

16 Intermédiaires financiers

En 2018, la croissance de la valeur ajoutée des **intermédiaires financiers** rebondit de + 3,5 % après une forte baisse de - 9,7 % en 2017 (dont + 4,5 % pour les établissements de crédit après - 12,7 % en 2017). Cette augmentation + 2,2 milliards d'euros de la valeur ajoutée provient principalement de l'augmentation de la **production facturée** mesurée par les commissions (+ 3,0 milliards d'euros en 2018). Les **services d'intermédiation financière indirectement mesurés** (Sifim) sont en légère baisse en 2018 (- 0,8 milliard d'euros) sous l'effet d'une baisse de 5 points de base de la **marge globale d'intermédiation**. Le léger rebond du taux de marge (au sens de la comptabilité nationale) s'explique par une augmentation de la production facturée plus dynamique que l'augmentation de la consommation intermédiaire (+ 0,3 milliard d'euros) et celle de la masse salariale (+ 0,1 milliard d'euros). Le taux de marge augmente de 2,1 points en 2018 pour atteindre 32,6 %.

Les **flux d'intérêts ajustés des Sifim** repartent à la hausse (+ 4,4 % pour les intérêts reçus et + 4,1 % pour les intérêts versés, contre respectivement - 0,5 % et - 1,5 % en 2017). Les flux de dividendes versés restent dynamiques (+ 8,9 % après + 11,9 % en 2017) tandis que les dividendes reçus rebondissent (+ 8,4 % après - 1,1 % en 2017). La formation brute de capital fixe se contracte (- 4,8 % après + 19,3 % en 2017) du fait de la baisse des acquisitions (nettes des cessions) des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI).

Au total, le besoin de financement des intermédiaires financiers se réduit significativement : - 1,6 milliard d'euros en 2018, après - 4,7 milliards d'euros en 2017. Cette variation

s'explique principalement par la hausse de la production facturée (+ 3,0 milliards d'euros), des dividendes nets (+ 0,9 milliard d'euros) et la baisse des impôts courants (- 1,1 milliard d'euros), atténuées par la nette dégradation du solde net des autres transferts courants divers (- 1,7 milliard 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. Les revenus de la propriété ne sont pas, en effet, 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.

En 2018, le PNB des établissements de crédit recule (- 7,0 milliards d'euros) alors que la valeur ajoutée rebondit (+ 2,4 milliards d'euros). Cette différence s'explique par la baisse des intérêts nets et des dividendes liés à la détention et au refinancement (- 5,5 milliards d'euros) et aussi par le recul de la contribution nette des plus et moins-values sur titres en 2018 (- 35,7 milliards d'euros en 2018, en lien avec la forte baisse des cours boursiers fin 2018 qui n'est pas complètement compensée par les gains sur les produits dérivés. ■

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.

En comptabilité nationale, **les intérêts sont ajustés des Sifim**. 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

		2016	2017	2018	Évolution 2017 / 2016 (en %)	Évolution 2018 / 2017 (en %)
Production	a	135,2	137,8	140,2	1,9	1,8
Sifim	a1	51,3	45,1	44,3	-12,1	-1,6
Production facturée	a2	82,3	91,0	94,0	10,5	3,4
Production pour compte propre	a3	1,6	1,7	1,9	9,2	9,0
Consommation intermédiaire	b	66,9	76,1	76,4	13,7	0,4
Valeur ajoutée brute	c = a - b	68,2	61,6	63,8	-9,7	3,5
Salaires et cotisations sociales (y compris imputées)	d1	34,5	35,3	35,4	2,3	0,4
Impôts liés à la production - subventions d'exploitation	d2	7,1	7,5	7,5	6,8	0,0
Excédent brut d'exploitation	e = c - d1 - d2	26,7	18,8	20,8	-29,5	10,9
Intérêts reçus	f	100,9	100,5	104,8	-0,5	4,4
Dividendes reçus	g	33,0	32,7	35,4	-1,1	8,4
Bénéfices réinvestis d'investissements directs à l'étranger (nets)	h	4,8	4,0	4,2	-17,2	4,2
Autres revenus d'investissements (nets)	i	-18,2	-18,2	-18,7	-0,3	-2,6
Intérêts versés	j	98,9	97,4	101,4	-1,5	4,1
Dividendes versés	k	18,2	20,4	22,2	11,9	8,9
Solde des revenus primaires	m = e + f + g + h + i - j - k	30,1	19,9	23,0	-34,0	15,5
Impôts courants	n	8,5	8,6	7,4	1,5	-13,2
Formation brute de capital fixe	q	16,4	19,5	18,6	19,3	-4,8
Autres transferts courants divers (nets)	r	-1,1	-1,1	-2,8	-1,1	-155,6
Autres postes (nets)	o	1,6	4,6	4,3	190,0	-6,8
Capacité de financement	s = m - n - q + r + o	5,8	-4,7	-1,6	-181,3	-66,4
Ratios (en %)						
Taux de valeur ajoutée	c / a	50,5	44,7	45,5	///	///
Part des Sifim dans la production	a1 / a	37,9	32,7	31,6	///	///
Part des services facturés dans la production	a2 / a	60,9	66,0	67,1	///	///
Taux de marge	e / c	39,1	30,5	32,6	///	///
Taux d'investissement	q / c	24,0	31,7	29,1	///	///

Champ : France.

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

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

en milliards d'euros

		2016	2017	2018	Évolution 2017 / 2016 (en %)	Évolution 2018 / 2017 (en %)
Valeur ajoutée		62,3	54,4	56,8	-12,7	4,5
Consommations intermédiaires exclues du calcul du PNB		20,1	20,8	20,9	3,5	0,7
Intérêts nets et dividendes liés à la détention de titres et au refinancement interbancaire		15,8	16,0	10,5	1,3	-34,4
Intérêts nets (ajustés des Sifim)		-13,7	-13,6	-14,7	0,7	-8,0
Dividendes reçus et produits assimilés		29,6	29,7	25,2	0,3	-14,9
Éléments du compte de résultat comptabilisés dans les comptes de réévaluation		10,5	17,6	13,6	67,4	-23,1
Contribution nette des plus et moins-values sur titres		6,8	28,5	-7,2	320,6	-125,4
Contribution nette des instruments financiers dérivés		-1,4	-11,8	21,2	-713,0	280,4
Dotations aux provisions (nettes des reprises) sur titres		0,5	0,4	-1,4	-8,4	-422,1
Gains nets sur opérations de change et d'arbitrage		4,7	0,4	1,0	-90,9	138,7
Produit net bancaire		108,8	108,9	101,9	0,1	-6,4

Champ : France.

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