

N° 102

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

JUIN 2002



Sommaire

	Page
Éditorial	5
Actualité	
1. La situation économique de la France	9
2. La monnaie, les placements et les financements	21
3. Les marchés de capitaux	31
Études	
Les bulles financières et leurs conséquences sur la politique monétaire et la stabilité financière	37
Les comptes financiers de la Nation en 2001	47
Résumé d'analyses et d'enquêtes Les opérations internationales des banques résidentes en France au quatrième trimestre 2001	57
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	59
Statistiques	61

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

Achévé de rédiger le 21 juin 2002

Site Internet : www.banque-france.fr

Plus d'emplois et de productivité sont des objectifs compatibles

Les gains de productivité (croissance du produit intérieur brut par employé) sont la source première de l'amélioration du revenu réel par habitant, autrement dit du niveau de vie apprécié en termes de pouvoir d'achat. Cumulés, ils peuvent être considérables sur longue période — l'augmentation moyenne annuelle de 2 % en France correspondant à une multiplication par 13 du PIB annuel par employé — comme sur certaines périodes plus courtes — l'augmentation annuelle de 4,5 % de 1950 à 1973 correspondant à une multiplication par 2,7 (cf. tableau). Les gains de productivité peuvent s'accompagner d'importantes créations d'emplois : 0,2 % en moyenne par an de 1870 à 2000, soit 30 % de plus sur cette longue période.

Le quart de siècle 1950-1973 se caractérise par une forte progression à la fois de la productivité par employé et de l'emploi. À l'opposé, la sous-période précédente (1913-1950) a connu de moindres gains de productivité et d'emploi ; il en va de même de la sous-période suivante (1973-1990). Quant aux années quatre-vingt-dix, elles se caractérisent par des évolutions un peu atypiques. Sur la première moitié de la décennie, de faibles gains de productivité se sont accompagnés d'une contraction de l'emploi. En revanche, l'accélération marquée de la croissance durant la seconde moitié de la décennie s'est accompagnée d'une faible augmentation des gains de productivité et de créations d'emploi très dynamiques.

Croissance du PIB réel, de l'emploi, de la productivité et de la population française sur longue période

	<i>(moyennes annuelles, en %)</i>						
	1870-1913	1913-1950	1950-1973	1973-1990	1990-1995	1995-2000	1870-2000
Produit intérieur brut	1,5	1,1	5,0	2,3	1,0	2,8	2,2
Emploi total	0,2	0,1	0,5	0,1	-0,2	1,3	0,2
Productivité par employé	1,3	1,0	4,5	2,2	1,2	1,5	2,0
Population résidente	0,2	ε	1,0	0,5	0,4	0,4	0,3

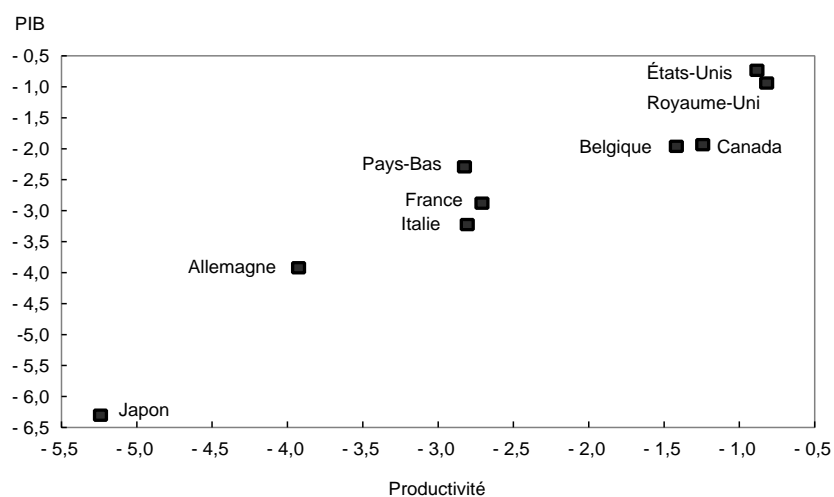
Sources des données de base : Angus Maddison (1991, 2001) ; OCDE, *Perspectives économiques* ; INSEE, Tableaux de l'économie française

L'élargissement de l'analyse au niveau international corrobore ces observations empiriques faites sur la France.

Sur le moyen-long terme, les changements d'évolution constatés au moment du premier choc pétrolier dans de nombreux pays industrialisés confirment qu'un ralentissement durable des gains de productivité réduit les perspectives de croissance (c'est-à-dire la croissance potentielle) et donc d'amélioration du niveau de vie, sans pour autant amener des créations d'emplois plus dynamiques. Les graphiques illustrent cela à partir de la comparaison des deux sous-périodes 1950-1973 et 1973-2000, respectivement antérieure et postérieure au premier choc pétrolier, pour les sept plus grands pays industrialisés, la Belgique et les Pays-Bas. On constate ainsi que plus le ralentissement des gains de productivité a été important, plus le ralentissement de la croissance l'a également été. Dans le même temps, aucune relation n'apparaît entre le changement de rythme moyen de croissance de l'emploi et de la productivité. Une baisse durable des gains de productivité aboutit ainsi à un moindre enrichissement, sans pour autant se traduire par un plus fort dynamisme de l'emploi.

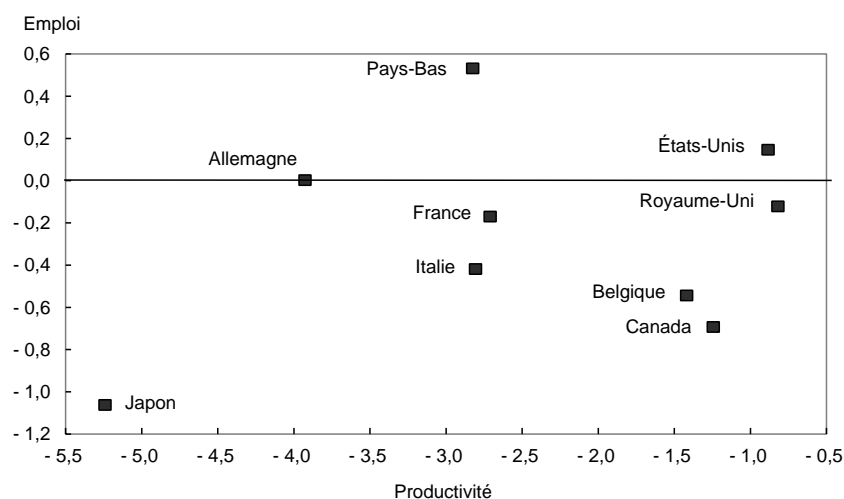
**Écart du taux de croissance annuelle moyenne
entre les deux sous-périodes 1950-1973 et 1973-2000**
PIB et productivité par employé

(en points)



Emploi et productivité par employé

(en points)



Sources des données de base : Angus Maddison (1991, 2001) ; OCDE, *Perspectives économiques*.
Compte tenu de la réunification, l'année 1991 a été neutralisée pour l'Allemagne.

Ainsi, les observations précédentes concernant la France ou les différents grands pays industrialisés montrent que plus de gains de productivité ne signifie pas moins d'emploi, ni inversement. Plus précisément, elles suggèrent que de faibles gains de productivité ne peuvent s'accompagner de fortes créations d'emplois que sur des périodes courtes. Or, l'analyse sur le court terme est largement perturbée par des effets transitoires de cycle de productivité qui traduisent une inertie d'ajustement de l'emploi aux fluctuations conjoncturelles. À moyen-long terme, le constat est net : de faibles gains de productivité n'aboutissent pas à de plus fortes créations d'emplois, mais amènent une croissance plus ralentie et une moindre progression du niveau de vie.

La seule situation économique dans laquelle un ralentissement des progrès moyens de productivité paraît opportun est celle caractérisée par un chômage élevé dans les catégories d'actifs peu ou très peu qualifiés. Dans ce cas, il est nécessaire d'aménager les conditions économiques de créations d'emplois beaucoup plus dynamiques pour ces actifs — par l'abaissement du coût du travail ou les allègements de charges sociales, par exemple. Les niveaux de productivité du travail étant plus faibles pour les employés les moins qualifiés, proportionnellement plus nombreux, la productivité moyenne peut en être affectée. Mais ceci ne doit correspondre qu'à la période transitoire d'élimination progressive du surcroît de chômage des non-qualifiés et ne doit pas entraver la recherche de gains de productivité tendanciels dynamiques, garants d'une croissance forte et d'un haut niveau d'emploi.

1. La situation économique en France

1.1. L'économie réelle

Le raffermissement de la croissance se confirme au premier semestre 2002

Reprise au premier trimestre 2002

Selon les résultats provisoires des comptes nationaux publiés par l'INSEE, le produit intérieur brut (PIB) s'est accru de 0,4 % au premier trimestre 2002. En glissement annuel, le PIB a progressé de 0,3 % seulement (comme le trimestre précédent et contre 3,0 % un an auparavant). À la fin du premier trimestre 2002, l'acquis de croissance pour l'année s'est établi à 0,2 %.

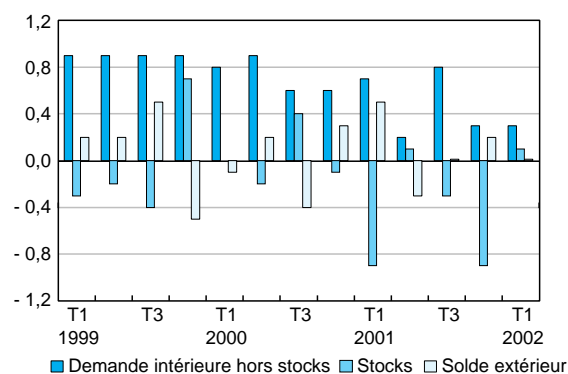
Cette hausse de 0,4 % au premier trimestre 2002 a fait suite à une baisse de 0,4 % du PIB au quatrième trimestre 2001 (révisée de -0,1 point). Par ailleurs, la variation du PIB sur les premier et deuxième trimestres 2001 a également été revue de -0,1 point à, respectivement, 0,3 % et -0,1 %. Au total, la croissance sur 2001, en moyenne annuelle, est désormais estimée à 1,8 % (revue de -0,1 point).

Globalement, les mouvements observés sur les composantes du PIB, notamment sur la consommation des ménages et la contribution des stocks, sont en retrait par rapport à ce qui était attendu.

Cette évolution moins favorable des achats des ménages et des stocks est compensée par la bonne tenue des dépenses individualisables des administrations publiques (APU) et de leur investissement ainsi que par une orientation plus favorable qu'anticipé de l'investissement des entreprises.

Contributions à la croissance trimestrielle du PIB

variation trimestrielle en %



Source : INSEE

Produit intérieur brut et composants

Données en euros constants – cvs-cjo – Base 1995

	2001					2002				
	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	Année acquis
PRODUIT INTÉRIEUR BRUT	0,3	-0,1	0,5	-0,4	1,8	0,4				0,2
Importations	-2,3	-1,8	-1,0	-3,2	0,1	2,3				-1,1
Dépenses de consommation des ménages	1,2	0,2	1,0	0,3	2,7	0,2				0,9
Dépenses de consommation des APU	0,3	0,4	0,9	0,3	2,4	0,6				1,4
FBCF totale	-0,1	-0,3	0,3	0,2	2,6	0,2				0,5
dont :										
FBCF des SQS et EI	-0,8	0,1	0,0	0,3	3,3	0,1				0,3
FBCF des ménages	0,2	-1,3	0,3	-0,1	-0,8	0,1				-0,1
Exportations	-0,4	-2,7	-0,8	-2,4	1,0	2,1				-0,9
Stocks en milliards d'euros 1995	0,31	0,60	-0,60	-3,63	-3,31	-3,42				-
Contributions à la croissance										
Solde extérieur	0,5	-0,3	0,0	0,2	0,3	0,0				0,1
Demande intérieure hors stocks	0,7	0,2	0,8	0,3	2,6	0,3				0,9
Variation de stocks (a)	-0,9	0,1	-0,3	-0,9	-1,0	0,1				-0,8

(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 indicateurs économiques attestent de la réalité de la reprise, bien que sa durabilité et son profil soient encore incertains. La croissance du PIB au premier trimestre de 2002 a été légèrement révisée à la baisse (de 5,8 % à 5,6 %, en rythme trimestriel annualisé). La production industrielle hors bâtiment a progressé de 0,4 % en avril, son glissement annuel passant de -3,0 %, en mars, à -2,0 %. Les indicateurs avancés de l'activité des entreprises sont restés orientés favorablement : les commandes à l'industrie ont augmenté de 1,2 % en avril (variation mensuelle), après 1,0 % en mars ; les indices ISM manufacturier et non manufacturier se sont établis à, respectivement, 55,7 et 60,1 en mai, en progression sur le mois précédent. Le revenu disponible brut des ménages a augmenté de 0,3 % en avril tandis que leurs dépenses de consommation progressaient de 0,2 %. Leur confiance s'est améliorée en mai, comme en témoigne la hausse de l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan à 96,9, après 93,0 en avril. L'emploi privé non agricole a crû de 41 000 personnes en mai, après 6 000 en avril. Toutefois, le taux de chômage est resté à un niveau relativement élevé, à 5,8 %, après 6,0 % le mois précédent. La hausse des prix de détail s'est légèrement accélérée à 1,6 % en avril, contre 1,4 % en mars. Le déficit commercial s'est accru en mars, le solde cumulé depuis le début de l'année s'établissant à 91,6 milliards de dollars.

Au Japon, quelques signes d'amélioration de la situation économique sont également apparus, dans le sillage de la reprise de la croissance aux États-Unis et en Asie. Le PIB s'est nettement redressé en première estimation au premier trimestre de 2002, grâce à une forte contribution de la consommation privée et des exportations de biens et services : il a progressé de 1,4 % (5,7 % en termes annualisés), après avoir diminué au cours des trois trimestres précédents. La production industrielle a crû de 0,2 % en avril, son glissement annuel revenant de -8,8 %, en mars, à -7,2 %. L'indicateur officiel des conditions présentes s'est nettement amélioré en avril, passant de 65 % en mars à 77,8 %, tandis que celui des conditions futures conservait un niveau élevé (72,2 %). La consommation des ménages s'est redressée, à 2,0 % en avril en termes réels, après 1,1 % en mars, alors que le taux de chômage était inchangé à 5,2 %. La baisse de la rémunération nominale des salariés s'est pourtant accentuée en avril à 1,6 % sur un an. L'indice des prix au détail a reculé de 1,1 % sur un an en avril, après -1,2 % en mars. La masse monétaire a progressé faiblement en mai (3,5 % sur un an, après 3,6 % en avril). L'excédent commercial cumulé de janvier à avril 2002 s'est établi à 3 072 milliards de yens (27 milliards d'euros), contre 2 346 milliards sur la période correspondante de 2001.

Au Royaume-Uni, le PIB a stagné au premier trimestre de 2002 comme au trimestre précédent. La production industrielle a progressé de 1,1 % en avril (-0,2 % en mars), son glissement annuel atteignant -4,1 % sur un an. L'indice PMI (purchasing managers' index) des services a été particulièrement bien orienté en mai, s'établissant à 56,7 alors que l'indice PMI manufacturier restait au-dessus du seuil de 50 caractérisant l'expansion économique (52,9). La hausse de l'indice national des prix à la consommation s'est quelque peu renforcée, à 1,5 % en avril, contre 1,3 % en mars. Hors intérêts sur prêts hypothécaires, l'inflation a été stable, à 2,3 % en glissement annuel. Le déficit commercial s'est réduit en avril, le solde cumulé depuis le début de l'année atteignant 10,4 milliards de livres sterling contre 10,6 milliards sur la période correspondante de 2001.

Dans la zone euro, selon l'estimation préliminaire d'Eurostat, la croissance du produit intérieur brut a été de 0,2 % au premier trimestre de 2002. Le commerce extérieur en a été le principal moteur, y contribuant à hauteur de 0,7 point, tandis que la contribution de la demande intérieure demeurait négative (-0,5 point), en raison de la baisse des stocks. La Commission européenne a légèrement révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour le deuxième et le troisième trimestres, avec des fourchettes de, respectivement, 0,3 %-0,6 % et 0,7 %-1,0 %. Le taux de chômage a progressé, en avril, à 8,3 %, contre 8,2 % en mars. En revanche, les indicateurs de confiance de la Commission européenne se sont quelque peu redressés en mai. En première estimation, la hausse de l'indice des prix à la consommation harmonisé a atteint 2,0 % sur un an en mai, contre 2,4 % le mois précédent, cette forte décélération résultant pour l'essentiel d'un effet de base. La progression de M3 est demeurée vigoureuse en avril (7,5 % sur un an, après 7,3 % en mars) et continue de refléter, en partie, le processus de ré-allocation de portefeuilles intervenu à l'automne 2001. La balance des transactions courantes a dégagé un excédent de 4,3 milliards d'euros au premier trimestre 2002, contre un déficit de 10,5 milliards un an auparavant.

La consommation des ménages a progressé moins fortement qu'attendu, en raison d'une vive contraction des achats énergétiques : en progression de 0,2 % au premier trimestre (0,3 % au quatrième trimestre 2001), les dépenses de consommation des ménages ont contribué pour 0,1 point à la croissance du PIB. Les achats de produits manufacturés ont enregistré une hausse de 0,4 %, après 0,6 % et ceux de services marchands ont augmenté de 0,4 %, après 0,2 %. La baisse de la consommation d'énergie (- 2,4 %, après - 1,4 %), qui s'explique par les températures particulièrement élevées observées au premier trimestre, a contribué négativement à hauteur de 0,2 point à la croissance des dépenses totales de consommation des ménages. En glissement annuel, les achats des ménages étaient en progression de 1,7 % à la fin du premier trimestre, contre 2,6 % un an auparavant.

Le comportement des entreprises a soutenu faiblement la croissance :

- *L'évolution de l'investissement des entreprises (0,1 %, après 0,3 %) a été plus favorable que ce qui avait été généralement anticipé.* L'investissement des entreprises en équipement, notamment, avait été nettement plus dynamique (1,1 %, après 0,6 %) que ce qu'indiquaient les dernières données d'enquêtes. Sur un an, l'investissement des entreprises non financières s'est accru de 0,5 %, contre une hausse de 6,4 % un an auparavant ;
- *le comportement de stockage a continué d'être orienté peu favorablement* : les stocks ont contribué pour 0,1 point à la croissance, alors que le très fort ajustement à la baisse observé le trimestre précédent permettait d'anticiper une contribution supérieure. Cette évolution était due, notamment, à une accentuation du déstockage dans les biens de consommation qui ont pesé de près de - 0,2 point sur la croissance, compensée par un moindre déstockage dans l'industrie automobile (contribution de 0,2 point à la variation trimestrielle du PIB) et dans les biens intermédiaires (contribution de 0,2 point également).

L'évolution de la consommation et de l'investissement des administrations publiques (APU) a soutenu la croissance : la consommation des APU a progressé de 0,6 % au premier trimestre (0,3 % le trimestre précédent) et a contribué pour 0,1 point à la croissance du PIB. Cette hausse trimestrielle était due à l'orientation favorable de la part individualisable des dépenses de consommation des APU (1,0 %, après 0,4 %). Par ailleurs, l'investissement des administrations publiques s'est accru de 0,6 % également (0,1 % au quatrième trimestre).

Le solde extérieur a eu une contribution nulle à la croissance du PIB (0,2 point le trimestre précédent) : les exportations ont augmenté de 2,1 % (après - 2,4 % au quatrième trimestre), mais les importations ont progressé de 2,3 % (- 3,2 % au quatrième trimestre 2001).

Dans la zone euro, le produit intérieur brut a augmenté de 0,2 % au premier trimestre 2002 (après une baisse de 0,3 % au trimestre précédent), soit une augmentation de 0,1 % sur un an. À la fin du premier trimestre 2002, l'acquis de croissance pour l'année a atteint 0,1 %.

L'activité industrielle s'est récemment raffermie

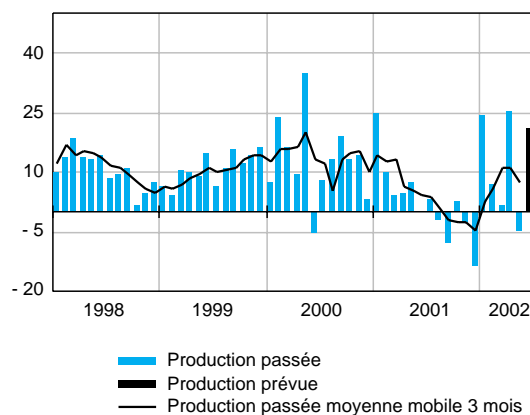
En avril, la production manufacturière s'est accrue de 0,5 % en France, après une augmentation de 0,2 % en mars (chiffre inchangé). Cette hausse mensuelle était due, en particulier, à une forte progression de la production dans l'industrie automobile (1,2 %) et dans les biens de consommation (0,9 %). La progression était plus modérée dans les biens d'équipement (0,3 %) ainsi que dans les biens intermédiaires (0,2 %). En glissement annuel, la production manufacturière progresse de 0,2 %, contre - 1,5 % en mars.

Dans la zone euro, selon les résultats de l'enquête européenne de conjoncture, l'indicateur de confiance des industriels est remonté au cours du premier trimestre de l'année pour s'établir à - 11 en avril (soit une stabilité par rapport au mois précédent), contre - 17 à la fin de l'année 2001.

En mai, selon les chefs d'entreprise interrogés, le nombre élevé de jours non travaillés a, comme il était attendu, pesé sur l'activité industrielle, qui n'a, globalement, guère évolué par rapport à avril.

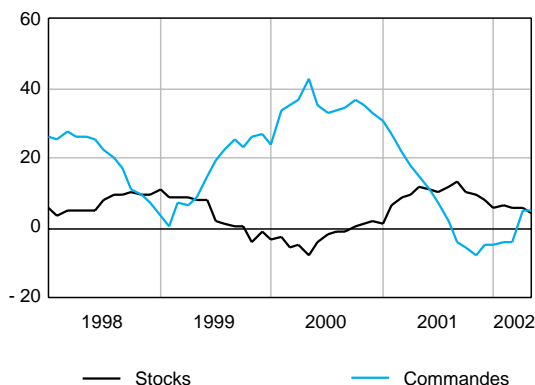
La production dans l'industrie

soldes des opinions, cvs



Stocks et carnets de commandes dans l'industrie

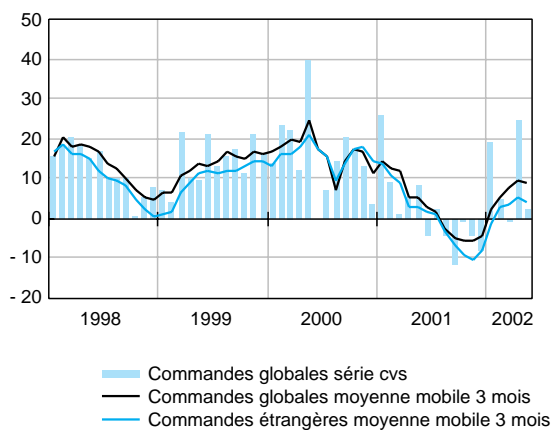
soldes des opinions, cvs



Les commandes reçues n'ont pas varié dans l'ensemble, la progression enregistrée dans les biens d'équipement, due à la bonne tenue du marché intérieur, étant compensée par la contraction observée dans l'industrie automobile.

Les commandes dans l'industrie

soldes des opinions, cvs



Les carnets de commandes ont été proches du niveau atteint le mois précédent et ont été globalement jugés assez satisfaisants.

Les stocks de produits finis se sont faiblement allégés et sont apparus ajustés au niveau désiré dans la quasi-totalité des secteurs.

Les perspectives de production pour les prochains mois se sont inscrites en nette accélération dans tous les secteurs.

Dans les services marchands, l'activité est apparue mieux orientée tandis qu'elle a semblé moins dynamique dans le secteur du bâtiment

L'enquête trimestrielle de la Banque de France a montré que l'activité a légèrement fléchi dans la construction au premier trimestre (données brutes).

Selon les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements commencés au cours des trois derniers mois (février, mars et avril) a augmenté de 1,2 % par rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente. Le nombre de logements autorisés au cours des trois derniers mois s'est inscrit en baisse (-3,2 %) sur cette période. L'évolution des locaux non résidentiels mis en chantier est également peu favorable (-3,3 % par rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente).

Aux termes de l'enquête bimestrielle de la Banque, l'amélioration progressive de l'activité dans les services s'est poursuivie en mars-avril et les prévisions pour les prochains mois sont plus confiantes.

L'enquête trimestrielle de l'INSEE portant sur le premier trimestre 2002 indique que l'activité s'est nettement redressée dans les services. Les anticipations pour les prochains mois sont en revanche en léger retrait, notamment dans les services aux entreprises hors intérim.

Le comportement de consommation des ménages semble rester bien orienté

Selon l'INSEE, les dépenses de consommation des ménages en produits manufacturés ont augmenté de 0,8 % en avril, après une hausse de 0,7 % en mars (chiffre révisé de - 0,5 point) et leur glissement annuel s'est accéléré sensiblement à 4,2 %, après 2,2 % en mars (contre 2,6 % un an auparavant). La hausse de la consommation en avril a été essentiellement due à la progression de 2,9 % des achats d'automobiles (0,8 % en mars), alors que les biens d'équipement du logement ont diminué de 2 % (0,3 % en mars).

À la fin du mois d'avril, l'acquis de croissance des dépenses de produits manufacturés a atteint 1,4 % pour le deuxième trimestre.

Par ailleurs, selon les chiffres publiés par le ministère de l'Emploi et de la Solidarité, le taux de chômage est resté stable, en avril, à 9,1 % de la population active, soit + 0,5 point sur un an.

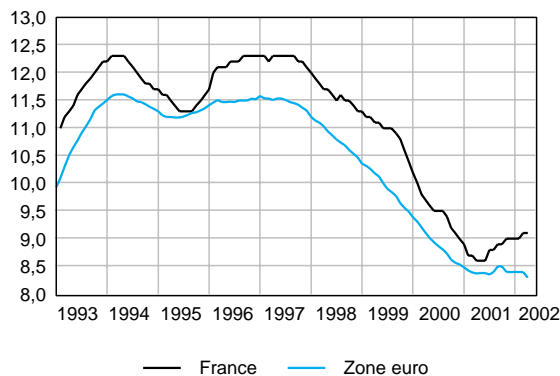
Après une augmentation de 0,5 % en mars, le nombre de chômeurs au sens du BIT a progressé de 0,4 % en avril (9 000 personnes), et de 6,7 % sur un an (après 6,0 %).

Les entrées à l'ANPE ont augmenté de 2,8 % (fin de mission d'intérim : 1,4 % ; premières entrées : 2,9 % ; fin de CDD : 0,4 % ; entrées pour licenciement économique : - 0,8 % ; entrées pour autre licenciement : 4,6 %).

Les sorties de l'ANPE ont été en repli de 0,3 % (- 2,1 % pour celles dues à une reprise d'emploi, mais 1,3 % pour celles dues à une entrée en stage).

Taux de chômage au sens du BIT

(en %)



Sources : DARES, Eurostat

Dans la zone euro, le taux de chômage s'est élevé à 8,3 % de la population active en avril, contre 8,2 % en mars.

Au premier trimestre 2002, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles a progressé de 0,2 % (après 0,4 % le trimestre précédent), soit une hausse de 1,2 % sur un an (après 1,6 % au quatrième trimestre 2001).

L'emploi salarié a été soutenu, au premier trimestre, par l'évolution encore favorable de l'emploi dans les services marchands (0,7 %, comme au trimestre précédent), alors qu'il est demeuré stable dans la construction (0,1 %, après 0,3 % le trimestre précédent) et s'est contracté de 0,8 % dans l'industrie (- 0,2 % au quatrième trimestre 2001).

En outre, la confiance des ménages s'est nettement redressée en mai, en raison, en particulier, d'une amélioration sensible des perspectives d'évolution du niveau de vie en France. L'indicateur résumé s'est établi à - 12, effaçant ainsi cinq mois de baisses successives.

Au premier trimestre, les salaires nominaux, en nette accélération par rapport au trimestre précédent, ont enregistré une hausse plus modérée que celle observée au trimestre correspondant de 2001.

Le salaire mensuel de base (SMB) a progressé de 0,8 % au premier trimestre (après 0,4 % le trimestre précédent et 0,9 % un an auparavant), soit une hausse sur un an de 2,5 %. Le pouvoir d'achat du SMB était en légère baisse au premier trimestre 2002 (- 0,1 %), en raison d'une augmentation des prix hors tabac de 0,9 % sur cette période, mais a atteint 0,6 % en glissement annuel (progression de l'IPC hors tabac de 1,9 % entre mars 2001 et mars 2002).

Le salaire horaire de base des ouvriers (SHBO) s'est accru de 1,4 % au premier trimestre 2002, sous l'effet d'une diminution de la durée du travail de 0,7 % sur le trimestre (- 1,3 % sur un an). En glissement annuel, le SHBO était en hausse de 3,7 %. Le gain de pouvoir d'achat du SHBO s'est établi à 0,5 % sur le trimestre et à 1,8 % sur un an.

Aussi, selon les résultats de l'enquête de la Banque, l'activité commerciale a sensiblement progressé au cours du mois de mai ; elle apparaît également plus soutenue qu'en mai 2001. Le chiffre d'affaires du commerce de détail (en données cvs-cjo) s'est accru de 4,6 % au cours du mois et de 1,5 % sur un an.

En mai, les immatriculations de voitures particulières neuves ont diminué de 4,2 % par rapport à avril 2002 en données cvs-cjo. En cumul depuis le début de l'année, les immatriculations ont reculé de 2,7 % par rapport à la période correspondante de 2001.

L'investissement des entreprises ne devrait pas enregistrer d'accélération à court terme

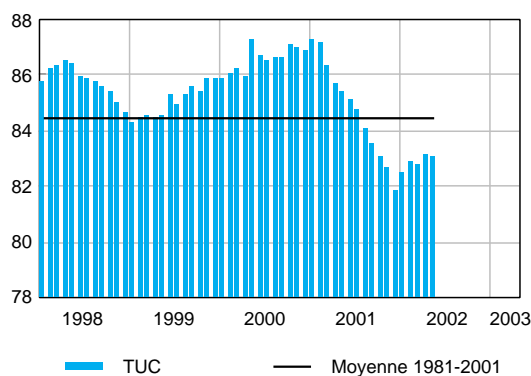
Selon les résultats de l'enquête trimestrielle de l'INSEE, les goulots de production ont très légèrement progressé au premier trimestre 2002 pour atteindre 22 %, contre 19 % le trimestre précédent.

Les goulots d'équipement sont demeurés à des niveaux historiquement bas, puisqu'ils n'ont concerné que 5 % des entreprises interrogées en avril (chiffre identique à celui du trimestre précédent), contre 12 % un an auparavant.

Par ailleurs, selon les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France portant sur le mois de mai, le taux d'utilisation des capacités de production a atteint 83,1 %.

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

(en %, cvs)



L'enquête investissement de l'INSEE, menée en avril, montre que l'investissement productif des entreprises concurrentielles se contracterait de 2 % en 2002 dans l'industrie et de 3 % dans l'industrie manufacturière (chiffres revus à la hausse de 1 point). En baisse au premier semestre, les investissements devraient se redresser au second semestre.

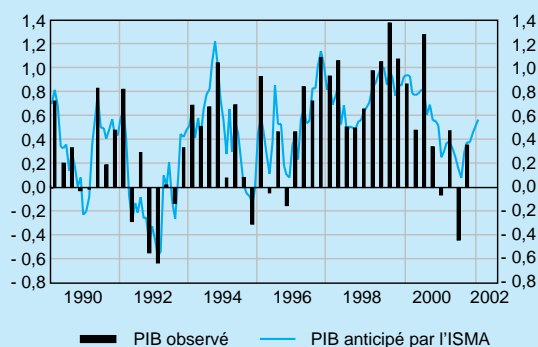
Évolution de l'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA) et de l'indicateur du climat des affaires établis d'après les réponses à l'enquête de la Banque de France

Selon l'ISMA, construit à partir des résultats de l'enquête, la croissance du produit intérieur brut s'établirait à 0,5 % au deuxième trimestre (estimation inchangée) et à 0,6 % au troisième trimestre (première estimation disponible).

Sous ces hypothèses, l'acquis de croissance pour 2002 à la fin du troisième trimestre atteindrait 0,9 %.

Évolution de l'ISMA et du PIB

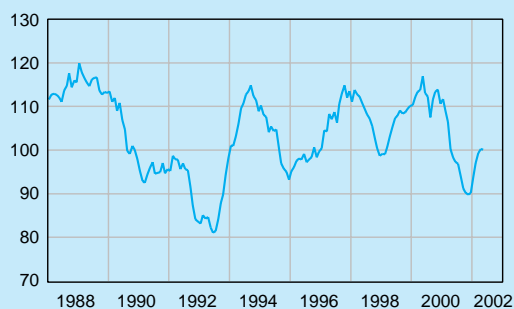
(en variation trimestrielle, en %)



L'indicateur du climat des affaires est resté stable en mai à 100, soit son niveau moyen de longue période. Sur un an, il est en hausse de deux points.

Indicateur du climat des affaires dans l'industrie

(100 = moyenne de longue période)



1.2. L'évolution des prix

En mai 2002, le glissement annuel des prix de détail s'est élevé à 1,4 % en données nationales et à 1,5 % en données harmonisées

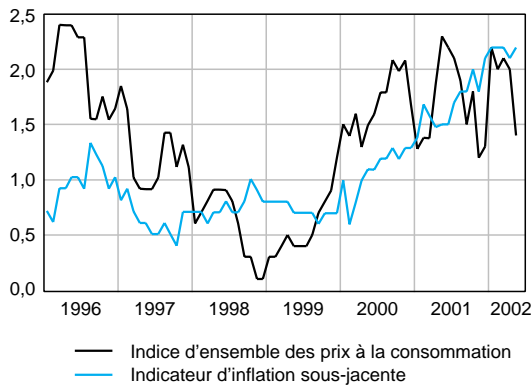
En mai, l'indice provisoire des prix à la consommation (IPCN) a légèrement progressé de 0,1 % en données brutes et son glissement annuel s'est établi à 1,4 %, contre 2,0 % le mois précédent.

En données cvs, l'IPCN est resté stable sur le mois et a crû de 1,5 % sur un an.

L'IPCH (indice harmonisé au niveau européen) s'est, quant à lui, accru de 0,1 % en mai et son glissement annuel s'est établi à 1,5 %, après 2,1 % en avril.

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 était essentiellement due à l'augmentation des prix de l'alimentation (0,3 %) et à un renchérissement des prix des produits manufacturés (0,2 %) et de certains services comme ceux de la santé (0,4 %). En revanche, sur le mois, les prix des transports et communications ont reculé de 0,7 % et ceux de l'énergie de 0,5 %.

L'indice des prix des produits alimentaires a progressé de 0,3 % en mai (1,8 % sur un an). Les prix des produits frais ont également augmenté de 0,3 % sur le mois, et de 0,8 % en glissement annuel.

L'indice des prix des produits manufacturés a enregistré une hausse de 0,2 % sur le mois et de 0,7 % sur un an. Les prix de l'habillement-chaussures et ceux des produits de santé ont augmenté de 0,1 %, ceux des autres produits manufacturés de 0,2 %.

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente a progressé de 0,2 % en mai, après un accroissement de 0,1 % en avril. Il a enregistré une hausse de 2,2 % sur un an, après 2,1 % le mois précédent.

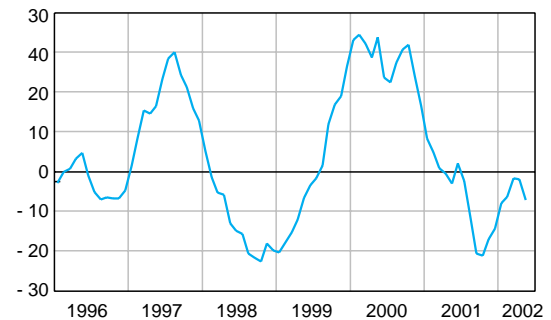
Par ailleurs, en mai, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France, y compris le pétrole, exprimé en euros, a enregistré une baisse de 3,6 % (- 8,7 % sur un an, contre + 2,5 % le mois précédent).

Les cours du Brent se sont repliés de 1,7 % (après une hausse de 8,9 % en avril). En moyenne mensuelle, le baril a coté 25,27 dollars (soit une baisse de 11,1 % sur un an).

Hors pétrole, l'indice en euros a reculé de 2,4 % par rapport au mois précédent (soit - 7,0 % sur un an, après - 2,0 % en avril).

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

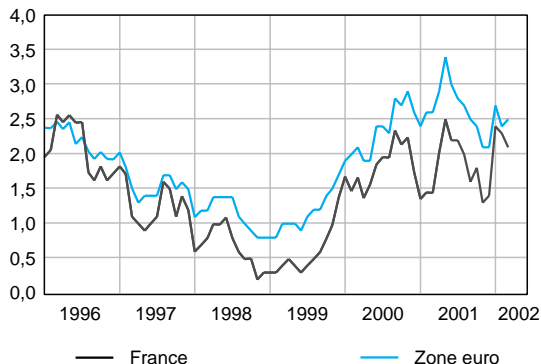
(en glissement annuel en %)



Dans la zone euro, l'augmentation annuelle de l'IPCH pour l'ensemble de la zone a atteint 2,4 % en avril, contre 2,5 % en mars.

Indice harmonisé des prix à la consommation

(en glissement annuel en %)



Sources : INSEE, Eurostat

Redressement des prix de vente industriels

En avril, les prix de vente de l'ensemble de l'industrie ont progressé (0,4 % sur le mois) en raison d'une nouvelle augmentation des prix des produits énergétiques (2,1 %). Sur un an, les prix s'inscrivent en baisse de 0,7 % (après - 0,8 % le mois précédent et contre + 3,0 % en avril 2001).

Les prix de vente de l'industrie hors énergie et industries agro-alimentaires ont progressé de 0,1 % comme le mois précédent, soit - 0,2 % sur un an (- 0,3 % en mars et + 2,0 % en avril 2001).

Dans la zone euro, les prix à la production industrielle se sont accrus de 0,3 % au mois d'avril, après une hausse de 0,4 % en mars. Leur glissement annuel atteint - 0,7 %, après - 0,8 % le mois précédent.

1.3. La compétitivité

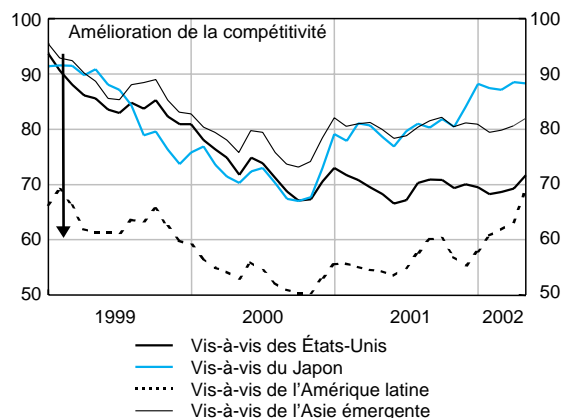
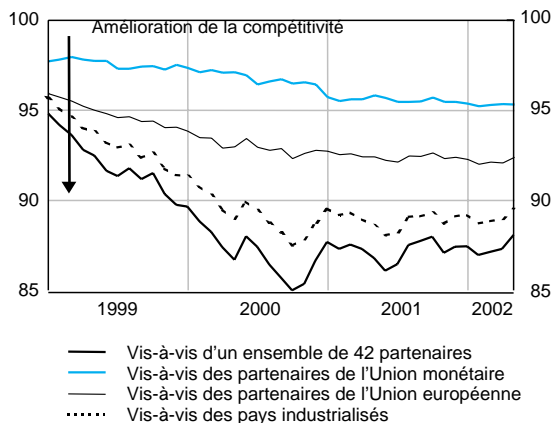
Évolution de la compétitivité de l'économie française exprimée en euros

L'indice de compétitivité de l'économie française vis-à-vis de l'ensemble des 42 principaux partenaires¹ ressort, en mai, à 88,1 (contre 87,3 le mois précédent), par rapport à une base de référence égale à la moyenne de l'année 1987.

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

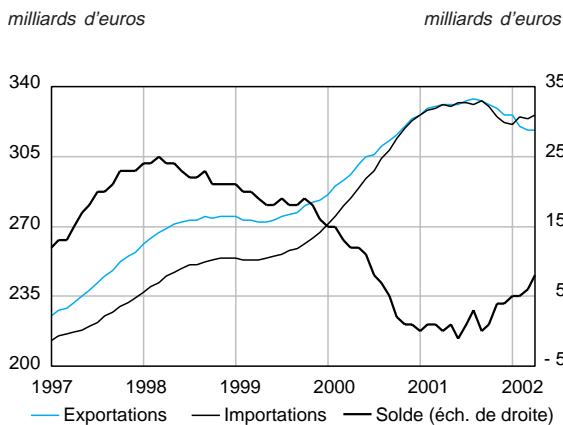
¹ Pour la méthodologie utilisée, il convient de se reporter au tableau 4 de la partie « Statistiques » de ce Bulletin.

1.4. Le commerce extérieur en avril 2002

En avril 2002, l'excédent commercial a bondi à 1,9 milliard d'euros en données cvs, niveau le plus élevé depuis le mois d'août 2001. Après le repli enregistré en mars, les échanges ont fortement progressé (7,9 % à l'exportation, 1,8 % à l'importation), confirmant le mouvement général de reprise observé depuis le début de l'année. Sur les quatre premiers mois de 2002, le solde cvs a été excédentaire de 3,5 milliards d'euros, alors qu'il était déficitaire de 1,2 milliard sur la période correspondante de 2001.

Commerce extérieur

Douze mois glissants (cvs)



Source : Douanes

Après le creux de mars, les exportations de biens d'équipement professionnels ont enregistré une reprise de 19,8 %, mais ont également dépassé de 6,6 % leur niveau de février. Un nombre record de livraisons d'Airbus (22 appareils pour 1,5 milliard d'euros, contre une moyenne mensuelle de 12 appareils au premier trimestre) et la vente d'un paquebot à l'Italie expliquent en partie cette performance.

S'agissant des importations, on observe un maintien des achats de biens d'équipement et une légère reprise pour les biens intermédiaires (2,1 %). Les importations cvs de produits de l'industrie automobile se sont repris, sans retrouver toutefois leur niveau du début d'année. De leur côté, les importations d'énergie, en hausse de 1,6 %, semblent sur une pente lentement ascendante depuis quelques mois.

Sur le plan géographique, on observe, notamment avec la zone euro, une stabilité des importations et un regain des exportations (7,2 %), qui ne tient pas uniquement

aux grands contrats, mais aussi aux ventes de biens de consommation et de produits de l'industrie automobile.

1.5. La balance des paiements

1.5.1. Les chiffres provisoires d'avril 2002

Le compte de transactions courantes s'est soldé par un déficit de 0,3 milliard d'euros en données brutes, après un excédent de 1,7 milliard en mars. Toutefois, en données cvs, le solde a été excédentaire de 1,2 milliard d'euros, après 0,7 milliard en mars.

L'excédent des échanges de biens, en données cvs, s'est élevé à 1,8 milliard d'euros, contre 0,1 milliard en mars.

Le solde cvs des services s'est redressé à 1,7 milliard d'euros, à la suite d'une contraction plus marquée des dépenses (-7,3 %) que des recettes (-2,8 %). Les recettes de voyages, qui avaient connu une sensible reprise en mars, ont fléchi de 4 %, tandis que les dépenses, inférieures à leur niveau moyen mensuel de 2001, sont restées peu dynamiques.

L'excédent cvs des revenus a subi un tassement, à 0,2 milliard d'euros, contre une moyenne de 0,7 milliard au premier trimestre 2002, sous l'effet de versements avancés de dividendes par des entreprises françaises. Le déficit des transferts courants, toujours exprimé en données brutes, a été stable, à 1,7 milliard d'euros.

Le compte financier a présenté un solde créditeur de 3,5 milliards d'euros.

Le solde des investissements directs est devenu créditeur, à 3 milliards d'euros, contre -7,6 milliards en mars. Les investissements directs français à l'étranger, débiteurs de 8,9 milliards d'euros le mois précédent, ont fait apparaître un solde équilibré, sous l'influence des « autres opérations », une diminution de 1,1 milliard d'euros des avoirs vis-à-vis des entreprises affiliées ayant succédé à une augmentation de 5 milliards en mars. En outre, les investissements directs étrangers en France se sont accrus de 1,8 milliard d'euros, à 3,1 milliards.

Les investissements de portefeuille ont de nouveau fait apparaître des sorties nettes de capitaux (-4,4 milliards d'euros, après -0,4 milliard en

mars). Par rapport à mars, les résidents ont réduit de moitié leurs achats nets de titres étrangers, des ventes d'actions pour 5,7 milliards ayant succédé à des achats nets de 3 milliards. Sur titres français, les achats nets de titres de dette ont été ramenés à 1,8 milliard d'euros, après 13,4 milliards en mars, la baisse des émissions d'obligations ayant contribué à cette contraction.

Enfin, les *autres investissements* (dépôts-crédits) ont donné lieu à des entrées nettes de 1,2 milliard d'euros, très inférieures à celles de mars, tandis que les avoirs de réserve ont diminué de 3,2 milliards.

1.5.2. La balance des paiements en mars 2002

Sur les quatre premiers mois de 2002, l'excédent du compte de transactions courantes s'est accru en données brutes de 1,2 milliard d'euros, à 7,5 milliards par rapport à la période correspondante de 2001. Les biens, dont le solde est passé d'un déficit de 1 milliard d'euros à un excédent de 3,1 milliards, et les transferts courants ont apporté une contribution positive, alors que les services — notamment les voyages, sous l'effet d'une baisse de 4,5 % des recettes — et surtout les revenus ont tiré le solde courant à la baisse.

La remontée du solde des biens tient à une reprise légèrement décalée des exportations par rapport aux importations en fin d'année 2001, qui s'est poursuivie au début de l'année 2002. Sur les quatre premiers mois de 2002, le recul des importations par rapport à la

période correspondante de 2001 (– 9 %) est ainsi resté plus prononcé que celui des exportations (– 5,3 %).

Le solde des revenus a subi un repli très marqué d'un début d'année à l'autre, à 0,8 milliard d'euros, contre 4,1 milliards. Les revenus d'investissements directs avaient très fortement augmenté en 2001 sous l'effet d'opérations exceptionnelles.

Au sein du compte financier, le solde des *investissements directs* a été débiteur de 4,2 milliards d'euros. Les investissements français à l'étranger ont diminué de plus de moitié, à 14,7 milliards d'euros, tandis que les investissements directs étrangers en France se sont réduits d'un quart, à 10,5 milliards.

Les *investissements de portefeuille* ont dégagé un solde débiteur de 30,4 milliards d'euros, contrastant avec le solde créditeur des quatre premiers mois de 2001. Si les résidents ont quelque peu accru leurs achats de titres étrangers, à 50,7 milliards d'euros, contre 42,3 milliards, les non-résidents ont, au contraire, réduit leurs achats nets de titres français de 60 %. Les non-résidents ont ainsi cédé des actions pour 4,1 milliards d'euros, contre des achats nets de 9,7 milliards sur les quatre premiers mois de 2001, et diminué de moitié leurs acquisitions d'obligations.

Le poste *autres investissements* a enregistré des entrées de capitaux de 31,6 milliards d'euros, en forte hausse, dont 28,6 milliards au titre d'engagements nets des IFM résidentes. Enfin, les avoirs de réserve ont diminué de 5,2 milliards d'euros sur les quatre premiers mois.

Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

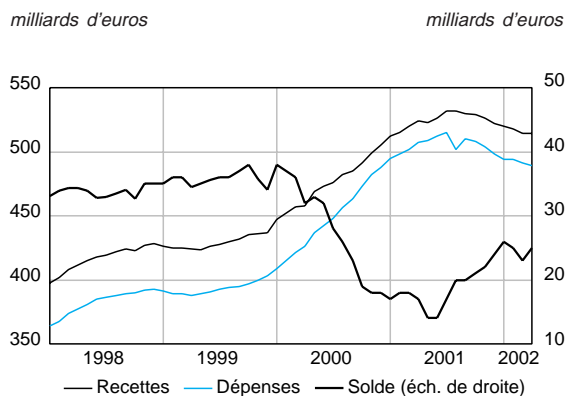
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Janvier 2001 (b)	Février 2002 (b)	Mars 2002 (b)	Avril 2002 (b)	4 mois 2001 (a)	4 mois 2002 (b)
Compte de transactions courantes	17 702	23 741	5 249	838	1 679	- 263	6 250	7 503
Biens	- 3 581	3 784	- 102	363	848	1 987	- 1 004	3 096
Services	21 492	19 926	1 186	558	1 666	1 716	5 761	5 126
Total « Biens et services »	17 911	23 710	1 084	921	2 514	3 703	4 757	8 222
– Recettes	410 274	414 193	31 556	32 419	35 418	36 044	139 412	135 437
– Dépenses	392 363	390 483	30 472	31 498	32 904	32 341	134 655	127 215
Revenus	14 988	16 587	440	1 589	952	- 2 217	4 103	764
Transferts courants	- 15 197	- 16 556	3 725	- 1 672	- 1 787	- 1 749	- 2 610	- 1 483
Compte de capital	1 478	- 330	18	59	18	6	398	101
Compte financier	- 31 098	- 27 495	- 16 272	4 044	8 521	3 533	- 3 822	- 174
Investissements directs	- 143 895	- 33 740	- 1 227	1 643	- 7 640	3 023	- 17 790	- 4 201
– Français à l'étranger	- 190 491	- 92 546	- 2 839	- 2 950	- 8 857	- 38	- 31 829	- 14 684
– Étrangers en France	46 596	58 806	1 612	4 593	1 217	3 061	14 039	10 483
Investissements de portefeuille	40 019	20 989	- 18 405	- 3 609	- 3 988	- 4 385	8 391	- 30 387
– Avoirs	- 104 985	- 93 017	- 23 599	- 8 734	- 12 115	- 6 258	- 42 291	- 50 706
– Engagements	145 004	114 006	5 194	5 125	8 127	1 873	50 682	20 319
Autres investissements	65 064	- 23 291	2 989	3 830	23 559	1 229	2 175	31 607
– Avoirs	- 417	- 61 494	18 342	22 068	- 21 278	- 14 174	- 53 254	4 958
– Engagements	65 481	38 203	- 15 353	- 18 238	44 837	15 403	55 429	26 649
Produits financiers dérivés	5 050	2 784	- 598	1 088	- 3 368	441	920	- 2 437
Avoirs de réserve	2 664	5 763	969	1 092	- 42	3 225	2 482	5 244
Erreurs et omissions nettes	11 918	4 084	11 005	- 4 941	- 10 218	- 3 276	- 2 826	- 7 430

(a) Chiffres définitifs

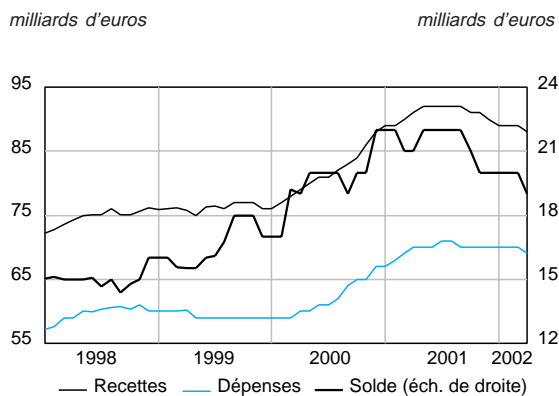
(b) Chiffres provisoires

1.5.3. L'évolution des principales rubriques de la balance des paiements

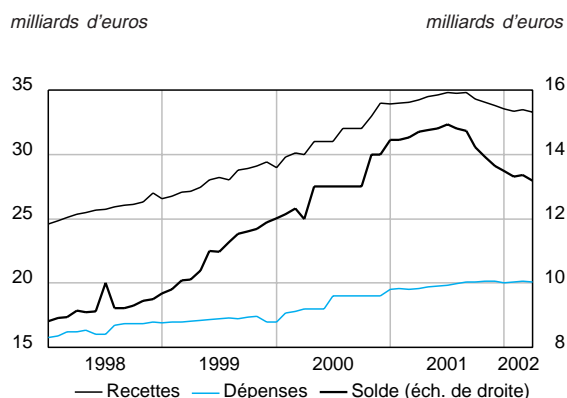
Transactions courantes
Douze mois glissants



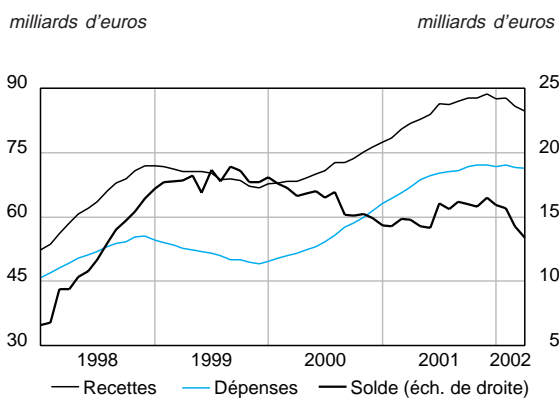
Services
Douze mois glissants (cvs)



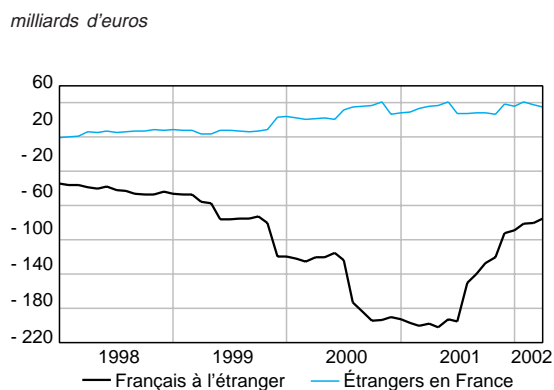
Voyages
Douze mois glissants (cvs)



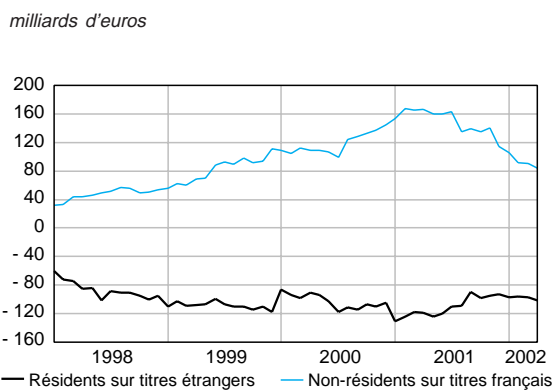
Revenus des investissements
Douze mois glissants (cvs)



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 de l'agrégat M3 s'est établie à 7,5 % en avril, après 7,3 % en mars ¹. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels de M3 s'est affichée, pour la période allant de février à avril 2002, à 7,4 %, contre 7,6 % pour la moyenne couvrant la période de janvier à mars 2002.

La contraction des billets et pièces en circulation est apparue moins marquée en avril, à - 21,7 %, après - 25,1 % en mars. La progression des dépôts à vue s'est redressée (12,4 %, après 12,1 %), et celle de l'ensemble des moyens de paiement s'est renforcée de 6,9 %, après 5,9 % en mars.

La croissance des autres dépôts à court terme, inclus dans M2 - M1, s'est atténuée en avril, à 6,0 %, après 6,5 % en mars. Alors que la progression des dépôts avec préavis de moins de 3 mois a fléchi (9,1 %, après 9,9 % en données brutes), les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à 2 ans ont progressé à un rythme plus soutenu (2,5 %, après 2,1 %). La progression de l'agrégat M2 s'est un peu renforcée, à 6,4 %, après 6,2 % en mars. 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 une faible accélération en avril, à 14,3 %, après 14,1 %, sous l'effet d'une plus forte croissance des titres d'OPCVM

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.

Tendances monétaires et financières – zone euro et France

	Encours en	Taux de croissance annuel		Part dans
	milliards d'euros	en % (a)		la zone euro en %
	Avril 2002	Mars 2002	Avril 2002	Avril 2002
ZONE EURO (b) : agrégats monétaires en données cvs				
Billets et pièces en circulation	263,9	- 25,1	- 21,7	
+ Dépôts à vue	1 936,0	12,1	12,4	
= M1	2 199,9	5,9	6,9	
+ autres dépôts monétaires	2 479,6	6,5	6,0	
= M2	4 679,5	6,2	6,4	
+ Instruments négociables	787,5	14,1	14,3	
= M3	5 466,9	7,3	7,5	
Crédits au secteur privé	6 626,8	5,5	5,5	
Créances sur le secteur privé (données brutes)	7 544,5	5,4	5,1	
FRANCE				
Principaux actifs monétaires (c)				
Dépôts à vue	361,5	9,8	10,8	18,7
Comptes sur livrets	304,5	8,3	8,3	21,9
Dépôts à terme ≤ 2 ans	68,3	3,1	10,3	6,2
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	307,2	9,4	10,0	58,5
Crédits au secteur privé (c)	1 147,1	5,8	5,7	17,3
Endettement intérieur total (d)	2 501,8	7,7	6,7	
dont : Administrations publiques	865,2	7,2	4,7	
Sociétés non financières	1 103,7	9,2	8,7	
Ménages	532,9	5,7	6,1	

(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

monétaires (31,0 % en avril, après 30,3 % en mars, en données brutes), malgré la progression moins rapide des pensions (2,6 %, après 3,1 % en données brutes), et la plus forte contraction des instruments du marché monétaire et les titres de créance d'une durée inférieure ou égale à 2 ans (- 7,0 %, après - 4,9 %, chiffres brutes).

Au plan des contreparties de M3 (en données brutes), les concours accordés par les IFM au secteur privé ont encore ralenti en avril (à 5,1 %, après 5,4 % en mars), sous l'effet d'une moindre progression des titres et d'une contraction plus forte des avoirs en actions et autres participations. Les créances nettes sur l'extérieur ont eu une contribution positive plus importante à la croissance de M3. La progression annuelle des concours octroyés aux administrations publiques s'est atténuée en avril et l'impact restrictif des ressources non monétaires des IFM sur la croissance de M3 a très légèrement diminué.

Contributions à la croissance annuelle de M3

	(en points)	
	Mars 2002	Avril 2002
Total	7,5	7,6
Créances nettes sur l'extérieur	1,4	2,2
Concours au secteur privé	7,6	7,1
Concours aux administrations publiques	1,2	0,9
Ressources non monétaires	- 3,7	- 3,6
Divers	1,0	0,9

Source : BCE

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

- la progression des *dépôts à vue* s'est à nouveau amplifiée, à 10,8 %, après 9,8 % en mars ;
- celle des *livrets* est restée stable à 8,3 % ;
- celle des *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* s'est sensiblement renforcée : 10,3 % en avril, après 3,1 % en mars ;
- celle des *titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire détenus par les résidents* s'est accentuée en avril : 10,0 %, après 9,4 % en mars.

Les crédits au secteur privé français ont très légèrement ralenti, à 5,7 %, après 5,8 % en mars.

2.2. Le financement de l'économie française

L'endettement intérieur total

Le taux de croissance annuel de l'endettement intérieur total des agents non financiers s'est inscrit en baisse en avril 2002, sous l'effet du ralentissement de la croissance de l'endettement des administrations publiques et des sociétés non financières, notamment, pour ce dernier secteur, sous forme de crédits. En revanche, la progression de l'endettement des ménages a continué de s'accroître.

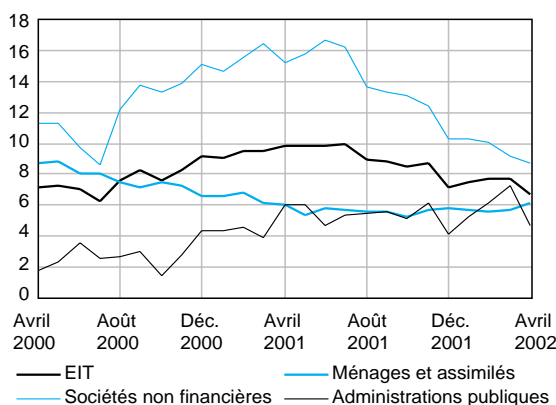
Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Endettement intérieur total	9,8	7,7	6,7
Sociétés non financières	15,2	9,2	8,7
Ménages	6,1	5,7	6,1
Administrations publiques	6,0	7,2	4,7

	(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)		
	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Endettement intérieur total	210,0	179,7	158,4
Sociétés non financières	134,1	92,6	88,4
Ménages	29,0	28,5	30,9
Administrations publiques	46,9	58,6	39,0

Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)



**Endettement intérieur total
par sources de financement**

	<i>(taux de croissance annuel en %)</i>		
	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Endettement intérieur total	9,8	7,7	6,7
Crédits obtenus auprès des IF résidentes	6,1	4,3	4,1
Crédits obtenus auprès des non-résidents	22,7	20,1	18,8
Financements de marché	12,3	10,0	7,8
Financements monétaires du Trésor public	8,5	- 1,2	0,0

	<i>(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)</i>		
	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Endettement intérieur total	210,0	179,7	158,4
Crédits obtenus auprès des IF résidentes	68,1	50,0	48,3
Crédits obtenus auprès des non-résidents	36,2	38,4	36,8
Financements de marché	102,6	91,8	73,3
Financements monétaires du Trésor public	3,1	- 0,5	0,0

Le ralentissement de l'endettement intérieur total a concerné l'ensemble des moyens de financement (hormis les financements monétaires du Trésor public).

**Les émissions d'actions
et de titres de fonds propres**

Le montant des émissions d'actions réglées en numéraire au mois d'avril 2002 s'est élevé à 10,3 milliards d'euros, après 8,8 milliards en mars et 9,6 milliards en février. Les émissions de titres cotés à la Bourse de Paris ont représenté 24,3 % de l'ensemble des opérations (2,3 % le mois précédent).

Le cumul des émissions des douze derniers mois est en hausse de 28 % par rapport au total émis en 2001. Les émissions des sociétés non financières ont représenté 98,7 % des capitaux collectés.

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

	<i>(en milliards d'euros)</i>			
	Année 2000	Année 2001	12 mois glissants	Avril 2002
Sociétés non financières	65,6	80,0	103,1	10,3
Autres agents (a)	1,9	1,7	1,4	-
Total émis (b)	67,5	81,7	104,5	10,3
dont : Titres cotés				
Cote officielle et Second marché	15,2	7,5	9,2	2,5
Appel public à l'épargne (c)	11,4	3,3	5,6	0,8

(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**

La diminution du rythme de croissance de l'endettement total sur les marchés résulte principalement de la réduction des émissions des administrations publiques à court et à long termes.

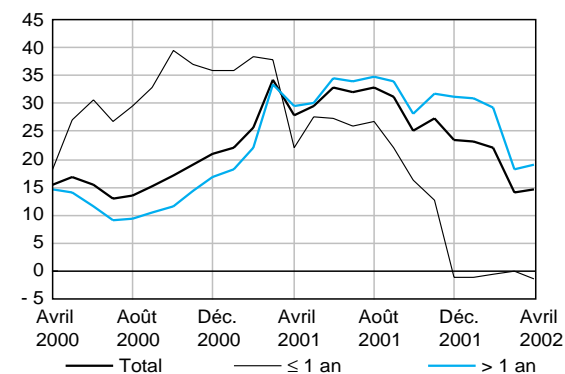
Endettement sur les marchés

	<i>(taux de croissance annuel en %)</i>		
	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Endettement sur les marchés	12,3	10,0	7,8
Administrations publiques	7,2	8,3	5,1
≤ 1 an	40,8	31,2	15,9
> 1 an	5,0	6,5	4,2
Sociétés non financières	27,9	14,0	14,7
≤ 1 an	22,2	0,0	- 1,5
> 1 an	29,5	18,1	19,1

	<i>(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)</i>		
	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Endettement sur les marchés	102,6	91,8	73,3
Administrations publiques	44,9	54,4	34,2
≤ 1 an	15,8	15,1	8,6
> 1 an	29,2	39,4	25,6
Sociétés non financières	57,7	37,4	39,0
≤ 1 an	10,3	0,0	- 0,9
> 1 an	47,4	37,4	39,9

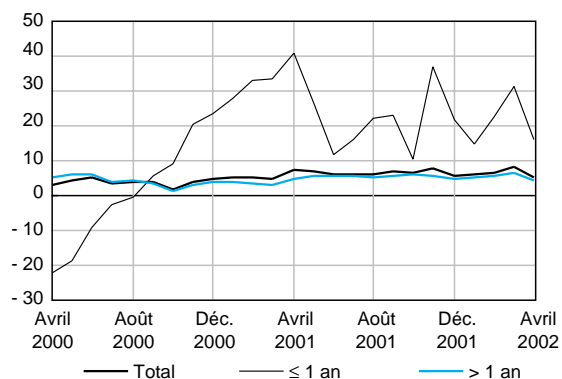
Endettement des sociétés non financières sur les marchés

(taux de croissance annuel en %)



Endettement des administrations publiques sur les marchés

(taux de croissance annuel en %)



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

Le montant des émissions obligataires brutes des résidents sur la place de Paris dont le règlement est intervenu au cours du mois de mai s'est établi à 9,9 milliards d'euros, en hausse de 8,6 milliards d'euros par rapport au mois précédent. En raison de remboursements de 3,5 milliards d'euros dont près de 63 % par l'État sous forme d'adjudications à l'envers, les émissions nettes sur la place de Paris se sont élevées à 6,4 milliards d'euros en mai.

Parmi les émissions brutes de titres de créances négociables (386,2 milliards d'euros), les certificats de dépôt ont continué de représenter une part prépondérante (70 %) au cours du mois de mai. Compte tenu des tombées, les émissions nettes se sont élevées à 11,7 milliards d'euros en mai et ont totalisé 21,8 milliards sur les douze derniers mois.

Émissions obligataires de l'État

Après une interruption des émissions en avril, l'État a levé 5,5 milliards d'euros en mai dont 38 millions auprès des personnes physiques. La dette obligataire de l'État a représenté 56,6 % des encours de titres obligataires émis par les résidents sur la place de Paris.

Le jeudi 23 mai 2002, l'Agence France Trésor a procédé au rachat d'obligations par voie d'adjudication à l'envers sur trois lignes d'OAT : l'OAT 4 % Octobre 2009, l'OAT 5,50 % Octobre 2010 et l'OAT 8,50 % Avril 2023, pour un montant global de 2,2 milliards d'euros, ramenant les émissions nettes à 3,2 milliards d'euros.

Obligations et titres de créances négociables

	(en milliards d'euros)						
	Émissions nettes			Émissions brutes			Encours
Année	Année	12 mois	Mai	12 mois	Mai	à fin	
2000	2001	glissants	2002	glissants	2002	mai 2002	
Obligations émises à Paris	44,3	12,5	25,8	6,4	93,8	9,9	817,9
État	23,4	23,1	33,8	3,2	54,0	5,4	462,7
Administrations publiques (hors État)	- 0,5	3,3	- 0,1	- 0,2	3,5	-	25,9
Établissements de crédit et assimilés	- 1,2	- 12,2	- 9,3	0,5	19,6	1,3	193,1
Assurances	0,4	0,1	0,1	-	0,1	-	2,2
Sociétés non financières	22,2	- 1,8	1,3	2,9	16,6	3,2	134,0
Titres de créances négociables	30,2	39,5	21,8	11,7	4 406,4	386,2	534,3
BTF et BTAN	9,0	14,9	10,3	10,7	182,5	22,3	222,3
Certificats de dépôt négociables	- 3,7	25,3	15,5	5,0	3 287,8	269,4	176,4
BMTN	2,5	- 4,7	- 2,6	-	12,9	1,6	53,9
Billets de trésorerie	22,4	4,0	- 1,4	- 4,0	923,2	92,9	81,7

Émissions d'obligations d'État

Date de règlement	<i>(en millions d'euros)</i>		
	Mars 2002	Avril 2002	Mai 2002
<i>OAT émises par voie d'adjudication</i>			
OATi 3 % Juillet 2009			
Valeur nominale	589		615
Prix d'émission	96,81		98,00
Émission brute	570		603
OAT 5 % Avril 2012			
Valeur nominale	7 667		4 235
Prix d'émission	98,14		98,48
Émission brute	7 524		4 171
OAT€i 3 % Juillet 2012			
Valeur nominale	662		582
Prix d'émission	97,54		98,99
Émission brute	646		576
Total valeur nominale (a)	9 003	87	5 470

(a) y compris les souscriptions ouvertes aux personnes physiques,

Cf. partie « Statistiques » tableau 27

Au cours des cinq premiers mois 2002, les émissions obligataires de l'État ont représenté 61,3 % du programme indicatif d'émissions pour l'année 2002 (42,5 milliards d'euros), dont près de 20 % sur les lignes d'OAT indexées sur l'inflation.

Émissions obligataires des entreprises financières

Les établissements de crédit ont eu recours au marché obligataire de la place de Paris pour un montant de 1,3 milliard d'euros au cours du mois sous revue, soit une hausse de 800 millions par rapport au mois précédent.

Sur les douze derniers mois, les emprunts des entreprises financières ont représenté 20,9 % de l'ensemble des émissions brutes de la place de Paris. Les remboursements ont été supérieurs aux émissions brutes de 9,4 milliards d'euros en cumul sur un an, confirmant le transfert progressif des opérations d'emprunt de ce secteur vers le marché international.

Émissions obligataires des sociétés non financières

Au cours du mois de mai 2002, les émissions obligataires des sociétés non financières se sont élevées à 3,2 milliards d'euros, en sensible hausse par rapport au mois précédent (0,7 milliard), près de 46 % des fonds ayant été levés sous forme d'obligations convertibles en actions.

Après avoir fortement sollicité le marché domestique en 2000 (22,2 milliards d'euros d'émissions nettes) et procédé à des remboursements nets (à hauteur de 1,8 milliard) en 2001, le secteur des sociétés non financières s'inscrit de nouveau en position d'émetteur net sur les douze derniers mois pour un total de 1,3 milliard.

2.4. La distribution des crédits**Les taux débiteurs**

Un léger redressement est constaté en moyenne dans la zone euro.

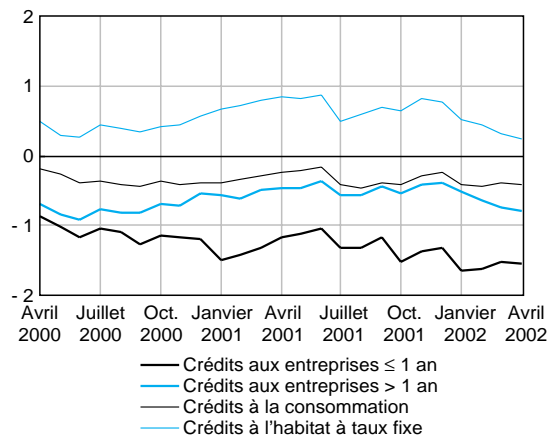
Taux débiteurs

	<i>(moyennes mensuelles en %)</i>		
	Avril 2001	Décembre 2001	Avril 2002
Crédits à la consommation			
Zone euro	10,25	9,81	9,77
France	10,01	9,58	9,36
Crédits à l'habitat à taux fixe			
Zone euro	6,14	5,52	5,81
France	6,99	6,29	6,05
Crédits aux entreprises ≤ 1 an			
Zone euro	7,07	6,24	6,08
France	5,90	4,95	4,54
Crédits aux entreprises > 1 an			
Zone euro	6,34	5,69	5,90
France	5,88	5,29	5,12

Coût du crédit

Écarts France – zone euro

(en points)



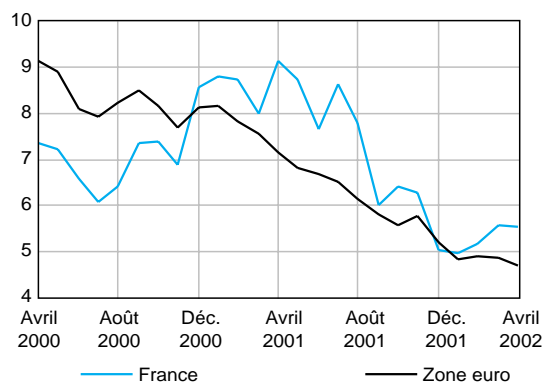
Sources : Banque de France, BCE

Les crédits par réseaux

En avril, le rythme de croissance annuel des crédits accordés aux résidents français par les IFM est resté stable.

Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

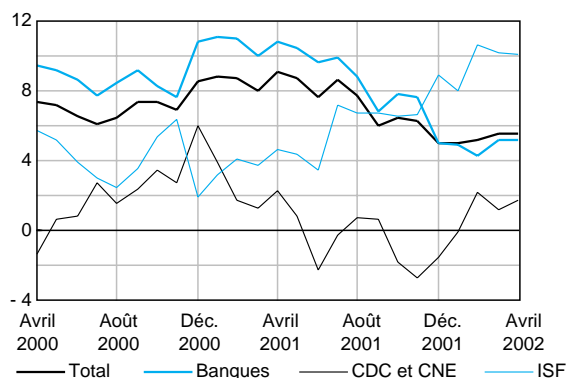
Crédits par réseaux

(taux de croissance annuelle en %)

	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Crédits des IFM	9,1	5,6	5,6
Banques	10,8	5,1	5,2
CDC et CNE	2,3	1,2	1,7
Établissements spécialisés	4,7	10,2	10,1

Crédits par principaux réseaux distributeurs

(taux de croissance annuel en %)



Les crédits par emprunteurs

Le taux de croissance des crédits consentis aux administrations publiques a enregistré une légère hausse, alors que celui des crédits au secteur privé a diminué très faiblement ; l'accroissement des crédits accordés aux ménages a été largement neutralisé par la baisse de ceux accordés aux sociétés non financières, imputable aux crédits de trésorerie.

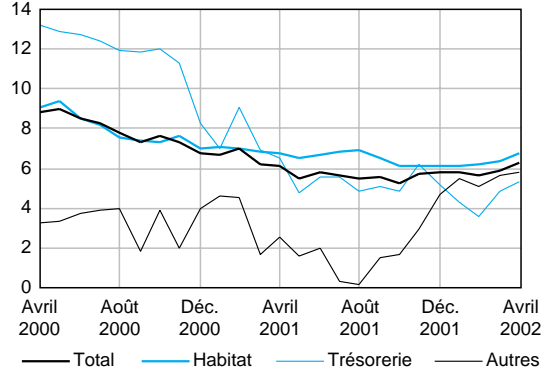
Crédits par agents et par objets

(taux de croissance annuel en %)

	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Crédits des IFM	9,1	5,6	5,6
aux administrations publiques	- 0,3	3,6	3,8
au secteur privé	10,2	5,8	5,7
dont :			
Crédits des EC aux ménages	6,2	5,9	6,3
dont : Trésorerie	6,5	4,8	5,3
Habitat	6,7	6,4	6,7
Crédits des EC aux sociétés non financières	9,8	2,7	1,8
dont : Trésorerie	16,4	- 6,5	- 9,1
Investissement	9,3	9,1	9,2

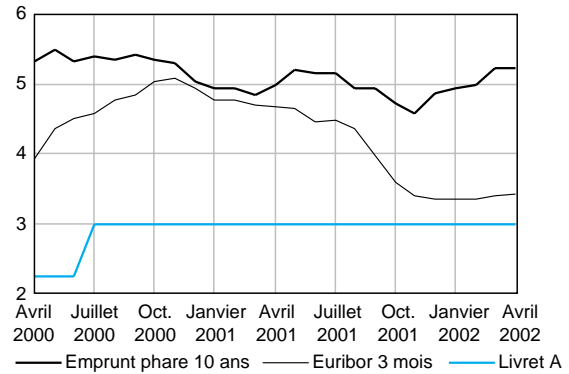
Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuel en %)



Taux de marché et taux réglementés

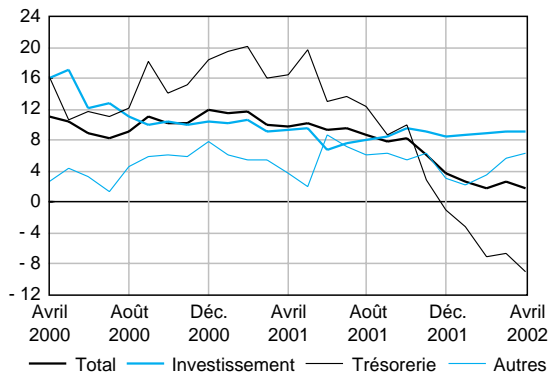
(en %)



Sources : Banque de France, BCE

Crédits des institutions financières monétaires aux sociétés non financières

(taux de croissance annuel en %)



Taux créditeurs

(moyennes mensuelles en %)

	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Dépôts à vue			
Zone euro	1,03	0,74	0,74
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois			
Zone euro	2,50	2,15	2,16
France	3,08	3,08	3,07
Dépôts à terme ≤ 2 ans			
Zone euro	3,76	2,84	2,89
France	4,68	3,39	3,41
Dépôts à terme > 2 ans			
Zone euro	4,26	4,07	4,13
France	4,54	4,61	4,61

Dans la zone euro, les taux de rémunération des placements à terme se sont inscrits en légère hausse. En France, seule la rémunération des dépôts remboursables avec un préavis de moins de 3 mois a légèrement fléchi.

2.5. Les placements intermédiés

Les taux créditeurs

Les taux créditeurs ont stagné ou enregistré une légère hausse.

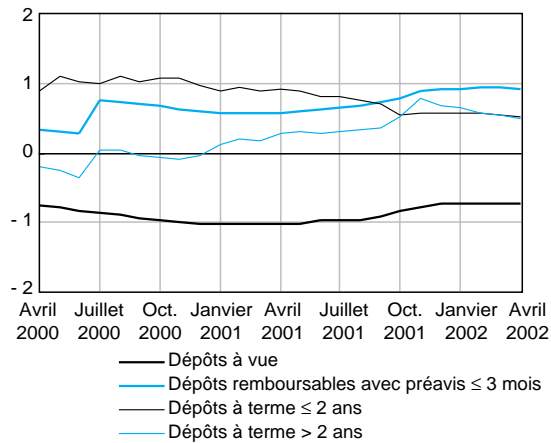
Taux de référence

(moyennes mensuelles en %)

	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Euribor 3 mois	4,68	3,39	3,41
Emprunt phare 10 ans	5,00	5,24	5,24
Livret A	3,00	3,00	3,00

Rémunération des dépôts Écarts France – zone euro

(en points)



Sources : Banque de France, BCE

Les placements auprès des institutions financières monétaires

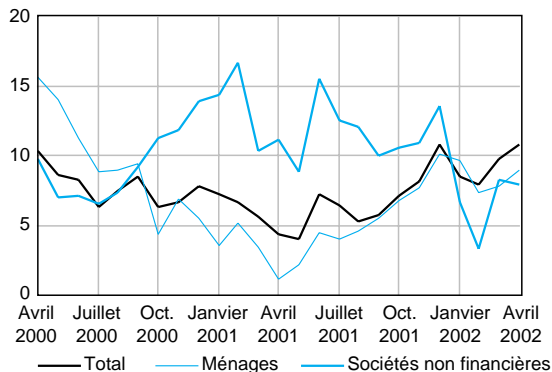
La croissance annuelle des dépôts à vue se renforce malgré le léger ralentissement de ceux des sociétés non financières.

Dépôts à vue (France)

	(taux de croissance annuel en %)		
	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Dépôts à vue	4,4	9,8	10,8
Ménages	1,2	7,8	9,0
Sociétés non financières	11,1	8,3	7,9
Autres	-2,6	10,6	20,9

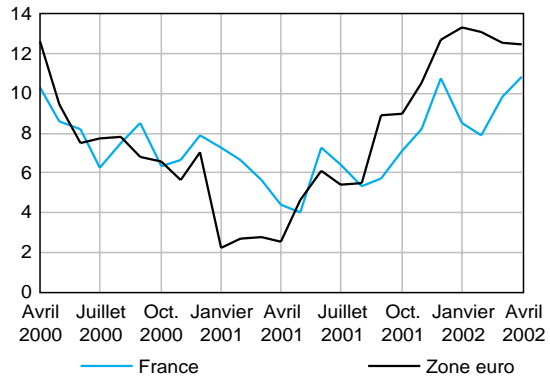
Dépôts à vue par agents (France)

(taux de croissance annuel en %)



Dépôts à vue

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

Comptes sur livrets (France)

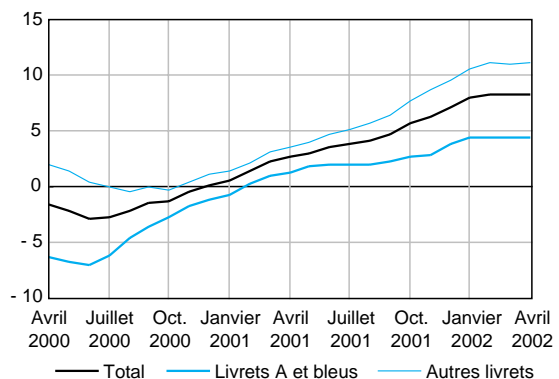
(taux de croissance annuelle en %)

	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
	Comptes sur livrets	2,7	8,3
Livrets A et bleus	1,4	4,4	4,4
Livrets soumis à l'impôt	-0,4	21,2	21,4
Livrets d'épargne populaire	5,8	5,7	5,5
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	5,0	7,7	7,7

Le taux de croissance des dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à 3 mois est resté stable.

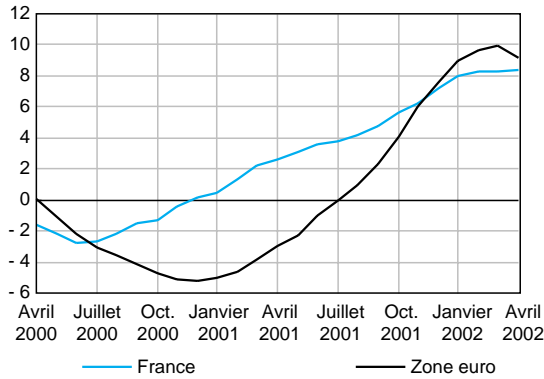
Comptes sur livrets (France)

(taux de croissance annuel en %)



Dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à 3 mois

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

Placements rémunérés aux taux du marché monétaire (France)

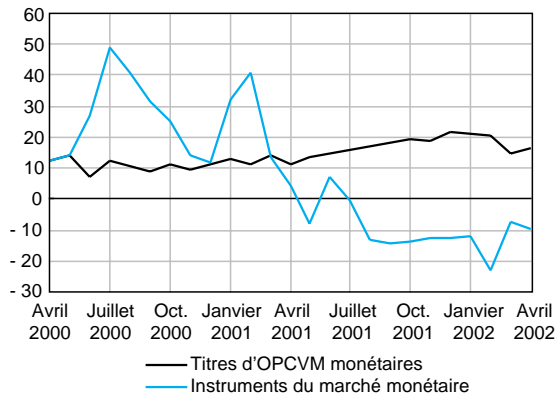
(taux de croissance annuel en %)

	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Dépôts à terme ≤ 2 ans	44,1	3,1	10,3
Titres d'OPCVM monétaires	11,3	14,8	16,4
Certificats de dépôt	4,3	-7,3	-10,0
Pensions	-4,4	-6,7	-5,9

Les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à 2 ans et les titres d'OPCVM monétaires ont enregistré une très forte augmentation en avril, cependant que le fléchissement des certificats de dépôt s'est accentué.

Principaux placements en titres monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire

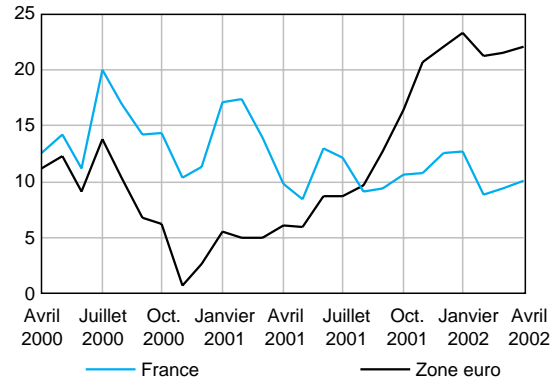
(taux de croissance annuel en %)

	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Zone euro	6,0	21,5	22,0
France	9,8	9,4	10,0

La croissance annuelle des titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire s'est renforcée en France et dans la zone euro, où l'on continue d'observer un phénomène de rattrapage.

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

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France et BCE

Dépôts non monétaires (France)

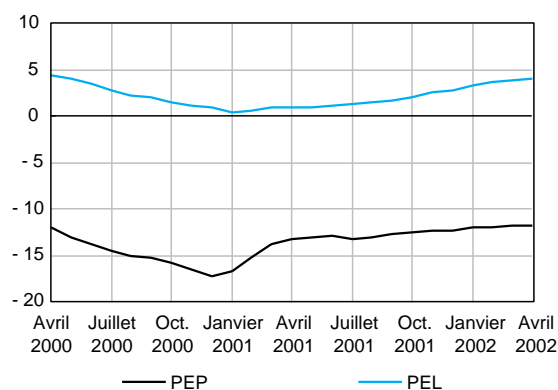
(taux de croissance annuel en %)

	Avril 2001	Mars 2002	Avril 2002
Dépôts non monétaires	-4,2	0,8	0,5
PEP bancaires	-13,3	-11,9	-11,8
PEL	1,0	3,8	3,9

Les dépôts non monétaires ont augmenté plus faiblement tandis que le fléchissement des PEP bancaires est resté quasiment stable.

Principaux dépôts non monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



Les placements en OPCVM non monétaires

OPCVM actions

	Décembre 2000	Décembre 2001	Avril 2002
Encours (en milliards d'euros)	181,6	163,9	161,7
Souscriptions nettes (flux sur 12 mois/encours en %)	23,4	6,4	4,5
Rendement annuel (en %)	- 4,5	- 19,2	- 17,6
Indice de référence			
CAC 40 (variation annuelle) (en %)	- 0,5	- 22	- 20,9

Sources : COB, Europerformance – Groupe Fininfo

Depuis la fin décembre 2000, les encours de placements en titres d' OPCVM « actions » ont fortement diminué sous l'effet mécanique de l'importante baisse des cours boursiers, mais aussi par suite de la modicité des souscriptions nettes.

OPCVM obligations

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

Sources : COB, Europerformance – Groupe Fininfo

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

OPCVM diversifiés

	Décembre 2000	Décembre 2001	Avril 2002
Encours (en milliards d'euros)	197,6	190,5	195,7
Souscriptions nettes (flux sur 12 mois/encours en %)	43	1,2	- 2,0
Rendement annuel (en %)	- 0,2	- 6,6	- 6,4

Sources : COB, Europerformance – Groupe Fininfo

Des rachats nets ont également été enregistrés sur les douze derniers mois pour les OPCVM « diversifiés ».

OPCVM garantis

	(en milliards d'euros)		
	Décembre 2000	Décembre 2001	Avril 2002
Encours	33,9	37,6	40,6

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	Avril 2002
OPCVM			
Monétaires	27,29	30,73	32,61
Obligations	17,09	17,75	16,97
Actions	24,45	21,54	20,48
Diversifiés	26,61	25,04	24,80
Garantis	4,56	4,94	5,14
TOTAL	100,00	100,00	100,00

Source : COB

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

3. Les marchés de capitaux

3.1. Les marchés financiers internationaux en mai 2002

L'évolution des marchés financiers internationaux a été principalement caractérisée par une poursuite de la dépréciation du dollar par rapport aux principales devises, un net repli des marchés boursiers (à l'exception du marché japonais) et un recul des anticipations de resserrement monétaire aux États-Unis. Ces évolutions sont intervenues en liaison avec les incertitudes croissantes sur la solidité de la reprise de l'économie américaine mises en évidence, notamment, par la dégradation du marché boursier, et cela en dépit de la publication d'indicateurs économiques plutôt positifs. Dans un contexte de tensions accrues entre l'Inde et le Pakistan, associées à la crainte de nouveaux attentats aux États-Unis, les valeurs refuges comme l'or et le franc suisse ont été particulièrement recherchées.

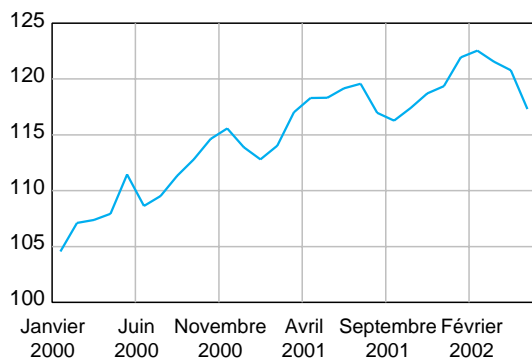
Poursuite du recul du dollar face aux principales devises

Le dollar a continué d'être pénalisé par le renforcement des incertitudes concernant la solidité de la reprise économique aux États-Unis, que traduit la mauvaise performance des marchés boursiers américains.

Les interrogations des opérateurs sur la pérennité de la politique du dollar fort, alors qu'émergent des inquiétudes croissantes quant au financement des déficits américains, ainsi que la crainte de nouveaux attentats aux États-Unis expliquent en partie le repli significatif du dollar.

Taux de change effectif nominal du dollar vis-à-vis des pays industrialisés

Base 100 = moyenne 1987-2000



La monnaie des États-Unis a notamment enregistré un plus bas niveau depuis quinze mois face à l'euro et un plus bas niveau depuis six mois face à la livre sterling et au yen. L'appréciation de la devise nippone face à la monnaie américaine a conduit les autorités japonaises, qui craignent qu'une hausse trop rapide de leur monnaie ne mette en péril les premiers signes de reprise de l'économie de l'Archipel, à intervenir à trois reprises (les 22, 23 et 30 mai).

Taux de change de l'euro/dollar Données mensuelles



Source : BCE

Appréciation des marchés obligataires américains

En dépit d'indicateurs d'activité bien orientés, les marchés obligataires américains se sont appréciés dans un environnement dominé par la fragilité persistante des bourses, la baisse des cours du pétrole et l'attentisme du Système fédéral de réserve.

Au Japon, les rendements sur les titres d'État à 10 ans ont progressé, les marchés ayant notamment pris en compte la dégradation de la notation de la dette à long terme de Aa3 à A2 (deux incréments) par Moody's.

Recul des anticipations de resserrement de la politique monétaire aux États-Unis

Le mois de mai a été marqué par l'éloignement des anticipations de resserrement de la politique monétaire aux États-Unis qui contraste avec les anticipations concernant la zone euro.

Le Système fédéral de réserve a réitéré, dans le communiqué du Comité fédéral de l'open market (FOMC) du 7 mai, son analyse d'une balance des risques neutre, tandis que la publication du dernier *Livre beige* soulignait l'atonie de la reprise de l'investissement. Alors que le taux de chômage est à son plus haut niveau depuis 1994, les anticipations de hausse des taux ont été, à nouveau, révisées à la baisse. Ainsi, en fin de période, le taux anticipé des fonds fédéraux (*Fed Funds*) était de 2,5 % pour la fin d'année (au lieu de 2,75 % en début de mois).

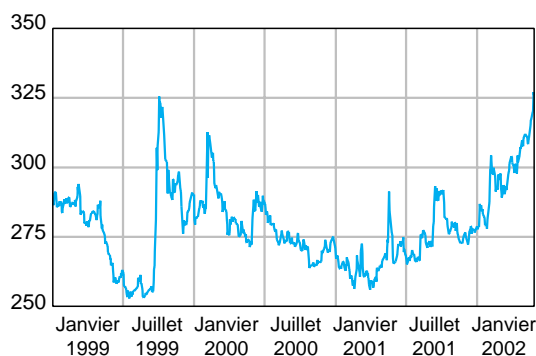
Attrait des investisseurs pour les valeurs refuges comme l'or et le franc suisse

Les placements qualifiés de refuge ont été fortement recherchés. Les cours de l'or ont atteint leur plus haut niveau depuis octobre 1999, soutenus par la baisse généralisée et la volatilité accrue des marchés boursiers, la fragilité du dollar et l'instabilité de l'environnement géopolitique mondial.

Le franc suisse a, lui aussi, confirmé son statut de valeur refuge, atteignant son plus haut niveau depuis deux ans et demi face au dollar, et cela en dépit de la baisse de 50 points de base des taux directeurs helvétiques.

Cours internationaux de l'or

(par once)



3.2. Les marchés de la zone euro

Dans la zone euro, le mois de mai a été marqué par :

- une révision à la hausse des anticipations de politique monétaire ;
- un aplatissement de la courbe des rendements ;
- un recul marqué de l'ensemble des indices boursiers.

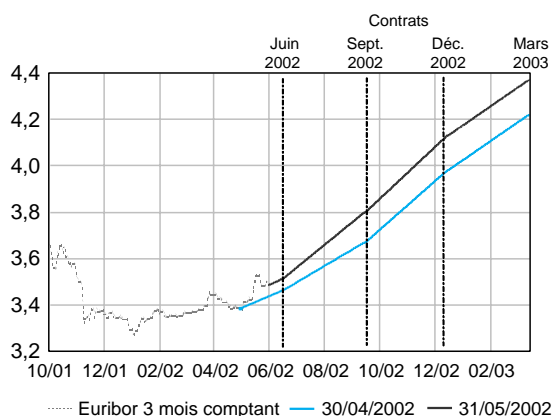
Accentuation des anticipations de resserrement de la politique monétaire au sein de la zone euro

Sur le compartiment des prêts interbancaires en blanc, les taux au jour le jour ont fluctué dans une fourchette étroite comprise entre 3,30 % et 3,31 % durant la majeure partie du mois. La période de constitution des réserves s'est achevée sans tension particulière, l'Eonia s'étant établi à 3,32 % le 23 mai. À la fin du mois, l'Eonia s'est inscrit en légère hausse (3,35 % le 31 mai) en raison du phénomène traditionnel d'illiquidité de fin de mois. Parallèlement, les taux implicites des contrats Euribor (représentatifs des taux d'intérêt à 3 mois anticipés) se sont tendus de manière sensible. Ainsi, le taux implicite du contrat Euribor d'échéance juin 2002 a augmenté de quelque 6 points de base pour s'établir à 3,52 % fin mai, tandis que le taux implicite du contrat échéant en septembre 2002 s'est tendu de 13 points de base (3,78 % fin mai, contre 3,65 % fin avril).

L'accélération de l'inflation européenne au mois d'avril a été un facteur dominant dans la hausse des taux d'intérêt à court terme anticipés. L'appréciation portée, lors de la conférence de presse du 2 mai, par le Conseil des gouverneurs sur les perspectives d'inflation eu égard au maintien à des niveaux élevés du prix du pétrole et des services a contribué à ce mouvement.

Dans ce contexte, les intervenants de marché ont revu à la hausse leurs anticipations de politique monétaire. À la fin du mois de mai, les taux implicites des contrats Euribor suggèrent que trois hausses des taux de 25 points de base chacune sont anticipées d'ici la fin de l'année 2002. Signe d'un large degré de consensus sur ce scénario, les volatilités implicites tirées des options sur contrat Euribor sont demeurées stables sur des niveaux relativement bas (13,5 % fin mai).

Taux implicites des contrats Euribor



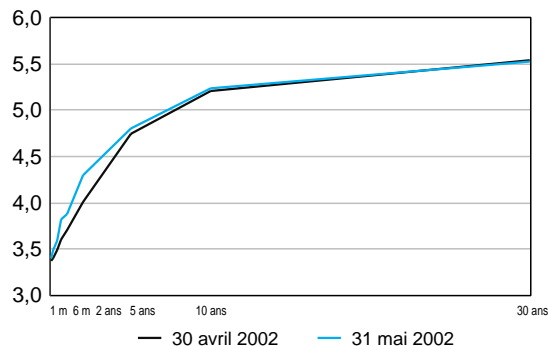
Tendance à l'aplatissement de la courbe des taux d'intérêt à long terme

Le taux d'échéance 2 ans, le plus sensible aux variations des anticipations de politique monétaire, s'est inscrit en hausse de quelque 12 points de base pour s'établir aux environs de 4,10 % à la fin du mois de mai. La courbe des rendements obligataires s'est légèrement aplatie, l'écart de taux entre les maturités 2 et 10 ans passant de 123 à 113 points de base à la fin de la période. Ce mouvement reflète une accentuation des perspectives de hausse des taux directeurs au sein de la zone euro.

Le point mort d'inflation, tiré du différentiel entre le taux de l'OAT indexée sur l'inflation d'échéance Juillet 2009 et le taux des OAT de même échéance, a augmenté de 6 points de base au cours du mois de mai pour s'établir à 1,77 %. Le point mort d'inflation de la zone euro, mesuré par l'écart de taux entre l'OAT€i Juillet 2012 et l'OAT Avril 2012, s'est également inscrit en légère hausse, passant de 2,09 % fin avril à 2,13 % fin mai. Ces deux indicateurs suggèrent que les chiffres d'inflation pour mai se sont traduits par une révision à la hausse des anticipations d'inflation future. Les taux d'intérêt réels sont, pour leur part, demeurés quasiment inchangés (3,12 % fin mai) en liaison avec la publication de statistiques conjoncturelles contrastées.

Par ailleurs, les volatilités implicites des options sur contrats de taux d'intérêt à long terme sont demeurées globalement stables. La volatilité implicite des options sur le contrat à terme *Bund*, d'échéance septembre 2002, s'est ainsi établie à 4,40 % fin mai, contre 4,50 % le 30 avril.

Courbe des taux en France



À l'exception du secteur des télécommunications, les primes de signature sur les titres obligataires privés se sont légèrement resserrées malgré le repli des marchés boursiers.

Le mois de mai a été plus particulièrement marqué par la dépréciation des conditions d'émission de Deutsche Telekom, qui a émis un emprunt d'environ 5 milliards d'euros sur des échéances 5 ans à 30 ans à des taux s'établissant, selon les échéances, de 265 à 365 points de base par rapport à la courbe des *Swaps*.

Un mouvement de resserrement des écarts de taux par signature a également été observé sur les billets de trésorerie, plusieurs émetteurs s'étant abstenus de solliciter le marché ou ayant préféré recourir à d'autres sources de financement.

Primes de signature

Émetteur	(en points de base)			
	30/05/02	31/05/02	Variation	Plus haut 2002
Industrielles AAA	38	42	- 4	47
Industrielles AA	51	53	- 2	58
Financières AA	45	47	- 2	49
Industrielles BBB	176	179	- 3	198
Télécommunication	172	170	2	194

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

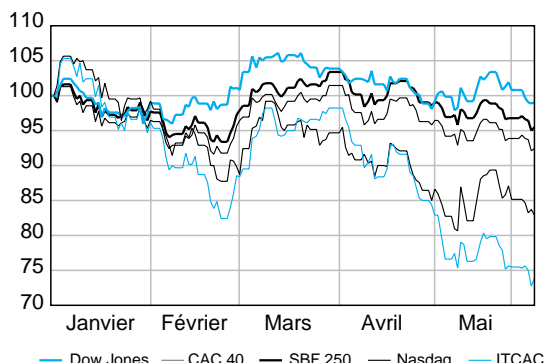
Indices boursiers en mai

	(en %)	
	Variation : 31 mai 2002 / 30 avril 2002	Variation : 31 mai 2002 / 28 décembre 2002
Indices larges		
CAC 40	- 4,21	- 27,87
DAX	- 4,42	- 25,11
EuroStoxx 50	- 4,15	- 28,22
FTSE	- 1,56	- 18,28
Dow Jones	- 0,21	- 7,99
Nikkei	2,40	- 14,67
Indices technologiques		
ITCAC	- 0,11	- 0,26
Nasdaq	- 4,29	- 19,20

Au cours du mois de mai, la plupart des indices boursiers sont demeurés orientés à la baisse dans un contexte géopolitique tendu (montée des tensions entre l'Inde et le Pakistan, multiplication d'avertissements concernant de possibles attentats à New York). De plus, des craintes sur la capacité des entreprises à dégager durablement des profits, notamment dans le secteur des nouvelles technologies, ainsi que la mise à jour de nouvelles pratiques comptables discutables aux États-Unis, ont largement pesé sur les marchés qui n'ont pu trouver de facteurs de soutien dans la publication de statistiques conjoncturelles mitigées.

Seul le Nikkei a gagné du terrain, soutenu par des rapatriements de capitaux et des anticipations d'un rebond cyclique de l'économie nippone à court terme.

Principaux indices boursiers en 2002



En Europe, les valeurs technologiques ont perdu le plus de terrain (- 12,40 % sur l'EuroStoxx) notamment après la révision à la baisse des perspectives de résultats du secteur par certaines banques d'investissement américaines. Les valeurs de télécommunication (- 8,95 %) se sont également inscrites en fort repli suite à la faillite de KPNQwest ainsi qu'à l'abaissement de la note de la dette à court terme de France Télécom par Moody's et de la dette à long terme de Deutsche Telekom par Fitch et Moody's.

Les volatilités implicites des options sur les contrats d'indices boursiers ont augmenté au cours du mois de mai (hausse de la volatilité implicite sur indice CAC 40 de 19,40 % à la fin du mois d'avril à 21,20 % le 31 mai).

Opérations du marché monétaire traitées sur la Place de Paris
Sélection d'indicateurs

Activité sur le marché de la pension livrée

	Mai 2002		Moyenne Année 2002	
	Volume (en milliards d'euros)	Part (en %)	Volume (en milliards d'euros)	Part (en %)
OAT	474,53	53,36	429,05	57,17
Pensions à taux fixe	86,26	9,70	96,47	12,98
Pensions à taux variable	388,27	43,66	332,58	44,19
BTAN	317,32	35,68	245,95	32,53
Pensions à taux fixe	56,94	6,40	51,23	6,83
Pensions à taux variable	260,38	29,28	194,72	25,70
BTF	97,4	10,95	77,73	10,30
Pensions à taux fixe	10,23	1,15	16,27	2,21
Pensions à taux variable	87,17	9,80	61,46	8,09
TOTAL	889,25	100,00	752,73	100,00
Pensions à taux fixe	153,43	17,25	163,97	22,02
Pensions à taux variable	735,83	82,75	588,76	77,98

Taux des BTF et des BTAN

Échéance	30 avril		Variation (en points de base)
	2002	31 mai 2002	
1 mois	3,29	3,32	3
3 mois	3,31	3,40	9
6 mois	3,50	3,63	13
12 mois	3,66	3,82	16
2 ans	4,01	4,17	16
5 ans	4,75	4,81	6

Émission de titres de créances négociables

	<i>(en milliards d'euros)</i>		
	Émissions en mai 2002		Encours à fin mai 2002
	brutes	nettes	
Titres de créances négociables	363,9	1,0	312,0
Certificats de dépôt négociables	269,4	5,0	176,4
BMTN	1,6	0,0	53,9
Billets de trésorerie	92,9	- 4,0	81,7

Taux de rendement à l'émission des BT

	<i>(en %)</i>				
	27 avril au 3 mai	4 au 10 mai	11 au 17 mai	18 au 24 mai	25 au 31 mai
Billets à 1 jour	3,44	–	3,41	3,37	3,48
Billets à 10 jours	3,48	–	3,47	3,45	3,74
Billets à 30 jours	3,46	3,46	3,49	3,54	3,53
Billets à 90 jours	3,57	3,55	3,60	3,67	3,59
Billets à 180 jours	–	3,57	3,80	3,83	3,91

Taux de rendement à l'émission des CDN

	<i>(en %)</i>				
	27 avril au 3 mai	4 au 10 mai	11 au 17 mai	18 au 24 mai	25 au 31 mai
Certificats à 1 jour	3,39	3,38	3,37	3,40	3,41
Certificats à 10 jours	3,31	3,30	3,24	3,27	3,33
Certificats à 30 jours	3,35	3,36	3,39	3,43	3,42
Certificats à 90 jours	3,47	3,52	3,55	3,59	3,56
Certificats à 180 jours	3,54	3,62	3,70	3,77	3,67

**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)

		<i>(en points de base)</i>			
		A1/P1 /F1	A2/P2 /F2	Non notés	Véhicules (a)
1 mois	Mars 2002	3	11	11	5
	Avril 2002	3	12	11	5
	Mai 2002	3	9	12	5
3 mois	Mars 2002	6	13	17	6
	Avril 2002	7	22	30	9
	Mai 2002	6	15	27	9

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

Au cours du mois de mai, les spreads à 1 mois observés entre les différentes populations d'émetteurs de billets de trésorerie sont restés relativement stables. Sur la durée de 3 mois, on constate que les spreads pour les catégories d'émetteurs non notés et ceux notés A2/P2/F2 se sont légèrement contractés par rapport au mois précédent.

Les bulles financières et leurs conséquences sur la politique monétaire et la stabilité financière

Les changements considérables observés sur les marchés de capitaux au cours des dix dernières années, le rôle croissant de ces marchés dans le financement de l'économie et l'accumulation d'indices soulignant le rôle essentiel que les facteurs financiers peuvent jouer dans la détermination et l'amplification du cycle économique ont attiré l'attention sur l'importance relative des prix des actifs et des effets de richesse sur l'économie réelle.

Il existe au moins *deux raisons pour lesquelles le rôle joué par les prix des actifs et les effets de richesse s'est sans doute accru* au cours de la dernière décennie :

- *les variations de prix des actifs*, essentiellement dues à la hausse des cours des actions de la nouvelle économie à partir du milieu des années 1990 et à leur effondrement ultérieur en 2000, *ont été spectaculaires*. Ce phénomène est bien connu aux États-Unis, mais même en Europe, où l'influence de ce que l'on appelle la « nouvelle économie » est plus limitée, la hausse des cours des actions a été significative ;
- *l'influence de ces évolutions sur la dépense privée a probablement été plus marquée que celle exercée auparavant par les variations des prix des actifs*, en raison de la généralisation de l'actionnariat observée dans plusieurs pays industrialisés. En ce qui concerne la France, la capitalisation boursière en pourcentage du PIB a été multipliée par quatre environ entre 1990 et 2000 (de 28 % à 110,5 %) et nous avons des éléments indiquant que la part des actions détenues par les ménages dans les actifs financiers a également progressé.

Toutes ces évolutions ont récemment soulevé la question de savoir si la politique monétaire devrait réagir aux prix des actifs financiers et, plus généralement, aux prix des actifs. L'intérêt est double : *non seulement les variations importantes des prix des actifs*, les distorsions ou même les bulles financières *sont susceptibles de compromettre la stabilité des prix*, principal objectif de la plupart des banques centrales, *mais elles peuvent également affecter la stabilité financière*, qui est un autre objectif important des banques centrales.

NB : Allocution de Jean-Claude Trichet, gouverneur de la Banque de France, prononcée lors de la conférence « *Asset price bubbles: implications for monetary, regulatory and international policies* », organisée par la Banque Mondiale et la Réserve fédérale de Chicago le 23 avril 2002

1. Les conséquences sur la politique monétaire

1.1. Les canaux de transmission de la politique monétaire

Le rôle joué par les prix des actifs dans le mécanisme de transmission de la politique monétaire est bien connu sur le plan théorique, bien qu'il soit relativement difficile à illustrer empiriquement. La politique monétaire contrôle essentiellement le taux interbancaire au jour le jour, qui n'affecte qu'indirectement les décisions économiques de tous les jours. Elle n'influence l'économie réelle que lorsqu'elle a une incidence sur les prix des actifs financiers significatifs, c'est-à-dire quand elle modifie l'ensemble de la courbe des rendements ou quand elle agit sur le taux de change et d'autres prix d'actifs.

Il existe *plusieurs canaux par l'intermédiaire desquels le taux directeur peut influencer les prix des actifs* ou leurs valorisations :

- les variations de taux d'intérêt modifient les anticipations des agents relatives à la croissance économique et, par conséquent, *aux perspectives de bénéfices* ;
- les décisions de politique monétaire peuvent *modifier les différents taux d'actualisation que les agents économiques appliquent à leurs anticipations de bénéfices* et aux flux d'intérêt ou de revenus futurs générés par l'actif qu'ils détiennent (par exemple le logement) ;
- enfin, les variations de taux d'intérêt peuvent *entraîner des réaménagements de portefeuille entre les actifs* qui peuvent par ricochet affecter leurs prix relatifs.

Outre ces relations d'influence, que je qualifierai, pour simplifier, de « canal du taux d'intérêt », *les évolutions des prix des actifs créent à leur tour des effets de richesse qui peuvent avoir une incidence significative sur plusieurs composantes de la demande globale*, à savoir la consommation et l'investissement. Ces effets de richesse se répercutent sur l'économie par l'intermédiaire de différents canaux, tels qu'un accroissement direct de la richesse nette, pouvant conduire à une hausse de la consommation en raison du comportement d'arbitrage intertemporel des ménages ; par le biais du Q de Tobin, qui accélère l'investissement des entreprises ; ou par celui d'une augmentation de la valeur des actifs remis en garantie, qui peut atténuer les contraintes de financement externe des agents et accroître leur dépense finale, conformément au « canal large du crédit ». Bien que les données relatives à l'incidence effective des effets de richesse soient contrastées, y compris aux États-Unis ¹, il est probable que celle-ci s'est accrue ces dernières années. En outre, les fluctuations ou les variations des prix des actifs pourraient également faire jouer d'autres canaux mobilisant la confiance ou les anticipations influençant les décisions de dépenses des ménages ou des entreprises. Pour toutes ces raisons, les prix des actifs jouent un rôle spécifique dans la conduite de la politique monétaire.

¹ Cf. M. LETTAU et S. LUDVINGSON (2001) : *Understanding Trend and Cycle in Asset Values: Bulls, Bears and the Wealth Effect on Consumption*, CEPR discussion paper, n° 3104, décembre

1.2. Comment les banques centrales doivent-elles réagir ?

Cela signifie-t-il que la politique monétaire doit réagir directement aux prix des actifs ? Ou, plus précisément, les prix des actifs doivent-ils être pris en compte directement dans la fonction de réaction de la banque centrale ? Cette question fait toujours l'objet d'un débat parmi les chercheurs et les universitaires ; je crois que nous devons demeurer très prudents à ce sujet, car fixer les taux d'intérêt directs en fonction des variations des prix des actifs reviendrait, en quelque sorte, à ouvrir la boîte de Pandore. Une raison de se montrer extrêmement prudent tient au fait qu'il est très difficile d'estimer la valeur des prix des actifs. Ce n'est pas seulement le niveau des prix des actifs en soi qui importe, ou son rythme de variation, mais également son écart par rapport à une valeur fondamentale très hypothétique, par définition difficile à mesurer ou à déterminer.

Bien que, de temps en temps, il puisse sembler que la dynamique des prix des actifs ne soit pas corrélée avec l'évolution globale de l'économie, il est généralement difficile d'apprécier si cette dynamique est la conséquence de profonds changements fondamentaux ou si les prix des actifs évoluent de façon « pathologique ». La récente « bulle des valeurs technologiques » nous a fourni une illustration de cette difficulté : alors qu'en 1996, on assistait à une certaine « exubérance irrationnelle », la vigueur des dépenses d'investissement liées au développement des nouvelles technologies a entraîné une accélération de la croissance de la productivité, qui a, alors, suscité une envolée des cours boursiers. À ce moment-là, les incertitudes concernant les fondamentaux ont accru la difficulté d'apprécier correctement la valeur des actifs, même si leur forte progression préoccupait déjà les banques centrales.

Par ailleurs, en cas de *retournement des anticipations*, lié par exemple à une réévaluation des anticipations de bénéfices des entreprises ayant pour *conséquence une baisse du prix des actifs*, la question qui se pose est de savoir si la banque centrale doit avoir une attitude différenciée afin de préserver la stabilité monétaire et financière. En d'autres termes, la réponse de la banque centrale doit-elle être asymétrique ? Dans la phase d'expansion, tant que la stabilité des prix n'est pas menacée, les banques centrales ne réagissent traditionnellement pas à la hausse des prix des actifs en tant que telle, même si l'incidence éventuelle que les effets de richesse peuvent avoir sur les risques d'inflation est naturellement prise en compte. Inversement, lors de la phase de récession ou lorsqu'une bulle éclate, les banques centrales pourraient envisager de réagir si elles estimaient que la stabilité monétaire et financière était menacée. *Qu'est-ce qui pourrait alors les en dissuader ?* Une telle réaction asymétrique, surtout si elle apparaît systématique, a en fait un coût, souligné dans de nombreux travaux théoriques, car elle peut susciter des problèmes d'aléa moral : tant que les agents économiques pensent que la banque centrale utilisera en fin de compte son « filet de sécurité », ils seront probablement incités à investir dans des projets plus risqués afin d'accroître la rentabilité de leurs investissements totaux, ayant à l'esprit que les pertes potentielles seront *in fine* limitées.

Une réaction systématique mais symétrique d'une banque centrale aux variations des prix des actifs constitue-t-elle alors une solution à ce problème ? Je ne le crois pas, car les banques centrales ne peuvent évaluer précisément l'écart entre les prix des actifs observés et leur « valeur fondamentale », qui reste toujours très difficile et peut-être même impossible à décrypter. Pour illustrer ma remarque, prenons une situation dans laquelle la banque centrale ne parvient pas à détecter la présence d'une bulle financière et, par conséquent, ne réagit pas de manière appropriée à l'envolée des prix des actifs : les agents économiques peuvent alors se trouver engagés dans des projets plus risqués sans avoir consciemment choisi un degré de risque plus élevé, mais en fonction de ce qu'ils ont interprété comme étant un environnement économique et financier sain. Loin d'avoir résolu le problème de l'aléa moral, nous en ajoutons un autre, proche de l'idée de « myopie face au désastre »².

1.3. Comment mesurer la stabilité des prix ?

Un autre problème apparaît immédiatement, notamment dans le contexte actuel où les pressions inflationnistes sont modérées, mais les variations des prix des actifs importantes : *mesurons-nous l'inflation avec exactitude ? La stabilité des prix est-elle garantie dans un contexte de fortes variations des prix des actifs ? Les prix des actifs ne devraient-ils pas être pris en compte dans la définition de la stabilité des prix ?* Jusqu'à présent, ce débat s'est concentré sur le rôle que peuvent jouer les prix des actifs comme indicateurs avancés de l'inflation : la logique de ce point de vue réside dans le fait que la valorisation des actifs est calculée de manière prospective et que les prix des actifs intègrent, par conséquent, les anticipations relatives à la croissance économique et aux tensions inflationnistes à venir. Les éléments empiriques relatifs à cette question tendent à conforter l'idée que certains prix d'actifs, notamment *les prix des logements*, peuvent en fait jouer un tel rôle. Cependant, cette théorie doit être nuancée par le fait qu'il est difficile de mesurer l'existence des effets de richesse, comme je l'ai mentionné précédemment, de manière irréfutable. Cela vaut peut-être moins dans le cas des États-Unis, bien que cette idée soit aussi discutable et puisse faire l'objet d'un débat dans le cadre de cette conférence, mais cette situation se vérifie probablement davantage dans le cas de la zone euro. *En outre, il peut arriver fréquemment que les indices de prix des actifs divergent par rapport à l'indice des prix à la consommation (IPC),* comme cela a été observé ces dernières années. Il pourrait en découler un conflit interne si l'objectif de stabilité des prix était défini en agrégeant les variations de l'IPC et celles des prix des actifs.

Les prix des actifs ont-ils donc un rôle essentiel à jouer dans la conduite de la politique monétaire ? Pour répondre à cette question, je vais *décrire brièvement la façon dont nous traitons les prix des actifs dans le cadre de la conduite de la politique monétaire unique européenne.* Comme vous le savez déjà, la politique monétaire de la BCE est fondée sur deux piliers. Cette stratégie a été définie afin de promouvoir la conduite d'une politique monétaire judicieuse tout en faisant

² J. M. GUTTENTAG et R. J. HERRING (1986), *Disaster Myopia in International Banking, Essays in International Finance*, 164, Princeton University

face à la complexité de l'ensemble des déterminants de l'inflation — que le Conseil des gouverneurs de la BCE prend totalement en compte. C'est la raison pour laquelle nous nous appuyons sur une analyse bipolaire des facteurs d'inflation, cette dernière étant considérée, à la fois, comme un phénomène monétaire conformément au premier pilier et, d'après le second pilier, comme le résultat des évolutions à court et moyen termes d'un vaste ensemble de facteurs (déséquilibre entre demande et offre, coûts...). Ce cadre est également bien adapté pour traiter la question des bulles financières.

Dans ce contexte, le *premier pilier* est très utile pour analyser l'abondance de la liquidité dans la zone euro, c'est-à-dire l'ampleur de l'écart entre l'agrégat monétaire large (M3) et sa valeur de référence, ainsi que la façon dont les agents économiques utilisent cette liquidité : les évolutions des financements et des prêts sont suivies avec attention, en liaison avec les évolutions économiques et financières. Les réaménagements de portefeuille occupent également une part importante dans l'analyse monétaire. Une augmentation trop rapide des financements accordés au secteur privé conjuguée à des réaménagements de portefeuille de grande ampleur en faveur des actions et à une forte hausse des cours des actions ou des actifs signaleraient, dans des conditions économiques normales, un risque de formation d'une bulle financière.

Le *second pilier* est constitué d'une large gamme d'indicateurs économiques et financiers : les cours des actions et des obligations, les prix du logement, les taux de change sont également analysés en profondeur. Il est clair que leur évaluation s'effectue dans un contexte de maintien de la stabilité des prix à moyen terme et la BCE ne réagit pas aux signaux qu'ils fournissent, sauf si la stabilité des prix est menacée. Pour résumer, si la politique monétaire ne réagit pas directement aux évolutions des prix des actifs ou à une bulle financière, elle doit clairement prendre en considération toutes les conséquences de ces évolutions sur l'offre et la demande globales, sur la confiance et les anticipations des agents économiques, celles-ci pouvant avoir, à un moment donné, une incidence sur les évolutions des prix.

2. Les conséquences pour la stabilité financière

Au cours de ces dix dernières années, nous avons connu plusieurs crises financières et des phénomènes de contagion : pour n'en citer que quelques-uns, la crise mexicaine en 1994-1995, celle de LTCM en 1998, la « bulle des valeurs technologiques » qui a éclaté à partir de l'année 2000, ou, plus récemment, les crises financières en Argentine et en Turquie. Toutefois, selon des études récentes³, si, sur le long terme, la fréquence des crises financières ne diffère pas de manière significative du profil observé lors des précédentes périodes (1883-1998), les épisodes survenus récemment ont semblé durer moins longtemps, mais leur degré de gravité a sans doute été supérieur.

³ M. BORDO, B. EICHENGREEN, D. KLINGEBIEL et M. S. MARTINEZ-PERIA : " *Is the Crisis Problem Growing More Severe ?* ", CEPR, Septembre 2000

La mondialisation financière a entraîné une amélioration de l'efficacité macroéconomique, grâce à une répartition plus efficace des ressources et du capital, à la libéralisation des mouvements de capitaux, au renforcement de la concurrence sur les marchés financiers et à une plus grande transparence. Dans le même temps, les variations de prix d'actifs se sont également accentuées et ont clairement subi des distorsions ou des écarts par rapport à leurs probables niveaux d'« équilibre ». En outre, le crédit semble avoir joué un rôle plus important dans ces fluctuations. Observée au départ à l'occasion des « bulles spéculatives » des années quatre-vingt et du début des années quatre-vingt-dix, cette tendance persiste et s'est même amplifiée.

Plusieurs facteurs peuvent expliquer les récents profils d'évolution des prix d'actifs, qui présentent un caractère exceptionnel. En voici quelques exemples :

- les « stratégies à court terme » : certains opérateurs de marché ont peut-être davantage tendance, aujourd'hui, à se préoccuper essentiellement de leurs résultats à court terme. Cette tendance peut notamment résulter des pressions croissantes qui s'exercent pour l'obtention immédiate de bons résultats. Or, ces derniers ne sont pas nécessairement durables. La valorisation aux prix du marché des produits financiers a probablement, elle aussi, contribué à cette focalisation généralisée sur les performances financières immédiates. L'accent mis sur les performances à court terme peut aboutir à une volatilité accrue lors du processus de formation des prix : plus l'horizon de placement des opérateurs de marché est court, plus l'incidence sur les prix de toute nouvelle information est forte ;
- le *comportement mimétique* ou « moutonnier » : certes, le comportement mimétique est loin d'être un phénomène nouveau sur les marchés financiers. Néanmoins, il est possible que les évolutions technologiques intervenues sur les marchés aient progressivement renforcé ce type de comportement, les opérateurs étant soumis à une pression croissante pour suivre leurs pairs en alignant leurs résultats sur une valeur ou un indice de référence. Il ne fait aucun doute que le développement du *benchmarking* permette aux gestionnaires de fonds et aux clients de mieux évaluer leurs performances par rapport à celles d'autres fonds. Toutefois, dans un contexte de concurrence croissante au sein du secteur, il est probable que cette technique a accentué le comportement mimétique. Certains opérateurs de marché (dont le salaire est lui-même étroitement lié aux bénéfices et pertes relatifs, plutôt qu'absolus, qu'ils génèrent) peuvent, par ailleurs, être parvenus à la conclusion qu'il vaut mieux se tromper avec tous les autres, plutôt que de courir le risque d'être le seul à avoir raison. L'influence qu'ont exercée les fonds spéculatifs, en tant que « leaders d'opinion » et initiateurs de tendance, est un exemple frappant de comportement mimétique rationnel. De par sa nature, la stratégie consistant à suivre la tendance amplifie le déséquilibre susceptible d'affecter un marché à un certain moment, ce qui peut aboutir à des cercles vicieux en termes d'ajustement des prix et de liquidation des positions. En outre, un nombre croissant d'opérateurs sont en mesure d'avoir directement accès aux marchés financiers, alors même que l'expertise en matière de traitement d'un ensemble plus vaste d'informations techniques n'est pas également répartie. Cela peut, en outre, renforcer le rôle des « gourous » sur les marchés financiers ;

- la *gestion indicielle*, en tant que technique de gestion de fonds, s'est considérablement développée sur les marchés boursiers et a probablement contribué à accentuer les mouvements des prix d'actifs financiers. Étant donné que leur objectif consiste à reproduire la performance d'indices, les « gestionnaires passifs » essaient en permanence de s'aligner sur la composition de leur référence. Ils contribuent ainsi à amplifier les tendances du marché, leurs achats augmentant en période de hausse et les liquidations se multipliant en phase de baisse des cours. On peut dire que les fonds indiciels entraînent une distorsion du prix des indices retenus comme objectifs et, par conséquent, qu'ils finissent par créer les performances plutôt que les mesurer ;
- enfin et surtout, *l'incidence sur la dynamique de marché des techniques de gestion des risques* est particulièrement instructive en ce qui concerne *le problème de surréaction des prix d'actifs*. Les calculs de valeur exposée au risque (VAR) sont devenus un élément essentiel de l'approche standard utilisée par les opérateurs de marché afin d'évaluer le risque inhérent à leurs activités de marché et de fixer des limites à leurs engagements. Les banques centrales et les institutions financières devraient évidemment continuer d'encourager l'utilisation de ces instruments. Cependant, en période de perturbations financières, le recours croissant des intermédiaires financiers à des techniques sophistiquées de gestion des risques a pu avoir paradoxalement pour effet d'amplifier le choc initial, d'épuiser la liquidité et de contribuer à l'apparition de phénomènes de contagion. Indépendamment des qualités intrinsèques de ces outils de gestion des risques, le fait que les opérateurs de marché les utilisent de plus en plus de façon identique a probablement engendré des effets pernicieux. Lorsque les acteurs du marché s'appuient sur des évaluations de risques convergentes, ils ont tendance à prendre les mêmes décisions au même moment, ce qui amplifie le choc initial sur les prix et les volumes d'opérations.

Tous ces facteurs ont une conséquence commune : ils encouragent un comportement et des réactions homogènes, au détriment de la diversité indispensable au bon fonctionnement des marchés financiers.

Quelles sont les conséquences éventuelles, du point de vue des autorités, de ces tendances ou profils d'évolution récents observés sur les marchés financiers ? À mon avis, *les autorités financières devraient réfléchir à la manière d'encourager la diversité en matière de comportement des acteurs sur les marchés financiers*. Comme nous venons de le voir, certains facteurs spécifiques, tels que les stratégies à court terme ou le comportement mimétique, ont eu tendance à réduire le rôle de ceux qui s'opposent à la tendance majoritaire sur les marchés financiers. Par conséquent, afin de préserver le bon fonctionnement des marchés, il faut protéger, voire renforcer la diversité de comportement des opérateurs. Cette nécessaire diversité devrait logiquement traduire les différences naturelles en termes d'horizons temporels, de stratégies et de fonctions de réaction des opérateurs de marché. Sur ce point, *je souhaiterais suggérer trois pistes d'action, parmi de nombreuses autres, tant pour les autorités monétaires ou financières que pour le secteur financier.*

Première piste d'action :
consolider et renforcer la transparence du marché

L'expérience montre que l'incertitude et des informations incomplètes sont des facteurs déterminants du comportement mimétique. Ces lacunes en termes de transparence des marchés font que le comportement mimétique semble rationnel aux agents, qui préfèrent suivre des participants plus importants, censés être mieux informés, plutôt qu'élaborer leur propre analyse. Dès lors, le renforcement de la transparence continue d'être la priorité. Dans le même esprit, il faudrait s'attacher à développer les compétences que requiert l'analyse d'informations plus détaillées et complexes. La transparence est inutile si seul un nombre limité d'experts est capable de l'exploiter.

L'un des objectifs de la transparence consiste à permettre une meilleure différenciation de la solvabilité des emprunteurs. Le fait que les emprunteurs soient tous « mis dans le même panier » est une caractéristique essentielle du comportement mimétique. Ainsi, lorsqu'une économie émergente rencontre des difficultés, tous les pays voisins sont traités de la même manière, indépendamment de leur véritable situation économique et financière. Il en va de même pour les entreprises opérant dans le même secteur économique. La transparence s'est probablement améliorée depuis la crise asiatique, ce qui peut expliquer pourquoi les effets de contagion paraissent être aujourd'hui plus modérés que ce qui avait été observé il y a 4 ans. Il faut poursuivre et accroître ces efforts.

Deuxième piste d'action :
prendre en compte la perspective à moyen et long termes
de certains opérateurs de marché

Certains investisseurs, tels que *les fonds de pension et les sociétés d'assurance*, doivent placer des fonds afin de permettre à leurs clients de se constituer un patrimoine à moyen et long termes, notamment en vue de la retraite. Ces types d'investisseurs sont donc censés se comporter différemment des spéculateurs et des investisseurs à court terme, dont l'horizon temporel est très différent. Mais ils semblent parfois poussés à se comporter de la même manière, en se fondant eux aussi sur un horizon à très court terme.

Afin de préserver, et même rétablir, leur approche spécifique en matière de placements, ces investisseurs pourraient être mieux protégés contre les pressions excessives à court terme. Cet objectif soulève des difficultés considérables, car il a trait au mode d'évaluation des performances des fonds à moyen et long termes et des sociétés d'assurance-vie. En d'autres termes, cet objectif concerne les normes et pratiques comptables auxquelles ils ont recours. Cela pourrait impliquer d'adapter certaines règles et normes à l'horizon à moyen et long termes retenu par ces entités.

Troisième piste d'action :
diversifier les outils de gestion du risque des institutions financières

Comme je l'ai dit précédemment, *même les meilleures techniques peuvent avoir des effets négatifs lorsqu'elles tiennent lieu de normes et sont utilisées par l'ensemble des participants*. C'est peut-être ce qui s'est produit, dans une certaine mesure, avec les techniques fondées sur la valeur exposée au risque (VAR), que le secteur financier a massivement adoptées et ce, pour de très bonnes raisons. Étant donné qu'ils contiennent des paramètres plus ou moins semblables et qu'ils souffrent des mêmes faiblesses (ils n'ont pas tenu correctement compte, par exemple, de la liquidité des marchés au moment de la crise de 1998), ces outils peuvent avoir tendance à envoyer des signaux convergents à ceux qui les utilisent. Ils encouragent donc le comportement mimétique auquel je faisais référence plus haut.

Le fait que certains opérateurs de marché soient plus avertis que la moyenne constitue, bien sûr, une garantie que cette tendance à la standardisation demeurera limitée, dans la mesure où ils développeront des techniques peu utilisées par les autres.

Au-delà, les autorités de surveillance contribuent à lutter contre le comportement mimétique en demandant *aux institutions financières de compléter la gamme d'instruments de gestion des risques dont elles disposent actuellement en ayant recours, dans une très large proportion, à la technique de simulation de crise (« stress test »)*. Celle-ci reflète mieux la diversité de situation des institutions ainsi que les différentes façons dont celles-ci perçoivent les événements exceptionnels. L'utilisation des techniques de simulation de crise et leurs résultats sont donc intrinsèquement plus diversifiés que ceux résultant des méthodes fondées sur la valeur exposée au risque.

L'évolution des prix d'actifs constitue une réelle source de préoccupation pour les banques centrales, dans la mesure où elle peut avoir une incidence sur la stabilité des prix comme sur la stabilité financière. Je souhaiterais également insister sur ce que je considère comme étant la nature extrêmement complémentaire des objectifs de stabilité des prix et de stabilité financière : la stabilité des prix est le fondement de la stabilité financière.

Toutefois, il n'est clairement pas opportun, à mon sens, d'intégrer les prix d'actifs dans une règle de politique monétaire sur laquelle la banque centrale s'engagerait, ou dans la fonction de réaction de la banque centrale. Outre les raisons que j'ai déjà évoquées, une autre question se pose : quels prix d'actifs devrait-on prendre en compte ? Devrait-on se limiter aux cours de bourse, ou étendre la règle aux prix de l'immobilier, au taux de change, au coût du capital et ainsi de suite ? *Je ne soutiendrai pas non plus l'idée d'introduire les prix d'actifs dans la mesure de l'inflation ou la définition de la stabilité des prix* et ce, pour deux raisons. Premièrement, la nature des biens et des services, d'une part, et des actifs, d'autre part, est très différente ; c'est aussi le cas des informations contenues dans leurs prix respectifs. Une autre raison tient au fait que les prix d'actifs sont extrêmement volatils, beaucoup plus que les autres prix, tout particulièrement dans le contexte actuel de faible inflation ; dès lors, il peut être difficile de mettre en œuvre une

politique monétaire appropriée en se concentrant sur des indicateurs très instables. Enfin, il n'est pas du tout évident que l'on puisse déterminer de manière scientifique la valeur d'équilibre d'un prix d'actif. Durant la conférence, certains participants évoqueront probablement certaines de ces questions, auxquelles les responsables de banques centrales attachent une grande importance.

J'ai également cité des exemples de pistes d'action pour les autorités monétaires et financières en vue de contribuer à l'amélioration du fonctionnement des cycles financiers. *Il est très important d'entreprendre un examen global des règles et réglementations en matière de surveillance, de comptabilité et de fiscalité, ainsi que des codes de bonne conduite et des bonnes pratiques et, enfin, de l'évolution structurelle des marchés eux-mêmes.* Je suis convaincu que ce réexamen, déclenché non seulement par des considérations macrofinancières mais également par l'observation d'événements microéconomiques catastrophiques, tels que la faillite d'Enron, devrait permettre d'identifier d'éventuelles modifications et améliorations susceptibles de préserver et de renforcer non seulement l'intégrité mais également la diversité comportementale et conceptuelle qui constituent des caractéristiques essentielles au bon fonctionnement des marchés financiers modernes.

Les comptes financiers de la Nation en 2001 : moindre recours au crédit et préférence pour les placements liquides

En 2001, les ménages, les sociétés non financières et les administrations publiques ont moins recouru au crédit bancaire que les deux années précédentes. En revanche, les sociétés ont nettement accru leurs émissions de titres de dettes, notamment d'obligations, alors que les administrations publiques n'ont que légèrement renforcé les leurs. Les sociétés ont par ailleurs réduit leurs prises de participation dans les entreprises étrangères et diminué en conséquence leurs émissions d'actions. Les non-résidents ont réalisé d'importants achats de titres français, ce qui s'est traduit par des entrées nettes de capitaux sous forme d'obligations et de titres de créances négociables. De ce fait, la part de la dette publique française qu'ils détiennent s'est accrue.

Les ménages ont augmenté leurs flux de placements : contrairement à 1999 et 2000, ils ont privilégié les avoirs les plus liquides (dépôts à vue, livrets et OPCVM monétaires) et ceux perçus comme les moins risqués (épargne contractuelle, contrats en euros des sociétés d'assurance, voire actions françaises cotées de préférence aux actions étrangères).

Dominique DURANT
Direction des Études et Statistiques monétaires

En 2001, le ralentissement de l'activité et de l'investissement a entraîné un tassement du recours au crédit. Après deux années de croissance particulièrement vive, les encours de crédits à l'économie ont ainsi retrouvé un rythme plus modéré (+ 2,9 %, après + 7,3 % en 2000). Le ralentissement a été moins marqué pour les ménages (+ 4,7 %, après + 6,1 %) que pour les sociétés non financières (+ 3,7 %, après + 10,8 %) ; les administrations publiques ont continué de réduire leur dette bancaire (- 5,5 %, après - 1,2 %).

Du côté des *ménages*, l'encours des crédits à court terme s'est quasiment stabilisé après une très forte croissance (+ 1,4 %, après + 24,0 %) : la consommation s'est accrue grâce au dynamisme du revenu et sans recours à l'endettement. Les crédits à long terme, essentiellement des crédits immobiliers, ont continué de décélérer (+ 4,9 %, après + 5,3 %), en liaison avec la progression ralentie de la formation brute de capital fixe (+ 2,7 % en valeur, après + 3,6 %) et le tassement des transactions immobilières. La croissance des encours de crédits ayant été légèrement inférieure à celle du revenu disponible brut, le taux d'endettement des ménages est revenu de 54,6 % à 54,4 % (cf. graphique 1).

Les *sociétés non financières* ont réagi au ralentissement de l'activité en freinant l'investissement productif, en réduisant leurs stocks (cf. *Insee première* n° 843) et en modérant leur recours au crédit bancaire. L'ajustement a porté en priorité sur le crédit à court terme (+ 2,2 %, après + 22,2 % en 2000). Le crédit à long terme a également ralenti (+ 4,2 %, contre + 7,0 % en 2000) pour partie en raison d'un coût redevenu supérieur depuis fin 2000 à celui des obligations émises par le secteur privé.

Les *administrations publiques* ont à nouveau réduit leur endettement auprès des banques, poursuivant une évolution engagée depuis 1996. En particulier, le prêt bancaire de 5,3 milliards d'euros à l'Agence des organismes d'intervention dans le secteur agricole (ACOFA) a été remplacé par une avance du Trésor d'un montant comparable.

1. Les sociétés non financières ont émis des montants élevés d'obligations

La baisse de leur taux de marge a réduit l'autofinancement des sociétés non financières. Faisant moins appel au crédit, elles se sont financées en émettant des obligations pour des montants élevés (36 milliards d'euros, après 3 milliards — cf. tableau 2). Plus de la moitié de ces émissions (53 %) ont été effectuées par France Télécom. La stabilisation des taux sur toute la première partie de l'année, après une forte augmentation, a rendu ce mode de financement particulièrement attractif. Ainsi, les sociétés non financières ont réalisé, en 2001, 56 % des émissions nettes d'obligation des résidents, 26 % si l'on exclut France Télécom. Leur taux d'endettement, mesuré par le ratio crédits bancaires et titres de dettes sur valeur ajoutée brute, a ainsi continué de croître rapidement (cf. graphique 1).

À l'inverse, le flux de financement obligataire des *administrations publiques* est quasiment stable par rapport à 2000 (22,4 milliards d'euros, après 21,8 milliards).

Cette stabilité s'inscrit dans le prolongement de la baisse, depuis 1999, de la part des administrations publiques dans les émissions nettes d'obligations, au profit des sociétés non financières et des établissements de crédit. En 2001, les administrations publiques ne représentent plus que le quart des émissions.

Les *sociétés d'assurance-vie*, à la faveur d'une forte croissance des versements sur les supports en euros, ont effectué des achats massifs d'obligations (41 milliards d'euros, après 8 milliards). Pour les *établissements de crédit*, les cessions ont dépassé les acquisitions (9 milliards d'euros de cessions nettes, après 20 milliards). Par ailleurs, la forte chute des placements en titres d'*OPCVM non monétaires* (39 milliards d'euros, contre 91 milliards) a conduit ces organismes à réduire leurs achats d'obligations (8 milliards d'euros, contre 23 milliards en 2000).

2. La forte demande d'obligations françaises par les non-résidents a entraîné des entrées nettes de capitaux

Ce sont les investisseurs *non résidents* qui ont été, pour la deuxième année consécutive, les premiers acquéreurs d'obligations émises par les résidents (53 milliards d'euros, après 47 milliards). Ils ont notamment acheté pour 19,5 milliards d'euros d'obligations assimilables du Trésor (OAT), renforçant ainsi leur part dans la détention de la dette publique. Les achats d'obligations étrangères par les investisseurs *résidents* restant inférieurs, malgré une forte progression (35 milliards d'euros, contre 24 milliards en 2000), l'ensemble des opérations sur obligations a de nouveau donné lieu à des entrées nettes de capitaux (18 milliards d'euros, après 23 milliards). En stock, le reste du monde a retrouvé sa position habituelle de prêteur net, après trois années de position débitrice.

3. Fortes émissions de certificats de dépôt

Les *sociétés non financières* ont réduit leurs émissions de titres à court terme (12 milliards d'euros, après 28 milliards) : en particulier, France Télécom, à l'origine d'émissions nettes de billets de trésorerie s'élevant à 4,3 milliards d'euros en 2000, a effectué en 2001 des remboursements pour 2,1 milliards d'euros. Elles ont aussi fortement diminué leurs acquisitions de titres de créance négociables (TCN) : 10 milliards d'euros, après 53 milliards.

Les *établissements de crédit* ont émis en 2001 un montant particulièrement élevé de TCN (37 milliards d'euros, après 13 milliards), notamment sous forme de certificats de dépôt. Ces émissions, concentrées sur le premier semestre, ont essentiellement servi à satisfaire la demande des OPCVM monétaires.

Les *administrations publiques* ont émis pour 11,7 milliards d'euros de TCN, après 10,2 milliards, privilégiant les bons à moyen terme au premier semestre, quand les taux à deux ans marquaient le point bas de la courbe des rendements, et les bons du Trésor à taux fixe (BTF) au second semestre, après que les taux à un an ont baissé.

En 2001, les principaux acquéreurs de TCN ont été les OPCVM monétaires (34 %) et les non-résidents (48 %). Les *OPCVM monétaires*, bénéficiant d'une forte progression de leur collecte (43 milliards d'euros, après 31 milliards), l'ont employée pour les trois quarts de cette manière. Pour leur part, les *non-résidents* ont acquis 44 milliards d'euros de TCN, dont 19 milliards d'euros de bons du Trésor. Contrairement aux années précédentes, le marché a suscité des entrées nettes de capitaux (19 milliards d'euros). En stock, les résidents restent toutefois prêteurs nets sur ce segment.

4. Ralentissement des opérations de fusions-acquisitions transfrontière par les sociétés non financières

En 2001, les *résidents* ont émis beaucoup moins d'actions qu'en 2000 (- 35 %). Cette chute traduit essentiellement l'absence d'opérations de fusions-acquisitions aussi vastes que celles qui ont eu lieu en 1999 et 2000 entre groupes français et étrangers, opérations qui sont retracées en comptabilité nationale par des acquisitions réciproques d'actions. Toutefois, les opérations en capital des entreprises françaises — émissions et prises de participations — sont restées importantes et leurs montants surpassent ceux de 1998.

En 2001, le montant des émissions nettes des entreprises françaises s'est élevé à 88 milliards d'euros, après 136 milliards en 2000 et 57 milliards en 1998, en dépit de la forte chute des cours boursiers d'une fin d'année sur l'autre. De la même manière, leurs acquisitions d'actions (117 milliards d'euros), faibles par rapport à 2000 (230 milliards), progressent nettement par rapport à 1998 (62 milliards), reflétant notamment la baisse des flux d'investissements directs à l'étranger des sociétés non financières (43 milliards d'euros, après 147 milliards en 2000 et 28 milliards en 1998). Ces investissements ont essentiellement porté sur des entreprises de la zone euro. Réciproquement, les acquisitions par les non-résidents d'actions émises par les entreprises françaises (31 milliards d'euros), en retrait par rapport à 2000 (85 milliards d'euros), ont néanmoins dépassé celles de 1998 (30 milliards d'euros). Au total, le processus d'intégration des entreprises européennes s'est activement poursuivi en 2001, en dépit de l'absence de très grosses opérations.

L'ensemble des investisseurs *résidents* a continué à effectuer des acquisitions nettes d'actions étrangères, à hauteur de 68 milliards d'euros, après 185 milliards en 2000, les sociétés non financières réalisant les deux tiers des achats nets. Le solde des opérations entre résidents et non résidents s'est traduit par des investissements nets à l'étranger, à hauteur de 38 milliards d'euros, après 99 milliards en 2000.

5. Les autres investisseurs résidents ont modéré leurs achats d'actions

Les *ménages* ont mis à profit la baisse des cours pour reprendre, en 2001, leurs acquisitions nettes (9 milliards d'euros, contre 6 milliards en 2000 et 0,7 milliard en 1999). Ils se sont portés notamment sur les actions françaises, dont les achats avaient été plutôt limités dans la phase de forte hausse de la bourse en 1999 et 2000. En revanche, ils ont réduit leurs acquisitions d'actions étrangères (0,5 milliard d'euros, après 5 milliards) et d'OPCVM non monétaires (0,8 milliard d'euros, contre 11 milliards).

En outre, les *sociétés d'assurance* ont limité leurs investissements en actions (8 milliards d'euros, après 21 milliards) et en OPCVM non monétaires (6 milliards d'euros, après 36 milliards) en raison de la forte baisse des versements sur les contrats en unités de compte. À l'opposé, la chute des placements en titres d'*OPCVM non monétaires* n'a que modérément affecté les achats d'actions effectués par ces organismes (31 milliards d'euros, après 38 milliards).

6. Forte préférence pour les actifs liquides...

Soutenu par le dynamisme du revenu disponible brut, le taux d'épargne financière des *ménages* a continué à progresser en 2001, atteignant 7,1 %, après 6,9 % (cf. *Insee première* n° 843). La forte volatilité des cours boursiers et les incertitudes relatives à l'activité et à l'emploi ont incité les ménages à constituer une épargne rapidement mobilisable, et donc à augmenter fortement leurs dépôts et placements à vue. De surcroît, la baisse des taux monétaires sur la seconde partie de l'année a renforcé l'attrait de ce type d'actifs, en réduisant le coût d'opportunité de leur détention. Enfin, le passage à l'euro fiduciaire a suscité, en 2001, la transformation en dépôts de 15 milliards d'euros de pièces et de billets.

Dans ces conditions, les ménages ont accru leurs dépôts à vue de 16 milliards d'euros, après les avoir diminués de 4 milliards en 2000.

Les comptes sur livret ont bénéficié en année pleine de la hausse des taux réglementés du 1^{er} juillet 2000, le taux du livret A n'étant plus inférieur que de 40 points de base au taux interbancaire au jour le jour (Eonia) à la fin 2001. Les placements sur livrets ont ainsi augmenté de 19 milliards d'euros en 2001, après 0,9 milliard. L'encours des dépôts à terme, dont les rendements ont baissé tout au long de l'année, a augmenté plus modérément qu'en 2000 (5 milliards d'euros, après 7 milliards). Les OPCVM monétaires ont également profité de cette préférence accrue pour la liquidité : les *ménages* se sont portés acquéreurs de titres d'OPCVM monétaires pour 5 milliards d'euros, contre – 3 milliards en 2000.

7. ...et résistance des placements longs les moins risqués

En matière d'épargne contractuelle, le flux des placements sur les plans d'épargne-logement (PEL) est redevenu positif (5 milliards d'euros) à la suite notamment du relèvement de leur rémunération à 4,5 % au 1^{er} juillet 2000. Par ailleurs, la décollecte sur les plans d'épargne populaire (PEP) bancaires s'est ralentie (- 8 milliards d'euros, après - 13 milliards).

Les flux de souscription en assurance-vie se sont maintenus à un niveau élevé (64 milliards d'euros, contre 69 milliards en 2000) : la progression des versements sur les contrats en euros a pratiquement compensé la chute des versements sur les contrats en unités de compte.

En définitive, les ménages ont réagi aux incertitudes économiques nationales et internationales en privilégiant, contrairement à l'année 2000, les placements les plus liquides : dépôts à vue, comptes sur livrets, OPCVM monétaires. Pour leurs placements à plus long terme, ils se sont tournés vers les produits perçus comme les moins risqués : épargne contractuelle, contrats en euros des sociétés d'assurance, voire actions françaises cotées, de préférence aux actions étrangères.

Pour en savoir plus

« Les comptes de la Nation en 2001 – Les entreprises françaises réagissent fortement au ralentissement mondial » *Insee première* n° 843, avril 2002

Tableau 1
Évolution des crédits à l'économie

	<i>(en %, glissement annuel des encours)</i>		
	1999	2000	2001
Crédits aux sociétés non financières	6,1	10,8	3,7
– court terme	3,4	22,2	2,2
– long terme	6,9	7,0	4,2
Crédits aux ménages	7,4	6,1	4,7
– court terme	8,7	24,0	1,4
– long terme	7,4	5,3	4,9
Crédits aux autres agents :			
administrations publiques, assurances, etc.	- 1,1	0,5	- 4,8
– court terme	9,6	- 3,2	- 30,8
– long terme	- 2,4	1,0	- 1,3
Total des crédits à l'économie	5,5	7,3	2,9

Source : Comptes nationaux – Opérations financières – Banque de France

Tableau 2
Flux d'actions, d'obligations et de titres d'OPCVM (a)

(en milliards d'euros)

	1999	2000	2001
Actions	182,3	320,7	156,5
<i>Émissions nettes</i>			
Résidents	76,9	135,8	88,1
dont : Établissements de crédit, assurances	4,4	6,2	- 0,2
Sociétés non financières	70,6	120,2	86,8
Reste du monde	105,4	184,9	68,4
<i>Acquisitions nettes</i>			
Résidents	118,1	235,3	125,8
dont : Établissements de crédit	22,6	37,3	26,4
Assurances	0,6	20,8	7,7
OPCVM non monétaires	34,2	37,5	30,5
Administrations publiques	0,2	- 1,6	0,3
Ménages	0,7	6,3	8,7
Sociétés non financières	48,6	116,8	51,8
Reste du monde	64,2	85,4	30,7
Souscriptions de titres d'OPCVM	75,2	121,8	81,8
OPCVM monétaires	25,4	31,1	43,0
dont : Ménages	1,5	- 2,9	5,2
Sociétés non financières	4,4	10,0	16,3
Assurances	5,6	4,4	8,2
OPCVM monétaires	3,5	12,7	9,2
Autres OPCVM	49,8	90,7	38,8
dont : Ménages	13,5	16,9	1,1
Sociétés non financières	4,8	- 6,2	0,5
Assurances	22,5	36,4	5,9
OPCVM non monétaires	5,7	37,7	19,5
Obligations	83,9	55,9	103,4
<i>Émissions nettes</i>			
Résidents	38,1	31,7	68,6
dont : Établissements de crédit	- 15,6	2,2	8,5
Administrations publiques	32,8	21,8	22,4
Sociétés non financières	17,3	3,0	35,5
Reste du monde	45,8	24,2	34,8
<i>Acquisitions nettes</i>			
Résidents	59,8	8,8	50,7
dont : Établissements de crédit	18,7	- 19,6	- 9,2
OPCVM non monétaires	- 4,4	23,1	8,0
Assurances	38,7	8,3	40,5
Reste du monde	24,1	47,1	52,6
Titres de créances négociables	95,4	97,1	82,5
<i>Émissions nettes</i>			
Résidents	43,2	52,2	58,2
dont : Établissements de crédit	44,4	13,3	36,9
Administrations publiques	- 9,3	10,2	11,7
Sociétés non financières	11,7	27,6	11,8
Reste du monde	52,2	44,9	24,3
<i>Achats</i>			
Résidents	60,4	53,8	39,0
dont : Établissements de crédit	0,5	- 12,3	13,9
Sociétés non financières	35,9	53,3	9,6
OPCVM non monétaires	1,7	9,5	- 7,0
OPCVM monétaires	23,1	- 0,3	31,1
Reste du monde	35,0	43,3	43,5

(a) Organismes de placement collectif en valeurs mobilières

Source : Comptes nationaux – Opérations financières – Banque de France

Tableau 3
Principaux éléments financiers sur les sociétés et les ménages

(en milliards d'euros)

	1999	2000	2001
Total des flux de financement des sociétés	121,5	204,7	156,1
Total des flux de dettes	50,9	84,5	69,3
<i>Titres de créances négociables et assimilés</i>	11,7	27,6	11,8
<i>Obligations et assimilés</i>	17,3	3,0	35,5
<i>Crédits à court terme</i>	- 2,4	25,3	2,6
<i>Crédits à long terme</i>	24,3	28,6	19,4
Actions	70,6	120,2	86,8
Total des flux de placement bancaires et non bancaires des ménages	101,4	76,7	116,0
Dépôts à vue	19,4	- 3,9	16,3
Placements à vue			
(livrets A, bleus, « jeune », livrets d'épargne populaire...)	2,7	0,9	19,2
Placements à échéance (comptes à terme)	- 5,1	6,9	5,1
PEL et PEP bancaires	11,1	- 12,5	- 2,5
Placements en assurance-vie	58,7	68,7	63,7
Obligations	- 1,1	- 3,8	- 0,8
OPCVM de court terme	1,5	- 2,9	5,2
OPCVM de long terme	13,5	17,0	1,1
Actions et autres participations	0,7	6,3	8,7

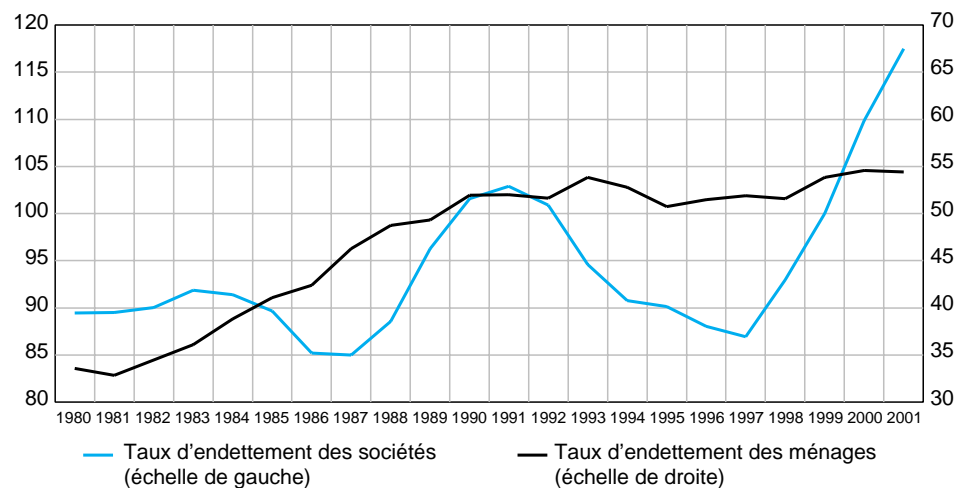
Source : Comptes nationaux – Opérations financières – Banque de France

Graphique 1

**Endettement des sociétés hors actions
et endettement bancaire des ménages**

(en % de leur valeur ajoutée brute)

(en % de leur revenu disponible brut)

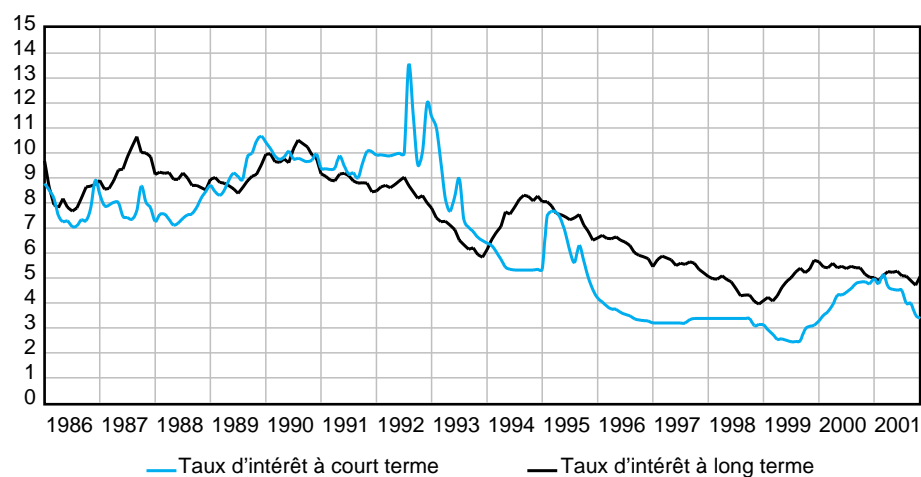


Source : Comptes nationaux – Opérations financières – Banque de France

Graphique 2

Taux d'intérêt de 1986 à 2001

(moyennes mensuelles en %)



Taux d'intérêt à court terme : taux au jour le jour sur le marché interbancaire – TMM

Taux d'intérêt à long terme : taux des emprunts d'État à long terme – TME

Source : Banque de France

Résumé d'analyses et d'enquêtes

Le contenu détaillé des analyses et enquêtes résumées ci-après est disponible sur le site Internet de la Banque de France (www.banque-france.fr).

Les opérations internationales des banques résidentes en France au quatrième trimestre 2001

Fin décembre 2001, l'encours des créances internationales des banques résidentes en France (761,6 milliards de contre-valeur dollars) a enregistré une baisse de 4,1 % par rapport à septembre 2001, mais une augmentation de 3,9 % sur un an.

Par rapport à décembre 2000, on note une hausse de 6,6 % (de 515,5 milliards de dollars à 549,6 milliards) de l'encours des prêts internationaux, l'encours des engagements internationaux sous forme de titres ayant diminué de 2,4 %.

À fin décembre 2001, 43,7 % de l'encours des prêts bancaires internationaux des banques résidentes en France était libellé en euros et 45,6 % en dollars.

Les banques résidentes en France se situent toujours à la sixième place derrière les banques britanniques, japonaises, allemandes, américaines et des Îles Caïmanes pour l'encours de créances internationales recensées par la Banque des règlements internationaux (BRI), et à la cinquième position derrière le Royaume-Uni, le Japon, l'Allemagne et les États-Unis pour l'encours des engagements internationaux, classements inchangés par rapport au trimestre précédent.

Françoise SAVAJOL
Direction de la Balance des paiements
Service des Capitaux monétaires extérieurs (SEMEX)

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 Paris ¹) 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

Banque de France

Extrait du registre des décisions de M. le gouverneur de la Banque de France
DR n° 2059 du 28 mai 2002 : pensions

Arrêté du Conseil général du 26 octobre 2001 relatif à la création de sites Intranet, d'une messagerie Imel et d'un annuaire électronique

Lettre du directeur général des Opérations de la Banque de France du 23 mai 2002 relative aux réserves obligatoires

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit
– en avril 2002

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

Commission bancaire

Instruction n° 2002-05 modifiant l'instruction n° 94-09 du 17 octobre 1994 relative aux documents destinés à la Commission bancaire et l'instruction n° 2000-01 relative au périmètre de consolidation prudentiel

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, fournies gracieusement, sont également à transmettre à cette unité.

Statistiques

Sommaire

	<u>Tableau n°</u>	<u>Page</u>
Environnement international		
Croissance du produit intérieur brut	1	S1
Prix à la consommation	2	S2
Taux de chômage	3	S3
Compétitivité de l'économie française : du franc à l'euro	4	S4
Taux d'intérêt des euromonnaies	5	S5
Données de référence nationales		
Tableau de bord de l'économie française	6	S6
Situation hebdomadaire de la Banque de France	7	S8
Réserves obligatoires – Assiettes – Réserves exigées, réserves constituées – Facteurs de liquidité bancaire	8	S10
Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital	9	S11
Balance des paiements : compte financier	10	S13
Placements et financements de l'économie nationale		
Méthodologie (tableaux 11 à 25)		S15
Bilan de la Banque de France	11	S16
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France	12	S17
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)	13	S18
Monnaie et crédit	14	S18
Dépôts à vue	15	S19
Comptes sur livrets	16	S19
Dépôts à terme (DAT)	17	S20
Crédits des institutions financières monétaires	18	S21
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	19	S22
Crédits des établissements de crédit aux ménages	20	S22
Endettement des sociétés non financières sur les marchés	21	S23
Endettement des administrations publiques sur les marchés	22	S23
Endettement intérieur total (EIT)	23	S24
Rémunération des dépôts	24	S26
Coût du crédit	25	S26
Taux des crédits et seuils de l'usure	26	S27
Émissions obligataires	27	S28
Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises	28	S31
Obligations et titres participatifs en euros et en devises	29	S32
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	30	S33
Détention par les non-résidents de titres français : actions cotées, obligations, bons du Trésor	31	S34
Émissions de bons du Trésor	32	S35
Titres d'OPCVM	33	S36
Système de paiement		
Systèmes de paiement de montant élevé en euros	34	S37

Tableau 1
Croissance du produit intérieur brut

(en %)

	En moyenne annuelle			En variation trimestrielle (a)					En glissement annuel						
	1999	2000	2001	2000 T4	2001 T1	T2	T3	T4	2002 T1	2000 T4	2001 T1	T2	T3	T4	2002 T1
France (b)	3,2	4,1	1,8	1,3	0,3	- 0,1	0,5	- 0,4	0,4	3,8	3,0	2,0	2,0	0,3	0,3
Allemagne	1,8	3,0	0,6	0,2	0,4	0,0	- 0,2	- 0,3	0,2	1,5	1,4	0,6	0,4	- 0,1	- 1,2
Autriche	2,7	3,3	0,9	0,8	0,1	0,1	- 0,4	- 0,2		2,6	2,2	1,2	0,6	- 0,4	
Belgique	3,0	4,0	1,0	0,9	0,1	- 0,4	0,1	- 0,4		2,9	2,8	1,4	0,6	- 0,7	
Espagne	4,1	4,1	2,8	0,8	0,8	0,4	0,9	0,2	0,5	3,5	3,2	2,5	3,0	2,3	2,0
Finlande	4,1	5,6	0,7	0,7	0,0	- 1,8	1,4	- 0,5		5,4	3,2	0,5	0,3	- 0,9	
Grèce	3,4	4,3													
Irlande	10,9	11,5	5,9							12,1	12,7	9,4	3,2		
Italie	1,6	2,9	1,8	0,8	0,8	0,0	0,1	- 0,2	0,2	2,6	2,5	2,3	1,7	0,6	0,1
Luxembourg	6,0	7,5	3,5												
Pays-Bas	3,7	3,5	1,1	0,7	0,1	0,3	0,0	- 0,1	0,0	2,6	1,8	1,5	1,0	0,2	0,1
Portugal	3,5	3,5	1,7	0,4	- 0,1	1,1	- 0,5	0,4		3,7	1,9	2,8	0,9	1,0	
Zone euro	2,7	3,5	1,5	0,7	0,5	0,0	0,1	- 0,3	0,2	2,9	2,5	1,6	1,3	0,3	0,1
Danemark	2,3	3,0	1,0	0,7	- 0,6	0,3	0,5	0,2	0,4	2,4	2,0	0,7	0,9	0,3	1,3
Royaume-Uni	2,1	3,0	2,2	0,5	0,6	0,5	0,4	0,0	0,0	2,6	2,9	2,4	2,0	1,6	1,0
Suède	4,3	3,7	1,4	0,3	0,4	0,0	0,1	0,3		2,9	2,4	1,3	0,8	0,9	
Union européenne	2,7	3,4	1,5	0,6	0,5	0,1	0,2	- 0,2	0,2	2,9	2,6	1,7	1,4	0,5	0,2
États-Unis	4,1	4,1	1,2	0,5	0,3	0,1	- 0,3	0,4	1,4	2,8	2,5	1,2	0,5	0,5	1,5
Japon	0,7	2,2	- 0,4	0,3	1,0	- 1,2	- 0,5	- 1,2		2,3	1,4	- 0,6	- 0,5	- 1,9	

(a) Données cvs

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

Sources : Données nationales, Eurostat, OCDE

Réalisé le 6 juin 2002
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

(variations sur douze mois en %, données brutes)

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

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 6 juin 2002
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

(en % de la population active, données cvs)

	2002															
	2001	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	2001	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moy.	
France	8,6	8,6	8,8	8,8	8,9	8,9	9,0	9,0	9,0	9,0	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1
Allemagne	9,3	9,3	9,3	9,3	9,4	9,5	9,5	9,5	9,5	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6
Autriche	3,5	3,5	3,6	3,6	3,7	3,8	3,8	3,9	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,1	4,1
Belgique	6,5	6,5	6,5	6,6	6,6	6,8	6,7	6,7	6,7	6,7	6,8	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9
Espagne	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	10,7	10,7	10,8	10,8	11,1	11,2	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3
Finlande	8,9	9,0	9,1	9,0	9,3	9,0	9,3	9,0	9,1	9,3	9,0	9,0	9,3	9,3	9,3	9,3
Grèce																
Irlande	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,9	4,1	4,1	3,8	4,1	4,2	4,3	4,2	4,2	4,2	4,2
Italie		9,5			9,5			9,3	9,5		9,0					
Luxembourg (a)	2,4	2,4	2,4	2,4	2,5	2,7	2,7	2,7	2,6	3,0						
Pays-Bas	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8	2,0	1,9	1,9	2,0	2,2	2,2	2,2	2,2
Portugal	4,0	4,0	4,1	4,1	4,1	4,2	4,2	4,2	4,1	4,3	4,3	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4
Zone euro	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,1	8,1	8,1	8,1	8,2	8,2	8,2	8,3	8,3	8,3	8,3
Danemark	5,2	5,2	5,1	5,1	5,1	5,0	5,0	5,1	5,2	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Royaume-Uni	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2
Suède	3,5	4,2	4,2	4,3	4,0	4,0	3,7	3,6	4,0	4,4	4,0	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Union européenne	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,5	7,5	7,5	7,6	7,6	7,6	7,6
États-Unis	4,4	4,6	4,6	4,9	5,0	5,4	5,6	5,8	4,8	5,6	5,5	5,7	6,0	6,0	6,0	6,0
Japon	4,9	4,9	5,0	5,0	5,3	5,4	5,4	5,5	5,0	5,3	5,3	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2

(a) Données brutes

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

Réalisé le 6 juin 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)		
		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	87,40	
2000	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	131,80	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	132,50	87,70	
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	87,40	
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	95,30	108,00	92,10	131,80	87,20	
	Avril	110,30	95,30	108,00	92,10	132,10	87,30	
	Mai	110,30	95,30	108,30	92,40	133,30	88,10	

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 31 mai 2002
DGO et DGEI – DEMREP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 90

Tableau 5
Taux d'intérêt des euromonnaies

	(en %)											
	Décembre 2001		Janvier 2002		Février 2002		Mars 2002		Avril 2002		Mai 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	3,310	3,331	3,380	3,301	3,320	3,263	3,300	3,262	3,350	3,281	3,355	3,297
À 1 mois	3,310	3,382	3,345	3,325	3,320	3,314	3,330	3,323	3,300	3,317	3,360	3,350
À 3 mois	3,255	3,313	3,365	3,318	3,330	3,335	3,390	3,369	3,370	3,382	3,475	3,437
À 6 mois	3,200	3,228	3,435	3,316	3,395	3,371	3,540	3,485	3,475	3,510	3,620	3,603
À 1 an	3,300	3,287	3,615	3,458	3,595	3,577	3,930	3,798	3,745	3,845	3,955	3,937
Dollar												
Au jour le jour	2,025	1,848	1,810	1,773	1,760	1,774	1,770	1,770	1,830	1,780	1,810	1,771
À 1 mois	1,790	1,871	1,790	1,735	1,800	1,800	1,810	1,821	1,790	1,796	1,800	1,786
À 3 mois	1,810	1,846	1,830	1,749	1,840	1,843	1,970	1,921	1,840	1,888	1,830	1,836
À 6 mois	1,920	1,916	1,960	1,857	1,950	1,959	2,270	2,171	2,040	2,144	2,000	2,028
À 1 an	2,370	2,343	2,410	2,266	2,360	2,365	2,940	2,777	2,540	2,726	2,500	2,567
Livre sterling												
Au jour le jour	4,310	4,433	3,650	3,828	3,875	4,047	3,400	4,036	4,375	3,733	4,935	3,794
À 1 mois	4,010	3,974	3,970	3,956	3,910	3,938	4,040	4,005	3,880	3,966	3,960	3,933
À 3 mois	3,990	3,982	4,030	3,986	4,000	4,001	4,160	4,071	4,050	4,108	4,100	4,088
À 6 mois	4,065	4,007	4,160	4,088	4,125	4,137	4,370	4,259	4,270	4,310	4,360	4,310
À 1 an	4,405	4,290	4,560	4,462	4,390	4,500	4,860	4,713	4,630	4,725	4,740	4,746
Yen												
Au jour le jour	0,040	0,041	0,015	0,015	0,015	0,039	0,015	0,015	0,015	0,014	0,015	0,015
À 1 mois	0,070	0,064	0,015	0,033	0,045	0,021	0,045	0,054	0,015	0,036	0,025	0,021
À 3 mois	0,130	0,072	0,090	0,072	0,045	0,060	0,045	0,059	0,025	0,047	0,045	0,036
À 6 mois	0,075	0,074	0,055	0,077	0,075	0,073	0,075	0,074	0,035	0,064	0,075	0,058
À 1 an	0,190	0,143	0,130	0,128	0,090	0,122	0,090	0,131	0,110	0,121	0,090	0,113
Franc suisse												
Au jour le jour	1,720	1,651	1,405	1,460	1,775	1,529	1,375	1,523	1,565	1,418	1,095	1,194
À 1 mois	1,710	1,859	1,550	1,621	1,640	1,593	1,440	1,587	1,460	1,441	1,110	1,184
À 3 mois	1,750	1,824	1,620	1,669	1,670	1,633	1,510	1,645	1,490	1,495	1,170	1,216
À 6 mois	1,790	1,798	1,720	1,721	1,740	1,704	1,650	1,774	1,620	1,614	1,330	1,339
À 1 an	1,940	1,944	2,010	1,936	2,020	1,988	2,080	2,149	1,950	2,006	1,750	1,719

Source : Banque de France

Réalisé le 3 juin 2002
DGO et DGEI – DEMREP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Juin 2001	Juillet 2001	Août 2001	Septembre 2001	Octobre 2001	Novembre 2001
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	7,28	6,43	5,33	5,74	7,14	8,21
– Comptes sur livrets	3,59	3,83	4,18	4,73	5,66	6,24
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	13,00	12,10	9,10	9,40	10,70	10,80
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	8,96	9,43	8,29	6,77	7,29	7,10
– Endettement intérieur total	9,84	9,91	8,93	8,83	8,53	8,72
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	4,45	4,47	4,35	3,98	3,60	3,39
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,15	5,15	4,95	4,94	4,72	4,57
– 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	6,60	6,60
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	0,85	0,86	0,90	0,91	0,91	0,89
– EUR/JPY	104,30	107,21	109,34	108,20	109,86	108,68
– EUR/GBP	0,61	0,61	0,63	0,62	0,62	0,62
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,00	- 0,19	0,00	0,19	0,10	- 0,29
– Variation depuis le début de l'année	1,46	1,26	1,26	1,46	1,55	1,26
– Glissement sur 12 mois	2,05	2,06	1,86	1,46	1,75	1,17
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	0,17	0,77	0,00	- 0,68	- 1,11	0,17
– Glissement sur 12 mois	1,47	1,29	1,29	0,77	- 1,28	- 1,61
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	0,41	1,91	0,52	0,62	1,26	1,52
– Glissement sur 12 mois	- 10,96	- 9,29	- 8,30	- 5,17	- 2,11	1,18
– Taux de chômage définition BIT	8,60	8,80	8,80	8,90	8,90	9,00
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	27,70	27,58	27,25	26,38	25,44	25,40
– Exportations FAB (NES 1999)	27,91	27,44	29,52	26,78	26,61	26,35
– Solde mensuel	0,21	- 0,15	2,27	0,40	1,17	0,95
– Solde cumulé depuis le début de l'année	- 1,10	- 1,25	1,02	1,42	2,59	3,54
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	3 224	2 823	2 596	2 062	1 170	2 182
– Cumul depuis le début de l'année	9 635	12 458	15 054	17 116	18 286	20 468

(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

	Juin 1999	Septembre 1999	Décembre 1999	Mars 2000	Juin 2000	Septembre 2000
Produit intérieur brut total – base 1995 (cvs)						
– Variation en volume	1,0	1,1	1,4	1,1	0,9	0,5
Taux de salaire horaire						
– Variation	0,6	1,3	0,9	2,3	0,9	1,1

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 6 juin 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 6 (suite)
Tableau de bord de l'économie française (suite)

	Décembre 2001	Janvier 2002	Février 2002	Mars 2002	Avril 2002	Mai 2002
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	10,78	8,54	7,92	9,80		
– Comptes sur livrets	7,19	8,00	8,30	8,29		
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	12,60	12,60	8,80	9,40		
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	5,97	5,28	5,30	5,78		
– Endettement intérieur total	7,10	7,50	7,71	7,75		
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,35	3,34	3,36	3,39	3,41	3,47
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,87	4,93	4,99	5,24	5,24	5,26
– 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	0,89	0,88	0,87	0,88	0,89	0,92
– EUR/JPY	113,38	117,12	116,23	114,75	115,81	115,86
– EUR/GBP	0,62	0,62	0,61	0,62	0,61	0,63
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,10	0,48	0,10	0,48	0,38	
– Variation depuis le début de l'année	1,36	0,48	0,58	1,05	1,44	
– Glissement sur 12 mois	1,36	2,24	2,04	2,13	2,03	
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	- 0,77	0,52	0,52	0,51		
– Glissement sur 12 mois	- 2,12	- 1,36	- 0,77	- 0,42		
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	0,51	- 0,14	0,24	0,80		
– Glissement sur 12 mois	2,18	4,08	5,30	7,08		
– Taux de chômage définition BIT	9,00	9,00	9,00	9,10	9,10	
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	24,60	25,81	26,38	25,58		
– Exportations FAB (NES 1999)	24,91	26,94	26,80	26,01		
– Solde mensuel	0,30	1,13	0,42	0,42		
– Solde cumulé depuis le début de l'année	3,84	1,13	1,55	1,97		
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	3 273					
– Cumul depuis le début de l'année	23 741					

(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

	Décembre 2000	Mars 2001	Juin 2001	Septembre 2001	Décembre 2001	Mars 2002
Produit intérieur brut total – base 1995 (cvs)						
– Variation en volume	1,3	0,3	- 0,1	0,5	- 0,4	0,4
Taux de salaire horaire						
– Variation	0,6	1,7	0,7	1,0		

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 6 juin 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)									
	29	5	12	19	26	3	10	17	24	31
	mars	avril	avril	avril	avril	mai	mai	mai	mai	mai
	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002
ACTIF										
1. Avoirs en or	30 631	33 775	33 775	33 775	33 775	33 775	33 775	33 775	33 775	33 775
2. Avoirs en devises	31 334	31 616	29 602	30 258	29 469	29 742	30 084	29 947	30 260	30 501
3. Relations avec le Fonds monétaire international	6 248	6 270	6 270	6 458	6 458	5 964	5 964	5 985	5 924	5 924
3.1. Concours au Fonds monétaire international	5 668	5 688	5 688	5 876	5 876	5 382	5 382	5 382	5 320	5 320
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	580	582	582	582	582	582	582	603	604	604
4. Créances sur non-résidents de la zone euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Concours aux établissements de crédit	9 232	8 760	8 322	7 156	8 363	9 053	9 661	7 561	7 601	9 367
5.1. Opérations principales de refinancement	6 635	6 166	5 732	4 566	6 000	6 682	7 292	5 169	5 231	6 407
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	2 586	2 586	2 586	2 586	2 359	2 359	2 359	2 359	2 359	2 949
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	0	0	0	0	0	0
5.6. Appels de marge versés	11	8	4	4	4	12	10	3	11	11
6. Autres concours aux établissements de crédit	38	38	34	34	34	33	33	31	19	17
7. Titres	2 741	2 728	2 721	2 672	2 633	2 646	2 695	2 686	2 726	2 686
8. Créances 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 de l'Eurosystème	46 515	45 552	47 510	48 173	46 489	47 467	43 571	46 637	42 789	49 762
9.1. Participation au capital de la Banque centrale européenne (BCE)	842	842	842	842	842	842	842	842	842	842
9.2. Créance sur la BCE au titre des avoires 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. Créances sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	21 517	21 517	21 517	21 517	21 517	22 388	22 388	22 388	22 388	23 873
9.4. Autres créances sur l'Eurosystème	15 739	14 776	16 734	17 357	15 713	15 820	11 924	14 990	11 142	16 630
10. Divers	9 719	9 678	9 650	9 874	9 877	9 788	9 767	9 716	9 743	9 682
11. Comptes de réévaluation	0	21	21	21	21	21	21	21	21	21
TOTAL	137 449	139 429	138 896	139 412	138 110	139 480	136 562	137 320	133 849	142 726

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 6 juin 2002
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 98 32

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

	(en millions d'euros)									
	29	5	12	19	26	3	10	17	24	31
	mars	avril	avril	avril	avril	mai	mai	mai	mai	mai
	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002
PASSIF										
1. Billets en circulation (a)	55 621	55 277	55 261	54 980	54 728	56 046	56 699	56 682	56 155	57 269
2. Engagements envers les établissements de crédit	24 301	22 977	24 841	25 263	24 932	25 191	21 343	22 352	19 174	26 766
2.1. Comptes courants	24 301	22 977	24 841	25 263	24 932	25 191	21 343	22 352	19 174	26 754
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	0	0	0	0	0	0	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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12
3. Engagements envers les établissements de crédit	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
4. Engagements envers d'autres résidents	4 341	4 536	4 146	3 515	3 555	3 290	3 301	3 286	3 321	3 168
4.1. Compte du Trésor public	1 203	1 491	1 099	432	505	262	286	293	324	188
4.2. Autres engagements	3 138	3 045	3 047	3 083	3 050	3 028	3 015	2 993	2 997	2 980
5. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	362	252	303	252	294	268	254	267	252	299
6. Engagements en devises	3 134	3 222	1 209	1 860	1 081	1 335	1 705	1 553	1 866	2 091
7. Compte spécial du trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 539	1 544	1 544	1 544	1 544	1 545	1 545	1 545	1 546	1 546
8. Relations au sein de l'Eurosystème	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	5 760	6 641	6 612	7 018	6 996	6 825	6 735	6 655	6 555	6 607
10. Comptes de réévaluation	14 386	16 975	16 975	16 975	16 975	16 975	16 975	16 975	16 975	16 975
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
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
13. Capital et réserves	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303
TOTAL	137 449	139 429	138 896	139 412	138 110	139 480	136 562	137 320	133 849	142 726

(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 BCE 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 « Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros 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 « Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation ».

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 6 juin 2002
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 98 32

Tableau 8
Réerves 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	Zone euro	dont : France
2001	Octobre	10 687,8	1 742,6	5 962,3	998,8	387,3	150,6	1 313,7	49,6	3 024,6	543,4
	Novembre	10 798,1	1 743,8	6 073,4	1 004,8	390,3	150,4	1 300,9	49,8	3 033,4	538,8
	Décembre	10 910,1	1 775,0	6 226,1	1 055,4	389,7	146,8	1 315,2	50,3	2 979,1	522,5
2002	Janvier	10 952,8	1 779,5	6 195,2	1 034,5	399,9	156,0	1 350,7	56,9	3 009,8	532,1
	Février	10 964,1	1 764,8	6 164,7	1 015,1	392,8	150,8	1 337,1	56,2	3 069,5	542,7
	Mars	11 030,1	1 790,8	6 175,4	1 033,9	402,4	153,9	1 349,3	63,7	3 103,0	539,3
	Avril		1 821,5		1 030,9		155,6		64,8		570,2

(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

Réerves exigées, réserves constituées

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

Période de constitution prenant fin le :	Réerves à constituer		Réerves constituées		Excédents		Insuffisances		Taux de rémunération
	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	
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	131,3	23,8	132,0	23,9	0,7	0,1	0,0	0,0	3,28
23 avril 2002	130,6	23,3	131,1	23,4	0,5	0,1	0,0	0,0	3,30
23 mai 2002	131,0	23,7		23,9		0,2		0,0	3,30

Facteurs de liquidité bancaire (encours)

(en moyenne et en milliards d'euros)

Période de constitution prenant fin le :	Billets en circulation	Réerves nettes de changes	Dépôts des administrations publiques	Divers	Total (a)	Concours (net)	Avoirs
	(A)	(B)	(C)	(D)	(T)	(E)	(F)
Zone euro							
23 février 2002	306,2	386,0	49,6	85,0	- 54,8	187,4	132,6
23 mars 2002	283,3	386,7	54,2	91,8	- 42,6	174,7	132,1
23 avril 2002	285,9	395,4	55,9	95,3	- 41,7	172,9	131,2
dont : France							
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
23 avril 2002	54,6	66,0	1,1	- 4,6	+ 14,9	8,5	23,4
23 mai 2002	56,0	66,7	0,3	- 4,9	+ 15,3	8,6	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 28 mai 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

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000	Année 2001	Janvier 2002	Février 2002	Mars 2002	Avril 2002	4 mois 2001	4 mois 2002
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
Compte de transactions courantes	17 702	23 741	5 249	838	1 679	- 263	6 250	7 503
A. Biens	- 3 581	3 784	- 102	363	848	1 987	- 1 004	3 096
– Recettes	322 787	324 612	25 462	26 494	28 374	28 828	111 161	109 158
– Dépenses	326 368	320 828	25 564	26 131	27 526	26 841	112 165	106 062
<i>Marchandises générales</i>	<i>- 3 949</i>	<i>3 518</i>	<i>- 276</i>	<i>217</i>	<i>842</i>	<i>1 966</i>	<i>- 1 062</i>	<i>2 749</i>
– Données douanières FAB-FAB	- 3 028	3 266	19	512	1 137	2 111	- 1 272	3 779
– Total des corrections	- 921	252	- 295	- 295	- 295	- 145	210	- 1 030
B. Services	21 492	19 926	1 186	558	1 666	1 716	5 761	5 126
– Recettes	87 487	89 581	6 094	5 925	7 044	7 216	28 251	26 279
– Dépenses	65 995	69 655	4 908	5 367	5 378	5 500	22 490	21 153
<i>dont : Voyages</i>	<i>14 074</i>	<i>13 624</i>	<i>700</i>	<i>510</i>	<i>990</i>	<i>1 110</i>	<i>3 709</i>	<i>3 310</i>
– Recettes	33 301	33 679	2 050	1 940	2 470	2 770	9 665	9 230
– Dépenses	19 227	20 055	1 350	1 430	1 480	1 660	5 956	5 920
Total « Biens et services »	17 911	23 710	1 084	921	2 514	3 703	4 757	8 222
C. Revenus	14 988	16 587	440	1 589	952	- 2 217	4 103	764
Rémunération des salariés	7 400	8 190	718	715	713	713	2 758	2 859
Revenus des investissements	7 588	8 397	- 278	874	239	- 2 930	1 345	- 2 095
– Directs	8 339	14 047	74	727	335	642	3 020	1 778
– De portefeuille	- 100	- 3 990	- 126	406	- 12	- 3 229	- 1 122	- 2 961
– Autres	- 651	- 1 660	- 226	- 259	- 84	- 343	- 553	- 912
D. Transferts courants	- 15 197	- 16 556	3 725	- 1 672	- 1 787	- 1 749	- 2 610	- 1 483

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 14 juin 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

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	Mars 2002 (b)	Avril 2002 (b)	4 mois 2001 (a)	4 mois 2002 (b)
Compte de capital	1 478	- 330	18	59	18	6	398	101
Transferts en capital	1 559	- 183	17	59	19	8	458	103
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 81	- 147	1	0	- 1	- 2	- 60	- 2

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	Mars 2002 (b)	Avril 2002 (b)	4 mois 2001 (a)	4 mois 2002 (b)
Compte de transactions courantes	18 502	23 645	1 813	579	653	1 226	3 432	4 271
Biens	- 3 792	3 572	1 140	614	118	1 799	- 70	3 671
Marchandises générales	- 4 070	3 444	998	454	277	1 726	- 404	3 455
Services	21 554	19 834	1 566	1 444	1 450	1 677	6 821	6 137
dont : Voyages	14 224	13 644	1 073	968	1 196	1 127	4 828	4 364
Revenus	14 903	16 491	587	972	398	167	5 205	2 124

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 14 juin 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 (a)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	Mars 2002 (b)	Avril 2002 (b)	4 mois 2001 (a)	4 mois 2002 (b)
INVESTISSEMENTS DIRECTS	- 143 895	- 33 740	- 1 227	1 643	- 7 640	3 023	- 17 790	- 4 201
1. Français à l'étranger	- 190 491	- 92 546	- 2 839	- 2 950	- 8 857	- 38	- 31 829	- 14 684
Capital social	- 151 101	- 52 165	- 588	- 686	- 3 376	- 606	- 16 736	- 5 256
Bénéfices réinvestis	- 5 688	- 6 252	- 521	- 521	- 521	- 521	- 2 084	- 2 084
Autres opérations	- 33 702	- 34 129	- 1 730	- 1 743	- 4 960	1 089	- 13 009	- 7 344
2. Étrangers en France	46 596	58 806	1 612	4 593	1 217	3 061	14 039	10 483
Capital social	29 861	20 204	566	3 929	2 252	921	4 391	7 668
Bénéfices réinvestis	2 280	3 108	259	259	259	259	1 036	1 036
Autres opérations	14 455	35 494	787	405	- 1 294	1 881	8 612	1 779
INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	40 019	20 989	- 18 405	- 3 609	- 3 988	- 4 385	8 391	- 30 387
1. Avoirs – Titres étrangers	- 104 985	- 93 017	- 23 599	- 8 734	- 12 115	- 6 258	- 42 291	- 50 706
Actions et titres d'OPCVM	- 35 434	- 19 252	- 3 963	- 5 170	- 2 966	5 709	- 7 155	- 6 390
Obligations et assimilés	- 60 427	- 62 631	- 14 932	- 2 078	- 8 080	- 9 633	- 28 193	- 34 723
Instruments du marché monétaire	- 9 124	- 11 134	- 4 704	- 1 486	- 1 069	- 2 334	- 6 943	- 9 593
2. Engagements – Titres français	145 004	114 006	5 194	5 125	8 127	1 873	50 682	20 319
Actions et titres d'OPCVM	55 989	12 196	1 078	77	- 5 304	47	9 686	- 4 102
Obligations et assimilés	76 387	93 647	3 893	5 779	7 411	1 886	36 023	18 969
dont : OAT	34 256	19 280	514	3 352	4 694	- 683	7 017	7 877
BTAN	5 571	9 937	- 1 837	2 865	- 2 019	1 831	6 315	840
Instruments du marché monétaire	12 628	8 163	223	- 731	6 020	- 60	4 973	5 452
dont : BTF	3 003	4 891	566	814	2 267	- 1 232	3 280	2 415
<i>Pour mémoire :</i>								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	42 830	34 108	- 757	7 031	4 942	- 84	16 612	11 132
AUTRES INVESTISSEMENTS	65 064	- 23 291	2 989	3 830	23 559	1 229	2 175	31 607
1. Avoirs	- 417	- 61 494	18 342	22 068	- 21 278	- 14 174	- 53 254	4 958
Crédits commerciaux (autres secteurs)	1 101	744	322	408	549	605	- 1 908	1 884
Prêts	- 1 160	- 62 207	18 020	21 660	- 21 827	- 14 779	- 51 346	3 074
Autorités monétaires	- 5 743	- 14 302	10 087	- 4 436	- 1 171	4 172	2 645	8 652
Administrations publiques	553	171	616	- 1 957	1 100	1 142	454	901
Institutions financières monétaires (c)	5 431	- 46 105	9 073	27 585	- 13 125	- 12 305	- 54 988	11 228
Autres secteurs (d)	- 1 401	- 1 971	- 1 756	468	- 8 631	- 7 788	543	- 17 707
Autres avoirs	- 358	- 31	0	0	0	0	0	0
2. Engagements	65 481	38 203	- 15 353	- 18 238	44 837	15 403	55 429	26 649
Crédits commerciaux (autres secteurs)	3 480	- 800	- 698	- 732	- 538	- 616	2 207	- 2 584
Prêts	62 001	39 003	- 14 655	- 17 506	45 375	16 019	53 222	29 233
Autorités monétaires	- 25 591	1 305	- 379	- 949	1 990	- 2 012	492	- 1 350
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	- 25 591	1 305	- 379	- 949	1 990	- 2 012	492	- 1 350
Administrations publiques	3 209	1 577	- 2 416	- 436	920	1 036	- 2 090	- 896
Institutions financières monétaires (c)	61 056	41 607	- 11 325	- 15 884	32 501	12 089	65 435	17 381
Autres secteurs (d)	23 327	- 5 486	- 535	- 237	9 964	4 906	- 10 615	14 098
PRODUITS FINANCIERS DÉRIVÉS	5 050	2 784	- 598	1 088	- 3 368	441	920	- 2 437

(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 12 juin 2002
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 10 (suite)
Balance des paiements : compte financier (suite)

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	Mars 2002 (b)	Avril 2002 (b)	4 mois 2001 (a)	4 mois 2002 (b)
Avoirs de réserve	2 664	5 763	969	1 092	- 42	3 225	2 482	5 244
Or	0	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 85	- 117	- 1	- 20	- 1	- 1	- 36	- 23
Position de réserve au FMI	684	- 1 136	- 8	- 76	2	298	368	216
Devises étrangères	2 065	7 016	978	1 188	- 43	2 928	2 150	5 051
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
Compte financier	- 31 098	- 27 495	- 16 272	4 044	8 521	3 533	- 3 822	- 174

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 12 juin 2002
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau complémentaire : avoirs et engagements des institutions financières monétaires

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Janvier 2002 (b)	Février 2002 (b)	Mars 2002 (b)	Avril 2002 (b)	4 mois 2001 (a)	4 mois 2002 (b)
Total institutions financières monétaires	66 487	- 4 498	- 2 252	11 701	19 376	- 216	10 447	28 609
1. Avoirs	5 431	- 46 105	9 073	27 585	- 13 125	- 12 305	- 54 988	11 228
Long terme	- 11 980	- 9 349	- 193	1 579	- 793	- 450	- 2 206	143
– Euros	- 4 394	- 5 830	478	996	- 830	- 645	- 1 393	- 1
– Devises	- 7 586	- 3 519	- 671	583	37	195	- 813	144
Court terme	17 411	- 36 756	9 266	26 006	- 12 332	- 11 855	- 52 782	11 085
– Euros	8 505	- 35 846	- 3 756	9 426	- 10 038	- 4 292	- 39 225	- 8 660
– Devises	8 906	- 910	13 022	16 580	- 2 294	- 7 563	- 13 557	19 745
2. Engagements	61 056	41 607	- 11 325	- 15 884	32 501	12 089	65 435	17 381
Long terme	2 068	1 811	- 280	- 117	2 375	656	1 922	2 634
– Euros	6 619	4 991	678	- 77	996	548	4 447	2 145
– Devises	- 4 551	- 3 180	- 958	- 40	1 379	108	- 2 525	489
Court terme	58 988	39 796	- 11 045	- 15 767	30 126	11 433	63 513	14 747
– Euros	21 073	22 474	12 705	- 7 515	14 872	18 556	32 441	38 618
– Devises	37 915	17 322	- 23 750	- 8 252	15 254	- 7 123	31 072	- 23 871

(a) Chiffres définitifs
(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 12 juin 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 substitués 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	Avril 2001	Décembre 2001	Avril 2002
Actif						
Territoire national	31,5	52,9	33,4	20,5	20,4	15,4
<i>Crédits</i>	28,7	50,6	30,7	17,9	17,7	12,8
IFM	26,8	48,4	29,0	16,2	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	2,7	2,7	2,6
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	2,8	2,3	2,7	2,7	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	11,5	29,2	20,4 (a)
Reste du monde	32,9	34,3	34,5	34,4	29,7	24,8
Avoirs en or	30,8	28,2	28,5	28,5	30,6	33,8
Non ventilés par zone géographique	22,2	20,7	18,2	17,6	19,1	40,1 (a)
Total	118,1	153,5	128,9	112,7	129,1	134,5

(a) Reclassement de l'ajustement lié au nouveau mode de comptabilisation des billets au passif de la Banque de France depuis janvier 2002 en autres créances au lieu de crédit au SEBC

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Avril 2001	Décembre 2001	Avril 2002
Passif						
Dépôts – Territoire national	33,9	27,0	30,9	18,3	32,8	22,2
<i>IFM</i>	19,7	24,4	28,1	17,0	29,5	20,9
<i>Administration centrale</i>	13,6	1,1	2,0	0,4	2,5	0,3
<i>Autres secteurs (à vue)</i>	0,6	1,6	0,8	0,9	0,8	1,0
Dépôts – Autres États de la zone euro	5,2	27,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>IFM</i>	5,2	27,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Autres secteurs</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts – Reste du monde	0,8	7,6	1,1	1,6	3,7	1,9
Non ventilés par zones géographiques	78,1	91,9	97,0	92,7	92,6	110,4
<i>Billets et pièces en circulation (a)</i>	45,0	49,3	49,2	45,2	34,6	59,6
<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	40,1	42,5	45,3
<i>Autres</i>	8,9	8,4	9,6	7,4	15,6	5,4
Total	118,1	153,5	128,9	112,7	129,1	134,5

(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 4 juin 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	Avril 2001	Décembre 2001	Avril 2002
Actif						
Territoire national	2 351,0	2 491,0	2 560,6	2 649,0	2 753,7	2 869,3
<i>Crédits</i>	<i>1 804,0</i>	<i>1 915,5</i>	<i>2 003,3</i>	<i>2 049,8</i>	<i>2 127,7</i>	<i>2 217,5</i>
IFM	796,0	853,9	837,2	847,2	906,3	954,6
APU	120,7	119,9	120,8	110,7	118,3	116,0
Secteur privé	887,3	941,6	1 045,3	1 091,8	1 103,2	1 146,8
<i>Titres autres que des actions</i>	<i>356,0</i>	<i>350,4</i>	<i>311,1</i>	<i>320,0</i>	<i>329,7</i>	<i>332,6</i>
IFM ≤ 2 ans	15,9	12,0	15,6	18,1	19,3	18,8
> 2 ans	67,7	64,4	63,3	60,5	54,2	54,4
APU	206,9	192,5	147,2	148,0	151,3	156,4
Secteur privé	65,4	81,4	84,9	93,4	104,9	102,9
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>65,7</i>	<i>67,9</i>	<i>80,0</i>	<i>102,7</i>	<i>112,9</i>	<i>128,5</i>
dont : Titres d'OPCVM monétaires	8,2	12,0	22,1	23,9	35,5	42,3
<i>Actions et autres participations</i>	<i>125,3</i>	<i>157,2</i>	<i>166,3</i>	<i>176,5</i>	<i>183,5</i>	<i>190,8</i>
Autres États de la zone euro	235,7	314,3	313,5	367,9	349,4	394,0
Reste du monde	398,7	425,9	467,9	495,7	507,0	487,1
Non ventilés par zone géographique	279,9	372,4	394,6	448,3	440,2	368,0
Total	3 265,3	3 603,6	3 736,6	3 960,9	4 050,4	4 118,5

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Avril 2001	Décembre 2001	Avril 2002
Passif						
Dépôts – Territoire national	1 671,7	1 769,5	1 754,8	1 758,8	1 838,8	1 878,2
IFM	807,7	884,5	847,4	841,5	868,0	906,6
Administration centrale	8,6	9,8	5,6	3,4	4,4	1,9
Autres secteurs	855,4	875,2	901,7	914,0	966,4	969,8
Dépôts à vue	218,2	242,4	264,9	259,0	300,3	286,5
Dépôts à terme ≤ 2 ans	38,3	39,8	56,2	61,8	63,6	68,3
> 2 ans	293,0	298,4	279,8	276,4	277,5	277,7
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	273,6	273,8	274,3	280,9	294,3	304,5
Pensions	32,3	20,9	26,5	36,0	30,7	32,7
Dépôts – Autres États de la zone euro	146,1	172,2	161,4	176,2	173,7	192,6
IFM	124,6	150,2	139,0	150,6	149,4	168,2
Autres secteurs	21,5	22,0	22,4	25,5	24,2	24,4
Dépôts – Reste du monde	287,7	328,3	410,5	471,8	450,3	445,5
Non ventilés par zones géographiques	1 159,8	1 333,5	1 410,0	1 554,1	1 587,7	1 602,2
<i>Titres de créance émis ≤ 2 ans</i>	<i>21,7</i>	<i>24,2</i>	<i>24,7</i>	<i>24,1</i>	<i>31,6</i>	<i>31,5</i>
> 2 ans	320,6	322,3	338,3	343,4	357,0	362,4
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	<i>157,4</i>	<i>181,7</i>	<i>213,3</i>	<i>243,8</i>	<i>258,6</i>	<i>289,7</i>
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>104,9</i>	<i>132,3</i>	<i>139,1</i>	<i>164,4</i>	<i>165,6</i>	<i>177,9</i>
<i>Capital et réserves</i>	<i>210,3</i>	<i>245,0</i>	<i>249,3</i>	<i>256,8</i>	<i>270,5</i>	<i>274,7</i>
<i>Autres</i>	<i>344,9</i>	<i>428,0</i>	<i>445,1</i>	<i>521,5</i>	<i>504,5</i>	<i>466,1</i>
Total	3 265,3	3 603,6	3 736,6	3 960,9	4 050,4	4 118,5

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juin 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 13
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

	Dépôts à vue	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	Total	
				Encours	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 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
Mars	71,2	0,0	0,0	71,2	8,3
Avril	74,0	0,0	0,0	74,0	10,6

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juin 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 14
Monnaie et crédit

(taux de croissance annuel en %)

	M1		M2		M3		Crédits au secteur privé	
	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 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	5,0	5,4	6,0	6,5	7,7	7,7	6,1	6,0
2002 Janvier	6,7	4,8	6,7	5,4	7,9	6,4	5,7	5,4
Février	6,3	3,3	6,3	5,2	7,5	5,8	5,6	5,4
Mars	6,5	5,6	6,4	6,0	7,5	6,0	5,5	5,7
Avril	6,9	6,3	6,5	7,3	7,6	7,3	5,5	5,6

(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 4 juin 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 15
Dépôts à vue

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

		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		140,8	87,9	37,1	265,8	15,5	281,3	3,5
1999		160,3	93,5	38,4	292,2	16,7	308,9	9,3
2000		169,2	106,7	40,6	316,6	16,9	333,5	7,9
2001	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	186,3	121,6	44,8	352,9	17,2	370,0	10,8
	2002	Janvier	181,2	105,1	50,4	336,8	20,1	356,9
Février		175,4	102,4	51,5	329,5	19,4	348,9	7,9
Mars		177,8	106,1	47,8	331,8	21,5	353,2	9,8
Avril		182,9	105,4	50,4	338,9	22,6	361,5	10,8

(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 4 juin 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 16
Comptes sur livrets

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

		Livrets A	Livrets bleus	Comptes d'épargne- logement	Codevi	Livrets d'épargne populaire	Livrets jeunes	Livrets soumis à l'impôt	Total	
									Encours	Taux de croissance annuel
1998		108,5	15,2	26,0	35,2	36,2	4,9	47,9	273,8	5,8
1999		101,7	14,8	26,9	35,1	41,4	4,9	49,2	274,0	0,1
2000		101,1	14,2	27,7	35,9	44,5	5,0	46,1	274,6	0,2
2001	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	54,0	294,3	7,2
	2002	Janvier	107,8	14,5	30,7	39,5	47,6	5,2	56,4	301,7
Février		107,5	14,4	30,8	39,5	47,6	5,2	56,8	301,7	8,3
Mars		107,2	14,3	31,0	39,5	47,6	5,2	57,4	302,2	8,3
Avril		107,5	14,4	31,3	39,9	47,7	5,2	58,4	304,5	8,3

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juin 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 17
Dépôts à terme
≤ 2 ans

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

		Ménages et assimilés	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Encours	Total Taux de croissance annuel
		(a)						
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	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	28,4	29,3	0,3	57,9	5,7	63,6	12,2
2002	Janvier	27,4	27,9	0,4	55,8	5,2	60,9	- 2,0
	Février	27,0	28,9	0,5	56,4	6,5	62,9	2,0
	Mars	27,2	30,2	0,5	57,8	6,0	63,9	3,1
	Avril	27,0	29,5	0,3	56,8	11,5	68,3	10,3

> 2 ans

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

		Ménages et assimilés			Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Total	
		PEL	PEP	Autres					Encours	Taux de croissance annuel
1998	Décembre	176,0	76,8	30,7	4,3	0,1	287,9	5,1	293,0	4,5
1999	Décembre	188,7	73,1	27,3	3,8	0,0	293,0	5,4	298,4	1,8
2000	Décembre	190,3	60,5	23,4	1,7	0,0	276,0	3,8	279,8	- 6,2
2001	Avril	190,0	57,3	23,8	1,2	0,0	272,4	4,0	276,4	- 4,2
	Mai	189,6	56,5	23,8	1,1	0,0	270,9	3,9	274,9	- 4,1
	Juin	188,9	55,5	24,2	1,2	0,0	269,7	3,8	273,5	- 3,4
	Juillet	188,6	54,5	23,6	1,1	0,1	267,8	3,8	271,7	- 3,2
	Août	188,9	54,1	23,6	0,9	0,1	267,5	3,8	271,3	- 3,0
	Septembre	188,9	53,6	23,9	1,1	0,0	267,6	3,8	271,4	- 2,6
	Octobre	189,3	53,0	23,9	1,3	0,0	267,6	4,0	271,6	- 1,6
	Novembre	189,6	52,3	23,2	1,4	0,0	266,6	4,0	270,6	- 1,5
	Décembre	195,4	53,0	23,0	1,6	0,0	273,0	4,5	277,5	- 0,8
2002	Janvier	197,9	52,8	24,0	2,4	0,0	277,1	4,4	281,5	0,4
	Février	197,7	52,0	23,1	2,2	0,0	275,0	4,6	279,6	0,4
	Mars	197,5	51,3	23,2	2,3	0,0	274,3	5,3	279,6	0,8
	Avril	197,4	50,6	22,8	2,4	0,0	273,2	4,4	277,7	0,5

(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 4 juin 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			Autres	Total	
		Banques	CDC et Caisse nationale d'épargne (a)	Établissements spécialisés (b)	institutions financières monétaires (c)	Encours	Taux de croissance annuel
		(a)	(a)	(b)	(c)		
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	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	917,9	100,4	187,7	16,7	1 222,8	5,0
	2002	Janvier	930,7	98,9	187,1	16,4	1 233,1
Février		927,8	100,2	191,4	18,0	1 237,3	5,2
Mars		942,9	99,1	191,6	16,9	1 250,5	5,6
Avril		956,9	99,5	190,6	17,1	1 264,2	5,6

(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	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	1 103,5	6,0	119,2	- 3,0	1 222,8	5,0
	2002	Janvier	1 114,9	5,3	118,3	2,1	1 233,1
Février		1 117,7	5,3	119,6	4,1	1 237,3	5,2
Mars		1 131,9	5,8	118,6	3,6	1 250,5	5,6
Avril		1 147,1	5,7	117,0	3,8	1 264,2	5,6

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juin 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

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

		Investissement	Trésorerie	Autres objets	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	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	168,3	530,8	6,1
	Décembre	193,0	163,2	166,9	523,0	3,6
2002	Janvier	193,6	166,6	165,7	525,9	2,7
	Février	194,1	160,5	167,2	521,8	1,8
	Mars	194,2	163,5	170,3	528,0	2,7
	Avril	194,0	167,6	169,5	531,2	1,8

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juin 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 20
Crédits des établissements de crédit aux ménages
 Répartition par objets de financement

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

		Habitat	Trésorerie	Autres objets	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	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	321,3	103,2	79,2	503,7	5,3
	Novembre	322,8	104,4	79,3	506,5	5,7
	Décembre	324,6	105,3	78,9	508,9	5,8
2002	Janvier	326,1	104,8	79,9	510,7	5,8
	Février	327,3	104,6	79,9	511,9	5,6
	Mars	329,3	105,5	78,9	513,7	5,9
	Avril	331,6	106,0	79,4	517,1	6,3

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juin 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 21
Endettement des sociétés non financières sur les marchés

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
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	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	232,2	295,7	27,2
	Décembre	56,2	235,8	292,0	23,4
	2002	Janvier	57,3	236,9	294,1
Février		59,4	241,4	300,7	22,0
Mars		59,9	244,2	304,1	14,0
Avril		56,9	248,6	305,5	14,7

Source : Banque de France

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

Tableau 22
Endettement des administrations publiques sur les marchés

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
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	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	637,3	695,5	7,8
	Décembre	52,4	636,2	688,6	5,8
	2002	Janvier	54,8	635,0	689,8
Février		55,9	644,5	700,4	6,7
Mars		63,3	646,1	709,5	8,3
Avril		63,0	641,0	703,9	5,1

Source : Banque de France

Réalisé le 27 mai 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	Total	
					Encours	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	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	519,1	1 074,6	839,6	2 433,3	8,5
	Novembre	521,9	1 078,6	850,6	2 451,1	8,7
	Décembre	524,4	1 072,1	852,7	2 449,2	7,1
	2002	Janvier	526,3	1 081,1	852,8	2 460,2
Février		527,6	1 084,8	863,9	2 476,4	7,7
Mars		529,4	1 096,0	871,1	2 496,4	7,7
Avril		532,9	1 103,7	865,2	2 501,8	6,7

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

Source : Banque de France

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

Tableau 23 (suite)
Endettement intérieur total (EIT) (suite)
 Répartition par instruments

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)

	Encours	Taux de croissance annuel			
		Avril 2002	Décembre 2000	Décembre 2001	Mars 2002
Endettement intérieur total	2 501,8	9,1	7,1	7,7	6,7
Ménages et assimilés (a)	532,9	6,6	5,8	5,7	6,1
≤ 1 an	29,9	22,4	5,6	5,9	5,9
> 1 an	503,0	5,8	5,8	5,7	6,1
Sociétés non financières	1 103,7	15,0	10,3	9,2	8,7
≤ 1 an	390,3	23,2	2,4	4,4	4,8
> 1 an	713,4	10,6	15,2	12,0	11,0
Administrations publiques	865,2	4,3	4,1	7,2	4,7
≤ 1 an	114,8	15,2	5,9	15,4	8,9
> 1 an	750,4	3,0	3,9	6,1	4,1
Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)	1 220,4	7,1	3,7	4,3	4,1
Ménages et assimilés (a)	532,9	6,6	5,8	5,7	6,1
≤ 1 an	29,9	22,4	5,6	5,9	5,9
> 1 an	503,0	5,8	5,8	5,7	6,1
Sociétés non financières	565,9	9,3	3,4	3,1	2,3
≤ 1 an	135,7	14,7	- 7,7	- 10,6	- 8,2
> 1 an	430,2	7,4	7,5	8,2	6,1
Administrations publiques	121,5	0,1	- 2,7	3,9	4,1
≤ 1 an	12,1	13,2	- 17,9	5,2	5,9
> 1 an	109,4	- 1,4	- 0,6	3,8	3,9
Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)	232,3	26,0	13,4	20,1	18,8
Financements de marchés	1 009,4	8,7	10,5	10,0	7,8
Sociétés non financières	305,5	20,9	23,4	14,0	14,7
≤ 1 an	56,9	35,9	- 1,1	- 0,0	- 1,5
> 1 an	248,6	16,8	31,2	18,1	19,1
Administrations publiques	703,9	4,9	5,8	8,3	5,1
≤ 1 an	63,0	23,7	21,6	31,2	15,9
> 1 an	641,0	3,8	4,7	6,5	4,2
Financement monétaire du Trésor public	39,7	8,1	- 2,0	- 1,2	0,0

(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 mai 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	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
Février		3,00	3,08	3,36	4,52
Mars		3,00	3,08	3,39	4,61
Avril		3,00	3,07	3,41	4,61

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juin 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 25
Coût du crédit

(taux mensuels moyens en %)

		Crédits à la consommation	Crédits à l'habitat à taux fixe	Crédits aux entreprises	
				≤ 1 an	> 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	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	4,95	5,29
	2002	Janvier	9,36	6,05	4,54
Février		9,36	6,05	4,54	5,12
Mars		9,36	6,05	4,54	5,12
Avril		9,36	6,05	4,54	5,12

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juin 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 26
Taux des crédits et seuils de l'usure

	(en %)		
	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 ≤ 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 > à 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 – Service des Synthèses conjoncturelles – Tél. 01 42 92 29 16

Tableau 27
Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en mai 2002)

Nom de l'émetteur	Renvoi n°	Code secteur	Montant (en millions d'euros)	Prix d'émission (%)	Taux nominal (%)	Taux actuariel (%)	Date d'amortissement final	Date de règlement
	(a)		(b)			(c)		
Marché parisien								
OAT 5 % Avril 2012	1	95	4 170,63	98,48	5,00	5,20	25.04.2012	07.05.2002
OATi 3 % Juillet 2009	2	95	602,70	98,00	3,00	3,31	25.07.2009	07.05.2002
OAT€i 3 % Juillet 2012	3	95	576,12	98,99	3,00	3,12	25.07.2012	07.05.2002
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	4	95	,07	104,69	3,00	3,00	25.07.2009	27.05.2002
OAT 5 % Avril 2012 personnes physiques	5	95	37,90	100,50	5,00	4,94	25.04.2012	27.05.2002
CRH 5 % Mai 2002	6	65	95,86	95,86	5,00	5,50	25.10.2013	03.05.2002
CRH 5 % Mai 2002	6	65	57,49	95,82	5,00		25.10.2013	31.05.2002
SG Option Europe Zéro coupon Mai 2002	7	32	150,00	100,00	0,00		30.04.2008	03.05.2002
SG Option Europe Zéro coupon Mai 2002	8	32	10,00	100,00	0,00		17.05.2010	03.05.2002
Vinci 2 % Mai 2002 Océanes	9	28	500,25	100,00	2,00		01.01.2018	02.05.2002
Havas advertising 4 % Mai 2002 Océanes	10	28	400,00	100,00	4,00		01.01.2009	22.05.2002
Accor 1 % Mai 2002 Océanes	11	28	570,00	100,00	1,00		01.01.2007	03.05.2002
Dexia Municipal Agency 5,50 % Mai 2002	12	49	994,12	99,41	5,50		25.10.2012	29.05.2002
Imerys 6 % Mai 2002 EMTN	13	28	499,77	99,95	6,00		07.05.2007	07.05.2002
CDF 5,50 % Mai 2002		22	499,61	99,92	5,50		25.04.2013	03.05.2002
Bouygues 5,875 % Mai 2002		28	747,27	99,64	5,88		15.05.2009	15.05.2002
TOTAL			9 911,79					
(Pour mémoire coupon couru)			37,01					

(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 6 juin 2002
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 27 (suite)

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en mai 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 (1,04496 au 7 mai 2002). Remboursement le 25 juillet 2009 à un prix correspondant au montant nominal de l'obligation (1 euro) multiplié par le coefficient d'indexation.
- 12 **OAT€i 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 (1,00944 au 7 mai 2002). Remboursement le 25 juillet 2012 à un prix correspondant au montant nominal de l'OAT€i 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 *pro rata temporis* et s'élèvera à 0,00485 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 *pro rata temporis* et s'élèvera à 0,04562 euro par obligation. **Assimilation** le 25 avril 2002 à « l'OAT 5 % Avril 2012 » (CV 18832), après paiement du coupon.
- 6 **Obligations foncières immédiatement assimilables** à l'emprunt « CRH 5 % Octobre 2013 » (CV 48870). Le **premier coupon**, payable le 25 octobre 2002, s'élèvera à 0,02973 euro par titre pour la période comprise entre les dates de règlement incluses et le 24 octobre 2002.
- 7 **Obligations à coupon zéro** indexées sur une sélection de 14 indices sectoriels Dow Jones EuroStoxx : aucun intérêt ne sera versé. Le prix de remboursement au 30 avril 2008, date de l'échéance de l'emprunt, ne sera pas inférieur à 100 % de la valeur nominale de chaque obligation. **Garantie** inconditionnelle et irrévocable de la Société générale.
- 8 **Obligations à coupon zéro** référencées sur l'indice CAC 40 : aucun intérêt ne sera versé. Le prix de remboursement au 17 mai 2010, date de l'échéance de l'emprunt, ne sera pas inférieur à 100 % de la valeur nominale de chaque obligation. **Garantie** inconditionnelle et irrévocable de la Société générale.
- 9 **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 2 mai 2002 jusqu'au 23 décembre 2017 à, raison d'1 action VINCI pour 1 obligation VINCI. **Intérêt** : les obligations porteront intérêt à 2 % l'an, soit 1,80 euro par titre payable le 1^{er} janvier de chaque année. Exceptionnellement, pour la période du 2 mai 2002 au 31 décembre 2002, il sera mis en paiement un coupon, payable le 1^{er} janvier 2003 qui s'élèvera à 1,20 euro par titre. **Amortissement normal** : le 1^{er} janvier 2018 à 125,46 euros par titre soit 139,40 % de la valeur nominale des titres. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur** (AGE) de la totalité des obligations restant en circulation, à tout moment, à compter du 1^{er} janvier 2006 et jusqu'au 7^e jour ouvré précédant la date normale de remboursement à un prix de remboursement anticipé déterminé de manière à assurer au porteur un taux de rendement actuariel brut de 3,875 %. **Amortissement anticipé au gré du détenteur** (AGD) tout porteur pourra demander le remboursement anticipé les 2 mai 2006, 2 mai 2010 et 2 mai 2014 au prix de remboursement anticipé calculé à la date de remboursement anticipé applicable. **Amortissement résiduel** : la société pourra procéder à tout moment à un remboursement à un prix déterminé comme précédemment de la totalité des obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 10 **Obligations à option de conversion et ou d'échange en actions nouvelles ou existantes** (Océanes) : possibilité de conversion à compter du 22 mai 2002 à raison d'1 action Havas Advertising de 0,40 euro pour 1 obligation. Le **premier coupon**, payable le 1^{er} janvier 2003, s'élèvera à 0,26389 euro par titre. **Amortissement normal** le 1^{er} janvier 2009 au pair. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur** (AGE) de la totalité des titres à compter du 1^{er} janvier 2005 jusqu'au 31 décembre 2008. Le prix de remboursement anticipé sera égal au pair majoré des intérêts courus. **Amortissement anticipé au gré des porteurs** (AGD) : tout porteur d'obligations pourra demander le remboursement en numéraire par anticipation le 1^{er} janvier 2006 de tout ou partie des titres. Les titres seront remboursés au pair majoré des intérêts courus. **Amortissement résiduel** de la totalité des titres restant en circulation au pair, majoré des intérêts courus, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des titres émis.
- 11 **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 3 mai 2002 jusqu'au 23 décembre 2004, à raison de 3 actions Accor pour 1 obligation, du 24 décembre 2004 au 23 décembre 2005 à raison de 2 actions Accor pour 1 obligation et du 24 décembre 2005 au 23 décembre 2006 d'1 action pour 1 obligation. **Intérêt** : les obligations porteront intérêt à 1 % l'an payable le 1^{er} janvier 2003. Exceptionnellement, pour la période du 3 mai 2002 au 31 décembre 2002, il sera mis en paiement un coupon, payable le 1^{er} janvier 2003, qui s'élèvera à 1,11107 euro par titre. **Amortissement normal** : les obligations seront amorties par remboursement d'un tiers de la valeur nominale initiale de chaque obligation le 1^{er} janvier 2005 à un prix de remboursement de 58,86 euros, soit 105,81 % de la fraction de la valeur nominale des obligations appelée à être amortie à cette date, le 1^{er} janvier 2006 à un prix de remboursement de 60,14 euros, soit 108,11 %, de la fraction de la valeur nominale des obligations appelée à être amortie à cette date, le 1^{er} janvier 2007 à un prix de remboursement de 61,27 euros, soit 110,50 % de la fraction de la valeur nominale appelée à être amortie à cette date. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur** (AGE) la société pourra à tout moment rembourser la totalité des obligations restant en circulation à un prix de remboursement déterminé de manière à assurer au porteur un taux de rendement actuariel brut équivalent à celui qu'il aurait obtenu en cas de remboursement à l'échéance. **Amortissement résiduel** : la société pourra procéder à tout moment à un remboursement à un prix déterminé comme précédemment de la totalité des obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 12 **Obligations foncières** émises dans le cadre de son programme d'émission d'**Euro medium term notes**. Le **premier coupon**, payable le 25 octobre 2002, sera calculé du 29 mai au 24 octobre 2002 inclus.
- 13 **Euro medium term notes**

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	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Total
OATi 3 % Juillet 2009													
Valeur nominale	318	594	589		615								2 116
Prix d'émission	96,80	97,30	96,81		98								
Émission brute	308	578	570		603								2 059
OATi 3 % Juillet 2009 pers. phys.													
Valeur nominale	1	1		1									3
Prix d'émission	102,60	103,55		103,77									
Émission brute	1	1		1									3
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		4 235								11 902
Prix d'émission			98,14		98								
Émission brute			7 524		4 171								11 695
OAT 5 % Avril 2012 pers. phys.													
Valeur nominale			85	87	38								210
Prix d'émission			100,17	100,09	101								
Émission brute			85	87	38								210
OATêi 3 % Juillet 2012													
Valeur nominale	787	735	662		582								2 766
Prix d'émission	97,83	98,30	97,54		99								
Émission brute	770	722	646		576								2 714
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											4 085
TOTAL													
Valeur nominale	6 338	5 168	9 003	87	5 470								26 066
Émissions brutes	6 322	5 418	8 825	87	5 388								26 040
Amortissements	0	225	845	2 503	2 156								5 729
Émissions nettes	6 322	5 193	7 980	- 2 416	3 232								20 311
TOTAL CUMULÉ 2002													
Valeur nominale	6 338	11 506	20 509	20 598	26 066								
Émissions brutes	6 322	11 740	20 565	20 650	26 040								
Amortissements	0	225	1 070	3 573	5 729								
Émissions nettes	6 322	11 515	19 495	17 077	20 311								
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	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 6 juin 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		
	Mai	5 mois	Année	Mai	5 mois	Année	Avril	Mai	5 mois	Avril	Mai	5 mois
Ensemble des agents (a)	5,6	34,4	87,8	2,9	1,3	12,5	1,3	9,9	40,5	- 6,4	6,4	14,6
Administrations publiques (hors La Poste)	5,4	22,4	53,8	5,3	9,9	26,4	0,1	5,4	26,0	- 5,2	3,0	17,2
État	5,4	22,1	50,0	5,4	9,7	23,2	0,1	5,4	26,0	- 2,4	3,2	20,3
État organismes repris	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Odac	-	0,3	3,7	0,0	0,3	3,5	-	-	-	- 2,8	0,0	- 2,8
Apul	-	-	0,2	0,0	0,0	- 0,2	-	-	-	-	- 0,2	- 0,4
Administrations – Sécurité sociale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Éts de crédit et assimilés	0,1	6,8	20,6	- 1,5	- 9,0	- 12,2	0,5	1,3	5,8	- 1,2	0,5	- 6,2
<i>Banques</i>	<i>0,1</i>	<i>2,0</i>	<i>8,9</i>	<i>- 0,9</i>	<i>- 7,7</i>	<i>- 11,4</i>	<i>0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>1,7</i>	<i>- 0,7</i>	<i>0,2</i>	<i>- 3,2</i>
Banques AFB	0,1	1,2	4,2	- 1,0	- 5,9	- 11,7	0,5	0,2	1,0	- 0,7	0,2	- 2,5
Natexis Banque	-	0,1	1,7	-	- 0,9	- 0,4	-	-	0,1	-	-	- 0,6
Banques populaires	-	0,2	0,4	-	0,2	0,3	-	-	0,0	-	-	0,0
Crédit agricole	0,0	0,5	2,6	0,0	- 1,0	0,7	-	-	0,6	-	-	0,1
Crédit mutuel	-	-	0,1	-	-	- 0,3	-	-	-	-	-	-
Crédit mutuel agricole et rural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Crédit coopératif	-	-	-	-	-	0,0	-	-	-	-	-	- 0,2
Crédits municipaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Sociétés financières et assimilées</i>	<i>-</i>	<i>3,9</i>	<i>8,5</i>	<i>- 0,6</i>	<i>2,6</i>	<i>3,9</i>	<i>-</i>	<i>1,1</i>	<i>2,3</i>	<i>0,0</i>	<i>1,1</i>	<i>- 1,2</i>
Sicomi – Sofergie	-	-	-	-	- 0,1	- 0,1	-	-	-	-	-	-
Stés de financement des télécommunications	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caisse de refinancement de l'habitat	-	0,2	1,3	-	0,2	1,3	-	0,2	0,3	-	0,2	- 1,1
Stés fin. habilités à titre individuel	-	3,7	7,2	- 0,6	2,4	2,7	-	1,0	2,0	0,0	1,0	- 0,1
Maisons de titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Inst. financières spécialisées et assimilées</i>	<i>-</i>	<i>0,6</i>	<i>1,8</i>	<i>0,0</i>	<i>- 3,1</i>	<i>- 4,7</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>1,9</i>	<i>- 0,4</i>	<i>- 0,8</i>	<i>- 1,7</i>
Crédit d'équipement des PME	-	-	-	-	- 0,3	- 0,6	-	-	-	-	- 0,2	- 0,4
Entenial (ex CDE)	-	-	-	-	- 0,1	- 0,9	-	-	-	- 0,1	-	- 0,2
Crédit foncier de France	-	-	-	0,0	- 1,7	- 1,9	-	-	-	- 0,2	-	- 1,6
Sociétés de développement régional	-	-	-	-	0,0	0,0	-	-	-	0,0	-	0,0
Agence française de développement	-	0,3	0,3	-	- 0,1	- 0,4	-	-	0,5	-	- 0,3	0,2
Crédit local de France	-	-	-	-	- 0,3	- 0,9	-	-	-	-	-	- 0,1
Caisse nationale des autoroutes	-	0,3	1,5	-	- 0,1	0,5	-	-	1,4	- 0,2	- 0,4	0,4
<i>Institutions financières diverses</i>	<i>-</i>	<i>0,3</i>	<i>1,3</i>	<i>-</i>	<i>- 0,8</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>- 0,1</i>
Groupements	-	-	-	-	- 0,9	- 1,1	-	-	-	0,0	-	- 0,1
Autres	-	0,3	1,3	-	0,0	1,1	-	-	-	-	-	-
Sociétés non financières	0,1	5,2	13,2	- 0,9	0,4	- 1,8	0,7	3,2	8,6	- 0,1	2,9	3,6
<i>GEN y compris La Poste</i>	<i>-</i>	<i>3,1</i>	<i>4,7</i>	<i>- 0,5</i>	<i>0,5</i>	<i>- 6,2</i>	<i>-</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>	<i>-</i>	<i>0,3</i>	<i>- 2,3</i>
Charbonnages de France	-	-	0,3	- 0,5	- 0,5	- 0,2	-	0,5	0,5	-	0,3	0,1
Électricité de France	-	-	0,8	-	- 1,2	- 0,9	-	-	-	-	-	-
Gaz de France	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SNCF	-	-	0,5	-	- 0,7	- 1,2	-	-	-	-	-	- 2,0
RATP	-	-	-	-	- 0,1	- 0,6	-	-	-	-	-	- 0,3
Air France	-	-	-	-	- 0,2	- 0,2	-	-	-	-	-	-
La Poste – France Télécom	-	3,1	3,1	-	3,1	- 3,2	-	-	-	-	-	- 0,1
Autres sociétés	0,1	2,1	8,5	- 0,4	- 0,1	4,4	0,7	2,7	8,1	- 0,1	2,6	5,9
Compagnies d'assurance	-	-	0,1	-	0,0	0,1	-	-	-	-	-	-
<i>Pour mémoire :</i>												
Titres subordonnés	0,1	1,0	3,7	0,1	- 0,3	0,9	0,0	-	1,0	- 0,6	-	0,2
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 6 juin 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	
	Avril	Mai	Décembre	Mars	Avril	Mai
Ensemble des agents (a)	789,1	791,8	802,7	817,6	811,1	817,9
Administrations publiques (hors La Poste)	449,2	454,3	471,1	490,4	485,1	488,5
État	423,0	428,1	442,1	461,5	459,1	462,7
État organismes repris	—	—	—	—	—	—
Odac	20,7	20,6	23,8	23,8	21,0	21,0
Apul	3,3	3,3	3,1	2,9	2,9	2,7
Administrations – Sécurité sociale	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Éts de crédit et assimilés	203,7	202,2	199,0	193,8	192,6	193,1
Banques	99,8	98,9	100,9	98,4	97,6	97,8
Banques AFB	67,7	66,7	66,7	64,9	64,1	64,3
Natexis Banque	6,7	6,7	7,2	6,6	6,6	6,6
Banques populaires	4,4	4,4	4,6	4,6	4,6	4,6
Crédit agricole	18,2	18,3	19,9	19,9	19,9	19,9
Crédit mutuel	2,0	2,0	1,7	1,7	1,7	1,7
Crédit mutuel agricole et rural	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédit coopératif	0,9	0,9	0,9	0,7	0,7	0,7
Crédits municipaux	—	—	—	—	—	—
Sociétés financières et assimilées	54,8	54,3	49,9	47,6	47,6	48,8
Sicomi – Sofergie	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Stés de financement des télécommunications	—	—	—	—	—	—
Caisse de refinancement de l'habitat	11,8	11,8	12,9	11,7	11,7	11,9
Stés fin. habilités à titre individuel	42,5	41,9	36,4	35,4	35,3	36,3
Maisons de titres	—	—	—	—	—	—
Inst. financières spécialisées et assimilées	43,3	43,3	41,6	41,3	40,9	40,1
Crédit d'équipement des PME	3,7	3,7	3,5	3,3	3,3	3,1
Entenial (ex CDE)	2,7	2,7	1,9	1,8	1,7	1,7
Crédit foncier de France	8,9	8,8	8,7	7,3	7,1	7,1
Sociétés de développement régional	—	—	—	—	—	—
Agence française de développement	6,4	6,4	6,1	6,5	6,5	6,2
Crédit local de France	4,2	4,2	3,6	3,6	3,6	3,6
Caisse nationale des autoroutes	17,4	17,4	17,9	18,9	18,7	18,3
Institutions financières diverses	5,7	5,7	6,6	6,5	6,5	6,5
Groupements	2,1	2,1	1,8	1,7	1,7	1,7
Autres	3,7	3,7	4,8	4,8	4,8	4,8
Sociétés non financières	134,1	133,2	130,3	131,2	131,1	134,0
GEN y compris La Poste	59,6	59,2	52,4	49,8	49,8	50,1
Charbonnages de France	4,5	4,0	4,3	4,1	4,1	4,5
Électricité de France	10,0	10,0	10,3	10,3	10,3	10,3
Gaz de France	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
SNCF	19,5	19,5	19,0	17,0	17,0	17,0
RATP	3,7	3,7	3,1	2,9	2,9	2,9
Air France	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
La Poste – France Télécom	21,0	21,1	14,8	14,6	14,6	14,6
Autres sociétés	74,4	74,0	77,9	81,4	81,3	83,9
Compagnies d'assurance	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
<i>Pour mémoire :</i>						
Titres subordonnés	32,5	32,6	33,7	34,5	33,9	33,9
Titres participatifs	2,7	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 6 juin 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										
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	103,2	73,0	50,9	37,6	6,5	4,1	25,4	5,5	3,0	309,2
2002										
Janvier	109,8	76,5	50,9	43,9	6,9	3,8	25,4	5,1	3,0	325,3
Février	110,4	78,3	49,6	42,5	7,0	3,8	23,2	4,2	3,0	322,0
Mars	109,6	78,1	49,6	44,4	7,6	3,8	25,0	3,8	2,9	324,8
Avril	113,0	76,2	49,8	41,7	6,4	3,7	24,8	3,4	2,8	321,8
Mai	114,1	73,6	48,9	44,9	6,0	4,7	25,5	3,1	2,7	323,5

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

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 6 juin 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 6 mai 2002

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

Tableau 32
Émissions de bons du Trésor

(en millions d'euros)

	Émissions par voie d'adjudication					
	Compétitives			Non compétitives		
	BTF	BTAN		BTF	BTAN	
	2 ans	5 ans		2 ans	5 ans	
1999						
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
Mars	11 549	1 995	3 005	431		
Avril	16 354			507		

Source : Banque de France

Réalisé le 28 mai 2002
Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 33
Titres d'OPCVM
Encours

	(encours en milliards d'euros)						
	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Avril 2001	Décembre 2001	Mars 2002	Avril 2002
Sicav	272,4	316,4	328,0	326,4	311,6	324,0	320,9
Monétaires	113,8	125,3	121,4	130,0	131,2	144,2	147,0
Obligations	72,5	63,8	57,3	53,5	54,3	53,4	52,6
Actions	53,8	88,6	105,0	99,7	87,0	87,4	83,4
Diversifiées	31,8	38,2	43,5	42,7	38,7	38,6	37,5
Garanties	0,5	0,5	0,8	0,5	0,4	0,4	0,4
FCP	262,1	331,4	414,7	433,9	449,1	468,3	468,5
Monétaires	43,6	51,5	81,3	93,5	102,5	111,2	110,4
Obligations	59,8	57,6	69,6	73,5	80,7	79,6	81,4
Actions	37,5	66,1	76,6	75,5	76,9	80,3	78,3
Diversifiés	90,6	123,2	154,1	157,8	151,8	158,3	158,2
Garantis	30,6	33,0	33,1	33,6	37,2	38,9	40,2
OPCVM	534,5	647,8	742,7	760,3	760,7	792,3	789,4
Monétaires	157,4	176,8	202,7	223,5	233,7	255,4	257,4
Obligations	132,3	121,4	126,9	127,0	135,0	133,0	134,0
Actions	91,3	154,7	181,6	175,2	163,9	167,7	161,7
Diversifiés	122,4	161,4	197,6	200,5	190,5	196,9	195,7
Garantis	31,1	33,5	33,9	34,1	37,6	39,3	40,6

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 ».
Les encours d'avril (hors nourriciers) ont été obtenus par déduction des encours des nourriciers de mars 2002.

Source : Commission des opérations de bourse

Réalisé le 10 juin 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Rendement annuel des Sicav (a)

	(en %)						
	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Avril 2001	Décembre 2001	Mars 2002	Avril 2002
Sicav monétaires	3,1	2,6	3,9	4,5	4,3	3,9	3,7
Sicav obligataires	8,5	- 1,4	4,9	5,2	4,9	2,7	4,1
Sicav actions	20,9	47,9	- 3,4	- 14,9	- 19,2	- 7,5	- 17,6
Sicav diversifiées	16,4	25,9	- 0,3	- 5,5	- 6,6	- 1,8	- 6,4
Sicav garanties	14,6	8,3	4,3	nd	nd	nd	nd

nd : non disponible

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

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Réalisé le 10 juin 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	2002			Part
				Février	Mars	Avril	
Target	925	1 033	1 299	1 509	1 507	1 512	85
Transfrontière	360	432	506	460	473	488	27
Domestique	565	601	793	1 049	1 033	1 024	58
Autres systèmes	418	445	456	276	274	268	15
PNS	93	86	88	84	79	80	4
EAF	151	163	162	-	-	-	-
SEPI	4	2	1	1	1	1	0,1
Euro 1 (ABE)	171	195	205	191	194	187	10
TOTAL	1 343	1 477	1 756	1 784	1 781	1 780	100

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 ; avant avril 1999, les données se rapportent au système net protégé (SNP).

EAF : Euro Access Frankfurt

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 31 mai 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	2002			Part
				Février	Mars	Avril	
Target	163 157	188 157	211 282	246 116	252 423	255 940	59,3
Transfrontière	28 777	39 878	45 273	50 906	53 292	53 383	12,4
Domestique	134 380	148 279	166 009	195 210	199 131	202 557	46,9
Autres systèmes	139 159	173 704	200 604	161 396	169 438	175 889	40,7
PNS	20 066	21 759	31 512	30 024	31 361	31 979	7,4
EAF	46 706	51 041	50 991	-	-	-	-
SEPI	4 254	3 837	5 375	6 587	6 803	7 321	1,7
Euro 1 (ABE)	68 132	97 067	112 727	124 785	131 274	136 590	31,6
TOTAL	302 316	361 861	411 886	407 512	421 861	431 829	100,0

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 31 mai 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	2002			
				Février	Mars	Avril	Part
Target	256	267	345	361	336	349	81
Transfrontière (en émission)	55	60	75	67	66	70	16
(Transfrontière en réception)	(58)	(62)	(75)	(67)	(66)	(70)	16
Domestique (TBF)	200	207	270	295	270	279	65
PNS	93	86	88	84	79	80	19
TOTAL	348	353	433	446	415	429	100

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 31 mai 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	2002			
				Février	Mars	Avril	Part
Target	8 146	11 903	14 966	14 361	14 958	15 528	32,7
Transfrontière (en émission)	3 395	4 515	5 309	6 039	6 324	6 556	13,8
(Transfrontière en réception)	(3 636)	(5 504)	(5 907)	(6 527)	(6 735)	(6 699)	14,1
Domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 322	8 634	8 972	18,9
PNS	20 066	21 629	31 512	30 024	31 361	31 979	67,3
TOTAL	28 213	33 532	46 478	44 385	46 319	47 506	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 31 mai 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	2002			
				Février	Mars	Avril	Part
Titres français négociables	15,2	10,6	12,0	11,6	10,4	10,1	39,0
Créances privées (PGI-TRICP)	12,7	13,3	10,9	9,0	8,5	9,8	37,8
Titres mobilisés par le CCBM	3,8	3,3	2,2	1,9	2,3	2,2	8,4
Titres mobilisés par les liens	0,2	2,2	1,9	3,6	2,8	3,8	14,8
TOTAL	31,9	31,9	27,3	26,1	24,1	25,8	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 31 mai 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	2002			Part
				Février	Mars	Avril	
France	348	353	433	446	415	429	24,1
Target transfrontière	55	60	75	67	66	70	3,9
Target domestique (TBF)	200	207	270	295	270	279	15,7
PNS	93	86	88	84	79	80	4,5
Allemagne	261	368	457	453	488	473	26,6
Target transfrontière	95	111	131	117	124	128	7,2
Target domestique (ELS puis RTGS+)	16	94	164	336	364	344	19,3
EAF	151	163	162	-	-	-	-
Espagne	122	136	209	252	225	227	12,8
Target transfrontière	14	16	20	17	16	17	0,9
Target domestique (SLBE)	105	118	188	234	208	209	11,8
SEPI	4	2	1	1	1	1	0,1
Italie	95	109	107	93	98	101	5,7
Target transfrontière	27	37	39	35	35	37	2,1
Target domestique (BI-REL)	68	72	67	58	63	65	3,6
Royaume-Uni	77	95	118	105	113	112	6,3
Target transfrontière	59	75	91	81	86	86	4,8
Target domestique (Chaps Euro)	18	20	27	23	27	26	1,5
Autres	438	416	432	436	442	437	24,6
TOTAL	1 343	1 477	1 756	1 784	1 781	1 780	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 31 mai 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	2002			Part
				Février	Mars	Avril	
France	28 213	33 532	46 478	44 385	46 319	47 506	11
Target transfrontière	3 395	4 515	5 309	6 039	6 324	6 556	2
Target domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 322	8 634	8 972	2
PNS	20 066	21 629	31 512	30 024	31 361	31 979	7
Allemagne	118 931	135 329	158 866	121 760	126 491	128 483	30
Target transfrontière	10 301	14 433	14 715	16 122	17 134	16 885	4
Target domestique (ELS puis RTGS+)	61 923	69 962	93 160	105 638	109 357	111 597	26
EAF	46 706	50 933	50 991	-	-	-	-
Espagne	13 043	13 243	15 780	18 277	18 399	19 320	4
Target transfrontière	681	1 080	1 230	1 554	1 630	1 663	0
Target domestique (SLBE)	8 109	8 329	9 175	10 136	9 966	10 336	2
SEPI	4 254	3 833	5 375	6 587	6 803	7 321	2
Italie	39 392	40 787	40 208	36 887	38 202	39 113	9
Target transfrontière	3 242	4 572	5 334	5 943	6 333	6 213	1
Target domestique (BI-REL)	36 150	36 214	34 874	30 944	31 869	32 900	8
Royaume-Uni	5 814	7 851	10 156	12 895	13 756	13 879	3
Target transfrontière	3 302	4 902	6 503	8 443	9 015	9 114	2
Target domestique (Chaps Euro)	2 513	2 949	3 653	4 452	4 741	4 766	1
Autres	96 923	131 120	140 399	173 307	178 694	183 528	43
TOTAL	302 316	361 861	411 886	407 512	421 861	431 829	100

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 31 mai 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.

Rubriques

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 intermédiés*

3. Les marchés de capitaux

3.1. *Les marchés financiers internationaux*

3.2. *Les marchés de la zone euro*

Études

Les bulles financières et leurs conséquences sur la politique monétaire et la stabilité financière

Les comptes financiers de la Nation en 2001

Résumé d'analyses et d'enquêtes

Les opérations internationales des banques résidentes en France au quatrième trimestre 2001

<i>Unités concernées</i>	<i>Postes</i>
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	20 26
Dir. des Études et Statistiques monétaires	28 12
Dir. de la Balance des paiements	52 17

