

2006-12-11

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

La situation financière des sociétés non financières belges

(Article publié dans la Revue économique de décembre 2006)

En tant qu'entités où se déroule le processus de production, les sociétés non financières méritent toute l'attention lors de l'analyse des comptes réels et financiers. L'examen du comportement financier des sociétés non financières se limite pourtant traditionnellement à leur financement : ainsi, le rapport annuel de la Banque se borne généralement à étudier leurs engagements.

La constitution, par les sociétés non financières, d'actifs financiers n'est toutefois pas une information négligeable, que ce soit d'un point de vue statistique ou économique. L'encours des actifs financiers détenus par les sociétés non financières en Belgique est considérable ; il est en effet nettement supérieur à celui des actifs financiers des particuliers. Une étude a récemment mis en évidence le niveau historiquement élevé de la constitution d'actifs financiers par les sociétés non financières dans les principaux pays industrialisés, un facteur qui pourrait contribuer à expliquer la faiblesse relative des taux d'intérêt à long terme.

Au cours des dernières années, les sociétés non financières belges ont constitué nettement plus d'actifs financiers que leurs contreparties dans la zone euro. En 2005, les sociétés belges détenaient, en partie pour cette raison, près de deux fois plus d'actifs financiers, exprimés en pourcentages du PIB, que les sociétés non financières de la zone euro.

Cette situation n'indique toutefois en aucun cas une aversion au risque des sociétés non financières belges. En effet, le passif de leurs bilans affiche également une hausse plus sensible des nouveaux engagements financiers que dans le cas des sociétés non financières de la zone euro, de sorte qu'en termes d'engagements aussi, l'encours en Belgique s'avère, en termes relatifs, nettement plus élevé que dans la zone euro.

Cette situation paradoxale des sociétés non financières belges - le fait qu'elles détiennent des avoirs nettement plus importants et qu'elles contractent en même temps des engagements sensiblement plus élevés - découle du fait que le secteur des sociétés non financières belges comprend les centres de coordination et les holdings non financiers, c'est-à-dire des entreprises exerçant pour ainsi dire une fonction d'intermédiaire financier. Si l'on fait abstraction des centres de coordination et des holdings non financiers, l'encours global des actifs et engagements bruts des sociétés non financières belges revient à un niveau très proche de celui de la zone euro.

Enfin, les institutions non financières belges affichent un encours d'engagements nets qui atteignait, en 2005, quelque 100 p.c. du PIB, soit un niveau légèrement plus élevé que l'encours des sociétés non financières de la zone euro. Il apparaît en outre que le fait de ne pas tenir compte des centres de coordination et des holdings non financiers n'a quasiment aucune incidence sur la position débitrice nette de la Belgique, ce qui confirme que ces deux catégories d'institutions remplissent une fonction d'intermédiaire.

Il n'est toutefois pas possible d'isoler les centres de coordination et les holdings non financiers en ce qui concerne les nouvelles opérations (flux). Il n'y a cependant pas de raison de penser que l'effet serait différent: on constaterait une baisse sensible des flux bruts de nouveaux actifs et engagements mais celle-ci aurait une influence négligeable sur le solde financier. Ce solde est très proche de celui de l'ensemble de la zone euro.