

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, la comptabilité nationale ne mesure pas directement ces marges, qui fluctuent au gré des variations des taux d'intérêt et qui diffèrent selon chaque type d'opération bancaire. 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 correspondent à 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. A l'exception des ménages, cette consommation est considérée comme une consommation intermédiaire des différents agents utilisateurs.

Dans le cas particulier des ménages (hors entreprises individuelles), la majeure partie des Sifim est intégrée à leur consommation finale. Cette dernière est principalement 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 intermédiaire³. Ce partage entre consommations finale et intermédiaire de Sifim des ménages est illustré par le graphique 1. Le Sifim sur les crédits au logement des ménages par an a été négatif en 2008, ce qui signifie que, globalement, l'activité d'intermédiation financière sur

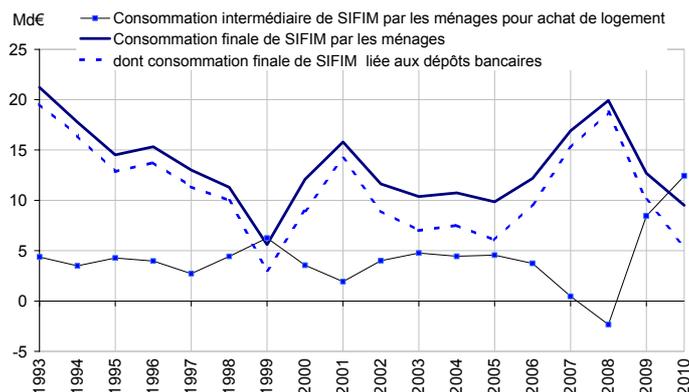
¹ Afin de ne pas modifier les besoins et les capacités de financement des différents secteurs institutionnels, des corrections symétriques sont apportées aux montants des intérêts versés par les institutions financières et reçus par les agents non financiers.

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

³ Considérer qu'une partie des intérêts versés pour l'acquisition d'un logement est une consommation intermédiaire des ménages est cohérent avec le traitement spécifique à la comptabilité nationale lié à la production de services de logement. En effet, un ménage propriétaire produit un service de logement. Dans le cas des ménages propriétaires occupants, ils consomment pour emploi final propre ce service qu'ils produisent (i.e. on considère qu'ils se versent à eux même un loyer) ; le revenu et la dépense de consommation des ménages s'en trouvent accrus d'autant. S'ils sont de surcroît emprunteurs, le service financier qu'ils consomment pour accéder à la propriété s'inscrit dans ce processus de production, donc est enregistré en consommation intermédiaire.

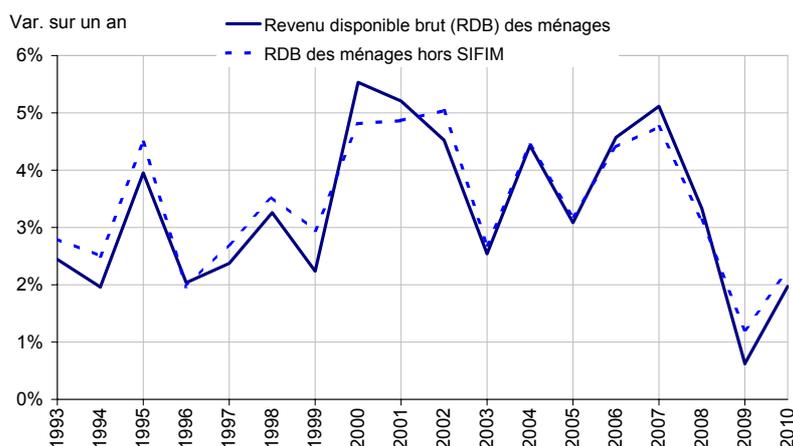
ces crédits a été à l'origine de pertes pour les banques. La crise financière en 2008 avait en effet conduit à une vive hausse des taux de refinancement interbancaires. Dans le même temps, les taux d'intérêt apparents des crédits immobiliers des ménages (pour la plupart à taux fixes et définis sur longue période) sont restés relativement inertes, rendant 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. La baisse des taux d'intérêts interbancaires s'étant poursuivie en 2010, les marges sur les crédits immobiliers se sont encore accrues tandis que les marges sur les dépôts se sont réduites.

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 pour les évolutions de cet agrégat (cf. graphique 2).

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

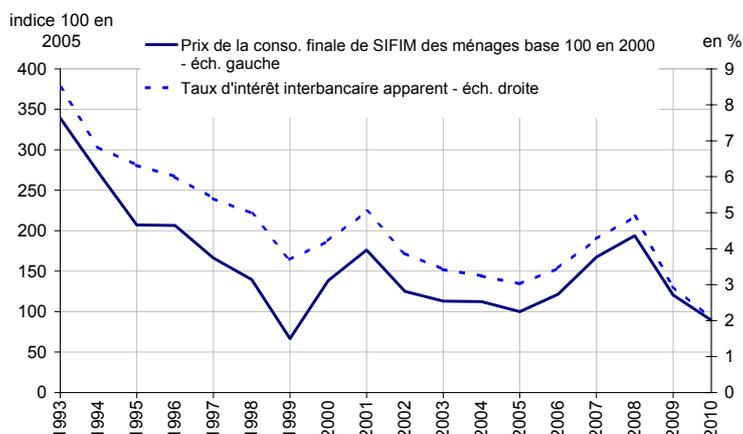


Si au final, l'épargne brute des ménages (le revenu disponible brut moins les dépenses de consommation finale) n'est pas affectée par l'intégration des Sifim dans leurs comptes, en revanche, le taux d'épargne (ratio épargne brute / revenu disponible brut) est quant à lui structurellement réduit, mais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

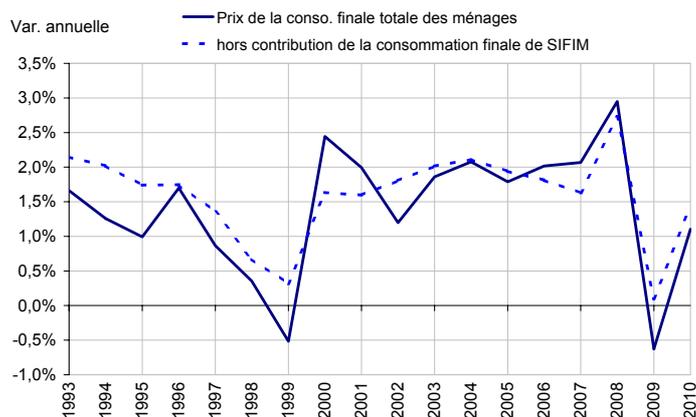
L'indice de prix de la consommation finale de Sifim par les ménages qui résulte des évolutions comparées des valeurs et des volumes est très fluctuant (graphique 3). Il est largement dépendant des évolutions du taux d'intérêt moyen des opérations interbancaires. Plus précisément, sur la période récente, 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

