

N° 100

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

AVRIL 2002



AVIS AUX LECTEURS

La Banque de France privilégie désormais son site Internet pour diffuser le contenu du Supplément « Statistiques » du Bulletin.

À compter du 2^e trimestre 2002, la forme imprimée de cette publication cesse de paraître ; les données continueront d'être accessibles électroniquement, sur le site : www.banque-france.fr, rubriques « Le Bulletin » ou « Statistiques ».

La rédactrice en chef

Sommaire

	Page
Éditorial	5
Actualité	
1. La situation économique de la France	7
2. La monnaie, les placements et les financements	19
3. Les marchés de capitaux	29
Études	
« Nouvelles technologies et politique monétaire »	
Synthèse du colloque international de la Banque de France	37
Enquête sur le comportement des entreprises industrielles en 2001 et 2002	49
Le coût du crédit aux entreprises	59
Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au quatrième trimestre 2001	63
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	81
Statistiques	83

Les coordonnées des unités de la Banque de France
ayant contribué au présent Bulletin figurent en fin de document.

Achevé de rédiger le 19 avril 2002

Site Internet : www.banque-france.fr

Éditorial

L'affaire Enron a constitué, au cours de ces derniers mois, un événement majeur pour les marchés financiers. Ce choc a pu être absorbé sans trop de heurts, mais la résistance dont les marchés ont fait montre ne doit pas occulter le fait qu'une « bulle » Enron a pu se développer avant qu'elle ne finisse par éclater, phénomène dont les origines et la portée vont au delà du cas spécifique de cette entreprise.

Singulier de par son retentissement, cet événement ne saurait être entièrement considéré comme un cas *sui generis*. Cet épisode est, en effet, symptomatique des problèmes que peuvent poser le processus d'élaboration et de diffusion de l'information financière ainsi que la mise en œuvre de la discipline de marché.

Les marchés financiers sont, avec les systèmes bancaires, le lieu privilégié où se rencontrent la demande et l'offre de capitaux. Dans l'organisation de cet échange, l'intermédiation d'acteurs assurant une analyse rigoureuse et la bonne communication de l'information financière — la « matière première » dont se nourrissent les marchés — jouent un rôle crucial. En effet, sans la plus grande transparence, c'est-à-dire sans une information exhaustive et fiable sur la situation et les motivations des agents économiques qui sollicitent les marchés financiers, l'appréciation du risque et le processus de formation du prix des actifs financiers peuvent être faussés, au risque de favoriser une allocation sous-optimale du capital et de menacer la stabilité des marchés financiers.

Une appréciation correcte du risque suppose que les intervenants de marché au sens large (teneurs de marché et intermédiaires, analystes et agences de notation, émetteurs, investisseurs enfin) conservent un regard objectif, lucide et critique sur l'information qu'ils ont à traiter, tout en adoptant des approches rigoureuses et des pratiques irréprochables au plan déontologique dans l'exploitation de cette information. Cette vigilance et cette rigueur sont seules à même de préserver les forces de rappel indispensables à l'équilibre d'un marché.

Illustration d'un phénomène plus général, la trajectoire d'Enron montre que les acteurs des marchés peuvent parfois céder collectivement à une certaine facilité dans le processus d'analyse des données financières, par exemple en accordant la primauté à des données *pro forma* souvent éloignées de la réalité comptable. Cette distanciation par rapport aux données fondamentales, jointe à une certaine uniformisation des comportements d'investissement et parfois aggravée par des phénomènes de « suivisme », a pu conduire, dans un passé récent, à un décalage entre évolutions financières et réalités économiques.

Dans ce contexte, la communauté financière dans son ensemble — intervenants de marché et leurs organes professionnels, autorités financières et banques centrales — emprunte plusieurs pistes de réflexion et d'action.

En premier lieu, des actions correctrices apparaissent utiles, en amont des marchés, dans le processus de production et de traitement de l'information financière destinée aux investisseurs. Il en va ainsi notamment de la définition et de la mise en œuvre des normes comptables (règles de consolidation en particulier), des pratiques en matière d'audit, du contenu des informations diffusées par les sociétés, comme des règles de conduite des analystes financiers ou des agences de notation.

En second lieu, ce réexamen critique doit aussi porter sur les transferts de risques (titrisation, dérivés divers, produits structurés) lorsque ceux-ci prennent appui sur des montages complexes difficiles à appréhender.

Enfin, il apparaît opportun de poursuivre les réflexions sur les meilleures pratiques de marché de sorte que les mécanismes régulateurs jouent pleinement leur rôle. Il s'agit notamment de prévenir les situations de conflits d'intérêts et de réaffirmer les exigences de gouvernance d'entreprise et de transparence.

Ce sont autant de pistes utiles pour que les marchés bénéficient d'un cadre opérationnel, intègre et efficace, dans lequel l'ensemble des acteurs financiers soient à même d'opérer avec confiance et en parfaite connaissance de cause. Ainsi, pourra être consolidé ce précieux bien collectif que représente la stabilité des systèmes financiers.

1. La situation économique de la France

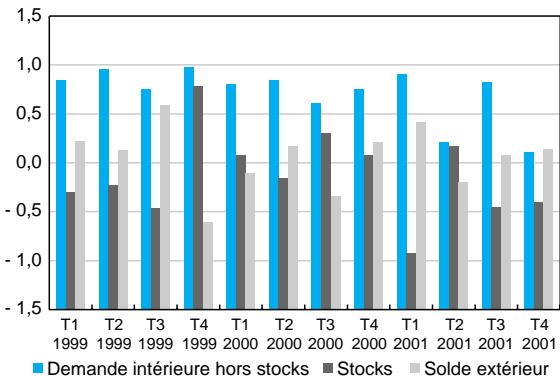
1.1. L'économie réelle

La croissance est mieux orientée en début d'année

Selon les premiers résultats des comptes nationaux trimestriels publiés par l'INSEE, le produit intérieur brut (PIB) a reculé de 0,1 % au quatrième trimestre 2001. En moyenne annuelle, il s'est accru de 2,0 %. En glissement annuel, le PIB était en hausse de 0,9 % à la fin du quatrième trimestre 2001, après 2,1 % le trimestre précédent et 3,3 % un an auparavant. L'acquis de croissance, pour l'année 2002, s'établit à 0,2 %, contre 1,3 % à la fin de l'année 2000 pour 2001.

Dans la *zone euro*, le produit intérieur brut a baissé de 0,2 % au quatrième trimestre (contre + 0,2 % au trimestre précédent), soit une augmentation de 0,6 % sur un an.

Contributions à la croissance trimestrielle du PIB – 1999-2001



Source : INSEE

Le produit intérieur brut et ses composants en 2000 et 2001

Données en euros constants – cvs-cjo – Base 1995

	2000				2001				(variations trimestrielles en %)	
	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	Année
Produit intérieur brut	0,8	0,9	0,7	1,0	3,6	0,4	0,2	0,5	- 0,1	2,0
Imports	4,7	3,7	4,0	2,9	15,4	- 2,2	- 1,2	- 1,8	- 4,7	- 0,2
Dépenses de consommation des ménages	0,6	0,5	0,5	0,4	2,9	1,4	0,3	1,1	0,2	2,9
Dépenses de consommation des APU	0,4	0,8	0,4	0,8	2,3	0,3	0,5	0,8	0,2	2,1
FBCF totale	1,9	2,0	1,3	1,6	6,2	0,5	- 0,2	0,3	- 0,1	2,8
donc :										
FBCF des SQS et EI	1,9	2,4	2,1	2,3	7,2	0,2	0,3	0,2	- 0,2	3,8
FBCF des ménages	2,2	1,4	- 0,1	- 0,3	4,6	0,4	- 1,2	0,5	0,0	- 0,2
Exports	3,9	4,1	2,5	3,4	13,3	- 0,6	- 1,7	- 1,4	- 3,8	1,1
Stocks en milliards d'euros 1995	2,31	1,79	2,80	3,08	9,98	- 0,06	0,53	- 1,02	- 2,39	- 2,94
Contributions à la croissance										
Solde extérieur	0,0	0,2	- 0,3	0,2	- 0,2	0,4	- 0,2	0,1	0,1	0,4
Demande intérieure hors stocks	0,8	0,9	0,6	0,8	3,3	0,9	0,2	0,8	0,1	2,6
Variation de stocks (a)	0,1	- 0,2	0,3	0,1	0,4	- 0,9	0,2	- 0,5	- 0,4	- 1,0

(a) Y compris acquisitions nettes d'objets de valeur
Source : INSEE (Comptes trimestriels base 1995)

Évolution récente de la zone euro et de l'environnement international

Aux États-Unis, plusieurs signes de reprise ont été enregistrés depuis le début de 2002. La hausse de la production industrielle en janvier (0,5 %), la première depuis juillet 2001, s'est confirmée en février (0,3 %), et s'est accentuée à + 0,7 % en mars, son glissement annuel restant négatif à - 2,9 %. La progression des commandes à l'industrie s'est encore raffermie en février (1,5 % sur un mois). Le taux d'utilisation des capacités de production a légèrement progressé à 74,8 % en février. Les stocks ont crû en janvier pour la première fois depuis un an (0,2 %). Les ventes au détail ont augmenté, en février, de 0,3 % (contre - 0,3 % en janvier). Les indices de confiance ont continué de se redresser, celui du Conference Board enregistrant sa plus forte hausse depuis vingt-cinq ans pour sa composante « conditions présentes ». Toutefois, des fragilités demeurent. En mars, malgré la création de 58 000 emplois nets liée au dynamisme des services, une remontée du taux de chômage a été enregistrée (hausse de 0,2 point par rapport à février, à 5,7 % de la population active). Le déficit des transactions courantes a atteint 4,1 % du PIB au quatrième trimestre 2001. Le déficit de la balance commerciale (corrigé des variations saisonnières) s'est accru de décembre (24,1 milliards de dollars) à janvier (28,52 milliards). L'inflation a accéléré en mars, à + 1,4 % sur un an, après 1,1 % en février.

Au Japon, la baisse du PIB a été plus forte au quatrième trimestre 2001 (- 1,2 %) qu'au troisième (- 0,5 %), l'investissement des entreprises ayant nettement chuté (- 12 %). La consommation des ménages a progressé de 0,8 % sur un an en janvier, contre - 6,6 % en décembre. La baisse des prix de détail s'est stabilisée à un rythme de 6,1 % sur un an en février. L'indicateur des conditions futures du Cabinet Office a montré une amélioration des perspectives d'activité. En outre, les exportations automobiles de février se sont accrues de 10,9 % sur un an, contre 5,8 % en janvier, et l'excédent commercial global a atteint 6,7 milliards d'euros en février.

Au Royaume-Uni, la production industrielle a de nouveau reculé en janvier (- 0,5 %), mais le taux de chômage (définition du Bureau international du travail) est stable à 5,1 % depuis novembre. L'indice national d'inflation de référence RPIX (excluant les paiements d'intérêt hypothécaires) a progressé de 2,2 % en glissement annuel en février, contre 2,6 % en janvier. Le déficit commercial s'est établi à 4,2 milliards d'euros.

Dans la zone euro, le PIB a diminué de 0,2 % au quatrième trimestre 2001, après + 0,2 % au troisième. Toutefois, un mouvement de reprise paraît être amorcé : la fourchette d'estimation fournie par Eurostat pour la croissance du PIB au premier trimestre 2002 a été de 0,2-0,5 %. La production industrielle a été stable en janvier, après une hausse de 0,4 % en décembre 2001. Le taux de chômage est resté inchangé en février à 8,4 %. Le sentiment de confiance des agents privés s'est, de nouveau, accru en mars. L'indice harmonisé des prix à la consommation a progressé de 2,5 % sur un an, en mars, après 2,4 % en février. En février, le taux de croissance annuel de M3 s'est ralenti, à 7,4 %, contre 7,9 % le mois précédent. Le maintien d'un taux de croissance annuel élevé de M3 a continué de refléter le processus d'accumulation de liquidités intervenu à l'automne 2001, dans un contexte économique et financier caractérisé par une grande incertitude. Le compte de transactions courantes de la zone euro a enregistré un déficit de 1,5 milliard d'euros en janvier, contre 11,1 milliards en janvier 2001.

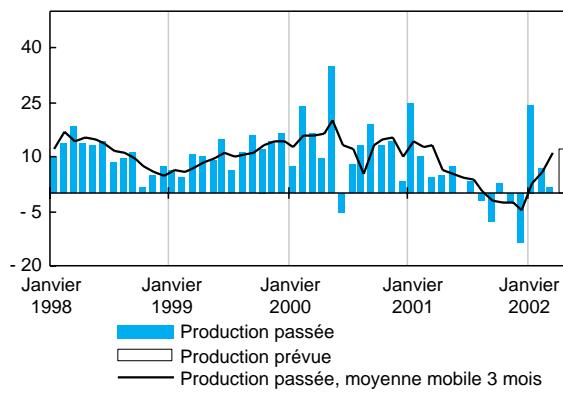
La production industrielle se redresse au premier trimestre

En février, selon les données publiées par l'INSEE, l'indice de la production industrielle (IPI) s'est accru de 0,4 % (après une hausse de 0,8 % en janvier, chiffre revu de 0,2 point) et de 0,9 % dans le champ manufacturier (1,3 % le mois précédent, chiffre révisé de 0,4 point). La hausse de la production manufacturière est due, en particulier, à la très forte progression de la production dans l'industrie automobile (2,5 %, soit une contribution de 0,4 point à la croissance de la production manufacturière).

En mars, selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, l'activité industrielle est restée globalement stable. Elle s'est raffermie, toutefois, pour les biens de consommation.

La production dans l'industrie

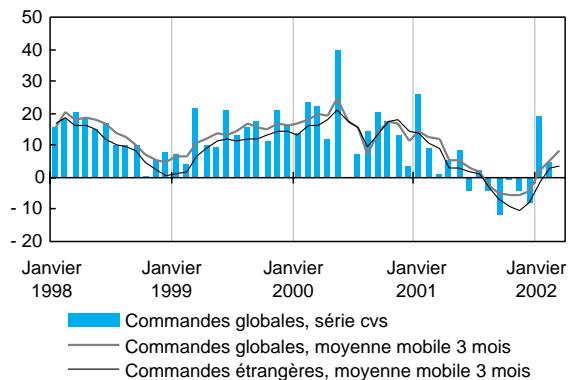
(solde des opinions, cvs)



Les commandes reçues sont jugées étales, malgré une nouvelle hausse du courant d'ordres en provenance du marché européen.

Les commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)

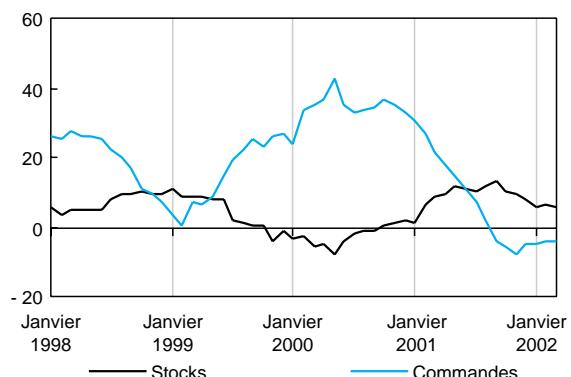


Le niveau des carnets de commandes n'a pas varié ; la progression observée dans les biens de consommation a compensé la diminution enregistrée dans les biens d'équipement.

Les stocks sont demeurés à un niveau jugé un peu supérieur à celui qui était souhaité.

Stocks et carnets de commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



Selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France, les prévisions de production pour les prochains mois ont été globalement favorables, avec, en particulier, un redressement de l'activité attendu dans les biens intermédiaires. En avril, la production devrait être notamment soutenue par la nécessité de reconstitution de stocks avant les nombreuses fermetures de sites de production qui devraient être observées en mai.

Début 2002, l'activité apparaît mieux orientée dans les services marchands et moins dynamique dans le logement

Selon les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements commencés au cours des trois mois de décembre 2001, janvier et février 2002, est resté quasiment stable (+ 0,8 %) par rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente. Le nombre de logements autorisés s'est inscrit en baisse (- 2,8 %) sur cette même période. L'évolution des locaux non résidentiels mis en chantier a été plus favorable (+ 2,5 %), la légère baisse du nombre de bâtiments industriels (- 1,3 %) étant compensée par l'augmentation des bureaux (11,4 %) et des commerces.

Par ailleurs, selon les résultats de l'enquête trimestrielle de la Banque de France, l'activité a légèrement fléchi dans la construction au premier trimestre (données brutes).

Selon les résultats de l'enquête bimestrielle de la Banque de France, l'activité dans les services s'est très légèrement redressée en janvier-février, après la baisse observée au cours du second semestre 2001.

Les entrepreneurs ont anticipé un redressement assez sensible de leur activité dans les mois à venir, selon les résultats de l'enquête trimestrielle de l'INSEE portant sur le quatrième trimestre 2001.

La consommation des ménages ne devrait que légèrement progresser au premier trimestre

En février, les dépenses de consommation des ménages en produits manufacturés ont augmenté de 0,4 %, après un repli de 0,5 % en janvier (chiffre révisé de - 0,1 point) et leur glissement annuel se stabilise à 1,0 %. Cette progression mensuelle est due, en particulier, au rebond des achats des ménages en biens d'équipement du logement (+ 1,6 %, après - 0,9 %) et à ceux en textile-cuir (+ 1,3 %, après - 0,9 %). La contraction des achats d'automobiles s'est, en revanche, poursuivie en février (- 1,1 %, après - 0,8 %).

Le raffermissement du comportement de consommation des ménages semble s'être confirmé en mars. En effet, selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 3,5 % sur le mois, et de 1,9 % sur un an (en données cvs-cjo).

Sur l'ensemble du premier trimestre, la hausse des dépenses de consommation des ménages devrait être néanmoins limitée au regard de l'acquis de croissance légèrement négatif (- 0,1 %) enregistré à la fin du mois de février.

Sur le premier trimestre de l'année, les immatriculations de voitures particulières neuves ont diminué de 2,6 % par rapport à la période correspondante de 2001.

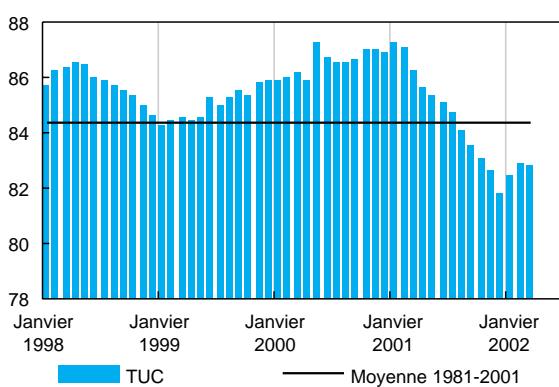
L'indicateur de confiance des ménages s'est stabilisé en mars à - 15.

La nouvelle amélioration des perspectives d'évolution du niveau de vie a, en effet, été compensée par la légère dégradation des soldes relatifs à l'évolution passée du niveau de vie et de la situation financière des ménages ainsi que de celui portant sur l'opportunité d'acheter. À court terme, l'indicateur résumé d'opinion des ménages devrait néanmoins se redresser, grâce, notamment, à l'amélioration de leur perception de l'évolution du chômage et des prix futurs.

Les projets d'investissement des entreprises seraient plutôt réalisés au second semestre

Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie

(en %, cvs)



Selon les résultats de l'enquête annuelle de la Banque de France sur le comportement des entreprises industrielles, les investissements productifs diminueraient de 5 % en 2002, alors que les dépenses immatérielles en informatique enregistreraient un rebond de 10 %. La baisse prévue des investissements

en équipement (− 3 %) serait essentiellement due aux entreprises du secteur des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) (contribution négative de 2 points environ). Après la forte hausse enregistrée en 2001, les investissements en construction seraient en recul (− 7 %).

Les investissements projetés, qui visent dans l'ensemble à la modernisation-renouvellement des capacités de production, sont majoritairement prévus pour le second semestre, les chefs d'entreprise ayant généralement une position d'attente quant à l'évolution de la demande.

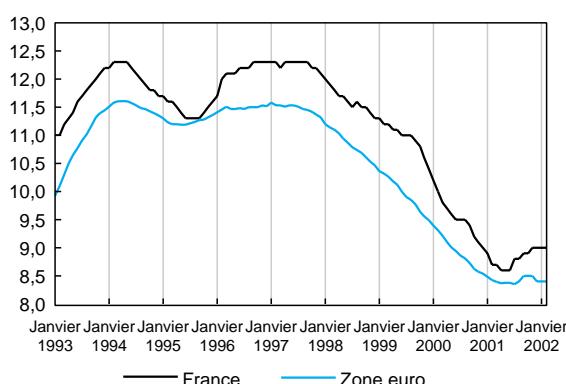
Le taux d'utilisation des capacités de production s'est situé, en mars, à 82,78 %, demeurant très proche du niveau atteint le mois précédent.

La situation sur le marché de l'emploi ne se dégrade plus

Selon les résultats définitifs publiés par le ministère de l'Emploi et de la Solidarité, l'emploi salarié s'est accru de 0,3 % au quatrième trimestre 2001 (chiffre révisé de + 0,1 point), contre 0,2 % au troisième traduisant une hausse de 1,5 % sur l'année (3,8 % en 2000). La progression des créations d'emploi sur la fin de 2001 est essentiellement due à la bonne tenue du secteur des services (+ 0,6 %, après + 0,2 %), une contraction de 0,3 % étant observée dans l'industrie.

Taux de chômage au sens du BIT

(en %)



Sources : DARES, Eurostat

Par ailleurs, selon les chiffres publiés par le ministère de l'Emploi et de la Solidarité, le nombre de chômeurs, au sens du Bureau international du travail, a très légèrement diminué en février (− 0,2 %, soit 4 000 personnes), après une hausse de 0,2 % en janvier. Cette diminution mensuelle est la première enregistrée depuis juin 2001. Sur un an, le nombre de chômeurs est en augmentation de 4,6 % (après + 0,9 %).

Le taux de chômage est demeuré inchangé sur le mois à 9,0 % de la population active (+ 0,3 point sur un an).

Les entrées à l'Agence nationale pour l'emploi (ANPE) ont baissé de 3,8 %. Les premières entrées sur le marché du travail et les entrées ayant fait suite à une fin de mission d'intérim ou à une fin de contrat à durée déterminée ont reculé de, respectivement, 9,6 %, 8,2 % et 5,8 %, tandis que les inscriptions consécutives à un licenciement économique ont augmenté faiblement (1,7 %). Les sorties de l'ANPE ont progressé de 3,6 %, en dépit de la baisse des entrées en stage (− 2,6 %).

Aussi, selon les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France de mars, les effectifs industriels se sont-ils stabilisés, aussi bien pour le personnel permanent que pour le personnel temporaire.

Dans la zone euro, le taux de chômage s'est également stabilisé à 8,4 % de la population active.

Au total, l'amélioration des perspectives d'activité dans l'industrie, qui s'est confirmée en mars, devrait se traduire par une accélération progressive de la croissance au premier semestre 2002.

Selon les prévisions de la Banque de France effectuées à partir des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture, après une progression de 0,2 % au premier trimestre 2002, le produit intérieur brut pourrait, en effet, augmenter de 0,5 % au deuxième trimestre (évaluations inchangées). Sous ces hypothèses, l'acquis de croissance pour 2002 atteindrait + 0,7 % à la fin du premier semestre.

Évolution de l'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA) établi d'après les réponses à l'enquête de la Banque de France

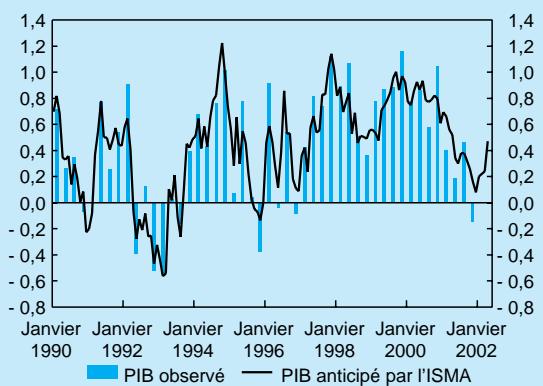
Selon cet indicateur, le produit intérieur brut serait en hausse de 0,2 % au premier trimestre et de 0,5 % au deuxième trimestre (évaluations inchangées).

Sous ces hypothèses, l'acquis de croissance pour 2002 à la fin du semestre atteindrait 0,7 %.

L'indicateur synthétique du niveau des affaires a légèrement progressé en mars. Les perspectives se sont de nouveau raffermies, confirmant que l'économie française n'est plus en phase de ralentissement.

Évolution de l'ISMA et du PIB

(en variation trimestrielle, en %)



1.2. L'évolution des prix

En mars 2002, le glissement annuel des prix de détail s'est élevé à 2,1 %, après 2,0 % le mois précédent

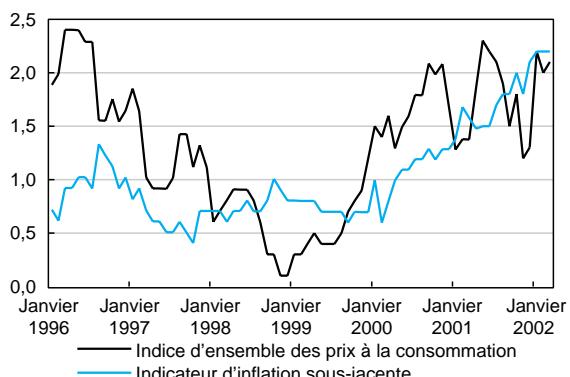
En mars, l'indice national provisoire des prix à la consommation (IPCN) a progressé de 0,5 % en données brutes et son glissement annuel s'est établi à 2,1 %, contre 2,0 % le mois précédent.

En données cvs, l'IPCN a augmenté de 0,1 % sur le mois (+ 2,1 % sur un an).

L'IPCH (indice harmonisé au niveau européen) s'est accru de 0,5 % en mars ; son glissement annuel est resté stable, à 2,2 %.

Indice des prix à la consommation et inflation sous-jacente

(données cvs, en glissement annuel, en %)



Source : INSEE

La progression de l'indice d'ensemble est due, essentiellement, au renchérissement de l'habillement et des chaussures après les soldes d'hiver, ainsi que des autres produits manufacturés, auquel s'est ajoutée la hausse des prix des produits pétroliers et des services, en particulier de santé. Les prix des produits frais ont ralenti et ceux de l'alimentation hors produits frais ont été stables.

- L'indice des prix des produits alimentaires a progressé de 0,1 % en mars (4,2 % sur un an), sous l'effet d'une hausse de 0,4 % des prix des produits frais, toutefois moins marquée qu'un an auparavant (4,7 % en mars 2001). Après la forte hausse des produits frais en janvier, leur glissement annuel est demeuré élevé (12,5 %) ;
- l'indice des prix des produits manufacturés s'est accru de 1 % : les prix de l'habillement-chaussures ont augmenté de 5 %. Les prix de l'automobile neuve ont reculé ;
- l'indice des prix des services a augmenté de 0,2 % (+ 2,6 % sur un an) ;
- l'indice des prix de l'énergie s'est accru de 0,9 %, sous l'effet du renchérissement des produits pétroliers (+ 1,6 %).

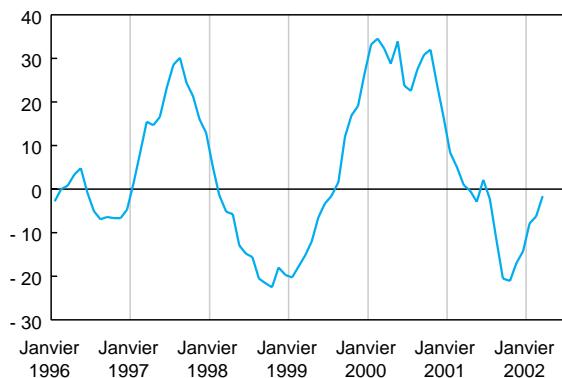
L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente a progressé de 0,2 % en mars, après une stabilité en février. Sur un an, il a enregistré une hausse de 2,2 %, comme le mois précédent.

Par ailleurs, en mars, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France y compris le pétrole, en euros, a enregistré une hausse de 9,3 % (+ 1,9 % sur un an, contre - 12,2 % le mois précédent). Les cours du *Brent* se sont accrus de 16,8 % (après + 3,7 % en février). En moyenne mensuelle, le baril de *Brent* a coté 23,6 dollars (en baisse de 3,8 % sur un an).

Hors pétrole, l'indice en euros a progressé de 2,7 % par rapport au mois précédent (- 1,6 % sur un an, après - 6,2 % en février).

Indice Banque de France du coût en monnaie nationale des matières premières importées (hors énergie)

(en glissement annuel, en %)



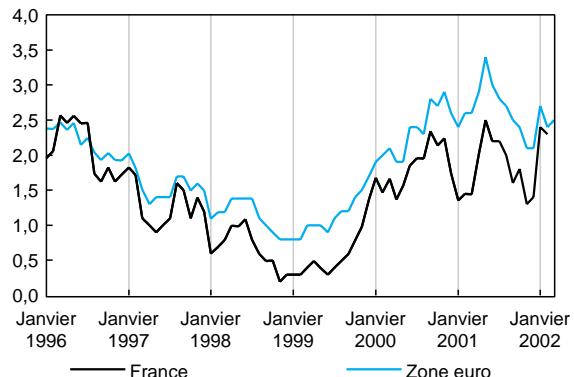
Sources : INSEE, Eurostat

Dans la zone euro, l'augmentation annuelle de l'IPCH atteignait 2,4 % en février (contre 2,7 % en janvier).

En mars 2002, selon l'estimation d'Eurostat, la hausse des prix atteindrait 2,5 % sur un an dans la zone euro.

Indice harmonisé des prix à la consommation

(en glissement annuel, en %)



Sources : INSEE, Eurostat

Les prix de vente industriels ont cessé de baisser

Les prix de vente pour l'ensemble de l'industrie, après le rebond de + 0,2 % en janvier (chiffre révisé de + 0,1 point), sont restés stables en février. Sur un an, ils sont toujours en repli de 1,3 %.

Les prix de vente de l'industrie, hors énergie et IAA, sont également restés stables (comme le mois précédent). Sur un an, ils sont en recul de 0,3 %.

Dans la zone euro, les prix à la production industrielle se sont accrus de 0,1 % en février, après + 0,3 % en janvier. Leur glissement annuel est de - 1,1 %.

1.3. La compétitivité

Évolution de la compétitivité de l'économie française exprimée en euros

L'indice de compétitivité de l'économie française vis-à-vis de l'ensemble des 42 principaux partenaires s'est établi, en mars, à 87,1 (*par rapport à une base de référence égale à la moyenne de l'année 1987*). Il est ainsi pratiquement revenu au niveau atteint en janvier 2001.

À l'égard de ses partenaires de la zone euro et de l'Union européenne, la compétitivité de la France est restée pratiquement inchangée depuis plus d'un an.

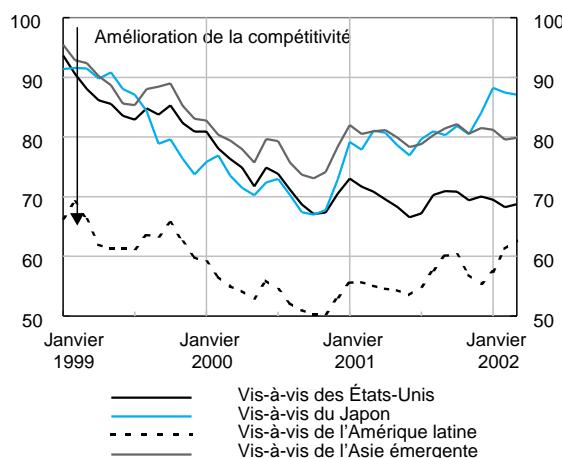
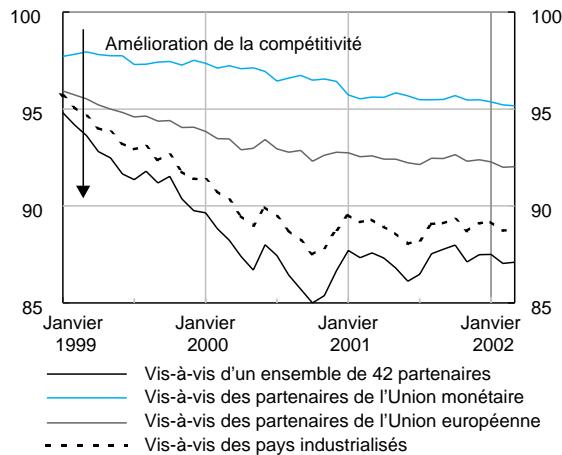
Face aux États-Unis, l'indicateur de compétitivité de la France a tendance à se stabiliser depuis quelques mois. De même, la compétitivité française a relativement peu varié vis-à-vis de l'Asie émergente depuis le début de l'année 2001.

En revanche, la compétitivité de la France à l'égard du Japon et des pays d'Amérique latine a marqué, depuis la fin de l'an dernier, une dégradation liée pour l'essentiel aux évolutions sur les marchés de change : recul du yen et dépréciation du peso argentin après l'abandon, le 6 janvier, du régime de change fixe.

Compétitivité de l'économie française : du franc à l'euro

Indicateurs déflatés par les prix à la consommation

(indices base 100 = 1987)



Sources : Banque de France, BCE, INSEE, OCDE, BRI, FMI, Bloomberg

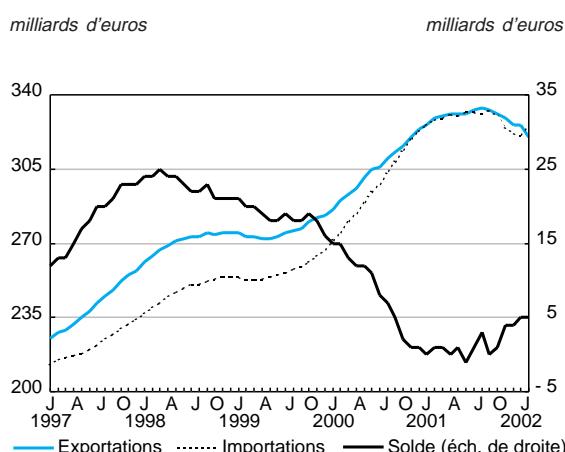
¹ Union européenne (y compris la Grèce), États-Unis, Suisse, Japon, Canada, Corée du Sud, Turquie, Maroc, Taiwan, Hong-Kong, Pologne, Norvège, Brésil, Australie, Indonésie, Inde, Argentine, Israël, Thaïlande, Singapour, Afrique du Sud, Malaisie, Mexique, Hongrie, Chili, Philippines, Pakistan, Venezuela, Colombie, Nouvelle-Zélande (les pays indiqués en italique forment le groupe des pays industrialisés).

Pour la méthodologie utilisée, il convient de se reporter au tableau 4 de la partie « Statistiques » de ce *Bulletin*.

1.4. Le commerce extérieur en février 2002

L'excédent commercial s'est contracté en données cvs FAB-FAB à 0,4 milliard d'euros, contre 1,3 milliard en janvier 2002 (en données brutes, + 0,5 milliard, après - 19 millions). Les importations ont progressé de 3 %, tandis que les exportations ont fléchi légèrement (- 0,4 %). Les échanges ont retrouvé le niveau du mois de septembre 2001, mais sont demeurés inférieurs aux flux de février 2001.

Commerce extérieur Douze mois glissants (cvs)



Source : Douanes

Les exportations cvs CAF-FAB se sont accrues de 8 % pour les produits de l'industrie automobile et de 3 % pour les biens d'équipement professionnels, qui ont bénéficié d'une hausse des livraisons d'Airbus (quinze appareils pour 1,1 milliard d'euros, contre huit appareils pour 0,6 milliard en janvier 2002). En revanche, les exportations de biens de consommation ont diminué de 5 % et celles de biens intermédiaires de 2 %.

La hausse des importations a été particulièrement soutenue pour les produits de l'industrie automobile (12 %) et assez marquée pour les biens intermédiaires et les biens d'équipement professionnels (3 %).

Sur le plan géographique, on observe un fléchissement de l'excédent vis-à-vis des pays de l'Union européenne (1,2 milliard d'euros, contre 1,5 milliard en janvier 2002), à la suite d'une hausse de 5 % des importations et de 2 % des exportations. Les soldes ont évolué de

façon défavorable avec l'Allemagne (- 0,4 milliard d'euros, contre - 0,3 milliard), l'Italie (- 0,1 milliard d'euros, contre + 0,1 milliard) et les Pays-Bas, mais se sont améliorés sensiblement avec l'Espagne (+ 0,7 milliard d'euros, contre + 0,3 milliard) en raison d'une augmentation de 20 % des exportations.

Vis-à-vis du continent américain, une baisse de 7 % des exportations, essentiellement avec l'Amérique latine, conjuguée à une hausse de 12 % des importations a entraîné un retournement du solde (- 0,1 milliard d'euros, contre + 0,5 milliard en janvier 2002). Vers les États-Unis, les exportations ont diminué de 3 % et les importations ont progressé de 10 %, le solde reculant ainsi de + 0,2 milliard d'euros à - 0,1 milliard.

1.5. La balance des paiements en février 2002

Rappel

À compter du 1^{er} janvier 2002, pour tous les transferts transfrontière d'un montant unitaire inférieur à 12 500 euros, les banques résidentes sont exemptées de déclaration à la direction de la Balance des paiements. Différentes méthodes statistiques ont été mises en place pour pallier la non-déclaration de ces opérations de « petit montant » ; leur efficacité ne pourra cependant être évaluée que dans quelques mois. En outre, en 2002, un nouveau système de recensement des flux de voyages, fondé d'une part sur une enquête aux frontières auprès des non-résidents, d'autre part sur une enquête de panel auprès des résidents, se substitue au système antérieur, fondé en partie sur les échanges de billets de banque français et étrangers et devenu obsolète en raison de l'introduction de l'euro fiduciaire.

Pour les premiers mois de 2002, les résultats de la balance des paiements, en particulier ceux relatifs au compte de transactions courantes, pourraient donc être plus fragiles qu'à l'ordinaire et d'interprétation moins aisée.

Au mois de février 2002, l'excédent du compte de transactions courantes s'est contracté en données cvs (0,6 milliard d'euros, au lieu de 1,8 milliard) et, de façon plus marquée, en données brutes (0,8 milliard, au lieu de 5,2 milliards), les résultats du mois de janvier ayant été influencés, comme chaque année, par le montant des aides agricoles reçues des institutions européennes et recensées en transferts courants.

Le solde excédentaire de la *balance commerciale FAB-FAB*, publiée par les Douanes, s'est contracté en données cvs, à 0,4 milliard d'euros, contre 1,3 milliard en janvier 2002, sous l'effet d'une progression de 3 % des importations. Exprimé en méthodologie balance des paiements (transfert de propriété), le solde des *échanges de biens* se traduit par un excédent cvs de 0,6 milliard, contre 1,1 milliard en janvier 2002.

Les *échanges cvs de services*, après la contraction observée en janvier, ont enregistré une reprise, toutefois plus prononcée en dépenses (9 %) qu'en recettes (5 %), provoquant une diminution de l'excédent (1,4 milliard d'euros, au lieu de 1,6 milliard). S'agissant des voyages, les dépenses des résidents à l'étranger se sont accrues de 9 %, retrouvant leur niveau d'août 2002, alors que les dépenses des non-résidents en France n'ont augmenté que de 2 %.

En données cvs, l'excédent des *revenus* s'est renforcé de 0,4 milliard d'euros, à 1 milliard, les flux s'accroissant de 15 % en recettes et de 10 % en dépenses.

Le solde des *transferts courants*, à - 1,7 milliard d'euros en données brutes, s'est creusé par rapport à janvier 2002, pour les raisons mentionnées plus haut, mais aussi par rapport à février 2001 (- 0,9 milliard), en raison d'une hausse de la contribution « TVA » versée par la France.

Le *compte financier* s'est soldé par des entrées de capitaux de 4 milliards d'euros, dont 1,6 milliard pour les *investissements directs*. Une acquisition dans le secteur de la sidérurgie, réalisée sous forme d'échange de titres avec un investisseur de la zone euro, a contribué à la formation du solde créiteur de 4,6 milliards des investissements directs de l'étranger et du solde débiteur de 5,2 milliards des investissements de portefeuille à l'étranger en actions. De leur côté, les investissements directs à l'étranger sont restés au niveau relativement bas du mois de janvier, à 3 milliards.

Les *investissements de portefeuille* se sont soldés par de moindres sorties nettes (- 3,6 milliards d'euros, au lieu de - 18,4 milliards). Les achats nets de titres étrangers par les résidents reviennent à un niveau plus proche de la normale, de 23,6 milliards à 8,7 milliards, après un mois de janvier caractérisé par d'importants achats, par les IFM résidentes, d'obligations étrangères, émises notamment dans la zone euro. Les achats nets de titres français par les non-résidents ont été quasi inchangés à 5,1 milliards, le tassement des achats d'actions étant compensé par la hausse des achats de titres de dette.

Les *autres investissements* (dépôts-crédits) ont donné lieu à des entrées nettes de capitaux à hauteur de 3,8 milliards d'euros. Au sein de cette rubrique, les opérations des IFM se sont traduites par des entrées nettes de 11,7 milliards.

Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

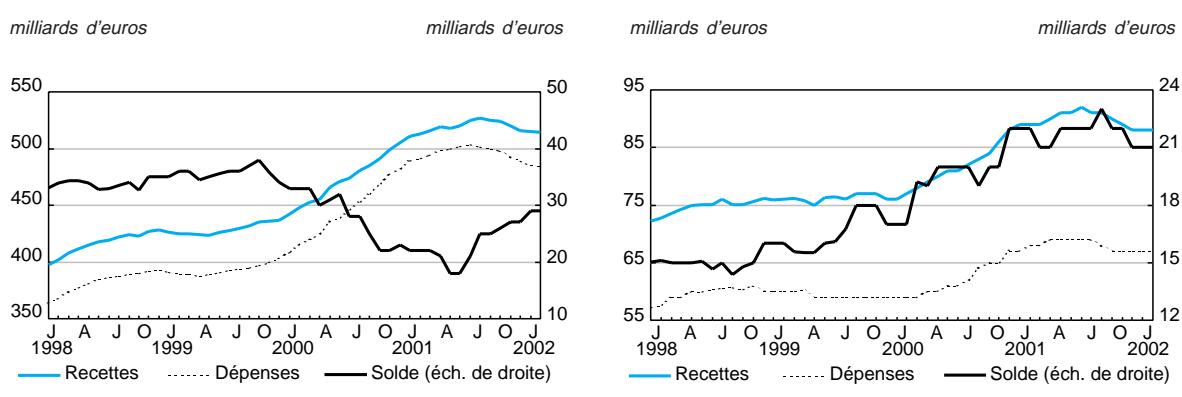
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Novembre 2001 (b)	Décembre 2001 (b)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	2 mois 2001 (b)	2 mois 2002 (b)	(données brutes en millions d'euros)
Compte de transactions courantes									
Biens	- 518	4 542	1 762	192	- 102	363	- 1 316	261	
Services	21 491	21 299	1 280	1 657	1 186	558	2 005	1 744	
Total « Biens et services »	20 973	25 841	3 042	1 849	1 084	921	689	2 005	
- Recettes	408 433	410 107	33 601	30 747	31 556	32 419	66 103	63 975	
- Dépenses	387 460	384 266	30 559	28 898	30 472	31 498	65 414	61 970	
Revenus	14 990	15 875	1 197	2 908	440	1 589	2 599	2 029	
Transferts courants	- 14 939	- 14 948	- 1 791	- 1 716	3 725	- 1 672	1 974	2 053	
Compte de capital	1 478	- 269	- 54	- 881	18	59	34	77	
Compte financier	- 30 566	- 26 746	8 930	2 889	- 16 272	4 044	- 6 427	- 12 228	
Investissements directs	- 139 167	- 32 622	509	5 067	- 1 227	1 643	- 13 704	416	
- Français à l'étranger	- 185 879	- 87 890	- 3 684	- 10 139	- 2 839	- 2 950	- 15 947	- 5 789	
- Étrangers en France	46 712	55 268	4 193	15 206	1 612	4 593	2 243	6 205	
Investissements de portefeuille	41 088	27 696	5 288	7 544	- 18 405	- 3 609	3 870	- 22 014	
- Avoirs	- 104 315	- 79 845	- 8 527	846	- 23 599	- 8 734	- 28 170	- 32 333	
- Engagements	145 403	107 541	13 815	6 698	5 194	5 125	32 040	10 319	
Autres investissements	59 799	- 28 777	2 030	- 9 921	2 989	3 830	2 919	6 819	
- Avoirs	135	- 57 251	- 3 476	1 321	18 342	22 068	- 18 722	40 410	
- Engagements	59 664	28 474	5 506	- 11 242	- 15 353	- 18 238	21 641	- 33 591	
Produits financiers dérivés	5 050	1 193	- 338	- 472	- 598	1 088	- 713	490	
Avoirs de réserve	2 664	5 764	1 441	671	969	1 092	1 201	2 061	
Erreurs et omissions nettes	8 064	247	- 11 324	-5 049	11 005	- 4 941	1 131	6 064	

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

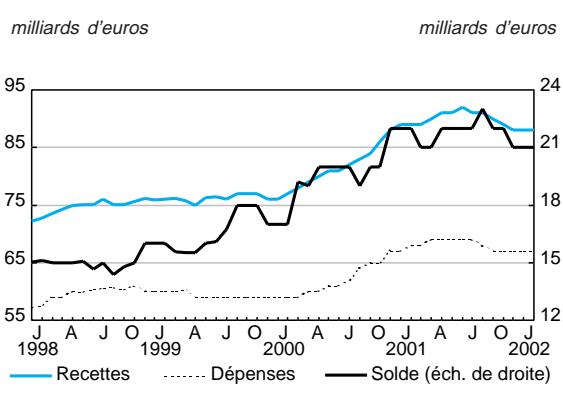
1.5.2. Évolution des principales rubriques de la balance des paiements

Transactions courantes Douze mois glissants



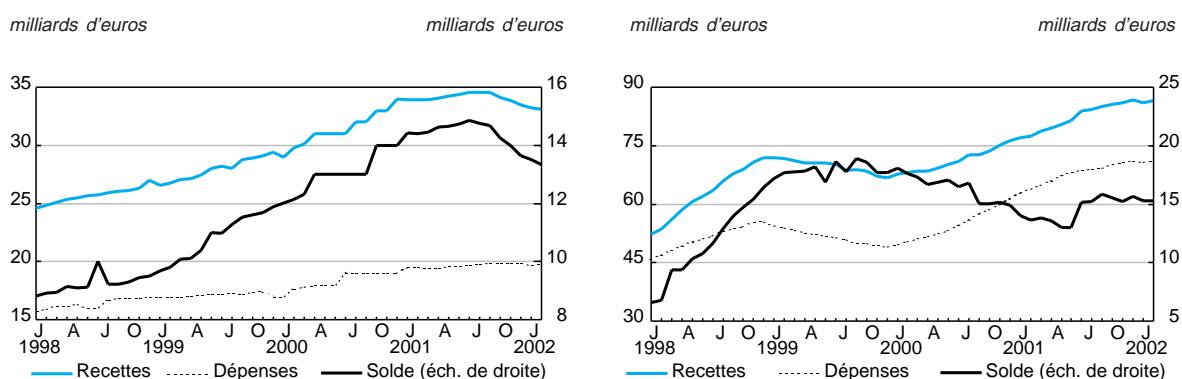
Services

Douze mois glissants (cvs)



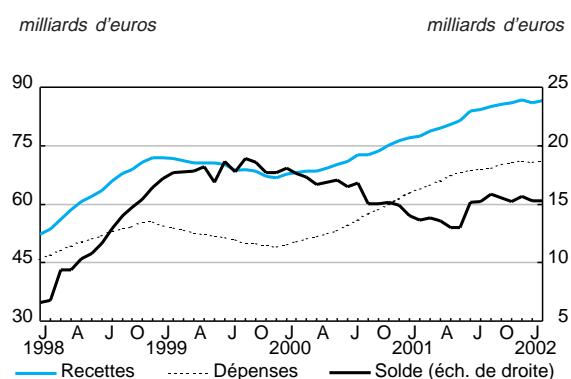
Voyages

Douze mois glissants (cvs)



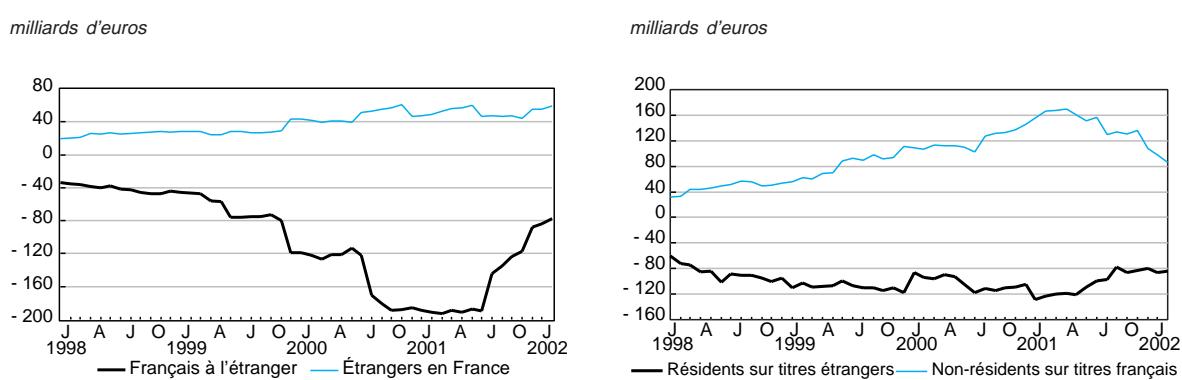
Revenus des investissements

Douze mois glissants (cvs)



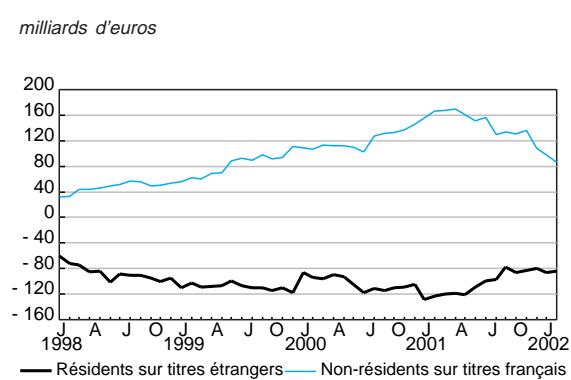
Investissements directs

(En signe de balance)
Soldes cumulés sur douze mois



Investissements de portefeuille

(En signe de balance)
Soldes cumulés sur douze mois



2. La monnaie, les placements et les financements

2.1. La contribution française aux évolutions monétaires de la zone euro

Dans la zone euro, la croissance annuelle de l'agrégat M3 s'est établie à 7,4 % en février, après 7,9 % en janvier¹. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels de M3 s'est élevée à 7,8 % pour la période allant de décembre 2001 à février 2002, au lieu de 8,0 % pour la moyenne couvrant la période de novembre 2001 à janvier 2002.

La contraction des billets et pièces en circulation s'est renforcée en février, à - 28,5 % en un an, après - 27,2 % en janvier. La progression des dépôts à vue

¹ Pour la zone euro, ces taux de croissance se rapportent, sauf indication contraire, aux agrégats corrigés des effets saisonniers et de calendrier de fin de mois.

s'est ralentie (12,9 %, après 13,1 %), et le taux de croissance annuelle de l'ensemble des moyens de paiement a décrue, à 6,0 %, après 6,4 % en janvier.

La croissance sur un an des autres dépôts à court terme, inclus dans M2 - M1, s'est atténuée en février, à 6,4 %, après 6,9 % en janvier. Alors que la progression des dépôts avec préavis de moins de 3 mois s'est accélérée (9,7 %, après 8,9 % en données non cvs), les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à 2 ans ont crû à un rythme plus modéré (2,4 %, après 4,0 %, données non cvs). La croissance de l'agrégat M2 s'est ralentie, à 6,2 %, après 6,7 % en janvier.

La progression sur douze mois de M3 - M2 (corrigé de la détention par les non-résidents des instruments du marché monétaire et des titres de créance d'une durée inférieure ou égale à 2 ans) a enregistré un ralentissement en février, à 14,8 %, après 15,6 %, sous l'effet d'une forte accentuation de la contraction des

Tendances monétaires et financières – zone euro et France

	Encours en milliards d'euros	Taux de croissance annuelle en % (a)		Part dans la zone euro en %
		Février 2002	Janvier 2002	
ZONE EURO (b) : agrégats monétaires en données cvs				
Billets et pièces en circulation	243	- 27,2	- 28,5	
+ Dépôts à vue	1928,1	13,1	12,9	
= M1	2 171,1	6,4	6,0	
+ autres dépôts monétaires (1)	2 462,6	6,9	6,4	
= M2	4 633,7	6,7	6,2	
+ Instruments négociables (2)	776,1	15,6	14,8	
= M3	5 409,8	7,9	7,4	
Crédits au secteur privé	6 556,8	5,8	5,6	
Créances sur le secteur privé (données brutes)	7 468,2	6,3	6,0	
FRANCE				
Principaux actifs monétaires (c)				
Dépôts à vue	346,4	7,8	7,2	18,0
Comptes sur livrets	301,5	8,0	8,2	21,7
Dépôts à terme ≤ 2 ans	64,5	0,5	4,6	6,0
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	301,7	12,0	8,1	62,4
Crédits au secteur privé (c)	1 118,8	5,3	5,3	17,1
Endettement intérieur total (d)				
donc : Administrations publiques	865,3	5,4	6,3	
Sociétés non financières	1 074,3	9,1	8,9	
Ménages	527,6	5,7	5,5	

(a) Évolutions corrigées de l'impact des reclassements et des effets de valorisation

(b) Opérations des IFM de la zone euro avec les autres résidents de la zone euro

(c) Opérations des IFM françaises avec les autres résidents français

(d) L'endettement intérieur total regroupe les différentes formes d'endettement des résidents non financiers.

Sources : BCE, Banque de France

instruments du marché monétaire et des titres de créances d'une durée inférieure ou égale à 2 ans (– 10,5 %, après – 4,3 % en janvier, en données non cvs), conjuguée à un léger ralentissement de la croissance des titres d'OPCVM monétaires (33,9 % sur douze mois en février, après 34,2 % en janvier, en données non cvs).

Au plan des contreparties de M3 (en données non cvs), la croissance annuelle des *concours accordés par les institutions financières monétaires (IFM) au secteur privé* s'est encore ralentie en février (à 6,0 %, après 6,3 % en janvier), sous l'effet d'une moindre progression des crédits, des titres et des avoirs en actions. Les *créances nettes sur l'extérieur* ont eu une contribution positive à la croissance de M3. La progression annuelle des *concours octroyés aux administrations publiques* s'est accélérée en février et l'impact restrictif des *ressources non monétaires des IFM* sur la croissance de M3 s'est atténué.

Contributions à la croissance annuelle de M3

	(en points)	
	Janvier 2002	Février 2002
Total	7,8	7,4
Créances nettes sur l'extérieur	0,9	0,8
Concours au secteur privé	8,7	8,4
Concours aux administrations publiques	0,7	0,9
Ressources non monétaires	- 3,6	- 3,4
Divers	1,0	0,7

Source : BCE

En France, les avoirs monétaires des résidents ont connu les principales évolutions suivantes :

- la progression des *dépôts à vue* s'est ralentie, à 7,2 % en un an, après 7,8 % en janvier ;
- la croissance des *livrets* s'est légèrement renforcée : 8,2 %, après 8,0 % ;
- la croissance des *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* s'est sensiblement accélérée : 4,6 % en février, après 0,5 % en janvier ;
- la progression des titres d'*OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire détenus par les résidents* s'est ralentie en février : 8,1 %, après 12,0 % en janvier.

La croissance annuelle des *crédits au secteur privé français* est restée inchangée en février, à 5,3 %.

2.2. Le financement de l'économie française

L'endettement intérieur total

Le taux de croissance annuelle de l'*endettement intérieur total* des agents non financiers est resté pratiquement stable en février 2002.

Alors que le rythme de croissance de l'endettement des ménages et des sociétés non financières a enregistré une légère baisse, celui de l'endettement des administrations publiques a continué de se renforcer.

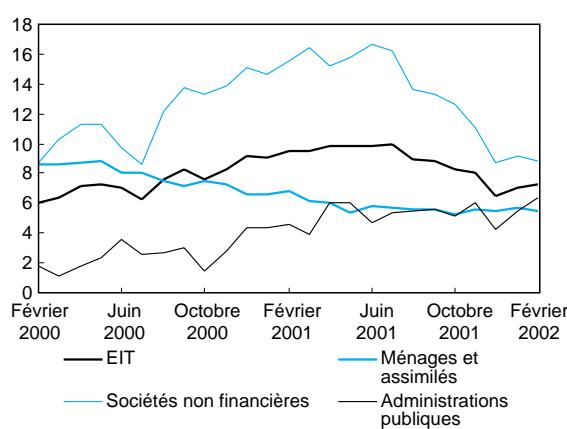
Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuelle en %)		
	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Endettement intérieur total	9,5	7,1	7,2
Sociétés non financières	15,6	9,1	8,9
Ménages	6,9	5,7	5,5
Administrations publiques	4,5	5,4	6,3

	(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)		
	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Endettement intérieur total	200,7	161,9	166,4
Sociétés non financières	132,9	89,6	87,4
Ménages	32,4	28,4	27,5
Administrations publiques	35,4	44,0	51,5

Endettement intérieur total

(taux de croissance annuelle en %)



Endettement intérieur total par sources de financement

	(taux de croissance annuelle en %)		
	Février 2001	Janvier 2002	Janvier 2002
Endettement intérieur total	9,5	7,1	7,2
Crédits obtenus auprès des IF résidentes	7,1	3,9	3,6
Crédits obtenus auprès des non-résidents	23,6	12,1	14,2
Financements de marché	10,1	10,3	10,6
Financements monétaires du Trésor public	7,5	2,8	2,2

	(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)		
	Février 2001	Janvier 2002	Janvier 2002
Crédits obtenus auprès des IF résidentes	200,7	161,9	166,4
Crédits obtenus auprès des non-résidents	77,9	46,0	42,2
Financements de marché	36,9	23,6	27,3
Financements monétaires du Trésor public	83,1	91,2	96,0
Administrations publiques	2,7	1,1	0,9

Le ralentissement du taux de croissance annuelle des crédits obtenus auprès des institutions financières (IF) résidentes et des financements monétaires du Trésor public a été compensé par le renforcement du rythme de croissance des crédits obtenus auprès des non-résidents et, de façon moins marquée, de celui des financements de marché.

Les émissions d'actions et de titres de fonds propres

Le montant des émissions d'actions réglées en numéraire au mois de février 2002 s'est élevé à 9,6 milliards d'euros, après 16,3 milliards en janvier et 10,7 milliards en décembre. Les émissions de titres cotés à la Bourse de Paris ont représenté 8,3 % de l'ensemble des opérations (8 % le mois précédent).

Le cumul des émissions des douze derniers mois marque un tassement de 10,4 % par rapport au total émis en 2001. Les émissions des sociétés non financières ont représenté 98,4 % des capitaux collectés.

Émissions d'actions et de certificats d'investissement réglées en numéraire

	(en milliards d'euros)			
	Année 2000	Année 2001	12 mois glissants	Février 2002
Sociétés non financières	65,6	80,0	72,0	9,6
Autres agents (a)	1,9	1,7	1,2	–
Total émis (b)	67,5	81,7	73,2	9,6
Dont : Titres cotés				
Cote officielle et second marché	15,2	7,5	6,8	0,8
Appel public à l'épargne (c)	11,4	4,3	5,0	0,6

(a) Établissements de crédit et compagnies d'assurance

(b) Y compris la part donnant lieu à un placement international, ainsi que les augmentations de capital simultanées entre une société mère et sa filiale

(c) Titres émis dans le public ayant fait l'objet d'un visa de la COB

Sources : Euronext, Banque de France

2.3. L'endettement sous forme de titres

L'endettement sur les marchés

Alors que la progression annuelle des encours de titres émis par les administrations publiques a continué de se renforcer en février 2002, celle de l'endettement des sociétés non financières s'est ralentie tout en restant à un rythme très soutenu.

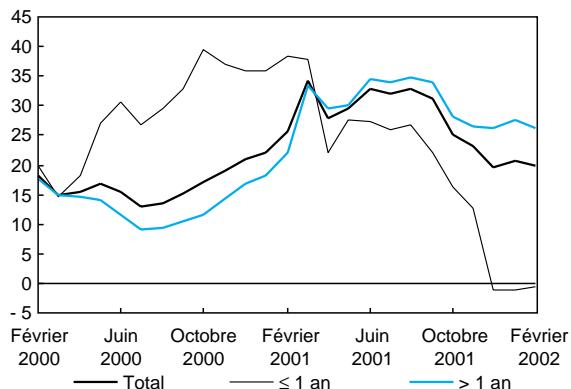
Endettement sur les marchés

	(taux de croissance annuelle en %)		
	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Endettement sur les marchés	10,1	10,3	10,6
Administrations publiques	5,3	6,4	7,2
≤ 1 an	32,9	15,0	22,6
> 1 an	3,7	5,8	6,1
Sociétés non financières	25,7	20,7	19,8
≤ 1 an	38,4	- 1,0	- 0,5
> 1 an	22,2	27,6	26,3

	(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)		
	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Endettement sur les marchés	83,1	91,2	96,0
Administrations publiques	33,0	41,9	47,4
≤ 1 an	11,3	7,1	10,3
> 1 an	21,7	34,8	37,0
Sociétés non financières	50,1	49,3	48,7
≤ 1 an	16,3	- 0,6	- 0,3
> 1 an	33,9	49,9	49,0

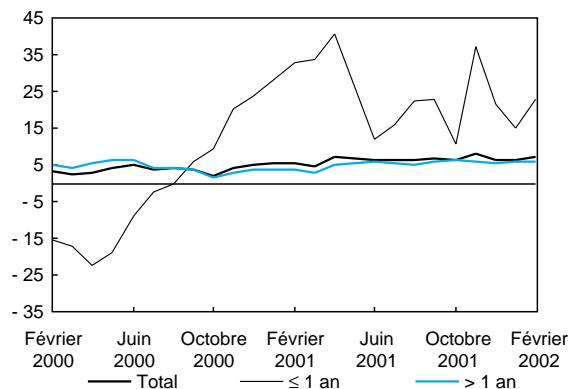
Endettement des sociétés non financières sur les marchés

(taux de croissance annuelle en %)



Endettement des administrations publiques sur les marchés

(taux de croissance annuelle en %)



Obligations et titres de créances négociables

	(en milliards d'euros)						
	Année 2000	Année 2001	12 mois glissants	Mars 2002	12 mois glissants	Mars 2002	Encours à fin Mars 2002
Obligations émises à Paris							
État	44,3	12,5	31,0	4,3	95,5	11,2	817,5
Administrations publiques (hors État)	23,4	23,1	42,9	8,0	58,5	8,8	461,5
Établissements de crédit et assimilés	- 0,5	3,3	3,1	- 0,2	3,8	-	28,8
Assurances	- 1,2	- 12,2	- 12,8	- 3,1	19,1	1,5	193,8
Sociétés non financières	0,4	0,1	0,1	-	0,1	-	2,2
Titres de créances négociables	30,2	39,5	28,4	6,1	4 452,5	435,1	524,3
BTF et BTAN	9,0	14,9	11,0	1,3	174,6	17,0	212,0
Certificats de dépôt négociables	- 3,7	25,3	16,0	6,2	3 361,2	320,4	169,7
BMTN	2,5	- 4,7	- 3,0	- 1,2	12,0	1,6	53,8
Billets de trésorerie	22,4	4,0	4,4	- 0,2	904,7	96,1	88,8

Premiers éléments sur les émissions de titres de dette sur la place de Paris en mars 2002

Le montant des émissions obligataires brutes des résidents sur la place de Paris dont le règlement est intervenu au cours du mois de mars s'est établi à 11,2 milliards d'euros, en baisse de 2,4 % par rapport au mois précédent. Les émissions de titres d'État ont représenté 77,2 % des capitaux levés. En raison de remboursements de 7 milliards d'euros effectués essentiellement par les établissements de crédit, les émissions nettes sur la place de Paris ont totalisé un montant de 4,3 milliards d'euros en mars et de près de 31 milliards pour les douze derniers mois.

Parmi les émissions brutes de *titres de créances négociables* (435,1 milliards d'euros), les certificats de dépôt ont continué de représenter une part prépondérante (74 %) au cours du mois de mars. Compte tenu des tombées, les émissions nettes ont atteint 6,1 milliards d'euros en mars et 28,4 milliards sur les douze derniers mois.

Émissions obligataires de l'État

En mars, l'État a levé 8,8 milliards d'euros, contre 5,4 milliards en février 2001. La dette obligataire de l'État représente 56,5 % des encours de titres obligataires émis par les résidents sur la place de Paris.

Plus de 85 % des fonds ont été levés lors de l'adjudication du 7 mars 2002, sur une nouvelle ligne d'OAT : l'OAT 5 % Avril 2012. L'adjudication du jeudi 21 mars a porté sur deux lignes d'OAT indexées sur l'inflation (OATi 2011 et 2012) pour un montant de 1,3 milliard d'euros en valeur nominale.

Émissions d'obligations d'État

Date de règlement	(en millions d'euros)		
	Janvier 2002	Février 2002	Mars 2002
<i>OAT émises par voie d'adjudication</i>			
OATi 3 % Juillet 2009			
Valeur nominale	318	594	589
Prix d'émission	96,80	97,30	96,81
Émission brute	308	578	570
OAT 5 % Octobre 2011			
Valeur nominale	4 916		
Prix d'émission	100,38		
Émission brute	4 935		
OAT€i 5 % Avril 2012			
Valeur nominale		7 667	
Prix d'émission		98,14	
Émission brute		7 524	
OAT 3 % Juillet 2012			
Valeur nominale	787	735	662
Prix d'émission	97,83	98,30	97,54
Émission brute	770	722	646
OATi 3,40 % Juillet 2029			
Valeur nominale	270		
Prix d'émission	96,55		
Émission brute	261		
OAT 5,75 % Octobre 2032			
Valeur nominale		3 807	
Prix d'émission		107,31	
Émission brute		4 085	
Total valeur nominale (a)	6 337	5 167	9 003

(a) y compris les souscriptions ouvertes aux personnes physiques

Au cours du premier trimestre 2002, les émissions obligataires de l'État ont représenté 45,9 % du programme indicatif d'émission pour l'année 2002, dont près de 19 % sur les lignes d'OAT indexées sur l'inflation.

Il n'y aura pas de séance d'adjudication le mois prochain.

Émissions obligataires des entreprises financières

Les établissements de crédit ont eu recours au marché obligataire de la place de Paris pour un montant de 1,5 milliard d'euros au cours du mois sous revue, soit un montant identique à celui du mois précédent. Les émissions d'obligations foncières ont représenté 21 % des capitaux levés de ce secteur.

Sur les douze derniers mois, les emprunts des entreprises financières ont représenté 20 % de l'ensemble des émissions brutes de la place de Paris. Compte tenu de remboursements supérieurs aux émissions brutes, le cumul sur un an de leurs émissions nettes (- 12,8 milliards d'euros) se traduit par la poursuite du désendettement, amorcé en 1999, qui a tendance à s'accentuer depuis quelques mois.

Émissions obligataires des sociétés non financières

Au cours du mois de mars 2002, les émissions obligataires des sociétés non financières se sont élevées à 0,9 milliard d'euros, en baisse par rapport au mois précédent (2,1 milliards), 67 % des fonds ont été levés sous forme d'obligations convertibles en actions.

Sur les douze derniers mois, les sociétés non financières ont procédé à des remboursements nets de 2,3 milliards d'euros, après avoir fortement sollicité le marché domestique en 2000 (22,5 milliards).

2.4. La distribution des crédits

Les taux débiteurs

En France, le coût du crédit aux particuliers comme aux entreprises s'est inscrit en baisse, cette évolution n'étant pas observée au niveau de la zone euro, sauf pour les crédits de moins d'un an aux entreprises.

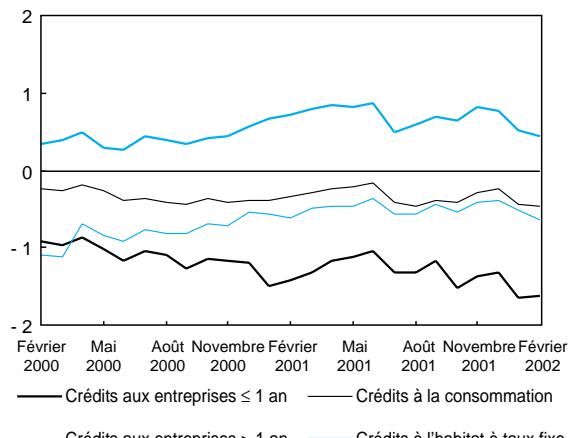
Taux débiteurs

	(moyennes mensuelles en %)		
	Février 2001	Décembre 2001	Février 2002
Crédits à la consommation			
Zone euro	10,26	9,81	9,81
France	9,92	9,58	9,35
Crédits à l'habitat à taux fixe			
Zone euro	6,24	5,52	5,60
France	6,96	6,29	6,05
Crédits aux entreprises ≤ 1 an			
Zone euro	7,11	6,24	6,14
France	5,69	4,93	4,51
Crédits aux entreprises > 1 an			
Zone euro	6,44	5,69	5,75
France	5,83	5,29	5,12

Coût du crédit

Écarts France – zone euro

(en points)



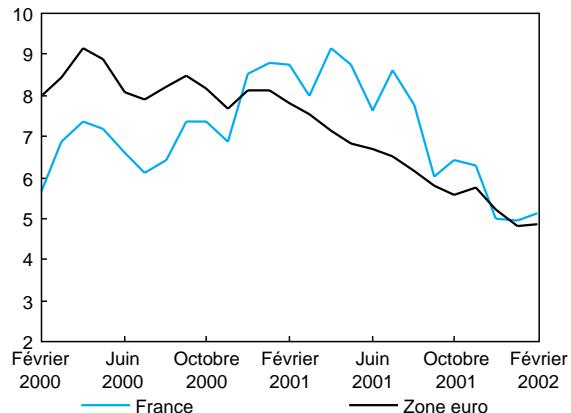
Sources : Banque de France, BCE

Les crédits par réseaux

En février, le rythme de croissance annuelle des crédits accordés aux résidents français par les institutions financières monétaires a enregistré une légère augmentation.

Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuelle en %)



Sources : Banque de France, BCE

Cette augmentation est observée pour la Caisse de dépôts et consignations (CDC) et la Caisse nationale d'épargne (CNE) ainsi que pour les établissements spécialisés alors que les banques ont vu le rythme de croissance de leurs concours se ralentir.

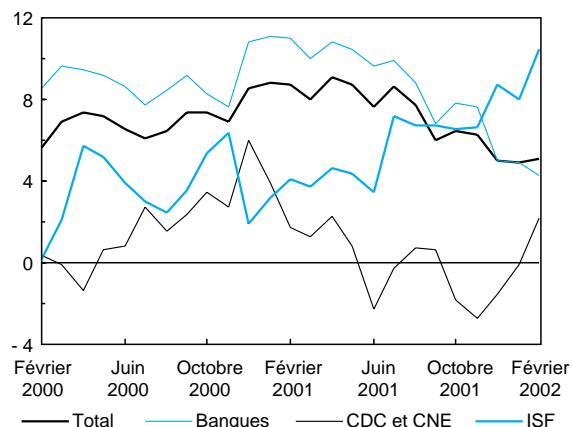
Crédits par réseaux

(taux de croissance annuelle en %)

	Janvier 2001	Décembre 2001	Janvier 2002
Crédits des IFM	8,7	4,9	5,1
Banques	11,0	4,9	4,3
CDC et CNE	1,7	- 0,1	2,2
Établissements spécialisés	4,1	8,0	10,5

Crédits par principaux réseaux distributeurs

(taux de croissance annuelle en %)

**Les crédits par emprunteurs**

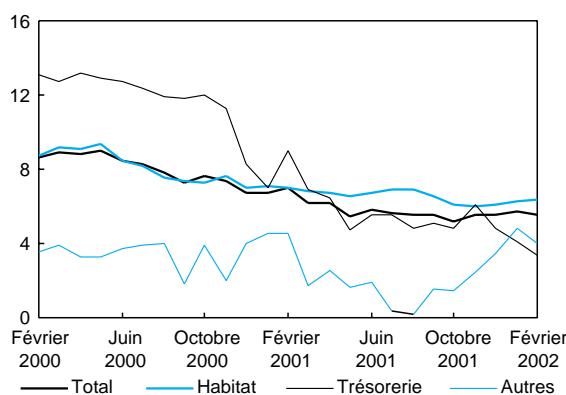
Le taux de croissance des crédits consentis aux administrations publiques a continué sa progression. La croissance des crédits au secteur privé est resté stable, sous l'effet d'une diminution des crédits de trésorerie obtenus par les sociétés non financières et d'un fléchissement du rythme de croissance des crédits aux ménages. Dans le même temps, la croissance des crédits à l'investissement des sociétés non financières s'est légèrement accentuée.

Crédits par agents et par objets

	(taux de croissance annuelle en %)		
	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Crédits des IFM	8,7	4,9	5,1
aux administrations publiques	0,4	1,6	3,6
au secteur privé	9,7	5,3	5,3
dont :			
Crédits des EC aux ménages	7,0	5,7	5,5
dont : trésorerie	9,0	4,1	3,4
habitat	7,0	6,3	6,4
Crédits des EC aux sociétés			
non financières	11,7	2,8	1,7
dont : trésorerie	20,1	- 3,3	- 7,4
investissement	10,6	9,3	9,5

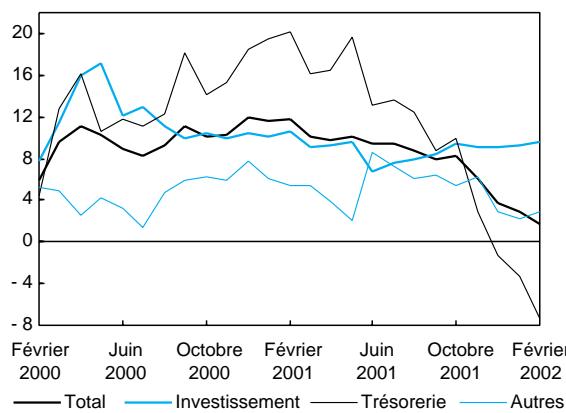
Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuelle en %)



Crédits des institutions financières monétaires aux sociétés non financières

(taux de croissance annuelle en %)



2.5. Les placements intermédiaires

Les taux créditeurs

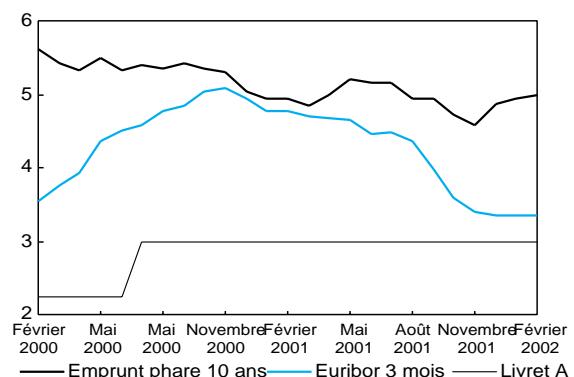
Les taux d'intérêt à court, moyen et long termes ont enregistré une très légère hausse au mois de février.

Taux de référence

	(moyennes mensuelles en %)		
	Février 2001	Janvier 2001	Février 2002
Euribor 3 mois	4,76	3,34	3,36
Emprunt phare 10 ans	4,93	4,93	4,99
Livret A	3,00	3,00	3,00

Taux de marché et taux réglementés

(en %)



Sources : Banque de France, BCE

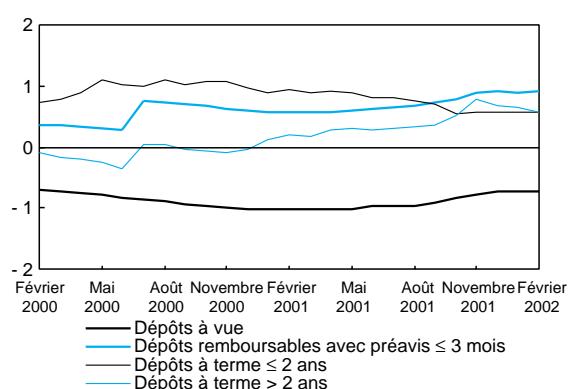
Taux créditeurs

	(moyennes mensuelles en %)		
	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Dépôts à vue			
Zone euro	1,01	0,73	0,74
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois			
Zone euro	2,50	2,18	2,16
France	3,08	3,08	3,08
Dépôts à terme ≤ 2 ans			
Zone euro	3,83	2,77	2,79
France	4,76	3,34	3,36
Dépôts à terme > 2 ans			
Zone euro	4,35	3,83	3,94
France	4,54	4,48	4,52

Seuls les taux de rémunération des placements inférieurs à trois mois, dans la zone euro, se sont inscrits en légère baisse.

Rémunération des dépôts Écarts France – zone euro

(en points)



Sources : Banque de France, BCE

Les placements auprès des institutions financières monétaires

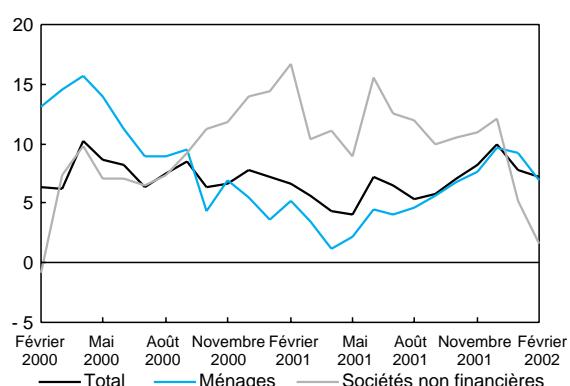
En France, le taux de croissance annuelle des *dépôts à vue* a diminué. Les avoirs des sociétés non financières enregistrent notamment un fort ralentissement.

Dépôts à vue (France)

	(taux de croissance annuelle en %)		
	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Dépôts à vue	6,7	7,8	7,2
Ménages	5,2	9,3	7,0
Sociétés non financières	16,6	5,3	1,6
Autres	-18,5	-5,8	8,3

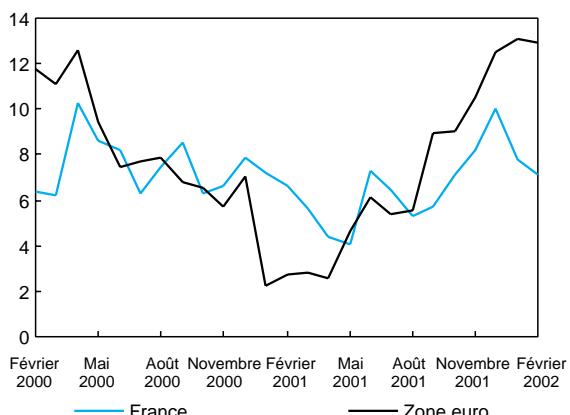
Dépôts à vue par agents (France)

(taux de croissance annuelle en %)



Dépôts à vue

(taux de croissance annuelle en %)



Sources : Banque de France, BCE

Comptes sur livrets (France)

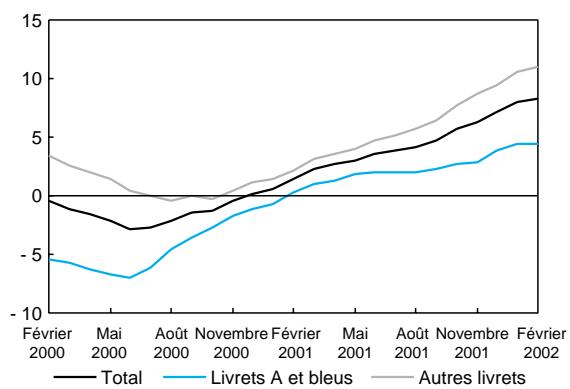
(taux de croissance annuelle en %)

	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Comptes sur livrets	1,4	8,0	8,2
Livrets A et bleus	0,3	4,4	4,4
Livrets soumis à l'impôt	-3,8	19,1	20,7
Livrets d'épargne populaire	6,3	6,1	5,9
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	4,0	7,6	7,7

Les *dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à trois mois* ont légèrement progressé, en particulier les livrets soumis à l'impôt (20,7 % en février, après 19,1 % en janvier). La croissance des livrets A et bleus est restée stable. Celle des livrets d'épargne populaire s'est inscrite en léger repli.

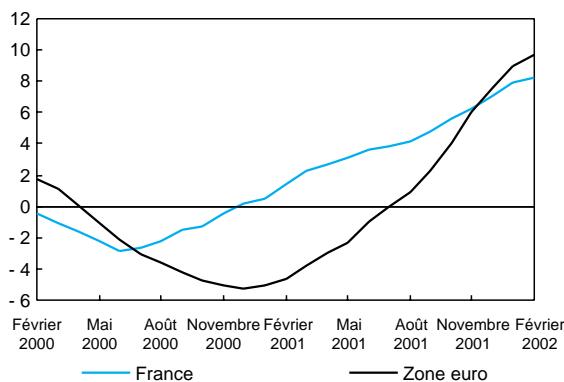
Comptes sur livrets (France)

(taux de croissance annuelle en %)



Dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à 3 mois

(taux de croissance annuelle en %)



Sources : Banque de France, BCE

Placements rémunérés aux taux du marché monétaire (France)

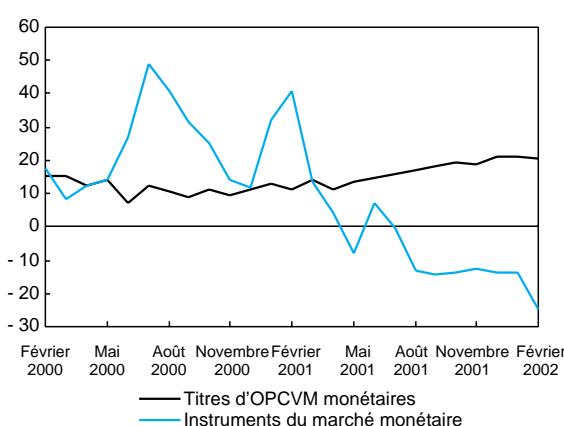
(taux de croissance annuelle en %)

	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Dépôts à terme ≤ 2 ans	50,6	0,5	4,6
Titres d'OPCVM monétaires	11,0	21,1	20,4
Certificats de dépôts	40,7	-13,9	-25,1
Pensions	14,1	2,6	9,7

Les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans ainsi que les pensions enregistrent une augmentation sensible alors que les placements en certificats de dépôt ont de nouveau été en repli.

Principaux placements en titres monétaires (France)

(taux de croissance annuelle en %)



Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire

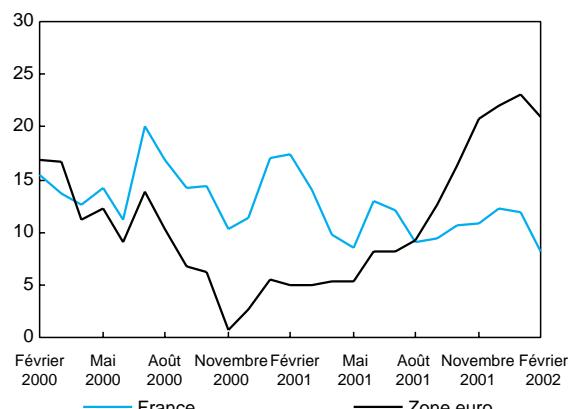
(taux de croissance annuelle en %)

	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Zone euro	4,9	23,0	21,0
France	17,4	12,0	8,1

La progression des titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire s'est ralenti en France mais leur taux de croissance reste soutenu sur l'ensemble de la zone euro.

Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire (net)

(taux de croissance annuelle en %)



Sources : Banque de France, BCE

Dépôts non monétaires (France)

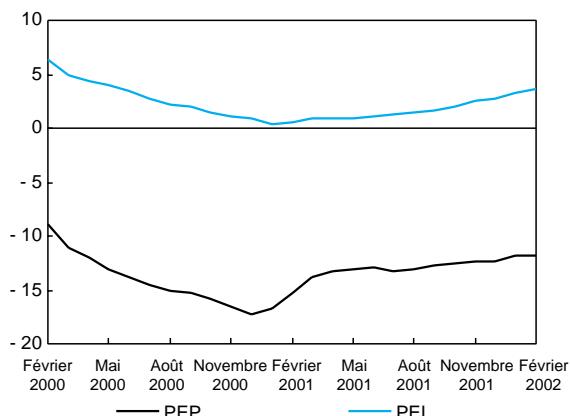
(taux de croissance annuelle en %)

	Février 2001	Janvier 2002	Février 2002
Dépôts non monétaires	-5,4	0,1	0,0
PEP bancaires	-15,2	-11,9	-11,9
PEL	0,6	3,3	3,6

Les dépôts non monétaires et, notamment, les PEP bancaires sont restés stables par rapport à janvier. Le rythme de progression des plans d'épargne-logement (PEL) a continué de se renforcer.

Principaux dépôts non monétaires (France)

(taux de croissance annuelle en %)



Les encours de placement en titres d'OPCVM obligataires ont très légèrement baissé du fait de la poursuite des rachats.

OPCVM diversifiés

	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002
Encours (en milliards d'euros)	197,6	190,5	190,4
Souscriptions nettes			
(flux sur 12 mois/encours en %)	43	1,2	- 1,3
Rendement annuel (en %)	- 0,2	- 6,6	- 5,4
Indice de référence			
CAC 40 (variation annuelle)	- 0,5	- 22,0	- 16,9

Sources : COB, Europerformance – Groupe Fininfo

L'encours des OPCVM « diversifiés » a diminué par rapport à la fin de l'exercice 2000 sous l'effet de la baisse des cours.

OPCVM garantis

	(en milliards d'euros)		
	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002
Encours (en milliards d'euros)	33,9	37,6	38,6

Source : COB

L'encours des titres d'OPCVM garantis a continué d'augmenter.

Répartition de l'encours de titres par catégories d'OPCVM

	(en %)		
	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002
OPCVM			
Monétaires	27,29	30,73	32,70
Obligations	17,09	17,75	17,35
Actions	24,45	21,54	20,40
Diversifiés	26,61	25,04	24,57
Garantis	4,56	4,94	4,98
TOTAL	100,00	100,00	100,00

Source : COB

Par rapport à décembre 2001, la part des OPCVM « actions et diversifiés » dans le total des encours de titres d'OPCVM a continué de fléchir, comme au cours de l'année 2001, au profit de celle des OPCVM monétaires.

Les placements en OPCVM non monétaires**OPCVM actions**

	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002
Encours (en milliards d'euros)	181,6	163,9	158,1
Souscriptions nettes			
(flux sur 12 mois/encours en %)	23,4	6,4	5,7
Rendement annuel (en %)	- 4,5	- 19,2	- 16,2
Indice de référence			
CAC 40 (variation annuelle) (en %)	- 0,5	- 22	- 16,9

Sources : COB, Europerformance – Groupe Fininfo

Depuis la fin décembre de 2000, les encours de placements en titres d'OPCVM « actions » ont fortement diminué sous l'effet mécanique de l'importante baisse des cours boursiers que n'ont pas compensée les flux de souscriptions nettes, eux-mêmes en repli.

OPCVM obligations

	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002
Encours (en milliards d'euros)	126,9	135	134,4
Souscriptions nettes			
(flux sur 12 mois/encours en %)	- 3,9	- 3,9	- 5,1
Rendement annuel (en %)	4,3	4,9	4,0
Indice de référence			
CNO-ETRIX 5-7 ans (variation annuelle)	7,1	6,1	5,1

Sources : COB, Europerformance – Groupe Fininfo

3. Les marchés de capitaux

3.1. Les marchés financiers internationaux en mars 2002

Le mois de mars 2002 a été principalement caractérisé par une relative stabilité des cours de l'euro/dollar, une forte tension des rendements de part et d'autre de l'Atlantique et une hausse des cours du pétrole et de l'or dans un contexte de tensions internationales ravivées.

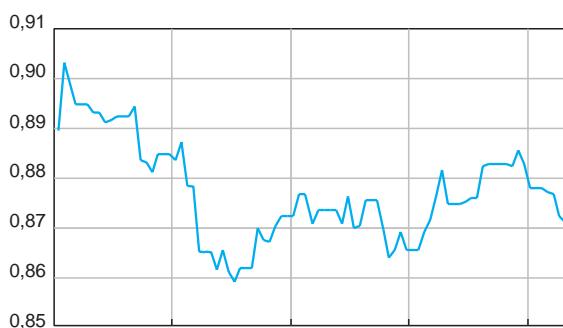
Faibles fluctuations des cours de l'euro/dollar

Fluctuant dans une marge relativement étroite (0,8670/0,8870), la parité euro/dollar a légèrement progressé.

Un certain fléchissement du dollar a, en effet, été observé dans le courant du mois, lié à la mise en œuvre de mesures protectionnistes sur l'acier, qui ont attiré l'attention des analystes sur l'ampleur du déficit commercial aux États-Unis, et soulevé des interrogations sur la pérennité de la politique du « dollar fort ».

La relative stabilité sur le couple euro/dollar s'est traduite par le maintien à un niveau relativement bas de sa volatilité implicite à un mois. La perception par les investisseurs d'une relative synchronie des cycles d'activité en Europe et aux États-Unis est à l'origine de cette faible fluctuation.

Taux de change de l'euro/dollar depuis le début de l'année



Poussée brève mais forte de la volatilité sur le yen

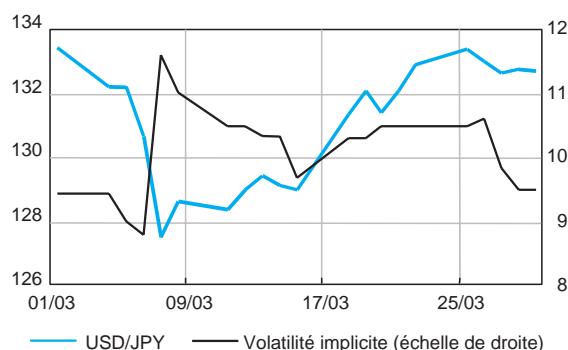
Contrairement à ce qui s'est déroulé sur le couple euro/dollar, le mois de mars a vu une poussée temporaire mais forte de la volatilité implicite du dollar/yen à un mois. La devise nippone s'est, en effet, appréciée de 3 % contre dollar sur la seule journée du 7 mars (plus forte progression quotidienne depuis octobre 1998). Le cours du dollar/yen a néanmoins terminé sur des niveaux similaires à ceux enregistrés au début du mois de mars.

L'appréciation, en début de période, de la devise japonaise peut être reliée à un certain nombre d'éléments favorables :

- des rapatriements de capitaux importants à l'approche de la fin d'année fiscale ont été enregistrés ;
- la forte progression des marchés d'actifs japonais à la suite des mesures de soutien apportées, dans le cadre du plan « anti-déflation », au marché boursier (restriction des possibilités de ventes à découvert d'actions notamment) et au marché obligataire après que la Banque du Japon a procédé à un nouvel assouplissement monétaire quantitatif.

La devise nippone n'a toutefois pas pu conserver ses gains initiaux dans la mesure où ces facteurs de soutien se sont progressivement estompés et ont été contrebalancés par divers éléments négatifs pour le yen dans la deuxième partie du mois de mars :

- les flux liés aux rapatriements de capitaux se sont progressivement taris ;
- les autorités japonaises ont effectué des « interventions verbales » indiquant que le rebond du yen avait été excessif ;
- des perspectives de nouvelles dégradations de la notation de la dette publique et des banques ont vu le jour tandis que le Nikkei s'est replié au cours de la dernière quinzaine de mars.

USD/JPY et volatilité implicite à 1 mois**Forte hausse des taux d'intérêt américains dans un contexte où les signes de reprise se confirment**

La hausse des rendements sur les marchés mondiaux de taux a trouvé son origine aux États-Unis, et s'est ensuite propagée aux marchés de taux européens.

Un certain nombre de facteurs ont été à l'origine de la progression des rendements :

- la publication de données statistiques très positives outre-Atlantique (baisse inattendue du taux de chômage en février notamment) ;
- une réappreciation par le Système fédéral de réserve (lors de la réunion du FOMC du 19 mars) de la balance des risques qui apparaissent désormais équilibrés dans un contexte de politique monétaire jugée accomodante.

Les anticipations de resserrement de la politique monétaire d'ici la fin du premier semestre se sont donc confirmées.

Léger recul de l'aversion au risque

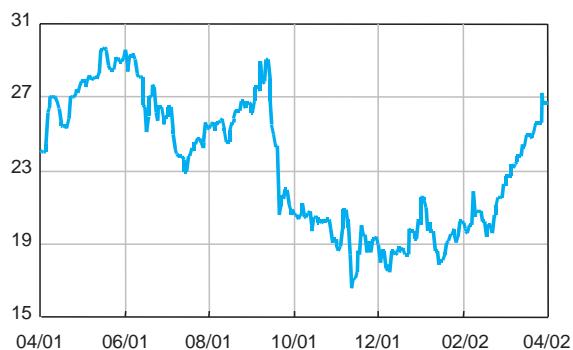
Alors qu'une montée de l'aversion au risque, notamment vis-à-vis des signatures de seconde qualité, était perceptible depuis janvier 2002 en Europe et plus encore aux États-Unis, le mois de mars a été caractérisé par une stabilisation, voire un léger repli de celle-ci. La publication de résultats satisfaisants par certaines sociétés et la révision à la hausse des perspectives de résultats pour 2002 ont entraîné un resserrement des *spreads* sur le marché obligataire américain comme sur les marchés européens. Dans ce contexte, les résultats négatifs publiés par certaines grandes entreprises n'ont que

modérément affecté leur cours dans la mesure où ils étaient largement anticipés. Les valeurs boursières ont ainsi été globalement bien orientées.

Forte hausse des prix du pétrole et poursuite de la progression des cours internationaux de l'or

Les prix du pétrole ont fortement progressé (+ 25 %) atteignant un plus haut niveau depuis 6 mois sous l'effet de la multiplication des signes de reprise mondiale généralisée, de la reconduction par l'OPEP, le 15 mars, de ses quotas de production pour 3 mois ainsi que des incertitudes géopolitiques croissantes au Proche et Moyen-Orient

Dans ce contexte, les cours internationaux de l'or ont poursuivi leur hausse entamée en février (7 % sur le mois de mars). Cette hausse est à relier également aux inquiétudes persistantes sur l'état de santé du système financier nippon — à l'origine d'achats de métal précieux par les ménages japonais —, l'or retrouvant ainsi sa fonction traditionnelle de valeur refuge.

Cours du pétrole en dollar depuis 1 an**3.2. Les marchés de la zone euro**

Dans la zone euro, le mois de mars a également été particulièrement marqué par :

- une correction sensible des marchés de taux dans un contexte d'amélioration de la conjoncture et de maintien de certaines pressions inflationnistes ;
- un recul de l'aversion au risque perceptible à travers le resserrement des écarts de rendements entre titres privés et titres d'État et la hausse des marchés boursiers.

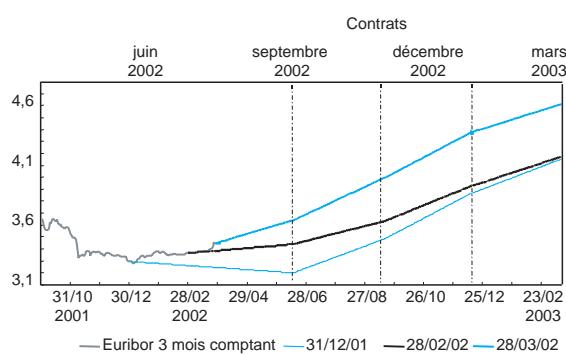
Renforcement des anticipations de hausse des taux directeurs au sein de la zone euro

Les taux d'intérêt à court terme se sont globalement tendus, parallèlement au renforcement des anticipations de resserrement monétaire au sein de la zone euro. La publication de statistiques conjoncturelles témoignant d'une reprise de l'activité ainsi que le maintien de l'inflation européenne au-dessus de 2 % ont nourri cette correction.

Le taux implicite du contrat Euribor échéance juin 2002 (représentatif du taux 3 mois anticipé à cet horizon) a ainsi enregistré une hausse de 18 points de base pour s'établir à 3,62 % fin mars, et la pente de la courbe Euribor s'est accentuée, l'écart de taux entre les échéances juin 2002 et mars 2003 ressortant à 96 points de base. Les niveaux des taux implicites des contrats Euribor à fin mars témoignaient ainsi d'attentes d'un premier resserrement monétaire de 25 points de base d'ici juin 2002.

Signe d'une adhésion accrue à ce scénario, les volatilités implicites des options sur contrats Euribor se sont à nouveau réduites, passant de 16,2 % fin février sur le contrat échéance juin 2002 à 12,8 % fin mars.

Taux implicites des contrats Euribor

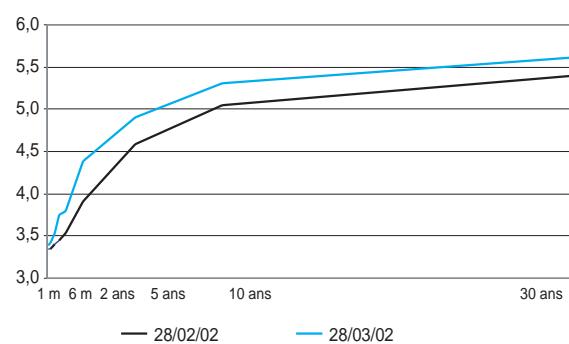


Sur le compartiment des prêts interbancaires en blanc, la fin de période de constitution des réserves a connu une forte volatilité de l'Eonia, celui-ci tombant à un plus bas de 2,29 % le 21 mars, en liaison avec la perception par les banques d'une liquidité abondante, avant de revenir à 3,26 % le vendredi 22 mars. En fin de mois, l'Eonia s'est légèrement tendu jusqu'à 3,39 % à la veille du long week-end pascal.

Nette remontée des taux d'intérêt à long terme parallèlement à la persistance de risques inflationnistes

Les taux d'intérêt à moyen et long terme européens (échéances 2 à 10 ans) se sont nettement tendus, enregistrant une hausse de 33 points de base sur les échéances 2 ans et de 25 points de base sur celles à 10 ans.

Courbe des taux d'intérêt en France



Le renforcement des anticipations de resserrement monétaire au sein de la zone euro, les conséquences de la hausse rapide des prix du pétrole sur de possibles tensions inflationnistes ainsi que la remontée des taux d'intérêt réels dans un contexte d'amélioration de la conjoncture économique expliquent cette évolution.

Le taux réel de l'OAT indexée sur l'inflation d'échéance juillet 2009 s'est ainsi établi à 3,50 % fin mars, contre 3,42 % le 28 février dernier. À la fin du mois, le point mort d'inflation français tiré du différentiel de taux entre l'OAT octobre 2009 et l'OAT indexée sur l'inflation d'échéance juillet 2009 a augmenté de 16 points de base pour s'établir à 1,68 %. Le taux réel de l'OAT€i s'est également inscrit en hausse, atteignant 3,30 % et le point mort d'inflation de la zone euro mesuré par l'écart de taux entre l'OAT€i juillet 2012 et l'OAT octobre 2011 s'est établi à 1,98 % (+ 11 points de base par rapport à fin février).

La volatilité implicite des options sur contrats de taux d'intérêt à long terme a encore diminué, l'ampleur et l'horizon du rebond de la croissance paraissant moins incertains aux investisseurs. La volatilité implicite des options sur le contrat à terme *Bund* d'échéance juin 2002 est ainsi ressortie, fin mars, à 4,38 %, contre 4,89 % le 28 février.

L'aversion au risque des investisseurs ayant continué de décroître, les primes de signature se sont sensiblement repliées sur les titres obligataires privés. En effet, ces derniers sont devenus plus attractifs, dans un contexte de reprise de la croissance, les investisseurs pariant sur un rebond des résultats des entreprises à court terme. Les titres notés BBB et ceux du secteur des télécommunications ont plus particulièrement bénéficié de réallocations de portefeuille en faveur des obligations privées (rétrécissement des écarts de taux de, respectivement, 25 et 21 points de base). Sur le secteur court terme (bILLETS DE TRÉSORERIE), même si la demande s'est inscrite en légère baisse suite à des réallocations de portefeuille en faveur d'actifs plus rentables (dérivés de crédit), les écarts de taux se sont très légèrement resserrés en liaison avec la raréfaction de l'offre (moins d'émetteurs et pour des volumes plus faibles).

Primes de signature

Émetteur	(en points de base)			
	28/03/02	28/02/02	Variation	Plus haut
	2002			
Industrielles AAA	41	42	- 1	44
Industrielles AA	51	58	- 7	58
Financières AA	44	46	- 2	49
Industrielles BBB	152	177	- 25	198
Télécom	130	151	- 21	170

Sources : Indices Morgan Stanley et JP Morgan d'échéances 5 à 7 ans

Une consolidation à la hausse des marchés boursiers

Au cours du mois de mars, les indices boursiers dans leur ensemble se sont orientés à la hausse. Après avoir sensiblement reculé en début d'année, notamment en raison de craintes persistantes sur la fiabilité des comptes des entreprises, les marchés boursiers ont rebondi sur des rachats à bon compte, en liaison avec l'amélioration des perspectives d'activité.

Indices boursiers au 28 mars 2001

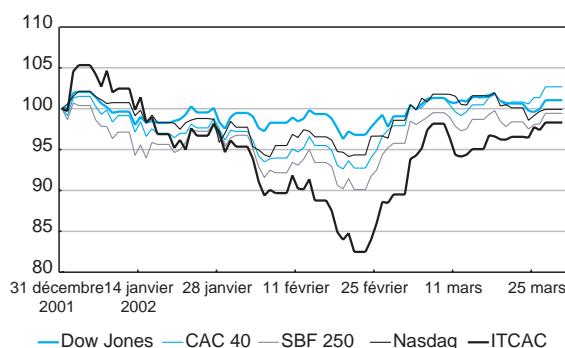
Indices larges	Niveau au 28 mars	(en %)	
		Variation / 28/02/2002	Variation / 31/12/2001
CAC 40	4 688	+ 5,04	+ 1,37
DAX	5 397	+ 7,11	+ 4,60
DJ EuroStoxx 50	3 784	+ 4,40	- 0,58
FTSE	5 272	+ 3,35	+ 1,04
Dow Jones	10 404	+ 2,95	+ 3,82

Indices technologiques	Niveau au 28 mars	Variation / 28/02/2002	Variation / 31/12/2001
ITCAC	1 339	+ 11,12	- 1,70
Nasdaq	1 845	+ 6,60	- 5,39

Les gains enregistrés ont concerné un grand nombre de secteurs. On peut toutefois noter une forte progression des valeurs liées au cycle économique : le secteur des biens de consommation cyclique a ainsi enregistré un gain de plus de 10 % en Europe. Celui de l'automobile, également soutenu par des annonces positives de résultats, s'est inscrit en hausse de 9,6 %.

Néanmoins, cette hausse des cours ne doit pas occulter les interrogations des marchés à propos de l'adéquation de la valorisation de certaines sociétés, notamment américaines, liées à la remise en cause de la qualité de leurs états comptables.

Indices boursiers



Les volatilités implicites des options sur les contrats d'indices boursiers se sont inscrites en baisse (volatilité implicite sur indice CAC 40 à 16,5 % le 28 mars, contre 21,4 % à la fin du mois de février), les investisseurs ayant été quelque peu rassurés sur les perspectives de hausse des marchés boursiers à terme.

Opérations du marché monétaire traitées sur la place de Paris					
<i>Sélection d'indicateurs</i>					
Activité sur le marché de la pension livrée					
	Mars 2002		Moyenne Année 2002		
	Volume (en milliards d'euros)	Part (en %)	Volume (en milliards d'euros)	Part (en %)	
OAT	419,00	55,14	407,53	57,62	
Pensions à taux fixe	93,80	13,24	99,26	14,03	
Pensions à taux variable	325,20	45,90	308,26	43,58	
BTAN	220,4	31,11	223,92	31,65	
Pensions à taux fixe	43,10	6,08	49,98	7,06	
Pensions à taux variable	177,30	25,02	173,94	24,59	
BTF	69,10	9,75	76,15	10,74	
Pensions à taux fixe	19,80	2,79	19,07	2,69	
Pensions à taux variable	49,30	6,96	57,08	8,05	
TOTAL	708,50	100,00	707,60	100,00	
Pensions à taux fixe	156,70	22,12	168,31	23,79	
Pensions à taux variable	551,80	77,88	539,29	76,21	

Taux des BTF et des BTAN					
Échéance	28 février	28 mars	Variation (en points de base)		
1 mois	3,24	3,29	5		
3 mois	3,26	3,33	7		
6 mois	3,32	3,46	14		
12 mois	3,48	3,74	26		
2 ans	3,91	4,25	34		
5 ans	4,59	4,90	31		

Émission de titres de créances négociables					
	(en milliards d'euros)				
	Émissions en mars 2002		Encours à fin mars 2002		
	brutes	nettes			
Titres de créances négociables	418,1	4,9	312,3		
Certificats de dépôt négociables	320,4	6,3	169,7		
BMTN	1,6	- 1,2	53,8		
Billets de trésorerie	96,1	- 0,2	88,8		

Taux de rendement à l'émission des CDN					
	(en %)				
	23 fév. au 1 ^{er} mars	2 au 8 mars	9 au 15 mars	16 au 22 mars	23 au 29 mars
Certificats à 1 jour	3,47	3,46	3,46	3,30	3,48
Certificats à 10 jours	3,44	3,43	3,41	3,44	3,53
Certificats à 30 jours	3,45	3,45	3,46	3,46	3,51
Certificats à 90 jours	3,49	3,49	3,49	3,51	3,56
Certificats à 180 jours	3,72	3,68	3,71	3,62	3,70

Taux de rendement à l'émission des BT

	(en %)				
	23 fév. au 1 ^{er} mars	2 au 8 mars	9 au 15 mars	16 au 22 mars	23 au 29 mars
Billets à 1 jour	3,39	3,37	3,35	3,19	3,40
Billets à 10 jours	3,23	3,26	3,25	3,24	3,26
Billets à 30 jours	3,34	3,34	3,34	3,36	3,36
Billets à 90 jours	3,41	3,44	3,45	3,45	3,50
Billets à 180 jours	3,45	3,47	3,49	3,54	3,64

Spreads billets de trésorerie – Swaps au cours des trois derniers mois Moyenne mensuelle

Sur quatre populations : émetteurs notés A1/P1/F1, A2/P2/F2, non notés, véhicules (a)

	(en points de base)			
	A1/P1 /F1	A2/P2 /F2	Non notés	Véhicules (a)
1 mois	Janvier 2002	3	10	10
	Février 2002	3	9	9
	Mars 2002	3	11	11
3 mois	Janvier 2002	5	11	15
	Février 2002	7	13	14
	Mars 2002	6	13	17

(a) véhicules conduits chargés du refinancement, par billets de trésorerie, de structure de titrisation

Au cours du mois de mars, la structure des spreads observés entre les différentes populations d'émetteurs de billets de trésorerie est restée relativement stable.

3.3. L'activité de la place de Paris au cours du premier trimestre

Les volumes des *prêts interbancaires en blanc* échangés sur le compartiment du jour le jour, tels que déclarés par les participants au panel Eonia, ont affiché un repli significatif pour l'ensemble de la zone euro. En moyenne, 34 milliards d'euros ont été échangés quotidiennement au cours du premier trimestre 2002, contre 46 milliards le trimestre précédent. Dans cet ensemble, la part des banques françaises est restée stable, représentant un tiers des échanges. Cette diminution des volumes semble liée à un repli de la volatilité intra-journalière du taux Eonia limitant les opportunités de transactions.

Les volumes traités sur le *marché de la pension livrée* ont, dans l'ensemble, progressé au cours du premier trimestre 2002. Sur cette période, le volume mensuel moyen s'est ainsi établi à 707 milliards d'euros, contre 683 milliards le trimestre précédent. La suppression du calendrier trimestriel pour les BTAN ainsi que la modification du calendrier d'émission des OAT — qui s'est traduit par une adjudication de la nouvelle OAT 10 ans pour un montant de 7,6 milliards en mars — ont notamment favorisé des prises de positions sur le

marché du spécifique. Concernant le marché du vrac, les prix sur les titres français n'ont que peu varié, traitant en moyenne sur des niveaux de Eonia – 3 points de base sur les maturités courtes.

Sur le marché des *swaps de taux d'intérêt court terme* (*swaps* Eonia), les intervenants de marché soulignent un repli des volumes traités en raison d'un marché sans direction nette limitant les prises de position. En fin de période, le renforcement des anticipations de resserrement monétaire ont toutefois contribué à un regain d'activité.

Le marché des *swaps de taux d'intérêt long terme* a vu le retour de l'Agence France Trésor en février, à hauteur de 4 milliards d'euros. À la fin du mois de février, le total des encours de son programme de *swaps* atteignait 41,2 milliards d'euros.

Concernant le *marché des BTF*, le Trésor a émis ce trimestre un montant de 39,3 milliards d'euros de titres face à des tombées totalisant 28,7 milliards, soit une offre nette de 10,6 milliards. L'Agence France Trésor a, comme annoncé dans son programme indicatif, augmenté les encours des lignes de BTF — avec un objectif d'encours moyen de 4 milliards d'euros — afin d'accroître la liquidité de ces titres. En dépit de cette hausse, les taux de couverture des émissions (montant demandé / montant adjugé) sont demeurés élevés entre 2,5 et 4. Le taux des BTF 3 mois par rapport au taux de *swap* de même échéance est également resté relativement stable (sur des niveaux de *swap* – 5 points de base).

Les émissions de certificats de dépôt négociables

Bénéficiant d'un intérêt soutenu de la part des investisseurs pour ce type de support, l'encours global des certificats de dépôt a de nouveau progressé au cours du premier trimestre 2002, pour s'établir à un niveau proche de 170 milliards d'euros en fin de période. Cette augmentation résulte principalement de la forte activité enregistrée au cours du mois de mars, pendant lequel

^{NB} Les données statistiques relatives au marché des titres de créances négociables sont diffusées par la Banque de France sur plusieurs supports :

- Site Internet (<http://www.banque-France.fr>)
- Cahier des titres de créances négociables
- Situation hebdomadaire du marché des titres de créances négociables

un plus haut historique de 183 milliards d'euros a été atteint, suivi d'un repli lié aux désengagements traditionnels de fin de trimestre. BNP Paribas et CDC Ixis se sont positionnés parmi les établissements les plus actifs. Leurs encours au 29 mars s'élevaient, respectivement, à 26 et 11,7 milliards d'euros.

La population d'émetteurs a peu varié. Seul un programme d'émission nouveau a été enregistré (CIF Banque – anciennement Banque Woolwich).

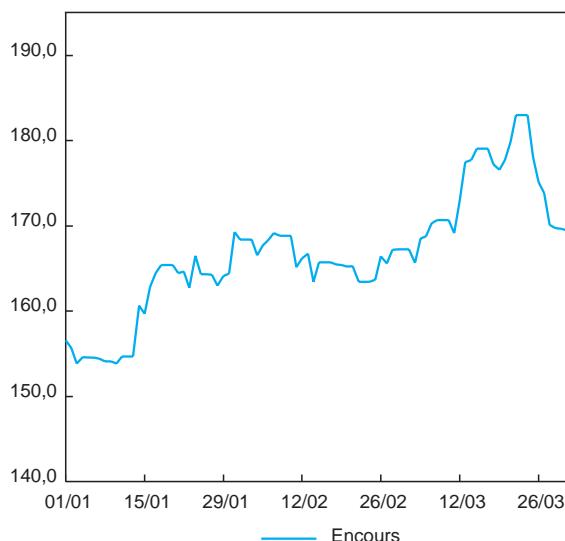
En termes de répartition des émissions par tranches de durée, le segment à très court terme a continué d'être fortement sollicité par quelques établissements. Les titres d'une durée initiale de 1 à 3 jours ont représenté 57 % du total de la production contre 60 % pour le trimestre précédent.

La ventilation du volume d'émission entre les principales catégories de souscripteurs présents sur le marché s'est effectuée de la façon suivante :

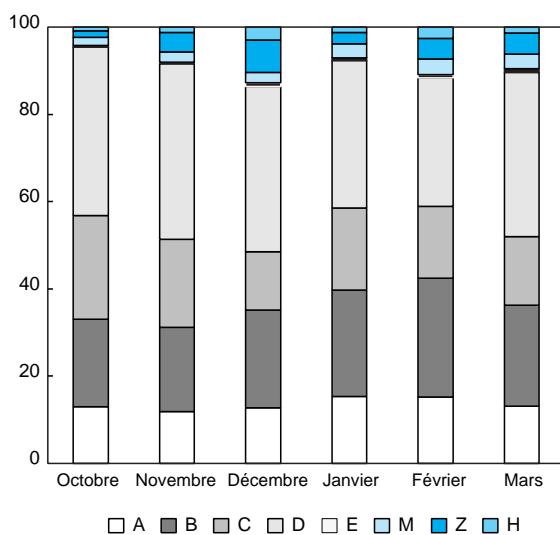
- banques et OPCVM réunis : 40 % ;
- sociétés industrielles et commerciales : 34 % ;
- entreprises d'assurances : 17 %.

Certificats de dépôt négociables

(encours en milliards d'euros)



Ventilation des émissions de CDN par catégories de souscripteurs



A : Établissements de crédit et assimilés
 B : OPVCM
 C : Entreprises d'assurances, caisses de retraites et mutuelles
 D : Sociétés industrielles et commerciales et entreprises individuelles
 E : Administrations publiques et privées
 M : Ménages et associations
 Z : Non-résidents (zone euro)
 H : Non-résidents (hors zone euro)

Les émissions de bons à moyen terme négociables

L'encours de BMTN s'est rétracté, la plupart des grands établissements, Société Générale exceptée, demeurant en retrait du marché. Il s'élevait à 55,3 milliards d'euros au 31 décembre et n'atteignait plus que 53,8 milliards d'euros à fin mars 2002.

Le volume d'émission en diminution sensible traduit cette baisse d'activité : 3,2 milliards d'euros ont été émis au cours du trimestre sous revue, contre 4,5 milliards d'euros pendant la période précédente.

Le BMTN demeure un instrument essentiellement utilisé par les établissements de crédit, les entreprises ne représentant que 1 % environ de l'encours global. Toutefois, la société Rhodia a réalisé ses premières émissions de BMTN dans le cadre d'un programme de 250 millions d'euros (noté BBB- par l'agence Standard & Poor's et BAA3 par l'agence Moody's).

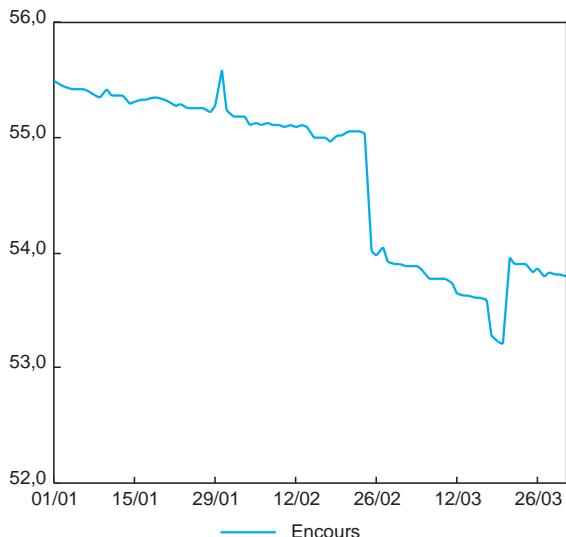
De même, les banques qui ont souscrit plus de 70 % du volume d'émission sont demeurées les principales contreparties au cours de la période sous revue.

En termes de caractéristiques des produits émis pendant la période, les maturités initiales comprises entre 3 et 5 ans ont été les plus sollicitées.

Il convient par ailleurs de noter que certains établissements commencent à proposer des titres liés à un risque de crédit, à l'image de ce que l'on peut observer sur certaines émissions déjà réalisées sur le marché des EMTN.

Bons à moyen terme négociables

(encours en milliards d'euros)



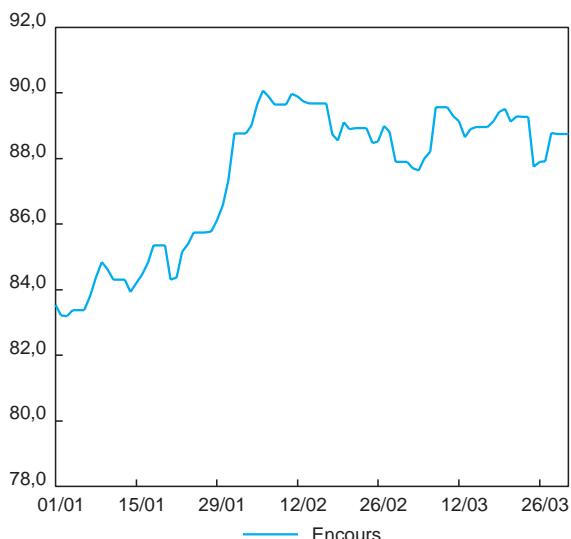
Les émissions de billets de trésorerie

Après un léger fléchissement en début d'année, l'activité sur le marché des billets de trésorerie s'est à nouveau intensifiée sur la suite du trimestre.

Le volume d'émission réalisé pendant la période s'est établi à 235 milliards d'euros, soit une production comparable à celles enregistrées lors des trimestres précédents, l'encours se maintenant à un niveau proche du seuil de 90 milliards d'euros pendant les mois de février et de mars.

Billets de trésorerie

(encours en milliards d'euros)



Ventilation des émissions de bons du Trésor au premier trimestre 2002 par tranches de durées

Durées	En milliards d'euros	En pourcentage
de 1 jour à 3 jours	76,6	32,5
de 4 jours à 9 jours	8,8	3,7
de 10 jours à 19 jours	4,3	1,8
de 20 à 40 jours	86,0	36,5
de 41 jours à 3 mois	39,1	16,6
de 3 mois à 6 mois	17,6	7,5
de 6 mois à 1 an	3,2	1,4
Total	235,6	100,0

En matière de structure du marché, les émissions traditionnelles réalisées par les entreprises industrielles sont de plus en plus concurrencées par les titres issus des montages de titrisation, lesquels représentent actuellement 20 % de l'encours global. En effet, pour des titres de même niveau, ces émissions offrent généralement aux investisseurs un surplus de rémunération, de l'ordre de quelques centimes, par rapport aux titres émis par les entreprises.

Ce succès se traduit par des augmentations régulières des programmes d'émission des véhicules de type ABCP (*Asset-backed Commercial Paper*). Les opérations réalisées au cours du trimestre ont ainsi amené LMA, conduit piloté par le Crédit Lyonnais, à afficher un nouveau plafond de 1,73 milliard d'euros. De même, Eliopée Limited, entité émanant de BNP Paribas, a porté son programme à 1,39 milliard d'euros. Enfin, la Bayerische Landesbank a ajouté en début d'année un nouveau compartiment d'émission à son véhicule de titrisation, *Indigo Funding Limited*, sous le nom d'Azzurro.

Les achats de titres se sont concentrés sur les grandes catégories d'investisseurs, traditionnellement présents sur ce marché. Les banques et les OPCVM ont représenté 85 % de la souscription trimestrielle contre 11 % pour les industriels.

Nouvelles technologies et politique monétaire

Synthèse du colloque international de la Banque de France

Les nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) sont aujourd'hui au cœur des préoccupations des banques centrales, parce qu'elles agissent à la fois sur les prix et le potentiel de production, a indiqué le gouverneur Jean-Claude Trichet en introduction du troisième colloque monétaire international organisé par la Banque de France le 30 novembre 2001.

L'évaluation de l'impact des nouvelles technologies est soumise à deux incertitudes : la première porte sur la réalité de l'émergence au niveau mondial d'une économie — dite «nouvelle» parce que réalisant de très importants progrès annuels de productivité — qui aurait jusqu'à présent été surtout observée aux États-Unis ; la deuxième concerne l'ampleur du phénomène et sa nature durable ou non.

Dans ce contexte, il faut se garder de toute conclusion trop rapide et trop sommaire s'agissant de l'influence des NTIC sur la conduite de la politique monétaire ; la prudence s'impose aux banques centrales quant aux conséquences à tirer d'un développement éventuel de la «nouvelle économie». En tout état de cause, l'essor des nouvelles technologies, et notamment de la monnaie électronique, ne constitue pas une menace pour la mise en œuvre de la politique monétaire.

Des réformes structurelles, en particulier sur le marché du travail, sont partout nécessaires, pour bénéficier pleinement des effets des nouvelles technologies. Il s'agit là de conditions majeures pour réduire les écarts de croissance et de développement entre les différentes zones économiques mondiales.

Ce colloque, clos par William McDonough, président de la Banque fédérale de réserve de New York, a été organisé autour de quatre sessions :

- *nouvelles technologies, risques et perspectives de croissance et d'inflation* ;
- *nouvelles technologies et conduite de la politique monétaire* ;
- *marchés, institutions financières et canaux de transmission de la politique monétaire* ;
- *nouvelles technologies, problèmes de financement et flux de capitaux*.

Jean-Yves GREUET

Direction générale des Études et des Relations internationales

Service des Publications économiques

Patrick HAAS

Direction générale des Études et des Relations internationales

Conseil national du crédit et du titre

Dans son allocution introductory, Jean-Claude Trichet, gouverneur de la Banque de France, a souligné les points suivants :

- le développement des nouvelles technologies repose, pour une large part, sur la mise en œuvre de composants électroniques ou d'innovations techniques dont l'existence est déjà ancienne ;
- l'émergence des technologies de l'information et de la communication ne correspond pas à une évolution comparable à celles qui l'ont précédée. En effet, elle se caractérise par une révolution technologique entretenue par l'amélioration continue et très rapide des performances, illustrée par la « loi de Moore », qui stipule un doublement de la puissance des microprocesseurs tous les ans ;
- parce qu'elles peuvent agir à la fois sur les prix et le potentiel de production, les nouvelles technologies sont aujourd'hui au cœur des préoccupations d'une banque centrale ;
- le paradoxe de Solow, selon lequel « l'on voit des ordinateurs partout, sauf dans les statistiques », demeure, du moins en Europe.

Face à l'émergence d'une « nouvelle économie » et aux incertitudes qui lui sont associées, les banques centrales sont confrontées à plusieurs difficultés majeures : d'abord, apprécier correctement l'ampleur du phénomène, en particulier en matière de productivité et de potentiel de production non inflationniste ; ensuite, s'assurer qu'à court terme l'évolution de la demande reste compatible avec celle de l'offre potentielle ; enfin, créer les conditions permettant à l'économie de bénéficier des effets favorables du choc d'offre que représentent les nouvelles technologies.

Le gouverneur a enfin remercié l'assistance, notamment les banquiers centraux venus nombreux participer à cette journée.

Le colloque était organisé autour de quatre sessions :

- nouvelles technologies, risques et perspectives de croissance et d'inflation ;
- nouvelles technologies et conduite de la politique monétaire ;
- marchés, institutions financières et canaux de transmission de la politique monétaire ;
- nouvelles technologies, problèmes de financement et flux de capitaux.

1. Nouvelles technologies, risques et perspectives de croissance et d'inflation

Présidence : William McDonough (président de la Banque fédérale de réserve de New York)

Intervenants : Daniel Cohen (professeur à l'ENS Ulm Paris), Jacob Frenkel (président de Merrill Lynch International), Christian Noyer (vice-président de la Banque centrale européenne), Jean-Pierre Roth (président de la Banque nationale suisse), Luc Soete (professeur à l'Université de Maastricht)

« Une limite de vitesse » autorisée plus élevée qu'auparavant aux États-Unis

Les nouvelles technologies ont augmenté la « limite de vitesse » de l'économie américaine, qui a enregistré, dans la seconde moitié de la décennie quatre-vingt-dix, une croissance supérieure à sa moyenne de longue période. Cette dernière, estimée à 2,5 % par an, correspond à des accroissements annuels de la population active de 1 % et de la productivité du travail de 1,5 %. Les technologies de l'information et de la communication, même si elles ne représentent qu'une part modeste du PIB, ont apporté une contribution de l'ordre de 1 % par an à la croissance de la productivité américaine qui, sur la période 1996-2000, a quasiment doublé par rapport à sa moyenne de longue période. Ce développement récent semble reposer largement sur une tendance structurelle.

Loin de constituer un épiphénomène, l'émergence du secteur des NTIC est la partie visible d'une transformation beaucoup plus large des économies industrielles, amorcée dès les années soixante et soixante-dix. À l'instar des révolutions industrielles précédentes, elle sanctionne l'essoufflement des paradigmes productifs antérieurs et s'appuie sur un double processus : des innovations techniques et des innovations sociales en matière d'organisation du travail. L'amélioration de la productivité dans les secteurs qui utilisent intensément ces technologies a été spectaculaire aux États-Unis. Mais les modèles théoriques ne permettent pas encore de mettre en évidence une causalité simple entre informatisation et hausse de la productivité. En fait, c'est la conjonction de l'informatisation et de la réorganisation de l'entreprise qui permet de bénéficier d'une progression spectaculaire de la productivité. La perception de l'impératif de productivité par les entrepreneurs et les salariés américains a été rendue plus aiguë par la mondialisation.

Les panélistes ont, dans l'ensemble, estimé que, à long terme, les conséquences des nouvelles technologies sur les facteurs économiques fondamentaux étaient favorables. La période d'intense progrès technique n'est pas terminée et la croissance de la productivité et de l'économie à un rythme supérieur à celui de longue période devrait donc se poursuivre. Les événements récents, tels que l'éclatement de la bulle spéculative sur les valeurs technologiques et les attaques terroristes du 11 septembre, ne mettent pas en cause les changements structurels apportés par les nouvelles technologies, qui permettent un décloisonnement du temps et de l'espace. La transformation des systèmes financiers et bancaires, qui

s'explique en partie par la « nouvelle économie », a été profonde et continue. Elle a favorisé l'apparition d'un nouveau *business model*, une hausse sensible de la productivité des services financiers, mais aussi une plus grande vulnérabilité des économies exposées aux aléas des cycles technologiques et financiers.

Une incidence des nouvelles technologies plus limitée dans la zone euro

L'influence des nouvelles technologies sur les performances macroéconomiques de la zone euro a semblé, jusqu'à présent, plus modérée. Des progrès ont été, certes, réalisés, mais on n'y discerne pas encore de hausse marquée de la productivité.

L'incidence des nouvelles technologies de l'information et de la communication sur la croissance économique s'exerce principalement *via* trois canaux. Le premier est l'effet du progrès technique sur la production de NTIC. L'accroissement de l'intensité capitaliste, lié aux investissements en matériel et équipement prenant la forme de NTIC, constitue le deuxième canal de transmission. Ces deux canaux sont à l'œuvre dans la zone euro. Les effets d'entraînement sur l'ensemble de l'économie découlant de l'usage des NTIC forment le troisième canal. Cette troisième voie n'est pas, pour l'instant, clairement active.

Ailleurs en Europe, la Suisse dispose de nombreux atouts pour tirer parti des possibilités offertes par les NTIC, en particulier une formation de capital humain et financier importante et une culture d'investissement et d'ouverture face à la mondialisation. De fait, l'émergence d'une « nouvelle économie » constitue une explication possible aux difficultés à expliquer le rebond récent de la croissance en Suisse.

De nombreux panélistes ont souligné que certains aspects culturels ou sociaux, tels un degré différent d'aversion au risque, l'attachement au passé ou l'appétence pour le changement, la flexibilité de la main-d'œuvre et sa mobilité tant géographique que professionnelle, sont des facteurs clés à l'origine des écarts de productivité constatés entre les deux côtés de l'Atlantique. Les enjeux des nouvelles technologies vont donc au-delà de leur impact sur la productivité globale des facteurs. Ils englobent aussi la question de l'emploi et des salaires.

Il y a eu aussi accord sur le fait que l'économie de la zone euro avait bénéficié des nouvelles technologies, même si elle dispose encore d'une marge en termes de gains de productivité et de croissance.

2. Nouvelles technologies et conduite de la politique monétaire

Présidence : Jacques de Larosière (ancien gouverneur de la Banque de France, ancien directeur général du Fonds monétaire international)

Intervenants : Christian de Boissieu (professeur à l'Université de Paris I), Jaime Caruana Lacorte (gouverneur de la Banque d'Espagne), Charles Goodhart (professeur à la *London School of Economics*), Hervé Hannoun (premier sous-gouverneur de la Banque de France), Arnout Wellink (gouverneur de la Banque nationale des Pays-Bas)

Le président de séance a fait part de sa prudence à l'égard de l'aspect structurel de l'impact des nouvelles technologies sur l'économie. Selon lui, les gains de productivité finiront par s'épuiser. Il s'est demandé si l'inflation, mesurée par les indices de prix à la consommation, actuellement mieux maîtrisée, ne s'accompagnait pas d'une inflation du prix des actifs financiers.

De nouvelles questions pour la stratégie et la formulation de la politique monétaire

Deux questions spécifiques ont été posées. Une fois reconnue l'existence de la « nouvelle économie », quelles conséquences en tirer pour la conduite de la politique monétaire ? À partir de quel moment une banque centrale doit-elle reconnaître l'existence d'une « nouvelle économie » ?

La plupart des banques centrales ont adopté une attitude prudente dans la reconnaissance de l'existence d'une « nouvelle économie ». À l'origine de cette prudence se trouve un constat : hormis le cas des États-Unis, il est difficile de mettre en évidence une accélération de la croissance potentielle et un impact significatif des NTIC sur l'activité. Cette observation a généralement conduit les banques centrales à ne pas entériner jusqu'à présent l'hypothèse d'une élévation de la croissance potentielle.

Confrontée à l'émergence d'une « nouvelle économie », la banque centrale peut réagir de deux manières. Elle peut tout d'abord conserver son objectif antérieur d'inflation, ce qui revient à arbitrer en faveur d'une augmentation transitoire de la production supérieure au potentiel. En sens inverse, elle peut réagir par le choix d'un objectif plus ambitieux.

Il n'est pas faux que la décélération des coûts salariaux unitaires résultant de l'ajustement graduel des salaires réels aux gains de productivité peut atténuer les pressions inflationnistes. Mais cet effet est transitoire : une fois l'ajustement effectué, les coûts salariaux unitaires se stabilisent. Par ailleurs, si les effets positifs sur la productivité liés à la diffusion des NTIC sont confirmés et durables, l'augmentation du rendement du capital associée à l'élévation de la croissance potentielle entraîne une augmentation du taux d'intérêt réel d'équilibre dans l'économie concernée. Au total, il faut se garder de toute conclusion trop rapide et donc trop sommaire s'agissant de l'influence des NTIC sur la conduite de la politique monétaire.

Un consensus s'est dégagé. Si un certain scepticisme subsiste sur l'existence d'une « nouvelle économie » en Europe, il n'y a pas de raison pour qu'elle ne s'y implante pas à terme. Des réformes, un peu plus vigoureuses, favoriseraient son développement. En tout état de cause, la politique monétaire doit continuer à être axée sur la stabilité des prix.

Les conséquences sur la mise en œuvre de la politique monétaire et la demande de monnaie

Le développement de la monnaie électronique et des nouvelles technologies constitue-t-il une menace pour la mise en œuvre de la politique monétaire ? La réponse, unanime, a été négative. En effet, les banques centrales conserveront les moyens techniques de contrôler les taux d'intérêt à court terme, ne serait-ce qu'en se portant emprunteur sur le marché monétaire. En outre, il existera toujours un besoin de billets, notamment en raison d'une demande d'anonymat.

L'incidence des nouvelles technologies sur la demande de monnaie et les agrégats porte tant sur leur niveau que sur la stabilité de leurs liens avec les facteurs économiques fondamentaux. Certaines technologies, comme le porte-monnaie électronique, sont à l'origine d'un moindre recours à la circulation fiduciaire et d'une substitution à l'intérieur de la masse monétaire. D'autres, telles que les systèmes de compensation, permettent d'économiser de la monnaie. L'instabilité de la demande de monnaie est sans doute moins accentuée par les nouvelles technologies que par les innovations financières des années soixante-dix et quatre-vingt.

Au total, d'un point de vue opérationnel, les transformations liées aux NTIC n'ont pas été considérées comme susceptibles d'obérer la capacité de la politique monétaire à contrôler les taux d'intérêt à court terme.

3. Marchés, institutions financières et canaux de transmission de la politique monétaire

Présidence : Michel Camdessus (ancien gouverneur de la Banque de France, ancien directeur général du Fonds monétaire international)

Intervenants : Daniel Bouton (président-directeur général de la Société générale), Edward Gramlich (membre du Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve), Otmar Issing (membre du directoire de la Banque centrale européenne), John Lipsky (économiste en chef de JP Morgan Investment Bank), Axel Weber (professeur à l'Université de Francfort)

Une pression très forte des NTIC sur les banques et les marchés

Selon les représentants des institutions financières, les NTIC, qui constituent une révolution technologique, les soumettent à une pression très forte : baisse continue du prix des composants électroniques et doublement de leur puissance tous les douze mois, triplement de la capacité de transmission de la bande passante des télécommunications tous les ans,... Cette révolution technologique, dans les banques, s'est réalisée en trois étapes : la bancarisation de l'économie *via* la possibilité de traitements automatisés de masse, la marchéisation grâce à la création de systèmes interbancaires de règlement et de livraison, et la mondialisation grâce à Internet. Elle aurait entraîné, ces dernières années, une forte croissance de la productivité.

Cette révolution technologique a plusieurs conséquences notables sur les marchés financiers : les agents économiques peuvent gérer leur épargne en temps réel, les flux d'information se sont considérablement développés, le nombre de fusions-acquisitions s'est accru, le rôle des bourses est devenu décisif, les centres financiers européens sont en concurrence croissante et un marché obligataire européen intégré se développe rapidement. Les panélistes ont aussi été unanimes à reconnaître que la création de l'euro et la fusion des marchés monétaires avaient été facilitées par les NTIC, qui ont permis une réduction marquée des coûts.

Les NTIC permettent une gestion fine de la production bancaire, notamment grâce à la séparation d'une production de masse et d'une gestion clientèle personnalisée, la diversification et la sophistication de l'offre et à des économies d'échelle dans les systèmes d'information. Elles peuvent aussi engendrer des risques, que ce soit en termes de gestion (les institutions financières sont tentées par un certain mimétisme) ou de structures (les NTIC invitent à réaliser une concentration bancaire plus forte). En particulier, les NTIC permettent d'effectuer une gestion indicielle, qui emporte des effets mimétiques ; cette considération doit inciter les régulateurs à demander aux banques de se prémunir contre le risque de relâchement de la vigilance des contrôles internes.

Des impacts distincts sur les canaux de transmission aux États-Unis et en Europe, avec une volatilité financière accrue

Le financement du développement des NTIC s'est effectué par un recours aux marchés financiers davantage qu'au crédit. En outre, ces technologies ont poussé à une augmentation de la taille des entreprises, par des fusions-acquisitions, qui facilite leur accès à des financements de marché. Aux États-Unis, où plus de 50 % des ménages détiennent des actions (qui représentent plus de la moitié de leur patrimoine), l'effet de richesse s'est renforcé. La montée du prix des actifs du secteur des NTIC, encore plus forte que celle des autres actifs financiers, s'est ainsi accompagnée d'une hausse de la consommation et d'une baisse du taux d'épargne.

En Europe, l'effet du canal du crédit l'emporte sur les effets de richesse. Les travaux réalisés au sein de l'Eurosystème ont établi que la transmission de la politique monétaire nécessite un long délai, de l'ordre de cinq trimestres sur la production et de douze trimestres sur les prix. Ces travaux ont aussi permis d'étudier le mécanisme de transmission à des niveaux désagrégés, par pays, à partir de données individuelles d'entreprises et de banques.

Certaines évolutions récentes, soutenues en partie par les NTIC, vont dans le sens d'une transmission plus rapide et plus forte des mouvements de taux d'intérêt et atténuent l'importance du canal du crédit. Ainsi en est-il de la titrisation, qui renforce la rapidité de la transmission des chocs de taux, et de l'euro, qui augmente la concurrence entre les banques.

Les intervenants ont insisté sur une augmentation de la volatilité du prix des actifs financiers, qui ne semble pas se traduire par une plus forte volatilité des principaux agrégats de la sphère réelle. Les banques centrales doivent continuer d'étudier la réaction de l'économie aux mouvements de prix des actifs financiers pour établir des prévisions d'activité et de prix, sans pour autant se fixer d'objectifs en termes de prix d'actifs.

Pour certains, la désintermédiation qui accompagne le développement des nouvelles technologies implique des variations plus fréquentes et plus fortes des taux d'intervention des banques centrales, en raison d'une réduction de la part relative du crédit bancaire dans le financement. Ce rééquilibrage des sources de financement bancaire et non bancaire rend-il le système financier plus robuste ? La réponse n'est pas claire ; de nos jours, il y a certes plus de volatilité financière que par le passé, mais la volatilité des actifs réels semble moins forte.

4. Nouvelles technologies, problèmes de financement et flux de capitaux

Présidence : Andrew Crockett (directeur général de la Banque des règlements internationaux)

Intervenants : Leszek Balcerowicz (président de la Banque centrale de Pologne), Charles Konan Banny (gouverneur de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest), Guillermo Ortiz (gouverneur de la Banque du Mexique), Richard Portes (professeur à la *London Business School*), Jürgen Stark (vice-président de la Banque fédérale d'Allemagne)

Le financement des NTIC et son impact sur la stabilité financière dans les pays développés

Les travaux menés au sein du G10 ont montré que les NTIC entraînent une profonde réorganisation interne des firmes qui dépasse largement le seul secteur producteur de NTIC.

Les risques particuliers associés aux entreprises du secteur des NTIC sont, pour partie, pris en compte dans les prix de leurs actions et titres de dette. Pour évaluer ces risques, les banques doivent revoir leur système d'évaluation : ils se rapportent, en effet, à des firmes sans historique, dont les actifs sont, pour l'essentiel, immatériels et donc difficiles à évaluer. Les difficultés de valorisation des entreprises des NTIC entraînent une volatilité des cours de leurs titres susceptible de se propager à ceux des secteurs traditionnels. En outre, une surévaluation des actifs NTIC pourrait entraîner une réallocation du capital au détriment des autres secteurs.

La chute récente de la croissance américaine et européenne, conjuguée à celle des prix des actions NTIC, a rendu l'accès du secteur des télécommunications aux financements extérieurs moins facile et a pesé sur l'activité des *start-up* Internet.

Une lente diffusion de l'impact de la « nouvelle économie » dans les pays en transition

Pour les pays en transition, l'impact des NTIC est encore très limité. Les critères d'accès au financement propres à ce secteur s'ajoutent à ceux généralement appliqués à ces pays pour entrer sur les marchés financiers internationaux.

Les NTIC influencent les économies en transition moins par le « canal technologique », c'est-à-dire par l'impact de la diffusion directe du progrès technologique sur la productivité des facteurs, que par celui plus large et indirect du « changement institutionnel ». Ce dernier rend possible la diffusion des innovations technologiques, par exemple, par des réformes structurelles des marchés du travail et financiers, et aboutit à une utilisation plus efficace des facteurs de production. Il est donc important d'encourager les pays en transition à approfondir ces réformes.

Des marchés de capitaux internationaux à l'écart de la révolution des NTIC

Les NTIC ont peu modifié les caractéristiques fondamentales des marchés financiers internationaux. La mobilité des capitaux n'est pas plus forte aujourd'hui qu'au début du XX^e siècle. L'augmentation des flux de capitaux internationaux dans les années quatre-vingt-dix a surtout bénéficié aux flux entre pays riches. L'écart de croissance entre les États-Unis et l'Europe dû aux NTIC a contribué à renforcer le déséquilibre de la balance des paiements américaine.

L'augmentation récente des flux de capitaux a résulté également de la déréglementation des changes et de la baisse du coût des transports. Néanmoins, les barrières d'information sont encore très fortes et la proximité géographique reste un facteur généralement déterminant.

Pour les pays émergents, un bilan ambigu de la « nouvelle économie » américaine

L'augmentation des besoins de financement aux États-Unis due aux NTIC a accru la concurrence internationale pour l'investissement en capital-risque, ponctionnant une part non négligeable de l'épargne qui aurait pu être disponible pour le financement des pays émergents. Il est probable que la révolution des NTIC a ainsi contribué à accroître l'écart entre ces derniers et les pays développés, qui disposaient déjà des infrastructures nécessaires à la diffusion des innovations. Il faut avant tout consolider les infrastructures et le capital humain dans les pays émergents.

Pour le moment, les NTIC rendent les investisseurs internationaux plus réactifs. Ceux-ci sont devenus, par exemple, plus rapides à déplacer leurs capitaux et à sanctionner les politiques économiques. Mais ils sont aussi plus fragiles car plus prompts à prendre des risques, qu'ils croient maîtriser, imposant aux régulateurs une exigence accrue d'anticipation des crises.

Dans les pays en développement, les NTIC renvoient au débat sur l'accès et le rythme du développement

Les NTIC sont, bien sûr, présentes dans les pays pauvres, mais ne peuvent y être considérées comme un facteur autonome et prépondérant de développement. Seules les réformes structurelles comptent dans ces pays : c'est par la mise en place de structures économiques et financières solides que la diffusion des NTIC pourra s'effectuer.

Les banques centrales de ces pays ne sont pas concernées par les mêmes questions de stabilité financière ou de reformulation des politiques monétaires que celles qui se posent aux États-Unis ou en Europe. En revanche, les pays en développement doivent renforcer leurs systèmes de paiement et engager des réformes pour maîtriser les risques que les NTIC pourraient faire peser sur eux et, par contrecoup, sur le reste du système financier international.

En guise de remarques conclusives, William McDonough (président de la Banque fédérale de réserve de New York) a, tout d'abord, remercié avec beaucoup d'émotion la communauté financière internationale représentée au colloque, et tout particulièrement la Banque de France, des preuves de sympathie et de solidarité qui ont été témoignées à la Banque de réserve fédérale de New York après les événements du 11 septembre 2001.

Selon lui, plusieurs idées phares se sont dégagées des différentes interventions :

- la révolution technologique des NTIC a entraîné un choc de productivité aux États-Unis, qui devrait permettre une croissance plus forte et sans doute durable avec moins de risques inflationnistes ;
- les différences entre pays en termes de flexibilité, notamment pour des raisons culturelles ou sociales, expliquent que, malgré la mondialisation, la « nouvelle économie » ne connaît pas partout le même stade de développement. La prudence s'impose donc aux banquiers centraux, en particulier ceux de la zone euro, avant d'infléchir leur stratégie monétaire ;
- la politique monétaire est susceptible d'être affectée par les NTIC de différentes manières. Toutefois, le développement d'une monnaie électronique a peu de chance de mettre en cause le rôle des banques centrales. En outre, si l'impact des prix des actifs financiers sur le comportement des agents, en particulier aux États-Unis, est certes devenu très important, l'effet de richesse est encore très difficile à mettre en évidence, notamment en Europe. Enfin, les banques centrales ne peuvent pas se donner des objectifs sur des prix d'actifs, mais doivent chercher à en identifier les effets et à les anticiper ;
- au plan international, la mondialisation et les NTIC semblent avoir creusé le fossé entre les pays riches et les pays pauvres. Une des leçons majeures du colloque est que l'intérêt de tous, comme l'éthique, conduit à reconnaître la nécessité de relever le défi du sous-développement.

Enquête sur le comportement des entreprises industrielles en 2001 et 2002

Vue d'ensemble

Après une année 2000 particulièrement dynamique, la progression de l'activité des entreprises industrielles a décéléré en 2001. Le chiffre d'affaires des entreprises industrielles a augmenté de 3 % (+ 10 % l'année précédente) en raison, notamment, d'un net ralentissement des exportations (+ 2 %, après + 15 % en 2000). Le repli enregistré (- 2 %) dans le secteur des entreprises productrices de nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) a limité l'évolution de l'activité du secteur manufacturier (contribution de - 0,2 point à la croissance du chiffre d'affaires, contre + 2,2 points en 2000).

Ce mouvement s'est traduit par un report des investissements initialement prévus au début de 2001, l'investissement physique des entreprises industrielles se contractant légèrement (- 1 %), contre une prévision de 4 % formulée lors de l'enquête précédente. Ce repli des investissements corporels est principalement imputable à la baisse des dépenses en équipement (- 3 %, dont une contribution négative d'un point environ des entreprises productrices de NTIC), alors que les investissements en construction étaient bien orientés (+ 13 %).

En 2002, le chiffre d'affaires progresserait de 1 % dans l'ensemble de l'industrie, comme dans l'industrie manufacturière, sous l'effet, principalement, d'une stabilisation anticipée des exportations.

Les investissements productifs sont annoncés en baisse de 5 % dans l'industrie en 2002, alors que les dépenses immatérielles en informatique enregistreraient un rebond de 10 %.

La baisse prévue des investissements en équipement (- 3 %) serait essentiellement due aux entreprises productrices de NTIC (contribution négative de 2 points environ). Après la forte hausse enregistrée en 2001, les investissements en construction seraient en recul (- 7 %).

Les investissements projetés sont, par ailleurs, majoritairement prévus pour le second semestre et viseraient, à hauteur des trois quarts, à la modernisation-renouvellement des moyens de production existants.

Bénédicte FOUGIER
Direction de la Conjoncture
Service des Synthèses conjoncturelles

Méthodologie de l'enquête

L'enquête sur le comportement des entreprises industrielles en 2001 et 2002 a été menée par l'intermédiaire du réseau de succursales de la Banque de France auprès de 7 458 firmes de l'industrie, soit un taux de représentativité de 51 %. Collectées dès le début de l'année 2002, les données recueillies comportent une part d'évaluation : elles doivent être interprétées avec prudence, notamment en ce qui concerne l'investissement et l'excédent brut d'exploitation. Les chefs d'entreprise interrogés ont également fait part de leurs intentions d'investissement pour 2002 ainsi que de leurs prévisions d'évolution du chiffre d'affaires, des exportations, des effectifs et de la destination des investissements prévus pour l'année 2002 dans l'industrie. Les informateurs interrogés ont, de plus, indiqué dans quelle mesure les perspectives d'évolution de la demande, le niveau de leur endettement et des taux d'intérêt influencent leur décision d'investir.

Les principaux résultats de cette enquête sont présentés ci-après.

L'activité des entreprises industrielles s'est ralentie en 2001 et les perspectives restent modérées pour 2002 ; ce mouvement a été particulièrement accentué dans les entreprises productrices de NTIC

En 2001, la progression du chiffre d'affaires a décéléré

À l'exception des industries agro-alimentaires, tous les secteurs industriels ont enregistré un ralentissement du rythme de croissance de leurs ventes en 2001 (+ 3 % dans l'industrie, après + 10 %), en raison, notamment, d'une modération du courant d'exportations dans la quasi-totalité des industries (+ 2 % dans l'industrie, contre + 15 % en 2000).

L'orientation peu favorable de la demande étrangère a particulièrement affecté les entreprises des biens de consommation et des biens intermédiaires. Dans ces secteurs, néanmoins, la meilleure tenue du marché intérieur a permis de limiter le ralentissement des ventes totales.

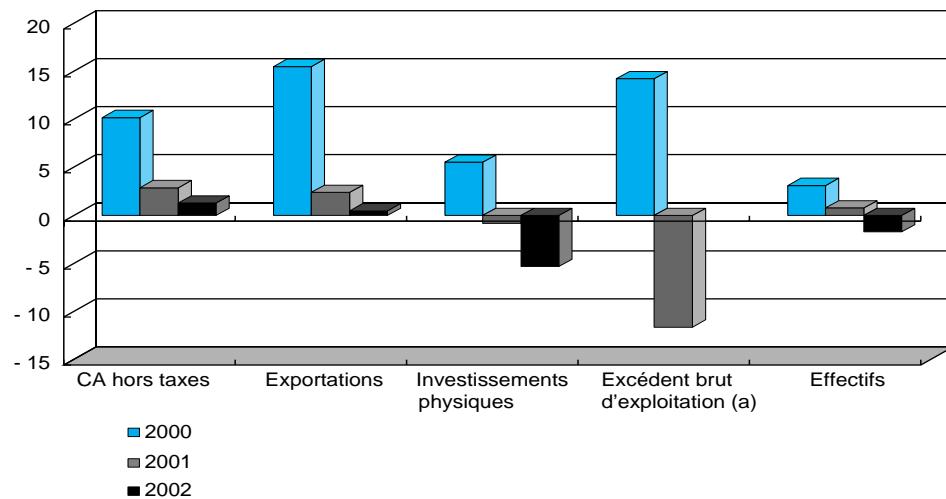
L'excédent brut d'exploitation s'est ainsi inscrit en forte baisse (− 12 % en valeur dans l'industrie, contre + 14 % en 2000).

Parallèlement, le rythme de progression de l'emploi industriel s'est modéré, notamment dans les entreprises de plus de 500 salariés, après la progression historiquement élevée enregistrée en 2000 (+ 0,8 %, après + 3,1 %).

Cette moindre progression des effectifs est principalement due à la baisse de l'emploi intérimaire (− 6,5 % dans l'industrie et − 7,6 % pour sa seule composante manufacturière), qui contribue négativement pour près de 0,4 point à l'évolution totale des effectifs industriels.

Évolution de l'activité dans l'industrie en 2000 et 2001 et prévisions pour 2002

(en %)



NB : échantillon non constant
(a) pas de prévision pour l'EBE

Source : Banque de France

Les prévisions formulées pour 2002 apparaissent plus réservées

La progression du chiffre d'affaires dans l'ensemble de l'industrie serait de 1 % comme dans l'industrie manufacturière et de 3 % dans les industries agro-alimentaires. L'activité serait, néanmoins, mieux orientée qu'en 2001 dans les biens de consommation alors qu'elle se contracterait légèrement dans l'industrie automobile.

Les exportations se stabiliseraient, en raison, principalement, de la baisse anticipée des ventes à l'étranger de l'industrie automobile. Certains secteurs des biens de consommation et des biens intermédiaires prévoient, en revanche, une légère accélération de leurs exportations.

Les prévisions d'évolution des effectifs des entreprises industrielles pour 2002 (−1,7 % dans l'industrie, −1,9 % dans le secteur manufacturier) doivent être relativisées au regard du biais négatif qui les affecte.

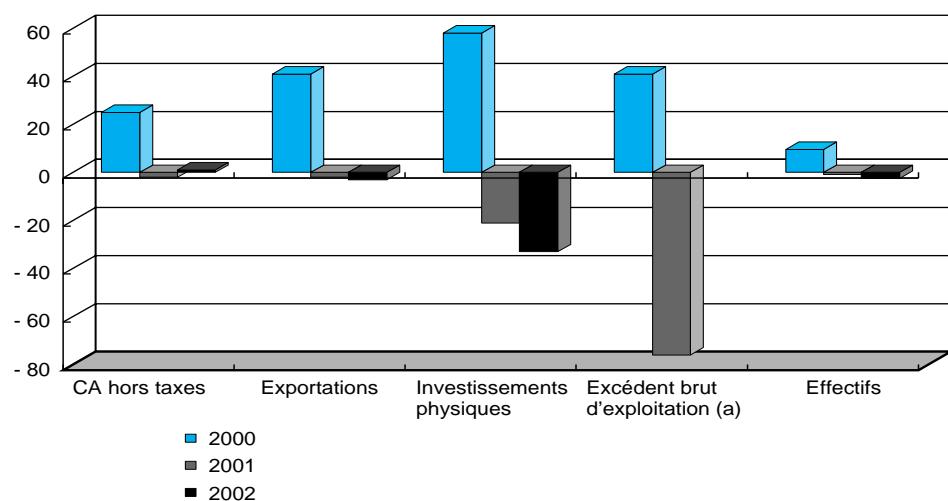
La baisse prévue des effectifs s'effectuerait quasi exclusivement par un moindre recours à l'emploi intérimaire (−20,7 % prévu dans l'industrie et −21,9 % pour l'industrie manufacturière, soit une contribution négative à l'évolution de l'emploi industriel total d'un peu plus d'un point).

Après la contraction enregistrée en 2001, l'activité des entreprises productrices de NTIC reprendrait en 2002

Après avoir progressé de 25 % en 2000 (contribuant à hauteur de 2,2 points à l'augmentation du chiffre d'affaires total des entreprises manufacturières), les ventes des entreprises productrices de NTIC se sont repliées de 2 % en 2001. Ce mouvement a, notamment, été très sensible dans les entreprises des biens de consommation (- 18 %, après + 24 %) et dans les entreprises de plus de 500 salariés.

Évolution de l'activité dans les secteurs producteurs de NTIC en 2000 et 2001 et prévisions pour 2002

(en %)



NB : échantillon non constant
(a) pas de prévision pour l'EBE

Source : Banque de France

Les exportations de ces entreprises ont en effet nettement décéléré (- 2 %, après + 41 %). L'excédent but d'exploitation des entreprises des secteurs producteurs de NTIC a ainsi très fortement diminué en 2001.

Les effectifs de ce secteur ont également connu un ajustement supérieur à celui de l'industrie manufacturière dans son ensemble (- 0,9 %, après + 9,6 %), sous l'effet d'une baisse de 20,5 % du recours au personnel intérimaire.

En 2002, le chiffre d'affaires de ce secteur se redresserait (+ 1 %), grâce à une orientation favorable de la demande intérieure. Par contre, la baisse des exportations s'accentuerait légèrement (- 3 %, après - 2 %), malgré un redressement sensible des ventes à l'étranger dans les biens de consommation (+ 4 %, après - 30 %).

Les effectifs se contracteraient de nouveau (– 2,5 %, soit une contribution à la croissance des effectifs manufacturiers de – 0,3 point), en raison, principalement, d'une forte baisse anticipée du personnel intérimaire (– 37,7 %).

La prudence des chefs d'entreprise industrielle sur l'évolution de l'activité se traduit par un report de leurs projets d'investissements matériels en 2002

Légère contraction des investissements physiques

En 2001, les investissements physiques des entreprises industrielles se sont très légèrement contractés (– 1 % pour l'industrie, comme pour le seul secteur manufacturier), soit une réalisation inférieure aux prévisions formulées lors de l'enquête précédente (+ 4 % pour l'industrie et + 3 % pour le seul secteur manufacturier).

Ce mouvement provient de la contraction, quelle que soit la taille de l'entreprise, des investissements en équipement (– 3 %), alors que les investissements en bâtiment progressaient vigoureusement (notamment dans les grandes entreprises, où ils se sont accrus de 26 %).

Par ailleurs, les investissements physiques des entreprises productrices de NTIC ont enregistré un repli marqué (– 11 %, après + 58 % en 2000) et ont, à eux seuls, contribué négativement, à hauteur de – 1,1 point, à l'évolution de l'investissement des entreprises manufacturières. Dans ce secteur, la baisse des investissements matériels a concerné les dépenses en équipement (– 12 %) comme les dépenses en bâtiment (– 7 %).

En 2002, les industriels anticipent une baisse de 5 % de leurs dépenses en immobilisations corporelles (– 6 % dans le secteur manufacturier et – 1 % dans les industries agro-alimentaires). Seules les entreprises du secteur des biens de consommation prévoient, actuellement, une hausse (3 %) de leurs investissements physiques en 2002.

Toutefois, cette prévision ne reflète pas une accélération du rythme de baisse des investissements en équipement (– 3 %). Après la forte hausse enregistrée en 2001, les investissements en construction des entreprises industrielles marqueraient, en rechanche, un recul (– 7 % prévu), en particulier dans les grandes entreprises.

La forte baisse anticipée des investissements productifs des entreprises productrices de NTIC (– 30 %) contribuerait négativement à la croissance de l'investissement des entreprises manufacturières à hauteur de 3 points environ. Ce mouvement proviendrait notamment de la réduction de plus de 40 % des investissements des entreprises des biens intermédiaires productrices de NTIC.

Les dépenses immatérielles en informatique se redresseraient en 2002

Les investissements immatériels en informatique se sont repliés en 2001 (− 3 %), après les progressions très fortes de 1998 (+ 24 %) et 1999 (+ 33 %) et celle plus modérée de 2000 (+ 3 %). Cette évolution a été moins favorable que ce qui était anticipé par les chefs d'entreprise début 2001 (+ 4 % prévu pour l'année). Cette diminution d'ensemble est toutefois essentiellement imputable à la baisse constatée dans les biens intermédiaires, alors que l'évolution enregistrée dans les autres secteurs était plus favorable. Dans les entreprises productrices de NTIC, les investissements immatériels en informatique se sont accélérés en 2001 (+ 17 %, après + 5 % en 2000).

En 2002, les investissements immatériels en informatique des entreprises manufacturières se redresseraient nettement, puisqu'ils devraient progresser de 13 %, grâce à la forte hausse prévue dans les biens intermédiaires (29 %) et malgré leur contraction dans le secteur des NTIC (− 18 % anticipé).

Selon les chefs d'entreprise interrogés, les perspectives de demande, moins favorables qu'au cours des années antérieures, se traduisent par un report des projets d'investissement au second semestre 2002

Le solde des réponses sur les perspectives de demande (modalité favorable moins modalité défavorable) demeure positif, mais baisse sensiblement par rapport aux années précédentes (11 %, contre 63 % l'année passée). L'influence des perspectives de demande sur les décisions d'investissement varie fortement selon les secteurs. Globalement favorable dans les secteurs liés à la consommation des ménages, le solde des réponses sur les perspectives de demande est nul dans les secteurs producteurs de NTIC ; il est très faible dans les biens d'équipement et les biens intermédiaires.

Le niveau de l'endettement, comme le niveau des taux d'intérêt, est très majoritairement considérés comme ayant une influence neutre sur les projets d'investissement (respectivement, 59 % et 72 % pour le total de l'industrie).

Les investissements physiques du secteur industriel viseraient, par ailleurs, très majoritairement la modernisation–renouvellement des capacités de production (77 % pour l'industrie totale, 86 % pour les entreprises productrices de NTIC).

Ils seraient, pour 70 % d'entre eux, réalisés au second semestre de l'année, cette proportion étant particulièrement élevée dans les grandes entreprises (75 %) et dans les secteurs producteurs de NTIC (76 %).

Industrie

Réalisations constatées en 2001

	Chiffre d'affaires hors taxes	Exportations	Excédent brut d'exploitation	Effectifs totaux	Personnel intérimaire	(en %)
Industrie manufacturière (EC à EF)	2	2	- 15	0,5	- 7,6	
<i>Biens de consommation (EC)</i>	1	- 1	10	0,8	- 8,1	
<i>Industrie automobile (ED)</i>	6	4	- 33	1,5	- 5,7	
<i>Biens d'équipement (EE)</i>	1	4	- 38	1,5	- 9,2	
<i>Biens intermédiaires (EF)</i>	2	1	- 9	- 0,2	- 7,4	
Industries agro-alimentaires (EB)	6	2	9	2,3	1,5	
Ensemble de l'industrie (EB à EF)	3	2	- 12	0,8	- 6,5	
Dont : <i>secteurs producteurs de NTIC</i>	- 2	- 2	- 76	- 0,9	- 20,5	
Entreprises employant :						
Moins de 100 salariés	7	0	- 4	2,8	1,5	
De 100 à 499 salariés	2	2	0	0,7	- 9,6	
500 salariés et plus	3	3	- 19	0,5	- 5,8	

Prévisions d'évolution pour 2002

	Chiffre d'affaires hors taxes	Exportations	Effectifs totaux	Personnel intérimaire	(en %)
Industrie manufacturière (EC à EF)	1	0	- 1,9	- 21,9	
<i>Biens de consommation (EC)</i>	3	4	- 1,5	- 18,2	
<i>Industrie automobile (ED)</i>	- 2	- 9	- 3,2	- 13,3	
<i>Biens d'équipement (EE)</i>	1	- 1	- 1,0	- 25,7	
<i>Biens intermédiaires (EF)</i>	1	1	- 2,5	- 24,8	
Industries agro-alimentaires (EB)	3	4	0,3	- 11,1	
Ensemble de l'industrie (EB à EF)	1	0	- 1,7	- 20,7	
Dont : <i>secteurs producteurs de NTIC</i>	1	- 3	- 2,5	- 37,7	
Entreprises employant :					
Moins de 100 salariés	4	6	0,3	- 18,8	
De 100 à 499 salariés	1	1	- 1,6	- 23,0	
500 salariés et plus	1	- 1	- 2,3	- 19,6	

NB : les données sont en valeur pour le chiffre d'affaires, les exportations et l'excédent brut d'exploitation et en nombre de personnes pour l'emploi.

Investissements en valeur

Réalisations constatées en 2001 et prévisions pour 2002

	Investissements physiques								(en %)	
	Totaux		Dont équipement		Dont construction		Investissements immatériels en informatique			
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002		
Industrie manufacturière (EC à EF)	- 1	- 6	- 3	- 4	15	- 8	- 6	13		
<i>Biens de consommation (EC)</i>	- 9	3	- 10	5	25	ns	22	9		
<i>Industrie automobile (ED)</i>	5	- 12	7	- 14	- 15	- 1	6	12		
<i>Biens d'équipement (EE)</i>	5	- 5	2	4	87	- 17	- 1	- 1		
<i>Biens intermédiaires (EF)</i>	1	- 9	- 4	- 6	8	- 15	- 15	29		
Industries agro-alimentaires (EB)	0	- 1	- 3	2	8	- 2	26	- 14		
Ensemble de l'industrie (EB à EF)	- 1	- 5	- 3	- 3	13	- 7	- 3	10		
Dont : secteurs producteurs de NTIC	- 11	- 30	- 12	- 29	- 7	- 13	17	- 18		
Entreprises employant :										
Moins de 100 salariés	- 5	- 6	- 3	- 8	- 5	21	2	- 6		
De 100 à 499 salariés	- 4	ns	- 5	ns	4	ns	0	19		
500 salariés et plus	1	- 6	4	- 4	26	- 20	- 2	12		

Investissements physiques prévus pour 2002

Facteurs influençant les projets d'investissement – destinations des investissements et date anticipée de réalisation

	Influence des facteurs sur les projets d'investissement			Augmen- tation des capacités de production	Moderni- sation ou renouvel- lement	Date de réalisation anticipée des investissements			
	Évolution prévue de la demande	(a)				Destination des projets d'investissement	(b)		
		Niveau d'endettement	Niveau des taux d'intérêt						
Industrie manufacturière (EC à EF)	7	0	20	23	77	28	72		
<i>Biens de consommation (EC)</i>	33	9	26	29	71	34	66		
<i>Industrie automobile (ED)</i>	40	19	11	33	67	24	76		
<i>Biens d'équipement (EE)</i>	8	- 2	17	21	79	30	70		
<i>Biens intermédiaires (EF)</i>	1	- 1	23	23	77	27	73		
Industries agro-alimentaires (EB)	45	6	25	31	69	44	56		
Ensemble de l'industrie (EB à EF)	11	1	20	23	77	30	70		
Dont : secteurs producteurs de NTIC	0	- 11	13	14	86	24	76		
Entreprises employant :									
Moins de 100 salariés	17	11	32	26	74	39	61		
De 100 à 499 salariés	10	0	27	27	73	34	66		
500 salariés et plus	9	- 1	14	21	79	25	75		

(a) Solde des réponses favorables moins réponses défavorables en pourcentage

(b) en pourcentage

Source : Banque de France

Composition de l'échantillon

	Entreprises employant :									Ensemble des entreprises	
	Moins de 100 salariés			De 100 à 499 salariés			500 salariés et plus				
	Nombre	Effectifs	Taux de couverture	Nombre	Effectifs	Taux de couverture	Nombre	Effectifs	Taux de couverture		
EB	463	20 818	13	342	75 747	57	109	138 623	94	53	
EC	756	34 731	11	500	107 547	54	122	158 465	79	42	
ED	98	4 005	19	99	24 091	74	62	240 422	98	90	
EE	1019	45 057	14	525	108 432	62	158	246 629	76	49	
EF	1820	82 364	14	1100	242 386	59	285	388 411	79	48	
Industrie	4 156	186 975	13	2 566	558 203	59	736	1 172 550	83	51	
Dont :											
Secteur NTIC	419	17 211	27	163	32 612	59	53	119 521	71	59	

L'échantillon, couvert par le champ de l'enquête, a été constitué, à partir de la nomenclature NAF. Le taux de couverture est calculé en rapprochant les effectifs de l'échantillon des statistiques établies par l'INSEE, sur l'ensemble des entreprises pour l'année 1999, en données NAF.

Le secteur des entreprises industrielles productrices de NTIC repose sur la définition de l'OCDE et regroupe les codes NAF 323Z (biens de consommation), 300A, 300C, 322A, 322B, 332A, 332B et 333Z dans les biens d'équipement ainsi que les codes 313Z, 321A et 321B dans les biens intermédiaires.

Les entreprises ont été interrogées sur les éléments suivants :

- effectifs moyens en 2000, 2001 et prévisions 2002 ;
- ventes totales hors taxes en 2000, 2001 et prévisions 2002 ;
- ventes à l'exportation en 2000, 2001 et prévisions 2002 ;
- investissements physiques (valeur brute des biens acquis) en 2000, 2001 et prévisions 2002 ;
- dépenses d'investissements physiques en équipement et en construction en 2000 et 2001 et prévisions 2002 ;
- investissements immatériels en informatique en 2000, 2001 et prévisions 2002 ;
- excédent brut d'exploitation en 2000 et 2001 (résultat d'exploitation, dotations aux comptes d'amortissements et aux comptes de provisions d'exploitation) ;
- destination des projets d'investissement pour 2002 (augmentation des capacités de production ou modernisation et renouvellement des moyens de production) ;
- date de réalisation anticipée (premier ou second semestre) des investissements en 2002.

Les entreprises ont, en outre, indiqué si l'influence de chacun des trois facteurs suivants — perspectives d'évolution de la demande, niveau d'endettement, niveau des taux d'intérêt — sur les projets d'investissement a été favorable, nulle ou défavorable.

L'échantillon a été stratifié en fonction de la taille des entreprises (moins de 100 salariés, de 100 à 499, 500 et plus) et de leur appartenance à un grand secteur. Les résultats d'ensemble ont été calculés selon la méthode du quotient, de façon à tenir compte de l'importance relative de chaque strate pour la variable considérée ; ils constituent donc des estimateurs macroéconomiques de l'ensemble des entreprises.

Les données ont été, par ailleurs, pondérées par les effectifs exhaustifs de chaque strate fournis par l'INSEE, à l'exception des questions portant sur l'investissement qui ont fait l'objet d'une pondération par le total stratifié des investissements physiques.

Le coût du crédit aux entreprises

Entre fin octobre 2001 et fin janvier 2002, le repli des taux moyens des crédits aux entreprises s'est poursuivi. Entre janvier 2001 et janvier 2002, les taux moyens des prêts aux entreprises sont en baisse, quelle que soit la catégorie de crédit.

(Résultats de l'exploitation de 3 189 déclarations en euros portant sur la période du 14 au 25 janvier 2002)

Frédérique EDMOND
Direction de la Conjoncture
Service des Synthèses conjoncturelles

1. Évolution au cours du trimestre

Entre fin octobre 2001 et fin janvier 2002, le repli des taux moyens des crédits aux entreprises s'est poursuivi

Selon les résultats de l'enquête, le taux moyen des autres crédits à court terme enregistre la baisse la plus marquée (– 51 points de base), tandis que la diminution la plus faible concerne le taux moyen de l'escompte (– 13 points de base).

En moyenne, en janvier 2002, l'Euribor à un mois a atteint 3,35 %, soit – 37 points de base par rapport à octobre 2001, après – 80 points de base au cours des trois mois précédents. L'Euribor à trois mois a atteint 3,34 %, soit – 26 points de base par rapport à octobre 2001. Le TMO, quant à lui, a progressé de 17 points de base.

Enfin, le TBB est resté stable, à 6,60 % depuis le 15 octobre 2001.

Appréciées selon la nature des concours et les tranches de montant, les évolutions apparaissent plus contrastées

Toutes les tranches de crédit voient leur taux moyen diminuer en ce qui concerne les concours à moyen et long termes et les autres à court terme.

En revanche, pour l'escompte et le découvert, le taux moyen des petites et des grandes tranches (montants inférieurs à 15 245 euros ou montants supérieurs à 304 898 euros) s'inscrivent en baisse, tandis que les tranches de montants intermédiaires enregistrent des hausses comprises entre 9 et 43 points de base.

2. Évolution sur un an

*Entre janvier 2001 et janvier 2002,
les taux moyens des prêts aux entreprises sont en baisse
quelle que soit la catégorie de crédit*

La baisse demeure plus marquée pour les crédits de trésorerie que pour les crédits à moyen et long termes. En effet, le taux moyen des autres crédits à court terme a diminué de 122 points de base, celui des découverts a enregistré une baisse de 121 points de base et celui de l'escompte de 99 points de base.

Le taux moyen des crédits à moyen et long termes s'est inscrit en baisse de 71 points de base.

Par ailleurs, sur un an, l'Euribor à un mois a diminué de 146 points de base et l'Euribor à trois mois de 143 points de base, tandis que le TMO a baissé de 27 points de base.

Le TBB s'est élevé, pour sa part, à 6,60 % en janvier 2002, contre 7,10 % un an auparavant, soit une baisse de 50 points de base.

Taux observés (données à fin janvier 2002)

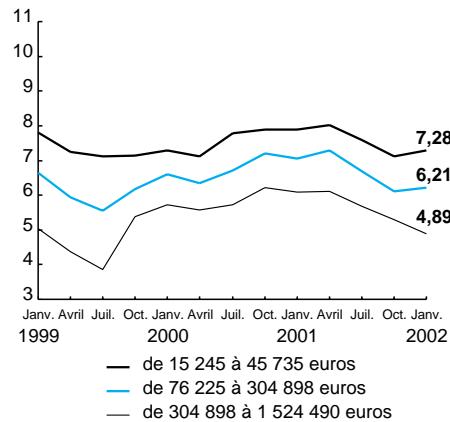
Catégories de crédit	Par tranche de montant en euros						(en %)
	≤ 15 245	> 15 245 et ≤ 45 735	> 45 735 et ≤ 76 225	> 76 225 et ≤ 304 898	> 304 898 et ≤ 1 524 490	> 1 524 490	
Escompte							
moyen	7,33	7,28	6,94	6,21	4,89	ns	5,14
Taux minimum	3,85	3,84	4,00	3,80	3,35	ns	
maximum	10,35	10,35	10,35	10,35	9,75	ns	
Découvert							
moyen	9,38	8,66	7,52	6,79	5,45	ns	4,94
Taux minimum	3,36	3,64	3,37	3,80	3,85	ns	
maximum	12,29	12,29	12,29	12,29	12,29	ns	
Autres court terme							
moyen	6,28	6,18	5,65	5,38	4,47	(3,96)	4,11
Taux minimum	3,33	3,33	3,35	3,33	3,35	(3,86)	
maximum	10,35	10,35	10,35	9,30	6,75	(4,72)	
Moyen et long termes							
moyen	5,45	5,34	5,15	5,16	5,06	(5,07)	5,12
Taux minimum	3,90	4,00	3,87	3,80	3,71	(4,15)	
maximum	8,00	7,20	7,00	7,60	7,00	(6,42)	

*NB : Les taux issus de moins de trente observations sont indiqués entre parenthèses.
Les taux issus de moins de huit observations sont non significatifs (ns).*

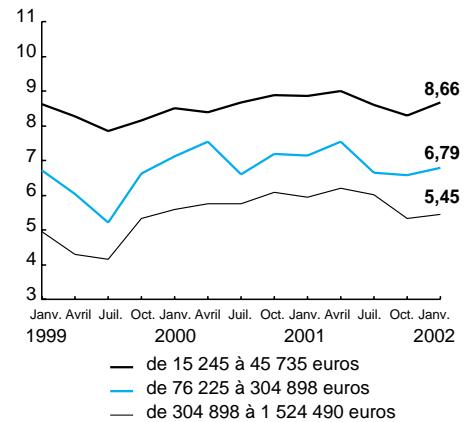
Évolution des taux observés lors des enquêtes

(en %)

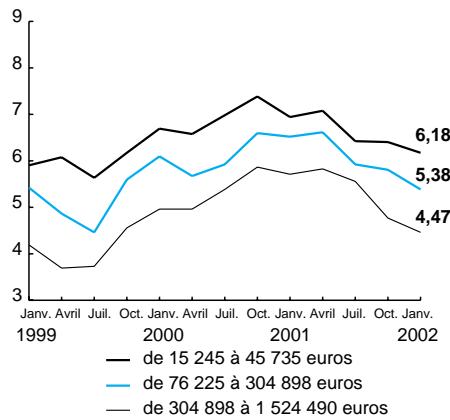
Escompte



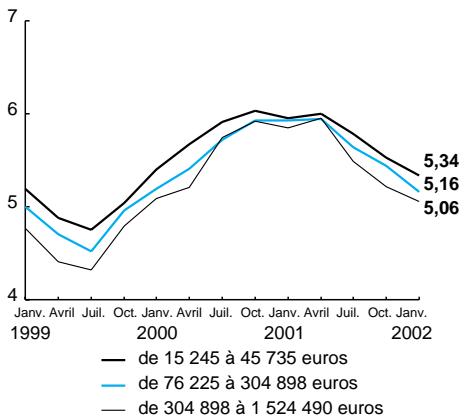
Découvert



Autres court terme



Crédits à moyen et long terme



Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au quatrième trimestre 2001

Les résultats de l'enquête-titres du quatrième trimestre 2001 rendent compte d'une progression de 8,6 % des portefeuilles de valeurs mobilières, symétrique de la contraction enregistrée au trimestre précédent, qui conduit pratiquement à une reconstitution des avoirs à leur niveau de fin juin 2001. Comme lors du trimestre précédent, mais avec une contribution positive, les effets de valorisation ont très largement influencé l'évolution des encours : 80 % de la progression du montant des portefeuilles peut leur être imputée. En particulier, la hausse des cours des actions enregistrée sur l'ensemble des places boursières, qui représente 82 % des effets de valorisation, a joué un rôle déterminant dans la bonne tenue des patrimoines financiers.

Les placements en actions sont redevenus prépondérants dans les portefeuilles ; leur part, en remontant de 3 points sur un trimestre, atteignait 41,4 % au 31 décembre 2001. Sur un an, elle a reculé toutefois de 4,7 points. La progression de 16 % de l'encours intervenue au cours du quatrième trimestre résulte principalement de la hausse des cours (en moyenne de 14,8 % pour les actions françaises et de 12,7 % pour les actions étrangères). Elle est due également à des flux d'achats suscités notamment par des introductions en bourse au premier rang desquelles a figuré, pour un montant de près de 3 milliards d'euros, celle de Crédit agricole SA. L'analyse des transactions sur actions montre toujours une forte activité de la part des non-résidents, qui ont toutefois équilibré leurs flux d'achats et de ventes. Les principaux investisseurs nets en actions cotées ont été les OPCVM.

Les placements obligataires ont augmenté légèrement, leur encours se renforçant davantage en titres étrangers qu'en titres français. Leur part, bien qu'en recul de 2 points par rapport au troisième trimestre, demeure élevée, à 37,7 %. Sur un an, elle progresse de 3,6 points. Les achats nets des résidents, portant principalement sur les obligations étrangères, ont été dus, très majoritairement, aux compagnies d'assurance et, dans une moindre mesure, aux OPCVM et aux sociétés non financières. À l'inverse, les établissements de crédit ont été vendeurs nets tandis que la position des autres secteurs n'évoluait pas significativement.

Les placements d'épargne collective ont progressé de 5 %, principalement au bénéfice des OPCVM actions et diversifiés alors que les OPCVM monétaires et obligataires faisaient l'objet d'une relative désaffection.

Dans leur ensemble, les agents économiques qui avaient eu tendance à surpondérer les placements liquides dans leurs achats nets au cours des deuxième et troisième trimestres ont procédé à un rééquilibrage dans leurs investissements. C'est notamment le cas du secteur des OPCVM qui a bénéficié à la fois d'un rebond des marchés favorable aux placements en actions et de flux d'achats soutenus, très orientés sur les titres étrangers. De manière similaire, le portefeuille des non-résidents doit sa progression à la revalorisation des actifs boursiers ainsi qu'à des achats nourris (12,5 milliards d'euros) d'obligations et d'actions, principalement étrangères.

Le portefeuille des établissements de crédit, en accroissement de 8,4 %, a été l'objet de différents mouvements : la revalorisation des prix des actifs financiers et l'introduction en bourse précitée de la holding de tête du Crédit agricole (qui a donné lieu à un mouvement statistique sans contrepartie monétaire, de l'ordre de 14 milliards d'euros, dans le patrimoine du groupe) ont été en partie contrebalancées par des ventes d'obligations étrangères, à hauteur de 6,9 milliards d'euros.

Le portefeuille des ménages ne s'est renforcé qu'en raison des effets de valorisation, les flux nets étant peu significatifs. Au 31 décembre 2001, on dénombrait 750 000 comptes-titres de particuliers supplémentaires par rapport à la fin de l'année 2000, mais le montant moyen du portefeuille d'un particulier détenteur de compte-titres n'atteignait plus que 20 000 euros, contre 23 000 un an auparavant.

Le portefeuille des sociétés non financières doit également l'essentiel de sa progression à l'évolution des prix des actifs, les placements nets ayant été en retrait par rapport au trimestre précédent. Le portefeuille des administrations publiques, qui a connu, sur l'ensemble de la période, une hausse de 27 %, très corrélée à celle du titre France Télécom, s'est en partie reconstitué après la forte contraction enregistrée au troisième trimestre, alors que celui des entreprises d'assurance, faiblement investi en actions, bénéficiait peu de la remontée des cours boursiers mais se renforçait en obligations étrangères (7,2 milliards d'euros) et en titres d'OPCVM (2,7 milliards).

Au total, les patrimoines des agents économiques ont bien résisté, au cours du quatrième trimestre 2001, aux chocs qui avaient affecté les marchés financiers lors du trimestre précédent. Les nouveaux investissements, moins attirés par les placements liquides, s'orientaient en fin d'année plutôt vers les obligations et les actions étrangères.

Dominique ROUGÈS
Direction des Études et des Statistiques monétaires
Service d'Études sur les Valeurs mobilières

Les résultats de cette enquête-titres sont diffusés sous trois versions : un résumé dans le Bulletin de la Banque de France, le présent texte sur le site Internet de la Banque de France (www.banque-france.fr) et, enfin, une version détaillée, transmise à titre gracieux à toute personne qui en fera la demande, de préférence par télécopie au 01 42 92 27 52.

Rappel méthodologique

Objectifs généraux de l'enquête-titres

Cette enquête analyse de façon détaillée l'évolution des patrimoines en valeurs mobilières des agents économiques, en décomposant les variations d'encours au prix du marché d'une fin de période à l'autre selon les trois éléments suivants.

1. Les flux financiers, opérations qui se caractérisent à la fois par une contrepartie monétaire et par un changement de propriété de titres pour les intervenants :

- en bourse (actions et obligations) :
 - marché primaire : émissions, remboursements (émetteur), souscriptions, recouvrements (détenteur),
 - marché secondaire : achats, ventes ;
- hors bourse :
 - opérations de gré à gré (achats et ventes ferme)–prêts et emprunts de titres,
 - cessions temporaires de titres (pensions livrées, rémérés),
 - souscriptions et rachats de titres d'OPCVM.

Les flux déclarés par les informateurs de l'enquête transitent par l'une ou l'autre des deux filières de règlement-livraison SBI (sociétés de bourse intermédiaires) et Slab (service de livraison par accord bilatéral)¹. Les opérations entre membres du marché transitant par la filière ISB (intersociétés de bourse) ne sont pas couvertes par l'enquête : elles sont dénouées en chambre de compensation de la Bourse de Paris et ne sont, de ce fait, pas répertoriées par les conservations qui participent à l'enquête. On évite ainsi un double compte des livraisons de titres (entre entreprises d'investissement², puis au compte du client) pour une même négociation. Par ailleurs, les opérations réalisées par les membres du marché, notamment les entreprises d'investissement, pour leur compte propre ou celui de leur clientèle ne sont couvertes que partiellement. Il est prévu d'intégrer à terme les entreprises manquantes dans l'enquête.

2. Les gains et pertes de détention découlent des variations de cours (cours de bourse et taux de change) entre le début et la fin du trimestre. Ils peuvent concerner aussi bien les titres détenus en fin de période (gains et pertes latents) que les titres cédés au cours de la période (gains et pertes réalisés).

¹ À titre indicatif, des éléments statistiques consolidés indiquant les volumes de transactions effectuées sur les marchés actions durant chaque trimestre sont communiqués par Euronext.

² Ex-sociétés de bourse

.../...

3. Les mouvements sans contrepartie monétaire sont des opérations qui ne donnent pas lieu à un règlement entre les intervenants.

Quelques exemples :

- *virement de compte à compte (le client change de banque) ;*
- *attribution d'actions gratuites ;*
- *changement de classification d'un OPCVM ;*
- *virement franco (livraison de titres sans espèces).*

Ce cadre d'analyse des placements en valeurs mobilières par marchés et par agents économiques, d'une part, et des interventions en bourse et hors bourse, d'autre part, permet de nombreux croisements.

Champ de l'enquête

L'enquête est menée auprès des principales conservations de titres des établissements de crédit en France (environ 30 conservations représentant 120 établissements de crédit). Elle bénéficie, pour l'année 2001, du label d'intérêt général n° 2001 T 714 BF délivré par le Conseil national de l'information statistique (Cnis).

Secteurs

Le secteur des « investisseurs institutionnels » regroupe les entreprises d'assurance, les caisses de retraite, les OPCVM et les établissements de crédit ; les administrations publiques, les associations et les groupements divers constituent le secteur des « autres agents non financiers ».

L'enquête et les autres statistiques

Le champ de l'enquête-titres diffère de celui d'autres travaux statistiques publiés par la Banque de France, notamment ceux de la direction de la Balance des paiements sur la détention des valeurs françaises par les non-résidents et des titres étrangers par les résidents. Les émissions obligataires des résidents à l'international conservées chez les dépositaires étrangers échappent, en effet, au recensement de l'enquête-titres. À l'inverse, les valeurs étrangères détenues en France par des non-résidents ont logiquement leur place dans l'enquête-titres, alors qu'elles n'ont pas lieu d'être couvertes par la balance des paiements. Il convient de rappeler que sont définies comme valeurs étrangères celles qui sont émises par les non-résidents.

Par ailleurs, l'enquête-titres comptabilise les valeurs mobilières faisant l'objet de cessions temporaires dans le portefeuille du cessionnaire, alors que, dans la balance des paiements et les comptes nationaux financiers, elles demeurent à l'actif du cédant³.

Enfin, les offres publiques d'échange (OPE) transfrontalières qui modifient les patrimoines en valeurs mobilières des résidents et des non-résidents sont retracées par des flux financiers dans la balance des paiements et dans les comptes nationaux financiers, alors que l'enquête-titres les assimile à des mouvements sans contrepartie monétaire.

³ L'inclusion des cessions temporaires de titres dans les flux (qui va de pair avec l'inclusion des encours correspondants dans le portefeuille du cessionnaire) correspond au traitement retenu dans les conservations de titres, d'où sont tirées les données des enquêtes-titres.

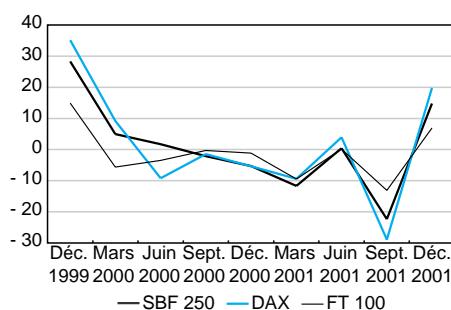
1. Le contexte boursier : évolution des indices et des capitalisations au quatrième trimestre 2001

Variation des indices de cours actions

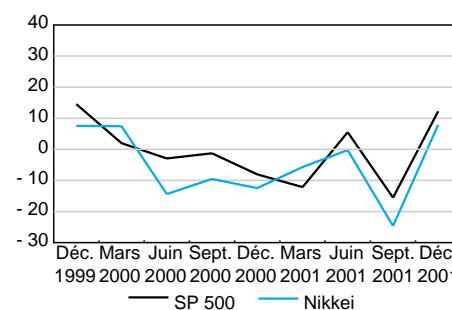
France – Allemagne – Royaume-Uni

États-Unis – Japon

(en %)



(en %)



Indices boursiers et valorisation des portefeuilles de l'enquête-titres

(en % de variation par rapport au trimestre précédent)

	Décembre 2000	Mars 2001	Juin 2001	Septembre 2001	Décembre 2001
Actions françaises cotées					
SBF 250	- 5,30	- 11,68	0,42	- 22,30	14,77
Enquête-titres	- 6,00	- 11,70	- 0,10	- 21,02	14,42
Obligations françaises					
CNO-ETRIX	3,30	2,24	0,03	3,02	0,75
Enquête-titres	3,10	2,00	0,03	3,09	0,74

Au quatrième trimestre 2001, le marché français des actions, comme l'ensemble des places boursières, a été marqué par un net redressement des cours qui a effacé, en grande partie, le mouvement de repli consécutif aux attentats du 11 septembre. Pour sa part, le marché obligataire a bénéficié quelque temps d'arbitrages favorables avant de connaître une période de plus forte volatilité.

Marchés de valeurs mobilières françaises

(en milliards d'euros)

	Décembre 2000	Mars 2001	Juin 2001	Septembre 2001	Décembre 2001
Capitalisation des actions françaises	1 541	1 427	1 447	1 139	1 319
Encours des obligations françaises	869	896	890	905	910
Actif net des titres d'OPCVM français	761	780	809	766	801
– dont : <i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	213	243	250	259	258

Sources : Euronext et Euroclear (capitalisations boursières), Banque de France et COB (actif net)

La capitalisation boursière des actions françaises cotées¹ a progressé de 15,8 % au cours de la période. L'encours des titres d'OPCVM non monétaires a augmenté de 7,1 %, celui des titres d'OPCVM monétaires diminuant de 0,3 %.

Comparaison des capitalisations boursières par pays

	Décembre 2000	Mars 2001	Juin 2001	Septembre 2001	Décembre 2001
France	1 541	1 427	1 447	1 139	1 319
Allemagne	1 353	1 244	1 312	1 039	1 204
Royaume-Uni	2 769	2 557	2 584	2 246	2 439
États-Unis	16 236	15 082	17 536	13 483	15 867
Japon	3 393	3 168	3 520	2 695	2 570

Sources : Euronext, FIBV

À fin décembre 2001, la capitalisation boursière de la place de Paris demeurait supérieure à celle de Francfort et représentait environ 54 % de celle de Londres.

2. Les évolutions de portefeuille au quatrième trimestre 2001

2.1. Les actions

2.1.1. Analyse de la variation d'encours

Au 31 décembre 2001, le taux de détention des actions françaises cotées par les non-résidents calculé à partir des données balance des paiements ressort à 35 %, contre 36,5 % dans l'enquête-titres.

Au quatrième trimestre 2001, la valeur des portefeuilles d'actions françaises cotées recensés dans l'enquête a connu une hausse de 16,3 %, similaire à celles enregistrées, respectivement, par la capitalisation boursière de la place de Paris (15,8 %) et par l'indice SBF 250 (14,8 %).

L'introduction en bourse de Crédit agricole SA a représenté 1,8 point d'augmentation de l'encours d'actions françaises, le flottant ne portant toutefois que sur 17 % des nouveaux titres cotés et se répartissant entre 2,5 millions d'actionnaires individuels.

Seuls les OPCVM et les sociétés non financières ont réalisé des investissements nets significatifs, à hauteur, respectivement, de 1,8 milliard et 1 milliard d'euros.

L'encours d'actions étrangères a également progressé (+ 16,8 %) en raison d'effets de valorisation du même ordre que pour les actions françaises ainsi que de flux d'achats nets soutenus, émanant principalement des OPCVM et des non-résidents.

¹ Cf. annexe

Actions

Analyse de la variation d'encours

	(encours en milliards d'euros – variations et structures en %)					
	Encours		Contributions à la variation globale d'encours du trimestre (a)			
	Septembre 2001	Décembre 2001	Variation globale (a)	Flux nets	Valorisation (b)	Mouvements sans contrepartie monétaire
Françaises cotées	942,6	1 096,5	16,3	0,5	14,4	1,5
Ménages	77,2	89,3	15,7	0,4	14,6	0,6
Sociétés	235,1	266,7	13,4	0,4	13,0	0,0
Autres agents non financiers	38,2	47,8	25,0	- 0,1	26,1	- 0,9
Investisseurs institutionnels	244,0	292,8	20,0	1,1	13,3	5,6
Non-résidents	348,1	400,0	14,9	0,1	14,8	-
Étrangères	162,5	189,7	16,8	3,9	13,3	- 0,4
Ménages	12,4	13,5	9,4	- 1,4	12,4	- 1,6
Sociétés	37,9	41,9	10,7	0,4	11,2	- 1,0
Autres agents non financiers	0,7	0,7	2,4	0,9	12,3	- 10,8
Investisseurs institutionnels	94,6	112,4	18,9	4,5	14,0	0,4
Non-résidents	16,9	21,1	24,8	12,3	14,9	- 2,4

(a) Montant de la variation rapporté à l'encours de début du trimestre en pourcentage

(b) Plus ou moins-values latentes (titres acquis ou conservés) ou réalisées (titres cédés) du fait des variations de cours observées entre le début et la fin de période

Source : Balance des paiements (actions détenues en portefeuille et au titre des investissements directs)

– Non-résidents sur actions françaises cotées	375,0	432,6	15,4	0,7
– Résidents sur actions étrangères	142,7	168,3	17,9	4,8

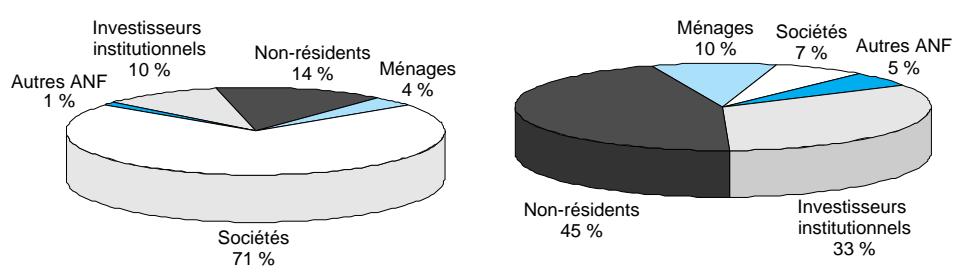
Au 31 décembre 2001, le taux de détention des actions françaises cotées par les non-résidents calculé à partir des données balance des paiements ressort à 35 %, contre 36,5 % dans l'enquête-titres.

L'enquête distingue les actions françaises cotées détenues sous la forme du nominatif pur de celles détenues au porteur ou au nominatif administré

Détention des actions cotées au 31 décembre 2001

Au nominatif pur

Hors nominatif pur (a)



(a) Au porteur et au nominatif administré

Les titres émis au nominatif pur représentent plus de 25 % de la capitalisation boursière et sont détenus à 71 % par les sociétés non financières. En revanche, les autres formes de détention — au porteur ou nominatif administré — apparaissent principalement dans les portefeuilles des non-résidents et des investisseurs.

2.1.2. Transactions sur les actions

Actions

Volume des transactions au quatrième trimestre 2001

	Souscriptions	Achats	Ventes	(encours en milliards d'euros, structures en %)		Taux de rotation des encours (b)
				Montants	Transactions (a)	
Françaises cotées	1,6	283,3	280,6	565,4	100,0	0,28
Ménages	1,3	4,3	5,3	11,0	1,9	0,07
Sociétés	0,0	6,5	5,6	12,1	2,1	0,02
Autres agents non financiers	0,0	0,3	0,4	0,8	0,1	0,01
Investisseurs institutionnels	0,0	54,6	52,0	106,6	18,9	0,20
Non-résidents	0,2	217,5	217,3	434,9	76,9	0,58
Étrangères	0,0	70,0	63,7	133,7	100,0	0,38
Ménages	0,0	0,6	0,8	1,4	1,1	0,05
Sociétés	0,0	0,4	0,2	0,6	0,4	0,01
Autres agents non financiers	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,07
Investisseurs institutionnels	0,0	23,5	19,3	42,9	32,1	0,21
Non-résidents	0,0	45,4	43,3	88,7	66,4	2,33

(a) Transactions : souscriptions + achats + ventes

(b) Demi-somme des transactions rapportée à la moyenne des encours de début et de fin de période

Source : Balance des paiements (actions détenues en portefeuille et au titre des investissements directs)

– Non-résidents sur actions françaises cotées	0,4	135,9	133,7	270,0
– Résidents sur actions étrangères	0,0	96,9	90,0	186,9

Au quatrième trimestre 2001, les principaux intervenants sur les marchés d'actions françaises cotées ont été, comme à l'accoutumée, les clients non résidents des dépositaires français qui ont réalisé les trois quarts des transactions. L'activité des non-résidents a représenté également les deux tiers des transactions sur actions étrangères, contre 32 % pour les investisseurs institutionnels. Les taux de rotation des portefeuilles actions des non-résidents clients des dépositaires français apparaissent ainsi beaucoup plus élevés que ceux des autres secteurs.

L'écart observé entre le montant des transactions sur actions françaises cotées réalisées par les non-résidents dans la balance des paiements et celui relevé dans l'enquête-titres provient, pour l'essentiel, de la différence de méthode de traitement des cessions temporaires de titres (cf. encadré méthodologique).

2.2. Les obligations

2.2.1. Analyse de la variation d'encours

Obligations

Analyse de la variation d'encours

	(encours en milliards d'euros, variations et structures en %)					
	Encours		Contributions à la variation globale d'encours du trimestre (a)			
	Septembre 2001	Décembre 2001	Variation globale (a)	Flux nets	Valorisation (b)	Mouvements sans contrepartie monétaire
Françaises cotées	719,3	727,3	1,1	0,3	0,7	0,1
Ménages	48,5	48,6	0,1	0,2	0,0	- 0,1
Sociétés	15,7	16,5	4,9	5,6	0,4	- 1,0
Autres agents non financiers	9,5	8,7	- 8,4	- 0,5	0,4	- 8,3
Investisseurs institutionnels	474,6	474,3	- 0,1	- 0,4	0,8	- 0,4
Non-résidents	171,0	179,3	4,8	2,0	0,9	1,9
Étrangères	461,1	489,7	6,2	2,5	2,3	1,4
Ménages	1,0	1,0	1,4	0,5	0,8	-
Sociétés	14,5	15,5	6,8	3,3	2,1	1,4
Autres agents non financiers	1,9	2,1	10,3	0,4	2,3	7,6
Investisseurs institutionnels	342,2	358,0	4,6	1,3	2,4	0,8
Non-résidents	101,5	113,1	11,5	6,5	2,0	3,0

(a) Montant de la variation rapporté à l'encours de début du trimestre en pourcentage

(b) Plus ou moins-values latentes (titres acquis ou conservés) ou réalisées (titres cédés) du fait des variations de cours observées entre le début et la fin de période

Source : Balance des paiements

- Non-résidents sur obligations françaises cotées	310,1	321,7	3,7	3,8	- 0,0
- Résidents sur obligations étrangères	305,1	313,3	2,7	2,8	- 0,1

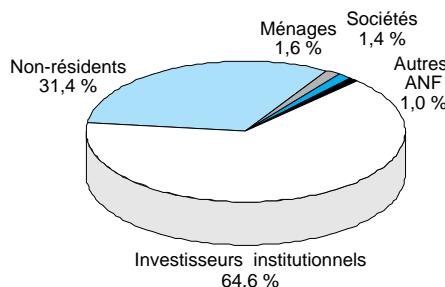
Selon la balance des paiements, la détention par des non-résidents de titres obligataires émis par des résidents s'élève à 321,7 milliards d'euros à fin décembre 2001. Les obligations émises par les résidents à l'international et conservées chez les dépositaires étrangers ne sont pas couvertes par l'enquête-titres, qui ne recense que les titres conservés en France. Ainsi, la conservation en France d'obligations françaises détenues par les non-résidents représente 179,3 milliards d'euros au 31 décembre 2001 dans l'enquête-titres.

Au quatrième trimestre 2001, les portefeuilles d'obligations françaises recensés dans l'enquête ont été relativement stables (+ 1,1 %), leur faible progression étant due aux effets de valorisation et aux achats émanant des non-résidents. En revanche, l'encours d'obligations étrangères a connu une augmentation sensible (+ 6,2 %) due autant aux effets de valorisation positifs qu'aux flux nets, les investissements nets effectués par les entreprises d'assurances (7,2 milliards d'euros), les non-résidents (6,6 milliards) et les OPCVM (4,3 milliards) étant en partie compensés par des dégagements de la part des établissements de crédit (- 6,9 milliards). La valorisation des obligations françaises dans l'enquête a représenté une hausse de 0,7 %, en ligne avec l'évolution de l'indice CNO-ETRIX au cours du trimestre considéré et sensiblement plus faible que celle des obligations étrangères (+ 2,3 %).

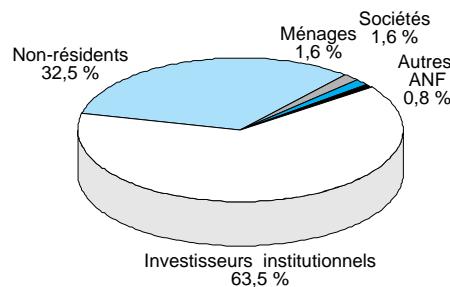
Obligations d'État

Répartition par groupes de porteurs

Septembre 2001



Décembre 2001



La part de la dette obligataire de l'État détenue par les non-résidents s'est sensiblement accrue au cours de l'année écoulée. Sur la base des résultats de l'enquête-titres, elle est estimée à 32,5 % à fin décembre 2001, contre 27,9 % à fin décembre 2000².

2.2.2. Transactions sur les obligations

Au quatrième trimestre 2001, les investisseurs institutionnels sont restés, de très loin, les principaux intervenants sur les marchés d'obligations françaises et étrangères, y réalisant, respectivement, 96 % et 97,5 % des transactions.

Obligations

Volume des transactions au quatrième trimestre 2001

	Sous-scriptions	Achats	Ventes	Remboursements	Transactions (a)		Taux de rotation des encours (b)
					Montants	Montants Structures	
Françaises cotées	2,0	2 477,4	2 460,4	16,8	4 956,6	100,0	3,43
Ménages	1,3	0,3	0,9	0,6	3,0	0,1	0,03
Sociétés	0,1	22,8	21,6	0,4	44,8	0,9	1,39
Autres agents non financiers	0,1	0,9	0,8	0,2	2,0	0,0	0,11
Investisseurs institutionnels	0,6	2 376,7	2 368,5	10,9	4 756,7	96,0	5,01
Non-résidents	0,0	76,8	68,7	4,7	150,2	3,0	0,43
Étrangères	1,1	442,2	421,6	10,0	875,0	100,0	0,92
Ménages	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,03
Sociétés	0,0	3,1	2,2	0,4	5,6	0,6	0,19
Autres agents non financiers	0,0	0,3	0,2	0,1	0,7	0,1	0,16
Investisseurs institutionnels	1,1	427,7	416,4	7,9	853,1	97,5	1,22
Non-résidents	0,0	11,0	2,8	1,7	15,5	1,8	0,07

(a) Transactions : souscriptions + achats + ventes

(b) Demi-somme des transactions rapportée à la moyenne des encours de début et de fin de période

Source : Balance des paiements (actions détenues en portefeuille et au titre des investissements directs)

– Non-résidents sur actions françaises cotées	18,1	94,2	91,0	9,6	212,9
– Résidents sur actions étrangères	4,2	388,3	378,3	5,7	776,4

Une partie des opérations sur obligations françaises sont des cessions temporaires qui ne sont pas considérées comme des transactions en balance des paiements. Cette différence méthodologique, ajoutée à celle de la différence de champ couvert par les deux sources statistiques, explique les écarts observés dans les deux tableaux ci-dessus.

² Le taux de détention par les non-résidents des emprunts d'État élaboré par la direction de la Balance des paiements (i.e. hors effet des cessions temporaires de titres) est, à fin décembre 2001, de 26,2 % (contre 25,5 % à fin septembre).

2.3. Les titres d'OPCVM

2.3.1. Analyse de la variation d'encours

Titres d'OPCVM

Analyse de la variation d'encours

	(encours en milliards d'euros, variations et structures en %)					
	Encours		Contributions à la variation globale d'encours du trimestre (a)			
	Septembre 2001	Décembre 2001	Variation globale (a)	Flux nets	Valorisation (b)	Mouvements sans contrepartie monétaire
Monétaires	192,2	194,5	1,2	0,7	0,6	- 0,1
Ménages	26,0	26,4	1,9	0,7	0,5	0,7
Sociétés	63,9	65,1	1,8	0,1	0,6	1,1
Autres agents non financiers	23,5	22,4	- 4,9	- 5,5	0,7	- 0,1
Investisseurs institutionnels	74,9	76,0	1,4	2,4	0,7	- 1,7
Non-résidents	3,9	4,7	20,5	15,5	0,6	4,4
Non monétaires	425,2	453,2	6,6	1,1	5,9	- 0,3
Ménages	113,6	121,7	7,1	0,4	6,2	0,5
Sociétés	29,7	32,7	9,8	4,3	5,7	- 0,1
Autres agents non financiers	24,9	25,9	4,2	- 0,4	5,1	- 0,5
Investisseurs institutionnels	245,1	259,6	5,9	0,9	5,8	- 0,8
Non-résidents	11,9	13,4	12,6	5,5	6,3	0,8
Étrangers	26,9	29,4	9,4	4,5	6,5	- 1,6
Ménages	4,0	3,8	- 6,4	- 4,4	8,1	- 10,2
Sociétés	1,7	1,8	2,7	- 1,6	6,4	- 2,1
Autres agents non financiers	0,3	0,4	19,1	1,9	6,4	10,8
Investisseurs institutionnels	19,6	22,1	12,9	7,0	6,1	- 0,1
Non-résidents	1,2	1,3	11,9	4,1	7,1	0,7

(a) Montant de la variation rapporté à l'encours de début du trimestre en pourcentage

(b) Plus ou moins-values latentes (titres acquis ou conservés) ou réalisées (titres cédés) du fait des variations de cours observées entre le début et la fin de période

Source : Balance des paiements

- Non-résidents sur titres d'OPCVM français	18,1	20,6	13,8	5,5	8,3
- Résidents sur titres d'OPCVM étrangers	23,2	25,5	9,9	1,7	8,2

L'encours des titres d'OPCVM français dans les portefeuilles recensés par l'enquête a augmenté de 4,9 % (soit 1,2 % pour les encours de titres d'OPCVM monétaires et 6,6 % pour les titres d'OPCVM non monétaires).

Les souscriptions nettes de titres d'OPCVM monétaires se sont limitées à 1,4 milliard d'euros. On note, en particulier, un mouvement de dégagement relativement important de la part des associations (- 1,2 milliard d'euros).

Les souscriptions nettes de titres d'OPCVM non monétaires, d'un montant de 4,5 milliards d'euros, ont été dues principalement aux entreprises non financières, notamment du secteur des assurances.

2.3.2. Transactions sur les titres d'OPCVM

Titres d'OPCVM

Volume des transactions au quatrième trimestre 2001

	(encours en milliards d'euros, structures en %)			
	Souscriptions	Rachats	Transactions (a)	Taux de rotation des encours (b)
	Montants	Montants	Structures	
Monétaires	250,5	249,2	499,7	100,0
Ménages	6,6	6,5	13,1	2,6
Sociétés	108,1	108,0	216,0	43,2
Autres agents non financiers	32,7	34,0	66,7	13,4
Investisseurs institutionnels	100,0	98,2	198,1	39,7
Non-résidents	3,2	2,6	5,7	1,1
Non monétaires	81,6	77,1	158,7	100,0
Ménages	7,8	7,3	15,1	9,5
Sociétés	11,8	10,6	22,4	14,1
Autres agents non financiers	5,4	5,5	11,0	6,9
Investisseurs institutionnels	54,7	52,4	107,1	67,5
Non-résidents	1,9	1,3	3,2	2,0
Étrangers	11,8	10,6	22,4	100,0
Ménages	0,2	0,4	0,7	3,0
Sociétés	0,3	0,3	0,6	2,8
Autres agents non financiers	0,0	0,0	0,1	0,3
Investisseurs institutionnels	10,6	9,2	19,8	88,5
Non-résidents	0,6	0,6	1,2	5,4

(a) Transactions : souscriptions + achats + ventes

(b) Demi-somme des transactions rapportée à la moyenne des encours de début et de fin de période

Source : Balance des paiements

– Non-résidents sur titres d'OPCVM français	7,8	6,8	14,6
– Résidents sur titres d'OPCVM étrangers	5,6	5,2	10,8

Alors que les entreprises non financières ne détiennent que 34 % des encours de titres d'OPCVM monétaires analysés dans l'étude, elles ont réalisé 43 % des transactions sur ces valeurs. À l'inverse, les ménages, avec 13,6 % des encours, n'ont effectué que 2,6 % des transactions. Les investisseurs institutionnels ont réalisé un volume de transactions conforme à leur part dans l'encours, de l'ordre de 40 %.

Des différences sensibles de comportement s'observent également pour les titres d'OPCVM non monétaires : les ménages, qui en détiennent 27 %, ont réalisé 10 % des transactions du trimestre ; les investisseurs institutionnels (principalement les assurances), qui détiennent 57,3 % des encours, ont réalisé 67,4 % des transactions.

3. La structure des portefeuilles au 31 décembre 2001

3.1. Structure de détention des valeurs mobilières par secteurs

3.1.1. Ensemble des valeurs mobilières

Structure de détention des valeurs mobilières par secteurs

	Actions françaises	Actions étrangères	Obligations françaises	Obligations étrangères	Titres d'OPCVM français	(en %) dont monétaires
Ménages						
Décembre 1999	9,8	8,2	7,5	0,4	27,8	14,9
Décembre 2000	8,6	8,1	7,0	0,3	25,2	13,4
Décembre 2001	8,1	7,1	6,7	0,2	22,9	13,6
Sociétés						
Décembre 1999	20,5	16,4	3,7	4,4	15,0	33,6
Décembre 2000	21,5	19,2	3,2	3,6	14,2	32,3
Décembre 2001	24,3	22,1	2,3	3,2	15,1	33,5
Autres ANF						
Décembre 1999	9,4	0,6	1,6	0,3	8,1	12,4
Décembre 2000	6,6	0,6	1,2	0,5	7,8	12,9
Décembre 2001	4,4	0,4	1,2	0,4	7,5	11,5
Investisseurs institutionnels						
Décembre 1999	25,2	57,6	72,3	73,3	47,2	37,6
Décembre 2000	25,7	57,8	67,9	70,6	50,4	39,8
Décembre 2001	26,7	59,3	65,2	73,1	51,8	39,1
Non-résidents						
Décembre 1999	35,0	17,2	14,9	21,6	2,0	1,5
Décembre 2000	37,5	14,2	20,7	25,0	2,4	1,7
Décembre 2001	36,5	11,1	24,7	23,1	2,8	2,4
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

3.1.2. Actions françaises cotées

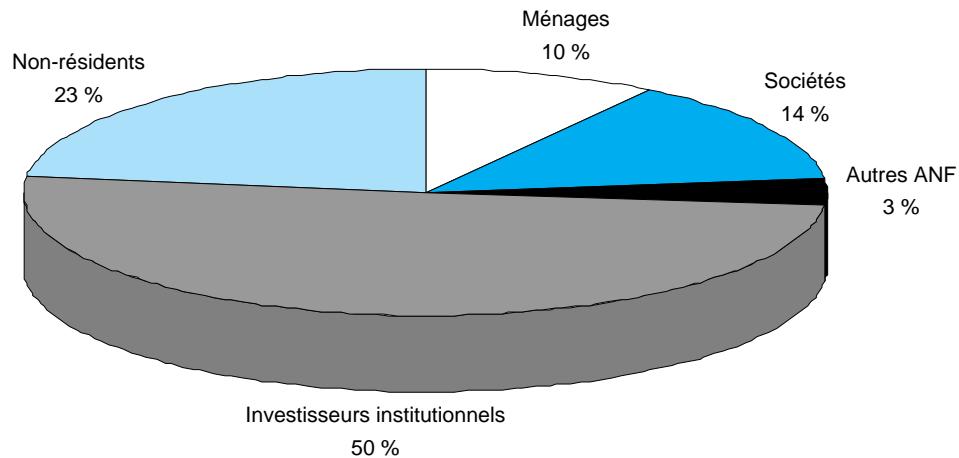
La part des clients non résidents des dépositaires français dans la capitalisation boursière des actions françaises est évaluée, au 31 décembre 2001, à 36,5 %³, en recul d'un point par rapport à décembre 2000. Inversement, la part des investisseurs institutionnels a légèrement progressé, passant en un an de 25,7 % à 26,7 %.

Les changements les plus notables concernent la part des sociétés non financières qui augmente de près de 3 points, à 24,3 %, à la suite de diverses opérations de restructuration et d'acquisition et celle des administrations qui recule de 2 points, essentiellement en raison des effets de valorisation ayant affecté négativement la capitalisation boursière des entreprises publiques introduites sur le marché.

³ Selon les statistiques de la balance des paiements, le taux de détention par les non-résidents des actions françaises cotées était d'environ 35,4 % de la capitalisation boursière à fin décembre 2001.

3.2. Structure des portefeuilles des investisseurs

Poids respectif des portefeuilles des différents secteurs dans l'enquête à fin décembre 2001



Poids respectif des différentes valeurs dans le portefeuille des secteurs

	Ménages	Sociétés	Autres ANF	Investisseurs institutionnels	Non-résidents	(en %)
Actions françaises cotées						
Décembre 1999	32,4	59,2	65,2	20,5	64,7	
Décembre 2000	31,2	60,7	57,5	20,5	61,2	
Décembre 2001	28,4	59,7	44,2	18,0	54,5	
Actions non cotées						
Décembre 1999	2,9	2,4	0,5	1,6	0,6	
Décembre 2000	2,8	1,4	0,1	1,6	0,3	
Décembre 2001	3,1	1,5	0,2	2,0	0,2	
Obligations françaises						
Décembre 1999	14,9	6,3	6,7	35,0	16,3	
Décembre 2000	14,2	5,0	5,9	30,3	18,9	
Décembre 2001	15,5	3,7	8,0	29,1	24,4	
OPCVM français						
Décembre 1999	43,6	20,4	26,3	18,1	1,7	
Décembre 2000	45,1	19,8	33,8	19,9	1,9	
Décembre 2001	47,2	21,9	44,7	20,6	2,5	
Valeurs étrangères						
Décembre 1999	6,2	11,7	1,3	24,7	16,6	
Décembre 2000	6,7	13,1	2,7	27,6	17,6	
Décembre 2001	5,8	13,3	2,9	30,2	18,5	
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	

Une prépondérance des formes d'épargne collective et des placements en actions dans le portefeuille des ménages

Les titres d'OPCVM représentent 48,4 % du portefeuille des ménages. Toutefois, si l'on fait masse des titres d'OPCVM actions (14,4 % du portefeuille), des titres d'OPCVM garantis qui sont essentiellement investis en actions (6 %) et des actions détenues en direct (35,9 %), les marchés d'actions représentent 56 % des placements en valeurs mobilières des ménages, contre 60 % un an auparavant. La part des obligations progresse légèrement, le poids des titres obligataires étrangers demeurant marginal.

Une prépondérance des titres de taux dans le portefeuille des investisseurs institutionnels

Les titres de taux (obligations françaises et étrangères, titres d'OPCVM monétaires et obligataires) représentent une part prépondérante des portefeuilles des investisseurs institutionnels ; à fin décembre 2001, ils en constituaient presque les trois cinquièmes. Depuis décembre 1999, la part des obligations s'est stabilisée autour de 50 %, celle des obligations françaises diminuant toutefois de 6 points pour ne plus atteindre que 29,1 % à fin 2001.

Un tassement de la part des actions françaises cotées et une progression continue de la proportion d'obligations françaises dans le portefeuille des non-résidents

La part des placements en actions françaises cotées dans le portefeuille des non-résidents (54,5 % en décembre 2001, contre 61,2 % un an auparavant et 64,7 % à la fin de 1999) connaît un fléchissement sensible, tout en restant prépondérante. Symétriquement, la part des obligations françaises progresse de 5,5 points en un an, de 8 points depuis décembre 1999.

Le poids élevé des actions françaises cotées dans le portefeuille des sociétés non financières

Le poids des actions françaises cotées dans le portefeuille des sociétés traduit la nature très particulière de la composition de l'actionnariat des entreprises françaises cotées en raison de la fréquence de liens capitalistiques croisés, parfois issus d'opérations de fusions et d'acquisitions. Ces participations sont valorisées au prix du marché.

La prépondérance des actions françaises cotées dans le portefeuille des administrations publiques

Le poids des actions françaises cotées dans le portefeuille des autres agents non financiers (ANF) reflète, pour l'essentiel, la détention d'actions par les administrations publiques (68 % de leur portefeuille) à travers les participations financières de l'État dans des entreprises dont le capital a été ouvert au public. Ces participations sont valorisées au prix du marché.

3.3. Performances et durées de détention par secteurs

3.3.1. Les effets de valorisation par secteurs mesurés par l'enquête

Performances par secteurs détenteurs au quatrième trimestre 2001

	Ménages	Sociétés	Autres ANF	(en % de l'encours de début de période)			Marché
				Investisseurs institutionnels	Non-résidents	Total des secteurs	
Actions françaises cotées	14,6	13,0	26,1	13,3	14,8	14,4	14,8
Obligations françaises	0,0	0,4	0,4	0,8	0,9	0,7	0,8

L'évolution de la valeur des portefeuilles d'actions françaises cotées, estimée à partir des résultats de l'enquête, est proche de celle de l'indice de référence du marché (indice SBF 250) pour tous les secteurs détenteurs, à l'exception du secteur des « autres agents non financiers » principalement constitué des administrations publiques. Le portefeuille d'actions françaises cotées de ces dernières comprend, en effet, une part importante de titres France Télécom dont le cours a progressé de 29,7 % au quatrième trimestre 2001.

3.3.2. Durées de détention des actions

Durées de détention apparentes sur un an (déc. 2000-déc. 2001)

	Actions françaises cotées	Actions étrangères
Ménages	4 ans, 7 mois	5 ans, 2 mois
Sociétés	14 ans, 3 mois	30 ans, 1 mois
Autres secteurs (a)	1 an, 5 mois	11 mois
Non-résidents	6 mois	2 mois
Total des secteurs	1 an	8 mois

(a) Associations et groupements divers, administrations publiques, entreprises d'assurance, caisses de retraite, établissements de crédit et OPCVM

Au quatrième trimestre 2001, les durées de détention apparentes des actions françaises cotées et des actions étrangères sont, en moyenne, respectivement, de douze et huit mois. Les sociétés ont, en moyenne, une durée de conservation des actions très élevée qui traduit essentiellement la stabilité des liens de participation. Les ménages montrent également un comportement d'actionnaire stable. En revanche, les clients non résidents des dépositaires français ne conservent leurs actions que très peu de temps.

3.3.3. Durées de détention des obligations

Durées de détention apparentes sur un an (déc. 2000-déc. 2001)

	Obligations françaises	Obligations étrangères
Ménages	7 ans, 7 mois	8 ans, 2 mois
Sociétés	3 mois	8 mois
Autres secteurs (a)	1 mois	2 mois
Non-résidents	5 mois	4 ans, 7 mois
Total des secteurs	1 mois	3 mois

(a) Associations et groupements divers, administrations publiques, entreprises d'assurance, caisses de retraite, établissements de crédit et OPCVM

La durée de détention apparente des obligations françaises est en moyenne assez courte en raison de la prépondérance des flux de cessions temporaires des investisseurs institutionnels (établissements de crédit et OPCVM, notamment). Dans le cas particulier des ménages, la durée de détention observée s'avère beaucoup plus élevée.

La durée de détention des obligations étrangères est un peu plus longue que pour les obligations françaises. Toujours très courte pour les investisseurs institutionnels, elle est beaucoup plus élevée dans le cas des ménages et des non-résidents.

3.3.4. Durées de détention des titres d'OPCVM

Durées de détention apparentes sur un an (déc. 2000-déc. 2001)

	Titres d'OPCVM français	dont Titres d'OPCVM monétaires
Ménages	3 ans	1 an, 1 mois
Sociétés	3 mois	2 mois
Autres secteurs (a)	7 mois	2 mois
Non-résidents	1 an, 1 mois	5 mois
Total des secteurs	7 mois	2 mois

(a) *Associations et groupements divers, administrations publiques, entreprises d'assurance, caisses de retraite, établissements de crédit et OPCVM*

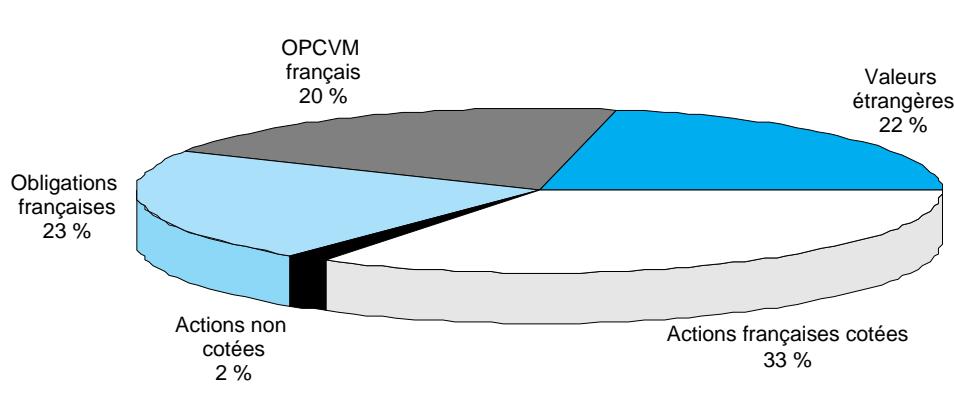
Alors que les ménages et les non-résidents conservent assez longuement leurs titres d'OPCVM monétaires et surtout non monétaires, le comportement des sociétés et, dans une moindre mesure, celui des « autres secteurs » montre un taux de rotation important des titres d'OPCVM français au sein de leur portefeuille.

Annexe

Couverture de l'enquête-titres

	(en %)	
	Septembre 2001	Décembre 2001
Par rapport à la capitalisation boursière (Paris)		
Actions françaises cotées	82,8	83,1
Obligations françaises	79,5	80,0
Par rapport à l'actif net des OPCVM		
Titres d'OPCVM français	80,6	80,9
– OPCVM monétaires	74,1	75,2
– OPCVM non monétaires	83,9	83,5

Poids respectif des différentes valeurs dans l'enquête à fin décembre 2001



Comparaisons des statistiques boursières et des résultats de l'enquête-titres

	(capitalisation en milliards d'euros, variations et indices en %)				
	Capitalisation boursière (a)		Variations		Indices de cours (b)
	Septembre 2001	Décembre 2001	Déc. 2001/ Sept. 2001	Déc. 2001/ Sept. 2001	Déc. 2001/ Sept. 2001
Actions françaises cotées	1 139,0	1 319,0	15,8	14,8	16,3
Obligations françaises	905,3	909,6	0,5	3,0	1,1
Titres d'OPCVM français (c)	766,0	801,1	4,6	–	4,9
– OPCVM monétaires	259,4	258,6	- 0,3	–	1,2
– OPCVM non monétaires	506,6	542,5	7,1	–	6,6
			Transactions Euroclear/COB au 4 ^e trimestre 2001		Transactions enquête-titres au 4 ^e trimestre 2001
Actions françaises cotées (d)			819,0		565,4
Obligations françaises (d)			8 260,4		4 956,6
Titres d'OPCVM français (e)			nd		658,4
– OPCVM monétaires			nd		499,7
– OPCVM non monétaires			nd		158,7

(a) Sources : COB, Euroclear

(b) Indice SBF 250 pour les actions françaises et indice CNO-ETRIX pour les obligations françaises

(c) Actif net des OPCVM – Source : DESM – SASM, Banque de France

(d) Transactions Euroclear

(e) Transactions COB

Bulletin officiel

Depuis janvier 1999, le Bulletin officiel de la Banque de France fait l'objet d'une publication distincte dont seul le sommaire figure ci-dessous. Cette publication est également accessible sur Internet (www.banque-france.fr/textes/main.htm). Les textes mentionnés sont, par ailleurs, consultables à la direction de la Communication de la Banque de France (service Relations avec le public, 48 rue Croix des Petits Champs 75001 Paris¹) et dans toutes les succursales de la Banque de France.

Sommaire

Bulletin officiel de la Banque de France, du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, de la Commission bancaire

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements relevant de la loi bancaire
– en février 2002

Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement
– en février 2002

Commission bancaire

Instruction n° 2002-02 du 28 mars 2002 relative à la transmission des comptes annuels, des documents périodiques ainsi que d'informations diverses

Instruction n° 2002-03 du 28 mars 2002 relative aux informations sur le dispositif de prévention du blanchiment de capitaux

Textes divers concernant la monnaie, l'épargne, le crédit et le change

Banque de France

Adjudications d'obligations assimilables du Trésor

Adjudications de bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés

Adjudication de bons du Trésor à taux fixe et à intérêts annuels

¹ Heures d'ouverture : 9 h 30 – 16 h 00 – Tél. : 01 42 92 39 08 – Télécopie : 01 42 92 39 40
Les demandes d'abonnement à la publication, fournie gracieusement, sont également à transmettre à cette unité.

Statistiques

Sommaire

	Tableau n°	Page
Environnement international		
Croissance du produit intérieur brut	1	85
Prix à la consommation	2	86
Taux de chômage	3	87
Compétitivité de l'économie française : du franc à l'euro	4	88
Taux d'intérêt des euromonnaies	5	89
Données de référence nationales		
Tableau de bord de l'économie française	6	90
Situation hebdomadaire de la Banque de France	7	92
Réserves obligatoires – Assiettes – Réserves exigées, réserves constituées –		
Facteurs de liquidité bancaire	8	94
Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital	9	95
Balance des paiements : compte financier	10	97
Placements et financements de l'économie nationale		
Méthodologie (tableaux 11 à 25)		99
Bilan de la Banque de France	11	100
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France	12	101
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)	13	102
Monnaie et crédit	14	102
Dépôts à vue	15	103
Comptes sur livrets	16	103
Dépôts à terme (DAT)	17	104
Crédits des institutions financières monétaires	18	105
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	19	106
Crédits des établissements de crédit aux ménages	20	106
Endettement des sociétés non financières sur les marchés	21	107
Endettement des administrations publiques sur les marchés	22	107
Endettement intérieur total (EIT)	23	108
Rémunération des dépôts	24	110
Coût du crédit	25	110
Taux des crédits et seuils de l'usure	26	111
Émissions obligataires	27	112
Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises	28	115
Obligations et titres participatifs en euros et en devises	29	116
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	30	117
Détention par les non-résidents de titres français :		
actions cotées, obligations, bons du Trésor	31	118
Émissions de bons du Trésor	32	119
Titres d'OPCVM	33	120
Système de paiement		
Systèmes de paiement de montant élevé en euros	34	121

Tableau 1
Croissance du produit intérieur brut

	(en %)														
	En moyenne annuelle				En variation trimestrielle						En glissement annuel				
	1999	2000	2001	2000 T3	T4	2001 T1	T2	T3	T4	2000 T3	T4	2001 T1	T2	T3	T4
France (a)	3,0	3,6	2,0	0,6	1,0	0,4	0,2	0,5	- 0,1	3,4	3,3	2,9	2,2	2,1	0,9
Allemagne	1,8	3,0	0,6	0,1	0,2	0,4	0,0	- 0,2	- 0,3	2,6	1,5	1,4	0,6	0,4	- 0,1
Autriche	2,7	3,3	0,9	0,1	0,8	0,1	0,1	- 0,4	- 0,2	2,5	2,6	2,2	1,2	0,6	- 0,4
Belgique	3,0	4,0		0,8	0,9	0,2	- 0,5	0,0		3,9	2,9	2,9	1,4	0,5	
Espagne	4,1	4,1	2,8	0,4	0,8	1,0	0,2	0,9	0,2	3,8	3,5	3,3	2,5	3,0	2,3
Finlande	4,1	5,6	0,7	1,6	0,7	0,0	- 1,8	1,4	- 0,5	6,2	5,4	3,2	0,5	0,3	- 0,9
Grèce	3,4	4,3													
Irlande	10,9	11,5								10,1	12,1	12,7	9,4	3,2	
Italie	1,6	2,9	1,8	0,5	0,8	0,8	0,0	0,1	- 0,2	2,6	2,4	2,5	2,2	1,8	0,7
Luxembourg	6,0	7,5	4,0												
Pays-Bas	3,7	3,5	1,1	0,5	0,7	0,0	0,3	0,0	0,0	3,2	2,6	1,8	1,5	1,0	0,2
Portugal	3,4	3,4		1,2	0,4	0,1	1,0	- 0,2		3,8	3,5	1,9	2,8	1,3	
Zone euro	2,6	3,4	1,5	0,4	0,6	0,5	0,1	0,2	- 0,2	3,2	2,8	2,4	1,6	1,4	0,6
Danemark	2,3	3,0	0,9	0,3	0,7	- 0,6	0,3	0,5	0,1	3,2	2,4	2,0	0,7	0,9	0,3
Royaume-Uni	2,1	3,0	2,2	0,8	0,5	0,6	0,5	0,4	0,0	3,0	2,6	2,9	2,4	2,0	1,6
Suède	4,3	3,7	1,4	0,6	0,3	0,4	0,0	0,1	0,3	3,7	2,9	2,4	1,3	0,8	0,9
Union européenne	2,6	3,3	1,6	0,5	0,6	0,5	0,1	0,2	- 0,1	3,2	2,8	2,5	1,7	1,5	0,8
États-Unis	4,1	4,1	1,2	0,3	0,5	0,3	0,1	- 0,3	0,4	4,4	2,8	2,5	1,2	0,5	0,5
Japon	0,7	2,2	- 0,4	- 0,7	0,3	1,0	- 1,2	- 0,5	- 1,2	0,7	2,3	1,4	- 0,6	- 0,5	- 1,9

(a) Source : INSEE (Comptes nationaux trimestriels cvs-cjo)

Sources : Données nationales, Eurostat, OCDE

Réalisé le 4 avril 2002
 DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

	(variations sur douze mois en %, données brutes)													
	2002													
	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moy.	Janvier	Février	Mars
France	1,4	2,0	2,5	2,2	2,2	2,0	1,6	1,8	1,3	1,4	1,8	2,4	2,2	
Allemagne	2,5	2,9	3,6	3,1	2,6	2,6	2,1	2,0	1,5	1,5	2,4	2,3	1,8	
Autriche	1,9	2,6	2,9	2,6	2,8	2,4	2,4	2,3	1,9	1,8	2,3	2,0	1,7	
Belgique	2,2	2,9	3,1	3,0	2,7	2,5	1,9	1,9	1,8	2,0	2,4	2,6	2,5	
Espagne	3,4	4,0	4,2	4,1	2,7	2,4	2,6	3,1	3,0	3,0	3,2	3,1	3,2	
Finlande	2,5	2,8	3,3	3,0	2,6	2,7	2,6	2,4	2,1	2,3	2,7	2,9	2,5	
Grèce	3,2	3,7	3,9	4,5	4,2	4,0	4,0	3,2	2,9	3,5	3,7	4,8	3,8	
Irlande	4,1	4,3	4,1	4,3	4,0	3,7	3,8	3,8	3,4	4,4	4,0	5,2	4,9	
Italie	2,1	2,9	2,9	2,9	2,4	2,0	2,1	2,4	2,2	2,2	2,3	2,4	2,7	
Luxembourg	3,0	2,7	3,8	2,7	2,4	2,5	1,9	1,7	1,4	0,9	2,4	2,1	2,2	
Pays-Bas	5,0	5,5	5,4	5,1	5,3	5,2	5,3	5,0	4,8	5,1	5,1	4,9	4,5	
Portugal	5,1	4,6	4,9	4,6	4,3	4,0	4,1	4,2	4,1	3,9	4,4	3,7	3,3	
Zone euro	2,5	2,9	3,4	3,0	2,6	2,5	2,3	2,4	2,0	2,1	2,5	2,6	2,5	
Danemark	2,2	2,6	2,8	2,2	2,3	2,5	2,1	2,0	1,7	2,1	2,3	2,5	2,4	
Royaume-Uni	1,0	1,1	1,7	1,7	1,4	1,8	1,3	1,2	0,8	1,0	1,2	1,6	1,5	
Suède	1,7	3,0	3,1	3,0	2,9	3,0	3,3	2,9	2,9	3,2	2,7	2,9	2,7	
Union européenne	2,2	2,6	3,1	2,8	2,5	2,4	2,2	2,2	1,8	1,9	2,3	2,5	2,3	
États-Unis	2,9	3,3	3,6	3,2	2,7	2,7	2,6	2,1	1,9	1,6	2,8	1,1	1,1	
Japon	- 0,7	- 0,7	- 0,7	- 0,8	- 0,8	- 0,7	- 0,8	- 0,8	- 1,0	- 1,2	- 0,7	- 1,4	- 1,6	

NB : Indices harmonisés pour les pays de l'Union européenne

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 4 avril 2002
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

	(en % de la population active, données cvs)													
	2001		2002											
	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moy.	Janvier	Février	Mars
France	8,7	8,6	8,6	8,6	8,8	8,8	8,9	8,9	9,0	9,0	8,8	9,0	9,0	9,0
Allemagne	9,3	9,4	9,3	9,3	9,3	9,3	9,4	9,5	9,5	9,5	9,4	9,6	9,6	9,6
Autriche	3,4	3,4	3,5	3,5	3,6	3,6	3,7	3,7	3,8	3,9	3,6	3,9	3,7	
Belgique	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,6	6,6	6,8	6,7	6,7	6,6	6,7	6,7	
Espagne	13,1	13,1	13,1	13,0	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	13,0	12,9	12,9	
Finlande	9,1	9,3	8,9	9,0	9,1	9,0	9,3	9,0	9,3	9,0	9,1	9,3	9,0	
Grèce														
Irlande	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,9	4,1	4,1	3,8	4,1	4,2	
Italie	9,8			9,5			9,5			9,3	9,5			9,0
Luxembourg (a)	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2,5	2,7	2,7	2,7	2,6	3,0		
Pays-Bas	2,2	2,1	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8	2,0	1,9	1,9	
Portugal	4,0	4,0	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	4,2	4,2	4,2	4,1	4,3		
Zone euro	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,4	8,4	8,3	8,4	8,4	
Danemark	5,4	5,4	5,2	5,2	5,1	5,1	5,1	5,0	5,0	5,0	5,2	5,0		
Royaume-Uni	3,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	
Suède (a)	3,9	3,7	3,5	4,2	4,2	4,3	4,0	4,0	3,7	3,6	4,0	4,4	4,0	
Union européenne	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,7	7,6	7,7	7,7	
États-Unis	4,3	4,5	4,4	4,6	4,6	4,9	5,0	5,4	5,6	5,8	4,8	5,6	5,5	
Japon	4,7	4,8	4,9	4,9	5,0	5,0	5,3	5,4	5,4	5,5	5,0	5,3	5,3	

(a) Données brutes

Sources : Données nationales non harmonisées, BRI, OCDE, Eurostat

Réalisé le 4 avril 2002
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 4

Compétitivité de l'économie française : du franc à l'euro

Indicateurs d'évolution des prix à la consommation dans une même unité monétaire

		Vis-à-vis de l'Union monétaire		Vis-à-vis de l'Union européenne		Vis-à-vis de 42 partenaires (a)		(indices base 100 = 1987)
		Nominal	Réel	Nominal	Réel	Nominal	Réel	
1997	Décembre	110,10	98,50	108,70	96,00	135,60	94,70	
1998	Décembre	110,30	98,10	110,00	96,20	139,40	95,40	
1999	Décembre	110,30	97,50	108,10	94,10	132,50	89,80	
2000	Décembre	110,30	96,40	107,80	92,80	129,70	86,70	
2001	Décembre	110,30	95,50	108,20	92,40	132,10	87,50	
2000	Mars	110,30	97,20	107,70	93,40	130,70	88,20	
	Avril	110,30	97,10	107,30	92,90	129,80	87,40	
	Mai	110,30	97,10	107,40	93,00	128,70	86,70	
	Juin	110,30	96,90	108,10	93,40	130,90	88,00	
	Juillet	110,30	96,40	108,00	92,90	130,60	87,40	
	Août	110,30	96,60	107,60	92,80	128,90	86,40	
	Septembre	110,30	96,70	107,60	92,90	127,70	85,70	
	Octobre	110,30	96,50	107,20	92,30	127,10	85,00	
	Novembre	110,30	96,60	107,50	92,60	127,50	85,40	
	Décembre	110,30	96,40	107,80	92,80	129,70	86,70	
2001	Janvier	110,30	95,70	108,40	92,70	132,10	87,70	
	Février	110,30	95,50	108,40	92,50	131,60	87,30	
	Mars	110,30	95,60	108,30	92,60	131,90	87,60	
	Avril	110,30	95,60	108,20	92,40	131,60	87,30	
	Mai	110,30	95,80	107,90	92,40	130,50	86,80	
	Juin	110,30	95,70	107,90	92,20	129,70	86,10	
	Juillet	110,30	95,50	107,90	92,10	130,40	86,50	
	Août	110,30	95,50	108,30	92,50	132,10	87,50	
	Septembre	110,30	95,50	108,30	92,50	132,60	87,80	
	Octobre	110,30	95,70	108,30	92,60	132,70	88,00	
	Novembre	110,30	95,50	108,20	92,30	131,70	87,10	
	Décembre	110,30	95,50	108,20	92,40	132,10	87,50	
2002	Janvier	110,30	95,40	108,10	92,30	132,10	87,50	
	Février	110,30	95,20	107,90	92,00	131,60	87,00	
	Mars	110,30	95,20	108,00	92,00	131,80	87,10	

NB : Une hausse de l'indice nominal correspond à une valorisation de la monnaie et une baisse de l'indice, en termes réels, traduit des gains de compétitivité.

Jusqu'en décembre 1998, les indicateurs de compétitivité sont calculés à partir des moyennes pondérées des taux de change bilatéraux du franc. À partir de janvier 1999, ils retracent les évolutions de l'euro vis-à-vis des devises des pays partenaires de la France. Les pondérations, égales à la moyenne des parts à l'importation et à l'exportation, sont établies sur la base des échanges commerciaux de produits manufacturés de 1995 à 1997 entre la France et ses 42 principaux partenaires et prennent en compte les effets exercés sur les marchés tiers (double pondération à l'exportation). Les déflateurs utilisés sont les indices nationaux des prix à la consommation.

Les indicateurs de compétitivité de l'économie française sont calculés par rapport à plusieurs groupes de pays, notamment vis-à-vis de l'ensemble des autres pays de l'Union monétaire (y compris la Grèce), des autres pays de l'Union européenne et de 42 partenaires (cf. ci-après).

- (a) Union européenne, États-Unis, Suisse, Japon, Canada, Corée du Sud, Turquie, Maroc, Taiwan, Hong-Kong, Pologne, Norvège, Brésil, Australie, Indonésie, Inde, Argentine, Israël, Thaïlande, Singapour, Afrique du Sud, Malaisie, Mexique, Hongrie, Chili, Philippines, Pakistan, Venezuela, Colombie, Nouvelle-Zélande

Sources : Banque de France, BCE, INSEE, OCDE, BRI, FMI, Bloomberg

Réalisé le 2 avril 2002
DGO et DGEI – DEMRP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 90

Tableau 5
Taux d'intérêt des euromonnaies

	(en %)											
	Octobre 2001		Novembre 2001		Décembre 2001		Janvier 2002		Février 2002		Mars 2002	
	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.
Euro												
Au jour le jour	3,810	3,943	3,370	3,484	3,310	3,331	3,380	3,301	3,320	3,263	3,300	3,262
À 1 mois	3,600	3,704	3,400	3,391	3,310	3,382	3,345	3,325	3,320	3,314	3,330	3,323
À 3 mois	3,495	3,577	3,340	3,350	3,255	3,313	3,365	3,318	3,330	3,335	3,390	3,369
À 6 mois	3,320	3,435	3,185	3,232	3,200	3,228	3,435	3,316	3,395	3,371	3,540	3,485
À 1 an	3,155	3,353	3,195	3,181	3,300	3,287	3,615	3,458	3,595	3,577	3,930	3,798
Dollar												
Au jour le jour	2,625	2,549	2,140	2,100	2,025	1,848	1,810	1,773	1,760	1,774	1,770	1,771
À 1 mois	2,220	2,422	2,050	2,061	1,790	1,871	1,790	1,735	1,800	1,800	1,810	1,821
À 3 mois	2,120	2,337	1,960	2,039	1,810	1,846	1,830	1,749	1,840	1,843	1,970	1,921
À 6 mois	2,050	2,280	1,960	2,035	1,920	1,916	1,960	1,857	1,950	1,959	2,270	2,171
À 1 an	2,170	2,427	2,330	2,311	2,370	2,343	2,410	2,266	2,360	2,365	2,940	2,777
Livre sterling												
Au jour le jour	4,000	4,612	4,125	3,639	4,310	4,433	3,650	3,828	3,875	4,047	3,400	4,036
À 1 mois	4,160	4,424	4,000	3,917	4,010	3,974	3,970	3,956	3,910	3,938	4,040	4,005
À 3 mois	4,100	4,352	3,950	3,938	3,990	3,982	4,030	3,986	4,000	4,001	4,160	4,071
À 6 mois	4,010	4,323	3,970	3,928	4,065	4,007	4,160	4,088	4,125	4,137	4,370	4,259
À 1 an	4,060	4,387	4,150	4,039	4,405	4,290	4,560	4,462	4,390	4,500	4,860	4,713
Yen												
Au jour le jour	0,045	0,039	0,040	0,039	0,040	0,041	0,015	0,015	0,015	0,039	0,015	0,015
À 1 mois	0,070	0,058	0,050	0,061	0,070	0,064	0,015	0,033	0,045	0,021	0,045	0,054
À 3 mois	0,080	0,064	0,045	0,063	0,130	0,072	0,090	0,072	0,045	0,060	0,045	0,059
À 6 mois	0,045	0,055	0,075	0,069	0,075	0,074	0,055	0,077	0,075	0,073	0,075	0,074
À 1 an	0,170	0,159	0,160	0,146	0,190	0,143	0,130	0,128	0,090	0,122	0,090	0,131
Franc suisse												
Au jour le jour	2,150	2,135	2,195	2,266	1,720	1,651	1,405	1,460	1,775	1,529	1,375	1,523
À 1 mois	2,050	2,146	2,000	2,121	1,710	1,859	1,550	1,621	1,640	1,593	1,440	1,587
À 3 mois	2,030	2,135	1,930	2,010	1,750	1,824	1,620	1,669	1,670	1,633	1,510	1,645
À 6 mois	1,880	2,050	1,910	1,943	1,790	1,798	1,720	1,721	1,740	1,704	1,650	1,774
À 1 an	1,810	2,057	2,050	1,955	1,940	1,944	2,010	1,936	2,020	1,988	2,080	2,149

Source : Banque de France

Réalisé le 9 avril 2002
 DGO et DGEI – DEMRP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Avril 2001	Mai 2001	Juin 2001	Juillet 2001	Août 2001	Septembre 2001
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	4,39	4,05	7,28	6,43	5,33	5,74
– Comptes sur livrets	2,65	3,06	3,59	3,83	4,18	4,73
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	9,80	8,50	13,00	12,10	9,10	9,40
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	10,19	9,62	8,96	9,43	8,29	6,77
– Endettement intérieur total	9,81	9,88	9,84	9,91	8,93	8,83
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	4,68	4,64	4,45	4,47	4,35	3,98
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,00	5,21	5,15	5,15	4,95	4,94
– Livret A (fin de mois)	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
– Taux de base bancaire (fin de mois)	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	0,89	0,87	0,85	0,86	0,90	0,91
– EUR/JPY	110,36	106,50	104,30	107,21	109,34	108,20
– EUR/GBP	0,62	0,61	0,61	0,61	0,63	0,62
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,48	0,68	0,00	- 0,19	0,00	0,19
– Variation depuis le début de l'année	0,78	1,46	1,46	1,26	1,26	1,46
– Glissement sur 12 mois	1,77	2,25	2,05	2,06	1,86	1,46
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	- 0,59	0,34	0,09	0,68	0,00	- 0,59
– Glissement sur 12 mois	1,12	1,56	1,64	1,28	1,28	0,86
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	- 1,03	0,27	0,41	1,91	0,52	0,62
– Glissement sur 12 mois	- 14,21	- 12,18	- 10,96	- 9,29	- 8,30	- 5,17
– Taux de chômage définition BIT	8,60	8,60	8,60	8,80	8,80	8,90
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	28,12	27,86	27,64	27,56	27,24	26,30
– Exportations FAB (NES 1999)	27,21	27,63	27,73	27,26	29,33	26,56
– Solde mensuel	- 0,91	- 0,23	0,09	- 0,30	2,09	0,26
– Solde cumulé depuis le début de l'année	- 1,64	- 1,87	- 1,78	- 2,08	0,02	0,28
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	- 2 115	485	3 710	4 004	3 023	2 397
– Cumul depuis le début de l'année	6 005	6 490	10 200	14 204	17 227	19 624

(a) Ces évolutions sont corrigées des variations ne résultant pas de transactions effectives (reclassements, changements de périmètre du secteur des IFM, passages en pertes, fluctuations de taux de change et autres effets de valorisation).

Sources : Banque de France, Fédération bancaire française, INSEE, Ministère du Travail, Douanes, Direction du Trésor

	Mars 1999	Juin 1999	Septembre 1999	Décembre 1999	Mars 2000	Juin 2000
Produit intérieur brut total – base 1995 (cvs)						
– Variation en volume	0,8	0,9	0,9	1,2	0,8	0,9
Taux de salaire horaire						
– Variation	0,6	0,6	1,3	0,9	2,3	0,9

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 4 avril 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 6 (suite)

Tableau de bord de l'économie française (suite)

	Octobre 2001	Novembre 2001	Décembre 2001	Janvier 2002	Février 2002	Mars 2002
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	7,14	8,21	9,99	7,83		
– Comptes sur livrets	5,66	6,24	7,13	6,98		
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	10,70	10,80	12,20	11,80		
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	7,29	7,10	6,00	5,32		
– Endettement intérieur total	8,33	8,07	6,44	6,98		
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,60	3,39	3,35	3,34	3,36	
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,72	4,57	4,87	4,93	4,99	
– Livret A (fin de mois)	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
– Taux de base bancaire (fin de mois)	6,60	6,60	6,60	6,60	6,60	6,60
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	0,91	0,89	0,89	0,88	0,87	0,88
– EUR/JPY	109,86	108,68	113,38	117,12	116,23	114,75
– EUR/GBP	0,62	0,62	0,62	0,62	0,61	0,62
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,10	- 0,29	0,10	0,48	0,10	
– Variation depuis le début de l'année	1,55	1,26	1,36	0,48	0,58	
– Glissement sur 12 mois	1,75	1,17	1,36	2,24	2,04	
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	- 0,94	0,26	- 1,11	0,61		
– Glissement sur 12 mois	- 0,94	- 1,18	- 1,87	- 1,27		
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	1,26	1,52	0,51	- 0,14	0,24	
– Glissement sur 12 mois	- 2,11	1,18	2,18	4,08	5,30	
– Taux de chômage définition BIT	8,90	9,00	9,00	9,00	9,00	
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	25,33	25,18	24,16	24,89		
– Exportations FAB (NES 1999)	26,41	26,14	24,57	26,19		
– Solde mensuel	1,08	0,96	0,41	1,30		
– Solde cumulé depuis le début de l'année	1,37	2,32	2,74	1,30		
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	1 655	2 448	3 041			
– Cumul depuis le début de l'année	21 279	23 727	26 768			

(a) Ces évolutions sont corrigées des variations ne résultant pas de transactions effectives (reclassements, changements de périmètre du secteur des IFM, passages en pertes, fluctuations de taux de change et autres effets de valorisation).

Sources : Banque de France, Fédération bancaire française, INSEE, Ministère du Travail, Douanes, Direction du Trésor

	Septembre 2000	Décembre 2000	Mars 2001	Juin 2001	Septembre 2001	Décembre 2001
Produit intérieur brut total – base 1995 (cvs)						
– Variation en volume	0,6	1,0	0,4	0,2	0,5	- 0,1
Taux de salaire horaire						
– Variation	1,1	0,6	1,7	0,7	1,0	

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 4 avril 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)										
	25 Janv. 2002	1 ^{er} Fév. 2002	8 Fév. 2002	15 Fév. 2002	22 Fév. 2002	1 ^{er} Mars 2002	8 Mars 2002	15 Mars 2002	22 Mars 2002	29 Mars 2002	
ACTIF											
1. Avoirs en or	30 631	30 631	30 631	30 631	30 631	30 631	30 631	30 631	30 631	30 631	30 631
2. Avoirs en devises	32 616	32 457	32 299	32 077	31 498	31 432	32 922	33 060	33 057	31 334	
3. Relations avec le Fonds monétaire international	6 144	6 144	6 238	6 260	6 260	6 260	6 250	6 250	6 250	6 250	6 248
3.1. Concours au Fonds monétaire international	5 586	5 586	5 680	5 680	5 680	5 680	5 670	5 670	5 670	5 670	5 668
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	558	558	558	580	580	580	580	580	580	580	580
4. Crédances sur non-résidents de la zone euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Concours aux établissements de crédit	10 369	11 492	9 159	8 385	7 591	9 450	10 445	9 236	8 446	9 232	
5.1. Opérations principales de refinancement	7 874	9 010	6 702	5 946	5 150	6 668	7 664	6 455	5 657	6 635	
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	2 470	2 438	2 438	2 438	2 438	2 778	2 778	2 778	2 778	2 586	
5.3. Opérations de réglage fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
5.4. Opérations structurelles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
5.5. Facilité de prêt marginal	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	
5.6. Appels de marge versés	25	44	19	1	2	4	3	3	11	11	
6. Autres concours aux établissements de crédit	2 861	43	42	42	41	41	38	37	38	38	
7. Titres	2 722	2 693	2 700	2 738	2 715	2 694	2 737	2 729	2 649	2 741	
8. Crédances sur le Trésor public	991	991	991	991	991	991	991	991	991	991	
8.1. Au titre des monnaies divisionnaires	259	259	259	259	259	259	259	259	259	259	
8.2. Au titre de la Convention du 10 juin 1993	732	732	732	732	732	732	732	732	732	732	
9. Relations au sein du Système européen de banques centrales (SEBC)	36 657	40 662	47 055	44 790	41 487	42 387	43 635	42 281	43 960	46 515	
9.1. Participation au capital de la Banque centrale européenne (BCE)	842	842	842	842	842	842	842	842	842	842	
9.2. Crédance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	
9.3. Crédances sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	16 033	18 799	18 799	18 799	18 799	19 166	19 166	19 166	19 166	21 517	
9.4. Autres créances sur l'Eurosystème	11 365	12 604	18 997	16 732	13 429	13 962	15 210	13 856	15 535	15 739	
10. Divers	10 946	10 258	10 298	10 453	10 141	10 150	10 102	9 709	9 695	9 719	
11. Comptes de réévaluation	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
TOTAL	133 937	135 371	139 413	136 367	131 355	134 036	137 751	134 924	135 717	137 449	

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 8 avril 2002
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 29 54

Tableau 7 (suite)
Situation hebdomadaire de la Banque de France (suite)

	25 Janv. 2002	1 ^{er} Févr. 2002	8 Févr. 2002	15 Févr. 2002	22 Févr. 2002	1 ^{er} Mars 2002	8 Mars 2002	15 Mars 2002	22 Mars 2002	29 Mars 2002	(en millions d'euros)
PASSIF											
1. Billets en circulation (a)	54 424	56 143	55 805	55 312	54 476	54 073	53 840	53 550	53 113	55 621	
2. Engagements envers les établissements de crédit	20 572	23 053	27 126	24 909	21 909	24 624	26 576	23 630	25 673	24 301	
2.1. Comptes courants	20 568	23 053	27 126	24 909	21 792	24 613	26 584	23 618	25 490	24 301	
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	0	117	0	0	0	171	0	
2.3. Reprise de liquidité en blanc	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
2.4. Mises en pension	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
2.5. Appels de marge reçus	4	0	0	0	0	11	12	12	12	0	
3. Engagements envers les établissements de crédit	2 835	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
4. Engagements envers d'autres résidents	3 285	4 122	4 535	4 424	3 235	3 263	4 281	4 495	3 237	4 341	
4.1. Compte du Trésor public	334	1 095	1 503	1 419	311	299	1 341	1 487	306	1 203	
4.2. Autres engagements	2 951	3 027	3 032	3 005	2 924	2 964	2 940	3 008	2 931	3 138	
5. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	279	302	293	285	285	249	280	343	360	362	
6. Engagements en devises	2 119	1 931	1 809	1 576	1 015	925	2 722	3 229	3 613	3 134	
7. Compte spécial du trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 538	1 538	1 539	1 539	1 539	1 539	1 539	1 539	1 539	1 539	1 539
8. Relations au sein du Système européen de banques centrales (SEBC)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
8.1. Billets à ordre contrepartie des certificats de dettes émis par la Banque centrale européenne	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
8.2. Engagements envers l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
8.3. Autres engagements envers l'Eurosystème	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
9. Divers	6 683	6 065	6 089	6 105	6 679	7 146	6 296	5 921	5 791	5 760	
10. Comptes de réévaluation	14 386	14 386	14 386	14 386	14 386	14 386	14 386	14 386	14 386	14 386	14 386
11. Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499
12. Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	6 188	6 188	6 188	6 188	6 188	6 188	6 188	6 188	6 188	6 188	6 188
13. Capital et réserves	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129	3 303	3 303	
TOTAL	133 937	135 371	139 413	136 367	131 355	134 036	137 751	134 924	135 717	137 449	

(a) En application des règles, arrêtées par le Conseil des gouverneurs de la BCE, relatives à la comptabilisation des billets en euro, une part de 8 % de la valeur totale des billets en euros en circulation dans l'Eurosystème est allouée à la fin de chaque mois. La contrepartie de cet ajustement du poste 1 du passif de la situation figure dans le poste 9.3 de l'actif « Crédance sur l'Eurosystème au titre des billets en circulation ».

Le solde de 92 % du montant total des billets en circulation dans l'Eurosystème est également réparti à la fin de chaque mois entre les banques centrales nationales de sorte que chacune d'elles reflète au passif de son bilan sa quote-part dans la circulation totale de l'Eurosystème, déterminée au prorata de sa participation dans le capital libéré de la BCE. La différence entre la quote-part ainsi attribuée à la Banque de France et le montant des billets effectivement mis en circulation par cette dernière figure dans le poste 9.3 de l'actif « Crédance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation ».

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 8 avril 2002
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 29 54

Tableau 8

Réserves obligatoires

Assiettes

(en milliards d'euros, données en fin de période)

Assiette de réserves Base arrêtée fin du mois de :	Assiette	Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 2 %				Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 0 %			
		Total		Dépôts (à vue, à terme d'une durée ≤ à 2 ans avec préavis)	Autres exigibilités (a)		Dépôts (d'une durée > à 2 ans avec préavis)	Autres exigibilités(b)	
		Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France
2001	Juillet	10 590,4	1 757,3	5 912,2	1 020,4	382,5	151,3	1 312,5	49,3
	Août	10 551,6	1 729,7	5 872,7	1 005,0	378,0	144,2	1 309,3	48,9
	Septembre	10 627,3	1 712,6	5 956,0	985,0	379,5	146,8	1 315,7	50,2
	Octobre	10 687,8	1 742,6	5 962,3	998,8	387,3	150,6	1 313,7	49,6
	Novembre	10 798,1	1 743,8	6 073,4	1 004,8	390,3	150,4	1 300,9	49,8
	Décembre	10 910,1	1 775,0	6 226,1	1 055,4	389,7	146,8	1 315,2	50,3
2002	Janvier	10 934,3	1 779,5	6 195,5	1 034,5	397,3	156,0	1 332,4	56,9
	Février				1 014,6		150,8		54,3

(a) Titres de créances d'une durée ≤ à 2 ans avec préavis + instruments du marché monétaire

(b) Titres en pension + titres de créances d'une durée > à 2 ans

Réserves exigées, réserves constituées

(montants en milliards d'euros, taux en %)

Période de constitution prenant fin le :	Réserves à constituer		Réserves constituées		Excédents		Insuffisances		Taux de rémunération
	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	
23 décembre 2001	126,4	22,9	127,3	23,1	0,9	0,2	0,0	0,0	3,30
23 janvier 2002	128,7	23,1	130,1	23,3	1,4	0,2	0,0	0,0	3,34
23 février 2002	131,7	24,0	132,4	24,2	0,7	0,2	0,0	0,0	3,30
23 mars 2002	131,2	23,8		23,9		0,1		0,0	3,28

Facteurs de liquidité bancaire

(encours)

(en moyenne et en milliards d'euros)

Période de constitution prenant fin le :	Billets en circulation	Réserves nettes de changes	Dépôts des administrations publiques	Divers	Total (a)	Concours (net)		Avoirs
						(A)	(B)	
Zone euro								
23 décembre 2001	298,0	383,7	43,5	109,3	- 67,1	194,6	127,4	
23 janvier 2002	344,3	385,2	38,3	54,2	- 51,6	182,0	130,4	
23 février 2002	306,2	386,0	49,6	85,0	- 54,8	187,4	132,6	
dont : France								
23 décembre 2001	34,0	66,2	1,0	18,8	+ 12,4	10,8	23,2	
23 janvier 2002	49,1	66,1	1,0	3,4	+ 12,6	10,8	23,3	
23 février 2002	55,1	65,8	1,0	- 5,0	+ 14,7	9,5	24,2	
23 mars 2002	53,7	65,5	1,0	- 3,9	+ 14,7	9,2	23,9	

NB : $T = B - A - C - D$

$F = T + E$

(a) Les montants affectés d'un signe – ont un effet restrictif sur la liquidité, ceux ayant un signe + ont un effet expansif.

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 4 avril 2002

DOM – Service de la mise en œuvre de la politique monétaire – Tél. 01 42 92 24 54

Tableau 9

Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital

Compte de transactions courantes : données brutes

	Année 2000 (a)	Année 2001 (b)	Novembre 2001 (b)	Décembre 2001 (b)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	2 mois 2001 (b)	2 mois 2002 (b)
Compte de transactions courantes	21 024	26 768	2 448	3 041	5 249	838	5 262	6 087
A. Biens	- 518	4 542	1 762	192	- 102	363	- 1 316	261
– Recettes	320 465	322 342	27 160	23 556	25 462	26 494	53 610	51 956
– Dépenses	320 983	317 800	25 398	23 364	25 564	26 131	54 926	51 695
<i>Marchandises générales</i>	<i>- 1 255</i>	<i>4 017</i>	<i>1 707</i>	<i>247</i>	<i>- 276</i>	<i>217</i>	<i>- 1 404</i>	<i>- 59</i>
– Données douanières FAB-FAB	- 293	6 928	1 928	460	19	512	- 862	531
– Total des corrections	- 962	- 2 911	- 221	- 213	- 295	- 295	- 542	- 590
B. Services	21 491	21 299	1 280	1 657	1 186	558	2 005	1 744
– Recettes	87 968	87 765	6 441	7 191	6 094	5 925	12 493	12 019
– Dépenses	66 477	66 466	5 161	5 534	4 908	5 367	10 488	10 275
<i>dont : voyages</i>	<i>14 074</i>	<i>13 690</i>	<i>579</i>	<i>706</i>	<i>700</i>	<i>510</i>	<i>1 461</i>	<i>1 210</i>
– Recettes	33 301	33 475	2 022	2 044	2 050	1 940	4 292	3 990
– Dépenses	19 227	19 785	1 443	1 338	1 350	1 430	2 831	2 780
Total « Biens et services »	20 973	25 841	3 042	1 849	1 084	921	689	2 005
C. Revenus	14 990	15 875	1 197	2 908	440	1 589	2 599	2 029
Rémunération des salariés	7 401	7 514	608	613	718	715	1 267	1 433
Revenus des investissements	7 589	8 361	589	2 295	- 278	874	1 332	596
<i>– Directs</i>	<i>8 337</i>	<i>13 836</i>	<i>222</i>	<i>2 355</i>	<i>74</i>	<i>727</i>	<i>1 593</i>	<i>801</i>
<i>– De portefeuille</i>	<i>- 97</i>	<i>- 3 987</i>	<i>478</i>	<i>433</i>	<i>- 126</i>	<i>406</i>	<i>290</i>	<i>280</i>
<i>– Autres</i>	<i>- 651</i>	<i>- 1 488</i>	<i>- 111</i>	<i>- 493</i>	<i>- 226</i>	<i>- 259</i>	<i>- 551</i>	<i>- 485</i>
D. Transferts courants	- 14 939	- 14 948	- 1 791	- 1 716	3 725	- 1 672	1 974	2 053

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2002
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 9 (suite)

Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital (suite)

Compte de capital : données brutes

	Année 2000 (a)	Année 2001 (b)	Novembre 2001 (b)	Décembre 2001 (b)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	2 mois 2001 (b)	2 mois 2002 (b)
Compte de capital	1 478	- 269	- 54	- 881	18	59	34	77
Transferts en capital	1 559	- 178	- 55	- 837	17	59	37	76
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 81	- 91	1	- 44	1	0	- 3	1

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	Année 2000 (a)	Année 2001 (b)	Novembre 2001 (b)	Décembre 2001 (b)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	2 mois 2001 (b)	2 mois 2002 (b)
Compte de transactions courantes	21 712	26 846	2 652	3 629	1 813	579	1 718	2 392
Biens	- 657	4 251	1 855	611	1 140	614	202	1 754
Marchandises générales	- 1 395	3 912	1 700	817	998	454	87	1 452
Services	21 566	21 214	1 522	1 702	1 566	1 444	3 300	3 010
dont Voyages	14 220	13 644	1 023	895	1 073	968	2 350	2 041
Revenus	14 892	15 669	1 028	1 330	587	972	1 956	1 559

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2002

Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 10
Balance des paiements : compte financier

	(en millions d'euros)							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (b)	Novembre 2001 (b)	Décembre 2001 (b)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	2 mois 2001 (b)	2 mois 2002 (b)
Investissements directs	- 139 167	- 32 622	509	5 067	- 1 227	1 643	- 13 704	416
1. Français à l'étranger	- 185 879	- 87 890	- 3 684	- 10 139	- 2 839	- 2 950	- 15 947	- 5 789
Capital social	- 145 555	- 49 203	- 736	- 6 462	- 588	- 686	- 9 472	- 1 274
Bénéfices réinvestis	- 5 688	- 6 252	- 521	- 521	- 521	- 521	- 1 042	- 1 042
Autres opérations	- 34 636	- 32 435	- 2 427	- 3 156	- 1 730	- 1 743	- 5 433	- 3 473
2. Étrangers en France	46 712	55 268	4 193	15 206	1 612	4 593	2 243	6 205
Capital social	29 497	20 728	1 669	4 487	566	3 929	2 467	4 495
Bénéfices réinvestis	2 280	3 108	259	259	259	259	518	518
Autres opérations	14 935	31 432	2 265	10 460	787	405	- 742	1 192
Investissements de portefeuille	41 088	27 696	5 288	7 544	- 18 405	- 3 609	3 870	- 22 014
1. Avoirs – Titres étrangers	- 104 315	- 79 845	- 8 527	846	- 23 599	- 8 734	- 28 170	- 32 333
Actions et titres d'OPCVM	- 34 764	- 14 228	- 2 289	- 2 107	- 3 963	- 5 170	- 10 701	- 9 133
Obligations et assimilés	- 60 427	- 61 196	- 2 574	320	- 14 932	- 2 078	- 15 342	- 17 010
Instruments du marché monétaire	- 9 124	- 4 421	- 3 664	2 633	- 4 704	- 1 486	- 2 127	- 6 190
2. Engagements – Titres français	145 403	107 541	13 815	6 698	5 194	5 125	32 040	10 319
Actions et titres d'OPCVM	55 288	12 188	818	2 141	1 078	77	9 206	1 155
Obligations et assimilés	72 587	93 485	16 513	3 054	3 893	5 779	18 876	9 672
dont : <i>OAT</i>	30 456	19 469	610	599	514	3 352	5 049	3 866
<i>BTAN</i>	5 571	11 074	2 209	686	- 1 837	2 865	5 481	1 028
Instruments du marché monétaire	17 528	1 868	- 3 516	1 503	223	- 731	3 958	- 508
dont : <i>BTF</i>	7 903	7 575	2 817	- 1 182	566	814	2 811	1 380
<i>Pour mémoire</i>								
<i>Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)</i>	<i>43 930</i>	<i>38 118</i>	<i>5 636</i>	<i>103</i>	<i>- 757</i>	<i>7 031</i>	<i>13 341</i>	<i>6 274</i>
Autres investissements	59 799	- 28 777	2 030	- 9 921	2 989	3 830	2 919	6 819
1. Avoirs	135	- 57 251	- 3 476	1 321	18 342	22 068	- 18 722	40 410
Crédits commerciaux (autres secteurs)	1 101	- 244	765	560	322	408	- 1 202	730
Prêts	- 608	- 56 718	- 4 239	764	18 020	21 660	- 17 262	39 680
Autorités monétaires	- 5 743	- 14 308	- 7 662	- 8 190	10 087	- 4 436	6 180	5 651
Administrations publiques	1 105	1 120	18	- 394	616	- 1 957	- 152	- 1 341
Institutions financières monétaires (c)	5 431	- 43 221	6 292	11 480	9 073	27 585	- 25 582	36 658
Autres secteurs (d)	- 1 401	- 309	- 2 887	- 2 132	- 1 756	468	2 292	- 1 288
Autres avoirs	- 358	- 289	- 2	- 3	0	0	- 258	0
2. Engagements	59 664	28 474	5 506	- 11 242	- 15 353	- 18 238	21 641	- 33 591
Crédits commerciaux (autres secteurs)	3 480	- 1 191	- 646	- 1 004	- 698	- 732	2 385	- 1 430
Prêts	56 184	29 665	6 152	- 10 238	- 14 655	- 17 506	19 256	- 32 161
Autorités monétaires	- 25 591	1 307	365	- 117	- 379	- 949	745	- 1 328
- Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
- Autres engagements	- 25 591	1 307	365	- 117	- 379	- 949	745	- 1 328
Administrations publiques	2 657	600	752	761	- 2 416	- 436	- 3 289	- 2 852
Institutions financières monétaires (c)	61 056	32 749	5 948	- 8 026	- 11 325	- 15 884	27 135	- 27 209
Autres secteurs (d)	18 062	- 4 991	- 913	- 2 856	- 535	- 237	- 5 335	- 772
Produits financiers dérivés	5 050	1 193	- 338	- 472	- 598	1 088	- 713	490

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Cf. répartition long terme-court terme dans le tableau complémentaire ci-après

(d) Autres secteurs = entreprises, ménages

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2002
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 10 (suite)

Balance des paiements : compte financier (suite)

	Année 2000 (a)	Année 2001 (b)	Novembre 2001 (b)	Décembre 2001 (b)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	2 mois 2001 (b)	2 mois 2002 (b)	(en millions d'euros)
Avoirs de réserve	2 664	5 764	1 441	671	969	1 092	1 201	2 061	
Or	0	0	0	0	0	0	0	0	
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 85	- 117	- 24	- 1	- 1	- 20	- 34	- 21	
Position de réserve au FMI	684	- 1 136	110	- 10	- 8	- 76	138	- 84	
Devises étrangères	2 065	7 017	1 355	682	978	1 188	1 097	2 166	
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0	
Compte financier	- 30 566	- 26 746	8 930	2 889	- 16 272	4 044	- 6 427	- 12 228	

NB : À compter de janvier 1999, les avoirs de réserve (bruts), conformément à la nouvelle définition statistique retenue par l'Eurosystème, n'incluent pas les avoirs en devises sur des résidents de la zone euro.

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2002

Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau complémentaire : avoirs et engagements des Institutions financières monétaires

	Année 2000 (a)	Année 2001 (b)	Novembre 2001 (b)	Décembre 2001 (b)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	2 mois 2001 (b)	2 mois 2002 (b)	(en millions d'euros)
Total institutions financières monétaires	66 487	- 10 472	12 240	3 454	- 2 252	11 701	1 553	9 449	
1. Avoirs	5 431	- 43 221	6 292	11 480	9 073	27 585	- 25 582	36 658	
Long terme	- 11 980	- 10 877	- 532	- 655	- 193	1 579	- 2 385	1 386	
– Euros (c)	- 4 394	- 7 603	- 846	- 978	478	996	- 914	1 474	
– Devises	- 7 586	- 3 274	314	323	- 671	583	- 1 471	- 88	
Court terme	17 411	- 32 344	6 824	12 135	9 266	26 006	- 23 197	35 272	
– Euros (c)	8 505	- 25 311	14 584	16 049	- 3 756	9 426	- 18 984	5 670	
– Devises	8 906	- 7 033	- 7 760	- 3 914	13 022	16 580	- 4 213	29 602	
2. Engagements	61 056	32 749	5 948	- 8 026	- 11 325	- 15 884	27 135	- 27 209	
Long terme	2 068	3 267	1 739	- 195	- 280	- 117	- 918	- 397	
– Euros (c)	6 619	2 063	2 762	- 132	678	- 77	- 674	601	
– Devises	- 4 551	1 204	- 1 023	- 63	- 958	- 40	- 244	- 998	
Court terme	58 988	29 482	4 209	- 7 831	- 11 045	- 15 767	28 053	- 26 812	
– Euros (c)	21 073	12 939	5 364	- 33 520	12 705	- 7 515	21 764	5 190	
– Devises	37 915	16 543	- 1 155	25 689	- 23 750	- 8 252	6 289	- 32 002	

NB : Détail des postes « Autres investissements » – Secteur bancaire

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Cf. répartition long terme-court terme dans le tableau complémentaire ci-dessus

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2002

Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Méthodologie (tableaux 11 à 25)

Définitions

1. Zones géographiques

Zone euro : Allemagne + Autriche + Belgique + Espagne + Finlande + France + Grèce + Irlande + Italie + Luxembourg + Pays-Bas + Portugal

Pour l'élaboration des statistiques monétaires, le territoire français est défini comme suit :

France = métropole + Monaco + départements d'outre-mer (Guadeloupe, Guyane, Martinique, Réunion) + Saint-Pierre-et-Miquelon + Mayotte

2. Secteurs économiques

Institutions financières monétaires (IFM) : elles comprennent les établissements de crédit résidant dans la zone euro tels que définis par la législation communautaire et toutes les institutions financières résidentes dont l'activité est de recevoir des dépôts et/ou de proches substituts des dépôts d'entités autres que les IFM et qui, pour leur propre compte, du moins en termes économiques, consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. Aux termes de cette définition, les IFM résidant en France sont la Banque de France, les établissements de crédit au sens de la loi bancaire à l'exception des sociétés de caution mutuelle, la Caisse des dépôts et consignations, les OPCVM monétaires et la Caisse nationale d'épargne.

Administrations publiques = État + administrations d'États fédérés + administrations de Sécurité sociale + collectivités locales

Secteur privé = sociétés non financières + ménages + sociétés d'assurance et fonds de pension + institutions à but non lucratif au service des ménages + autres intermédiaires financiers (OPCVM monétaires, entreprises d'investissement, fonds communs de créances, etc.)

Agents non financiers (ANF) = administrations publiques + secteur privé – autres intermédiaires financiers.

Cette catégorie englobe exclusivement les agents dont les décisions en matière de placement ou d'endettement ne résultent pas d'un comportement d'intermédiaire financier.

3. Instruments financiers

Les dépôts à terme comprennent les dépôts qui ne peuvent être convertis en espèces avant un terme fixe convenu ou qui ne peuvent être convertis en espèces avant ce terme que moyennant sanction.

Les dépôts avec un préavis inférieur ou égal à trois mois recouvrent les dépôts d'épargne à vue qui présentent, à la différence des dépôts à vue, un caractère de transférabilité incomplet. Il s'agit, par exemple en France, des livrets A et bleus, des Codevi, des comptes d'épargne-logement, des livrets d'épargne populaire, des livrets jeunes et des livrets soumis à l'impôt.

Les pensions représentent des espèces perçues en contrepartie de titres vendus à un prix donné dans le cadre d'un engagement de rachat desdits titres (ou de titres similaires) à un prix et à une date déterminés.

Les titres autres que des actions ou titres de créance sont constitués de titres de créances négociables et échangés sur des marchés secondaires. La composante française de cette rubrique comprend, notamment, les obligations et les bons à moyen terme négociables (BMTN).

Les instruments du marché monétaire correspondent à des titres émis à court terme par des IFM (durée initiale inférieure ou égale à un an) et négociables sur des marchés monétaires liquides. Au plan français, cette catégorie regroupe les certificats de dépôt et les bons des institutions et sociétés financières (BISF).

Sont qualifiés de monétaires tous les actifs financiers entrant dans la composition de l'agrégat M3 suivi par la Banque centrale européenne.

M1 = pièces et billets en circulation + dépôts à vue

M2 = *M1* + dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à trois mois + dépôts à terme d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans

M3 = *M2* + pensions + titres d'OPCVM monétaires + instruments du marché monétaire + titres de créance de durée initiale inférieure ou égale à deux ans

Seules les positions vis-à-vis des résidents de la zone euro qui ne sont ni des IFM ni des institutions relevant de l'administration centrale sont incluses dans *M3*.

Les crédits incluent les crédits à l'habitat, à la consommation, à l'investissement, de trésorerie, les autres crédits, les créances douteuses brutes, le crédit-bail, les avoirs en titres non négociables et les dettes subordonnées constituées sous la forme de dépôts ou de prêts.

Par souci de prendre en compte d'éventuels mouvements de substitution entre actifs en euros et actifs en devises, le suivi des instruments financiers s'appuie sur un critère « *toutes devises* ».

L'endettement intérieur total (EIT) mesure l'ensemble des financements des agents non financiers résidant en France, obtenu par voie d'endettement, soit auprès des institutions financières, soit sur les marchés de capitaux (monétaire ou obligataire), tant en France qu'à l'étranger.

Tableau 11
Bilan de la Banque de France

	(encours fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Février 2001	Décembre 2001	Février 2002
Actif						
Territoire national	31,5	52,9	33,4	30,5	20,4	15,3
Crédits	28,7	50,6	30,7	27,9	17,7	12,7
IFM	26,8	48,4	29,0	26,2	16,4	11,4
APU	1,8	1,7	1,4	1,4	1,0	1,0
Secteur privé	0,0	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
<i>Titres autres que des actions</i>	2,8	2,3	2,7	2,6	2,7	2,6
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	2,8	2,3	2,7	2,6	2,7	2,6
Secteur privé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Actions et autres participations</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres États de la zone euro	0,7	17,6	14,3	9,3	29,2	42,3
Reste du monde	32,9	34,3	34,5	33,5	29,7	27,9
Avoirs en or	30,8	28,2	28,5	28,5	30,6	30,6
Non ventilés par zone géographique	22,2	20,7	18,2	17,4	19,1	16,0
Total	118,1	153,5	128,9	119,1	129,0	132,2
 (encours fin de période en milliards d'euros)						
	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Février 2001	Décembre 2001	Février 2002
Passif						
Dépôts – Territoire national	33,9	27,0	30,9	25,9	32,1	24,9
IFM	19,7	24,4	28,1	24,5	29,5	24,4
Administration centrale	13,6	1,1	2,0	0,5	2,5	0,3
Autres secteurs (à vue)	0,6	1,6	0,8	0,9	0,2	0,2
Dépôts – Autres États de la zone euro	5,2	27,0	0,0	1,0	0,0	0,0
IFM	5,2	27,0	0,0	1,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts – Reste du monde	0,8	7,6	1,1	1,0	3,7	2,1
Non ventilés par zones géographiques	78,1	91,9	97,0	91,2	93,2	105,2
<i>Billets et pièces en circulation (a)</i>	45,0	49,3	49,2	45,6	34,5	56,8
<i>Titres de créance émis</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Capital et réserves</i>	24,2	34,2	38,2	37,9	42,5	42,6
Autres	8,9	8,4	9,6	7,7	16,2	5,8
Total	118,1	153,5	128,9	119,1	129,0	132,2

(a) Depuis janvier 2002, les billets en circulation font l'objet d'un traitement statistique qui prend en compte les conventions comptables spécifiques qui ont été adoptées au niveau de la zone euro. Les billets en euros en circulation sont désormais émis légalement à hauteur de 8 % par la Banque centrale européenne, le solde étant réparti entre les différents pays de la zone au prorata de la part détenue par chaque banque centrale nationale dans le capital de la BCE.

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 12

Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France

	(encours fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Février 2001	Décembre 2001	Février 2002
Actif						
Territoire national	2 351,0	2 491,0	2 560,6	2 647,4	2 768,4	2 818,4
Crédits	1 804,0	1 915,5	2 003,3	2 067,2	2 140,0	2 164,2
IFM	796,0	853,9	837,2	889,2	918,6	928,4
APU	120,7	119,9	120,8	112,8	117,0	117,4
Secteur privé	887,3	941,6	1 045,3	1 065,2	1 104,4	1 118,5
<i>Titres autres que des actions</i>	<i>356,0</i>	<i>350,4</i>	<i>311,1</i>	<i>315,2</i>	<i>330,6</i>	<i>343,6</i>
IFM ≤ 2 ans	15,9	12,0	15,6	19,5	20,0	18,5
> 2 ans	67,7	64,4	63,3	61,2	53,6	53,4
APU	206,9	192,5	147,2	145,1	151,2	158,3
Secteur privé	65,4	81,4	84,9	89,5	105,8	113,5
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>65,7</i>	<i>67,9</i>	<i>80,0</i>	<i>95,8</i>	<i>113,2</i>	<i>123,9</i>
dont : Titres d'OPCVM monétaires	8,2	12,0	22,1	23,5	35,9	38,6
<i>Actions et autres participations</i>	<i>125,3</i>	<i>157,2</i>	<i>166,3</i>	<i>169,2</i>	<i>184,7</i>	<i>186,7</i>
Autres États de la zone euro	235,7	314,3	313,5	360,0	346,9	365,2
Reste du monde	398,7	425,9	467,9	475,2	507,8	481,7
Non ventilés par zone géographique	279,9	372,4	394,6	412,0	447,7	432,5
Total	3 265,3	3 603,6	3 736,6	3 894,5	4 070,8	4 097,7
	(encours fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Février 2001	Décembre 2001	Février 2002
Passif						
Dépôts – Territoire national	1 671,7	1 769,5	1 754,8	1 788,6	1 856,0	1 863,1
IFM	807,7	884,5	847,4	878,1	886,7	906,3
Administration centrale	8,6	9,8	5,6	4,0	4,4	3,1
Autres secteurs	855,4	875,2	901,7	906,5	964,8	953,6
Dépôts à vue	218,2	242,4	264,9	256,1	298,3	274,3
Dépôts à terme ≤ 2 ans	38,3	39,8	56,2	61,1	65,3	64,5
> 2 ans	293,0	298,4	279,8	278,7	276,7	278,8
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	273,6	273,8	274,3	278,3	294,1	301,5
Pensions	32,3	20,9	26,5	32,4	30,4	34,4
Dépôts – Autres États de la zone euro	146,1	172,2	161,4	171,1	171,0	175,8
IFM	124,6	150,2	139,0	146,7	147,0	148,5
Autres secteurs	21,5	22,0	22,4	24,4	24,0	27,2
Dépôts – Reste du monde	287,7	328,3	410,5	442,8	450,9	427,9
Non ventilés par zones géographiques	1 159,8	1 333,5	1 410,0	1 492,0	1 592,9	1 631,0
Titres de créance émis ≤ 2 ans	21,7	24,2	24,7	23,6	31,7	28,5
> 2 ans	320,6	322,3	338,3	337,4	357,5	362,9
Titres d'OPCVM monétaires	157,4	181,7	213,3	235,3	258,6	282,0
Instruments du marché monétaire	104,9	132,3	139,1	163,8	164,9	174,4
Capital et réserves	210,3	245,0	249,3	249,0	264,9	264,3
Autres	344,9	428,0	445,1	482,9	515,3	519,0
Total	3 265,3	3 603,6	3 736,6	3 894,5	4 070,8	4 097,7

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 13

Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)

	Dépôts à vue	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)	
				Encours	Total Taux de croissance annuel
1998 Décembre	62,5	0,5	0,3	63,3	10,9
1999 Décembre	64,9	0,4	0,3	65,6	3,6
2000 Décembre	67,8	0,3	0,2	68,3	4,1
2001 Février	65,7	0,3	0,2	66,2	2,8
Mars	65,3	0,2	0,2	65,7	2,9
Avril	66,5	0,2	0,2	66,9	2,0
Mai	64,7	0,2	0,2	65,1	3,3
Juin	65,0	0,1	0,2	65,3	2,3
Juillet	65,0	0,0	0,1	65,2	1,4
Août	64,3	0,0	0,1	64,4	1,6
Septembre	63,4	0,0	0,1	63,5	- 0,3
Octobre	64,0	0,0	0,0	64,1	- 0,3
Novembre	64,8	0,0	0,0	64,8	- 0,0
Décembre	68,9	0,0	0,0	68,9	0,9
2002 Janvier	71,0	0,0	0,0	71,0	6,4
Février	71,9	0,0	0,0	71,9	8,6

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 14

Monnaie et crédit

	M1		M2		M3		(taux de croissance annuel en %)	
	Zone euro	Composante France (a) (b)	Zone euro	Composante France (a) (b)	Zone euro	Composante France (a) (b)	Zone euro	Composante France (a)
1999 Décembre	10,0	9,4	5,2	4,6	5,6	5,9	9,5	6,6
2000 Décembre	5,7	6,7	3,7	6,1	4,2	7,2	9,5	9,6
2001 Février	2,1	5,9	2,9	6,8	3,8	8,9	9,0	9,7
Mars	2,0	4,6	3,2	6,6	4,0	6,9	8,7	8,9
Avril	1,6	3,6	3,2	5,9	4,0	5,6	8,4	10,2
Mai	3,2	3,5	3,6	5,9	4,5	5,3	8,0	9,8
Juin	4,3	5,4	4,4	6,8	5,6	7,8	7,9	9,1
Juillet	3,3	4,7	4,3	6,3	5,7	7,4	7,7	9,5
Août	3,2	3,0	4,2	6,1	6,0	6,5	7,2	8,4
Septembre	5,5	3,0	5,2	6,0	7,0	6,7	6,7	6,9
Octobre	5,0	4,2	5,3	6,9	7,4	8,2	6,5	7,3
Novembre	5,5	4,2	5,8	6,7	7,8	8,0	6,6	7,3
Décembre	4,9	4,7	6,0	6,4	7,7	7,5	6,1	6,1
2002 Janvier	6,5	3,7	6,6	5,1	7,8	6,0	5,7	5,5
Février	6,1	2,2	6,2	4,9	7,4	5,5	5,6	5,4

(a) La composante France mesure les exigibilités monétaires ou les créances sous forme de prêts des IFM résidentes vis-à-vis du secteur détenteur de monnaie dans la zone euro (résidents de la zone euro hors IFM et hors administrations centrales). Lorsque la donnée n'est pas disponible auprès des IFM (monnaie fiduciaire, titres à caractère monétaire), elle est calculée par consolidation des encours émis et détenus par les IFM, conformément à la méthode appliquée par la BCE pour le calcul des agrégats monétaires de la zone euro. Depuis janvier 2002, les billets en circulation inclus dans M1 font l'objet d'un traitement statistique qui prend en compte les conventions comptables adoptées au niveau de la zone euro (cf. tableau 11). En conséquence, le montant des composantes nationales aux agrégats de la zone euro a un caractère conventionnel.

(b) Le taux de croissance à partir de janvier 2002 a été corrigé de l'effet lié à la rupture de série des billets en circulation.

Sources : BCE, Banque de France (calculs)

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 15
Dépôts à vue

		Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)	
							Encours	Total
								Taux de croissance annuel
1998	Décembre	140,8	87,9	37,1	265,8	15,5	281,3	3,5
1999	Décembre	160,3	93,5	38,4	292,2	16,7	308,9	9,3
2000	Décembre	169,2	106,7	40,6	316,6	16,9	333,5	7,9
2001	Février	163,3	98,8	42,9	305,1	17,5	322,6	6,7
	Mars	164,8	97,9	39,6	302,4	19,2	321,6	5,7
	Avril	167,8	97,8	42,1	307,8	18,6	326,4	4,4
	Mai	163,6	100,9	40,8	305,4	16,4	321,8	4,0
	Juin	174,0	108,3	38,0	320,4	20,6	341,0	7,3
	Juillet	175,4	105,1	39,6	320,1	19,3	339,4	6,4
	Août	171,8	102,8	37,7	312,3	15,5	327,9	5,3
	Septembre	173,7	105,2	36,4	315,4	16,6	331,9	5,7
	Octobre	172,7	103,1	38,2	314,1	17,4	331,5	7,1
	Novembre	173,1	106,4	39,0	318,6	16,8	335,4	8,2
	Décembre	185,6	120,0	44,9	350,6	16,8	367,4	10,0
2002	Janvier	180,5	103,7	50,5	334,8	19,7	354,5	7,8
	Février	174,7	100,7	51,7	327,2	19,2	346,4	7,2

(a) Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages

(b) ANF (agents non financiers) : ménages et assimilés, sociétés non financières, administrations publiques hors administrations centrales (administrations de Sécurité sociale et collectivités locales)

(c) Principalement les sociétés d'assurance et fonds de pension, les OPCVM non monétaires, les entreprises d'investissement et les fonds communs de créances

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 16
Comptes sur livrets

		Livrets A	Livrets bleus	Comptes d'épargne-logement	Codevi	Livrets d'épargne populaire	Livrets jeunes	Livrets soumis à l'impôt	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)	
									Encours	Total
										Taux de croissance annuel
1998	Décembre	108,5	15,2	26,0	35,2	36,2	4,9	47,9	273,8	5,8
1999	Décembre	101,7	14,8	26,9	35,1	41,4	4,9	49,2	274,0	0,1
2000	Décembre	101,1	14,2	27,7	35,9	44,5	5,0	46,1	274,6	0,2
2001	Février	102,6	14,1	28,2	36,9	44,9	5,0	46,9	278,6	1,4
	Mars	102,5	13,9	28,3	37,0	45,0	5,0	47,3	279,0	2,2
	Avril	102,9	14,0	28,6	37,4	45,2	5,0	48,1	281,1	2,7
	Mai	102,4	13,8	28,5	37,2	45,2	4,9	48,2	280,3	3,1
	Juin	102,1	13,8	28,5	37,1	45,1	4,9	48,4	279,9	3,6
	Juillet	102,6	13,9	28,8	37,4	45,2	4,9	49,2	282,0	3,8
	Août	103,0	13,9	29,1	37,5	45,4	5,0	50,3	284,2	4,2
	Septembre	102,7	13,8	28,9	37,2	45,5	5,1	50,6	283,8	4,7
	Octobre	103,0	13,8	29,1	37,4	45,7	5,1	51,6	285,7	5,7
	Novembre	103,0	13,7	29,3	37,5	45,8	5,1	52,3	286,7	6,2
	Décembre	105,5	14,3	29,9	38,4	47,1	5,2	53,8	294,1	7,1
2002	Janvier	107,8	14,5	30,7	39,5	47,6	5,2	56,2	301,5	8,0
	Février	107,5	14,4	30,8	39,5	47,6	5,2	56,7	301,5	8,2

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 17
Dépôts à terme
≤ 2 ans

	Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Total	
						Encours	Taux de croissance annuel
1998 Décembre	13,8	20,7	0,2	34,8	4,1	38,8	- 0,1
1999 Décembre	14,4	18,7	0,4	33,4	6,8	40,2	2,0
2000 Décembre	23,6	25,3	0,5	49,5	7,1	56,5	39,7
2001 Février	27,4	26,2	0,3	54,0	7,4	61,4	50,6
Mars	28,3	28,5	0,4	57,1	4,9	62,0	45,8
Avril	28,9	26,8	0,4	56,2	5,9	62,0	44,1
Mai	29,9	27,3	0,5	57,7	5,2	62,9	38,0
Juin	30,3	28,0	0,4	58,8	5,1	63,9	33,9
Juillet	31,9	27,9	0,3	60,1	5,8	65,9	27,5
Août	32,7	29,5	0,4	62,5	6,5	69,0	33,4
Septembre	32,1	31,5	0,3	63,9	6,0	70,0	30,5
Octobre	31,5	32,8	0,3	64,7	5,1	69,8	26,8
Novembre	30,3	31,0	0,3	61,6	6,9	68,6	19,9
Décembre	29,0	30,2	0,3	59,5	5,8	65,3	15,1
2002 Janvier	28,1	28,8	0,5	57,3	5,3	62,6	0,5
Février	27,7	29,7	0,5	57,9	6,6	64,5	4,6

> 2 ans

	Total						
	Ménages et assimilés	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents	Encours	Taux de croissance annuel
PEL	PEP	Autres					
1998 Décembre	176,0	76,8	30,7	4,3	0,1	287,9	4,5
1999 Décembre	188,7	73,1	27,3	3,8	0,0	293,0	1,8
2000 Décembre	190,3	60,5	23,4	1,7	0,0	276,0	- 6,2
2001 Février	190,8	59,1	23,6	1,2	0,0	274,7	- 5,4
Mars	190,2	58,2	23,8	1,3	0,0	273,5	- 4,7
Avril	190,0	57,3	23,8	1,2	0,0	272,4	- 4,2
Mai	189,6	56,5	23,8	1,1	0,0	270,9	- 4,1
Juin	188,9	55,5	24,2	1,2	0,0	269,7	- 3,4
Juillet	188,6	54,5	23,6	1,1	0,1	267,8	- 3,2
Août	188,9	54,1	23,6	0,9	0,1	267,5	- 3,0
Septembre	188,9	53,6	23,9	1,1	0,0	267,6	- 2,6
Octobre	189,3	53,0	23,9	1,3	0,0	267,6	- 1,6
Novembre	189,6	52,3	23,2	1,4	0,0	266,6	- 1,5
Décembre	195,4	53,1	22,5	1,6	0,0	272,6	- 1,1
2002 Janvier	197,9	52,9	23,3	2,6	0,0	276,6	0,1
Février	197,7	52,1	22,5	2,3	0,0	274,6	0,0

(a) Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages

(b) ANF (agents non financiers) : ménages et assimilés, sociétés non financières, administrations publiques hors administrations centrales

(c) Principalement les sociétés d'assurance et fonds de pension, les OPCVM non monétaires, les entreprises d'investissement et les fonds communs de créances

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 18
Crédits des institutions financières monétaires
 Répartition par réseaux distributeurs

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)							
		Métropole + Monaco			Total		
		Banques (a)	CDC et Caisse nationale d'épargne (a)	Établissements spécialisés (b)	Autres institutions financières monétaires (c)	Encours	Taux de croissance annuel
1998	Décembre	687,6	99,7	210,6	12,0	1 009,9	2,8
1999	Décembre	741,3	99,8	212,4	10,2	1 063,7	5,5
2000	Décembre	875,8	102,5	174,1	15,3	1 167,8	8,5
2001	Février	891,2	98,6	174,8	15,2	1 179,7	8,7
	Mars	900,9	98,5	175,6	15,3	1 190,3	8,0
	Avril	915,3	98,4	174,9	15,7	1 204,3	9,1
	Mai	919,6	98,4	174,5	16,0	1 208,5	8,7
	Juin	921,1	98,9	177,1	15,9	1 213,0	7,6
	Juillet	920,8	98,8	181,7	16,8	1 218,1	8,6
	Août	908,2	99,1	179,4	15,7	1 202,4	7,8
	Septembre	907,1	101,1	185,2	16,1	1 209,5	6,0
	Octobre	921,4	99,0	185,5	16,5	1 222,4	6,4
	Novembre	921,2	99,8	185,7	16,0	1 222,8	6,3
	Décembre	918,1	100,5	188,0	16,2	1 222,7	5,0
2002	Janvier	930,8	98,9	187,5	15,9	1 233,2	4,9
	Février	927,8	100,2	191,6	17,5	1 237,2	5,1

(a) L'ensemble des banques regroupe les établissements adhérents de l'Association française des banques (AFB) et les réseaux mutualistes ou coopératifs.

Les données correspondant aux catégories « Banques » et « CDC et Caisse nationale d'épargne » ont été révisées suite au reclassement du réseau des caisses d'épargne au sein des « Banques », en application de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière.

(b) Institutions financières spécialisées et sociétés financières (ISF)

(c) Banque de France, OPCVM monétaires et institutions financières monétaires sises outre-mer

Répartition par secteurs bénéficiaires

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)							
		Secteur privé		Administrations publiques		Total	
		Encours	Taux de croissance annuel	Encours	Taux de croissance annuel	Encours	Taux de croissance annuel
1998	Décembre	887,4	4,6	122,6	- 8,4	1 009,9	2,8
1999	Décembre	942,0	6,4	121,6	- 1,5	1 063,7	5,5
2000	Décembre	1 045,7	9,6	122,1	0,3	1 167,8	8,5
2001	Février	1 065,6	9,7	114,2	0,4	1 179,7	8,7
	Mars	1 076,5	9,0	113,8	- 1,1	1 190,3	8,0
	Avril	1 092,2	10,2	112,1	- 0,3	1 204,3	9,1
	Mai	1 096,8	9,6	111,7	0,7	1 208,5	8,7
	Juin	1 100,7	9,0	112,3	- 3,8	1 213,0	7,6
	Juillet	1 105,7	9,4	112,4	1,4	1 218,1	8,6
	Août	1 091,0	8,3	111,4	2,9	1 202,4	7,8
	Septembre	1 096,0	6,8	113,5	- 0,7	1 209,5	6,0
	Octobre	1 111,6	7,3	110,8	- 1,5	1 222,4	6,4
	Novembre	1 111,5	7,1	111,3	- 1,3	1 222,8	6,3
	Décembre	1 104,8	6,0	117,9	- 3,5	1 222,7	5,0
2002	Janvier	1 116,2	5,3	117,0	1,6	1 233,2	4,9
	Février	1 118,8	5,3	118,4	3,6	1 237,2	5,1

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 19

Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières

Répartition par objets de financement

		Investissement	Trésorerie	Autres objets	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)	
					Encours	Total
					Encours	Taux de croissance annuel
1998	Décembre	150,2	128,1	154,6	432,9	3,8
1999	Décembre	160,8	140,0	159,0	459,8	6,4
2000	Décembre	178,0	164,1	165,1	507,3	11,9
2001	Février	178,6	171,7	165,0	515,3	11,7
	Mars	178,3	174,6	165,0	517,9	10,1
	Avril	178,1	184,4	163,5	526,1	9,8
	Mai	180,8	183,0	163,3	527,2	10,2
	Juin	181,7	177,6	168,8	528,2	9,4
	Juillet	185,2	180,7	165,2	531,0	9,5
	Août	185,9	173,4	165,4	524,6	8,8
	Septembre	188,5	177,6	167,7	533,8	7,9
	Octobre	191,9	179,9	168,6	540,4	8,3
	Novembre	192,2	170,3	168,2	530,8	6,1
	Décembre	194,4	162,8	166,7	523,9	3,7
2002	Janvier	195,1	166,2	165,8	527,1	2,8
	Février	195,6	160,1	167,0	522,7	1,7

NB : Les encours repris dans ce tableau incorporent les crédits titrisés dans une perspective de demande de crédit.

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 20

Crédits des établissements de crédit aux ménages

Répartition par objets de financement

		Habitat	Trésorerie	Autres objets	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)	
					Encours	Total
					Encours	Taux de croissance annuel
1998	Décembre	263,5	82,6	78,2	424,3	4,1
1999	Décembre	285,1	92,5	76,9	454,5	7,8
2000	Décembre	305,3	100,2	77,1	482,5	6,8
2001	Février	308,5	101,0	77,9	487,4	7,0
	Mars	310,4	100,6	77,5	488,6	6,2
	Avril	311,2	100,7	78,0	489,8	6,2
	Mai	312,4	100,2	78,0	490,5	5,5
	Juin	314,7	101,8	78,8	495,4	5,8
	Juillet	318,1	102,5	78,1	498,8	5,6
	Août	319,6	101,4	77,7	498,8	5,5
	Septembre	320,5	102,4	78,7	501,6	5,6
	Octobre	321,0	103,2	79,1	503,2	5,2
	Novembre	322,3	104,3	79,0	505,6	5,6
	Décembre	324,3	105,0	78,1	507,4	5,5
2002	Janvier	326,6	104,6	79,5	510,6	5,7
	Février	327,8	104,4	79,5	511,8	5,5

NB : Les encours repris dans ce tableau incorporent les crédits titrisés dans une perspective de demande de crédit.

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 21
Endettement des sociétés non financières sur les marchés

<i>(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)</i>					
		<i>≤ 1 an</i>	<i>> 1 an</i>	<i>Total</i>	<i>Taux de croissance annuel</i>
		<i>Encours</i>	<i>Taux de croissance annuel</i>		
1998	Décembre	31,1	126,5	157,6	10,0
1999	Décembre	41,2	154,2	195,4	23,2
2000	Décembre	56,4	178,7	235,1	20,9
2001	Février	58,9	185,8	244,7	25,7
	Mars	59,6	206,4	265,9	34,2
	Avril	57,3	208,2	265,4	27,9
	Mai	62,5	210,0	272,6	29,6
	Juin	62,9	216,7	279,6	32,8
	Juillet	63,3	220,1	283,4	32,0
	Août	65,7	221,7	287,5	32,8
	Septembre	64,7	223,5	288,2	31,1
	Octobre	65,0	219,6	284,6	25,2
	Novembre	63,5	223,1	286,6	23,2
	Décembre	56,2	226,9	283,1	19,6
2002	Janvier	57,3	230,3	287,6	20,7
	Février	59,4	235,2	294,6	19,8

Source : Banque de France

Réalisé le 27 mars 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 22
Endettement des administrations publiques sur les marchés

<i>(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)</i>					
		<i>≤ 1 an</i>	<i>> 1 an</i>	<i>Total</i>	<i>Taux de croissance annuel</i>
		<i>Encours</i>	<i>Taux de croissance annuel</i>		
1998	Décembre	48,8	546,1	594,9	9,0
1999	Décembre	34,9	585,4	620,3	4,0
2000	Décembre	43,2	607,6	650,7	4,9
2001	Février	45,6	610,8	656,4	5,3
	Mars	48,3	606,9	655,1	4,7
	Avril	54,3	615,3	669,6	7,2
	Mai	51,5	624,1	675,6	6,8
	Juin	47,7	632,7	680,4	6,2
	Juillet	48,1	625,4	673,5	6,1
	Août	55,1	629,7	684,8	6,2
	Septembre	54,3	637,2	691,5	6,9
	Octobre	50,3	634,2	684,5	6,5
	Novembre	58,2	637,4	695,6	7,9
	Décembre	52,4	639,2	691,7	6,3
2002	Janvier	54,8	638,0	692,9	6,4
	Février	55,9	647,6	703,5	7,2

Source : Banque de France

Réalisé le 27 mars 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 23
Endettement intérieur total (EIT)
 Répartition par agents

		(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)				
		Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques	Encours	Total
						Taux de croissance annuel
1998	Décembre	438,9	754,7	763,9	1 957,4	5,0
1999	Décembre	469,9	841,9	785,1	2 097,0	6,9
2000	Décembre	498,2	972,6	819,0	2 289,8	9,1
2001	Février	502,3	986,5	814,0	2 302,8	9,5
	Mars	503,7	1 005,5	812,7	2 321,9	9,5
	Avril	505,0	1 015,8	826,2	2 347,0	9,8
	Mai	505,9	1 028,8	832,1	2 366,8	9,9
	Juin	510,9	1 046,6	838,2	2 395,7	9,8
	Juillet	514,4	1 050,3	831,7	2 396,4	9,9
	Août	514,2	1 050,1	840,6	2 404,9	8,9
	Septembre	516,9	1 066,4	849,4	2 432,7	8,8
	Octobre	518,6	1 071,8	839,2	2 429,6	8,3
	Novembre	521,0	1 066,5	850,1	2 437,6	8,1
	Décembre	523,1	1 059,1	853,7	2 435,9	6,4
2002	Janvier	526,3	1 070,8	854,1	2 451,2	7,1
	Février	527,6	1 074,3	865,3	2 467,2	7,2

(a) Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages

Source : Banque de France

Réalisé le 27 mars 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 23 (suite)

Endettement intérieur total (EIT) (suite)

Répartition par instruments

	Encours	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)			
		Taux de croissance annuel			
		Février 2002	Décembre 2000	Décembre 2001	Janvier 2002
Endettement intérieur total	2467,2	9,1	6,4	7,1	7,2
Ménages et assimilés (a)	527,6	6,6	5,5	5,7	5,5
≤ 1 an	28,6	22,4	1,6	1,8	1,8
> 1 an	499,1	5,8	5,7	5,9	5,7
Sociétés non financières	1074,3	15,0	8,8	9,1	8,9
≤ 1 an	396,5	23,2	4,7	5,0	5,3
> 1 an	677,7	10,6	11,3	11,7	11,0
Administrations publiques	865,3	4,3	4,3	5,4	6,3
≤ 1 an	109,4	15,2	7,5	9,0	13,9
> 1 an	755,8	3,0	3,8	4,9	5,3
Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)	1207,4	7,1	3,6	3,9	3,6
Ménages et assimilés (a)	527,6	6,6	5,5	5,7	5,5
≤ 1 an	28,6	22,4	1,6	1,8	1,8
> 1 an	499,1	5,8	5,7	5,9	5,7
Sociétés non financières	557,4	9,3	3,6	3,1	2,1
≤ 1 an	145,6	14,7	0,8	- 1,0	- 2,6
> 1 an	411,8	7,4	4,6	4,5	3,8
Administrations publiques	122,4	0,1	- 4,1	0,8	2,8
≤ 1 an	14,1	13,2	- 6,3	5,3	17,1
> 1 an	108,3	- 1,4	- 3,8	0,2	1,2
Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)	222,3	26,0	10,1	12,1	14,2
Financements de marchés	998,1	8,7	9,8	10,3	10,6
Sociétés non financières	294,6	20,9	19,6	20,7	19,8
≤ 1 an	59,4	35,9	- 1,1	- 1,0	- 0,5
> 1 an	235,2	16,8	26,1	27,6	26,3
Administrations publiques	703,5	4,9	6,3	6,4	7,2
≤ 1 an	55,9	23,7	21,6	15,0	22,6
> 1 an	647,6	3,8	5,2	5,8	6,1
Financement monétaire du Trésor public	39,4	8,1	- 2,6	2,8	2,2

(a) Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages

(b) IF (institutions financières) : institutions financières monétaires et autres intermédiaires financiers (CNA, CNT, Comité interprofessionnel du logement, OPCVM non monétaires, fonds communs de créances)

(c) Prêts entre unités n'appartenant pas au même groupe + prêts obtenus dans le cadre d'investissements directs + crédits commerciaux

Source : Banque de France

Réalisé le 27 mars 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 24
Rémunération des dépôts

		(taux mensuels moyens en %, sauf indication contraire)			
		Livret A (fin de période)	Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts à terme > 2 ans
1998	Décembre	3,00	3,16	3,32	3,73
1999	Décembre	2,25	2,42	3,45	3,96
2000	Décembre	3,00	3,08	4,94	4,53
2001	Février	3,00	3,08	4,76	4,54
	Mars	3,00	3,08	4,71	4,49
	Avril	3,00	3,08	4,68	4,54
	Mai	3,00	3,08	4,64	4,57
	Juin	3,00	3,08	4,45	4,53
	Juillet	3,00	3,08	4,47	4,53
	Août	3,00	3,08	4,35	4,46
	Septembre	3,00	3,08	3,98	4,34
	Octobre	3,00	3,08	3,60	4,36
	Novembre	3,00	3,08	3,39	4,42
	Décembre	3,00	3,08	3,34	4,44
2002	Janvier	3,00	3,08	3,34	4,48
	Février	3,00	3,08	3,36	4,52

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 25
Coût du crédit

		Crédits à la consommation	Crédits à l'habitat à taux fixe	(taux mensuels moyens en %)	
				Crédits aux entreprises ≤ 1 an	Crédits aux entreprises > 1 an
1998	Décembre	9,22	6,45	4,52	4,55
1999	Décembre	9,04	6,16	4,58	4,44
2000	Décembre	9,79	6,99	5,98	5,91
2001	Février	9,92	6,96	5,69	5,83
	Mars	9,92	6,96	5,71	5,83
	Avril	10,01	6,99	5,90	5,88
	Mai	10,01	6,99	5,90	5,88
	Juin	10,01	6,99	5,93	5,88
	Juillet	9,70	6,54	5,57	5,63
	Août	9,70	6,54	5,57	5,63
	Septembre	9,70	6,54	5,53	5,63
	Octobre	9,58	6,29	4,93	5,29
	Novembre	9,58	6,29	4,93	5,29
	Décembre	9,58	6,29	4,93	5,29
2002	Janvier	9,35	6,05	4,51	5,12
	Février	9,35	6,05	4,51	5,12

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 26
Taux des crédits et seuils de l'usure

	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} janvier 2002	Taux effectif pratiqué au 1 ^{er} trimestre 2002	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} avril 2002
Crédits aux particuliers			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	8,39	6,05	8,07
Prêts à taux variable	8,33	6,00	8,00
Prêts relais	8,61	6,30	8,40
<i>Crédits de trésorerie</i>			
Prêts d'un montant \leq à 10 000 francs (ou 1 524 euros)	20,89	15,74	20,99
Découverts en compte, prêts permanents et financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant $>$ 10 000 francs (ou 1 524 euros)	16,95	12,90	17,20
Prêts personnels et autres prêts d'un montant $>$ 10 000 francs (ou 1 524 euros)	11,32	8,19	10,92
Crédits aux entreprises			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	9,64	7,36	9,81
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	7,93	5,59	7,45
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	8,41	6,11	8,15
Découverts en compte (a)	12,29	9,34	12,45
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	10,35	7,94	10,59

NB : *Informations publiées au Journal officiel du 18 décembre 2001*

(a) *Ces taux ne comprennent pas les éventuelles commissions sur le plus fort découvert du mois.*

Le taux moyen observé des commissions effectivement prélevées au cours du mois d'octobre 2001 s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois.

Source : Banque de France

Réalisé le 21 mars 2002
 Direction de la Conjoncture – SSC – Tél. 01 42 92 29 16

Tableau 27

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en mars 2002)

Nom de l'émetteur	Renvoi n° (a)	Code secteur (a)	Montant (en millions d'euros) (b)	Prix d'émission (%)	Taux nominal (%)	Taux actuairel (%) (c)	Date d'amortissement final	Date de règlement
Marché parisien								
OAT 5 % Avril 2012	1	95	7 524,39	98,14	5,00	5,24	25.04.2012	12.03.2002
OATi 3 % Juillet 2009	2	95	570,21	96,81	3,00	3,50	25.07.2009	26.03.2002
OAT €i 3 % Juillet 2012	3	95	645,71	97,54	3,00	3,28	25.07.2012	26.03.2002
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	4	95	0,37	103,01	3,00	3,16	25.07.2009	25.03.2002
OAT 5 % Avril 2012 personnes physiques	5	95	85,15	100,17	5,00	4,98	25.04.2012	25.03.2002
AFD 5,125 % Mars 2002	6	61	497,14	99,43	5,13		25.04.2012	06.03.2002
Thomson multimedia 1 % Mars 2002 Océanes	7	28	600,00	100,00	1,00		01.01.2008	12.03.2002
CRH 5 % Mars 2002	8	65	71,61	95,48	5,00	5,54	25.10.2013	22.03.2002
Cie financement foncier 5,375 % Mars 2002	9	49	246,91	98,77	5,38		02.03.2013	22.03.2002
Crédit agricole 5,20 % Février 2002 TSDD	10	35	622,42	100,47	5,20	5,25	06.03.2014	06.03.2002
BFBP 5,20 % Février 2002 TSDD	11	34	43,00	100,00	5,20		27.03.2012	04.03.2002
Natexis BP Zéro coupon Février 2002	12	33	2,00	100,00	0,00		15.11.2002	01.03.2002
Aéroports de Paris 5,25 % Mars 2002		28	347,18	99,19	5,25		25.03.2012	25.03.2002
TOTAL (Pour mémoire coupon couru)			11 256,09 363,53					

(a) Cf. page ci-contre

(b) Montant, hors coupon couru, en prix d'émission

(c) Ou taux minimum pour les emprunts à taux variable ou révisable

Source : Banque de France

Réalisé le 4 avril 2002
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 27 (suite)

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en mars 2002) (suite)

Renvois relatifs aux émissions du mois

- 1 **Procédure d'adjudication au prix demandé** : le prix d'émission ainsi que le taux actuariel retenus sont des données moyennes pondérées par les soumissions retenues.
- 2 **OATi 3 % Juillet 2009 indexée sur l'inflation**. L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel fixe de 3 % calculé sur le nominal multiplié par le coefficient d'indexation (1,04161 au 26 mars 2002). Remboursement le 25 juillet 2009 à un prix correspondant au montant nominal de l'obligation (1 euro) multiplié par le coefficient d'indexation.
- 3 **OATei 3 % Juillet 2012 indexée sur l'indice harmonisé des prix à la consommation, hors tabac, de la zone euro**. L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel fixe de 3 % calculé sur le nominal multiplié par le coefficient d'indexation (1,00583 au 26 mars 2002). Remboursement le 25 juillet 2012 à un prix correspondant au montant nominal de l'OATei multiplié par le coefficient d'indexation.
- 4 **OATi 3 % Juillet 2009 indexée sur l'inflation destinée aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 juillet 2002, sera calculé *prorata temporis* et s'élèvera à 0,01003 euro par titre. **Assimilation** le 25 juillet 2002 à « l'OATi 3 % Juillet 2009 » (CV 57142), après paiement du coupon.
- 5 **OAT 5 % Avril 2012 destinée aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 avril 2002, sera calculé *prorata temporis* et s'élèvera à 0,0425 euro par obligation. **Assimilation** le 25 avril 2002 à « l'OAT 5 % avril 2012 » (CV 18832), après paiement du coupon.
- 6 **Le premier coupon**, payable le 25 avril 2002, sera atypique et sera calculé pour la période du 6 mars au 24 avril 2002 inclus.
- 7 **Obligations à option de conversion et ou d'échange en actions nouvelles ou existantes** (Océanes) : les porteurs pourront, à tout moment, demander la conversion et/ou l'échange des obligations à compter du 12 mars 2002 jusqu'au 7^e jour ouvré qui précède la date de remboursement, à raison de 1 action Thomson multimedia de 3,75 euros pour 1 obligation. **Exceptionnellement**, le 1^{er} coupon, payable le 1^{er} janvier 2003, s'élèvera à 0,32733 euro par obligation. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur** (AGE) de la totalité des obligations restant en circulation, à tout moment, à compter du 1^{er} novembre 2003 et jusqu'au 31 décembre 2007. **Amortissement résiduel** : la société pourra rembourser, à tout moment, la totalité des obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 8 **Obligations foncières** dont **le premier coupon**, calculé *prorata temporis* sur 217 jours et payable le 25 octobre 2002, s'élèvera à 0,02973 euro par titre.
- 9 **Obligations foncières assimilables** immédiatement à l'emprunt « CRH 5,375 % mars 2001 » (CV 48572).
- 10 **Les intérêts** sont trimestriels et seront payés les 6 juin, 6 septembre, 6 décembre et 6 mars de chaque année.
- 11 **Le premier terme d'intérêt**, payable le 27 mars 2003, sera atypique et s'élèvera à 52 euros par titre pour 388 jours d'intérêt.
- 12 **Obligations à coupon zéro** dont le remboursement sera indexé sur le CAC 40.

Tableau 27 (fin)

Émissions obligataires (émissions de l'État pour l'année 2002)

(flux en millions d'euros, prix d'émission en %)

Date de règlement	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	Total
OATi 3 % Juillet 2009													1 501
Valeur nominale	318	594	589										
Prix d'émission	96,80	97,30	96,81										
Émission brute	308	578	570										1 456
OATi 3 % Juillet 2009 pers. phys.													
Valeur nominale	1	1											2
Prix d'émission	102,60	103,55											
Émission brute	1	1											2
OAT 5 % Octobre 2011													
Valeur nominale	4 916												4 916
Prix d'émission	100,38												
Émission brute	4 935												4 935
OAT 5 % Octobre 2011 pers. phys.													
Valeur nominale	46	31											77
Prix d'émission	102,42	102,48											
Émission brute	47	32											79
OAT 5 % Avril 2012													
Valeur nominale		7 667											7 667
Prix d'émission		98,14											
Émission brute		7 524											7 524
OAT 5 % Avril 2012 pers phys.													
Valeur nominale		85											85
Prix d'émission		100,17											
Émission brute		85											85
OAT €i % Juillet 2012													
Valeur nominale	787	735	662										2 184
Prix d'émission	97,83	98,30	97,54										
Émission brute	770	722	646										2 138
OATi 3,40 % Juillet 2029													
Valeur nominale	270												270
Prix d'émission	96,55												
Émission brute	261												261
OAT 5,75 % Octobre 2032													
Valeur nominale		3 807											3 807
Prix d'émission		107,31											
Émission brute		4 085											
TOTAL													
Valeur nominale	6 338	5 168	9 003										20 509
Émissions brutes	6 322	5 418	8 825										20 565
Amortissements	0	225	845										1 070
Émissions nettes	6 322	5 193	7 980										19 495
TOTAL CUMULÉ 2002													
Valeur nominale	6 338	11 506	20 509										
Émissions brutes	6 322	11 740	20 565										
Amortissements	0	225	1 070										
Émissions nettes	6 322	11 515	19 495										
TOTAL CUMULÉ 2001													
Valeur nominale	4 402	8 467	11 996	16 405	21 543	26 017	30 091	33 153	38 299	48 323	47 546	49 120	
Émissions brutes	4 505	8 496	12 099	16 682	22 062	26 513	30 636	33 906	39 025	46 637	48 446	50 008	
Amortissements	12 083	12 242	12 398	12 398	12 398	14 963	15 948	17 372	20 442	25 013	26 844		
Émissions nettes	- 7 578	- 3 746	- 300	4 284	9 664	14 115	15 673	17 958	21 654	26 195	23 433	23 164	

NB : (Objectif exprimé en prix d'émission hors coupon couru, net des opérations de restructuration de la dette par échange ou rachat de titres)

Depuis juillet 1997, toutes les adjudications d'OAT ont lieu le premier jeudi du mois.

Possibilité de créer de nouvelles lignes ou de remettre sur des lignes précédemment émises

Le prix d'émission correspond au prix moyen pondéré.

Source : Banque de France

Réalisé le 4 avril 2002
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 28

Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises

Marché parisien

(flux en date de règlement, en milliards d'euros)

	2001						2002					
	Émissions brutes			Émissions nettes			Émissions brutes			Émissions nettes		
	Mars	3 mois	Année	Mars	3 mois	Année	Février	Mars	3 mois	Février	Mars	3 mois
Ensemble des agents (a)	5,5	21,5	87,8	- 1,0	- 3,9	12,5	9,1	11,3	29,3	3,4	4,3	14,6
Administrations publiques (hors La Poste)	3,6	12,1	53,8	3,4	- 0,3	26,4	5,4	8,8	20,6	5,2	7,8	19,3
État	3,6	12,1	5-	3,4	- 0,3	23,2	5,4	8,8	20,6	5,2	8,0	19,5
État organismes repris	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Odac	-	-	3,7	-	-	3,5	-	-	-	-	-	-
Apul	-	-	0,2	-	-	- 0,2	-	-	-	-	- 0,2	- 0,2
Administrations – Sécurité sociale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Éts de crédit et assimilés	1,4	5,6	20,6	- 3,2	- 4,9	- 12,2	1,5	1,5	4,1	- 2,1	- 3,1	- 5,5
Banques	0,2	1,6	8,9	- 2,4	- 4,6	- 11,4	0,4	0,7	1,1	- 0,9	- 1,1	- 2,6
Banques AFB	-	0,9	4,2	- 2,3	- 4,0	- 11,7	0,3	-	0,3	- 0,4	- 1,2	- 1,9
Natexis Banque	-	0,1	1,7	- 0,2	- 0,5	- 0,4	0,1	-	0,1	- 0,5	-	- 0,6
Banques populaires	0,1	0,2	0,4	0,1	0,2	0,3	-	-	-	-	-	-
Crédit agricole	-	0,4	2,6	-	- 0,2	0,7	-	0,6	0,6	-	0,1	0,1
Crédit mutuel	-	-	0,1	-	-	- 0,3	-	-	-	-	-	-
Crédit mutuel agricole et rural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Crédit coopératif	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 0,2
Crédits municipaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sociétés financières et assimilées	0,9	3,1	8,5	0,9	3,0	3,9	0,7	0,3	1,1	0,1	- 1,7	- 2,3
Sicomi – Sofergie	-	-	-	-	-	- 0,1	-	-	-	-	-	-
Stés financement des télécommunications	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caisse de refinancement de l'habitat	0,1	0,2	1,3	0,1	0,2	1,3	-	0,1	0,2	-	- 1,3	- 1,2
Stés fin. habilitées à titre individuel	0,8	2,9	7,2	0,8	2,8	2,7	0,7	0,2	1,0	0,1	- 0,4	- 1,1
Maisons de titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inst. financières spécialisées et assimilées	0,3	0,6	1,8	- 1,0	- 2,7	- 4,7	0,4	0,5	1,9	- 1,2	- 0,2	- 0,5
Crédit d'équipement des PME	-	-	-	-	- 0,3	- 0,6	-	-	-	-	- 0,2	- 0,2
Entenial (ex CDE)	-	-	-	- 0,1	- 0,1	- 0,9	-	-	-	- 0,1	-	- 0,1
Crédit foncier de France	-	-	-	- 0,7	- 1,7	- 1,9	-	-	-	- 1,2	- 0,3	- 1,4
Sociétés de développement régional	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Agence française de développement	-	0,3	0,3	- 0,1	- 0,1	- 0,4	-	0,5	0,5	-	0,4	0,4
Crédit local de France	-	-	-	-	- 0,1	- 0,9	-	-	-	-	- 0,1	- 0,1
Caisse nationale des autoroutes	0,3	0,3	1,5	0,3	0,1	0,5	0,4	-	1,4	-	-	1,0
Institutions financières diverses	-	0,3	1,3	- 0,7	- 0,5	-	-	-	-	-	- 0,1	- 0,1
Groupements	-	-	-	- 0,7	- 0,7	- 1,1	-	-	-	-	-	- 0,1
Autres	-	0,3	1,3	-	0,3	1,1	-	-	-	-	-	-
Sociétés non financières	0,4	3,8	13,2	- 1,3	1,3	- 1,8	2,2	0,9	4,6	0,4	- 0,4	0,8
GEN y compris La Poste	-	3,1	4,7	- 0,9	2,2	- 6,2	-	-	-	- 1,7	- 0,9	- 2,6
Charbonnages de France	-	-	0,3	-	-	- 0,2	-	-	-	- 0,2	-	- 0,2
Électricité de France	-	-	0,8	-	-	- 0,9	-	-	-	-	-	-
Gaz de France	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SNCF	-	-	0,5	- 0,7	- 0,7	- 1,2	-	-	-	- 1,1	- 0,9	- 2,0
RATP	-	-	-	-	- 0,1	- 0,6	-	-	-	- 0,3	-	- 0,3
Air France – Air Inter	-	-	-	- 0,2	- 0,2	- 0,2	-	-	-	-	-	-
La Poste – France Télécom	-	3,1	3,1	-	3,1	- 3,2	-	-	-	- 0,1	-	- 0,1
Autres sociétés	0,4	0,7	8,5	- 0,4	- 0,9	4,4	2,2	0,9	4,6	2,1	0,5	3,4
Compagnies d'assurance	-	-	0,1	-	-	0,1	-	-	-	-	-	-
Pour mémoire :	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres subordonnés	-	0,8	3,7	-	- 0,1	0,9	0,3	0,7	1,0	0,3	0,6	0,8
Titres participatifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

NB : Obligations et titres participatifs émis sur le marché parisien

Émissions cotées principalement à la Bourse de Paris ayant donné lieu le plus souvent à un visa de la COB

(a) Compte tenu de la disparition de quelques émetteurs (CNT, Crédit national, FIS, CNE...), les données relatives à certains regroupements (GEN, IF...) peuvent être différentes des données détaillées.

Source : Banque de France

Réalisé le 4 avril 2002
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 29

Obligations et titres participatifs en euros et en devises

Marché parisien

(encours en valeur nominale, en milliards d'euros)

	2001			2002	
	Février	Mars	Décembre	Janvier	Février
Ensemble des agents (a)	787,8	787,0	802,7	809,7	812,8
Administrations publiques (hors La Poste)	441,1	444,5	471,1	477,5	482,4
Etat	415,2	418,6	442,1	448,4	453,4
Etat organismes repris	—	—	—	—	—
Odac	20,4	20,4	23,8	23,8	23,8
Apul	3,3	3,3	3,1	3,1	3,1
Administrations – Sécurité sociale	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Éts de crédit et assimilés	209,3	206,4	199,0	198,7	196,7
Banques	104,2	101,9	100,9	100,4	99,4
Banques AFB	70,8	68,6	66,7	66,5	66,1
Natexis Banque	7,2	7,0	7,2	7,1	6,6
Banques populaires	4,3	4,4	4,6	4,5	4,5
Crédit agricole	19,0	19,0	19,9	19,8	19,8
Crédit mutuel	2,0	2,0	1,7	1,7	1,7
Crédit mutuel agricole et rural	—	—	—	—	—
Crédit coopératif	0,9	0,9	0,9	0,7	0,7
Crédits municipaux	—	—	—	—	—
Sociétés financières et assimilées	53,8	54,7	49,9	49,2	49,3
Sicomi – Sofergie	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Stés financement des télécommunications	—	—	—	—	—
Caisse de refinancement de l'habitat	11,6	11,8	12,9	13,0	13,0
Stés fin. habilitées à titre individuel	41,5	42,3	36,4	35,6	35,7
Maisons de titres	—	—	—	—	—
Inst. financières spécialisées et assimilées	44,5	43,6	41,6	42,5	41,3
Crédit d'équipement des PME	3,7	3,7	3,5	3,5	3,5
Entenial (ex CDE)	2,8	2,7	1,9	1,8	1,8
Crédit foncier de France	9,5	8,9	8,7	8,7	7,5
Sociétés de développement régional	0,1	0,1	—	—	—
Agence française de développement	6,4	6,4	6,1	6,1	6,1
Crédit local de France	4,3	4,3	3,6	3,6	3,6
Caisse nationale des autoroutes	17,2	17,5	17,9	18,9	18,9
Institutions financières diverses	6,8	6,1	6,6	6,6	6,6
Groupements	2,9	2,2	1,8	1,8	1,8
Autres	3,9	3,9	4,8	4,8	4,8
Sociétés non financières	135,3	134,1	130,3	131,3	131,6
GEN y compris La Poste	61,6	60,8	52,4	52,4	50,7
Charbonnages de France	4,5	4,5	4,3	4,3	4,1
Électricité de France	11,2	11,2	10,3	10,3	10,3
Gaz de France	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
SNCF	20,1	19,5	19,0	19,0	17,9
RATP	3,7	3,7	3,1	3,1	2,9
Air France – Air Inter	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
La Poste – France Télécom	21,0	21,0	14,8	14,8	14,6
Autres sociétés	73,6	73,2	77,9	78,9	80,9
Compagnies d'assurance	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2
<i>Pour mémoire :</i>					
Titres subordonnés	32,8	32,8	33,7	33,6	33,9
Titres participatifs	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7

NB : Obligations et titres participatifs émis sur le marché parisien

Émissions cotées principalement à la Bourse de Paris ayant donné lieu le plus souvent à un visa de la COB

(a) Compte tenu de la disparition de quelques émetteurs (CNT, Crédit national, FIS, CNE...), les données relatives à certains regroupements (GEN, IF...) peuvent être différentes des données détaillées.

Source : Banque de France

Réalisé le 4 avril 2002
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 30

Titres de créances négociables hors bons du Trésor
 Répartition des encours par catégories de souscripteurs initiaux

	(en milliards d'euros)									
	Souscripteurs financiers (a)			Souscripteurs non financiers			Souscripteurs non résidents			Total
	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	BMTN	
2000										
Mars	99,9	48,2	53,6	29,8	5,8	4,2	8,6	2,1	1,7	253,9
Avril	100,0	51,5	53,4	33,4	5,5	4,3	8,4	1,9	1,7	260,1
Mai	103,5	54,2	53,6	36,0	5,7	4,7	8,0	2,0	1,7	269,4
Juin	99,8	53,7	53,5	34,3	6,7	4,7	7,5	3,7	2,0	265,9
Juillet	101,7	55,9	53,6	36,4	7,0	4,7	9,0	3,7	2,1	274,1
Août	102,7	58,2	53,7	37,4	8,2	4,8	9,8	4,2	2,2	281,2
Septembre	100,5	57,6	53,8	38,2	8,6	5,3	8,4	4,9	2,2	279,5
Octobre	98,8	61,5	53,5	42,2	8,3	5,0	8,2	5,0	2,4	284,9
Novembre	99,6	63,6	53,6	43,4	8,4	5,0	8,2	5,1	2,7	289,6
Décembre	89,1	65,4	54,6	38,0	7,7	4,6	9,0	5,9	2,6	276,9
2001										
Janvier	101,6	70,3	53,8	41,2	7,8	4,5	9,5	5,2	2,9	296,8
Février	106,8	72,1	52,9	43,8	7,3	4,5	10,1	5,2	2,9	305,6
Mars	107,7	74,1	51,5	45,0	5,7	4,4	10,6	4,5	2,8	306,3
Avril	114,6	69,9	51,1	44,3	6,0	4,4	10,8	4,1	3,0	308,2
Mai	107,7	74,0	50,8	43,4	6,1	4,3	11,4	4,2	3,0	304,9
Juin	108,4	75,5	50,0	39,5	6,2	4,3	24,5	4,3	3,0	315,7
Juillet	108,4	77,1	49,6	40,0	5,6	4,2	24,8	4,2	3,0	316,9
Août	105,0	80,2	49,6	41,8	6,0	4,3	19,5	4,1	2,9	313,4
Septembre	102,2	79,2	49,3	38,8	5,6	4,2	25,5	3,9	2,8	311,5
Octobre	109,5	78,0	49,4	40,6	6,2	4,2	26,4	4,8	2,9	322,0
Novembre	107,8	77,2	51,4	42,3	7,7	4,2	22,4	5,9	2,9	321,8
Décembre	103,1	71,6	50,8	37,6	6,5	4,1	25,4	7,0	3,0	309,1
2002										
Janvier	109,6	75,0	50,8	43,9	6,9	3,8	25,4	6,6	3,0	325,0
Février	110,2	77,2	49,6	42,5	7,0	3,8	23,2	5,3	3,0	321,8
Mars	108,5	77,0	49,5	43,8	7,6	3,8	24,9	4,8	2,9	322,8

NB : Encours euros (euros, monnaies de la zone euro et écus) et devises (devises des pays appartenant à l'Union européenne hors zone euro et des pays tiers) cumulés, calculés au dernier jour du mois

Contre-valeur des devises calculée à la même date

Toutes les données sont rétropolées. La contre-valeur euros des monnaies de la zone euro a été calculée selon le cours de conversion arrêté au 31 décembre 1998, quelle que soit la date d'encours. Les écus sont convertis en euros à compter du 1^{er} janvier 1999 à la parité de 1 pour 1.

Encours calculés à partir des bases de données TCN de la DMC

(a) Souscripteurs financiers : établissements de crédit et assimilés, OPCVM, assurances, caisses de retraite et mutuelles

Source : Banque de France

Réalisé le 5 avril 2002
 DOM – SAM – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 31

Détention par les non-résidents de titres français : actions cotées, obligations, bons du Trésor

	Fin 1997 (r)	Fin 1998 (r)	Fin 1999 (p)	Fin 2000 (p)	Mars 2001 (p)	Juin 2001 (p)	Septembre 2001 (p)	Décembre 2001 (p)
Encours des non-résidents (a)								
(en milliards d'euros)								
1. Actions cotées (b)								
Source : Enquête-titres	166,6	224,4	393,4	465,6	427,0	434,6	348,6	400,0
Source : Position extérieure	192,8	267,2	474,2	516,4	467,4	475,4	375,0	432,8
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	84,8	116,2	144,5	191,4	208,6	212,6	226,4	230,7
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	35,5	60,8	69,3	112,1	124,4	125,7	134,3	138,9
Source : Position extérieure	47,2	66,0	74,5	107,1	113,4	116,8	123,4	127,0
2.2. Bons du Trésor (c)								
Source : Position extérieure	37,6	50,2	70,0	84,3	95,2	95,8	103,0	103,7
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	15,5	18,5	30,2	32,0	36,2	35,4	36,7	40,4
Source : Position extérieure	124,1	130,1	130,0	159,2	180,7	184,3	186,7	194,6
Part des non-résidents en % (d)								
1. Actions cotées								
Source : Enquête-titres	36,0	35,7	35,0	37,5	36,0	37,1	37,0	36,5
Source : Position extérieure	31,1	31,9	33,8	35,4	35,0	34,9	34,9	35,0
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	15,0	18,3	23,3	29,1	31,4	31,2	32,4	33,2
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	11,1	17,3	18,9	27,9	30,5	30,8	31,4	32,5
Source : Position extérieure	12,4	15,0	17,2	23,3	24,5	24,9	25,5	26,2
2.2. Bons du Trésor								
Source : Position extérieure	20,4	25,5	37,2	42,8	47,2	45,1	47,8	49,2
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	5,7	5,9	10,0	10,9	12,3	12,3	12,5	13,5
Source : Position extérieure	25,7	27,5	27,1	33,2	36,7	35,5	35,7	38,2
Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB								
1. Actions cotées	49,6	64,3	103,8	103,5	94,0	94,8	74,0	84,6
2. Dette publique négociable	45,1	48,8	45,9	46,6	46,7	47,4	48,2	47,7
3. Autres obligations (hors État)	38,6	36,2	35,6	34,1	34,7	36,1	36,0	34,9

(r) Chiffres révisés – Source : Position extérieure

(p) Chiffres provisoires – Source : Position extérieure

(a) Sources : Enquête-titres (DESM – SEVAM) et Position extérieure (DBDP – SIPEX) — Dans la base 1995 de la comptabilité nationale, les données de la position extérieure sont reprises dans les comptes nationaux – compte financier du reste du monde (DESM – SESOF). Les différences entre les résultats de l'enquête-titres et ceux de la position extérieure tiennent à la vocation spécifique des deux recensements statistiques, en particulier :

- l'enquête du SEVAM repose sur les informations des principales conservations résidentes et a pour objectif de mesurer l'activité de la place de Paris pour les valeurs françaises aussi bien qu'étrangères, alors que la position extérieure vise à recenser les encours de titres français détenus par les non-résidents quel que soit leur lieu de conservation et tend donc de ce point de vue à l'exhaustivité ;
- l'enquête du SEVAM comptabilise les valeurs mobilières faisant l'objet de cessions temporaires dans le portefeuille du cessionnaire (conforme au sens juridique de la détention), tandis que, dans la position extérieure, elles demeurent à l'actif du cédant (conformément au 5^e Manuel du FMI et au SEC 95).

(b) Actions cotées détenues en portefeuille et au titre des investissements directs

(c) L'enquête-titres du SEVAM ne collecte pas d'informations sur la détention de bons du Trésor.

(d) La part des non-résidents est calculée comme suit :

- l'enquête-titres du SEVAM rapporte l'encours détenu par les non-résidents déclaré par les principales conservations résidentes à l'encours total des conservations couvertes par l'enquête ;
- la DBDP rapporte l'encours total détenu par les non-résidents soit, en ce qui concerne les actions cotées, au montant de la capitalisation boursière à Paris (source SBF), soit, en ce qui concerne les obligations d'État ou autres, au montant total émis en valeur de marché (source DESM).

Source : Banque de France

Réalisé le 8 avril 2002

Direction de la Balance des paiements – SEMEX – Tél. 01 42 92 31 33

Tableau 32
Émissions de bons du Trésor

	Émissions par voie d'adjudication					
	Compétitives		Non compétitives			
	BTF	BTAN	BTF	BTAN	2 ans	5 ans
1999						
Février	7 622	812	2 698	509		514
Mars	10 410	3 403		715	74	
Avril	8 488	1 627	1 526	806		5
Mai	9 151	1 427	1 553	252	30	463
Juin	5 527	1 511	1 393	271	15	428
Juillet	5 917	1 682	1 175	449		
Août	8 922	1 545	975	421	81	297
Septembre	6 413	1 104	1 675	118	335	82
Octobre	6 320	2 557		136	439	
Novembre	7 134	1 461	610	251		11
Décembre	5 119	782	748	62		
2000						
Janvier	7 935		3 990	269		27
Février	6 430	1 817	1 445	243		388
Mars	6 628	1 567	1 502	313	11	418
Avril	9 521	1 530	1 675	194		
Mai	9 232	1 308	1 785	333	38	465
Juin	7 531	2 603	1 053	489		
Juillet	9 441	1 555	1 890	432		532
Août	8 535	3 099		292		
Septembre	6 804	2 002	1 490	260	4	456
Octobre	7 031		3 624	207		241
Novembre	6 099	1 425	2 383	194		83
Décembre	6 589	1 241	908	356		86
2001						
Janvier	10 202	1 507	1 768	507		18
Février	9 819	1 395	1 888	243		455
Mars	10 093	1 311	1 830	409	25	468
Avril	13 019		3 727	174		35
Mai	6 320	1 533	1 908	459	10	15
Juin	6 406	1 123	2 145	259	22	501
Juillet	9 534	936	2 209	227	7	482
Août	13 830	690	1 793	659		368
Septembre	7 920	3 895		487	81	
Octobre	10 348	2 278	1 117	661	149	318
Novembre	11 733		3 641	734		577
Décembre	7 505	702	1 049	221		
2002						
Janvier	13 058	2 120	3 150	316		
Février	12 443	2 084	1 910	148	20	582

Source : Banque de France

Réalisé le 29 mars 2002
 Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 33
Titres d'OPCVM
Encours

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Février 2001	Décembre 2001	Janvier 2002	Février 2002	(encours en milliards d'euros)
Sicav	272,4	316,4	328,0	329,9	311,6	317,5	317,9	
Monétaires	113,8	125,3	121,4	128,0	131,2	138,7	143,3	
Obligations	72,5	63,8	57,3	57,3	54,3	54,3	54,1	
Actions	53,8	88,6	105,0	101,7	87,0	85,7	82,5	
Diversifiées	31,8	38,2	43,5	42,4	38,7	38,4	37,6	
Garanties	0,5	0,5	0,8	0,5	0,4	0,4	0,4	
FCP	262,1	331,4	414,7	426,3	449,1	456,5	457,0	
Monétaires	43,6	51,5	81,3	87,9	102,5	108,7	110,1	
Obligations	59,8	57,6	69,6	72,1	80,7	80,8	80,3	
Actions	37,5	66,1	76,6	76,7	76,9	76,5	75,6	
Diversifiés	90,6	123,2	154,1	157,1	151,8	153,0	152,8	
Garantis	30,6	33,0	33,1	32,5	37,2	37,5	38,2	
OPCVM	534,5	647,8	742,7	756,2	760,7	774,0	774,9	
Monétaires	157,4	176,8	202,7	215,9	233,7	247,4	253,4	
Obligations	132,3	121,4	126,9	129,4	135,0	135,1	134,4	
Actions	91,3	154,7	181,6	178,4	163,9	162,2	158,1	
Diversifiés	122,4	161,4	197,6	199,5	190,5	191,4	190,4	
Garantis	31,1	33,5	33,9	33,0	37,6	37,9	38,6	

NB : À l'inverse des statistiques de placement établies par la Banque de France, ces statistiques d'émission excluent les OPCVM nourriciers. Par OPCVM nourricier, on entend ceux dont l'actif est investi en totalité et en permanence en titres d'un seul OPCVM dit « maître ».

Source : Commission des opérations de bourse

Réalisé le 8 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Rendement annuel des Sicav (a)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Février 2001	Décembre 2001	Janvier 2002	Février 2002	(en pourcentage)
Sicav monétaires	3,1	2,6	3,9	4,2	4,3	4,1	4,0	
Sicav obligataires	8,5	- 1,4	4,9	6,0	4,9	4,2	4,0	
Sicav actions	20,9	47,9	- 3,4	- 16,6	- 19,2	- 21,8	- 16,2	
Sicav diversifiées	16,4	25,9	- 0,3	- 7,0	- 6,6	- 8,3	- 5,4	
Sicav garanties	14,6	8,3	4,3	0,0	nd	nd	nd	

(a) À partir de mars 2001, données y compris FCP

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Réalisé le 8 avril 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Tableau 34

Systèmes de paiement de montant élevé en euros

Ensemble des systèmes

Capitaux échangés

(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et parts en % sur le dernier mois)						
	1999	2000	2001	Décembre	Janvier	Février
Target	925	1 033	1 299	1 612	1 597	1 509
Transfrontière	360	432	506	513	502	460
Domestique	565	601	793	1 099	1 094	1 049
Autres systèmes	418	445	456	302	277	276
PNS	93	86	88	101	81	84
EAF	151	163	162	—	—	—
SEPI	4	2	1	1	1	1
Euro 1 (ABE)	171	195	205	201	194	191
Total	1 343	1 477	1 756	1 914	1 874	1 784
						100,0

Target : Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System ; il se compose des 15 systèmes à règlement brut en euros des pays de l'UE et du mécanisme de paiement de la BCE qui sont interconnectés.

PNS : Paris Net Settlement

EAF : Euro Access Frankfurt : (*) EAF a fusionné le 5 novembre 2001 avec le système Target allemand.

SEPI : Servicio Español de Pagos interbancarios

Euro 1 (ABE) : Système de compensation de l'Association bancaire pour l'euro

NB : Les données sont issues des différents systèmes de paiement auxquels elles se rapportent et dont elles reflètent le mode de fonctionnement propre.

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 16 avril 2002
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 43 73

Nombre d'opérations

(moyennes du nombre d'opérations par jour et parts en % sur le dernier mois)						
	1999	2000	2001	Décembre	Janvier	Février
Target	163 157	188 157	211 282	271 432	245 160	246 116
Transfrontière	28 777	39 878	45 273	51 125	50 196	50 906
Domestique	134 380	148 279	166 009	220 307	194 964	195 210
Autres systèmes	139 159	173 704	200 604	170 166	158 359	161 396
PNS	20 066	21 759	31 512	34 295	30 572	30 024
EAF	46 706	51 041	50 991	—	—	—
SEPI	4 254	3 837	5 375	6 994	6 441	6 587
Euro 1 (ABE)	68 132	97 067	112 727	128 877	121 346	124 785
Total	302 316	361 861	411 886	441 597	403 519	407 512
						100,0

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 16 avril 2002
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 43 73

Tableau 34 (suite)

Systèmes de paiement de montant élevé en euros (suite)

France

Capitaux échangés

(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et parts en % sur le dernier mois)							
	1999	2000	2001	Décembre	Janvier	Février	Part
Target	256	267	345	374	377	361	81,1
Transfrontière (en émission)	55	60	75	78	71	67	14,9
(Transfrontière en réception)	(58)	(62)	(75)	(79)	(72)	(67)	15,0
Domestique (TBF)	200	207	270	296	306	295	66,2
PNS	93	86	88	101	81	84	18,9
Total	348	353	433	474	459	446	100,0

TBF : Transferts Banque de France

NB : Les données sont issues des différents systèmes de paiement auxquels elles se rapportent et dont elles reflètent le mode de fonctionnement propre.

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2002
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 43 73

Nombre d'opérations

(moyennes du nombre d'opérations par jour et parts en % sur le dernier mois)							
	1999	2000	2001	Décembre	Janvier	Février	Part
Target	8 146	11 903	14 966	17 318	14 584	14 361	33,6
Transfrontière (en émission)	3 395	4 515	5 309	6 343	6 051	6 039	12,3
(Transfrontière en réception)	(3 636)	(5 504)	(5 907)	(6 983)	(6 564)	(6 527)	13,5
Domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	10 975	8 533	8 322	21,3
PNS	20 066	21 629	31 512	34 295	6 441	6 587	66,4
Total	28 213	33 532	46 478	51 614	21 024	20 948	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2002
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 43 73

Collatéral mobilisé pour la liquidité intrajournalière

(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et parts en % sur le dernier mois)							
	1999	2000	2001	Décembre	Janvier	Février	Part
Titres français négociables	15,2	10,6	12,0	11,1	11,8	11,6	44,3
Créances privées (PGI-TRICP)	12,7	13,3	10,9	8,8	9,2	9,0	34,5
Titres mobilisés par le CCBM	3,8	3,3	2,2	1,8	1,9	1,9	7,2
Titres mobilisés par les liens	0,2	2,2	1,9	3,4	3,0	3,6	13,9
Total	31,9	31,9	27,3	25,2	25,8	26,1	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2002
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 43 73

Tableau 34 (fin)

Systèmes de paiement de montant élevé en euros (fin)

Comparaisons internationales

Capitaux échangés

(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et parts en % sur le dernier mois)

	1999	2000	2001	Décembre	2002	Janvier	Février	Part
France	348	353	433	474	459	446	25,0	
Target transfrontière	55	60	75	78	71	67	3,7	
Target domestique (TBF)	200	207	270	296	306	295	16,5	
PNS	93	86	88	101	81	84	4,7	
Allemagne	261	368	457	518	500	453	25,4	
Target transfrontière	95	111	131	135	129	117	6,6	
Target domestique (ELS)	16	94	164	383	371	336	18,8	
EAF	151	163	162	—	—	—	—	
Espagne	122	136	209	214	236	252	14,1	
Target transfrontière	14	16	20	18	17	17	0,9	
Target domestique (SLBE)	105	118	188	195	217	234	13,1	
SEPI	4	2	1	1	1	1	0,1	
Italie	95	109	107	103	105	93	5,2	
Target transfrontière	27	37	39	34	37	35	2,0	
Target domestique (BI-REL)	68	72	67	69	68	58	3,2	
Royaume-Uni	77	95	118	118	115	105	5,9	
Target transfrontière	59	75	91	92	89	81	4,6	
Target domestique (Chaps Euro)	18	20	27	26	26	23	1,3	
Autres	438	416	432	486	459	436	24,4	
Total	1 343	1 477	1 756	1 914	1 874	1 784	100,0	

ELS : Euro Link System

SLBE : Servicio de Liquidacion del Banco de España

BI-REL : Banca d'Italia Gross Settlement System

NB : Les données sont issues des différents systèmes de paiement auxquels elles se rapportent et dont elles reflètent le mode de fonctionnement propre.

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 16 avril 2002
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 43 73**Nombre d'opérations**

(moyennes du nombre d'opérations par jour et parts en % sur le dernier mois)

	1999	2000	2001	Décembre	2002	Janvier	Février	Part
France	28 213	33 532	46 478	51 614	21 024	20 948	5,1	
Target transfrontière	3 395	4 515	5 309	6 343	6 051	6 039	1,5	
Target domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	10 975	8 533	8 322	2,0	
PNS	20 066	21 629	31 512	34 295	6 441	6 587	1,6	
Allemagne	118 931	135 329	158 866	135 050	121 122	121 760	29,9	
Target transfrontière	10 301	14 433	14 715	16 272	15 700	16 122	4,0	
Target domestique (ELS)	61 923	69 962	93 160	118 778	105 422	105 638	25,9	
EAF	46 706	50 933	50 991	—	—	—	—	
Espagne	13 043	13 243	15 780	17 965	17 994	18 277	4,5	
Target transfrontière	681	1 080	1 230	1 521	1 472	1 554	0,4	
Target domestique (SLBE)	8 109	8 329	9 175	9 450	10 081	10 136	2,5	
SEPI	4 254	3 833	5 375	6 994	6 441	6 587	1,6	
Italie	39 392	40 787	40 208	45 629	35 428	36 887	9,1	
Target transfrontière	3 242	4 572	5 334	5 999	5 565	5 943	1,5	
Target domestique (BI-REL)	36 150	36 214	34 874	39 631	29 863	30 944	7,6	
Royaume-Uni	5 814	7 851	10 156	12 218	13 076	12 895	3,2	
Target transfrontière	3 302	4 902	6 503	7 935	8 696	8 443	2,1	
Target domestique (Chaps Euro)	2 513	2 949	3 653	4 284	4 380	4 452	1,1	
Autres	96 923	131 120	140 399	179 121	194 876	196 744	48,3	
Total	302 316	361 861	411 886	441 597	403 519	407 512	100,0	

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 16 avril 2002
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 43 73

Unités de la Banque de France ayant contribué au présent *Bulletin*

Pour toute information complémentaire sur le contenu de la publication, composer l'indicatif : 01 42 92 suivi des 4 chiffres du n° de poste mentionné.

Composantes

Actualité

1. La situation économique de la France

- 1.1. *L'économie réelle (croissance, emploi, EMC...)*
- 1.2. *L'évolution des prix*
- 1.3. *La compétitivité*
- 1.4. *Le commerce extérieur*
- 1.5. *La balance des paiements*

2. La monnaie, les placements et les financements

- 2.1. *La contribution française aux évolutions monétaires de la zone euro*
- 2.2. *Le financement de l'économie française*
- 2.3. *L'endettement sous forme de titres*
- 2.4. *La distribution des crédits*
- 2.5. *Les placements intermédiaires*

3. Les marchés de capitaux

- 3.1. *Les marchés financiers internationaux*
- 3.2. *Les marchés de la zone euro*

Études

« Nouvelles technologies et politique monétaire » Synthèse du colloque international de la Banque de France

Enquête sur le comportement des entreprises industrielles en 2001 et 2002

Le coût du crédit aux entreprises

Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au quatrième trimestre 2001

Unités concernées	Postes
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27/29 39
Dir. des Études économiques et de la Recherche – ECOET	29 36
Dir. des Études de marché et des relations avec la Place – SEMASFI	47 63
Dir. de la Balance des paiements	32 82
Dir. des Études et Statistiques monétaires – SASM	28 08
Dir. des opérations de marchés – MOPM	28 07
Dir. générale des Études et des Relations internationales	29 80
Dir. de la Conjoncture	29 39
Dir. de la Conjoncture	29 16
Dir. des Études et des Statistiques monétaires	29 82

DEMANDE D'ABONNEMENT AU BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

à adresser à : BANQUE DE FRANCE
07-1050 Relations avec le public
75049 PARIS CEDEX 01

NOM ou RAISON SOCIALE :

.....

.....

ACTIVITÉ :

.....

CODE NAF :

ADRESSE :

.....

.....

N° SIRET :

TÉLÉPHONE ¹ :

La loi 78-17 du 6.01.1978 prévoit un droit d'accès et de rectification des renseignements individuels recueillis dans le présent document à l'usage exclusif de la Banque de France. Leur communication à des tiers ne peut être effectuée que dans les cas prévus par la loi.

Ressortissants de l'Union européenne :

N° IDENTIFIANT TVA :

¹ Personnes morales uniquement

