

16 Intermédiaires financiers

En 2017, la baisse de la valeur ajoutée des **intermédiaires financiers** s'établit à -10,1 % après -3,8 % en 2016 (dont -10,7 % pour les seuls établissements de crédit après -4,2 % en 2016). Ce mouvement provient principalement du fort recul de la production de **services d'intermédiation financière indirectement mesurés** (Sifim ; -16,2 %, -7,9 milliards d'euros), du fait d'une diminution de la **marge globale d'intermédiation** de 21 points de base. Les Sifim sur crédits diminuent de 12,8 milliards d'euros, sous l'effet de la baisse des taux des crédits immobiliers et de la hausse des taux interbancaires. À l'inverse, les Sifim sur dépôts augmentent de 4,9 milliards d'euros, en lien notamment avec la croissance toujours soutenue des dépôts des agents non financiers. La **production facturée** mesurée par les commissions augmente (+6,9 %) et représente désormais les deux tiers de la production totale. Le recul de la production de Sifim, conjugué à la hausse de la consommation intermédiaire (+6,7 %), conduit à une poursuite de l'érosion du taux de marge (au sens de la comptabilité nationale) qui se replie de 6,6 points en 2017 pour atteindre 30,2 %.

Les flux d'**intérêts ajustés des Sifim** repartent à la hausse (+8,8 % pour les intérêts reçus et +9,5 % pour les intérêts versés, contre respectivement -6,2 % et -6,9 % en 2016). Les flux de dividendes versés continuent d'augmenter (+11,9 % après +12,2 % en 2016) tandis que les dividendes reçus diminuent (-1,4 % après +16,1 % en 2016). La formation brute de capital fixe accélère (+18,2 % après +5,4 % en 2016), tirée par les efforts d'investissement des banques et par la hausse

des acquisitions (nettes des cessions) en immobilier effectuées par les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI).

Au total, la capacité de financement des intermédiaires financiers diminue nettement, atteignant 3,8 milliards d'euros, après 12,6 milliards d'euros en 2016, soit une baisse de 8,8 milliards d'euros, dont les trois quarts s'expliquent par le recul de la valeur ajoutée (-6,6 milliards d'euros).

La valeur ajoutée au sens de la comptabilité nationale diffère du produit net bancaire (PNB) calculé dans le cadre de la comptabilité privée des établissements de crédit. En particulier, le PNB n'est pas grevé de certaines charges correspondant à des consommations intermédiaires tandis qu'il intègre les revenus de la propriété ainsi que les plus ou moins-values liées à la détention d'actifs financiers. En effet, les revenus de la propriété ne sont pas enregistrés en comptabilité nationale comme de la production mais comme des opérations de distribution. De même, les plus ou moins-values ainsi que tous les gains et pertes sur actifs financiers (y compris sur opérations de change) n'apparaissent pas dans le compte non financier des établissements de crédit, étant enregistrés dans les comptes de réévaluation patrimoniale.

Entre 2015 et 2017, le PNB des établissements de crédit est stable, tandis que leur valeur ajoutée se contracte fortement (-4,2 % en 2016 puis -10,7 % en 2017). Ce décalage s'explique essentiellement par la forte augmentation de la contribution nette des plus et moins-values sur titres (+21,1 milliards d'euros entre 2015 et 2017), en lien avec la forte progression des cours boursiers en 2017. ■

Définitions

Intermédiaires financiers hors sociétés d'assurance (IF) : ils regroupent, pour l'essentiel, la Banque de France, les établissements de crédit, les fonds d'investissement (organismes de placement collectif monétaires, non monétaires et assimilés) et les organismes de titrisation.

La comptabilité nationale distingue deux composantes de la production des IF : d'une part la **production facturée**, c'est-à-dire essentiellement les commissions, d'autre part la production de **services d'intermédiation financière indirectement mesurés** (Sifim), correspondant aux marges d'intérêt perçues à l'occasion des opérations de crédit et de dépôt réalisées par les banques avec leur clientèle.

Marge globale d'intermédiation : somme des marges d'intermédiation sur les crédits et sur les dépôts pondérée par les encours respectifs de crédits et de dépôts.

Intérêts ajustés des Sifim : en comptabilité nationale, l'ajustement consiste à retraiter les intérêts bruts, tels qu'ils apparaissent dans le compte de résultat des IF, de façon à isoler la composante de Sifim et à enregistrer cette dernière dans le compte de production.

1. Compte non financier des intermédiaires financiers

en milliards d'euros

		2015	2016	2017	Évolution 2016/2015 (en %)	Évolution 2017/2016 (en %)
Production	a	137,3	133,5	131,4	- 2,8	- 1,5
Sifim	a1	52,3	48,8	40,8	- 6,8	- 16,2
Production facturée	a2	83,5	83,1	88,8	- 0,5	6,9
Production pour compte propre	a3	1,5	1,6	1,7	7,7	9,5
Consommation intermédiaire	b	69,0	67,8	72,3	- 1,8	6,7
Valeur ajoutée brute	c = a - b	68,3	65,7	59,1	- 3,8	- 10,1
Salaires et cotisations sociales (y compris imputées)	d1	33,9	34,5	34,9	1,6	1,0
Impôts liés à la production - subventions d'exploitation	d2	6,0	7,1	6,4	17,5	- 9,9
Excédent brut d'exploitation	e = c - d1 - d2	28,4	24,2	17,9	- 14,9	- 26,0
Intérêts reçus	f	109,8	103,0	112,1	- 6,2	8,8
Dividendes reçus	g	34,0	39,5	39,0	16,1	- 1,4
Bénéfices réinvestis d'investissements directs à l'étranger (nets)	h	3,3	4,8	4,0	46,5	- 17,2
Autres revenus d'investissements (nets)	i	- 20,5	- 19,4	- 18,7	5,4	3,7
Intérêts versés	j	105,2	98,0	107,3	- 6,9	9,5
Dividendes versés	k	16,2	18,2	20,4	12,2	11,9
Solde des revenus primaires	m = e + f + g + h + i - j - k	33,5	35,8	26,6	6,9	- 25,8
Impôts courants	n	9,5	7,4	7,9	- 21,5	5,5
Formation brute de capital fixe	q	15,5	16,4	19,4	5,4	18,2
Autres transferts courants divers (nets)	r	- 1,7	- 1,1	- 0,2	37,1	85,2
Autres postes (nets)	o	1,7	1,6	4,6	- 5,6	185,2
Capacité de financement	s = m - n - q + r + o	8,5	12,6	3,8	47,1	- 69,9
Ratios (en %)						
Taux de valeur ajoutée	c / a	49,8	49,2	45,0	///	///
Part des Sifim dans la production	a1 / a	38,1	36,5	31,1	///	///
Part des services facturés dans la production	a2 / a	60,8	62,3	67,6	///	///
Taux de marge	e / c	41,5	36,8	30,2	///	///
Taux d'investissement	q / c	22,7	24,9	32,8	///	///

Champ : France.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux, base 2014.

2. De la valeur ajoutée au produit net bancaire des établissements de crédit

en milliards d'euros

		2015	2016	2017	Évolution 2016/2015 (en %)	Évolution 2017/2016 (en %)
Valeur ajoutée		63,4	60,8	54,3	- 4,2	- 10,7
Consommations intermédiaires exclues du calcul du PNB		20,2	19,2	18,7	- 5,1	- 2,7
Intérêts nets et dividendes liés à la détention de titres et au refinancement interbancaire		11,8	18,3	18,0	54,4	- 1,4
Intérêts nets (ajustés des Sifim)		- 13,3	- 11,3	- 11,6	15,0	- 2,9
Dividendes reçus et produits assimilés		25,1	29,6	29,6	17,7	0,2
Éléments du compte de résultat comptabilisés dans les comptes de réévaluation		11,9	10,5	17,7	- 11,4	67,7
Contribution nette des plus et moins-values sur titres		7,5	6,8	28,6	- 9,8	321,0
Contribution nette des instruments financiers dérivés		5,9	- 1,4	- 11,8	- 124,5	- 713,0
Dotations aux provisions (nettes des reprises) sur titres		0,0	0,5	0,4	1 113,3	- 8,4
Gains nets sur opérations de change et d'arbitrage		- 1,5	4,7	0,4	418,9	- 90,8
Produit net bancaire		107,4	108,7	108,6	1,3	- 0,1

Champ : France.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux, base 2014.