

LES COMPTES DE PATRIMOINE ET L'ARTICULATION ENTRE LES STOCKS ET LES FLUX FINANCIERS

Articulation transactions / stocks dans les
comptes financiers

Bercy le 8 décembre 2014
Franck Sédillot
33 1 42 92 28 28
franck.sedillot@banque-france.fr

- ✓ Décrivent pour l'ensemble de l'économie :
 - Le patrimoine des agents (encours / richesse) et leur position nette
 - Les transactions ("flux") d'actifs et de passifs financiers
 - Les autres flux (autres changements d'actifs et de passifs)
 - Gains/Pertes nominaux de détention : effets dits de « valorisation » (taux d'intérêts, taux de change, indices boursiers...)
 - Les autres changements de volume
- ✓ Ventilation par secteurs institutionnels ...
- ✓ ... et par instruments financiers

- ✓ Décomposition complète des développements financiers de l'économie française par secteurs institutionnels

Ménages et ISBLSM
Sociétés non financières
Administrations publiques

Secteurs non financiers

Institutions financières et monétaires
Autres intermédiaires financiers
Sociétés d'assurance

Sociétés financières

Reste du monde

Reste du monde

- ✓ Description détaillée des développements financiers de l'économie française par instruments financiers

| | |
|----|--|
| F1 | <i>Or monétaire et Droits de Tirage Spéciaux</i> |
| F2 | <i>Numéraire et Dépôts (Dépôts transférables ; Autres dépôts)</i> |
| F3 | <i>Titres de créance (Court terme ; Long terme)</i> |
| F4 | <i>Crédits (Court terme ; Long terme)</i> |
| F5 | <i>Actions (Actions cotées ; Actions non cotées et Autres participations) et parts de fonds d'investissement (monétaires, non monétaires et fonds « alternatifs »)</i> |
| F6 | <i>Droits sur les provisions techniques d'assurance (assurance-vie ; fonds de pension ; dommages)</i> |
| F7 | <i>Produits financiers dérivés</i> |
| F8 | <i>Autres comptes à recevoir/à payer (Crédits commerciaux et avances, autres)</i> |

✓ Cohérence des comptes financiers dans 3 directions :

1. « Cohérence horizontale » : Actifs totaux = passifs totaux pour chaque instrument financier (*excepté les DTS*)
2. « Cohérence verticale » : Capacité/Besoin de financement équivalent entre les comptes non-financiers et les comptes financiers
3. « Cohérence Stock-Flux » : Réconciliation stock flux pour chaque secteur institutionnel tel que :

$$S_t = S_{t-1} + F_t + V_t + O_t$$

$$V_t = P_t + EX_t$$

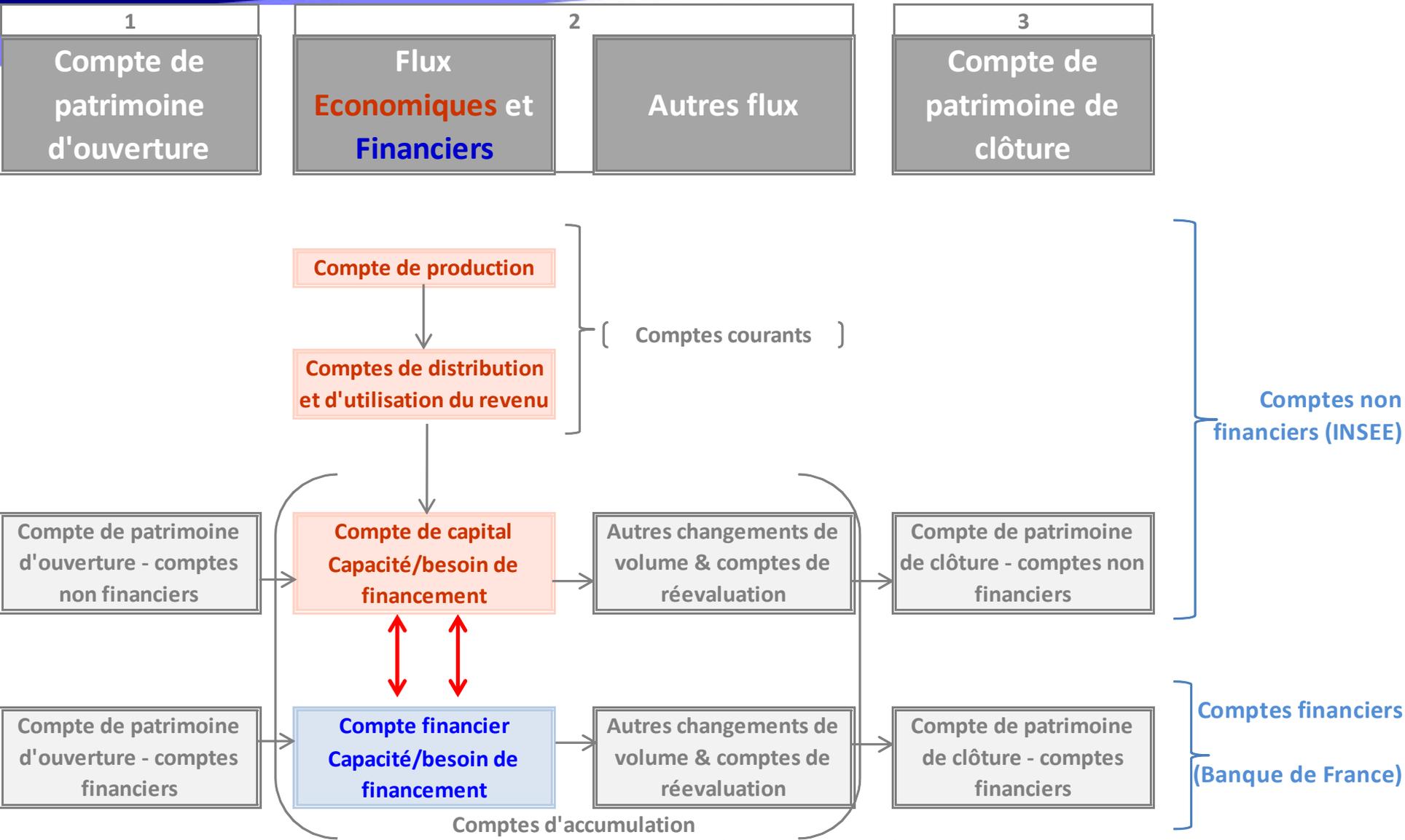
Avec S_t : Encours ; F_t : Transactions financières ; O_t : Autres changements de volume ;
 V_t : Réévaluations dont P_t : Effets prix ; EX_t : Effets des taux de change

Présentation simplifiée des comptes pour une année donnée

| | | Secteurs | | Instruments | | Actif (créance) | | | | | | | Passif (dette) | | | | | |
|--------------|----|--|-----|-------------|---|---|-----|--------------------|---------------------------|-------------|-----|---|---|-----|--------------------|---------------------------|-------------|-----|
| | | | | | | S14 + S15 | S11 | S121 + S122 + S123 | S124 + S125 + S126 + S127 | S128 + S129 | S13 | S2 | S14 + S15 | S11 | S121 + S122 + S123 | S124 + S125 + S126 + S127 | S128 + S129 | S13 |
| | | Mé & ISBLSM | SMF | IFM | Autres intermédiaires financiers & auxiliaires financiers | Sociétés d'assurance et fonds de pensions | APU | RdM | Mé & ISBLSM | SMF | IFM | Autres intermédiaires financiers & auxiliaires financiers | Sociétés d'assurance et fonds de pensions | APU | RdM | | | |
| Encours | F1 | Or monétaire et droits de tirage spéciaux(DTS) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F2 | Numéraire et dépôts | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F3 | Titres de créance | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F4 | Crédits | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F5 | Actions et parts de fonds d'investissement | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F6 | Droits sur les provisions techniques d'assurance | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F7 | Produits financiers dérivés | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F8 | Autres comptes à recevoir/à payer | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Transactions | F1 | Or monétaire et droits de tirage spéciaux(DTS) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F2 | Numéraire et dépôts | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F3 | Titres de créance | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F4 | Crédits | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F5 | Actions et parts de fonds d'investissement | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F6 | Droits sur les provisions techniques d'assurance | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F7 | Produits financiers dérivés | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F8 | Autres comptes à recevoir/à payer | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Autres flux | F1 | Or monétaire et droits de tirage spéciaux(DTS) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F2 | Numéraire et dépôts | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F3 | Titres de créance | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F4 | Crédits | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F5 | Actions et parts de fonds d'investissement | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F6 | Droits sur les provisions techniques d'assurance | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F7 | Produits financiers dérivés | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | F8 | Autres comptes à recevoir/à payer | | | | | | | | | | | | | | | | |

1. Construction des comptes financiers

Diapositive annexe : séquence complète des comptes



✓ *Les comptes financiers français sont produits :*

- En fréquence trimestrielle à T+100 jours depuis 1995 T4
- En cohérence le SEC 2010 depuis octobre 2014
- Dans le respect des règlements européens :
 - Transmis à la BCE tous les trimestres depuis 2004
 - Transmis à Eurostat et à l'OCDE tous les ans (sur base consolidée et non consolidée – qui-à-qui)
 - Transmis à l'INSEE tous les ans en vue de l'élaboration des comptes de patrimoine
 - Les comptes financiers trimestriels des administrations publiques (APU) sont transmis à Eurostat et à la BCE (sur base trimestrielle)₈

Quelques chiffres (année 2010, en Mds€)

| Secteurs | | Actif (créance) | | | | | | Passif (dette) | | | | | | | |
|---------------------------|-----------------------|-----------------|-------|--------------------|---|---|------|----------------|-------------|-------|--------------------|---|---|-------|-------|
| | | S14 + S15 | S11 | S121 + S122 + S123 | S124 + S125 + S126 + S127 | S128 + S129 | S13 | S2 | S14 + S15 | S11 | S121 + S122 + S123 | S124 + S125 + S126 + S127 | S128 + S129 | S13 | S2 |
| Instruments (total F1-F8) | | Mé & ISBLSM | SNF | IFM | Autres intermédiaires financiers & auxiliaires financiers | Sociétés d'assurance et fonds de pensions | APU | RdM | Mé & ISBLSM | SNF | IFM | Autres intermédiaires financiers & auxiliaires financiers | Sociétés d'assurance et fonds de pensions | APU | RdM |
| F1-F8 | Total des instruments | 412 | 5042 | | 11565 | | 1066 | 5486 | 1353 | 6995 | | 11444 | | 2157 | 5322 |
| F1-F8 | Total des instruments | 158,4 | 165,6 | | 1038,9 | | 47,6 | 172,4 | 73,4 | 179,2 | | 1010,6 | | 181,9 | 137,8 |

Source : Banque de France, octobre 2014, base 2010

- ✓ Chiffres détaillés disponibles en téléchargement sur le site de la Banque <https://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/base-de-donnees/comptes-nationaux-financiers/comptes-nationaux-financiers-trimestriels-base-2010.html>

Quelques chiffres (année 2010, en Mds €)

| Secteurs Instruments | | Actif (créance) | | | | | | Passif (dette) | | | | | | | |
|-------------------------|---|-----------------|------|--------------------|---|---|------|----------------|-------------|------|--------------------|---|---|------|------|
| | | S14 + S15 | S11 | S121 + S122 + S123 | S124 + S125 + S126 + S127 | S128 + S129 | S13 | S2 | S14 + S15 | S11 | S121 + S122 + S123 | S124 + S125 + S126 + S127 | S128 + S129 | S13 | S2 |
| | | Mé & ISBLSM | SNF | IFM | Autres intermédiaires financiers & auxiliaires financiers | Sociétés d'assurance et fonds de pensions | APU | RdM | Mé & ISBLSM | SNF | IFM | Autres intermédiaires financiers & auxiliaires financiers | Sociétés d'assurance et fonds de pensions | APU | RdM |
| Encours Bsa-e 2010 | F1 Or monétaire et droits de tirage spéciaux (DTS) | | | | 94 | | | | | | | - | | | 94 |
| | F2 Numéraire et dépôts | 1146 | 339 | | 2575 | | 103 | 1600 | - | - | | 4618 | | 89 | 1057 |
| | F3 Titres de créance | 84 | 64 | | 2900 | | 78 | 1842 | - | 386 | | 1473 | | 1491 | 1619 |
| | F4 Crédits | 25 | 978 | | 2736 | | 81 | 386 | 1073 | 1847 | | 488 | | 262 | 536 |
| | F5 Actions et parts de fonds d'investissement | 1079 | 2709 | | 2119 | | 453 | 1093 | 7 | 4008 | | 2051 | | 0 | 1387 |
| | F6 Droits sur les provisions techniques d'assurance | 1500 | 50 | | 82 | | 6 | 23 | - | - | | 1661 | | 0 | 0 |
| | F7 Produits financiers dérivés | 0 | 0 | | 570 | | 1 | 373 | 0 | 0 | | 576 | | 0 | 369 |
| | F8 Autres comptes à recevoir/à payer | 278 | 901 | | 489 | | 343 | 169 | 273 | 755 | | 579 | | 314 | 260 |
| | F98 Total | 4112 | 5042 | | 11565 | | 1066 | 5486 | 1353 | 6995 | | 11444 | | 2157 | 5322 |

Source : Banque de France, octobre 2014, base 2010

Révisions (encours, année 2010, en Mds €)

| Secteurs Instruments | | Actif (créance) | | | | | | Passif (dette) | | | | | | | |
|-------------------------|---|-----------------|-----|--------------------|---|---|------|----------------|-------------|------|--------------------|---|---|-----|-----|
| | | S14 + S15 | S11 | S121 + S122 + S123 | S124 + S125 + S126 + S127 | S128 + S129 | S13 | S2 | S14 + S15 | S11 | S121 + S122 + S123 | S124 + S125 + S126 + S127 | S128 + S129 | S13 | S2 |
| | | Mé & ISBLSM | SNF | IFM | Autres intermédiaires financiers & auxiliaires financiers | Sociétés d'assurance et fonds de pensions | APU | RdM | Mé & ISBLSM | SNF | IFM | Autres intermédiaires financiers & auxiliaires financiers | Sociétés d'assurance et fonds de pensions | APU | RdM |
| F1 | Or monétaire et droits de tirage spéciaux (DTS) | | | | 0 | | | | | | | - | | | 0 |
| F2 | Numéraire et dépôts | 0 | -11 | | 17 | | -8 | 2 | - | - | | 19 | | -1 | -19 |
| F3 | Titres de créance | 22 | 0 | | 21 | | -2 | -10 | - | -14 | | 7 | | 17 | 21 |
| F4 | Crédits | -5 | 283 | | 86 | | 23 | 1 | 0 | 264 | | 95 | | 16 | 14 |
| F5 | Actions et parts de fonds d'investissement | 99 | -19 | | -149 | | 33 | 9 | 0 | -122 | | 86 | | 0 | 9 |
| F6 | Droits sur les provisions techniques d'assurance | 3 | 0 | | 0 | | 5 | 0 | - | - | | 8 | | 0 | 0 |
| F7 | Produits financiers dérivés | 0 | 0 | | -2 | | -1 | 0 | 0 | 0 | | -1 | | 0 | -1 |
| F8 | Autres comptes à recevoir/à payer | -2 | -81 | | 45 | | 97 | -8 | 29 | -221 | | 86 | | 92 | 66 |
| F98 | Total (encours base 2010 moins encours base 2005) | 118 | 172 | | 19 | | 146 | -6 | 29 | -93 | | 299 | | 124 | 91 |
| F98 | Total (en points de l'encours base 2005) | 3,0 | 3,5 | | 0,2 | | 15,9 | -0,1 | 2,2 | -1,3 | | 2,7 | | 6,1 | 1,7 |

Source : Banque de France, octobre 2014, base 2010

Révisions commentées

- ✓ Révision en hausse des crédits (F4) à l'actif et au passif des SNF et des SF (auxiliaires financiers) => effet du « calage » sur la donnée d'entreprise (ESANE)
- ✓ Révision en baisse des actions (F5, non cotées et autres participations) au passif des SNF => effet du « calage » sur les situations nettes ESANE
- ✓ Révision en hausse du passif en actions (F5, actions non cotées et autres participations) des SF (auxiliaires financiers) => « élargissement » du périmètre du S126 (à partir d'ESANE et de LIFI)
- ✓ Révision en baisse détention d'actions (F5) des SF => exploitation de la situation SURFI (Système Unifié de Rapport Financier) M_TITPRIM (portefeuille titres des EC)
- ✓ Révision en hausse de la détention des ménages en actions (F5) => «équilibre de la ligne »
- ✓ Autres comptes à recevoir / à payer => révisions de sources crédits commerciaux et avances (F81, reprise ESANE), révisions de sources pour les APU (F89)

Reprise ESANE (S11 et S126) : **le passif « actions »**

- ✓ Sociétés non cotées : sociétés par actions, les sociétés anonymes, les sociétés anonymes simplifiées (SAS) ou les sociétés en commandite par actions, non cotées
- ✓ Autres participations : SARL, EURL, coopératives, établissements publics marchands (EPIC, régies)
- ✓ Fond propre ESANE (en valeur comptable) : résultat de l'exercice + capital social + primes d'émission + écart de réévaluation + réserves légales + réserves statutaires + réserves réglementées + autres réserves + report à nouveau + subventions d'investissement + provisions réglementées
- ✓ Valorisation : valeur de marché des actions non cotées, pas de valorisation pour les participations autres qu'actions (sociétés peu ou pas susceptibles de changer de propriétaire) => **voir diapositive annexe pour plus de détail**
- ✓ Un remord de base : reclassement des investissements immobiliers issus de la balance des paiements des actions non cotées (F512) vers les autres participations (F519)

Reprise ESANE (S11 et S126) : le passif « actions »

Le passif actions non cotées et autres participations des SNF (année 2010, en €)

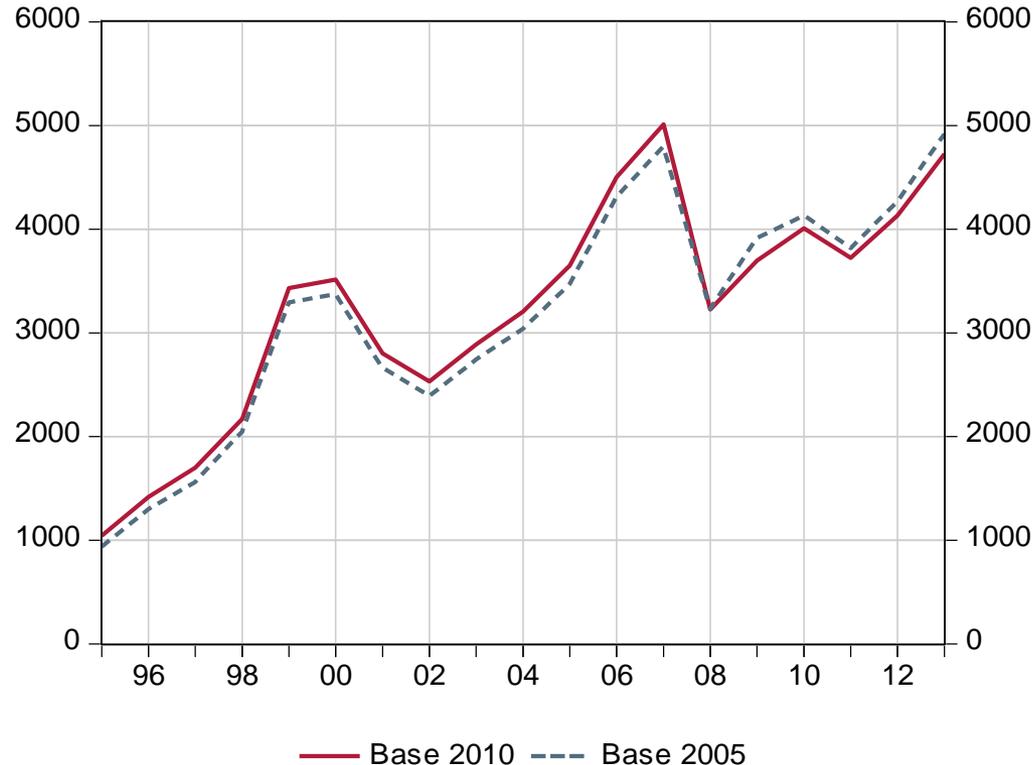
| | | F512 | F519 | Total |
|--|---------|------|------|-------|
| Fonds propres comptables ESANE | 1 | 1497 | 445 | 1942 |
| Fonds propres valorisés ESANE | 2 | 2270 | 445 | 2716 |
| Investissements directs étrangers immobilier en France | 3 | 151 | - | - |
| Encours base 2010 avant reclassement des ID | 2+3 | 2421 | 445 | 2867 |
| Reclassement des ID | 4 | -151 | 151 | 0 |
| Encours base 2010 après reclassement des ID | 2+3+4 | 2270 | 596 | 2867 |
| Encours base 2005 | 5 | 2746 | 243 | 2989 |
| Revisions (base 2010-base 2005) | 2+3+4-5 | -475 | 353 | -122 |

Le passif actions non cotées et autres participations S126+S127 (année 2010, en €)

| | | F512 | F519 | Total |
|---|-----|------|------|-------|
| Fonds propres comptables ESANE | 1 | 192 | 15 | 207 |
| Fonds propres valorisés ESANE | 2 | 120 | 15 | 134 |
| Encours base 2010 après reclassement des ID | 2 | 120 | 15 | 134 |
| Encours base 2005 | 5 | 46 | 3 | 49 |
| Revisions (base 2010-base 2005) | 2-5 | 74 | 12 | 86 |

Reprise ESANE (S11 et S126) : **le passif « actions »**

Le passif actions des SNF
(Encours en Mds€)



Source : Banque de France, octobre 2014, base 2010

Reprise ESANE (S11 et S126) : **diapositive annexe**

- ✓ Les comptes financiers établis en valeur de marché => valorisation des fonds propres
- ✓ Les entreprises regroupées en 11 branches d'activité
- ✓ Leur valeur de marché VMANC

$$VMANC = \sum_{i=1}^{11} \left(CPANC_i \times \frac{VMAC_i}{CPAC_i} \times 0.75 \right)$$

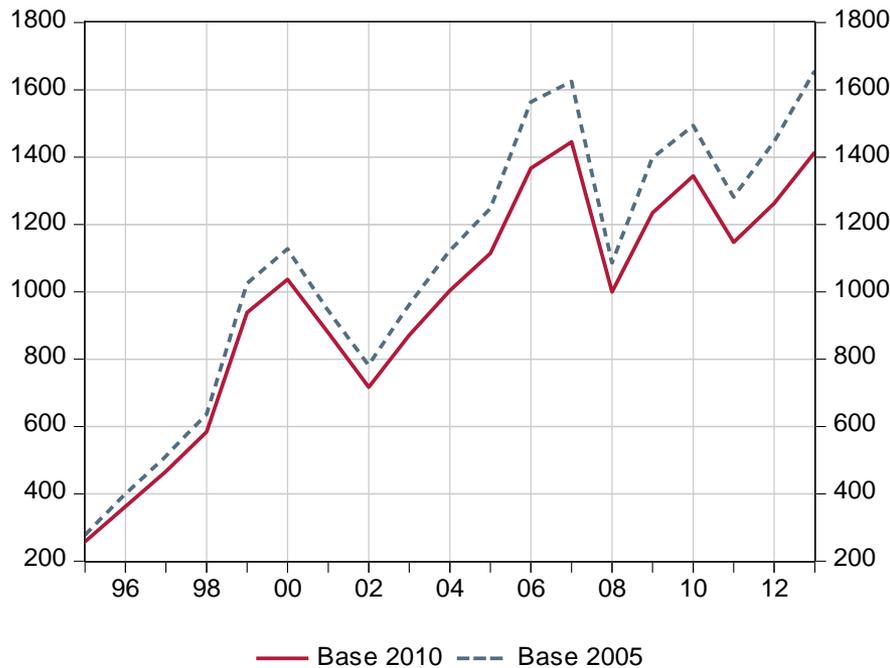
- ✓ Pour chaque branche i : CPANC capitaux propres issus de ESANE des sociétés non cotées, **VMAC** valeur de marché des entreprises cotées et **CPAC** les capitaux propres ESANE de ces même entreprises cotées (**ratio de capitalisation**)
- ✓ Prime d'illiquidité de 0,25 (1-0,75)
- ✓ Pas de changements du SEC 2010 (para 7.73 à 7.77)

Révision de la détention en « actions »

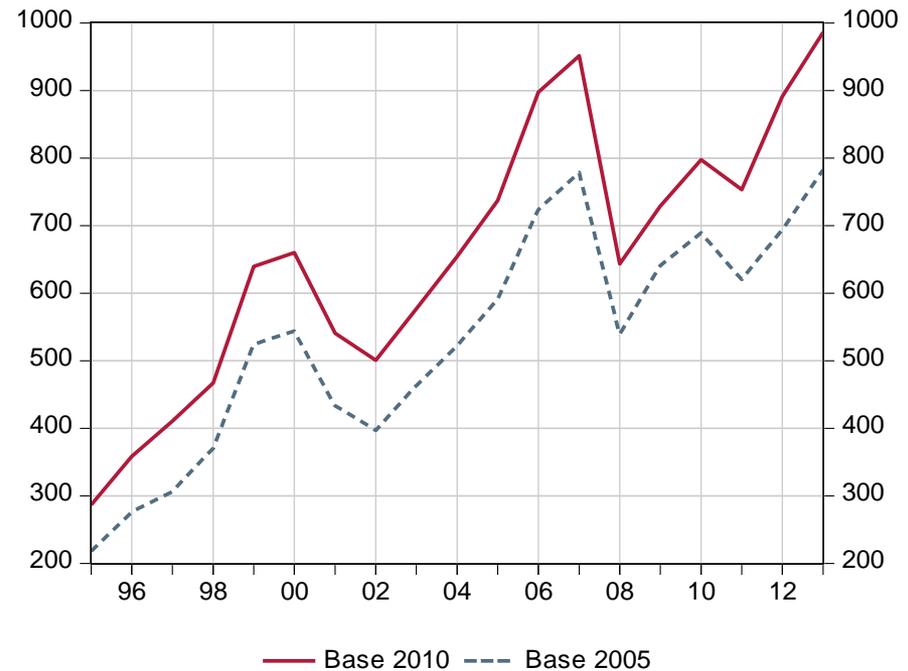
- ✓ Révision en baisse de la détention d'action non cotées par les IF de 149 Mds€ : recalage « comptable »
 - Utilisation de l'état SURFI M_TITPRIM => révision en baisse de l'encours de 129 Mds€ pour les IFM (auparavant cet encours résultait d'un cumul de flux « valorisés »)
 - Révisions en baisse de la détention du S126 et S127 de 20 Mds€ => recalage sur la détention ESANE
- ✓ L'équilibrage de la ligne
 - Passif révisé en baisse de 27 Mds€
 - Sources « connues » => actifs révisés en baisse de 107 Mds€ (= -149+33+9)
 - Solde résiduel de +80 Mds€ à affecter aux Ménages / SNF
 - 99 Mds€ Ménages et -19 Mds€ SNF pourquoi? Retour sur le partage du « secteur résiduel » Ménages & SNF dans la ligne « actions »

Révision de la détention en « actions »

Actif actions des IF
(Encours en Mds€)



Actif actions des ménages
(Encours en Mds€)



Source : Banque de France, octobre 2014, base 2010

Articulation transactions / stocks dans les comptes financiers

Merci de votre attention !