

Effet du traitement des Sifim sur le revenu disponible des ménages et leur pouvoir d'achat

Les Services d'Intermédiation Financière Indirectement Mesurés (Sifim) se définissent comme les marges réalisées par les institutions financières sur leurs opérations d'intermédiation bancaire. On distingue deux types de marges, celles réalisées sur les crédits qu'octroient les institutions financières et celles obtenues sur les dépôts bancaires qu'elles gèrent. Pour réaliser un profit, l'intermédiaire financier doit octroyer un crédit à un taux d'intérêt supérieur à celui auquel il se refinance et rémunérer les dépôts de ses clients en dessous du taux auquel il peut lui-même placer ces liquidités sans risque. La marge réalisée sur chaque opération s'apprécie donc par rapport au coût du refinancement supporté par les institutions financières.

En pratique, on ne sait pas mesurer directement ces marges, celles-ci fluctuent au gré des variations des taux d'intérêt et diffèrent selon chaque type d'opération bancaire. En comptabilité nationale, les Sifim sont mesurés indirectement par rapport à un taux de refinancement unique : le taux apparent moyen des opérations interbancaires.

Les Sifim sur dépôts bancaires sont calculés comme la différence entre, d'une part, leur rémunération implicite aux conditions du marché monétaire (encours de dépôts bancaires X taux de refinancement interbancaire) et, d'autre part, le montant des intérêts bancaires effectivement versés par les institutions financières sur ces mêmes dépôts. Ces marges sont considérées comme étant une production de services d'intermédiation financière des institutions financières, consommée par les secteurs institutionnels détenteurs de ces dépôts bancaires¹.

Les Sifim sur crédits bancaires sont évalués selon le même principe que celui présenté ci-dessus. Ces marges sont mesurées comme étant l'écart entre, d'une part, les intérêts effectivement perçus par les institutions financières sur les crédits consentis à leur clientèle et, d'autre part, le coût du refinancement supporté implicitement par les institutions financières (encours de crédits X taux de refinancement interbancaire). De la même manière que pour les dépôts, ces marges sont considérées comme une production de Sifim des institutions financières, consommée par les secteurs institutionnels emprunteurs².

La consommation des Sifim est répartie entre les différents agents. Elle est considérée comme une consommation intermédiaire par les différents agents utilisateurs, à l'exception des ménages pour lesquels elle peut être une consommation finale ou une consommation intermédiaire.

Dans le cas particulier des ménages (hors entreprises individuelles), la majeure partie des Sifim est intégrée à leur consommation finale. Cette dernière est essentiellement composée de la marge réalisée par les institutions financières sur les dépôts bancaires qu'elles gèrent. Le reste de la consommation finale de Sifim des ménages provient de la marge bancaire réalisée sur les crédits à la consommation. Le Sifim sur les crédits au logement des particuliers est comptabilisé en consommation intermédiaire dans le processus de production de services de logement des ménages accédant à la propriété³. Ce partage entre consommations finale et intermédiaire de Sifim des ménages est illustré par le graphique 1. En 2008, le Sifim sur les crédits au logement des ménages a été négatif indiquant que, globalement, l'activité d'intermédiation financière sur ces crédits a été à l'origine de pertes pour les banques. La crise financière cette année-là avait en effet conduit à une vive hausse des taux de refinancement interbancaires. Dans le même temps, les taux d'intérêt apparents des crédits immobiliers des ménages (pour la plupart à taux fixes et définis sur longue période) sont restés relativement inertes, rendant

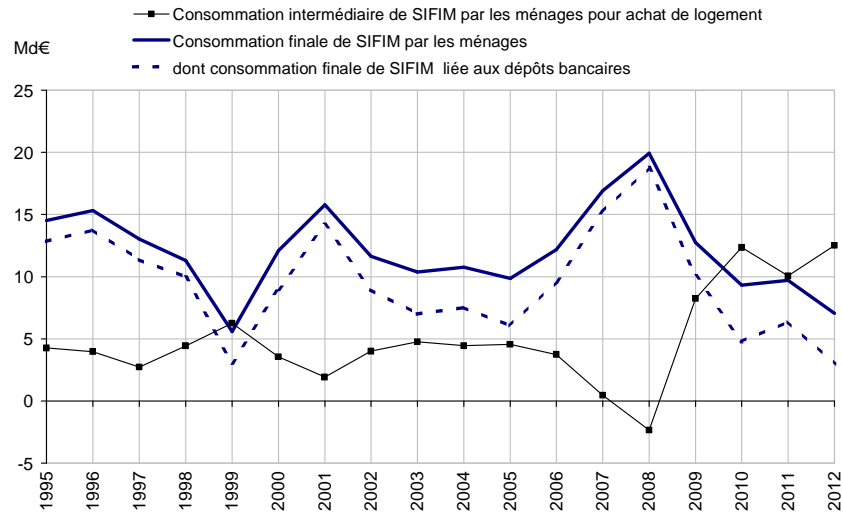
¹ Afin de ne pas modifier les besoins et les capacités de financement des différents secteurs institutionnels, des corrections symétriques sont apportées aux montants des intérêts versés par les institutions financières et reçus par les agents non financiers.

² Comme pour les Sifim sur dépôts, les Sifim sur crédits sont également l'objet de corrections symétriques des intérêts reçus par les institutions financières et versés par les agents non financiers.

³ Considérer une partie des intérêts versés pour l'acquisition d'un logement en tant que consommation intermédiaire des ménages (et l'affectation d'un revenu d'intérêt équivalent) ne constitue pas le seul traitement spécifique à la comptabilité nationale lié au processus d'accession à la propriété. On peut rappeler, par exemple, qu'il existe dans le cas des ménages propriétaires de leur logement un traitement visant à considérer qu'ils se versent à eux même un loyer ; le revenu et la dépense de consommation des ménages s'en trouvent accrus d'autant.

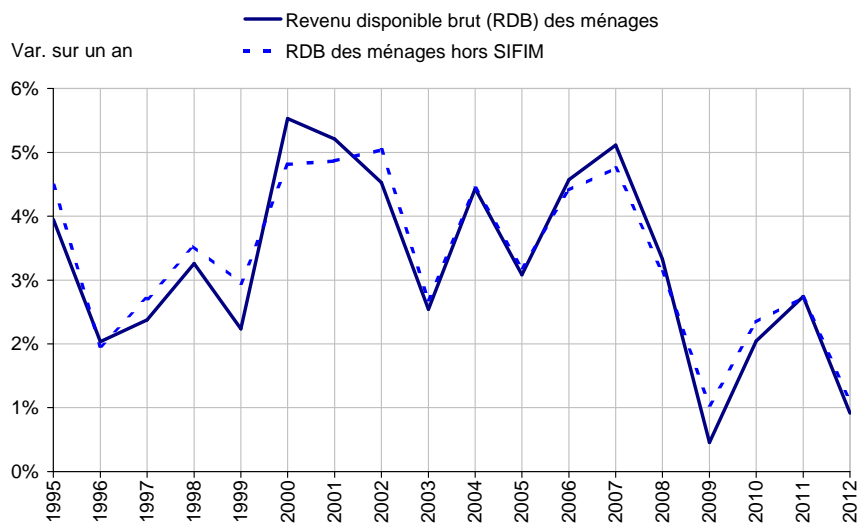
négatives les marges bancaires réalisées sur ces crédits. A partir de la fin 2008, les taux d'intérêts sur les marchés monétaires baissent fortement, ce qui contribue à restaurer les marges des banques sur les crédits immobiliers en 2009 et 2010. Après une légère hausse en 2011, les taux d'intérêts interbancaires sont repartis à la baisse en 2012, entraînant une hausse des marges bancaires sur crédits et symétriquement une baisse de la marge sur les dépôts.

Graphique 1 : Consommation de Sifim des ménages en valeur



Le traitement des Sifim modifie le revenu disponible brut (RDB) des ménages sous la forme d'un revenu imputé. En effet, les intérêts reçus par les ménages, nets des intérêts versés, sont augmentés de la consommation (finale et intermédiaire) de Sifim. Une partie étant consommée dans le « processus de production » de service de logement, le RDB des ménages n'est finalement augmenté que du montant de Sifim intégré à leur consommation finale. Ceci n'est pas neutre sur les évolutions de cet agrégat (cf. graphique 2).

Graphique 2 : RDB des ménages en valeur, mesure de l'effet Sifim



Si au final, l'épargne brute des ménages (le revenu disponible brut moins les dépenses de consommation finale) n'est pas affectée par l'intégration des Sifim dans leurs comptes, en revanche, le taux d'épargne (ratio épargne brute / revenu disponible brut) est quant à lui structurellement réduit, mais peu affecté en évolution.

Le volume de Sifim consommé est directement lié au volume des encours de dépôts et de crédits bancaires. Son évolution est déterminée par celle de la masse en euros constants des encours de dépôts et de crédits en jeu. De ce fait, elle est assez peu fluctuante.

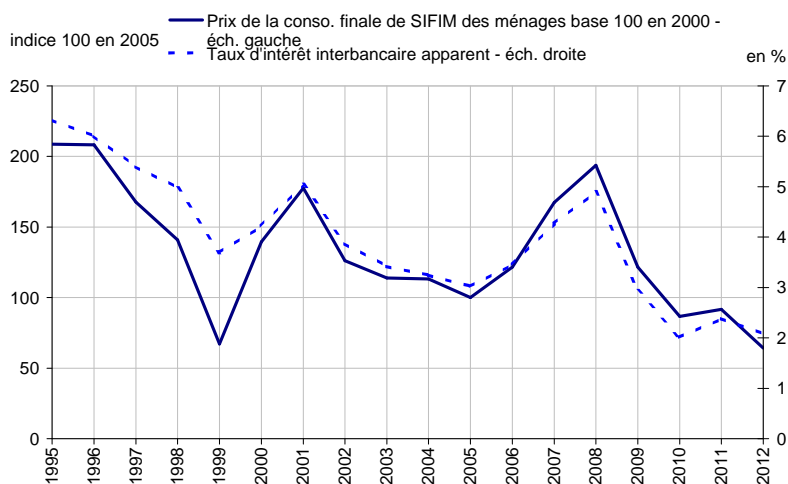
L'indice de prix de la consommation finale de Sifim par les ménages (graphique 3) est déterminé par les taux de marge d'intermédiation sur les crédits et les dépôts, eux-mêmes liés à l'évolution du taux d'intérêt moyen des opérations interbancaires.

Plus précisément, lorsque le taux de refinancement interbancaire diminue, les taux d'intérêt sur les crédits comme ceux sur les dépôts baissent également mais avec un certain délai et, la plupart du temps, de façon moins marquée. De ce fait, le taux de marge sur les crédits augmente tandis que celui sur les dépôts diminue. Ceci se traduit par une hausse du prix du Sifim sur crédits (crédits au logement et crédits à la consommation) et une baisse du prix du Sifim sur dépôts.

Or dans la consommation finale des ménages, seuls sont comptabilisés les crédits à la consommation et les dépôts, la masse des premiers étant bien inférieure à celle des seconds. Les évolutions du prix du Sifim sont donc dominées par les mouvements du prix du Sifim sur dépôts.

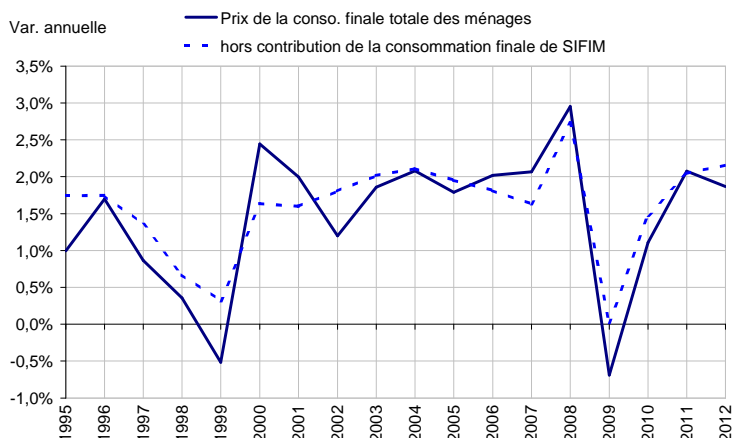
Au final, une baisse du taux interbancaire se traduit par une diminution du prix de la consommation finale de Sifim par les ménages. Le phénomène inverse se produit en cas de hausse du taux interbancaire.

Graphique 3 : Prix de la consommation finale des ménages en Sifim et taux d'intérêt



Du fait de ces fortes variations, le Sifim contribue parfois de manière importante à l'évolution des prix de la dépense de consommation finale des ménages tels qu'ils sont mesurés par la comptabilité nationale (cf. graphique 4).

Graphique 4 : Effet des Sifim sur les prix de la consommation finale des ménages



Ainsi, selon que l'on tient compte ou non des Sifim, les mesures de l'évolution du RDB des ménages et de celle du déflateur des prix à la consommation des ménages peuvent être assez différentes.

Cependant, il convient de noter que les Sifim n'ont qu'un impact très limité sur la mesure du pouvoir d'achat des ménages (cf. graphique 5). Certes, par construction du compte des ménages, la valeur de la consommation finale de Sifim est imputée au RDB des ménages (sous forme de corrections appliquées aux intérêts reçus et versés). Mais en pratique, l'essentiel de la variabilité d'un an sur l'autre de la consommation de Sifim en valeur provient de la variabilité du prix de ces services. Ainsi, l'impact des Sifim sur le RDB est quasiment compensé par son impact sur la variation du déflateur de la consommation finale des ménages.

Graphique 5 : Pouvoir d'achat du RDB des ménages, effet Sifim

