

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 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.

Dans les bases précédentes de la comptabilité nationale, la consommation des Sifim était considérée comme une consommation intermédiaire du système productif dans son ensemble faute de pouvoir l'affecter aux différents agents utilisateurs. Depuis la base 2000 et la mise en œuvre des calculs présentés ci-dessus, la consommation des Sifim peut être répartie entre les différents agents. En particulier, la consommation par les ménages de ce service est maintenant retracée dans les comptes nationaux.

Dans le cas particulier des ménages (hors entreprises individuelles), la plus grosse 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. Le Sifim sur les crédits immobiliers des ménages est négatif en 2007 et en 2008 ; ceci indique que, globalement, l'activité d'intermédiation financière sur ces crédits a généré des pertes pour les banques en 2007 et en 2008. En effet, la crise de liquidité de l'été 2007

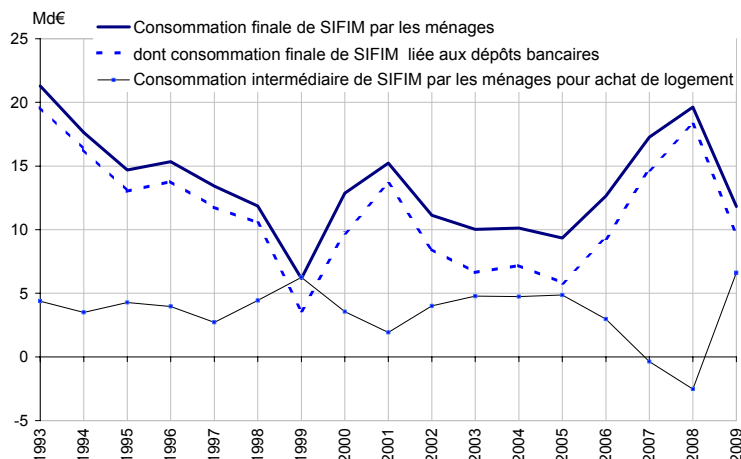
¹ Afin de ne pas modifier les besoins et les capacités de financement des différents secteurs institutionnels, des corrections symétriques sont apportées aux montants des intérêts versés par les institutions financières et reçus par les agents non financiers.

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.

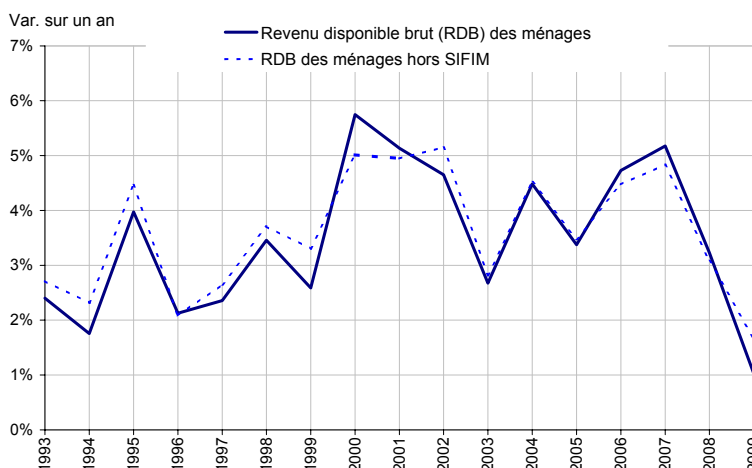
et la crise financière qui a suivi ont conduit à une vive hausse des taux de refinancement interbancaires. Dans le même temps, les taux d'intérêt des crédits immobiliers des ménages (pour la plupart à taux fixes et définis sur longue période) sont restés relativement inertes, rendant négatives les marges bancaires réalisées sur ces crédits. À partir de la fin 2008, les taux d'intérêt sur les marchés monétaires baissent fortement, ce qui contribue à restaurer les marges des banques sur les crédits immobiliers en 2009.

Graphique 1 : Consommation de Sifim des ménages en valeur



Le traitement des Sifim en base 2000 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 pour les évolutions de cet agrégat (cf. graphique 2).

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

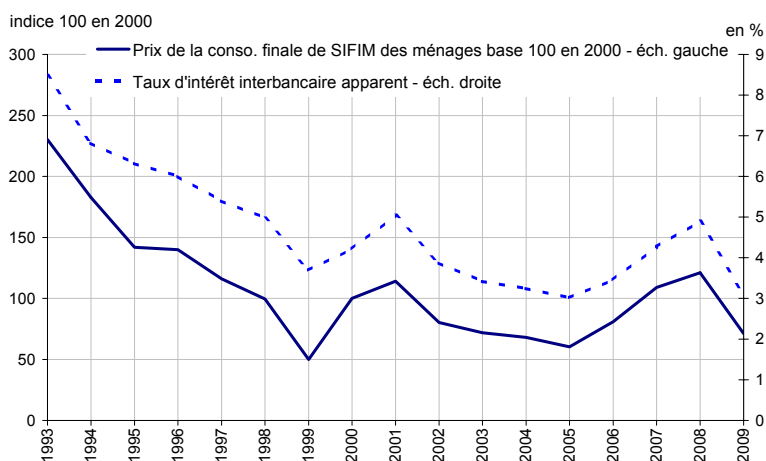


Au final, l'épargne brute des ménages (revenu disponible brut moins consommation finale) n'est pas affectée par l'incorporation des Sifim dans leurs comptes. En revanche, le taux d'épargne (ratio épargne brute / revenu disponible brut) s'en trouve structurellement réduit, tout en étant peu affecté en évolution.

Le volume de Sifim consommé est directement lié au volume des encours de dépôts et de crédits bancaires. Son évolution est déterminée par l'évolution de la masse en euros constants des encours de dépôts et de crédits en jeu.

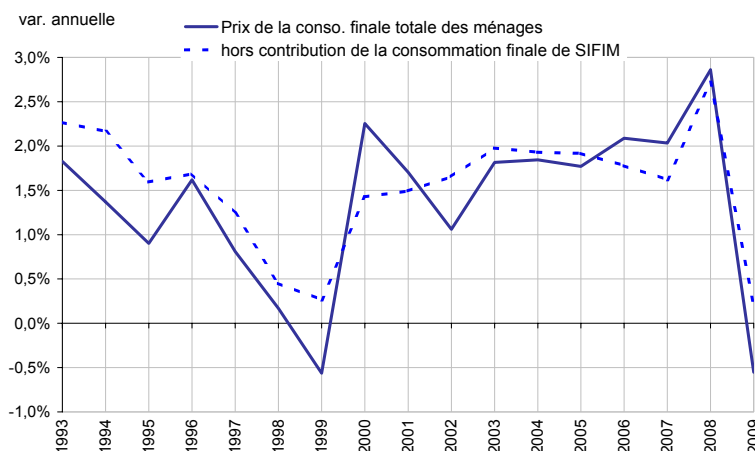
L'indice de prix de la consommation finale de Sifim par les ménages qui résulte des évolutions comparées des valeurs et des volumes est très fluctuant (graphique 3). Il est largement dépendant des évolutions du taux d'intérêt moyen des opérations interbancaires. Plus précisément, sur la période récente, lorsque le taux de refinancement interbancaire augmente, les taux d'intérêt sur les crédits comme ceux sur les dépôts progressent également mais avec un certain délai et, la plupart du temps, avec une moindre ampleur. La hausse de la marge bancaire sur les dépôts qui en résulte fait plus que compenser la baisse de la marge sur les crédits à la consommation (car la masse des premiers est bien supérieure à celle des seconds), ce qui se traduit par une hausse du prix de la consommation finale de Sifim par les ménages. Le phénomène inverse se produit en cas de baisse du taux interbancaire (graphique 3).

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 par les ménages 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

