,5	- 1,5	2,6	- 0,7
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	0,1	0,0	0,1	- 1,5
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	0,0	0,0	0,1	0,0
Construction	- 1,1	2,7	3,7	0,8
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	8,5	7,0	0,6	4,0
dont : Commerce de gros	6,3	6,5	- 0,5	2,6
Commerce de détail	0,1	2,1	- 0,4	0,8
Transports et entreposage	11,7	6,3	- 1,1	1,0
dont : Transports terrestres et transports par conduites	0,2	0,4	- 0,9	- 0,1
Transports par eau	6,5	3,4	1,1	0,0
Transports aériens	0,3	0,1	- 0,3	0,0
Entreposage et services auxiliaires des transports	4,7	2,4	- 1,0	1,1
Hébergement et restauration	1,6	0,2	- 0,6	0,6
Information et communication	3,3	4,1	- 0,9	3,7
dont : Cinéma, vidéo et télévision	- 0,4	0,4	- 0,6	- 0,6
Télécommunications	2,5	1,5	0,2	3,1
Activités financières et d'assurance	30,6	10,2	15,1	6,1
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	15,8	6,6	2,1	- 0,3
Activités des sociétés holding	3,9	1,2	3,1	4,3
Assurance	- 0,4	0,1	1,2	0,5
Activités immobilières ^{b)}	1,2	0,4	1,4	- 0,8
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	0,8	7,8	7,1	3,1
dont : Activités juridiques et comptables	- 0,5	0,0	0,0	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	0,7	5,3	4,9	2,7
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	0,2	0,8	0,5	0,4
Recherche-développement scientifique	- 0,1	1,5	0,0	0,0
Publicité et études de marché	0,1	0,6	1,7	0,1
Activités de services administratifs et de soutien	5,4	0,7	1,0	- 0,5
Enseignement	- 0,5	- 0,1	- 0,2	- 0,1
Santé humaine et action sociale	0,6	- 0,3	- 0,1	0,0
Arts, spectacles et activités récréatives	0,7	- 0,9	- 0,5	0,1
Autres activités de services	- 0,1	0,4	0,3	0,0
Montants non ventilés	- 0,9	- 1,9	1,7	2,3
Total	78,1	39,0	38,4	19,4

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 2025, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente

1. Constitutions			
Groupe investisseur résident	Entreprise investie	Pays de la cible	Commentaires
Capgemini	WNS	Inde	Acquisition d'un spécialiste des services de gestion digitale des processus métiers
Capgemini	Cloud4C	Singapour	Acquisition d'un leader des services de plateforme <i>cloud</i> hybrides
Crédit Agricole	Banco BPM	Italie	Augmentation de la participation dans le capital de la banque italienne
Crédit Mutuel Alliance Fédérale	OLB	Allemagne	Renforcement sur le marché allemand avec l'acquisition de Oldenburgische Landesbank AG
L'Oréal	Medik8	Royaume-Uni	Prise de participation majoritaire au capital de la marque britannique de soins de la peau
Roquette	IFF Pharma Solutions	États-Unis	Acquisition d'un leader de la fabrication d'excipients
Saint-Gobain	Fosroc	Royaume-Uni	Acquisition d'un leader mondial de la chimie de la construction en Asie et dans les pays émergents
Saint-Gobain	Ovniver Group	Mexique	Acquisition d'un leader de la chimie de la construction au Mexique et en Amérique centrale
Schneider Electric	Schneider Electric India Private Limited	Inde	Acquisition des 35 % restants de la <i>joint-venture</i> avec Temasek
2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur résident	Entreprise désinvestie	Pays de la cible	Commentaires
Infravia	Green Group	Suisse	Cession de la plateforme d'infrastructure numérique à IFM Investors
Vivendi	Telecom Italia	Italie	Cession d'une participation de 15 % à Poste Italiane

2.8 Investissements directs étrangers en France

Principales opérations annoncées dans la presse et réalisées en 2025, classées par ordre alphabétique de l'entreprise résidente

1. Constitutions			
Groupe investisseur étranger	Entreprise résidente investie	Pays de l'investisseur	Commentaires
Cinven	Artefact	Royaume-Uni	Prise de participation majoritaire par le fonds britannique dans la société de conseil en intelligence artificielle (IA) et <i>big data</i>
Bridgepoint	Esker	Royaume-Uni	Offre publique d'achat (OPA) amicale du fonds britannique sur le spécialiste de la dématérialisation des documents
Abu Dhabi Investment Authority	European Camping Group	Abou Dhabi	Prise de participation minoritaire à hauteur de 40 % dans le leader européen de l'hébergement de plein air
Phoenix Tower International	Infracos	États-Unis	Rachat du spécialiste des infrastructures télécoms en France, auprès de Bouygues Telecom et SFR
Advent International	Kereis	États-Unis	Acquisition par le fonds américain du courtier conseil et gestionnaire
Prosus (OLX Group)	La Centrale	Pays-Bas	Acquisition du groupe spécialiste des <i>marketplaces</i> automobile par un fonds sud-africain
CD&R	Opella	États-Unis	Acquisition par le fond américain d'une participation de contrôle de 50 % auprès de Sanofi
Bain Capital	Softway Medical	États-Unis	Acquisition par le fonds de capital-investissement américain d'un leader européen des systèmes d'information en santé
Tencent	Ubisoft Nova SAS	Chine	Conclusion d'un pacte d'associés entre l'éditeur français et le groupe chinois détenteur de 26,32 % dans Vantage Studios
BWGI	Verallia	Brésil	OPA de la société d'investissement brésilienne sur le producteur de bouteilles et emballages en verre
EQT	Waga Energy	Suède	Acquisition de 85,88 % du capital de la société spécialiste du biométhane
2. Liquidations			
Groupe désinvestisseur étranger	Entreprise résidente désinvestie	Pays du désinvestisseur	Commentaires
ICG	Akuo	Royaume-Uni	Cession de l'acteur international des énergies renouvelables par le fonds de dette britannique à Ardian
CDPQ	Alvest	Canada	Nouveau <i>Leveraged Buy-Out</i> (LBO) pour le fournisseur d'équipements et services aéroportuaires et désengagement de CDPQ
Santander	Caceis	Espagne	Cession d'une participation de 30,5 % par la banque espagnole
Inmobiliaria Colonial	Société Foncière Lyonnaise	Espagne	Absorption de la société d'investissement immobilier par son actionnaire majoritaire
CDPQ	Suez Water Technologies and Solutions	Canada	Cession d'une participation à hauteur de 30 % à Veolia

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)

	2024				2025			
	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)	30,0	125,5	- 7,0	148,6	48,0	143,6	- 2,4	189,3
Union économique et monétaire (à 20)	25,6	85,7	- 3,1	108,2	52,9	124,8	3,4	181,2
dont : Allemagne	1,1	10,0	- 3,7	7,5	9,4	39,8	3,7	52,9
Autriche	0,0	6,3	1,2	7,4	0,9	1,0	- 0,1	1,8
Belgique	1,4	20,5	2,1	24,0	0,5	7,5	- 0,1	7,8
Espagne	- 3,2	7,3	- 3,2	0,8	5,2	1,6	2,5	9,3
Finlande	0,1	2,6	- 3,3	- 0,7	- 0,3	2,1	- 0,6	1,2
Grèce	0,2	0,8	- 0,7	0,2	0,8	0,4	- 0,1	1,2
Irlande	11,3	4,2	- 1,4	14,1	3,6	1,8	- 4,1	1,3
Italie	0,7	16,1	2,0	18,8	2,4	15,6	5,6	23,6
Luxembourg	7,9	11,1	4,2	23,2	28,0	19,3	2,7	50,0
Pays-Bas	5,9	8,9	0,2	15,0	1,8	42,2	- 6,4	37,7
Portugal	0,1	- 0,3	- 0,2	- 0,4	0,5	1,7	0,1	2,4
Autres pays de l'Union européenne	4,4	39,8	- 3,9	40,4	- 4,9	18,8	- 5,8	8,1
dont : Suède	2,8	0,9	- 0,6	3,1	- 3,1	0,8	- 5,6	- 8,0
Reste du monde	96,2	60,8	- 7,2	149,9	54,7	88,2	3,3	146,2
dont : Bermudes	0,1	0,2	0,0	0,3	0,3	0,3	0,0	0,6
Brésil	- 0,3	0,9	0,0	0,6	0,7	2,0	0,0	2,7
Chine	- 1,8	- 0,6	0,0	- 2,3	- 0,4	0,7	0,2	0,5
Corée du Sud	0,1	4,2	0,1	4,4	1,5	8,7	1,0	11,1
États-Unis	94,5	36,2	- 3,3	127,5	27,6	51,6	3,2	82,5
Îles Caïmans	1,4	1,0	0,0	2,4	8,1	2,5	0,4	11,0
Inde	- 7,1	0,6	0,0	- 6,5	3,1	- 0,2	0,0	2,9
Japon	- 2,4	- 4,1	- 9,3	- 15,8	1,1	2,5	- 7,4	- 3,8
Jersey	0,3	3,2	0,2	3,7	0,2	2,3	0,1	2,6
Royaume-Uni	1,1	4,8	9,4	15,3	4,5	9,7	4,2	18,4
Russie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Suisse	1,1	- 0,6	- 0,6	- 0,1	2,4	- 0,4	0,6	2,6
Turquie	- 0,2	- 0,2	0,0	- 0,4	0,2	0,6	0,0	0,7
Total	126,2	186,3	- 14,2	298,5	102,7	231,8	0,9	335,5

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)

	2023			2024			2025		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	67,0	3,7	70,7	103,1	5,1	108,2	165,1	16,0	181,2
Actions et titres d'OPC	- 11,2	- 1,0	- 12,2	17,4	8,2	25,6	46,6	6,4	52,9
Actions	- 8,6	- 1,2	- 9,7	9,2	2,3	11,5	8,9	1,4	10,3
Titres d'OPC	- 2,7	0,2	- 2,5	8,1	5,9	14,0	37,7	5,0	42,6
Titres de créance à long terme	72,8	4,1	76,9	89,6	- 3,9	85,7	114,5	10,3	124,8
Titres de créance à court terme	5,5	0,5	6,0	- 3,9	0,8	- 3,1	4,1	- 0,7	3,4
Bons du Trésor à moins d'un an	- 14,6	0,0	- 14,6	5,2	0,0	5,2	3,5	0,0	3,5
Autres titres de créance à court terme	20,1	0,5	20,6	- 9,1	0,8	- 8,3	0,6	- 0,7	- 0,1
Émetteurs hors zone euro	24,7	72,2	97,0	61,7	128,6	190,2	32,6	121,8	154,4
Actions et titres d'OPC	- 3,7	23,8	20,2	1,8	98,9	100,6	- 2,4	52,2	49,8
Actions	- 2,2	18,7	16,6	0,3	81,4	81,7	1,1	45,5	46,6
Titres d'OPC	- 1,5	5,1	3,6	1,5	17,4	18,9	- 3,5	6,7	3,2
Titres de créance à long terme	26,8	40,5	67,3	57,6	43,1	100,7	38,2	68,8	107,0
Titres de créance à court terme	1,6	7,9	9,5	2,4	- 13,4	- 11,1	- 3,2	0,8	- 2,5
Bons du Trésor à moins d'un an	- 1,3	10,0	8,7	0,7	- 12,1	- 11,4	1,1	- 4,6	- 3,5
Autres titres de créance à court terme	2,9	- 2,1	0,8	1,7	- 1,4	0,3	- 4,3	5,4	1,0
Tous émetteurs	91,8	75,9	167,7	164,8	133,7	298,5	197,7	137,8	335,5
Actions et titres d'OPC	- 14,9	22,9	8,0	19,1	107,1	126,2	44,2	58,6	102,7
Actions	- 10,7	17,6	6,8	9,5	83,7	93,3	10,0	46,9	56,9
Titres d'OPC	- 4,1	5,3	1,2	9,6	23,4	32,9	34,2	11,7	45,8
Titres de créance à long terme	99,5	44,6	144,2	147,2	39,2	186,4	152,7	79,1	231,9
Titres de créance à court terme	7,1	8,4	15,5	- 1,5	- 12,6	- 14,1	0,8	0,1	0,9
Bons du Trésor à moins d'un an	- 15,9	10,0	- 5,9	5,9	- 12,1	- 6,2	4,6	- 4,6	0,0
Autres titres de créance à court terme	23,0	- 1,6	21,4	- 7,4	- 0,6	- 8,0	- 3,8	4,7	0,9

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

(en milliards d'euros)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Engagements	174,7	112,1	145,7	292,8	231,4	202,1
Administrations publiques	89,2	26,2	101,3	147,9	125,0	122,9
OAT ^{a)}	2,9	6,5	112,9	124,7	79,8	126,2
BTAN ^{b)}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres titres de créance à long terme	20,8	31,1	15,5	6,4	- 0,1	- 1,9
BTF ^{c)}	16,5	3,6	2,4	23,8	28,6	- 14,3
Autres titres de créance à court terme	49,0	- 15,0	- 29,5	- 7,0	16,6	12,9
Institutions financières monétaires	48,9	46,4	52,9	121,8	44,4	31,6
Actions	- 1,5	1,3	- 4,3	- 3,0	0,2	- 0,7
Titres d'OPC monétaires	10,2	20,8	3,9	- 1,3	8,0	- 4,1
Titres de créance à long terme	33,7	33,6	53,6	94,7	70,3	54,6
Titres de créance à court terme	6,5	- 9,3	- 0,3	31,4	- 34,1	- 18,2
Autres secteurs	36,7	39,5	- 8,5	23,1	62,0	47,6
Actions	2,3	34,8	- 11,1	- 0,2	13,0	0,4
Titres d'OPC non monétaires	- 5,6	5,5	- 3,8	- 7,0	7,0	13,6
Titres de créance à long terme	41,9	- 2,9	6,3	31,0	35,4	39,9
Titres de créance à court terme	- 1,8	2,1	0,1	- 0,7	6,7	- 6,4

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		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Avoirs des IFM	218,8	29,2	324,5	98,6	48,1	236,7
Long terme	94,1	- 4,6	38,6	26,3	3,5	38,3
Euros	77,9	- 4,2	10,3	16,6	3,9	5,2
Devises	16,2	- 0,4	28,3	9,7	- 0,4	33,0
Court terme	124,7	33,8	286,0	72,2	44,7	198,4
Euros	28,6	- 51,0	90,7	- 18,6	- 17,2	20,2
Devises	96,1	84,8	195,3	90,8	61,9	178,2
Engagements des IFM	142,0	- 12,1	397,9	28,6	- 81,3	171,2
Long terme	90,0	55,5	29,4	35,7	31,3	16,3
Euros	75,9	31,1	20,3	17,3	13,3	5,9
Devises	14,0	24,4	9,1	18,4	18,0	10,4
Court terme	52,0	- 67,6	368,5	- 7,2	- 112,6	154,9
Euros	- 49,4	- 104,0	135,6	- 113,3	- 115,1	- 62,8
Devises	101,4	36,4	232,8	106,1	2,5	217,7
Flux nets	76,8	41,3	- 73,4	70,0	129,5	65,5
Euros	80,0	17,7	- 55,0	94,0	88,5	82,4
Devises	- 3,2	23,5	- 18,4	- 24,0	41,0	- 16,8
Long terme	4,1	- 60,1	9,1	- 9,4	- 27,9	22,0
Court terme	72,7	101,4	- 82,5	79,4	157,3	43,6

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

5. POSITION EXTÉRIÈRE

5.1 Évolution de la position extérieure de la France entre fin 2024 et fin 2025 (avec estimation des investissements directs en valeur mixte) (en milliards d'euros)

	Encours à fin 2024	Flux de balance des paiements 2025 ^{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 2025
			Total	Variation de change	Variation boursière	Autres ajustements		
	1	2	3				4 = (2 + 3)	5 = (1 + 4)
Investissements directs en valeur mixte ^{a)}	567,6	31,2	- 66,0	- 55,6	- 4,5	- 5,9	- 34,8	532,8
Français à l'étranger	1 518,3	50,6	- 48,6	- 53,9	12,2	- 6,8	2,0	1 520,3
Capitaux propres	1 461,3	73,2	- 43,5	- 49,3	12,2	- 6,4	29,7	1 491,0
Autres opérations (prêts intragroupe)	56,9	- 22,6	- 5,1	- 4,7	0,0	- 0,4	- 27,7	29,2
Étrangers en France	950,7	19,4	17,4	1,6	16,7	- 1,0	36,8	987,5
Capitaux propres	909,1	23,1	16,2	0,0	16,7	- 0,5	39,3	948,4
Autres opérations (emprunts intragroupe)	41,6	- 3,7	1,1	1,6	0,0	- 0,5	- 2,6	39,1
Investissements de portefeuille	- 1 087,8	133,4	- 168,1	- 44,9	54,0	- 177,3	- 34,8	- 1 122,5
Titres étrangers	3 459,3	335,5	29,7	- 107,0	174,2	- 37,5	365,2	3 824,5
Actions et titres d'OPC ^{b)}	1 262,0	102,7	92,6	- 57,5	181,1	- 31,0	195,3	1 457,2
Obligations et assimilés	1 954,9	231,9	- 58,0	- 44,0	- 6,6	- 7,4	173,9	2 128,8
Titres de créance à court terme	242,5	0,9	- 4,9	- 5,5	- 0,3	0,9	- 4,0	238,5
Titres français	4 547,1	202,1	197,8	- 62,2	120,1	139,9	400,0	4 947,0
Actions et titres d'OPC	1 409,3	9,3	270,3	- 1,7	121,9	150,2	279,6	1 688,9
Obligations et assimilés	2 780,3	218,8	- 71,5	- 52,8	- 10,1	- 8,6	147,2	2 927,5
Titres de créance à court terme	357,5	- 26,0	- 0,9	- 7,6	8,4	- 1,7	- 26,9	330,6
<i>Pour mémoire : valeurs du Trésor</i>	<i>1 333,3</i>	<i>111,9</i>	<i>- 28,6</i>	<i>0,0</i>	<i>- 25,1</i>	<i>- 3,5</i>	<i>83,3</i>	<i>1 416,6</i>
Instruments financiers dérivés ^{c)}	- 135,9	25,4	- 52,1	5,2	- 56,6	- 0,8	- 26,7	- 162,5
Créances	1 732,4	381,1	- 398,7	- 64,3	- 332,8	- 1,6	- 17,6	1 714,8
Engagements	1 868,3	355,7	- 346,6	- 69,6	- 276,2	- 0,8	9,1	1 877,3
Autres investissements (hors avoirs de réserve)	- 320,4	- 185,4	11,8	11,6	0,0	0,2	- 173,6	- 494,0
Autres participations	24,8	0,2	- 0,2	- 0,2	0,0	0,0	0,0	24,8
Banque de France	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8
Administrations publiques	23,0	0,2	- 0,2	- 0,2	0,0	0,0	0,0	23,0
Numéraire et dépôts	- 1 449,7	- 273,0	62,9	62,9	0,0	0,0	- 210,1	- 1 659,8
Banque de France	- 246,6	- 45,9	4,4	4,4	0,0	0,0	- 41,5	- 288,2
Administrations publiques	- 9,4	0,5	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,4	- 9,0
Institutions financières monétaires	- 1 337,2	- 235,7	62,2	62,2	0,0	0,0	- 173,5	- 1 510,7
Autres secteurs	143,5	8,1	- 3,6	- 3,6	0,0	0,0	4,5	148,1
Prêts	894,6	127,0	- 57,2	- 57,2	0,0	0,0	69,8	964,4
Banque de France	4,9	- 0,7	- 0,4	- 0,4	0,0	0,0	- 1,0	3,8
Administrations publiques	2,9	- 1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	- 1,4	1,6
Institutions financières monétaires	1 039,0	156,6	- 61,0	- 61,0	0,0	0,0	95,6	1 134,6
Autres secteurs	- 152,2	- 27,6	4,1	4,1	0,0	0,0	- 23,5	- 175,6
Crédits commerciaux et avances à la commande	- 46,7	- 0,7	3,8	3,8	0,0	0,0	3,1	- 43,7
Autres comptes à payer/à recevoir	318,4	- 38,3	- 0,3	- 0,3	0,0	0,0	- 38,6	279,8
Administrations publiques	3,6	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	4,6
Institutions financières monétaires	21,1	5,7	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	5,6	26,7
Autres secteurs	290,5	- 43,1	- 0,2	- 0,2	0,0	0,0	- 43,2	247,3
Droits de tirage spéciaux	- 36,9	0,0	2,6	2,6	0,0	0,0	2,6	- 34,3
Réserves techniques d'assurance	- 24,8	- 0,5	0,1	0,0	0,0	0,1	- 0,3	- 25,1
Avoirs de réserve	272,4	4,0	84,4	- 6,3	90,7	0,0	88,4	360,8
Solde	- 704,0	8,6	- 190,1	- 90,0	83,7	- 183,8	- 181,4	- 885,4
(en % du PIB)	- 24,0							- 29,6

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)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 ^{b)}	2024 ^{b)}	2025
Investissements directs français à l'étranger	1 165,0	1 210,9	1 194,7	1 280,1	1 322,9	1 303,1	1 382,4	1 442,6	1 464,4	1 518,3	1 520,3
Capitaux propres	1 099,8	1 136,6	1 117,1	1 231,4	1 275,3	1 242,7	1 314,9	1 373,7	1 398,4	1 461,3	1 491,0
Entreprises cotées	81,1	84,5	82,8	113,4	99,1	87,0	142,5	116,0	88,6	89,9	97,1
Entreprises non cotées et immobilier	1 018,7	1 052,1	1 034,4	1 118,1	1 176,3	1 155,7	1 172,5	1 257,7	1 309,8	1 371,5	1 393,9
Autres opérations (prêts)	65,3	74,3	77,6	48,7	47,6	60,4	67,4	68,9	66,0	56,9	29,2
Investissements directs étrangers en France	643,9	666,3	706,1	700,2	744,1	781,9	835,7	901,5	918,2	950,7	987,5
Capitaux propres	578,6	607,5	633,5	648,8	698,2	732,8	800,7	850,7	871,8	909,1	948,4
Entreprises cotées	100,8	108,2	92,5	95,3	118,6	131,6	158,9	131,5	133,5	130,9	143,3
Entreprises non cotées et immobilier	477,7	499,2	541,0	553,5	579,6	601,2	641,8	719,2	738,3	778,2	805,1
Autres opérations (emprunts)	65,4	58,8	72,6	51,4	45,9	49,1	35,0	50,9	46,4	41,6	39,1
Solde net des investissements directs	521,1	544,6	488,6	580,0	578,8	521,2	546,7	541,1	546,2	567,6	532,8
Capitaux propres	521,2	529,1	483,6	582,6	577,1	509,9	514,2	523,1	526,5	552,2	542,6
Entreprises cotées	- 19,7	- 23,7	- 9,8	18,0	- 19,6	- 44,6	- 16,4	- 15,5	- 44,9	- 41,0	- 46,2
Entreprises non cotées et immobilier	541,0	552,8	493,4	564,6	596,7	554,4	530,6	538,5	571,4	593,2	588,8
Autres opérations (prêts-emprunts)	- 0,1	15,4	5,0	- 2,7	1,7	11,3	32,4	18,0	19,7	15,3	- 9,8

a) Les stocks d'investissements directs en valeur mixte à fin 2025 sont estimés à partir des encours à fin 2024, des flux d'investissements directs de l'année 2025 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 2023 et fin 2024 en valeur mixte (en milliards d'euros)

	Encours à fin 2023 ^{a)}	Flux de balance des paiements 2024 ^{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 2024 ^{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	1 464,4	39,4	14,5	15,1	0,1	- 0,8	53,9	1 518,3
Capitaux propres	1 398,4	50,8	12,2	13,4	0,1	- 1,4	63,0	1 461,3
Entreprises cotées	88,6	4,6	- 3,3	0,1	- 1,7	- 1,7	1,3	89,9
Entreprises non cotées et immobilier	1 309,8	46,2	15,5	13,3	1,9	0,3	61,7	1 371,5
Autres opérations (prêts intragroupe) ^{c)}	66,0	- 11,4	2,3	1,7	0,0	0,6	- 9,1	56,9
Investissements directs étrangers en France	918,2	38,4	- 5,8	- 1,0	- 10,6	5,8	32,5	950,7
Capitaux propres	871,8	42,3	- 5,0	0,0	- 10,6	5,6	37,3	909,1
Entreprises cotées	133,5	0,5	- 3,1	0,0	- 7,8	4,7	- 2,6	130,9
Entreprises non cotées et immobilier	738,3	41,8	- 1,9	0,0	- 2,8	0,9	39,9	778,2
Autres opérations (emprunts intragroupe) ^{c)}	46,4	- 4,0	- 0,8	- 1,0	0,0	0,2	- 4,8	41,6
Position nette	546,2	1,1	20,3	16,1	10,7	- 6,5	21,3	567,6
Capitaux propres	526,5	8,5	17,2	13,4	10,7	- 6,9	25,7	552,2
Entreprises cotées	- 44,9	4,0	- 0,1	0,1	6,1	- 6,3	3,9	- 41,0
Entreprises non cotées et immobilier	571,4	4,4	17,4	13,3	4,7	- 0,6	21,8	593,2
Autres opérations (prêts-emprunts intragroupe) ^{c)}	19,7	- 7,4	3,0	2,7	0,0	0,4	- 4,4	15,3

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)

	2022	2023 ^{b)}	2024 ^{b)}	2025 ^{c)}	2025 (en %)
Union européenne (à 27)	706,4	734,0	752,8	770,3	50,7
Union économique et monétaire (à 20)	662,6	688,5	705,3	718,6	47,3
dont : Allemagne	63,5	65,5	68,8	73,3	4,8
Belgique	132,4	131,7	125,0	120,6	7,9
Espagne	77,4	87,2	84,5	86,4	5,7
Irlande	28,5	25,9	26,6	28,9	1,9
Italie	81,3	84,8	91,0	93,0	6,1
Luxembourg	67,2	69,3	71,2	65,3	4,3
Pays-Bas	191,4	202,3	215,9	229,6	15,1
Autres pays de l'Union européenne	43,9	45,5	47,5	51,7	3,4
dont : Danemark	2,9	2,3	3,3	4,9	0,3
Pologne	16,4	18,0	18,8	19,3	1,3
République tchèque	9,2	10,1	10,4	11,5	0,8
Roumanie	6,0	6,5	6,4	7,1	0,5
Suède	5,4	5,1	4,8	5,4	0,4
Reste du monde	736,2	730,4	765,5	750,0	49,3
dont : Afrique du Sud	4,3	4,0	4,4	4,3	0,3
Algérie	2,6	3,3	3,4	3,3	0,2
Arabie saoudite	3,0	3,4	3,6	2,8	0,2
Argentine	2,3	2,8	3,0	1,9	0,1
Australie	15,4	14,8	15,6	15,1	1,0
Bermudes	29,2	32,5	34,7	31,3	2,1
Bésil	34,1	31,5	30,5	29,6	1,9
Canada	8,9	13,9	14,6	13,8	0,9
Chine	32,2	31,3	33,5	29,7	2,0
Corée du Sud	5,3	5,5	5,1	5,1	0,3
Égypte	1,8	1,6	1,1	1,0	0,1
Émirats arabes unis	4,9	6,1	5,1	5,6	0,4
États-Unis	234,6	227,4	244,9	215,3	14,2
Hong Kong	12,4	10,7	12,0	10,8	0,7
Inde	26,0	15,4	16,4	20,2	1,3
Indonésie	2,8	3,2	3,5	3,1	0,2
Israël	3,8	3,5	3,7	3,6	0,2
Japon	16,4	16,9	15,5	13,1	0,9
Kazakhstan	7,9	7,8	7,9	6,2	0,4
Maroc	7,9	8,6	8,2	8,4	0,6
Mexique	4,6	4,0	5,9	7,4	0,5
Nigéria	8,0	7,9	7,5	8,1	0,5
Qatar	1,2	2,3	1,4	2,6	0,2
Royaume-Uni	132,1	138,7	146,4	162,2	10,7
Russie	18,4	15,6	13,5	15,2	1,0
Singapour	22,9	23,5	22,6	23,1	1,5
Suisse	36,5	36,2	39,5	42,7	2,8
Turquie	2,7	3,4	3,1	2,5	0,2
Total	1 442,6	1 464,4	1 518,3	1 520,3	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 2024 et des flux d'investissements directs de l'année 2025.

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)

	2022	2023 ^{b)}	2024 ^{b)}	2025 ^{c)}	2025 (en %)
Union européenne (à 27)	560,0	560,3	593,7	621,8	63,0
Union économique et monétaire (à 20)	543,7	541,6	573,2	599,8	60,7
dont : Allemagne	102,2	99,3	98,3	100,2	10,1
Belgique	69,8	72,5	71,9	73,9	7,5
Espagne	32,1	31,4	33,7	35,1	3,6
Irlande	4,7	4,5	4,7	9,4	1,0
Italie	25,5	24,0	25,6	27,1	2,7
Luxembourg	184,2	175,8	201,9	214,0	21,7
Pays-Bas	113,1	122,0	126,7	129,2	13,1
Autres pays de l'Union européenne	16,3	18,7	20,5	22,0	2,2
dont : Danemark	6,0	7,7	8,7	8,9	0,9
Pologne	1,4	1,2	1,1	1,2	0,1
République tchèque	0,6	0,9	0,9	1,0	0,1
Roumanie	0,3	0,3	0,4	0,4	0,0
Suède	7,6	7,9	9,9	10,6	1,1
Reste du monde	341,5	357,9	357,0	365,7	37,0
dont : Afrique du Sud	0,7	0,7	0,6	0,6	0,1
Algérie	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
Arabie saoudite	0,3	0,5	0,5	0,6	0,1
Australie	1,5	1,5	1,7	1,6	0,2
Bermudes	0,9	0,7	1,1	1,1	0,1
Brésil	0,4	0,0	0,8	1,0	0,1
Canada	9,0	8,4	9,3	7,9	0,8
Chine	2,7	3,5	2,6	2,5	0,3
Corée du Sud	0,9	1,1	1,0	1,1	0,1
Émirats arabes unis	2,3	2,5	2,6	2,7	0,3
États-Unis	62,7	54,7	58,0	59,3	6,0
Hong Kong	6,7	4,7	4,0	4,2	0,4
Inde	0,3	0,2	0,4	0,4	0,0
Indonésie	1,3	1,8	2,0	1,8	0,2
Israël	1,5	1,5	1,3	1,3	0,1
Japon	11,3	12,5	15,0	13,7	1,4
Maroc	1,7	1,9	1,9	2,0	0,2
Mexique	1,0	0,8	0,4	0,4	0,0
Norvège	3,5	3,7	3,8	3,8	0,4
Qatar	2,3	2,5	2,0	1,7	0,2
Royaume-Uni	100,2	102,4	101,7	106,4	10,8
Russie	0,6	0,6	0,5	0,5	0,1
Singapour	2,0	5,0	5,7	5,7	0,6
Suisse	115,2	134,0	126,1	131,2	13,3
Turquie	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
Total	901,5	918,2	950,7	987,5	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 2024 et des flux d'investissements directs de l'année 2025.

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)

	2022	2023	2024	2025 ^{b)}	2025 (en%)
Agriculture, sylviculture et pêche	0,3	0,7	1,0	0,8	0,1
Industries extractives	124,0	123,4	125,2	121,7	8,0
dont : Extraction de pétrole et de gaz	113,6	113,8	117,9	113,8	7,5
Industries manufacturières	438,2	462,1	470,4	454,1	29,9
dont : Industries agricoles et alimentaires	91,3	89,5	83,9	81,2	5,3
Industrie du textile et habillement	23,9	35,2	30,1	27,8	1,8
Industrie du bois, édition et imprimerie	1,9	1,6	1,5	1,4	0,1
Cokéfaction et raffinage	14,9	12,9	11,5	11,2	0,7
Industrie chimique	66,2	63,9	68,6	66,0	4,3
Industrie pharmaceutique	55,6	61,5	58,4	59,8	3,9
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	10,6	11,1	19,2	16,0	1,1
Industries métallurgiques	16,6	17,6	17,8	16,1	1,1
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	10,7	15,5	13,3	11,8	0,8
Fabrication de machines et équipements	5,8	6,0	6,3	6,0	0,4
Industrie automobile	38,2	41,7	41,1	35,7	2,3
Fabrication d'autres matériels de transport	25,3	25,1	29,9	29,1	1,9
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	70,4	64,6	69,2	94,1	6,2
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	18,8	16,6	16,3	16,1	1,1
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	6,1	6,4	6,3	6,9	0,5
Construction	26,7	27,0	27,6	27,8	1,8
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	121,9	116,4	136,5	134,5	8,8
dont : Commerce de gros	64,9	57,0	78,2	75,4	5,0
Commerce de détail	43,1	44,9	43,8	40,7	2,7
Transports et entreposage	37,2	33,1	35,5	35,9	2,4
dont : Transports terrestres et transports par conduites	2,9	1,7	1,8	1,2	0,1
Transports par eau	14,2	10,5	11,3	13,1	0,9
Transports aériens	0,2	0,2	0,3	0,4	0,0
Entreposage et services auxiliaires des transports	16,1	17,6	20,0	19,3	1,3
Hébergement et restauration	11,9	11,3	15,0	13,8	0,9
Information et communication	94,2	104,4	96,4	92,9	6,1
dont : Cinéma, vidéo et télévision	16,0	19,8	11,1	9,7	0,6
Télécommunications	34,1	38,5	42,0	40,2	2,6
Activités financières et d'assurance	294,7	292,3	314,2	303,7	20,0
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	175,1	177,6	194,6	196,5	12,9
Activités des sociétés holding	10,0	3,0	1,9	2,1	0,1
Assurance	80,7	84,9	89,0	72,9	4,8
Activités immobilières ^{c)}	120,8	124,7	124,4	131,1	8,6
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	42,3	47,3	50,3	50,7	3,3
dont : Activités juridiques et comptables	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	9,7	14,1	13,7	13,9	0,9
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	12,4	12,0	11,6	10,6	0,7
Recherche-développement scientifique	1,0	0,9	5,6	5,5	0,4
Publicité et études de marché	19,3	21,1	19,8	21,8	1,4
Activités de services administratifs et de soutien	18,5	17,0	14,4	18,3	1,2
Enseignement	-0,4	0,3	0,3	0,2	0,0
Santé humaine et action sociale	10,7	11,1	8,1	11,3	0,7
Arts, spectacles et activités récréatives	0,1	0,3	1,4	1,5	0,1
Autres activités de services	0,5	1,4	1,6	1,5	0,1
Montants non ventilés ^{d)}	11,4	10,0	10,4	10,2	0,7
Total	1 442,6	1 464,4	1 518,3	1 520,3	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 2024 et des flux d'investissements directs de l'année 2025.

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)

	2022	2023	2024	2025 ^{b)}	2025 (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	1,1	1,0	1,4	1,5	0,2
Industries extractives	3,1	3,0	2,8	2,5	0,3
dont : Extraction de pétrole et de gaz	0,4	0,7	0,6	0,8	0,1
Industries manufacturières	294,5	298,2	300,2	314,0	31,8
dont : Industries agricoles et alimentaires	34,6	35,4	36,4	37,3	3,8
Industrie du textile et habillement	10,3	11,0	11,3	11,3	1,1
Industrie du bois, édition et imprimerie	8,6	8,1	8,8	10,9	1,1
Cokéfaction et raffinage	1,9	0,7	0,0	0,4	0,0
Industrie chimique	64,9	76,0	61,8	63,8	6,5
Industrie pharmaceutique	31,7	33,1	39,7	38,0	3,8
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	9,8	9,2	9,1	10,7	1,1
Industries métallurgiques	19,3	17,6	15,3	15,5	1,6
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	15,6	13,6	14,4	13,4	1,4
Fabrication de machines et équipements	12,3	13,1	13,6	13,4	1,4
Industrie automobile	11,4	11,8	10,9	12,1	1,2
Fabrication d'autres matériels de transport	-4,2	-4,8	-5,6	-6,0	-0,6
Électricité, gaz, vapeur et air conditionné	7,2	6,8	9,2	9,0	0,9
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	1,5	1,4	1,6	0,1	0,0
dont : Captage, traitement et distribution d'eau	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Construction	20,2	22,8	26,4	27,2	2,8
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	98,6	104,6	106,9	111,5	11,3
dont : Commerce de gros	66,3	71,7	72,2	75,5	7,6
Commerce de détail	29,6	31,3	31,6	32,3	3,3
Transports et entreposage	23,3	26,2	29,3	29,8	3,0
dont : Transports terrestres et transports par conduites	2,1	2,6	1,8	1,6	0,2
Transports par eau	6,8	10,0	11,1	11,3	1,1
Transports aériens	0,7	0,8	0,3	0,4	0,0
Entreposage et services auxiliaires des transports	13,3	12,3	15,7	16,1	1,6
Hébergement et restauration	20,3	21,1	18,9	19,7	2,0
Information et communication	44,1	45,2	47,2	51,5	5,2
dont : Cinéma, vidéo et télévision	3,8	3,8	3,1	2,6	0,3
Télécommunications	14,6	14,0	15,3	18,8	1,9
Activités financières et d'assurance	127,0	132,8	144,8	152,3	15,4
dont : Autres activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	60,2	63,8	66,6	67,4	6,8
Activités des sociétés holding	9,0	7,9	8,9	12,9	1,3
Assurance	20,6	20,8	21,7	22,1	2,2
Activités immobilières ^{c)}	180,7	176,0	175,5	176,9	17,9
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	24,5	31,1	35,8	40,9	4,1
dont : Activités juridiques et comptables	0,5	0,6	0,7	0,7	0,1
Activités des sièges sociaux et conseils de gestion	12,5	18,2	18,2	22,3	2,3
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	5,1	5,9	8,9	9,3	0,9
Recherche-développement scientifique	4,0	4,4	4,0	4,6	0,5
Publicité et études de marché	1,5	1,6	3,5	3,6	0,4
Activités de services administratifs et de soutien	25,4	18,6	19,5	20,0	2,0
Enseignement	0,7	0,8	0,6	0,6	0,1
Santé humaine et action sociale	10,3	10,2	10,1	10,3	1,0
Arts, spectacles et activités récréatives	5,8	5,0	5,0	5,1	0,5
Autres activités de services	1,4	1,9	2,5	2,8	0,3
Montants non ventilés ^{d)}	11,8	11,6	13,0	11,7	1,2
Total	901,5	918,2	950,7	987,5	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 2024 et des flux d'investissements directs de l'année 2025.

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 2025

Les 25 principaux groupes français ayant investi à l'étranger à fin 2025
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
BNP Paribas	Services financiers
Bolloré	Transport, logistique et communication
BPCE	Services financiers
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
Saint-Gobain	Industrie des matériaux de construction
Sanofi	Industrie pharmaceutique
Schneider Electric	Industrie d'équipements électriques
Société Générale	Services financiers
Sonepar	Distribution de matériel électrique
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 2025

Les 25 principaux groupes étrangers ayant investi en France à fin 2025
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
Bank of America	États-Unis	Banque
Cellnex Telecom	Espagne	Télécommunications
Cemex	Mexique	Industrie des matériaux de construction
Danaher	États-Unis	Industrie et technologies médicales
Del Vecchio	Italie	Activité de holding
Generali	Italie	Assurances
HeidelbergCement	Allemagne	Fabrication de ciment
Holcim	Suisse	Fabrication de ciment
HSBC	Royaume-Uni	Services financiers
Johnson & Johnson	États-Unis	Industrie pharmaceutique
JP Morgan	États-Unis	Services financiers
Kingfisher	Royaume-Uni	Commerce de détail
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
Perrigo	Irlande	Industrie pharmaceutique
SAP	Allemagne	Édition de logiciels
Sartorius	Allemagne	Industrie et technologies médicales
Stellantis	Pays-Bas	Industrie automobile
Syensqo	Belgique	industrie de la chimie et des matériaux
The Walt Disney Company	États-Unis	Industrie des médias et du divertissement
Yildirim Group	Turquie	Exploitation minière et 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)

	2023			2024			2025		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Résidents sur titres étrangers	2 130,4	891,2	3 021,6	2 343,2	1 116,1	3 459,3	2 623,5	1 201,0	3 824,5
Actions et titres d'OPC	574,5	438,3	1 012,8	634,8	627,2	1 262,0	769,9	687,3	1 457,2
Actions	256,5	320,5	577,0	278,5	471,5	750,0	349,2	535,0	884,2
Titres d'OPC	317,9	117,8	435,7	356,2	155,7	511,9	420,7	152,3	573,0
Titres de créance à long terme	1 367,6	384,0	1 751,6	1 519,8	435,1	1 954,9	1 663,5	465,3	2 128,8
Titres de créance à court terme	188,4	68,8	257,3	188,6	53,9	242,5	190,1	48,4	238,5
Bons du Trésor à moins d'un an	7,6	57,0	64,7	13,7	42,3	55,9	19,0	33,3	52,3
Autres titres de créance à court terme	180,8	11,8	192,6	174,9	11,6	186,5	171,1	15,1	186,2
Non-résidents sur titres français	3 713,0	600,2	4 313,2	3 883,8	663,2	4 547,1	4 312,8	634,3	4 947,0
Actions et titres d'OPC	1 365,2	14,4	1 379,6	1 390,0	19,3	1 409,3	1 668,9	20,0	1 688,9
Actions	1 136,2	0,0	1 136,2	1 125,2	0,0	1 125,2	1 390,6	0,0	1 390,6
Titres d'OPC	229,0	14,4	243,4	264,8	19,3	284,1	278,3	20,0	298,3
Titres de créance à long terme	2 135,2	471,1	2 606,3	2 245,2	535,1	2 780,3	2 410,5	517,0	2 927,5
Obligations assimilables du Trésor (OAT)	1 117,1		1 117,1	1 159,3		1 159,3	1 254,1		1 254,1
Bons du Trésor à intérêt annuel (BTAN)									
Autres (BMTN ^{a)} , EMTN ^{b)} , etc.)	1 018,1	471,1	1 489,2	1 085,9	535,1	1 621,0	1 156,4	517,0	1 673,4
Titres de créance à court terme	212,6	114,7	327,3	248,6	108,8	357,5	233,3	97,3	330,6
Bons du Trésor à moins d'un an	141,2		141,2	174,0		174,0	162,5		162,5
Autres titres de créance à court terme	71,4	114,7	186,1	74,6	108,8	183,5	70,8	97,3	168,1
Position nette	- 1 582,6	291,0	- 1 291,6	- 1 540,7	452,9	- 1 087,8	- 1 689,2	566,7	- 1 122,5

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)

	2023			2024			2025		
	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total	IFM	Non-IFM	Total
Émetteurs de la zone euro	344,9	1 359,2	1 704,1	374,2	1 497,9	1 872,1	425,6	1 713,9	2 139,5
Actions et titres d'OPC	43,8	566,4	610,2	49,3	636,3	685,6	63,0	766,1	829,1
Titres de créance à long terme	189,3	774,0	963,4	223,9	834,2	1 058,1	265,2	911,9	1 177,1
Titres de créance à court terme	111,8	18,8	130,6	101,0	27,4	128,4	97,3	36,0	133,3
Émetteurs hors zone euro	356,3	961,2	1 317,5	448,5	1 138,7	1 587,2	514,4	1 170,6	1 685,0
Actions et titres d'OPC	76,8	325,8	402,6	117,2	459,1	576,3	142,3	485,8	628,1
Titres de créance à long terme	205,2	583,0	788,2	257,5	639,4	896,8	299,7	652,0	951,7
Titres de créance à court terme	74,3	52,4	126,6	73,9	40,2	114,1	72,5	32,7	105,2
Tous émetteurs	701,2	2 320,4	3 021,6	822,8	2 636,5	3 459,3	940,0	2 884,5	3 824,5
Actions et titres d'OPC	120,6	892,2	1 012,8	166,5	1 095,4	1 262,0	205,3	1 252,0	1 457,2
Titres de créance à long terme	394,5	1 357,1	1 751,6	481,3	1 473,6	1 954,9	564,9	1 563,9	2 128,8
Titres de créance à court terme	186,1	71,1	257,3	174,9	67,5	242,5	169,9	68,6	238,5

5.12 Ventilation des titres français détenus par les non-résidents par secteur émetteur et par monnaie

(en milliards d'euros)

	2023			2024			2025		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Encours	3 713,0	600,2	4 313,2	3 883,8	663,2	4 547,1	4 312,8	634,3	4 947,0
Administrations publiques	1 384,6	70,2	1 454,9	1 468,5	81,4	1 549,9	1 562,6	76,8	1 639,4
Obligations assimilables du Trésor (OAT)	1 117,1		1 117,1	1 159,3		1 159,3	1 254,1		1 254,1
Autres titres de créance à long terme	119,1	50,3	169,3	116,9	53,7	170,6	124,8	39,7	164,5
Bons du Trésor (BTAN et BTF)	141,2		141,2	174,0		174,0	162,5		162,5
Autres titres de créance à court terme	7,3	20,0	27,2	18,4	27,7	46,1	21,3	37,1	58,4
Institutions financières monétaires	719,9	405,3	1 125,2	748,0	422,0	1 170,0	818,8	404,5	1 223,3
Actions et titres d'OPC	167,4	0,3	167,7	176,1	0,4	176,5	221,4	0,3	221,7
Titres de créance à long terme	495,5	312,8	808,3	524,9	355,6	880,4	559,1	350,4	909,4
Titres de créance à court terme	56,9	92,3	149,2	47,1	66,1	113,1	38,3	53,8	92,2
Autres secteurs	1 608,5	124,6	1 733,1	1 667,3	159,8	1 827,1	1 931,3	153,0	2 084,3
Actions et titres d'OPC	1 197,7	14,2	1 211,9	1 213,9	19,0	1 232,8	1 447,5	19,7	1 467,2
Titres de créance à long terme	403,5	108,0	511,6	444,2	125,8	570,0	472,6	126,9	599,5
Titres de créance à court terme	7,3	2,4	9,7	9,2	15,1	24,3	11,2	6,4	17,6

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)

	2024					2025				
	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)	707,5	1 239,5	148,4	2 095,5	60,6	846,9	1 371,9	147,6	2 366,4	61,9
Union économique et monétaire (à 20)	685,6	1 058,1	128,4	1 872,1	54,1	829,1	1 177,1	133,3	2 139,5	55,9
dont : Allemagne	86,3	108,8	14,4	209,5	6,1	107,7	147,5	18,4	273,6	7,2
Autriche	2,8	30,6	1,8	35,2	1,0	5,0	30,9	1,7	37,6	1,0
Belgique	12,8	84,9	12,4	110,2	3,2	15,6	90,4	12,2	118,3	3,1
Espagne	23,4	147,5	13,1	184,0	5,3	41,1	149,6	15,4	206,1	5,4
Finlande	7,3	21,6	5,6	34,5	1,0	8,9	23,7	5,1	37,7	1,0
Grèce	0,5	2,3	0,5	3,3	0,1	1,9	2,8	0,4	5,0	0,1
Irlande	106,1	53,9	7,6	167,7	4,8	116,2	56,5	2,7	175,4	4,6
Italie	32,8	148,7	17,4	199,0	5,8	45,8	167,6	23,9	237,2	6,2
Luxembourg	332,4	141,4	23,4	497,1	14,4	391,0	158,6	26,9	576,5	15,1
Pays-Bas	77,5	219,0	31,6	328,1	9,5	91,2	258,1	25,6	374,9	9,8
Portugal	3,1	16,7	0,4	20,2	0,6	4,1	18,2	0,5	22,7	0,6
Autres pays de l'union européenne	21,9	181,5	20,0	223,4	6,5	17,7	194,8	14,3	226,9	5,9
dont : Pologne	2,7	5,8	0,0	8,4	0,2	1,3	7,1	0,0	8,4	0,2
République tchèque	0,1	1,2	0,0	1,4	0,0	0,2	1,5	0,0	1,7	0,0
Roumanie	0,2	1,4	0,0	1,6	0,0	0,0	2,0	0,0	2,0	0,1
Suède	9,6	23,4	15,3	48,3	1,4	7,9	24,2	9,8	41,8	1,1
Reste du monde	554,4	715,4	94,0	1 363,8	39,4	610,4	756,9	90,9	1 458,2	38,1
dont : Bermudes	1,3	1,2	0,0	2,5	0,1	1,9	1,5	0,0	3,3	0,1
Brésil	1,5	2,7	0,0	4,2	0,1	2,4	4,6	0,0	7,1	0,2
Chine	8,4	1,6	0,0	10,0	0,3	8,8	2,5	0,2	11,5	0,3
Corée du Sud	2,8	17,8	0,1	20,7	0,6	6,5	23,5	1,0	31,1	0,8
États-Unis	365,8	383,6	5,5	754,8	21,8	376,7	401,8	7,7	786,2	20,6
Îles Caïmans	7,8	4,7	0,0	12,4	0,4	15,3	6,8	0,4	22,5	0,6
Inde	16,7	1,8	0,0	18,5	0,5	17,9	1,3	0,0	19,3	0,5
Japon	18,4	32,5	39,0	90,0	2,6	22,1	31,4	28,1	81,6	2,1
Jersey	3,2	11,3	0,3	14,7	0,4	2,9	13,9	0,4	17,3	0,5
Royaume-Uni	63,7	113,0	40,7	217,4	6,3	72,0	119,9	43,8	235,7	6,2
Russie	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Suisse	32,4	8,6	0,2	41,1	1,2	39,4	8,0	0,8	48,2	1,3
Turquie	0,2	0,8	0,0	1,0	0,0	0,4	1,2	0,0	1,5	0,0
Total	1 262,0	1 954,9	242,5	3 459,3	100,0	1 457,2	2 128,8	238,5	3 824,5	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)

	2023			2024			2025		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Émetteurs de la zone euro	1 595,0	109,2	1 704,1	1 744,8	127,2	1 872,1	1 998,1	141,4	2 139,5
Actions et titres d'OPC	555,2	55,0	610,2	612,0	73,6	685,6	746,9	82,3	829,1
Actions	247,7	3,9	251,7	269,2	7,1	276,3	338,1	7,9	346,1
Titres d'OPC	307,4	51,1	358,5	342,8	66,5	409,3	408,8	74,3	483,1
Titres de créance à long terme	915,0	48,3	963,4	1 011,3	46,7	1 058,1	1 123,7	53,4	1 177,1
Titres de créance à court terme	124,8	5,8	130,6	121,5	6,9	128,4	127,5	5,8	133,3
Bons du Trésor à moins d'un an	7,6		7,6	12,7		12,7	17,0	0,0	17,0
Autres titres de créance à court terme	117,2	5,8	123,0	108,7	6,9	115,7	110,5	5,8	116,3
Émetteurs hors zone euro	535,5	782,0	1 317,5	598,3	988,9	1 587,2	625,4	1 059,6	1 685,0
Actions et titres d'OPC	19,3	383,3	402,6	22,7	553,6	576,3	23,1	605,1	628,1
Actions	8,8	316,5	325,4	9,3	464,5	473,7	11,1	527,0	538,2
Titres d'OPC	10,5	66,7	77,2	13,4	89,1	102,6	11,9	78,0	90,0
Titres de créance à long terme	452,5	335,7	788,2	508,5	388,4	896,8	539,8	411,9	951,7
Titres de créance à court terme	63,6	63,0	126,6	67,1	46,9	114,1	62,6	42,6	105,2
Bons du Trésor à moins d'un an	0,1	57,0	57,1	0,9	42,3	43,2	2,0	33,3	35,3
Autres titres de créance à court terme	63,6	6,0	69,6	66,2	4,7	70,9	60,6	9,3	69,9

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

	2023			2024			2025		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Euros	1 480,0	1 785,9	- 305,9	1 414,5	1 710,0	- 295,6	1 515,4	1 865,9	- 350,5
Vis-à-vis de la zone euro	958,4	961,5	- 3,1	911,8	988,2	- 76,4	987,3	1 201,0	- 213,7
Vis-à-vis des pays hors zone euro	521,7	824,5	- 302,8	502,7	721,8	- 219,1	528,2	664,9	- 136,8
Devises	978,4	968,3	10,2	1 093,7	1 075,3	18,4	1 193,1	1 192,0	1,1
Vis-à-vis de la zone euro	89,6	176,4	- 86,8	118,1	226,9	- 108,9	118,4	217,4	- 99,0
Vis-à-vis des pays hors zone euro	888,8	791,9	96,9	975,7	848,4	127,3	1 074,7	974,6	100,1
Total	2 458,5	2 754,2	- 295,7	2 508,2	2 785,4	- 277,2	2 708,5	3 057,9	- 349,4

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

	2023			2024			2025		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Interbancaire	1 470,9	1 660,0	- 189,1	1 416,0	1 668,5	- 252,5	1 518,8	1 802,6	- 283,8
Euros	943,6	1 167,4	- 223,8	856,8	1 139,2	- 282,4	942,8	1 228,3	- 285,6
Devises	527,3	492,6	34,7	559,2	529,3	29,9	576,0	574,2	1,8
Clientèle financière et non financière	987,5	1 094,2	- 106,7	1 092,2	1 116,9	- 24,6	1 189,7	1 255,3	- 65,7
Euros	536,4	618,5	- 82,1	557,7	570,9	- 13,2	572,7	637,6	- 64,9
Devises	451,1	475,7	- 24,6	534,5	546,0	- 11,5	617,0	617,8	- 0,7
Total	2 458,5	2 754,2	- 295,7	2 508,2	2 785,4	- 277,2	2 708,5	3 057,9	- 349,4

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

	2023			2024			2025		
	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net	Créances	Engagements	Net
Union européenne (à 27)	1 091,1	1 204,6	- 113,6	1 079,5	1 291,3	- 211,7	1 158,4	1 496,5	- 338,1
Union économique et monétaire (à 20)	1 048,0	1 137,8	- 89,9	1 029,8	1 215,1	- 185,3	1 105,6	1 418,4	- 312,7
dont : Allemagne	217,2	329,0	- 111,8	223,6	342,2	- 118,5	238,7	402,6	- 163,9
Belgique	83,0	73,3	9,7	86,3	69,4	16,8	95,2	82,5	12,7
Espagne	128,0	88,5	39,5	108,8	102,3	6,5	119,2	116,6	2,6
Irlande	63,8	89,7	- 25,9	97,8	128,6	- 30,8	138,4	163,9	- 25,4
Italie	289,8	124,5	165,2	276,6	142,2	134,3	274,0	173,4	100,6
Luxembourg	118,2	235,1	- 116,9	117,0	253,3	- 136,3	120,9	269,3	- 148,4
Pays-Bas	110,3	160,1	- 49,9	88,1	135,3	- 47,2	85,7	169,3	- 83,6
Autres pays de l'Union européenne	43,1	66,8	- 23,7	49,7	76,1	- 26,5	52,8	78,1	- 25,3
dont : Pologne	12,6	9,9	2,7	12,8	10,3	2,5	13,7	13,6	0,1
République tchèque	8,3	2,7	5,6	8,4	3,2	5,2	9,4	2,3	7,2
Roumanie	2,1	1,7	0,4	2,0	1,9	0,2	2,3	1,9	0,4
Suède	7,3	9,4	- 2,1	6,7	8,0	- 1,3	9,3	8,5	0,9
Reste du monde	1 367,4	1 549,6	- 182,1	1 428,7	1 494,1	- 65,4	1 550,1	1 561,5	- 11,4
dont : Brésil	8,8	0,8	8,0	8,7	1,1	7,6	8,8	1,5	7,3
Chine	19,5	22,4	- 2,9	10,2	11,9	- 1,7	7,3	43,2	- 35,9
États-Unis	302,8	382,3	- 79,5	368,2	410,0	- 41,8	399,6	464,5	- 64,9
Inde	4,1	4,8	- 0,7	3,6	3,2	0,4	3,3	3,1	0,1
Japon	224,5	54,3	170,3	206,3	61,2	145,1	216,8	53,4	163,4
Royaume-Uni	378,3	606,6	- 228,3	375,6	562,2	- 186,6	391,7	511,0	- 119,3
Russie	2,0	19,4	- 17,4	3,0	20,1	- 17,1	3,1	20,3	- 17,2
Suisse	88,3	109,5	- 21,3	69,9	112,1	- 42,3	70,1	103,5	- 33,4
Turquie	5,7	0,6	5,1	6,3	0,5	5,7	7,5	0,6	6,9
Centres extraterritoriaux	158,8	177,9	- 19,1	179,7	160,7	19,0	234,4	186,8	47,6
Total	2 458,5	2 754,2	- 295,7	2 508,2	2 785,4	- 277,2	2 708,5	3 057,9	- 349,4

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		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Créances	2 458,5	2 508,2	2 708,5	1 410,5	1 478,4	1 602,8
Dépôts	1 397,1	1 343,1	1 442,2	734,9	707,6	746,4
Prêts	949,7	1 048,6	1 143,2	607,8	700,4	785,4
Autres comptes à recevoir/à payer	111,6	116,5	123,1	67,8	70,4	71,0
Engagements	2 754,2	2 785,4	3 057,9	1 616,3	1 570,3	1 639,5
Dépôts	2 653,1	2 680,4	2 953,0	1 549,1	1 500,4	1 572,7
Emprunts	8,9	9,6	8,6	8,5	9,2	8,1
Autres comptes à recevoir/à payer	92,2	95,4	96,4	58,7	60,7	58,7
Position nette	- 295,7	- 277,2	- 349,4	- 205,9	- 91,9	- 36,7
Dépôts	- 1 256,0	- 1 337,2	- 1 510,7	- 814,3	- 792,8	- 826,4
Prêts-emprunts	940,8	1 039,0	1 134,6	599,4	691,2	777,3
Autres comptes à recevoir/à payer	19,5	21,1	26,7	9,0	9,8	12,3

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 2025/2024
	2023	2024	2025	
Créances	532,3	574,2	671,2	97,0
Portefeuille propre de la Banque de France ^{a)}	185,8	175,8	188,5	12,7
Titres émis par des résidents de la zone euro hors France	91,1	91,6	108,6	17,0
Euros	90,5	91,0	108,1	17,0
Devises	0,5	0,6	0,6	0,0
Titres émis par des non-résidents de la zone euro	94,8	84,2	79,8	- 4,3
Euros	42,3	47,6	50,6	3,1
Devises	52,5	36,6	29,2	- 7,4
Créances sur l'Eurosystème (TARGET2)	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres créances	45,3	57,3	61,9	4,6
Autres créances vis-à-vis de résidents de la zone euro hors France	4,6	1,6	0,7	- 0,9
Euros	4,0	0,1	0,4	0,3
Devises	0,7	1,5	0,3	- 1,2
Autres créances vis-à-vis de non-résidents de la zone euro	29,4	41,1	46,6	5,6
Euros	0,1	0,1	0,1	0,0
Devises	29,4	41,0	46,5	5,6
Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8,2	8,1	8,1	0,0
Participation au capital de la BCE	3,0	6,6	6,5	- 0,1
Billets	82,8	68,6	60,0	- 8,6
Avoirs de réserve	218,4	272,4	360,8	88,4
Engagements	315,7	397,8	432,5	34,7
Engagements envers le SEBC (TARGET2)	27,5	108,1	158,7	50,5
Allocation de droits de tirage spéciaux ^{b)}	35,8	36,9	34,3	- 2,6
Dépôts de la clientèle institutionnelle étrangère	119,6	134,0	128,8	- 5,2
Euros	45,4	55,0	57,4	2,4
Devises	74,2	79,0	71,4	- 7,6
Billets	132,8	118,7	110,7	- 8,0
Position nette	216,6	176,4	238,7	62,3
<i>dont position extérieure hors avoirs de réserve</i>	<i>- 1,8</i>	<i>- 96,1</i>	<i>- 122,2</i>	<i>- 26,1</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		
	2023	2024	2025
Créances	86,8	82,6	83,4
Euros	84,3	80,1	81,0
Devises	2,5	2,5	2,4
<i>dont participation au capital des organismes internationaux</i>	22,8	23,0	23,0
Créances à long terme	86,1	81,9	82,1
Créances à court terme	0,7	0,7	1,3
Engagements	62,5	62,5	63,3
Euros	62,5	62,5	63,3
Devises	–	–	–
Engagements à long terme	51,1	52,1	52,7
Engagements à court terme	11,4	10,4	10,5
Position nette	24,3	20,1	20,1
Euros	21,8	17,6	17,7
Devises	2,5	2,5	2,4

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

	Encours en fin d'année								
	2023			2024			2025		
	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total	Euros	Devises	Total
Créances	396,0	94,1	490,1	426,3	107,9	534,2	378,2	106,3	484,4
Secteur financier ^{a)}	40,1	63,1	103,2	72,2	76,3	148,5	62,9	73,5	136,4
Secteur non financier ^{b)}	355,9	31,0	386,9	354,1	31,6	385,7	315,2	32,8	348,0
Engagements	171,0	65,2	236,2	183,8	93,3	277,1	189,4	100,5	289,9
Secteur financier ^{a)}	70,8	51,8	122,6	77,8	78,6	156,4	77,5	84,5	162,0
Secteur non financier ^{b)}	100,3	13,4	113,6	106,0	14,7	120,7	111,9	16,0	127,9
Position nette	225,0	28,9	253,9	242,5	14,6	257,1	188,8	5,8	194,6

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

