

N° 104

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

AOÛT 2002



Sommaire

Page

Éditorial

Actualité

1. La situation économique de la France	1
2. La monnaie, les placements et les financements	13
3. Les marchés de capitaux	23

Études

Premier éclairage sur les PME de l'industrie française en 2001	33
La situation du système bancaire français en 2001	53
Les comportements individuels de soumission aux appels d'offres à taux variable	69
Les crédits immobiliers consentis aux ménages en 2001	85
L'enquête financière au deuxième trimestre 2002	91
Le coût du crédit	99
Résumés d'analyses et d'enquêtes	
Le patrimoine en valeurs mobilières des personnes physiques en 2001	103
Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au premier trimestre 2002	104
Le stock d'investissements directs étrangers en France à la fin 2000	105
Le stock d'investissements directs français à l'étranger à la fin 2000	106
Les PEA bancaires au deuxième trimestre 2002	107
 Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	 109

Statistiques

111

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

Achevé de rédiger le 22 août 2002

Site Internet : www.banque-france.fr

La détention de valeurs mobilières par les ménages

La dernière enquête sur la détention de valeurs mobilières, effectuée à l'initiative d'Euronext et de la Banque de France et commentée dans le présent bulletin ¹, confirme la tendance de fond à une plus grande diffusion des valeurs mobilières, notamment les actions cotées, dans le patrimoine des particuliers, malgré les fluctuations parfois heurtées qui affectent à court terme certains compartiments des marchés boursiers.

Ainsi, le taux de détention des valeurs mobilières (actions cotées, obligations, titres d'OPCVM, fonds communs de placement d'entreprise), est remonté à 22,0 % en mai 2002, après avoir baissé jusqu'à 18,2 % en 1999, de sorte que le nombre de Français âgés de plus de 15 ans détenant des valeurs mobilières peut être estimé, à l'heure actuelle, à 9,8 millions.

Plus particulièrement, la diffusion des actions cotées dans les patrimoines s'est poursuivie pour atteindre le taux de détention record de 15,9 % en mai 2002. Le nombre de Français détenant ce type d'actifs, après avoir augmenté de 500 000 entre mai 2000 et mai 2001, s'est encore renforcé d'un million entre mai 2001 et mai 2002, pour atteindre 7,1 millions. Il apparaît que ce comportement correspond à une tendance durable, qui n'est pas propre à la France, et qui se généralise en Europe. Cette évolution a été très fortement encouragée, en 1999 et 2000, par la hausse des cours, la médiatisation autour des valeurs technologiques et les facilités d'accès direct aux marchés procurées par les courtiers électroniques. Mais, l'intérêt pour les actions cotées s'est maintenu en 2001-2002, en dépit d'un contexte de marché difficile.

En fait, l'essor du patrimoine en valeurs mobilières des ménages français remonte aux années quatre-vingts. Longtemps peu significatifs en regard du patrimoine immobilier ou des avoirs d'épargne contractuelle, les avoirs des ménages en valeurs mobilières ont enregistré, entre le début des années 1980 et celui des années 1990, un accroissement très sensible.

Plus précisément, d'après les comptes nationaux financiers, de 1981 à 1993, les investissements nets des ménages en valeurs mobilières ont représenté, en moyenne annuelle, l'équivalent de 2,2 % du PIB, faisant passer l'encours détenu par les ménages d'environ 50 milliards d'euros à plus de 450 milliards d'euros. De 1994 à 1998, on a, en revanche, enregistré des cessions nettes de valeurs mobilières de l'ordre de 110 milliards au total. Un retour aux acquisitions nettes a été constaté de 1999 au début de 2001, si bien que sur l'ensemble de la période 1999-2001, l'investissement net des ménages en valeurs mobilières s'est élevé à 32 milliards, l'encours à fin 2001 valorisé au prix du marché approchant de nouveau 450 milliards d'euros.

La progression des taux de détention au cours de la période récente montre que les ménages conservent un comportement plutôt stable dans les périodes de forte volatilité boursière et ne remettent pas en cause la tendance à la diversification de leur patrimoine. Leur intérêt confirmé pour les placements en valeurs mobilières, tout particulièrement en actions, rend d'autant plus nécessaire que les acteurs professionnels du marché auxquels ils ont affaire maintiennent un effort soutenu de recherche des meilleures pratiques en matière de rigueur comptable, de transparence et de contrôle.

¹ cf. page 29

1. La situation économique de la France

1.1. L'économie réelle

La progression de l'activité s'est poursuivie au deuxième trimestre

Au premier trimestre, le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 0,4 % (après - 0,4 % le trimestre précédent), soit 0,4 % également en glissement annuel. À la fin du premier trimestre, l'acquis de croissance pour 2002 atteignait 0,3 %.

Dans la zone euro, le PIB a progressé de 0,3 % au premier trimestre comme sur un an. L'acquis de croissance pour 2002 s'élevait à 0,2 % à la fin du premier trimestre.

Au deuxième trimestre, l'activité semble avoir de nouveau progressé, avec une demande intérieure toujours soutenue par le dynamisme de la consommation des ménages.

L'activité industrielle est apparue un peu moins soutenue à la fin du premier semestre

Après une hausse de 0,5 % en avril (0,7 % dans le secteur manufacturier), la production industrielle s'est repliée de 0,3 % en mai (- 0,7 % hors énergie et industries agroalimentaires), en raison, principalement, d'une contraction de l'activité de 2,0 % dans l'industrie automobile et de 1,4 % dans les biens de consommation. En juin, elle a marqué une progression de 0,2 %. Sur l'ensemble du trimestre, la production industrielle a augmenté de 0,6 %.

Les résultats de l'enquête trimestrielle de conjoncture de l'INSEE dans l'industrie font apparaître une légère amélioration de la conjoncture industrielle entre avril et juillet. Ce mouvement est, toutefois, sensiblement plus faible que celui observé le trimestre précédent : le solde d'opinions sur la demande globale passée n'a ainsi progressé que de 5 points au deuxième trimestre, contre une hausse de 20 points le trimestre précédent.

Dans la zone euro, après une hausse de 0,8 % en mars, la production industrielle hors construction a diminué de 0,7 % en avril. Elle est restée stable en mai, puis a progressé de 0,5 % en juin.

En outre, selon les résultats des dernières enquêtes européennes, la confiance des industriels est restée quasiment stable en juin et en juillet.

Dans les services marchands, l'activité aurait transitoirement fléchi au deuxième trimestre

Selon l'enquête trimestrielle de l'INSEE, l'activité des services marchands aurait connu un ralentissement entre avril et juillet, en raison, principalement, d'un affaiblissement dans les services aux particuliers. Pour les prochains mois, en revanche, les chefs d'entreprise anticipent une reprise. Dans les services aux entreprises, le mouvement de repli a été moins accentué, grâce, notamment, à la bonne tenue de l'activité dans les services opérationnels.

Dans la construction, l'enquête de la Banque de France portant sur le deuxième trimestre montre que l'activité a enregistré une reprise saisonnière d'ampleur limitée et s'est inscrite en léger retrait à un an d'intervalle (données brutes).

Selon les statistiques publiées par le ministère de l'Équipement, le nombre de logements commencés au deuxième trimestre a augmenté de 1,7 % en données brutes par rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente. Le nombre de logements autorisés au cours des trois derniers mois s'est inscrit également en hausse (0,4 % en données brutes) sur cette période. L'évolution des mises en chantier de locaux non-résidentiels apparaît, en revanche, un peu moins favorable, puisque leur nombre a baissé de 6,7 %, en glissement annuel, au deuxième trimestre.

La consommation des ménages devrait avoir soutenu la croissance au deuxième trimestre

En juin, les dépenses de consommation des ménages en produits manufacturés ont enregistré un net rebond (1,0 %), après la contraction enregistrée le mois précédent (- 1,2 %, données cvs-cjo en base 1995). Sur un an, les achats de produits manufacturés ont augmenté de 2,6 % en juin.

Cette hausse mensuelle est due à la vigueur des achats de textile-cuir (7,7 %, après - 8,3 %) qui, à eux seuls, ont contribué à hauteur de 1,5 point à la progression mensuelle des dépenses de produits manufacturés et au redressement des achats d'automobiles (1,4 %, après - 1,7 % en mai). Les dépenses de biens d'équipement du logement et d'autres produits manufacturés se sont, en revanche, repliés sur le mois (respectivement, - 2,4 % et - 0,5 %).

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

Aux **États-Unis**, la croissance du PIB au deuxième trimestre s'est établie à 0,3 % en variation trimestrielle non annualisée (1,1 % en variation annualisée), après 1,2 % au premier trimestre (5,0 %). Ce chiffre confirme le diagnostic du Livre Beige publié le 1^{er} août qui fait état d'une croissance modérée. Les indicateurs de confiance se sont retournés en juillet : l'indice ISM manufacturier a enregistré un repli de 5,7 points à 50,5 points et celui des services est revenu de 57,2 points en juin à 53,1 points en juillet, ces deux indices se situant toutefois toujours au-dessus du seuil de 50 points qui signale une évolution encore favorable de l'activité. L'indice de confiance des consommateurs du Conference Board est passé de 106,3 points à 97,1 points. Les dépenses de construction des ménages ont poursuivi leur reflux (-2,2 % sur le mois de juillet) et les commandes à l'industrie ont baissé de 2,4 % sur le mois. En revanche, la production industrielle a accéléré en juin (+0,8 % sur le mois), après +0,4 % en mai et le taux d'utilisation des capacités de production dans l'ensemble de l'industrie a continué de remonter, passant de 75,6 % en mai à 76,1 % en juillet. Le taux de chômage est demeuré à 5,9 %, l'emploi salarié ne progressant toutefois que de 6 000 unités, contre 66 000 unités en juin. L'indice des prix à la consommation a progressé de 1,1 % sur un an en juin, après 1,2 % en mai, la faiblesse de l'inflation favorisant une hausse mensuelle du salaire réel hebdomadaire de 0,6 % en juin, après 0,2 % en mai. Le déficit commercial a continué de se creuser en mai, le solde cumulé entre janvier et mai s'établissant à 168,6 milliards de dollars (contre un déficit de 159,7 milliards à la période correspondante de 2001).

Au **Japon**, les indicateurs avancés donnent également l'image d'un rythme de croissance moins soutenu qu'au premier trimestre : l'indice de confiance des consommateurs du CAO a ainsi progressé de 0,9 % au deuxième trimestre, après 1,5 % au premier trimestre. Par ailleurs, l'indice de diffusion des conditions économiques futures de juin s'est inscrit à 70 %, contre 90,9 % en mai. Le taux de chômage est inchangé en juin au niveau historiquement élevé de 5,4 %, mais la durée mensuelle du travail s'est accrue de 148,8 heures à 156,3 entre mai et juin. L'indice des conditions d'activité des petites entreprises s'est stabilisé à 44,2 % en juin, contre 44,3 % en mai. La consommation des ménages a progressé de 2,8 % sur un an en juin, après -1,6 % en mai ; en juillet, le glissement annuel des ventes automobiles s'établissait à -5,8 %, contre -8,9 % en juin. La base monétaire a poursuivi sa décélération tout en maintenant un rythme de croissance élevé, sa progression revenant en glissement annuel de 27,6 % en juin à 25,2 % en juillet.

Dans la **zone euro**, la croissance trimestrielle du PIB du premier trimestre a été confirmée à 0,3 %, mais la Commission, tout en maintenant sa prévision d'une croissance pour le deuxième trimestre comprise entre 0,3 % et 0,6 %, l'a, pour le troisième trimestre, réduite de 0,1 point (fourchette de 0,6 % à 0,9 %). Les mêmes incertitudes qu'aux États-Unis et au Japon quant à la vigueur de la reprise prévalent, du fait notamment de la faiblesse de la conjoncture allemande. Ainsi, l'indice IFO du mois de juillet, s'établissant à 89,9 points après 91,3 points en juin, a enregistré sa plus forte diminution mensuelle depuis septembre 2001. L'indice du sentiment économique de la Commission européenne a perdu 0,2 point en juillet, à 99,4 points, du fait d'un recul des indices de confiance des consommateurs et du secteur de la construction. Les indices PMI restent au-dessus du niveau des 50 points, qui fait le départ entre les phases d'expansion et de contraction de l'activité, mais ils se sont un peu repliés en juillet. L'indice PMI manufacturier s'est établi à 51,6 points en juillet, contre 51,8 points en juin, l'indice PMI des services à 52,6 points, contre 53,0 en juin.

L'indice harmonisé des prix à la consommation a légèrement accéléré à 1,9 % en juillet, contre 1,8 % en juin. Les prix à la production industrielle ont, quant à eux, reculé de 0,1 % en juillet, leur variation sur un an s'élevant à -1,1 %.

En juin 2002, le taux de croissance annuel de M3 s'est établi à 7,1 %, contre 7,7 % en mai (7,8 % avant révision). La moyenne sur trois mois des taux de croissance annuels de M3 sur la période allant d'avril 2002 à juin est ressortie à 7,4 %, niveau inchangé par rapport à la période comprise entre mars 2002 et mai (7,5 % avant révision).

Au terme des six premiers mois de 2002, le solde du compte des transactions courantes de la zone euro, déficitaire de 20,4 milliards d'euros au cours de la période correspondante de 2001, est devenu excédentaire de 9,3 milliards, grâce à la progression du solde excédentaire des échanges de biens, passé de 21,3 milliards à 56,8 milliards. S'agissant du compte financier, les sorties nettes au titre des investissements directs et de portefeuille ont été nettement inférieures au cours des six premiers mois de 2002 (16,5 milliards d'euros) à celles enregistrées durant la période correspondante de 2001 (105,2 milliards).

Au total, sur l'ensemble du deuxième trimestre, les dépenses de produits manufacturés ont progressé de 0,9 % par rapport au premier trimestre (après + 0,4 % le trimestre précédent), soit une contribution de 0,2 point à la croissance totale des dépenses de consommation des ménages.

Par ailleurs, l'indicateur de confiance des ménages a baissé en juillet (de 4 points, à - 17 points), mais le solde d'opinions portant sur l'opportunité d'acheter est resté quasiment stable depuis la fin du premier trimestre, à un niveau toutefois assez nettement inférieur à celui enregistré un an auparavant.

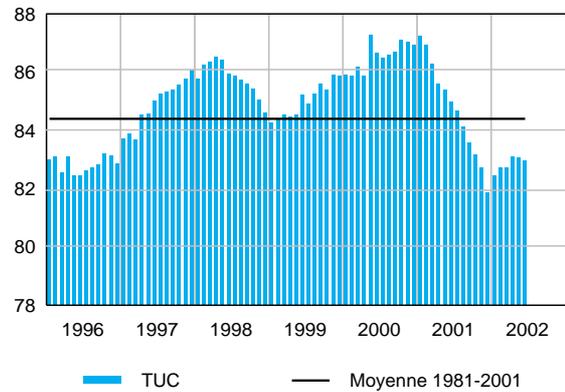
Les dépenses d'investissement n'auraient pas enregistré d'accélération au deuxième trimestre

Après avoir augmenté de 1,0 % au premier trimestre 2002, les investissements des entreprises auraient été peu nombreux au deuxième trimestre, selon les résultats de l'enquête financière trimestrielle de la Banque de France auprès des établissements de crédit. En effet, selon les banquiers interrogés dans le cadre de cette enquête, la demande d'utilisation de prêts à moyen et long termes a enregistré une nouvelle contraction au deuxième trimestre, même si ce mouvement est nettement moins accentué que ce qui avait été observé au cours des trois trimestres précédents. Les investissements globaux auraient diminué pour le cinquième trimestre consécutif.

Aussi, les marges de capacités de production continuent-elles d'apparaître relativement importantes : selon l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie était, en juin, inférieur de près de 1,5 point à son niveau moyen de longue période. Il s'établissait à la fin du premier semestre à 83 %, soit un repli de 0,1 point sur le mois et de 2 points sur un an.

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

(en %, cvs)



Par ailleurs, selon l'enquête trimestrielle de conjoncture de l'INSEE dans l'industrie, les goulots de production sont restés quasiment stables au deuxième trimestre, pour atteindre 21 % dans l'industrie manufacturière en juillet (contre 22 % en avril et 29 % un an auparavant). Le pourcentage d'entreprises déclarant être confrontées à des difficultés d'offre n'a pas varié, sur cette période, et s'élève à 19 % des entreprises de l'industrie manufacturière.

Dans la zone euro, le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière a diminué de 0,1 point entre avril et juillet 2002, à 80,7 % (83,0 % un an auparavant), et les marges de production disponibles se sont accrues de 0,2 point sur cette période, à 24,0 % (16,0 % en juillet 2001).

En outre, la croissance des surfaces autorisées de *bâtiments industriels* a assez nettement diminué (- 18,6 %) si l'on compare les mois d'avril, mai et juin 2002 aux trois mois correspondants de l'année précédente (- 27,2 % pour les bureaux). Les mises en chantier de bâtiments industriels se sont repliées de 13,6 % au cours de la même période (- 28,7 % pour les bureaux).

L'investissement en logements des ménages aurait été plus dynamique au deuxième trimestre, selon l'enquête financière de la Banque de France, dans un contexte de taux attractifs et de repli des marchés financiers.

Le marché du travail ne connaît pas de détérioration marquée

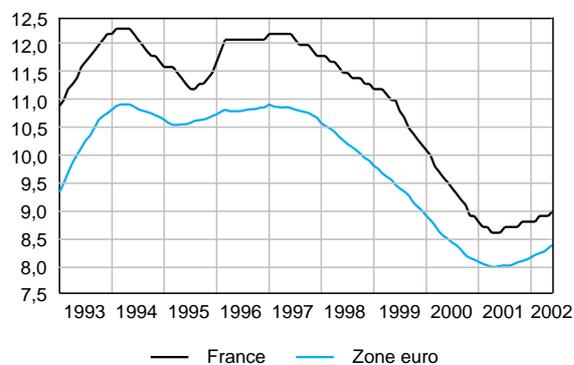
L'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles s'est accru de 37 500 unités au premier trimestre et de 19 900 unités au deuxième. Sur un an, à fin juin, 156 000 emplois marchands ont été créés.

Publiés en juillet, les résultats de l'enquête de mars 2002 relative à l'emploi ont confirmé le tassement du marché du travail depuis le début de 2001. Sur l'ensemble de l'année 2001, le nombre de chômeurs, au sens du BIT, est ainsi demeuré quasiment stable (+ 1 000 personnes), contre une baisse de 316 000 chômeurs l'année précédente.

Avec une hausse de 0,1 point au deuxième trimestre, le taux de chômage a progressé pour le quatrième trimestre consécutif ; il s'est établi à 9,0 % de la population active en juin, contre 8,9 % en mars et 8,6 % un an auparavant.

Taux de chômage au sens du BIT

(en %)



Sources : DARES, Eurostat

Le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie 1¹ a augmenté de 24 800 personnes entre la fin du premier trimestre et celle du deuxième trimestre et a progressé de 8,1 % sur un an en juin.

Sur le seul mois de juin, le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie 1 s'est accru de 0,8 % (+ 17 900 personnes).

¹ Demandeurs d'emploi ayant travaillé moins de 78 heures dans le mois

Dans ce contexte, le nombre d'entreprises déclarant être confrontées à des difficultés de recrutement n'a pas varié au deuxième trimestre, selon l'enquête trimestrielle de conjoncture de l'INSEE, et concerne 35 % des entreprises interrogées (contre 51 % en juillet 2001).

Dans la zone euro, le taux de chômage a augmenté un peu plus fortement qu'en France au deuxième trimestre (+ 0,2 point), pour s'élever à 8,4 % de la population active en juin, contre 8,2 % en mars et 8,0 % un an auparavant.

Au cours des prochains mois, le redressement de l'activité devrait être très progressif

La situation financière des entreprises et des ménages a peu évolué au cours du premier semestre

Au premier trimestre, le taux de marge des entreprises non financières est resté inchangé par rapport au trimestre précédent, à 37,9 %, mais ressort en baisse de deux points sur un an.

Le coût unitaire salarial des entreprises non financières a augmenté de 0,3 % au premier trimestre. En effet, la hausse de 0,6 % du salaire moyen n'a été que partiellement compensée par une augmentation de 0,3 % de la productivité, alors que les cotisations sociales employeurs étaient stables.

Au deuxième trimestre, selon les résultats de la dernière enquête financière de la Banque de France, les trésoreries des entreprises n'ont globalement que peu varié, en dépit d'un certain accroissement des besoins en fonds de roulement. Celui-ci provient d'un alourdissement des stocks ainsi que de l'allongement des délais de règlement de la clientèle. Une plus grande utilisation des découverts a permis de limiter les difficultés de paiement.

Par ailleurs, selon les résultats de cette même enquête, le patrimoine financier des ménages s'est quelque peu contracté au deuxième trimestre, en liaison avec l'évolution des marchés boursiers, mais est toujours situé à un niveau jugé satisfaisant.

La progression de l'activité devrait se poursuivre au troisième trimestre sans s'accélérer

Dans l'industrie et le bâtiment, selon les dernières enquêtes disponibles de la Banque de France et de l'INSEE, les perspectives de production pour les prochains mois apparaissent globalement orientées assez favorablement.

Selon les chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière ayant répondu à l'enquête trimestrielle de l'INSEE, la demande globale, comme la demande étrangère, se maintiendraient au cours du troisième trimestre.

Dans les services marchands, selon l'enquête trimestrielle de l'INSEE, les prévisions d'activité s'inscrivent généralement en hausse pour les prochains mois, grâce, notamment, au mouvement qui devrait être observé dans les services aux entreprises.

Dans le commerce de détail, selon l'enquête de la Banque de France, le courant d'affaires devrait se stabiliser, dans l'ensemble, en juillet-août.

Les perspectives de progression de l'investissement apparaissent, en revanche, assez réservées.

Selon la dernière enquête financière trimestrielle de la Banque de France, la demande de prêts à moyen et long termes des entreprises enregistrerait une faible progression au troisième trimestre, alors que la demande de crédits immobiliers des particuliers serait un peu moins soutenue qu'au deuxième trimestre.

Par ailleurs, selon la dernière enquête trimestrielle de l'INSEE dans l'industrie, les industriels prévoient une stabilisation du niveau de leurs effectifs au troisième trimestre 2002.

Au total, après une progression du produit intérieur brut qui devrait être proche de 0,5 % au deuxième trimestre, le rythme de la croissance ne devrait pas connaître d'accélération au troisième trimestre : la variation trimestrielle du produit intérieur brut atteindrait en effet 0,5 %, selon l'indicateur synthétique mensuel d'activité de la Banque de France.

1.2. L'évolution des prix

Ralentissement de la baisse, en glissement annuel, des prix des matières premières importées

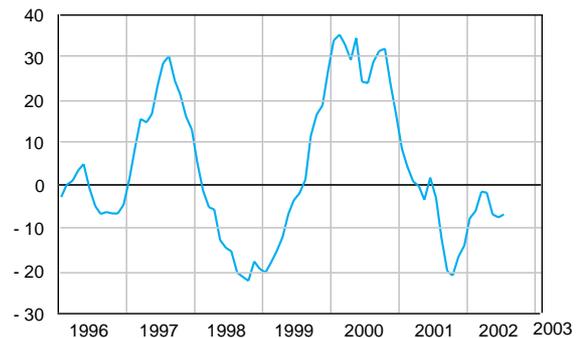
En juillet, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France, le pétrole y compris, exprimé en euros, a enregistré une hausse de 0,3 %, après les baisses enregistrées au cours des deux mois précédents (-4,7 % en juin et -3,5 % en mai). En glissement annuel, l'indice du coût des matières premières importées, y compris le pétrole, n'est plus en repli que de 5,5 % en juillet, contre une diminution de 12,9 % le mois précédent.

Cette progression mensuelle est due à l'augmentation des cours du Brent observée sur cette période (7,0 % en juillet, à USD 25,74 en moyenne), soit un renchérissement de 3,0 % de l'énergie, exprimé en euros.

Hors pétrole, l'indice en euros a reculé de 2,5 % par rapport au mois précédent (soit -6,9 % sur un an, après -7,7 % en mai).

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

(en %, en glissement annuel)



Stabilité des prix de vente industriels au deuxième trimestre

En juin, les prix de vente de l'ensemble de l'industrie ont diminué de 0,3 %, après un recul de 0,2 % le mois précédent. Cette baisse mensuelle est essentiellement due à la contraction des prix des produits énergétiques (-1,8 % en juin).

Leur glissement annuel a atteint $-1,5\%$ en juin, contre $-1,3\%$ le mois précédent. Sur l'ensemble du deuxième trimestre, ils sont restés stables.

Les prix de vente de l'industrie hors énergie et industries agro-alimentaires (IAA) n'ont pas varié sur le mois, comme en mai. Sur un an, ils ont baissé de $0,2\%$ (comme le mois précédent) ; ils ont progressé de $0,1\%$ sur l'ensemble du deuxième trimestre.

Dans la zone euro, les prix industriels à la production ont diminué de $0,1\%$ en juin (après une stabilité le mois précédent). Leur glissement annuel s'est établi à $-1,1\%$ ($-1,0\%$ le mois précédent). Comme en France, cette évolution provient essentiellement du repli des prix de l'énergie ($-1,0\%$ sur le mois, ce qui porte leur baisse à $5,8\%$ sur un an).

Sur le deuxième trimestre, les prix industriels à la production ont augmenté de $0,1\%$ ($0,7\%$ au premier trimestre).

À court terme, la remontée des prix du *Brent* observée en juillet devrait se traduire par une accélération, en France comme dans la zone euro, des prix industriels.

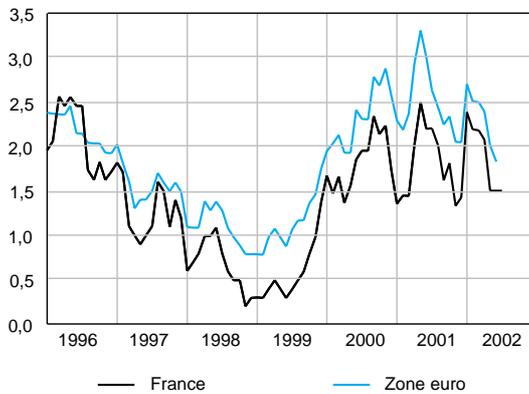
L'indice des prix à la consommation harmonisé est en hausse de 1,5 % sur un an en juillet

En juillet, l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a diminué de $0,1\%$ en France (après une stabilité le mois précédent). Sur un an, l'IPCH s'est accru de $1,6\%$, contre $1,5\%$ à fin juin et $2,2\%$ un an auparavant.

Dans la zone euro, le taux d'inflation a atteint $1,9\%$ en glissement annuel en juillet ($2,6\%$ en juillet 2001). En juin, l'IPCH était resté stable dans la zone euro (soit $1,8\%$ sur un an, après $2,0\%$ en juin).

Indice harmonisé des prix à la consommation

(en %, en glissement annuel)



Sources : INSEE, Eurostat

L'indice national brut des prix de détail (IPCN) n'a pas varié en juillet en France ($-0,2\%$ en juillet 2001), soit une progression de $1,6\%$ en glissement annuel, contre $1,4\%$ le mois précédent et $2,1\%$ en juillet 2001. En données corrigées des variations saisonnières, l'indice national des prix à la consommation a augmenté de $0,3\%$ en juillet et de $1,6\%$ sur un an.

La stabilité de l'indice d'ensemble est essentiellement due aux diminutions saisonnières des prix des produits frais et des produits manufacturés (soldes d'été). Ces baisses sont compensées par le net renchérissement des prix des services.

L'indice des prix des *produits alimentaires* a ainsi diminué de $0,5\%$, en raison de la baisse saisonnière des prix des produits frais plus marquée que l'an dernier ($-5,1\%$ en juillet 2002, contre $-2,3\%$ en juillet 2001).

L'indice des prix des *produits manufacturés* a, pour sa part, enregistré un repli de $1,1\%$ sur le mois, sous l'effet, principalement, de la contraction de $5,8\%$ des prix de l'habillement-chaussures due aux soldes d'été ($-5,9\%$ en juillet 2001). Par ailleurs, les prix des autres produits manufacturés ont reculé de $0,2\%$.

En outre, les prix de l'*énergie* ont diminué pour le troisième mois consécutif ($-0,6\%$ en juillet), en raison d'une nouvelle baisse des prix des produits pétroliers ($-1,0\%$).

Les prix des services sont, à l'inverse, en forte hausse sur le mois : 1,1 %, contre + 0,8 % un an auparavant.

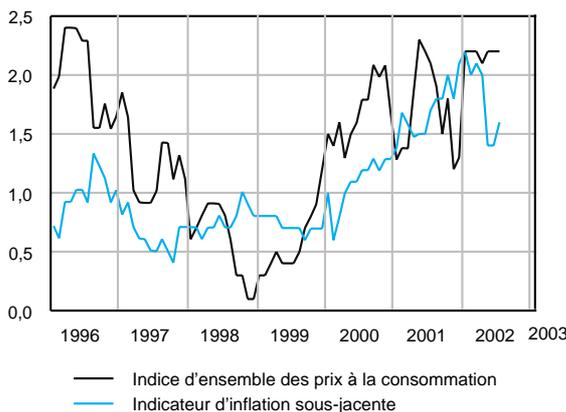
Cette augmentation mensuelle provient, pour partie, d'effets saisonniers proches de ceux observés les années précédentes : les prix des autres services ont ainsi progressé de 0,6 % (0,7 % en juillet 2001 et 0,6 % en juillet 2000), en raison, notamment, des augmentations habituellement observées dans l'hôtellerie, l'hébergement et les activités de loisirs en période de vacances scolaires.

Les prix des services de santé ainsi que ceux des transports et communication (en hausse de, respectivement, 2,0 % et 3,4 %) ont, en revanche, enregistré des progressions plus soutenues que celles généralement constatées en juillet (respectivement, - 0,2 % et + 2,7 % en juillet 2001). Ce phénomène provient, notamment, du relèvement des honoraires des médecins à compter du 1^{er} juillet et de la revalorisation annuelle des prix des transports en région parisienne, plus marquée que l'an passé.

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente de l'INSEE s'est également accru de 0,3 % en juillet (2,2 % en glissement annuel, comme le mois précédent, contre + 1,7 % un an auparavant).

Indice des prix à la consommation et inflation sous-jacente

(données cvs, en glissement annuel, en %)



Source : INSEE

1.3. La compétitivité

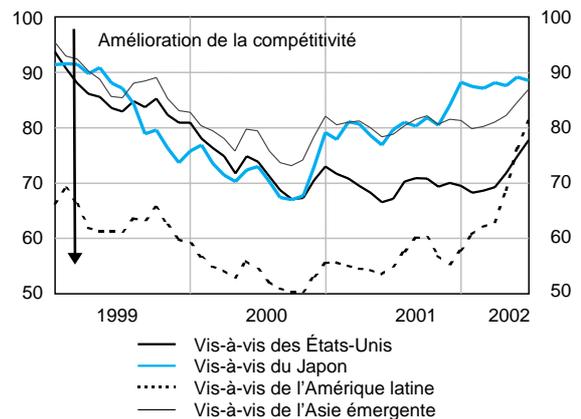
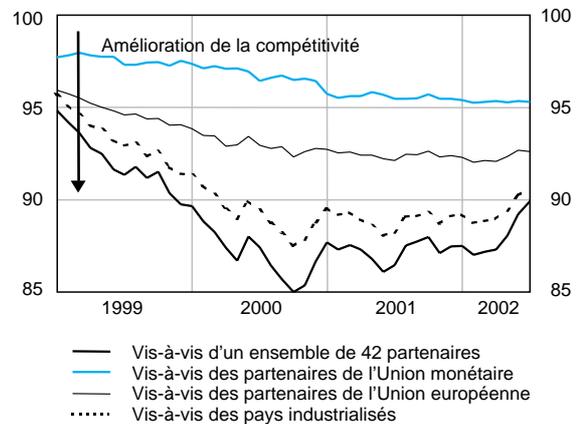
Évolution de la compétitivité de l'économie française exprimée en euros

L'indice de compétitivité de l'économie française vis-à-vis de l'ensemble des 42 principaux partenaires¹ est ressorti à 89,9 en juillet (contre 89,2 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

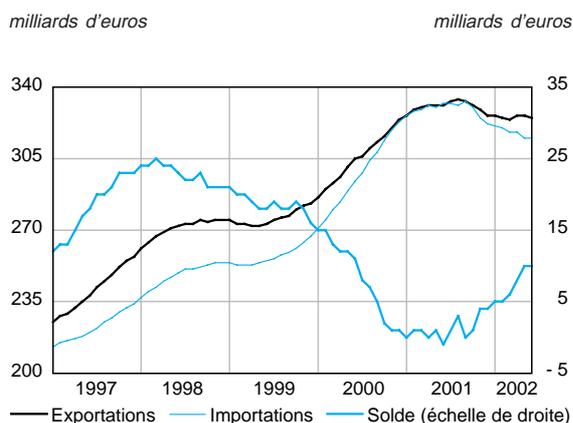
¹ Pour la méthodologie utilisée, il convient de se reporter au tableau 4 de la partie « Statistiques » de ce Bulletin.

1.4. Le commerce extérieur en juin 2002

En juin 2002, l'excédent commercial en données cvs, après trois mois consécutifs de hausse, est revenu à 1,04 milliard d'euros, contre 2,00 milliards en mai, principalement sous l'effet d'un tassement de 6,7 % des exportations ; les importations, poursuivant la tendance amorcée en mai, ont diminué de 3,5 %, pour se situer à leur plus bas niveau depuis janvier 2000. Toutefois, sur les six premiers mois 2002, le solde cvs est excédentaire de 6,2 milliards, alors qu'il était déficitaire de 0,4 milliard sur les six premiers mois de l'année 2001.

Commerce extérieur

Douze mois glissants (cvs)



Source : Douanes

Les exportations de biens d'équipement ont diminué de 13,7 % ; l'excédent a été ramené à 0,6 milliard d'euros, contre 1,6 milliard en mai. Ce recul n'est toutefois pas imputable aux livraisons d'Airbus (seize appareils vendus pour 1,0 milliard d'euros, comme en mai). Si les exportations de produits de l'industrie automobile se sont renforcées de 1,6 %, la hausse de 0,2 milliard de l'excédent, à 1,1 milliard, est surtout due à un fléchissement de 4,5 % des importations.

La diminution des importations n'a épargné que les biens d'équipement (+ 1,1 %) et les produits énergétiques (+ 0,4 %), dont le déficit s'est maintenu à 1,8 milliard d'euros.

Sur le plan géographique, on observe une contraction de 0,3 milliard d'euros, à 0,7 milliard, de l'excédent envers l'Union européenne. Les exportations ont diminué, en particulier, de 15,8 % vers le Royaume-Uni, tandis que les importations ont augmenté de 4,0 % avec l'Allemagne.

Les échanges avec les États-Unis, qui s'étaient sensiblement repliés en mai, se sont redressés de 3,5 % à l'exportation et de 4,3 % à l'importation, l'excédent étant inchangé, à 0,2 milliard d'euros. Vers l'Afrique, l'excédent s'est réduit de 0,4 milliard, à 0,2 milliard, tandis que le déficit envers l'Asie s'est très légèrement réduit, à 1,0 milliard, sous l'effet d'une baisse de 5,7 % des importations.

1.5. La balance des paiements

1.5.1. Les résultats en juin 2002 et au premier semestre

En données brutes, le solde du compte de transactions courantes a été excédentaire de 4,8 milliards d'euros en juin, après 2 milliards en mai. L'excédent des *biens* a doublé, à 1,4 milliard d'euros, et l'excédent des *services* s'est stabilisé à 2,2 milliards.

En données cvs, après la poussée enregistrée en mai, à 2,2 milliards d'euros, l'excédent des services a retrouvé, à 1,6 milliard, le niveau observé entre février et avril, dans un contexte de contraction des flux, plus marquée en recettes qu'en dépenses (- 9,4 %, contre - 3,3 %). Les recettes de transports se sont repliées, en liaison avec la baisse des exportations de marchandises. Pour sa part, l'excédent cvs des voyages est passé de 1,3 à 1,2 milliard d'euros, à la suite d'une diminution de 1,6 % des recettes et d'une augmentation de 0,5 % des dépenses.

L'excédent des *revenus* s'est sensiblement accru en données brutes, à 3,1 milliards d'euros, après 0,9 milliard en mai (2,2 milliards, après 1,3 milliard, en données cvs), sous l'influence des revenus d'investissements directs, et, en particulier, du versement de dividendes par des filiales étrangères à leur maison mère française.

Le déficit des *transferts courants*, toujours exprimé en données brutes, s'est maintenu à 1,9 milliard d'euros.

Les sorties de capitaux enregistrées au compte financier se sont élevées à 16,2 milliards d'euros.

Par rapport au mois de mai, les *investissements directs* de l'étranger ont progressé de 7,4 milliards d'euros, à 9,8 milliards, sous l'influence d'une importante acquisition dans le secteur de l'agrochimie. De leur côté, les investissements directs à l'étranger ont augmenté de 1,8 milliard d'euros, à 6 milliards, en raison d'une hausse des mises en place nettes de prêts intra-groupes.

Comme depuis le début de l'année, à l'exception du mois de mai, les *investissements de portefeuille* se sont soldés par des sorties nettes, de 11,6 milliards d'euros. Les résidents ont augmenté leurs achats nets de titres étrangers (16,1 milliards d'euros, contre 5,0 milliards), principalement en titres de dette, mais aussi en actions. Après le fort afflux constaté en mai, les non-résidents ont ralenti leurs achats nets de titres français (4,5 milliards d'euros, contre 13,7 milliards), sous l'effet, principalement, de dégagements nets de 5,5 milliards d'euros sur instruments du marché monétaire. Les non-résidents ont toutefois continué d'acquérir des obligations, à hauteur de 10,6 milliards d'euros, après 11,6 milliards, à la suite d'importantes émissions en euros.

Enfin, les *autres investissements* (dépôts-crédits) ont fait apparaître des sorties nettes de 8,3 milliards d'euros, dont 6,1 milliards au titre du secteur des IFM. Au premier semestre, par rapport à la période correspondante de 2001, l'excédent du compte de transactions courantes a atteint 15 milliards d'euros, en hausse de 5,4 milliards.

Le solde des échanges de *biens* se caractérise par un assez ample redressement, passant d'un déficit de 1,1 milliard d'euros à un excédent de 5,8 milliards, à la suite d'une contraction plus prononcée des importations que des exportations (6 %, contre 2 %).

Si l'excédent des *services hors voyages* s'est stabilisé à 3,4 milliards d'euros, dans un contexte de repli simultané des recettes (- 3,1 %) et des dépenses (- 3,6 %), l'excédent des voyages a continué de décliner, à 6,3 milliards d'euros, contre 6,8 milliards, sous l'effet d'une baisse de 3,0 % des recettes.

En dépit du résultat favorable enregistré en juin, l'excédent des *revenus* (4,9 milliards d'euros) se situe en deçà de celui de la période correspondante de 2001 (7,2 milliards). La détérioration des résultats financiers des entreprises en 2001 et la baisse des taux d'intérêt se sont conjuguées pour conduire à un repli de 6,1 % des revenus d'investissements de portefeuille en provenance de l'étranger.

Au sein du compte financier, les sorties nettes d'*investissements directs* s'établissent à 5,1 milliards d'euros, en retrait par rapport aux six premiers mois de 2001 (sorties nettes de 22,2 milliards). La baisse des investissements français à l'étranger atteint 40 %, alors que celle des investissements étrangers en France est limitée à 9 %.

Les *investissements de portefeuille* présentent un solde débiteur de 34,1 milliards d'euros, contre un solde créditeur de 3,4 milliards sur les six premiers mois de 2001. Les achats nets de titres étrangers par les résidents ont diminué de 5,6 milliards d'euros, à 74,9 milliards, la hausse de 10,2 milliards des achats nets de titres de dette (61,6 milliards d'euros, contre 51,4 milliards) ayant été presque à moitié compensée par la baisse des achats nets d'actions (13,3 milliards d'euros, contre 17,9 milliards). De façon plus prononcée, les non-résidents ont diminué de 31,9 milliards (- 44 %) leurs achats nets de titres français, à 40,8 milliards. Acheteurs nets d'actions à hauteur de 11,7 milliards d'euros en 2001, ils sont devenus vendeurs nets pour 5,3 milliards, et ont réduit de 14,8 milliards, à 46,1 milliards, leurs achats nets de titres de dette.

Les *autres investissements* ont enregistré des entrées nettes de capitaux à hauteur de 6,7 milliards d'euros et les *avoirs de réserve* ont diminué de 2,7 milliards sur les six premiers mois.

Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Mars 2002 (c)	Avril 2002 (b)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	6 mois 2001 (a)	6 mois 2002 (b)
Compte de transactions courantes	17 702	23 741	2 247	- 263	2 003	4 826	9 635	15 036
Biens	- 3 581	3 784	1 093	1 987	692	1 411	- 1 117	5 806
Services	21 492	19 926	1 960	1 716	2 249	2 229	10 145	9 720
Total « Biens et services »	17 911	23 710	3 053	3 703	2 941	3 640	9 028	15 526
– Recettes	410 274	414 193	35 731	36 044	34 485	35 858	211 484	206 927
– Dépenses	392 363	390 483	32 678	32 341	31 544	32 218	202 456	191 401
Revenus	14 988	16 587	918	- 2 217	944	3 117	7 150	4 859
Transferts courants	- 15 197	- 16 556	- 1 724	- 1 749	- 1 882	- 1 931	- 6 543	- 5 349
Compte de capital	1 478	- 330	18	6	0	43	458	102
Compte financier	- 31 098	- 27 495	7 013	3 533	- 9 561	- 16 159	- 12 601	- 29 537
Investissements directs	- 143 895	- 33 740	- 7 925	3 023	- 1 822	3 859	- 22 226	- 5 078
– Français à l'étranger	- 190 491	- 92 546	- 9 872	- 38	- 4 180	- 5 980	- 48 951	- 29 478
– Étrangers en France	46 596	58 806	1 947	3 061	2 358	9 839	26 725	24 400
Investissements de portefeuille	40 019	20 989	- 6 948	- 4 385	8 711	- 11 603	3 360	- 34 116
– Avoirs	- 104 985	- 93 017	- 15 575	- 6 258	- 5 012	- 16 098	- 69 309	- 74 911
– Engagements	145 004	114 006	8 627	1 873	13 723	4 495	72 669	40 795
Autres investissements	65 064	- 23 291	24 036	1 229	- 15 859	- 8 319	3 015	6 673
– Avoirs	- 417	- 61 494	- 21 970	- 14 174	- 23 901	18 097	- 55 188	- 7 478
– Engagements	65 481	38 203	46 006	15 403	8 042	- 26 416	58 203	14 151
Produits financiers dérivés	5 050	2 784	- 2 108	441	325	1 535	2 547	287
Avoirs de réserve	2 664	5 763	- 42	3 225	- 916	- 1 631	703	2 697
Erreurs et omissions nettes	11 918	4 084	- 9 278	- 3 276	7 558	11 290	2 508	14 399

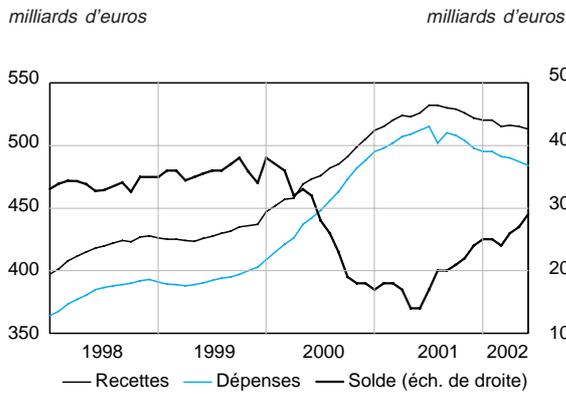
(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

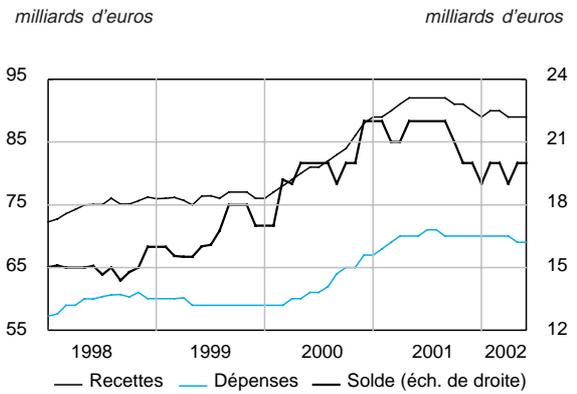
(c) Chiffres semi-définitifs

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

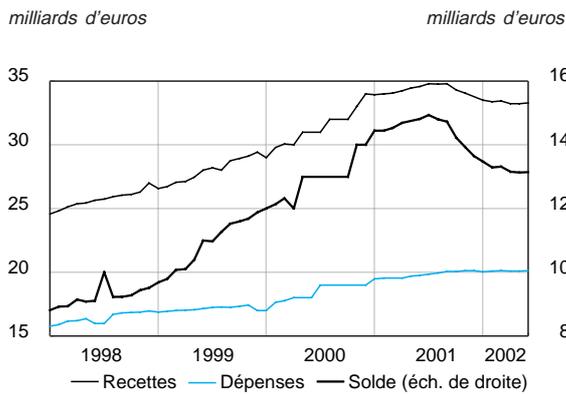
Transactions courantes
Douze mois glissants



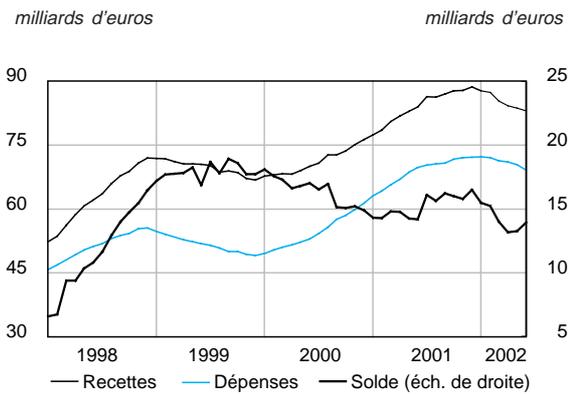
Services
Douze mois glissants (cvs)



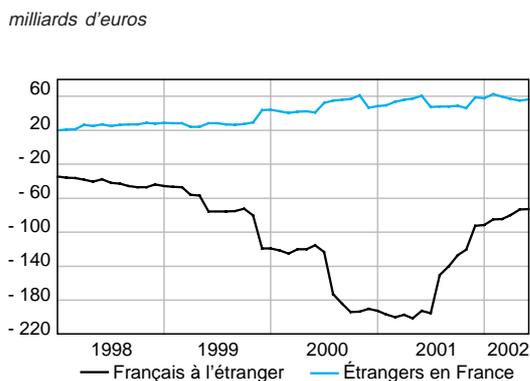
Voyages
Douze mois glissants (cvs)



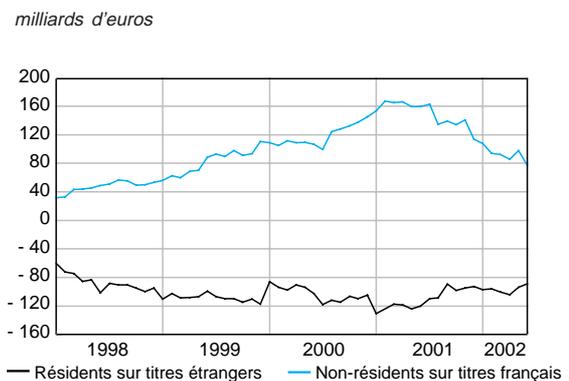
Revenus des investissements
Douze mois glissants (cvs)



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 annuelle de l'agrégat M3 s'est établie à 7,1 % en juin, après 7,7 % en mai¹. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels de M3 est demeurée inchangée, à 7,4 %, pour la période allant d'avril à juin 2002.

La poursuite de la reconstitution de la circulation fiduciaire a ramené sa contraction sur un an à -14,4 % à fin juin, après -18,2 % à fin mai. La progression des dépôts à vue s'est ralentie (10,9 %, après 11,5 %).

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.

Au total, la croissance annuelle de l'ensemble des moyens de paiement s'est très légèrement renforcée, à 6,9 %, après 6,8 % en mai.

La croissance des autres dépôts à court terme, inclus dans M2 - M1, a fléchi en juin, à 6,1 %, après 6,7 % en mai. Ce ralentissement a affecté à la fois les dépôts avec préavis de moins de trois mois (9,1 %, après 9,4 % en données brutes) et les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans (2,2 %, après 3,9 %). La progression de l'agrégat M2 a décéléré, à 6,5 %, après 6,7 % en mai.

La croissance de M3 - M2 est revenue à 11,3 % en juin, après 13,6 %. Ce ralentissement a concerné les titres d'OPCVM monétaires (24,3 % en juin, après 26,2 % en mai) et les titres de créance d'une durée inférieure ou égale à deux ans et instruments du marché monétaire, qui ont enregistré un net repli (-6,6 %, après 4,8 %).

Tendances monétaires et financières – zone euro et France

(encours en milliards d'euros, taux de croissance annuel et part en %)

	Encours	Taux de croissance annuel (a)		Part dans la zone euro Juin 2002
		Mai 2002	Juin 2002	
ZONE EURO (b) :				
agrégats monétaires en données cvs				
Billets et pièces en circulation	283	- 18,2	- 14,4	
+ Dépôts à vue	1 946	11,5	10,9	
= M1	2 229	6,8	6,9	
+ autres dépôts monétaires	2 492	6,7	6,1	
= M2	4 721	6,7	6,5	
+ Instruments négociables	794	13,6	11,3	
= M3	5 515	7,7	7,1	
Crédits au secteur privé	6 691	5,8	5,5	
Créances sur le secteur privé (données brutes)	7 604	5,4	5,4	
FRANCE				
Principaux actifs monétaires (c)				
Dépôts à vue	359	8,9	6,0	18,5
Comptes sur livrets	304	8,6	8,6	21,8
Dépôts à terme ≤ 2 ans	61	5,3	- 3,6	5,6
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	300	11,1	5,4	57,4
Crédits au secteur privé (c)	1 142	5,4	4,9	17,1
Endettement intérieur total (d)	2 540	6,7	6,7	
dont : Administrations publiques	895	5,3	6,8	
Sociétés non financières	1 105	7,7	6,7	
Ménages	540	6,8	6,4	

(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

Au niveau des contreparties de M3 (en données non cvs), la croissance annuelle des concours accordés par les IFM au secteur privé s'est stabilisée, à 5,4 %, alors que la progression des crédits au secteur privé a légèrement diminué. La contribution des créances nettes sur l'extérieur à la croissance de M3 a un peu augmenté (3,2 % en juin, après 3,1 % en mai) et l'impact restrictif des ressources non monétaires des IFM sur la croissance de M3 a diminué de 0,6 % en juin.

Contributions à la croissance annuelle de M3

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

Source : BCE

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

- la progression des dépôts à vue s'est modérée, à 6,0 %, après 8,9 % en mai ;
- la croissance des livrets s'est poursuivie au même rythme que le mois précédent, soit 8,6 % ;
- l'évolution des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans est devenue négative, de 3,6 % en juin, après 5,3 % en mai ;
- la progression des titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire détenus par les résidents s'est ralentie en juin, à 5,4 %, après 11,1 % en mai.

La croissance annuelle des crédits au secteur privé français a fléchi à 4,9 % en juin, après 5,4 % en mai.

2.2. Le financement de l'économie française

L'endettement intérieur total

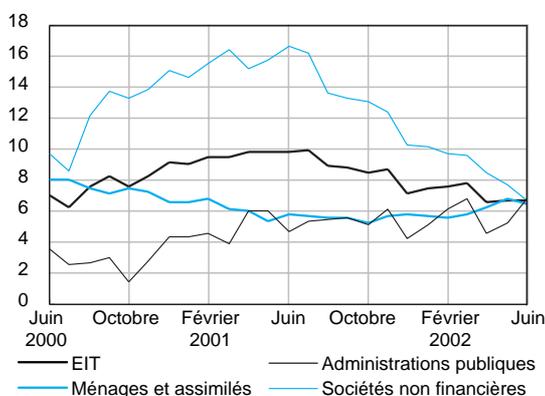
Le taux de croissance annuel de l'endettement intérieur total des agents non financiers s'est maintenu en juin 2002 à son niveau du mois précédent. L'endettement des sociétés non financières a poursuivi sa décélération entamée depuis la mi-décembre 2001, alors que le rythme de croissance de l'endettement des administrations publiques s'est redressé.

Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Endettement intérieur total	9,8	6,7	6,7
Sociétés non financières	16,6	7,7	6,7
Ménages	5,8	6,8	6,4
Administrations publiques	4,7	5,3	6,8

Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)



Endettement intérieur total par sources de financement

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Endettement intérieur total	9,8	6,7	6,7
Crédits obtenus auprès des IF résidentes	5,7	4,0	4,3
dont : auprès des IFM résidentes	7,6	5,0	4,7
Crédits obtenus auprès des non-résidents	23,6	20,2	18,0
Financements de marché	12,7	7,3	7,4
Financements monétaires du Trésor public	8,9	2,1	2,4

La croissance des crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes s'est légèrement renforcée, tout en restant nettement inférieure à celle des financements de marché, qui a peu varié.

En revanche, les crédits obtenus auprès des non-résidents se sont modérés.

Les émissions d'actions et de titres de fonds propres

Le montant des émissions d'actions réglées en numéraire au mois de juin 2002 s'est élevé à 6,6 milliards d'euros, après 7 milliards en mai et 10,4 milliards en avril. Les émissions de titres cotés à la Bourse de Paris ont représenté 19,7 % de l'ensemble des opérations (5,7 % le mois précédent).

Le cumul des émissions des douze derniers mois est en hausse de 26,4 % par rapport au total émis en 2001. Les émissions des sociétés non financières ont représenté 98,5 % des capitaux collectés.

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

	(en milliards d'euros)			
	Année 2000	Année 2001	12 mois glissants	Juin 2002
Sociétés non financières	65,6	80,0	101,7	6,2
Autres agents (a)	1,9	1,7	1,6	0,4
Total émis (b)	67,5	81,7	103,3	6,6
dont : Titres cotés				
Cote officielle et Second marché	15,2	7,5	9,0	1,3
Appel public à l'épargne (c)	11,4	3,3	5,0	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

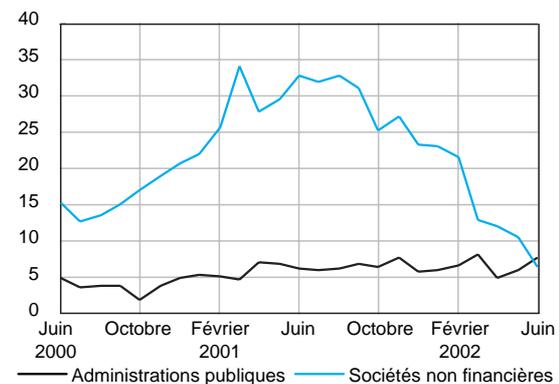
Le rythme de croissance de l'endettement total sur les marchés a peu varié, le ralentissement de l'endettement des sociétés non financières étant compensé par la reprise de celui des administrations publiques.

Endettement sur les marchés

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Endettement sur les marchés	7,0	7,3	7,4
Administrations publiques	6,2	6,1	7,7
≤ 1 an	11,9	32,6	53,1
> 1 an	5,8	3,9	4,3
Sociétés non financières	32,8	10,5	6,5
≤ 1 an	27,3	-13,6	-25,2
> 1 an	34,5	17,7	15,9

Endettement des sociétés non financières et 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 juillet 2002

Obligations et titres de créances négociables

(en milliards d'euros)

	Émissions nettes			Émissions brutes		Encours à fin juillet 2002
	Année 2000	Année 2001	12 mois glissants	Juillet 2002	12 mois glissants 2002	
Obligations émises à Paris	44,3	12,5	25,0	1,7	91,2	6,5
État	23,4	23,1	38,1	4,1	55,8	4,2
Administrations publiques (hors État)	- 0,5	3,3	- 0,6	-	2,8	-
Établissements de crédit et assimilés	- 1,2	- 12,2	- 12,6	- 1,3	18,4	2,3
Assurances	0,4	0,1	0,1	-	0,1	-
Sociétés non financières	22,2	- 1,8	-	- 0,9	14,1	-
Titres de créances négociables	30,2	39,5	8,8	- 17,0	4 295,0	311,5
BTF et BTAN	9,0	14,9	11,6	- 18,5	201,5	18,1
Certificats de dépôt négociables	- 3,7	25,3	11,3	2,2	3 163,1	215,9
BMTN	2,5	- 4,7	- 0,7	- 0,6	14,2	0,4
Billets de trésorerie	22,4	4,0	- 13,4	- 0,1	916,2	77,1

Le montant des émissions obligataires brutes des résidents sur la place de Paris dont le règlement est intervenu au cours du mois de juillet s'est établi à 6,5 milliards d'euros, en baisse de plus de 30 % par rapport au mois précédent. Compte tenu de remboursements de 4,8 milliards d'euros effectués principalement par les établissements de crédit, les émissions nettes sur la place de Paris se sont élevées à 1,7 milliard en juillet.

Les émissions obligataires de l'État ont atteint, en juillet, 4,2 milliards d'euros (dont 38 millions destinés aux personnes physiques). La dette obligataire de l'État représente, à la fin du mois de juillet, 57,3 % des encours de titres obligataires émis par les résidents sur la place de Paris. Sur les sept premiers mois de l'année, l'État a réalisé 85,6 % du programme indicatif d'émission affiché pour 2002 (42,5 milliards d'euros). Les OAT indexés sur l'inflation ont représenté 17,5 % du montant des émissions.

Les émissions obligataires des établissements de crédit ont atteint 2,3 milliards d'euros en juillet, soit une hausse de 800 millions par rapport au mois précédent. Le cumul sur un an des émissions nettes des entreprises de ce secteur demeure néanmoins négatif (- 12,6 milliards d'euros).

Les émissions obligataires des sociétés non financières ont été très faibles en juin (0,2 million d'euros). Après avoir fortement sollicité le marché domestique en 2000 (22,2 milliards d'euros d'émissions nettes) et procédé à des remboursements nets en 2001 (à hauteur de 1,8 milliard), le secteur des sociétés non financières équilibre à peu près émissions nouvelles et remboursements sur l'ensemble des douze derniers mois.

Parmi les émissions brutes de titres de créances négociables (311,5 milliards d'euros), les certificats de dépôt ont continué de représenter une part prépondérante (69,3 %) au cours du mois de juillet. Compte tenu des tombées, les émissions nettes sont négatives (- 17 milliards d'euros en juillet) et totalisent 8,8 milliards sur les douze derniers mois.

2.4. La distribution des crédits

Les taux débiteurs

Le coût des crédits aux particuliers comme aux entreprises a légèrement fléchi dans la zone euro en juin 2002.

Taux débiteurs

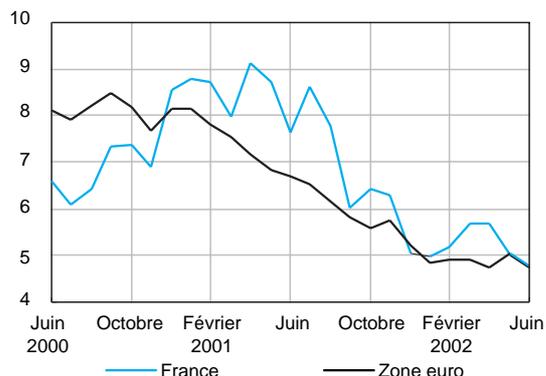
	(moyennes mensuelles en %)		
	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Crédits à la consommation			
Zone euro	10,17	9,85	9,82
France	10,01	9,56	9,56
Crédits à l'habitat à taux fixe			
Zone euro	6,13	5,82	5,78
France	6,99	6,05	6,05
Crédits aux entreprises ≤ 1 an			
Zone euro	6,97	6,22	6,21
France	5,93	4,92	4,92
Crédits aux entreprises > 1 an			
Zone euro	6,25	5,98	5,92
France	5,88	5,48	5,48

Les crédits des institutions financières monétaires

En France, le rythme de croissance annuel des crédits accordés aux résidents par les IFM s'est modéré quelque peu en juin, tout comme dans la zone euro.

Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

Crédits par réseaux distributeurs

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Crédits des IFM	7,6	5,0	4,7
Banques	9,7	4,5	4,7
CDC et CNE	- 2,3	0,0	1,9
Établissements spécialisés	3,4	10,6	8,3

Le rythme de croissance de l'encours des établissements spécialisés a nettement diminué, celui des banques, de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) et de la Caisse nationale d'épargne (CNE) ne s'est que légèrement redressé.

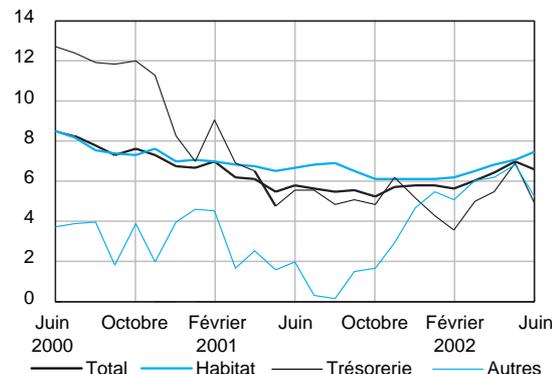
Crédits par agents et par objets

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Crédits des IFM	7,6	5,0	4,7
aux administrations publiques	- 3,8	1,5	2,9
au secteur privé	9,0	5,4	4,9
dont :			
Crédits des EC aux ménages	5,8	7,0	6,6
dont : Trésorerie	5,5	7,0	4,9
Habitat	6,7	7,1	7,5
Crédits des EC			
aux sociétés non financières	9,4	1,6	2,4
dont : Trésorerie	13,1	- 9,5	- 5,8
Investissement	6,8	8,4	8,5

Le taux de croissance des crédits consentis au secteur privé s'est modéré, alors que celui des crédits aux administrations publiques est reparti à la hausse. La progression des crédits de trésorerie accordés aux ménages s'est atténuée, alors que la contraction de ceux accordés aux sociétés non financières s'est ralentie.

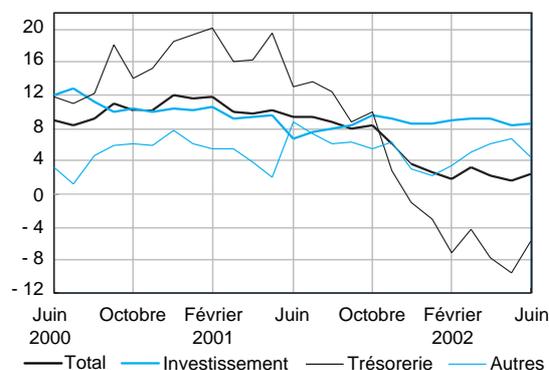
Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuel en %)



Crédits des institutions financières monétaires aux sociétés non financières

(taux de croissance annuel en %)



Taux créditeurs

(moyennes mensuelles en %)

	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Dépôts à vue			
Zone euro	0,98	0,75	0,76
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois			
Zone euro	2,45	2,15	2,13
France	3,08	3,07	3,07
Dépôts à terme ≤ 2 ans			
Zone euro	3,65	2,92	2,94
France	4,45	3,47	3,46
Dépôts à terme > 2 ans			
Zone euro	4,25	4,15	4,10
France	4,53	4,62	4,52

Dans la zone euro, les taux créditeurs ont peu varié pour les dépôts à court ou moyen terme. Les dépôts à terme d'une durée supérieure à deux ans ont, en revanche, vu leurs taux s'abaisser.

2.5. Les placements intermédiés

Les taux créditeurs

Les taux des placements ont été stables.

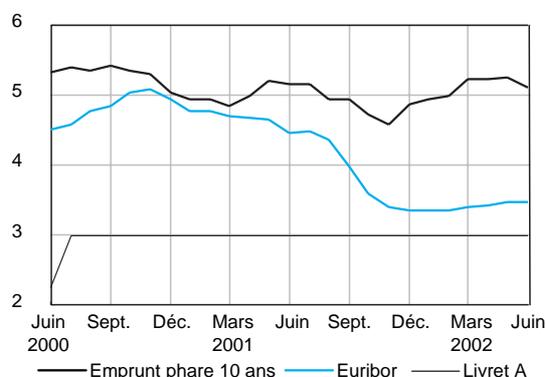
Taux de référence

(moyennes mensuelles en %)

	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Euribor 3 mois	4,45	3,47	3,46
Emprunt phare 10 ans	5,15	5,26	5,11
Livret A	3,00	3,00	3,00

Taux de marché et taux réglementés

(en %)

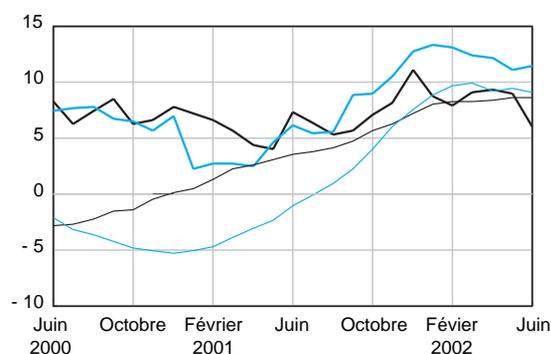


Sources : Banque de France, BCE

Les placements auprès des institutions financières monétaires

Dépôts à vue et dépôts remboursables avec préavis

(taux de croissance annuel en %)

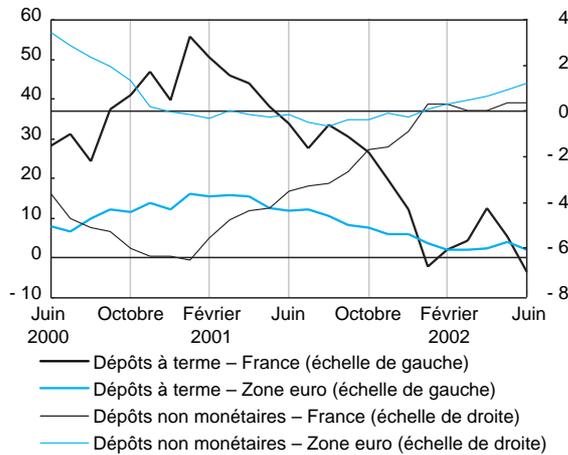


Sources : Banque de France, BCE

En France, le taux de progression des dépôts à vue a nettement fléchi, alors qu'il demeurerait inchangé dans la zone euro.

Dépôts à terme et dépôts non monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Dépôts à vue (France)

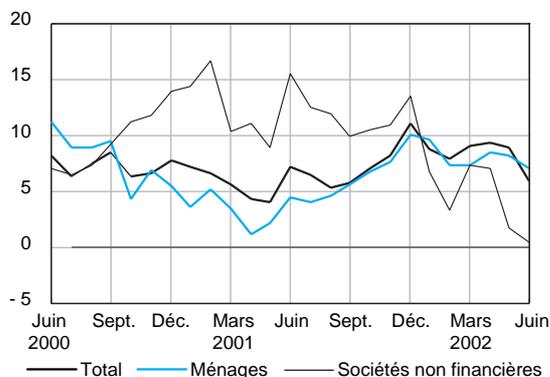
(taux de croissance annuel en %)

	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Dépôts à vue	7,3	8,9	6,0
Ménages	4,5	8,2	7,1
Sociétés non financières	15,5	1,7	0,4
Autres	- 1,1	33,9	- 3,3

Cette baisse du taux de croissance des *dépôts à vue* a concerné les différentes catégories de clientèle.

Dépôts à vue par agents (France)

(taux de croissance annuel en %)



Comptes sur livrets (France)

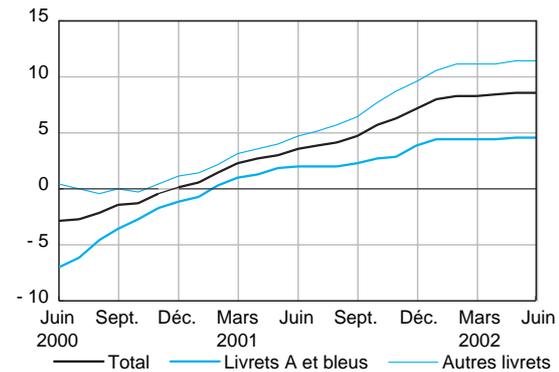
(taux de croissance annuelle en %)

	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Comptes sur livrets	3,6	8,6	8,6
Livrets A et bleus	2,0	4,5	4,6
Livrets soumis à l'impôt	3,2	22,1	21,7
Livrets d'épargne populaire	5,4	5,5	5,5
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	5,4	8,0	8,2

Les taux de croissance des différents comptes sur livrets défiscalisés sont restés quasiment stables. Les livrets soumis à l'impôt ont vu leur progression se ralentir légèrement.

Comptes sur livrets (France)

(taux de croissance annuel en %)



Placements rémunérés au taux du marché monétaire (France)

(taux de croissance annuel en %)

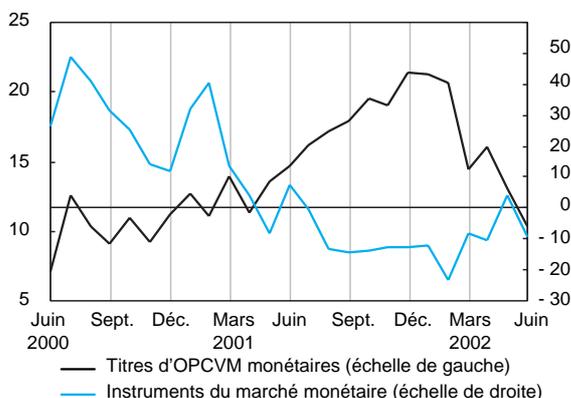
	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Placements rémunérés au taux du marché monétaire	15,8	8,6	8,6
– Dépôts à terme ≤ 2 ans	33,9	5,3	- 3,6
– Titres d'OPCVM monétaires	14,7	13,1	10,3
– Certificats de dépôt	7,2	4,3	- 9,5
– Pensions	10,7	- 5,1	0,6
Zone euro (pour mémoire)	12,0	8,1	6,6

La croissance des titres d'OPCVM monétaires s'est de nouveau ralentie en juin.

La variation annuelle des certificats de dépôts et des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans est devenue négative.

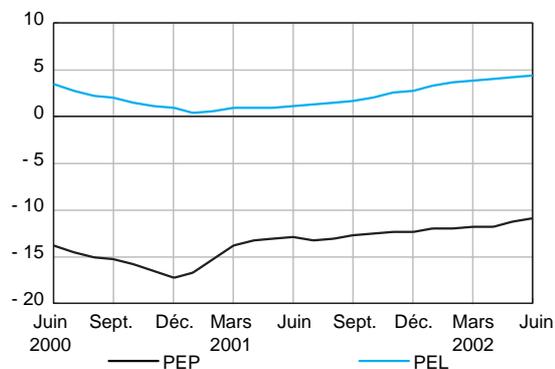
Principaux placements en titres monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



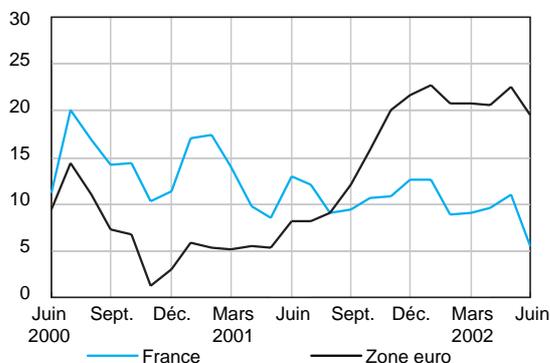
Principaux dépôts non monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



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

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

Dépôts non monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)

	Juin 2001	Mai 2002	Juin 2002
Dépôts non monétaires	- 3,4	0,4	0,4
PEP bancaires	- 12,9	- 11,3	- 10,9
PEL	1,1	4,1	4,3

Le rythme de croissance des PEL a continué de se renforcer et la baisse des encours des PEP bancaires a poursuivi son ralentissement.

Les placements en OPCVM non monétaires

Répartition de l'actif net des OPCVM non monétaires par catégories

	(en %)		
	Décembre 2000	Décembre 2001	Juin 2002
OPCVM obligations	23,50	25,62	26,64
OPCVM actions	33,63	31,10	28,17
OPCVM diversifiés	36,60	36,15	37,16
OPCVM garantis	6,27	7,13	8,03
Total	100,00	100,00	100,00

Par rapport à décembre 2001, la part des OPCVM « actions » s'est réduite au profit de celle des OPCVM « obligations », « diversifiés » et « garantis ».

Flux de souscriptions par catégories d'OPCVM

	(encours en %)		
	Décembre 2000	Décembre 2001	Juin 2002
OPCVM obligations	- 3,9	- 3,9	- 8,6
OPCVM actions	23,4	6,4	3,7
OPCVM diversifiés	43,0	1,2	- 3,1

Les retraits sur les titres d'OPCVM « obligations » et « diversifiés » se sont sensiblement accrus, tandis que les souscriptions de titres d'OPCVM « actions » ont nettement diminué.

Rendement des titres par catégories d'OPCVM

	<i>(en %)</i>		
	Décembre 2000	Décembre 2001	Juin 2002
OPCVM obligations	4,3	4,9	3,9
OPCVM actions	- 4,5	- 19,2	- 24,5
OPCVM diversifiés	- 0,2	- 6,6	- 11,2

Source : Commission des opérations de bourse

Le rendement des titres d'OPCVM « obligations » a continué de baisser, et les pertes sur titres d'OPCVM « actions » et « diversifiés » se sont alourdies.

3. Les marchés de capitaux

3.1. Les marchés financiers internationaux en juillet 2002

Le mois de juillet 2002 a été caractérisé par une volatilité particulièrement importante sur les marchés boursiers et de taux. Au total, les bourses ont poursuivi leur chute en dépit d'un rebond enregistré en fin de période, tandis que les titres d'État s'appréciaient sensiblement, en particulier aux États-Unis. Sur les marchés de change, le dollar a, en partie, limité la dépréciation entamée depuis mi-avril face aux principales monnaies, mais cette meilleure tenue de la devise américaine ne remet pas en cause — selon une majorité d'analystes — une orientation demeurant baissière à moyen terme.

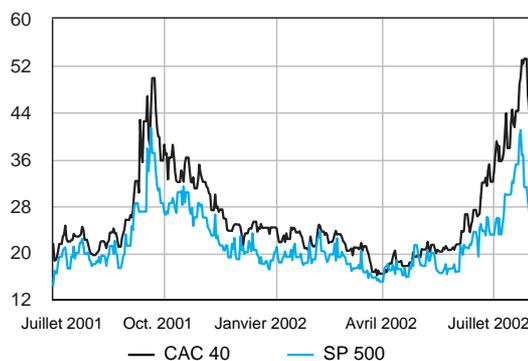
Dans un contexte de forte volatilité, la poursuite du repli des marchés d'actions a initié d'amples fluctuations sur les marchés de taux d'intérêt

Les indices boursiers ont touché ponctuellement leur plus bas niveau depuis 1997-1998. Initialement liée aux inquiétudes sur la sincérité de la présentation des comptes des sociétés, à la crainte de découverte de nouvelles irrégularités comptables et à la poursuite de la résorption de la « bulle TMT (technologies-médias-télécommunications) », la dégradation des bourses a été alimentée par une ré-évaluation de la prime de risque des marchés d'actions et par des craintes sur la santé des intermédiaires financiers et autres investisseurs institutionnels, tels les sociétés d'assurance et les fonds de pension. Des chiffres macroéconomiques décevants mettant en doute les perspectives actuelles de rebond cyclique des profits des entreprises ont, en outre, accéléré la dégradation des bourses.

Toutefois, en fin de période, la chute des bourses a été momentanément atténuée par des achats à bon compte, initiés notamment après l'annonce de mesures prises par les autorités gouvernementales américaines, visant à réprimer plus sévèrement les délits financiers.

Volatilités implicites des indices CAC 40 et SP 500

(données quotidiennes)



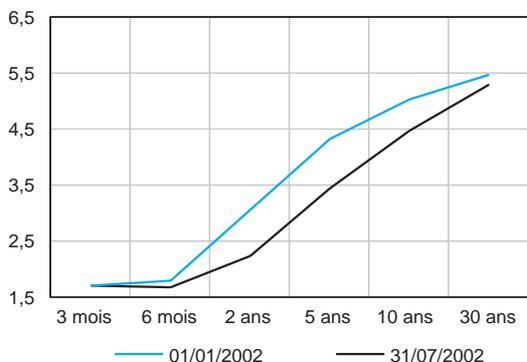
Source : Bloomberg

Appréciation marquée des marchés obligataires, en particulier aux États-Unis

Alors même que, sur la période, les bourses ont moins reculé aux États-Unis qu'en Europe, les marchés obligataires américains ont enregistré une appréciation plus sensible, dans un contexte de fuite vers la qualité (les rendements d'échéance deux ans perdant ainsi 47 points de base aux États-Unis, contre 37 points de base en France, et, respectivement, 26 points de base, contre 20 points de base, pour l'échéance dix ans). Cette réorientation des investissements en faveur de titres à taux fixe peu risqués a été facilitée par une sensibilité au risque grandissante des intervenants, illustrée par une révision générale à la hausse de la prime de risque « action », reflétée notamment par la volatilité des options sur actions, et par une dégradation sensible du marché de la dette de certains pays émergents.

Par ailleurs, le rebond enregistré par les marchés boursiers en fin de période n'a pas été suivi d'une remontée significative des taux d'intérêt, dont la hausse a été plus modérée.

Courbes de taux américaines



Source : Bloomberg

Nouveau recul des anticipations de resserrement monétaire

Aux États-Unis, les marchés n'attendent plus de resserrement monétaire avant mars 2003. Pour la zone euro, les anticipations de resserrement monétaire ont été repoussées dans le temps, les intervenants n'attendant pas de mouvement avant le deuxième trimestre 2003.

Sur les marchés de change, le dollar a corrigé en partie sa dépréciation entamée depuis mi-avril

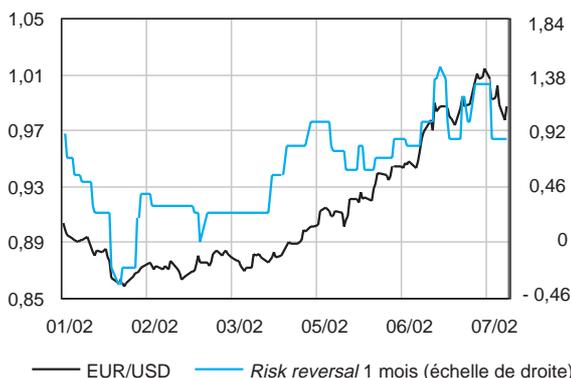
En début de période, le dollar a tout d'abord poursuivi son mouvement de repli, permettant à l'euro/dollar de dépasser, le 15 juillet, le niveau de la parité pour la première fois depuis février 2000 (1,0220 au plus haut le 19 juillet) et au yen de toucher un plus haut niveau depuis dix mois, à 115,65.

Par la suite, le dollar est revenu sur une partie de ses pertes récentes, principalement en raison de prises de profit, par des fonds américains, sur les devises qui s'étaient largement appréciées et dans le sillage du retour temporaire vers les actifs américains, après l'audition d'Alan Greenspan au Congrès le 15 juillet et la stabilisation de la bourse.

Ce répit est interprété, majoritairement, plutôt comme une phase de consolidation que comme un retournement de tendance. Ainsi, les anticipations des

analystes techniques et des économistes restent favorables à l'euro et les *risk reversals* (différences entre les primes sur les options d'achat et celles sur les options de vente) demeurent largement positifs.

Taux de change et *risk reversal* de l'EUR/USD



Source : JP Morgan

De multiples signes d'aversion au risque de la part des investisseurs

L'aversion au risque reste très élevée. L'accentuation du recul des marchés boursiers s'est faite dans un contexte de volatilité implicite en très forte hausse, dont les niveaux ont parfois dépassé ceux atteints le 11 septembre 2001.

S'agissant des écarts de taux sur les marchés du crédit, les primes de risque se sont accrues, les titres obligataires privés se dépréciant davantage par rapport aux titres d'État. Pour autant, le secteur des télécommunications a vu son écart se réduire, en raison, notamment, de la réappréciation des titres France Télécom, après que l'actionnaire de référence de la société a réaffirmé son soutien.

Sur les marchés de change, le franc suisse s'est raffermi, bénéficiant de son attrait de valeur-refuge en période de turbulences financières. Toutefois, de façon atypique, les cours de l'or ont reculé au mois de juillet. Cette évolution peut s'expliquer par des liquidations de positions spéculatives devant l'impossibilité de casser la résistance de 330 dollars l'once et de performances décevantes des sociétés minières.

La chute du real brésilien a pesé sur les devises d'Amérique latine

L'aversion au risque s'est à nouveau traduite par des pressions sur les devises d'Amérique latine, en particulier au Brésil. La chute du real brésilien (BRL) s'est accélérée, la devise enregistrant un nouveau plus bas niveau historique contre le dollar, à 3,35, le 31 juillet, dans un contexte d'incertitudes politiques et financières accrues (fébrilité à l'approche de la prochaine élection présidentielle prévue en octobre, incertitudes quant à un éventuel soutien du FMI).

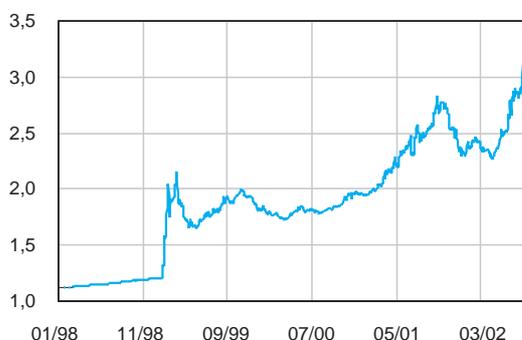
La crise de la devise brésilienne a provoqué des tensions sur les autres devises d'Amérique latine et, en particulier, sur le peso mexicain et le peso d'Uruguay. Par ailleurs, ce contexte dégradé a également été défavorable à la livre turque.

Parallèlement, des tensions croissantes ont été enregistrées sur les *spreads* de crédit des pays d'Amérique latine. Les indices EMBI ont poursuivi leur hausse, passant de 1 527 points de base à 2 307 points pour le Brésil, de 6 123 points de base à 6 952 points pour l'Argentine, et de 321 points de base à 389 points pour le Mexique.

À l'inverse, on souligne une bonne tenue des marchés asiatiques et de certains marchés d'Europe centrale. Une part des capitaux ayant quitté la bourse, en quête de rendements élevés, semble en effet s'être portée vers les marchés émergents perçus comme les moins risqués.

Taux de change du USD/BRL

(données quotidiennes)



Source : Bloomberg

3.2. Les marchés de la zone euro

Dans la zone euro, le mois de juillet s'est caractérisé par un mouvement de révision à la baisse des niveaux de taux courts anticipés et une détente des rendements obligataires.

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

La chute des indices boursiers a contribué à alimenter un mouvement d'atténuation et de report dans le temps des attentes de resserrement monétaire aux États-Unis, et a engendré une évolution comparable au sein de la zone euro. En fin de mois, la publication d'indicateurs économiques, ressortant dans l'ensemble en dessous des attentes de part et d'autre de l'Atlantique, est venue conforter cette tendance.

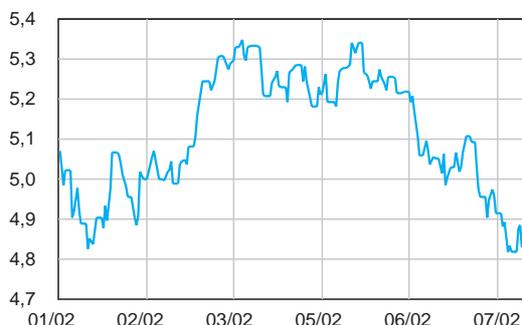
Les taux implicites des contrats Euribor, représentatifs des taux d'intérêt à trois mois anticipés, se sont ainsi repliés significativement. Le taux implicite du contrat Euribor d'échéance mars 2003 a reculé de 44 points de base, pour s'établir à 3,53 % fin juillet.

Détente des rendements obligataires

La mauvaise orientation boursière, ainsi que les incertitudes entourant les conséquences macroéconomiques possibles d'une telle évolution, ont entretenu des flux acheteurs significatifs sur le marché obligataire, et tout particulièrement sur le marché des titres d'État.

Le taux français d'échéance deux ans a ainsi baissé de 37 points de base sur la période, passant de 3,98 % à 3,61 % et enregistrant ainsi son plus bas niveau depuis janvier 2002. Sur les derniers jours du mois, le rebond des indices boursiers n'a que modérément pesé sur le marché obligataire.

Taux de rendement français à 10 ans



Source : Bloomberg

Dans ce contexte d'achats significatifs sur le marché obligataire, la demande en titres obligataires indexés s'est tassée comparativement à la demande en titres non indexés. Ceci a provoqué un recul des points morts d'inflation. Le différentiel de taux entre le taux de l'OAT indexée sur l'inflation française d'échéance juillet 2009 et les OAT de même échéance a ainsi baissé de 10 points de base sur le mois de juillet, pour s'établir à 1,49 %. 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 replié de 5 points de base, à 1,90 %.

L'Agence France Trésor (AFT) a, par ailleurs, annoncé qu'elle lançait une étude en vue de l'émission d'une nouvelle OAT indexée sur l'indice des prix de la zone euro.

Les volatilités implicites des options sur contrat de taux d'intérêt à long terme ont augmenté sur le mois, en liaison avec l'instabilité des marchés boursiers. La volatilité implicite des options sur le contrat à terme *Bund* d'échéance septembre 2002 atteignait 5,1% fin juillet, contre 4,7 % en début de mois.

Mouvements de spreads souverains

L'appréciation du marché obligataire s'accompagne traditionnellement d'un léger élargissement des écarts de rendements, en faveur des pays dits « du noyau dur ». L'évolution la plus marquée a concerné les prix de la dette publique portugaise. L'écart de rendement à dix ans entre le titre de référence français et le titre portugais s'est élargi de deux points de base après que la Commission européenne a annoncé le lancement d'une procédure pour déficit excessif à l'encontre du Portugal, dont le ratio déficit budgétaire/PIB s'est élevé à 4,1 % en 2001.

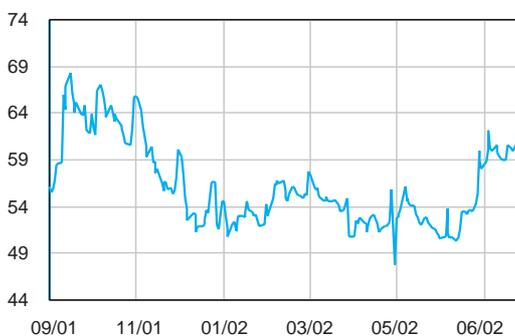
L'agence France Trésor a revu à la hausse son besoin total de financement pour 2002, de 15,4 milliards d'euros, en précisant que le programme d'emprunt à moyen et long termes annoncé en début d'année restait inchangé et que les émissions de BTF seraient accrues de 12 milliards. La valeur relative du BTF 3 mois, mesuré par rapport au taux de *swap* de même échéance, n'a pourtant pas significativement varié, restant aux alentours de quatre points de base.

L'Agence du Trésor allemand a, pour sa part, confirmé qu'elle avait initié, pour la première fois au mois de juillet, des opérations de *swaps* de taux dans le cadre de la gestion active de la dette publique, visant à abaisser la durée moyenne.

Progression des primes de signatures

Les primes de risque ont continué de monter au cours du mois de juillet, mais ont toutefois marqué une pause, voire un repli, en fin de période.

Écart de rendement titres d'État/titres obligataires privés AA



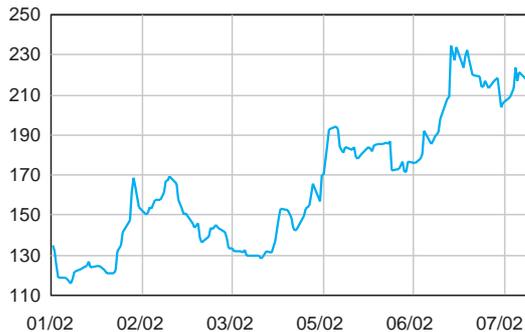
Source : Bloomberg

La période d'annonces de résultats trimestriels a donné lieu à des mouvements sensibles d'élargissement des *spreads* pour les sociétés publiant des résultats trimestriels décevants ou inférieurs aux attentes des analystes boursiers, en particulier dans le secteur de l'assurance. Les agences de notation ayant, en outre, procédé à des révisions de notation, les dettes de certaines de ces entreprises ont été reléguées au rang de *sub investment grade*.

La période a, néanmoins, été marquée par le repli des *spreads* sur le secteur des télécommunications, motivé par des résultats trimestriels accueillis favorablement, par des anticipations de mise en place de plans de

désendettement et de vente d'actifs, ainsi que par la possibilité d'un soutien des pouvoirs publics à certains « opérateurs historiques ».

Écart de rendement titres d'État/titres du secteur des télécommunications



Source : Bloomberg

Sur le marché des titres de créances négociables, l'afflux de liquidités sur les titres d'échéance courte a permis à certains établissements bancaires d'augmenter, ponctuellement, leurs émissions de certificats de dépôts à des conditions avantageuses, alors que les encours de billets de trésorerie ont eu tendance à se tasser, certains intervenants ne renouvelant pas leurs tombées. Les investisseurs se sont en effet montrés sélectifs, privilégiant les signatures de meilleure qualité ou offrant des perspectives stables.

Primes de signature

Émetteur	(en points de base)			
	31/07/02	28/06/02	Variation	Plus haut 2002
Industrielles AAA	66	54	12	66
Industrielles AA	67	59	8	68
Financières AA	62	50	12	62
Industrielles BBB	256	218	38	256
Télécommunications	218	224	-6	235

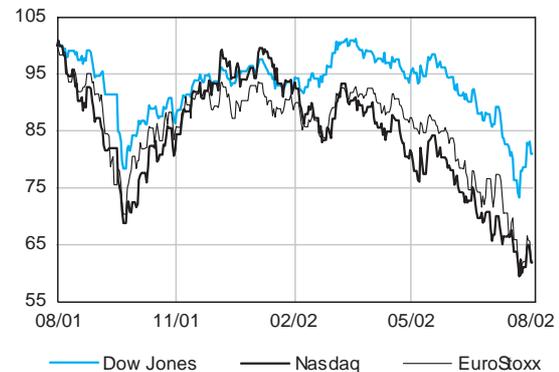
Sources : Indices Morgan Stanley et JP Morgan d'échéances 5 à 7 ans

Au cours du mois de juillet, les principaux indices boursiers ont affiché un repli marqué, revenant en deçà des niveaux atteints après les événements du 11 septembre 2001 et enregistrant ponctuellement les plus bas niveaux depuis 1997-1998. En fin de période, un rebond ponctuel des indices boursiers a été toutefois observé.

Indices boursiers en juillet

	(en %)	
	Variation / 28 juin 2002	Variation / 28 décembre 2001
Indices larges		
CAC 40	- 12,4	- 42,4
DAX	- 15,6	- 42,5
EuroStoxx 50	- 14,3	- 43,7
FTSE	- 8,8	- 31,8
Dow Jones	- 5,5	- 19,0
Nikkei	- 7,0	- 28,4
Indices technologiques		
ITCAC	- 6,5	- 46,8
Nasdaq	- 9,2	- 46,2

Principaux indices boursiers



Fait notable, ce nouveau recul mensuel des marchés boursiers s'est accompagné, de part et d'autre de l'Atlantique, d'une forte remontée des volatilités implicites. La volatilité implicite extraite des options sur CAC 40 s'est inscrite en hausse de 34 % jusqu'à 53 % le 24 juillet, avant de revenir en fin de mois autour de 45 %.

L'analyse des performances sectorielles européennes sur le mois laisse apparaître une sous-performance notable des valeurs de l'assurance (sous-indice EuroStoxx assurance : - 21 % sur le mois), tandis que les valeurs des télécommunications ont affiché leur première avancée mensuelle depuis le mois de février 2002 (8 % sur le mois), bénéficiant des efforts récents de réduction de la dette de grands opérateurs.

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

Activité sur le marché de la pension livrée

(volume en milliards d'euros et part en %)

	Juillet 2002		Moyenne année 2002	
	Volume	Part	Volume	Part
OAT	571,8	59,59	457,33	56,82
Pensions à taux fixe	109,5	11,41	96,88	12,23
Pensions à taux variable	462,3	48,18	360,46	44,59
BTAN	297,2	30,97	269,70	33,23
Pensions à taux fixe	42,3	4,41	51,14	6,43
Pensions à taux variable	254,9	26,57	218,56	26,80
BTF	90,5	9,43	80,02	9,96
Pensions à taux fixe	12,6	1,31	15,48	1,99
Pensions à taux variable	77,9	8,12	64,54	7,97
TOTAL	959,5	100,00	807,05	100,00
Pensions à taux fixe	164,4	17,13	163,49	20,65
Pensions à taux variable	795,1	82,87	643,56	79,35

Taux des BTF et des BTAN

(variation en points de base)

Échéance	30 juin	31 juillet	Variation
	2002	2002	
1 mois	3,31	3,28	- 3
3 mois	3,34	3,27	- 7
6 mois	3,41	3,28	- 13
12 mois	3,61	3,35	- 26
2 ans	3,96	3,62	- 34
5 ans	4,56	4,30	- 26

Émission de titres de créances négociables

(en milliards d'euros)

	Émissions en juillet 2002		Encours à fin juillet 2002
	brutes	nettes	
Titres de créances négociables	293,4	1,5	306,5
Certificats			
de dépôt négociables	215,9	2,2	178,8
BMTN	0,4	- 0,6	54,4
Billets de trésorerie	77,1	- 0,1	73,3

Taux de rendement à l'émission des BT

(en %)

	22 au 28	29 juin	6 au 12	13 au 19	20 au 26
	juin	au 5 juillet	juillet	juillet	juillet
Billets à 1 jour	3,46	3,45	3,42	3,37	3,40
Billets à 10 jours	3,56	3,44	3,44	3,44	3,51
Billets à 30 jours	3,55	3,51	3,49	3,45	3,46
Billets à 90 jours	3,62	3,55	3,56	3,52	3,52
Billets à 180 jours	3,70	3,70	3,70	3,66	3,59

Taux de rendement à l'émission des CDN

(en %)

	22 au 28	29 juin	6 au 12	13 au 19	20 au 26
	juin	au 5 juillet	juillet	juillet	juillet
Certificats à 1 jour	3,42	3,39	3,38	3,33	3,39
Certificats à 10 jours	3,28	3,30	3,29	3,25	3,29
Certificats à 30 jours	3,43	3,42	3,40	3,39	3,39
Certificats à 90 jours	3,53	3,49	3,52	3,51	3,48
Certificats à 180 jours	3,54	3,56	3,47	3,49	3,61

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

Sur quatre populations : émetteurs notés

A1/P1/F1, A2/P2/F2, véhicules (a), non notés

(en points de base)

			A1/P1	A2/P2	Véhicules	Non notés
			/F1	/F2	(a)	
1 mois	Mai 2002		5	3	12	9
	Juin 2002		5	2	16	14
	Juillet 2002		2	5	12	11
3 mois	Mai 2002		9	6	27	15
	Juin 2002		10	7	29	15
	Juillet 2002		-	4	19	9

(a) Conduits chargés du refinancement, par billets de trésorerie, de structures de titrisation

À l'exception des émissions à 1 mois réalisées par les émetteurs notés A1/P1/F1, pour lesquelles les spreads gagnent 3 points de base, le mois de juillet a été caractérisé par un rétrécissement sensible des prix à l'émission par rapport aux spreads de référence toutes catégories d'émetteurs confondus.

**Résultats de l'enquête menée par la Sofres
pour le compte de la Banque de France et d'Euronext Paris
sur les porteurs de valeurs mobilières détenues par les Français en 2002**

Dans un contexte de marché difficile, le nombre d'actionnaires individuels a augmenté de 1 million grâce à certaines grandes opérations d'introduction en bourse, pour atteindre 7,1 millions.

Selon une étude menée par TNS Sofres pour le compte de la Banque de France et d'Euronext Paris en mai 2002, cette progression de la détention d'actions confirme la tendance à une plus grande diffusion des valeurs mobilières dans le patrimoine des Français.

Après la quasi-stabilité observée entre 2000 et 2001, le nombre de porteurs de valeurs mobilières (actions cotées, obligations, titres d'OPCVM, FCPE) en France a augmenté : 9,8 millions en mai 2002, contre 8,9 millions en mai 2001 (22 % des Français âgés de 15 ans et plus, contre 20 % en 2001) ¹.

Détention d'actions

Le nombre de détenteurs en direct d'actions de sociétés cotées en bourse a progressé entre 2001 et 2002, passant de 6,1 millions à 7,1 millions, soit 15,9 % des Français âgés de 15 ans et plus (une progression de 2,1 points par rapport à l'année précédente, après + 1,1 point entre 2000 et 2001). Les actions cotées restent les valeurs mobilières les plus diffusées auprès des Français, devant les titres d'OPCVM et les obligations.

Plusieurs éléments expliquent la progression de la détention d'actions :

- *un nombre important de particuliers sont devenus actionnaires pour la première fois à l'occasion de grandes opérations d'introduction en bourse (Autoroutes du Sud de la France, Crédit agricole SA) intervenues entre les deux dernières enquêtes (soit entre mai 2001 et mai 2002) et principalement celle de Crédit agricole SA. Cette dernière opération, qui a bénéficié du réseau de placement de cet établissement, expliquerait à elle seule l'essentiel de la progression de la détention d'actions ;*
- *les plans d'épargne en actions (PEA), dont le régime fiscal reste attractif, ont également un effet positif sur la diffusion.*

On observe une poursuite de l'augmentation du nombre de détenteurs de PEA : 6,2 millions de Français âgés de 15 ans et plus (13,9 % de la population) détiennent un PEA, contre 5,5 millions en mai 2001. Cette progression est analogue à celle relevée par la Banque de France (statistiques sur les PEA bancaires au premier trimestre 2002 publiées fin mai) qui a observé, par ailleurs, des achats nets d'actions, certes limités, de la part des titulaires de PEA sur les trois premiers mois de l'année 2002 ;

- *les comportements d'arbitrage en défaveur des actions déclenchés par une conjoncture baissière ont été probablement limités dans le temps. Surtout, ils ne se sont pas généralisés. Lorsque les détenteurs d'actions ont procédé à des allègements, ceux-ci ont vraisemblablement été ciblés.*

La progression du nombre de comptes-titres (450 000 entre mars 2001 et mars 2002, selon les résultats de l'enquête-titres de la Banque de France) et du nombre d'actionnaires semblent, au contraire, constituer une tendance de fond, qui se poursuit en dépit de forts aléas et de périodes de baisse des cours parfois prolongées.

En cela, les ménages français, pour qui le placement en actions reste associé à un horizon de moyen/long terme, se rapprochent des comportements observés dans les autres grands pays industrialisés ;

- *l'actionnariat salarié tient une place notable dans un contexte institutionnel favorable au développement de l'épargne salariale. Notons que le questionnaire a permis, cette année, de quantifier spécifiquement la population d'actionnaires salariés, probablement sous-estimée les années précédentes ou en partie agrégée dans les fonds communs de placement pour les fonds d'entreprise (FCPE).*

On observe une progression de la détention directe ou via le PEA d'actions de sociétés étrangères (cotées à Paris ou sur d'autres places financières). Cette hausse confirme le souci de diversification des portefeuilles.

Par ailleurs, la détention d'actions s'est accrue auprès des plus jeunes (moins de 34 ans) ; la plus forte progression de la détention d'actions est observée chez les 35-44 ans (3,3 points ; 1,3 point entre 2000 et 2001).

¹ *Étant entendu que certains porteurs détiennent plusieurs types de valeurs.*

.../...

Ce sont les « plus petits portefeuilles » de produits financiers (moins de 15 200 euros) qui connaissent la plus forte progression du taux de détention d'actions (6,4 points).

Détention de titres d'OPCVM

Elle tend à progresser : 5 millions de Français de 15 ans et plus (11,2 % de la population) détiennent des titres d'OPCVM², contre 4,7 millions en 2001.

La détention d'OPCVM actions, diversifiés, garantis ou assortis d'une protection est quasi stable, voire en légère progression. Cette résistance est imputable :

- au maintien d'une certaine confiance dans les placements en actions,
- à la dynamique des PEA.

L'analyse par profil met en évidence une progression du taux de détention d'OPCVM actions auprès des 45-54 ans (+ 1 point) et des 65 ans et plus (+ 3 points).

La diminution du taux de détention d'OPCVM obligations s'inscrit dans une tendance observée depuis plusieurs années. Cette baisse touche particulièrement les cadres (- 2 points) et les retraités (- 1,1 point).

Détention d'obligations

Après quatre années de baisse consécutives, le taux de détention d'obligations se stabilise en 2002. Le nombre de détenteurs d'obligations est de 1,7 million, comme en 2001.

Détention de contrats d'assurance-vie

Se situant déjà à un haut niveau, le nombre de détenteurs a sensiblement progressé entre 2001 et 2002 passant de 10,4 millions à 11,5 millions, ce qui représente 25,7 % de la population des Français de 15 ans et plus.

Utilisation d'Internet pour la gestion du portefeuille de produits financiers : la montée en puissance se poursuit

En mai 2002, 7,2 % des détenteurs de produits financiers autres que des comptes ou livrets d'épargne (assurance-vie, actions, obligations, SICAV/FCP) déclarent recourir à Internet pour la gestion de leur portefeuille, contre 5,2 % en mai 2001. Ils représentent cette année 1,1 million d'utilisateurs, contre 800 000 en mai 2001.

La consultation des comptes-titres devient la raison principale d'utilisation d'Internet (80 % déclarant recourir à Internet pour ce motif, pourcentage identique à celui observé en mai 2001), devant la consultation des cours de bourse qui recule (67 %, contre 85 % en mai 2001). Les autres types d'utilisation sont en baisse : recherche d'information sur les sociétés cotées (52 %, contre 61 % en mai 2001), passage d'ordre d'achat/vente de produits financiers (49 %, contre 58 %).

L'étude est disponible sur demande ou par téléchargement sur les sites www.banque-france.fr, www.euronext.fr ou www.sofres.com.

² OPCVM actions, obligations, monétaires, diversifiés, garantis ou assortis d'une protection et fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI)/fonds communs de placement à risque (FCPR)

.../...

Produits financiers détenus (évolution de 1992 à 2002)

	(en %)									
	Déc. 1992	Mai 1994	Mai 1995	Mai 1996	Déc. 1997	Mai 1999	Mai 2000	Mai 2001	Mai 2002	
Actions des sociétés privatisées	nd	10	9,4	9,9	9,9	9,7	10,6	10,6	9,7	
dont : <i>Actions des sociétés privatisées exclusivement</i>	nd	5,7	6,0	5,9	6,4	6,1	6,1	5,4	3,6	
Actions des autres sociétés cotées	nd	6,7	4,8	5,9	5,6	5,7	6,5	8,4	10,0	
Actions de sociétés étrangères	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	2,0	3,1	
Actionnariat salarié	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0,9	
Total « Actions cotées » (a)	8,6	12,3	11,0	11,9	12	11,8	12,7	13,8	15,9	
Obligations	7,7	8,3	6,4	6,9	5,5	5,0	4,6	3,7	3,7	
OPCVM actions	6,5	5,6	4,1	3,4	3,1	4,0	5,8	5,4	5,7	
OPCVM obligations	5,8	6,5	5,8	4,9	3,4	2,5	2,2	1,4	0,8	
OPCVM monétaires	12,0	7,6	7,0	4,2	1,8	0,9	0,9	0,6	0,4	
OPCVM diversifiés	0,8	1,3	1,2	1,3	1,4	1,9	3,0	2,4	2,4	
OPCVM garantis ou assortis d'une protection	1,5	1,5	1,1	1,1	1,0	0,9	1,6	1,0	1,1	
FCPI/FCPR	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0,5	
OPCVM non précisé	nd	1,2	2,4	2,8	1,4	1,8	0,8	1,9	2,5	
Total « OPCVM (hors FCPE) » (a)	20,3	17,7	15,6	14,4	9,3	10,7	11,6	10,5	11,2	
FCPE	nd	nd	nd	nd	nd	nd	3,6	3,5	3,4	
Total « Valeurs mobilières » (b)	26,7	24,2	22,1	21,2	18,5	18,2	20,5	20,0	22,0	
Contrats d'assurance-vie	–	–	14,5	20,7	24,1	21,6	24,5	23,3	25,7	
Warrants	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0,1	
Trackers	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	ns	
Parts de SCPI ou « pierre-papier »	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0,9	
Comptes ou livrets d'épargne	nd	nd	nd	75,6	76	76,5	77,6	79,9	74,9	

Estimations du nombre de détenteurs des principaux produits financiers

	(en millions d'individus)									
	Déc. 1992	Mai 1994	Mai 1995	Mai 1996	Déc. 1997	Mai 1999	Mai 2000	Mai 2001	Mai 2002	
Ensemble des Français âgés de 15 ans et plus	43 050	43 150	43 250	43 380	43 550	44 000	44 230	44 720	44 770	
Actions des sociétés privatisées	nd	4,3	4,1	4,3	4,3	4,3	4,7	4,7	4,3	
dont : <i>Actions des sociétés privatisées exclusivement</i>	nd	2,5	2,6	2,6	2,8	2,7	2,7	2,4	1,6	
Actions des autres sociétés cotées	nd	2,9	2,1	2,6	2,4	2,5	2,9	3,7	4,5	
Actions de sociétés étrangères	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0,9	1,4	
Actionnariat salarié	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0,4	
Total « Actions cotées » (a)	3,7	5,3	4,8	5,2	5,2	5,2	5,6	6,1	7,1	
Obligations	3,3	3,6	2,8	3,0	2,4	2,2	2,0	1,7	1,7	
OPCVM actions	2,8	2,4	1,8	1,5	1,3	1,8	2,5	2,4	2,6	
OPCVM obligations	2,5	2,8	2,5	2,1	1,5	1,1	1,0	0,6	0,4	
OPCVM monétaires	5,2	3,3	3,0	1,8	0,7	0,4	0,4	0,3	0,2	
OPCVM diversifiés	0,3	0,6	0,5	0,6	0,6	0,8	1,3	1,0	1,1	
OPCVM garantis ou assortis d'une protection	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,7	0,5	0,5	
FCPI/FCPR	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0,2	
Total « OPCVM (hors FCPE) » (a)	8,7	7,6	6,7	6,2	4,0	4,7	5,1	4,7	5,0	
FCPE	nd	nd	nd	nd	nd	nd	1,5	1,5	1,5	
Total « Valeurs mobilières » (b)	11,5	10,4	9,6	9,2	8,0	8,0	9,0	8,9	9,8	
Contrats d'assurance-vie	nd	nd	6,3	9,0	10,4	9,5	10,8	10,4	11,5	
Warrants	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0,04	
Trackers	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	ns	
Parts de SCPI ou « pierre-papier »	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	0,4	
Comptes ou livrets d'épargne	nd	nd	nd	32,8	33,1	33,6	34,3	35,7	33,5	

(a) Les personnes pouvant détenir plusieurs produits financiers, les totaux fournis (actions, OPCVM et valeurs mobilières) ne sont pas égaux à la somme des produits qui les composent.

(b) Valeurs mobilières : actions cotées, obligations, titres d'OPCVM, FCPE

nd : non disponible

ns : non significatif

Premier éclairage sur les PME de l'industrie française en 2001 à partir de l'échantillon Centrale de bilans

Les performances des PME industrielles se sont traduites, en 2001, par les évolutions suivantes :

- *une décélération de l'activité caractérisée, notamment, par :*
 - *un ralentissement de la progression du chiffre d'affaires tant en valeur qu'en volume, dans un contexte de baisse des prix à la production,*
 - *une croissance des effectifs plus modérée qu'en 2000,*
 - *une contraction de l'investissement, sous l'effet du ralentissement international ayant entraîné un retournement des anticipations des entreprises ;*
- *un tassement des résultats dégagés par les entreprises, qui s'est reflété dans le repli des indicateurs de marge et de rentabilité, et s'est traduit par une modification de la répartition des revenus où l'autofinancement, ainsi que la part revenant à l'État, ont diminué, alors que la part des intérêts versés aux prêteurs et celle attribuée aux actionnaires ont progressé. Dans ces conditions, les ressources générées par les entreprises ont moins bien couvert les investissements d'exploitation qu'en 2000 ;*
- *des structures financières préservées sous l'effet, à la fois, d'une progression des capitaux propres et d'un déplacement du financement de court terme vers celui de long terme. Au total, le léger repli du taux d'endettement financier a entraîné, en 2001, une consolidation de l'indépendance financière des PME industrielles.*

Alain TOURNIER
Secrétariat général
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

Méthodologie

La présente étude a été réalisée en juin 2002, à partir d'une population de 6 673 entreprises de moins de 500 salariés soumises à l'impôt sur les sociétés et employant 389 526 personnes en 2001. Menée sur un échantillon nécessairement restreint à ce moment de l'année, l'analyse conduite ne prétend pas à l'exhaustivité et n'a pour seule ambition que de fournir un premier éclairage sur le comportement des petites et moyennes entreprises (PME) en 2001. Elle précède l'étude qui sera menée sur un échantillon complet de PME et de grandes entreprises, représentatif de l'ensemble des entreprises de l'industrie manufacturière : « La situation des entreprises industrielles – Bilan 2001 », à paraître en septembre prochain.

Le présent échantillon, constitué le 2 juin 2002, présente un taux de couverture de 17,3 %, mesuré en termes d'effectifs, par rapport aux PME du fichier exhaustif des firmes imposées sur les bénéfices industriels et commerciaux au régime du bénéfice réel normal (BIC-BRN) de l'INSEE.

Caractéristiques de l'échantillon des PME de l'industrie manufacturière

NES niveau « 16 »	Échantillon Centrale de bilans 2001			INSEE 1999 BIC-BRN	Taux de couverture	
	Nombre d'entreprises	Valeur ajoutée (a)		Effectifs (a)	Effectifs (b)	En %
		En millions d'euros	Structure en %	En unités	Structure en %	
EB	879	2 904	15,3	49 034	13,6	16,0
EC	1 206	3 227	17,0	70 218	20,8	15,0
ED	133	465	2,4	10 915	2,6	18,9
EE	1 429	4 085	21,5	83 318	19,9	18,6
EF	3 026	8 338	43,8	176 041	43,1	18,1
Total	6 673	19 020	100,0	389 526	100,0	17,3

EB : industries agroalimentaires

EC : industrie des biens de consommation

ED : industrie automobile

EE : industrie des biens d'équipement

EF : industrie des biens intermédiaires

NB : PME : effectifs ≤ 500

(a) En 2001

(b) En 1999

1. Décélération de l'activité

En 2001, les pays de l'Union européenne (UE-15) ont subi le retournement de conjoncture observé aux États-Unis, qui a entraîné un ralentissement de l'économie mondiale dont le taux de croissance a été ramené de 4,6 % en 2000 à 2,1 %.

Dans ce contexte, l'année 2001 a été caractérisée, en France, par une décélération du chiffre d'affaires des PME industrielles (+ 4,8 %, après + 8,9 % en 2000), en raison, notamment, de la contraction des échanges internationaux et d'une réduction de la demande des entreprises en termes d'investissement. Seule la demande intérieure, particulièrement soutenue par la consommation des ménages, a influé favorablement sur la croissance.

Plusieurs facteurs expliquent cette progression plus modérée de l'activité des PME industrielles françaises.

- Le taux de variation de la production, en 2001, s'est inscrit en retrait d'un exercice à l'autre, à 4,5 %, contre 8,6 % en 2000. Cette décélération de la production résulte de l'incertitude autour de la demande, qui s'est accentuée durant le deuxième semestre de l'année en liaison avec les attentats perpétrés aux États-Unis, provoquant un réajustement très rapide des anticipations d'activité des entreprises.
- Les prix à la production dans l'industrie manufacturière ont baissé en 2001, sous l'effet, notamment, d'un fort recul observé dans le secteur des combustibles et carburants. Hors énergie, les prix des produits manufacturés ont progressé de 0,8 % entre la fin 2000 et la fin 2001, après + 1,9 % l'année précédente, ce qui explique que les taux de variation du chiffre d'affaires et de la production déflatés soient moins élevés (respectivement, + 4 % et + 3,7 %) que les taux calculés à prix courants.

Taux de variation des prix à la production

	Industrie manufacturière	EB	EC	ED	EE	EF
2000	1,9	2,9	0,3	- 0,1	0,1	4,1
2001	0,8	4,0	1,1	0,4	- 0,8	0,6

EB : industries agroalimentaires

EC : industrie des biens de consommation

ED : industrie automobile

EE : industrie des biens d'équipement

EF : industrie des biens intermédiaires

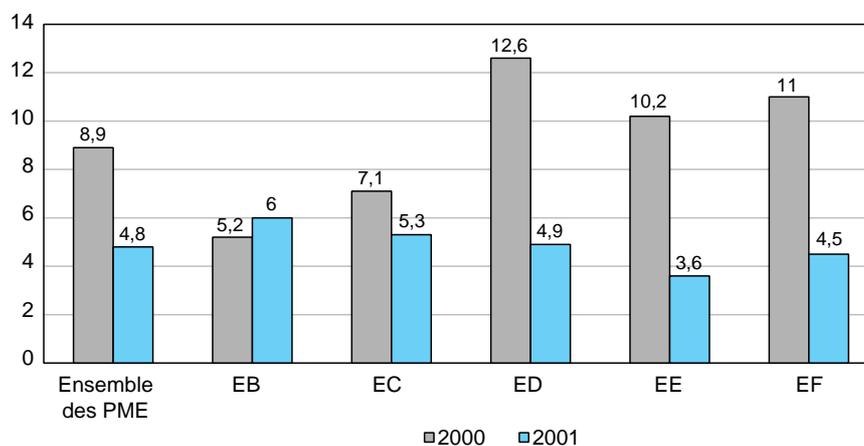
Alors que les prix ont quelque peu baissé en 2001 dans le secteur des biens d'équipement (- 0,8 %), leur progression s'est sensiblement ralentie dans celui des biens intermédiaires (+ 0,6 %, après + 4,1 % en 2000), qui ont répercuté la baisse du prix des matières premières. Dans l'industrie automobile, ils se sont très légèrement redressés (+ 0,4 %, après - 0,1 %) et ont crû de 1,1 % dans les biens de consommation, en raison des augmentations de prix de certains produits manufacturés domestiques. Dans les industries agroalimentaires, l'accélération des prix s'est poursuivie (+ 4 %, après + 2,9 %), s'expliquant pour partie par des conditions climatiques de printemps peu favorables à une bonne tenue des cours, notamment dans le secteur des légumes et produits frais.

- Sous l'effet du ralentissement de l'activité mondiale, la progression des exportations de produits manufacturés s'est ralentie (+ 6 %, contre + 10 % en 2000). Toutefois, leur volume s'est accru à un rythme un peu supérieur à celui de l'activité, de sorte que le taux d'exportation s'est inscrit, pour sa part, en très légère progression (23,2 %, contre 22,9 % l'année précédente).

Au plan sectoriel, à l'exception des industries agroalimentaires, tous les grands compartiments économiques ont enregistré, en 2001, un ralentissement du rythme de croissance de leurs ventes. Cette décélération a été particulièrement marquée dans les biens d'équipement, les biens intermédiaires et l'industrie automobile (respectivement, + 3,6 %, + 4,5 % et + 4,9 %, après + 10,2 %, + 11 % et + 12,6 % en 2000).

Taux de variation du chiffre d'affaires

(en %)



EB : industries agroalimentaires
 EE : industrie des biens d'équipement
 EC : industrie des biens de consommation
 EF : industrie des biens intermédiaires
 ED : industrie automobile

La progression de la valeur ajoutée produite ¹ des PME industrielles s'est ralentie, à 3,3 %, contre + 5,7 % en 2000. Cette évolution a suivi de manière atténuée les variations observées sur le chiffre d'affaires et la production, puisque le taux de variation de la consommation élargie ² (+ 5,6 % en 2001) est demeuré supérieur à celui calculé pour la production. À cet égard, toutes les composantes de ces consommations ont crû en 2001, particulièrement le coût des marchandises vendues, les achats et charges externes, la sous-traitance de fabrication et, dans une moindre mesure, le coût des matières consommées.

L'examen par secteurs fait apparaître une progression de la valeur ajoutée très légère dans l'industrie automobile (+ 1,1 %) et un peu plus sensible, quoique modérée, dans les autres compartiments économiques : + 3,2 % dans les industries agroalimentaires et les biens intermédiaires, + 3,4 % dans les biens d'équipement et + 3,7 % dans les biens de consommation, seul secteur pour lequel le rythme de progression a été plus fort qu'en 2000 (+ 2,9 %).

L'amplitude de la variation de la production globale ³ (+ 4,8 %) en regard de celle de la valeur ajoutée (+ 3,3 %) a conduit, en 2001, à une légère baisse du taux de valeur ajoutée (valeur ajoutée/production globale), à 32,8 %, contre 33,3 % en 2000.

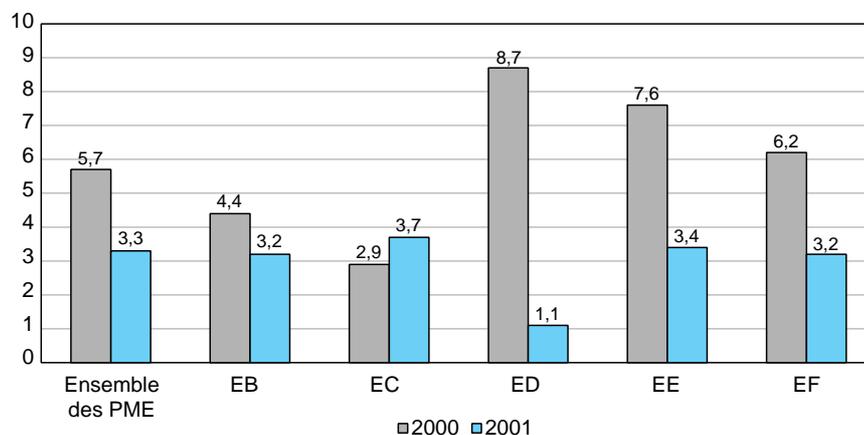
¹ La *valeur ajoutée produite* est issue de la méthodologie Centrale de bilans visant à retraiter certaines charges et subventions afin d'obtenir un solde plus significatif au plan économique. À la notion de valeur ajoutée définie par le Plan comptable général 1982 sont ajoutées les subventions d'exploitation en complément de prix, ainsi que les loyers de location-financement et les charges de personnel extérieur (ces deux dernières grandeurs étant déduites des charges externes). Par ailleurs, elle inclut les impôts et taxes.

² Consommation élargie = sous-traitance de fabrication + achats et charges externes retraités + coût des matières consommées + coût des marchandises vendues

³ Production globale = production + ventes de marchandises + subventions d'exploitation en complément de prix

Taux de variation de la valeur ajoutée produite

(en %)



EB : industries agroalimentaires
 EE : industrie des biens d'équipement
 EC : industrie des biens de consommation
 EF : industrie des biens intermédiaires
 ED : industrie automobile

2. Modération de la progression des effectifs, contraction de l'investissement, très légère augmentation des besoins en fonds de roulement

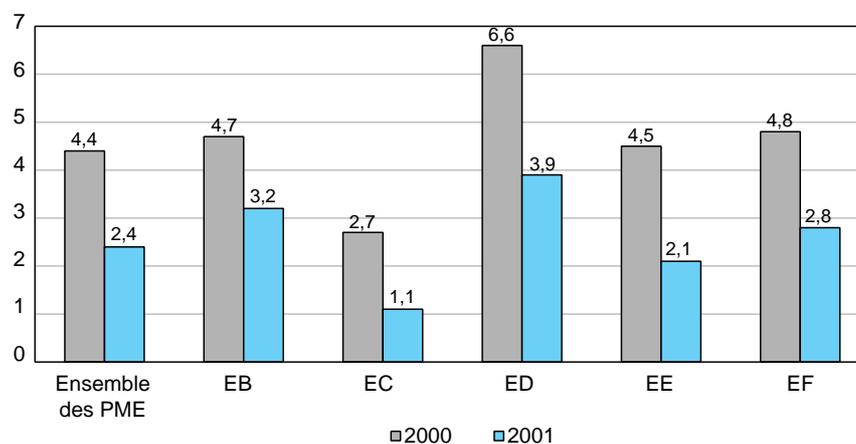
2.1. Les effectifs

La modération de l'activité enregistrée en 2001 au sein des PME industrielles s'est traduite, en termes d'emplois, par un rythme de progression plus faible que celui observé l'année précédente. Le taux de variation des effectifs s'est établi à +2,4 %, contre +4,4 % en 2000. Le moindre recours au travail intérimaire semble expliquer pour partie ce phénomène, la part du personnel extérieur dans les charges de personnel se stabilisant à 8,2 %, alors qu'elle avait crû de près d'un point sur la période 1999-2000 ; élevée dans les biens d'équipement (9,1 % en 2001), cette part s'est assez sensiblement repliée dans l'industrie automobile (7,2 %, contre 9,1 % en 2000).

Ce ralentissement dans la progression des effectifs s'est vérifié dans tous les secteurs d'activité, et a été particulièrement prononcé dans l'industrie automobile.

Taux de variation des effectifs

(en %)



EB : industries agroalimentaires

EE : industrie des biens d'équipement

EC : industrie des biens de consommation

EF : industrie des biens intermédiaires

ED : industrie automobile

Le rendement apparent de la main-d'œuvre, mesuré par le rapport valeur ajoutée/ effectifs, a peu évolué, augmentant de 0,8 % pour s'établir à 48,8 milliers d'euros, contre 48,4 milliers d'euros en 2000. L'indicateur s'est inscrit sur une tendance haussière dans tous les compartiments économiques, sauf dans l'industrie automobile où il s'est replié de 2,7 % d'une année à l'autre. De leur côté, les industries agroalimentaires ont conservé le rendement de la main-d'œuvre le plus élevé (59,2 milliers d'euros) en 2001.

Dans le prolongement du mouvement observé en 2000, l'intensité capitaliste (équipement productif par salarié) a continué de croître dans l'ensemble des PME industrielles, passant de 58,5 milliers d'euros à 60,9 milliers d'euros, dans un contexte de moindre progression des effectifs.

2.2. L'investissement

La décélération de l'activité du secteur manufacturier s'est traduite par un report d'une partie des investissements initialement prévus par les chefs d'entreprise qui, face à un environnement international incertain et à un fléchissement des commandes, ont adopté un comportement attentiste. Dans ces conditions, l'investissement d'exploitation⁴ a fléchi (- 4,2 %, contre + 10,3 % en 2000) et la croissance des immobilisations d'exploitation s'est ralentie (+ 6,5 %, après + 7,4 %).

⁴ La notion d'investissement d'exploitation regroupe tant les acquisitions d'immobilisations corporelles que celles d'immobilisations incorporelles, afin d'apprécier notamment l'effort d'investissement en matière de recherche et développement, formation, élaboration de brevets et logiciels potentiellement porteurs pour le développement de l'entreprise. L'investissement d'exploitation incorpore également les nouveaux contrats de location-financement (crédit-bail et location financière), dès lors qu'il ne s'agit pas de contrats de *lease-back*.

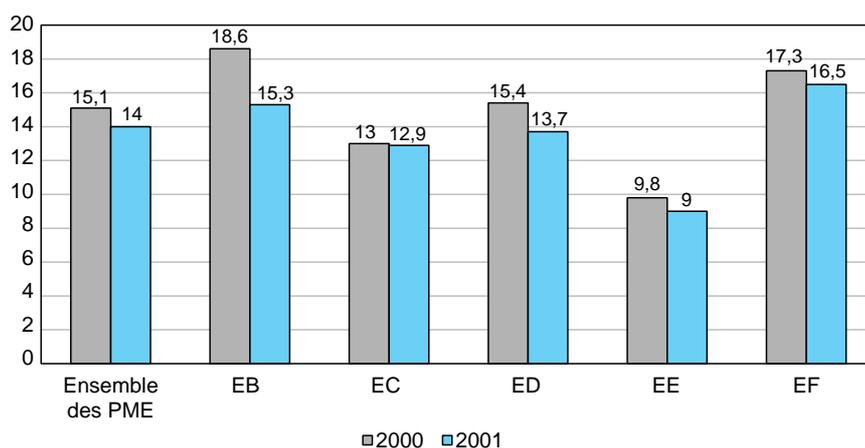
Ce constat global doit être néanmoins nuancé selon les secteurs d'activité : le recul de l'investissement d'exploitation a été ainsi marqué en 2001 dans les industries agroalimentaires (– 15,5 %) et, dans une moindre mesure, dans l'industrie automobile (– 9,7 %) ; il a été plus modéré dans les biens d'équipement (– 4,4 %) et faible dans les biens intermédiaires (– 1,6 %). En revanche, l'investissement d'exploitation a quelque peu progressé dans les biens de consommation (+ 2,8 %).

En définitive, le rythme de croissance de la valeur ajoutée, conjugué à la baisse de l'investissement d'exploitation, a entraîné une diminution du taux d'investissement d'exploitation (investissement d'exploitation/valeur ajoutée produite), qui s'est établi à 14 %, contre 15,1 % en 2000.

Taux d'investissement d'exploitation

(Investissement d'exploitation/valeur ajoutée CDB produite)

(en %)



EB : industries agroalimentaires
 EE : industrie des biens d'équipement
 EC : industrie des biens de consommation
 EF : industrie des biens intermédiaires
 ED : industrie automobile

Le rapport entre les dépenses immatérielles⁵ et la valeur ajoutée, qui mesure l'effort de recherche, de développement, de formation, d'élaboration de brevets et de logiciels, ainsi que les dépenses commerciales (essentiellement de publicité), s'est maintenu en 2001, dans les PME industrielles, à un niveau proche de celui de 2000 (6,3 %, après 6 %).

Le taux de dépenses immatérielles des industries agroalimentaires a continué de se détacher très nettement de celui des autres secteurs, traduisant la poursuite du développement en matière de recherches engagées dans le domaine des biotechnologies et l'importance des dépenses publicitaires. Ce taux a atteint 18,1 % en 2001, contre 17,4 % en 2000.

⁵ Cette dépense peut figurer soit dans les investissements immatériels, soit dans les charges au compte de résultat.

Des taux sensiblement plus faibles ont été observés dans les PME de l'industrie automobile, des biens d'équipement et des biens intermédiaires (respectivement, 3,2 %, 3,3 % et 2,6 %). Dans les biens de consommation, toutefois, une valeur plus élevée (9,6 %) que dans l'ensemble des PME industrielles (6,3 %) a été enregistrée en 2001.

L'équipement d'exploitation⁶ par salarié s'est inscrit en 2001 sur une tendance haussière, passant de 47,1 milliers d'euros à 48,9 milliers. Les progressions les plus marquées ont été enregistrées dans les biens de consommation et l'industrie automobile (respectivement, + 5,9 % et 5,3 %), précédant celles observées dans les biens intermédiaires et les biens d'équipement (+ 4 % et + 3,6 %). L'augmentation a été un peu moindre dans les industries agroalimentaires (+ 1,8 %).

2.3. Les besoins en fonds de roulement d'exploitation

Le poids des besoins en fonds de roulement d'exploitation, exprimé en jours de chiffre d'affaires, a quelque peu augmenté, tous secteurs confondus, au sein des PME industrielles : 73 jours, contre 72,3 jours en 2000. Le poids des charges nées du crédit interentreprises s'étant maintenu à 26,6 jours de chiffre d'affaires, cette très légère hausse s'explique essentiellement par une faible progression du poids des stocks (+ 0,4 jour de chiffre d'affaires).

L'examen par secteur révèle des disparités. Dans les biens de consommation, les biens intermédiaires et, dans une moindre mesure, les biens d'équipement, les besoins en fonds de roulement sont demeurés relativement proches de la valeur calculée dans l'ensemble des PME industrielles (respectivement, 70,7 jours pour les deux premiers secteurs et 66,8 jours dans celui des biens d'équipement). En revanche, les industries agroalimentaires et l'industrie automobile continuent de se démarquer très nettement de la tendance générale : largement au-dessus pour les premières, avec des besoins en fonds de roulement, qui, bien qu'en léger recul, représentent 85,8 jours de chiffre d'affaires du fait de l'importance des stocks, assez nettement en deçà pour l'industrie automobile, en raison de la pratique généralisée de la gestion à flux tendus (53,7 jours de chiffre d'affaires).

Contrairement à l'évolution observée en 2000, l'analyse des délais de règlement clients et fournisseurs fait apparaître une baisse assez sensible de ces deux postes.

Les délais de règlement clients, exprimés en jours de chiffre d'affaires, sont revenus de 77,4 jours en 2000 à 75,7 jours. Les délais fournisseurs, exprimés en jours d'achats, ont davantage diminué, de 72,2 jours à 69,5 jours.

L'examen sectoriel met à nouveau en relief la forte disparité entre les industries agroalimentaires et les biens d'équipement.

⁶ L'équipement d'exploitation inclut les immobilisations incorporelles et exclut les terrains et constructions. Ces derniers, enregistrés au coût historique dans les bilans ou parfois externalisés, peuvent être très disparates d'une entreprise à l'autre. Le fait de les exclure de l'équipement d'exploitation vise à ne mesurer que ce qui est strictement de l'équipement destiné à l'exploitation.

Ainsi, les PME des industries agroalimentaires ont présenté les délais les plus faibles tant en termes de délais clients (52,9 jours de chiffre d'affaires) qu'en termes de délais fournisseurs (57,1 jours d'achats). Dans les PME de l'industrie automobile, les délais clients ont atteint 70,9 jours de chiffre d'affaires, les délais fournisseurs 70,5 jours d'achats. Dans les biens de consommation, ils ont représenté 79,8 jours de chiffre d'affaires et 71 jours d'achats et dans les biens intermédiaires, respectivement, 80,1 jours et 72,1 jours. À l'autre extrême, les PME des biens d'équipement ont affiché, en 2001, des délais clients de 90,3 jours de chiffre d'affaires et des délais fournisseurs de 80,4 jours d'achats.

Au total, sous l'effet du ralentissement mondial, les PME de l'industrie française ont enregistré en 2001, en dépit du dynamisme de la demande des ménages, une décélération de leur activité, une moindre croissance des effectifs et un recul de l'investissement.

3. Tassement des indicateurs de résultat et de rentabilité

3.1. Les résultats d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation ⁷, qui représente le revenu que les entreprises obtiennent de leur exploitation, n'a progressé que de 2,2 % en 2001, contre près de 10 % en 2000.

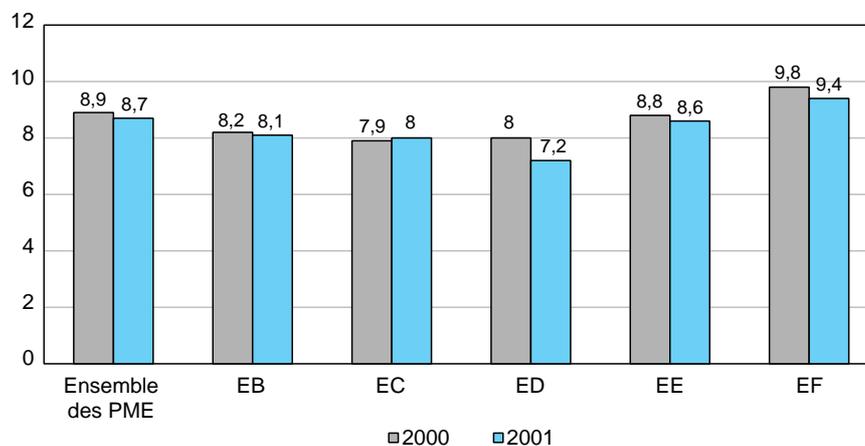
Le taux de résultat brut d'exploitation, qui rapporte le résultat brut d'exploitation au volume d'affaires hors taxes, constitue une première mesure de la performance industrielle et commerciale des entreprises. Cet indicateur n'est pas influencé par les décisions des chefs d'entreprise en matière de financement (capitaux propres ou capitaux empruntés). Il est donc indépendant de la fiscalité, de la distribution des dividendes et de l'autofinancement. Il s'est très légèrement replié, revenant à 8,7 %, contre 8,9 % en 2000, en raison d'une hausse du résultat brut d'exploitation de plus faible amplitude que celle du volume d'affaires.

Cette tendance légèrement baissière a été observée dans la plupart des secteurs à l'exception de celui des biens de consommation. Le repli a été plus marqué dans les PME de l'industrie automobile.

⁷ Résultat brut d'exploitation = valeur ajoutée produite + autres produits et charges d'exploitation retraités (extraits) – impôts, taxes et versements assimilés – charges de personnel (salaires, charges sociales et personnel extérieur)
Autres produits et charges retraités relèvent de l'exploitation, mais représentent moins de 1% de la valeur ajoutée.
Ils comprennent :
– les subventions d'exploitation (prime à l'embauche) ;
– les redevances reçues moins celles versées sur brevets ;
– les revenus des immeubles non affectés aux activités professionnelles ;
– les escomptes de règlements obtenus moins ceux accordés ;
– les revenus de créances commerciales moins les intérêts sur dettes commerciales ;
– les pertes sur créances irrécouvrables ayant un caractère habituel en raison de la nature de l'activité.

Taux de résultat brut d'exploitation

(en %)



EB : industries agroalimentaires

EE : industrie des biens d'équipement

EC : industrie des biens de consommation

EF : industrie des biens intermédiaires

ED : industrie automobile

Pour sa part, le ratio « résultat brut d'exploitation/valeur ajoutée » s'est quelque peu contracté (- 0,3 point), pour se fixer à 26,3 % en 2001. Il a reculé de 1,5 point dans les PME de l'industrie automobile (à 25,1 %) en raison du repli du résultat brut d'exploitation. Le recul a été moins marqué dans les biens intermédiaires et les biens d'équipement, le ratio s'établissant à, respectivement, 26,3 % et 22,1 %.

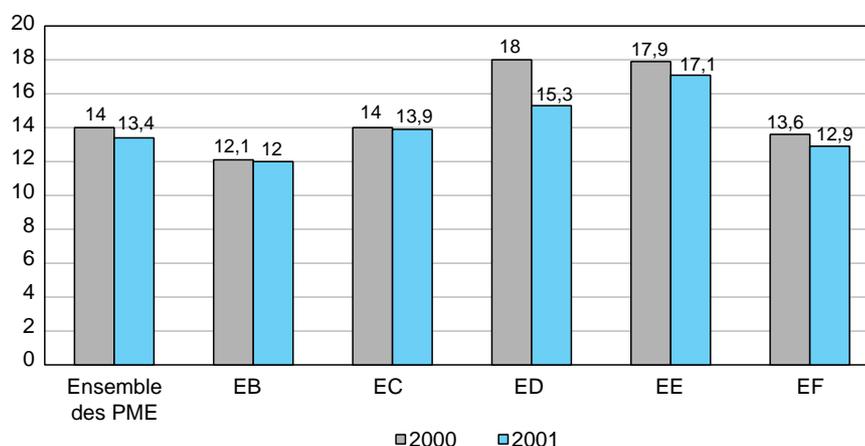
En revanche, l'indicateur a enregistré une hausse de l'ordre de 0,5 point dans les industries agroalimentaires et les biens de consommation, où il s'est établi à, respectivement, 36,9 % et 22,5 %.

La rentabilité brute du capital d'exploitation (résultat brut d'exploitation/capital d'exploitation) permet d'apprécier l'efficacité des entreprises dans la mise en œuvre du capital d'exploitation, calculé en additionnant les immobilisations d'exploitation (incorporelles, corporelles et en location-financement) et les besoins en fonds de roulement. Ce ratio a fléchi de 0,6 point, de 14 % à 13,4 %, sous l'effet conjugué de la diminution du taux de résultat brut d'exploitation et de la vitesse de rotation du capital d'exploitation ⁸.

⁸ Vitesse de rotation du capital d'exploitation = volume d'affaires HT / capital d'exploitation avec : résultat brut d'exploitation/capital d'exploitation = (résultat brut d'exploitation/volume d'affaires HT) * (volume d'affaires HT/capital d'exploitation).

Rentabilité brute du capital d'exploitation

(en %)



EB : industries agroalimentaires
 EE : industrie des biens d'équipement
 EC : industrie des biens de consommation
 EF : industrie des biens intermédiaires
 ED : industrie automobile

La rentabilité nette du capital d'exploitation (résultat net d'exploitation⁹/capital d'exploitation) conditionne pour partie la croissance des entreprises. Elle s'est quelque peu tassée, de 9,1 % à 8,6 % (- 0,5 point). Excepté dans les industries agroalimentaires, la rentabilité nette du capital d'exploitation s'est repliée dans les autres secteurs productifs, particulièrement dans les PME de l'industrie automobile où la dégradation observée sur la rentabilité brute s'est confirmée (- 2,1 points, à 9,3 %).

En définitive, l'examen des indicateurs de résultat et de rentabilité reflète le fléchissement des performances des PME industrielles en 2001.

3.2. Les résultats globaux

Les résultats globaux sont calculés après prise en compte des opérations hors exploitation.

Le résultat brut global¹⁰ permet d'apprécier la capacité des entreprises à dégager du profit dans le cadre de l'ensemble de leurs activités d'exploitation, financières et exceptionnelles. Il fournit une mesure de la rémunération brute des capitaux (avant amortissement, provisions et impôts). Il n'a crû en 2001 que de 2 % dans

⁹ Résultat net d'exploitation = résultat brut d'exploitation + transfert de charges d'exploitation - dotations d'exploitation aux amortissements et aux provisions (nettes des reprises) dont les amortissements au crédit-bail. Cet agrégat représente pour l'entreprise une marge nette du coût des facteurs de production (travail et capital).

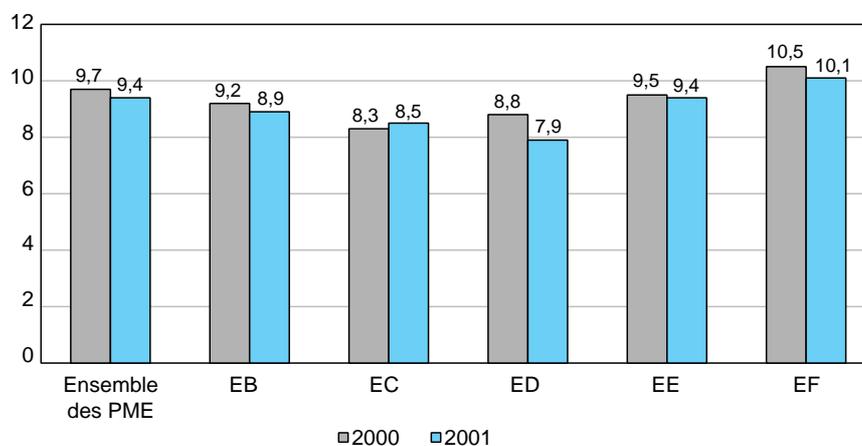
¹⁰ Résultat brut global (RBG) = résultat brut d'exploitation CDB + opérations hors exploitation (= quotes-parts sur opérations faites en commun + opérations financières + opérations exceptionnelles + transferts entre comptes de charges).

les PME industrielles, contre + 11,6 % en 2000. Cette hausse limitée a concerné, en 2001, les biens intermédiaires (+ 0,4 %), les industries agroalimentaires (+ 2,4 %) et les biens d'équipement (+ 2,2 %). Elle a été plus prononcée dans les biens de consommation (+ 7,4 %), alors qu'une baisse a été observée dans l'industrie automobile (- 4,9 %).

Le taux de marge brute globale, rapportant le « résultat brut global au volume d'affaires hors taxes », a légèrement reculé (- 0,3 point), à 9,4 %.

Taux de marge brute globale

(en %)



EB : industries agroalimentaires
 EE : industrie des biens d'équipement
 EC : industrie des biens de consommation
 EF : industrie des biens intermédiaires
 ED : industrie automobile

La rentabilité brute globale, mesurée par le rapport « résultat brut global / total des ressources ¹¹ » a perdu 0,4 point, pour s'établir à 12,1 % en 2001, contre 12,5 % en 2000. Stable dans les industries agroalimentaires et les biens de consommation, à, respectivement, 10,6 % et 12 %, elle s'est quelque peu dégradée dans les PME des biens d'équipement et des biens intermédiaires, à, respectivement, 15 % et 11,9 %, et davantage dans les PME de l'industrie automobile (- 2,5 points), à 14,5 %.

La rentabilité nette globale du capital financier, exprimée par le ratio « résultat net global ¹² / capital financier ¹³ », s'est repliée en 2001 de 0,6 point, à 12,5 %. Cette baisse est imputable au rythme de progression des capitaux propres et de l'endettement financier supérieur à celui du résultat net global.

¹¹ Total des ressources = capitaux propres appelés + total des amortissements, provisions pour dépréciation, risques et charges + endettement financier où endettement financier = ensemble des ressources empruntés (dont celles empruntées au groupe et aux associés)

¹² Résultat net global = résultat brut global - dotations nettes aux amortissements et provisions + subventions d'investissement virées au résultat + transfert de charges en charges à répartir

¹³ Capital financier = capitaux propres appelés + endettement financier

La rentabilité financière ¹⁴, qui permet de mesurer le rendement des capitaux propres, est revenue de 11,4 % en 2000 à 10,5 % en 2001. Ce mouvement défavorable s'explique par le resserrement de l'écart rentabilité-coût ¹⁵, qui reflète à la fois l'augmentation du coût apparent de l'endettement ¹⁶ (5,7 %, contre 5,2 % en 2000) et le recul de la rentabilité nette globale (cf. *supra*).

La rentabilité financière s'est contractée en 2001 dans les différents secteurs d'activité selon une amplitude plus ou moins forte. Si le repli a été très léger dans les industries agroalimentaires (- 0,3 point, à 9,8 %) et limité dans les biens d'équipement et les biens de consommation (- 0,4 point et - 0,6 point, à, respectivement, 14 % et 9,2 %), l'indicateur a davantage fléchi dans les biens intermédiaires (- 1,6 point, à 10 %) et plus nettement dans les PME de l'industrie automobile (- 3,3 points, à 10,7 %), bien qu'il demeure dans ce dernier secteur à un niveau proche de celui calculé pour l'ensemble des PME industrielles (10,5 %).

4. Répartition des revenus

La décélération de l'activité en 2001 et les moindres performances des PME industrielles ont limité la croissance du revenu global ¹⁷ (+ 3 %, après + 6,5 % en 2000) qui se répartit entre les différents partenaires économiques de l'entreprise : le personnel, les prêteurs, l'État, les associés ou actionnaires, la fraction conservée par l'entreprise constituant l'autofinancement.

Les charges de personnel (y compris le personnel extérieur mis temporairement à la disposition de l'entreprise) ont progressé de 3,9 % dans l'ensemble des PME industrielles en raison de l'accroissement des effectifs, même si les charges relatives au personnel extérieur ont crû sensiblement moins rapidement qu'en 2000. Les charges sociales ont évolué à un rythme un peu inférieur à celui des salaires et traitements et ont représenté 16,8 % des revenus répartis. En définitive, la part des charges de personnel dans le revenu global a augmenté de 0,6 point, à 66,6 %. Cet indicateur a progressé dans l'ensemble des grands compartiments économiques, sauf dans les biens de consommation où il est revenu de 71,4 % en 2000 à 70,8 %. Le ratio a gagné un point dans les industries agroalimentaires, à 52,5 %. Il est passé de 66,2 % en 2000 à 67 % dans les biens intermédiaires et de 72 % à 72,4 % dans les biens d'équipement. Sa croissance a été un peu plus prononcée (de 67,4 % en 2000 à 69,1 %) dans les PME de l'industrie automobile, en liaison notamment avec l'accroissement des effectifs observé dans ce secteur d'activité (cf. *supra*).

¹⁴ Rentabilité financière = résultat de l'exercice / capitaux propres appelés

¹⁵ Rentabilité financière =

$$\text{rentabilité nette globale du capital financier} + \frac{\text{(taux d'endettement financier)} \times \text{(écart rentabilité - coût)}}{\text{levier de l'endettement}}$$

avec écart rentabilité-coût = rentabilité nette globale du capital financier - coût apparent de l'endettement

¹⁶ Coût apparent de l'endettement = $100 \times \text{charges d'intérêt/endettement}$ Ce ratio, qui rapporte le flux annuel des charges d'intérêt à l'endettement de fin d'année, ne reflète qu'imparfaitement les taux pratiqués, qui ont légèrement diminué depuis la fin de l'année 2000.

¹⁷ Revenus répartis ou revenu global = valeur ajoutée produite + autres produits et charges d'exploitation retraités + produits et charges hors exploitation + transferts de charges globaux. Dans la nouvelle méthodologie Centrale de bilans, les revenus répartis correspondent à l'ancienne notion de valeur ajoutée globale (VAG) à laquelle sont ajoutés les impôts, taxes et versements assimilés comptabilisés en charges d'exploitation.

La part revenant à l'État, correspondant à l'ensemble des impôts et taxes versés par les sociétés, s'est quelque peu repliée (- 0,5 point, à 10,7 %). Cette évolution résulte d'une moindre contribution de ses deux composantes : 6 %, contre 6,2 % en 2000, pour la composante « autres impôts et taxes » et 4,8 %, contre 5 % l'année précédente, pour la fraction correspondant à l'impôt sur les sociétés.

Les intérêts versés aux prêteurs ont progressé, en 2001, de 15,9 % et ont représenté 3,3 % des revenus répartis, contre 3 % un an auparavant. Cette progression est liée à la hausse du coût apparent de l'endettement, due notamment à un déplacement du financement de court terme vers celui de long terme.

Coût du crédit aux entreprises

	<i>(en %)</i>	
	Court terme	Long terme
1 ^{er} trimestre	5,33	5,83
2 ^{ème} trimestre	5,59	5,88
3 ^{ème} trimestre	5,22	5,63
4 ^{ème} trimestre	4,62	5,29

Comme en 2000, une faible part des revenus dégagés par l'entreprise (0,6 %) a été versée sous forme d'intérêts au groupe et associés. Dans le même temps, les ressources mises à la disposition de l'entreprise par le groupe ont crû de 6,6 % en 2001 et ont contribué pour 22,9 % à l'endettement financier, contre 22,5 % en 2000.

Les dividendes versés aux actionnaires ont sensiblement augmenté ; ces derniers ont ainsi reçu, en 2001, 5,7 % des revenus répartis, contre 4,4 % en 2000, soit une progression de 1,3 point.

Le taux d'épargne de l'entreprise, calculé en rapportant l'autofinancement à l'ensemble des revenus dégagés par l'entreprise, s'est replié de 15,5 % en 2000 à 13,7 % en 2001. L'indicateur s'est inscrit en baisse dans tous les compartiments économiques. Si le taux d'épargne a très légèrement reculé dans les biens de consommation (à 13 % en 2001, après 13,2 % en 2000), il s'est contracté d'un point dans les biens d'équipement et les biens intermédiaires, à, respectivement, 11,4 % et 15 % et a, en revanche, baissé de façon plus marquée dans l'industrie automobile (- 3 points, à 15,1 %) et surtout dans les industries agroalimentaires où il est revenu de 20,6 % à 13,6 %, en raison du net recul de l'autofinancement au sein de ce secteur d'activité.

Ainsi, en 2001, les PME industrielles ont-elles consacré au financement de leur activité une part de leurs revenus moins importante qu'en 2000.

En liaison avec la progression modérée du résultat brut global (résultat brut d'exploitation + opérations hors exploitation), elles sont parvenues à contenir les effets d'une hausse limitée du volume de leur endettement. Toutefois, à l'instar de la situation observée en 2000, cette augmentation des engagements a continué de peser sur les charges d'intérêts versés (qui ont augmenté de 14 %, après + 8,2 % en 2000), entraînant une légère dégradation de la contrainte de solvabilité à court terme, mesurée par le poids des charges d'intérêts dans le résultat brut global : cette contrainte s'est établie à 11,9 %, contre 10,4 % en 2000 où la stabilité de cet indicateur avait prévalu.

PMI

	(en %)	
	2000	2001
Taux de variation des intérêts versés	+ 8,2	+ 14,0
Coût apparent de l'endettement	5,2	5,7
Poids des intérêts sur le résultat brut global	10,4	11,9

Au total, le ralentissement de l'activité en 2001 et son impact défavorable sur les performances des PMI ont provoqué une baisse de l'épargne des entreprises, qui n'a pas compromis leur équilibre de financement dans un contexte de recul de l'investissement.

5. Financement de l'investissement et du cycle d'exploitation

L'investissement recense les opérations d'acquisitions d'immobilisations corporelles, incorporelles ou financières. Les investissements nets recouvrent les investissements d'exploitation, les acquisitions de participations et titres immobilisés ainsi que les variations des autres actifs immobilisés — hors charges à répartir —, déduction faite des cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières.

En liaison avec le fléchissement de l'investissement d'exploitation, les investissements nets se sont repliés (– 11,2 % en 2001). Le recours moins marqué aux acquisitions de participations et titres immobilisés (– 40 %) a participé, dans une moindre mesure, à ce mouvement défavorable.

La couverture des investissements nets par l'autofinancement s'est améliorée, passant de 106,6 % en 2000 à 109,4 % (+ 2,8 points), malgré la baisse de cette source interne de financement (– 8,9 %). Si l'on ajoute aux investissements nets la variation des besoins en fonds de roulement d'exploitation et hors exploitation et celle des disponibilités et valeurs mobilières de placement, le taux d'autofinancement ressort en assez nette augmentation (+ 4,1 points), atteignant 83,5 %, contre 79,4 % en 2000.

En revanche, les ressources internes ont moins bien couvert les investissements d'exploitation (99,3 % en 2001, contre 104,5 % un an auparavant), ces derniers s'étant moins fortement repliés que les investissements nets (cf. *supra*).

Le taux d'autofinancement, rapportant l'autofinancement à la formation brute de capital fixe (FBCF)¹⁸ s'est, lui aussi, inscrit en recul, revenant de 107,5 % en 2000 à 102,3 % (– 5,2 points).

¹⁸ La FBCF est ici approchée par acquisitions d'immobilisations corporelles + immobilisations nouvelles en crédit-bail hors *lease-back* + brevets et logiciels acquis.

6. Financement et équilibre des structures

6.1. Financement et structure d'endettement

Selon la méthodologie de la Centrale de bilans, la notion d' « emplois » recouvre les divers postes de l'actif du bilan en les regroupant suivant les différentes fonctions principales que doivent assurer les entreprises.

Les emplois recouvrent :

- *les capitaux investis, constitués :*
 - de l'actif immobilisé qui se décompose en :
 - 1) actifs d'exploitation : immobilisations corporelles, immobilisations incorporelles et biens acquis en crédit-bail ou en location financière,
 - 2) participations et autres actifs immobilisés hors exploitation, dont les prêts au groupe (part à plus d'un an) ; ces postes relèvent de la fonction financière ;
 - des besoins en fonds de roulement d'exploitation et hors exploitation, qui retracent les opérations liées aux fonctions répartition¹⁹, investissement/désinvestissement²⁰ et financement ;
- *la trésorerie actif (disponibilités, valeurs mobilières de placement et avances de trésorerie du groupe et des associés, c'est-à-dire la part à moins d'un an).*

En 2001, les emplois ont progressé de 3,7 % et l'actif immobilisé de 5,3 %.

L'examen de la structure des emplois révèle une stabilisation de la part des capitaux investis²¹ (90,2 % des emplois en 2000 et 2001) qui reflète une stabilité du poids relatif des actifs immobilisés dans le total des emplois (64,1 %) et de la part des besoins en fonds de roulement d'exploitation (26,1 %).

Les ressources à la disposition des entreprises sont regroupées suivant leur origine économique et sont constituées de deux grands agrégats : le financement propre et le financement externe. Elles ont augmenté de 5,9 % en 2001.

Le financement propre, qui couvre les capitaux propres appelés (en progression de 5,2 % en 2001), le total des amortissements, les provisions pour risques et charges et les provisions pour dépréciation, a augmenté de 6,3 % par rapport à l'année précédente, à 75 % du total des ressources (+ 0,2 point par rapport à 2000).

¹⁹ Créances – dettes d'impôt sur bénéfices

²⁰ Créances – dettes sur immobilisations

²¹ Actifs immobilisés et besoins en fonds de roulement d'exploitation

La part du financement externe ou endettement financier a constitué un quart du total des ressources. En montant, l'endettement financier, composé des emprunts et de la trésorerie passif²², s'est inscrit en hausse de 4,8 %. L'analyse de sa composition révèle une stabilisation de la part relative des emprunts bancaires (11 % du total des ressources) et de celle des emprunts auprès du groupe et des associés (5,7 % du total des ressources).

La trésorerie passif est essentiellement constituée (à 92,9 %) des crédits bancaires courants et des créances cédées non échues. Ces deux composantes ont représenté 6,7 % du total des ressources en 2001, en léger repli (- 0,2 point) par rapport à 2000. Le montant des seuls concours bancaires courants a quelque peu progressé (+ 2,4 % en encours relativement à l'année 2000).

L'examen de l'endettement financier peut être complété par l'analyse de ses différentes composantes et permet notamment d'apprécier le degré de dépendance des entreprises vis-à-vis du système bancaire.

Ainsi, le poids des banques dans l'endettement financier²³ est resté quasi-stable en 2001, à 70,6 % du total de l'endettement financier. Cependant, la part des emprunts bancaires qui constituent une source de financement à moyen et long termes a légèrement augmenté (+ 0,5 point, représentant 43,9 %), alors qu'inversement celle des crédits bancaires de court terme s'est repliée dans les mêmes proportions (- 0,5 point), à 26,7 %.

La faible amplitude de ces évolutions est à rapprocher du comportement prudent des chefs d'entreprise en regard de la situation conjoncturelle peu favorable qui a prévalu au cours de l'exercice 2001 et qui a notamment pesé sur les décisions d'investissement.

La part du financement auprès du groupe et des associés au sein de l'endettement financier a continué de progresser en 2001, pour s'établir à 22,9 %, contre 22,5 % un an auparavant. Elle reflète le mouvement croissant de dépendance des PMI à l'égard des groupes.

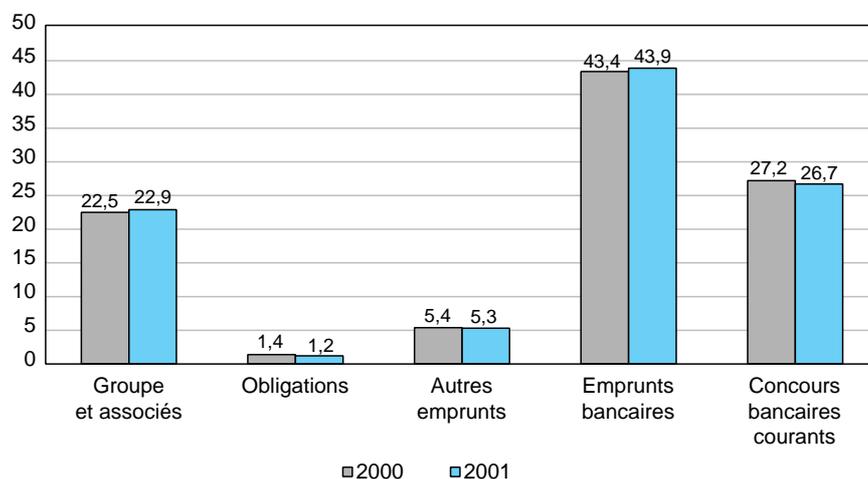
La fraction représentée par les obligations, structurellement faible dans les PME industrielles, a diminué de 0,2 point, pour ne plus représenter, en 2001, que 1,2 % de l'endettement financier.

²² Trésorerie passif = crédits bancaires courants + créances cédées non échues + avances de trésorerie reçues du groupe et associés + TCN émis hors groupe.

²³ Part des banques dans l'endettement financier = (emprunts bancaires + crédits bancaires courants + créances cédées non échues) / endettement financier

Structure de l'endettement financier des PME industrielles en 2000 et 2001

(en %)



Le taux d'endettement financier, mesuré par le ratio « endettement financier/capitaux propres appelés » s'est très légèrement contracté, revenant de 72,8 % en 2000 à 72,6 % en 2001. Ce résultat traduit le fait que les capitaux propres ont progressé à un rythme plus rapide que l'endettement des PME industrielles. Dans ces conditions, l'indépendance financière des firmes s'est légèrement renforcée.

Le recul du taux d'endettement financier a été concentré sur les PME des industries agroalimentaires et des biens d'équipement. En revanche, le ratio a progressé dans les autres secteurs productifs, notamment au sein des PME de l'industrie automobile, en raison d'une augmentation de l'endettement financier sensiblement supérieure à celle des capitaux propres.

Le taux d'endettement financier net, rapportant l'endettement financier net²⁴ aux capitaux propres, confirme et amplifie le diagnostic précédent, puisque le ratio est revenu de 41,9 % en 2000 à 41,3 % en 2001, en raison, notamment, de la progression des avances de trésorerie au « groupe et associés » qui viennent gonfler la trésorerie d'actif.

6.2. Équilibres financiers

La distinction entre financement propre et endettement financier peut être complétée par la notion de financement stable, regroupant le financement propre et les emprunts : capitaux empruntés sur le marché financier (obligations) ou auprès des tiers, du groupe et des associés (autres emprunts), emprunts bancaires à l'exception des crédits bancaires courants.

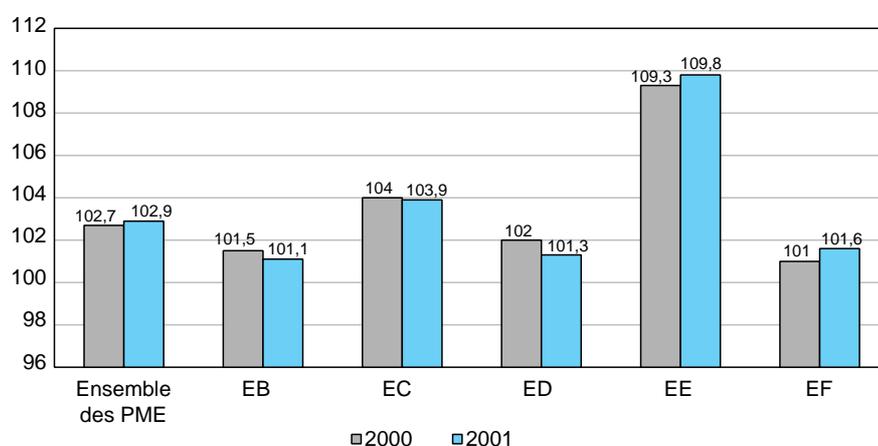
²⁴ Endettement financier net = endettement financier – trésorerie actif, où trésorerie actif = disponibilités + valeurs mobilières de placement + avances de trésorerie au « groupe et associés »

Pour éviter tout risque de rupture de financement, les capitaux investis (actifs immobilisés et besoins en fonds de roulement d'exploitation) doivent être adossés à des ressources stables.

Le ratio « couverture stable des capitaux investis » (financement stable/capitaux investis), qui permet d'apprécier l'équilibre de financement, a très légèrement progressé (+ 0,2 point), à 102,9 %, dans les PME industrielles.

Couverture stable des capitaux investis

(en %)



EB : industries agroalimentaires
 EE : industrie des biens d'équipement
 EC : industrie des biens de consommation
 EF : industrie des biens intermédiaires
 ED : industrie automobile

Le financement stable a couvert les capitaux investis dans tous les grands compartiments économiques : le ratio s'est replié dans l'industrie automobile (101,3 % en 2001, contre 102 % un an auparavant) et dans les industries agroalimentaires, à 101,1 % (- 0,4 point). Il s'est maintenu autour de 104 % dans les biens de consommation et a progressé dans les biens d'équipement et les biens intermédiaires où il s'est inscrit à, respectivement, 109,8 % et 101,6 %.

Le financement stable a pour vocation première de financer les actifs immobilisés : le complément de ressources disponibles ou fonds de roulement net global, représentant 28,7 % de l'ensemble des ressources à la disposition des entreprises, contre 28,5 % en 2000, a permis de couvrir les besoins en fonds de roulement.

Dans ces conditions, et suivant la relation :

Fonds de roulement net global – besoins en fonds de roulement = trésorerie nette,

la trésorerie nette est demeurée positive en 2001. Elle a légèrement crû pour s'établir à 3,6 % du total des ressources, contre 3,4 % en 2000.

Son évolution a été diversifiée selon les secteurs d'activité, tout en restant toujours positive. Elle s'est élargie dans les biens d'équipement, les biens de consommation et les biens intermédiaires à, respectivement, 9,4 %, 5,1 % et 2,3 % du total des ressources en 2001. Stable dans les industries agroalimentaires (1,8 %), elle s'est contractée dans l'industrie automobile, à 2 %.

Au total, dans un contexte de décélération de l'activité, l'amélioration de la couverture des capitaux investis, le léger repli du taux d'endettement financier, ainsi que l'évolution de la structure de cet endettement, qui montre un léger déplacement du financement de court terme vers celui de long terme, traduisent une bonne maîtrise des équilibres financiers au sein des PME industrielles.

La situation du système bancaire français en 2001

Le Rapport annuel de la Commission bancaire pour l'année 2001 présente la situation du système bancaire français au travers de l'étude de l'activité et des résultats des établissements de crédit ¹.

Après les très bons résultats obtenus en 2000 dans un contexte favorable, les établissements de crédit français ont prouvé, en 2001, leur capacité de résistance, dans un environnement économique et financier plus perturbé.

Catherine GOUTEROUX
*Secrétariat général de la Commission bancaire
Direction de la Surveillance générale du système bancaire
Service des Études bancaires*

1. L'évolution de la structure du système bancaire français

1.1. La diminution du nombre d'établissements de crédit s'est poursuivie en 2001

La rationalisation des structures du système bancaire français, engagée notamment pour répondre à la montée de la concurrence et à la construction du marché unique européen, s'est traduite par une diminution régulière du nombre des établissements de crédit depuis plus de dix ans. Ce mouvement s'est poursuivi en 2001, avec un nombre d'établissements de crédit en baisse de 48 unités, passant ainsi de 1 116 à 1 068. Cette réduction a concerné principalement les établissements spécialisés, mais également, dans une moindre mesure, les autres catégories juridiques.

Pour leur part, sur la même période, les entreprises d'investissement ont vu leur nombre augmenter de 566 à 572, le nombre de celles assujetties au contrôle de la Commission bancaire baissant d'une unité, de 165 à 164.

Le nombre de guichets bancaires permanents s'est légèrement étoffé (+ 392 unités), pour atteindre 26 049 à la fin de décembre 2001. Cette progression est principalement le fait du secteur mutualiste.

¹ Le *Rapport annuel* 2001 comprend, en outre, trois études thématiques :
- « L'action de la Commission bancaire au sein du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux » ;
- « Les établissements de crédit et la communication financière » ;
- « Gestion et transferts de risques dans les secteurs de la banque, de l'assurance et des marchés financiers ».

1.2. Le mouvement de concentration s'est maintenu, mais avec quelques nuances

La concentration du système bancaire français peut être mesurée par la proportion des opérations réalisées par les établissements les plus importants au regard du total de la situation globale de l'ensemble des établissements de crédit en France métropolitaine.

Cette méthodologie ne rend pas exactement compte du niveau de concentration du système bancaire français, puisqu'elle repose sur des données établies sur base sociale. Elle permet, toutefois, de dégager une tendance de fond depuis 1993.

D'une manière générale, la concentration des établissements de crédit français s'est accrue ces dernières années. Sur le total de situation, la part des cinq premiers établissements est passée de 38,7 % à 47,0 % (+ 8,3 points). Pour les crédits à la clientèle, la concentration a également progressé depuis 1993, mais dans de moindres proportions. Enfin, pour les dépôts de la clientèle, le niveau de concentration est traditionnellement plus élevé, mais il est resté quasiment inchangé depuis 1993.

Pour ce qui concerne les opérations de restructuration du secteur bancaire, l'année 2001 a été marquée par l'achèvement du retour au secteur privé des établissements antérieurement nationalisés, avec la reprise de la Banque Hervet et de ses filiales par le Crédit commercial de France (groupe HSBC).

Les autres opérations importantes de restructuration ont concerné principalement le secteur mutualiste. Ainsi, tout en poursuivant la réduction du nombre de ses caisses régionales, le groupe Crédit agricole a procédé à l'introduction en bourse de la Caisse nationale du Crédit agricole, sous la dénomination Crédit agricole SA, les caisses régionales conservant ensemble le contrôle de la nouvelle entité.

Par ailleurs, le groupe Caisse d'épargne et la Caisse des dépôts et consignations ont engagé à la fin de l'année 2001 le rapprochement de leurs activités concurrentielles dans les métiers de la banque, de l'immobilier et de l'assurance, en donnant naissance à une société commune dénommée Compagnie financière Eulia, chargée de contrôler les différentes filiales concernées.

Les opérations de restructuration intervenues en 2001 dans le secteur bancaire et financier français se sont finalement traduites par le changement de contrôle de 45 établissements de crédit et de 8 entreprises d'investissement.

2. L'activité des établissements de crédit a continué sa progression en 2001, en dépit d'un environnement dégradé

2.1. L'activité consolidée des grands groupes bancaires français

L'évolution de l'activité consolidée est retracée ici à partir des données extraites des bilans de sept groupes bancaires français ².

À la fin de 2001, le total de bilan consolidé de ces sept groupes bancaires représentait 59,8 % de la situation sur base sociale de l'ensemble des établissements de crédit.

Évolution du bilan consolidé des sept grands groupes bancaires français

(en milliards d'euros)

ACTIF	Décembre 2000	Décembre 2001		Variations en %
		En euros	En francs	
Emplois interbancaires (y compris titres reçus en pension livrée)	401,8	470,7	3 087,7	17,2
Crédits à la clientèle	760,2	798,5	5 237,9	5,0
Crédit-bail, LOA et location simple	51,1	60,7	398,1	18,8
Portefeuille-titres	550,9	618,4	4 056,8	12,3
Titres de participation	39,0	43,9	287,8	12,4
Autres	242,9	267,4	1 754,1	10,1
PASSIF				
Ressources interbancaires (y compris titres donnés en pension livrée)	574,5	611,4	4 010,8	6,4
Dépôts de la clientèle	666,5	757,2	4 966,9	13,6
Dettes représentées par un titre	255,4	280,8	1 841,8	9,9
<i>Dont : Titres de créances négociables</i>	<i>179,2</i>	<i>217,9</i>	<i>1 429,0</i>	<i>21,6</i>
Autres	469,8	515,8	3 383,4	9,8
Fonds propres	79,6	94,4	619,5	18,6
Total de bilan	2 045,9	2 259,7	14 822,4	10,5
HORS-BILAN				
Engagements en faveur de la clientèle				
– <i>De financement</i>	<i>354,3</i>	<i>364,1</i>	<i>2 388,2</i>	<i>2,8</i>
– <i>De garantie</i>	<i>157,8</i>	<i>180,3</i>	<i>1 182,4</i>	<i>14,2</i>
Opérations sur instruments financiers à terme	16 879,7	19 798,2	129 867,9	17,3
– <i>Intérêt</i>	<i>14 712,7</i>	<i>17 292,7</i>	<i>113 432,7</i>	<i>17,5</i>
– <i>Change</i>	<i>386,8</i>	<i>617,2</i>	<i>4 048,9</i>	<i>59,6</i>

L'activité consolidée des principaux groupes bancaires, mesurée par le total de bilan, a progressé à un rythme assez soutenu (10,5 % par rapport à 2000), avec comme principales évolutions :

- à l'actif, l'accroissement sensible des emplois interbancaires, du portefeuille-titres (titres de transaction) et, dans une moindre mesure, des opérations de crédit avec la clientèle;

² Faute de données consolidées disponibles pour les groupes Caisse d'épargne, Banques populaires et Crédit mutuel – CIC, l'analyse est élaborée à partir de l'échantillon suivant : BNP-Paribas, Groupe Crédit agricole, Crédit industriel et commercial (CIC), Crédit commercial de France, Crédit Lyonnais, Société générale et Banque fédérale des Banques populaires.

- au passif, le développement des ressources émanant de la clientèle et, dans de plus faibles proportions, des dettes représentées par un titre (titres de créances négociables). Au sein de l'échantillon, l'évolution est assez homogène. Seuls deux groupes ont connu une baisse de leur total de bilan, due à des opérations de restructuration interne.

Le dynamisme des activités de marché des groupes sous revue est resté soutenu en 2001, illustré par l'augmentation des opérations enregistrées au hors-bilan. Celui-ci représentait, à la fin de 2001, près de neuf fois le total de bilan, les encours notionnels progressant globalement de 17,3 %.

Enfin, la structure financière consolidée des sept grands groupes bancaires s'est renforcée en 2001, en raison d'un accroissement des fonds propres comptables plus rapide que celui du total de bilan (18,6 %, contre 10,5 %).

2.2. L'activité globale sur base sociale a progressé en 2001, avec des évolutions homogènes dans ses composantes

La croissance de l'activité des établissements de crédit, déterminée sur base sociale, a été soutenue en 2001. Le total de la situation d'ensemble, toutes implantations confondues, a en effet augmenté de 9,4 %. Le rythme de croissance s'est, par conséquent, accéléré par rapport à 2000, année qui avait enregistré une accalmie. Bien qu'irrégulière sur l'année, cette tendance est assez homogène dans ses composantes.

(en milliards d'euros)

	Décembre 2000	Décembre 2001	Variation en %
Total des actifs	3 452	3 776	9,4
Prêts à la clientèle	1 211	1 278	5,5
Portefeuille-titres	591	616	4,3
Total actifs agences à l'étranger	641	740	15,5
Dépôts de la clientèle	936	1 043	11,4
<i>Dont : – Comptes ordinaires créditeurs</i>	<i>260</i>	<i>297</i>	<i>13,7</i>
<i>– Comptes d'épargne à régime spécial</i>	<i>456</i>	<i>470</i>	<i>3,1</i>
Engagements sur instruments financiers à terme	21 304	25 515	19,8

2.2.1. Le développement de l'activité internationale s'est poursuivi dans un environnement plus difficile

L'activité internationale des établissements de crédit français s'est accrue en 2001, marquée, notamment, par l'appréciation du dollar vis-à-vis de l'euro. La part des opérations effectuées en devises « non-euro » a représenté 16,3 % de l'actif et 18,4 % du passif réalisés en métropole (respectivement, 15,7 % et 17,2 % à la fin de 2000).

La part des agences installées à l'étranger, pour l'ensemble des établissements de crédit, représentait 19,6 % du total de la situation de ces derniers à la fin de l'exercice (18,6 % un an plus tôt). Enfin, la proportion des opérations réalisées avec les non-résidents en euros³ par les implantations métropolitaines a atteint 13,1 % du côté des emplois (14,4 % en 2000) et 10,7 % du côté des ressources (11,8 % en 2000).

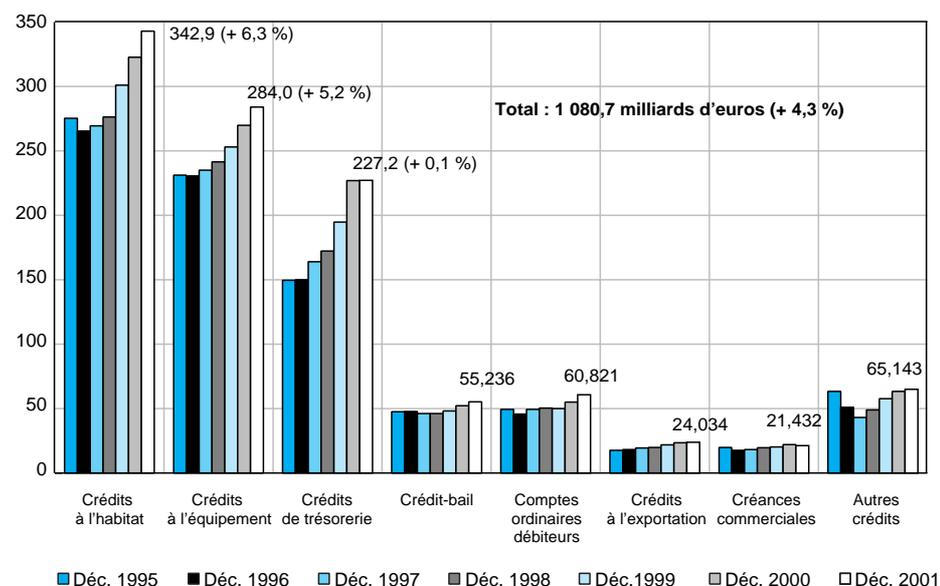
2.2.2. Malgré une assez bonne tenue, l'année 2001 a été marquée par un ralentissement de la croissance des opérations avec la clientèle

L'exercice 2001 aura été caractérisé par une évolution contrastée des opérations avec la clientèle, avec un début d'exercice particulièrement dynamique, mais une seconde partie de l'année marquée par un ralentissement sensible du volume des opérations de crédit. Le poids de celles-ci dans le total des emplois a ainsi diminué, passant de 35,1 % au 31 décembre 2000 à 33,9 % au 31 décembre 2001. En revanche, les ressources ont vu leur part augmenter légèrement, de 27,1 % à 27,6 %.

À l'actif, les opérations avec la clientèle ont enregistré un rythme de progression de 5,5 %, en retrait sensible par rapport à 2000 (+ 10,0 %), les différentes composantes des concours à l'économie affichant une augmentation plus ou moins forte de leurs encours.

Évolution des concours à l'économie par types de crédits Activité métropolitaine — Ensemble des établissements de crédit

(en milliards d'euros)



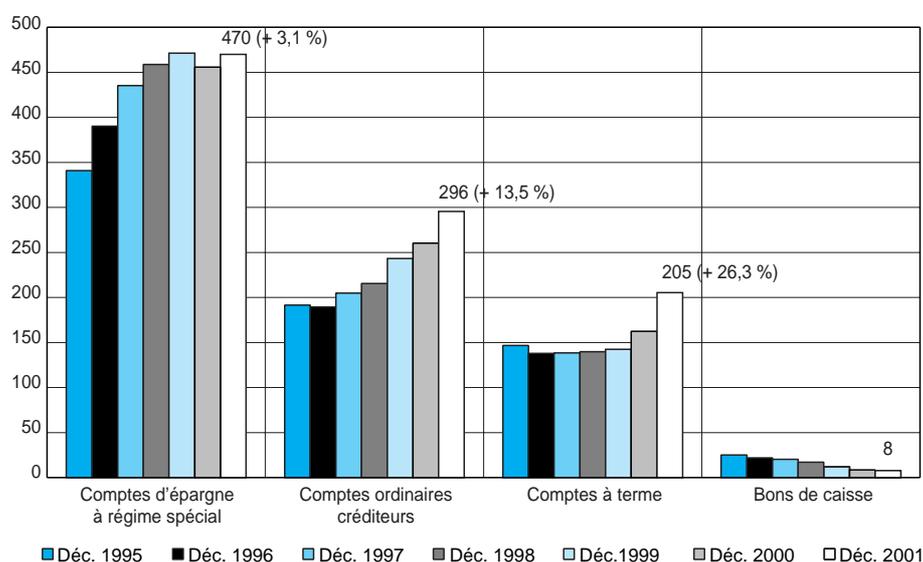
³ La part des opérations avec les non-résidents, toutes devises confondues, est passée de 25,7 % à 23,4 % à l'actif et de 24,1 % à 21,9 % au passif.

Les ressources émanant de la clientèle ont vu, en revanche, leur encours augmenter plus rapidement (11,4 %). Au 31 décembre 2001, le total des ressources collectées auprès de la clientèle s'est élevé à plus de 1 042,7 milliards d'euros, contre 935,9 milliards d'euros à la fin de l'exercice précédent. Sur le territoire métropolitain, la hausse a été plus modérée (6,6 %).

Ressources émanant de la clientèle

Ensemble de l'activité — Ensemble des établissements de crédit

(en milliards d'euros)



2.2.3. Les emplois interbancaires ont progressé plus rapidement que les emprunts interbancaires

L'activité interbancaire, au sens strict du terme, a progressé de 14,6 % à l'actif en 2001. Pour sa part, l'encours d'emprunts interbancaires a crû plus faiblement (6,4 %). Ils ont représenté, respectivement, 24,5 % et 27,4 % du total de la situation au 31 décembre 2001.

Au total, les opérations interbancaires au sens large — titres du marché interbancaire et pensions livrées inclus — ont affiché, en 2001, une hausse de 14 % pour les emplois et une augmentation de 5,3 % pour les ressources. La position nette interbancaire emprunteuse a sensiblement diminué par rapport à la fin 2001 (- 34,2 %), pour s'établir à 138,3 milliards d'euros.

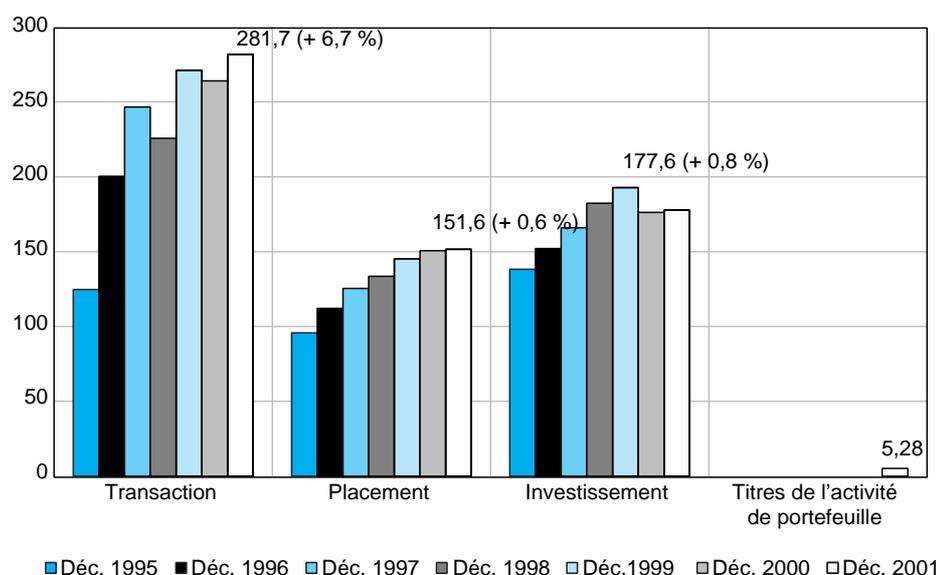
2.2.4. Les opérations sur titres ont enregistré une évolution contrastée

Le total cumulé des quatre portefeuilles de titres (transaction, placement, investissement et titres de l'activité de portefeuille) s'est élevé, au 31 décembre 2001, à 616 milliards d'euros, soit une progression globale de 4,3 % par rapport à décembre 2000. Ce portefeuille est réparti de la façon suivante : 45,7 % pour les titres de transaction (44,7 % en 2000), 24,6 % pour les titres de placement (25,5 % en 2000), 28,8 % pour les titres d'investissement (29,8 % en 2000) et à peine 1 % pour les titres de l'activité de portefeuille.

Évolution du portefeuille-titres

Ensemble de l'activité — Ensemble des établissements de crédit

(en milliards d'euros)



S'agissant des opérations sur produits dérivés, l'évolution a été, en revanche, beaucoup plus dynamique. L'encours total des opérations sur instruments financiers à terme, sur l'ensemble de l'activité, a sensiblement augmenté (19,8 %), à un rythme voisin de celui observé en 2000 (21,2 %). Au 31 décembre 2001, cet encours notionnel s'élevait à 25 515 milliards d'euros, ce qui représente plus de six fois le total de la situation de l'ensemble des établissements de crédit, toutes activités confondues. L'analyse de ces instruments en fonction des marchés sous-jacents met toujours en évidence la prédominance des instruments de taux d'intérêt (87 %).

2.2.5. La structure financière et les risques en 2001

L'assise financière des établissements de crédit, analysée sur une base sociale, s'est consolidée en 2001.

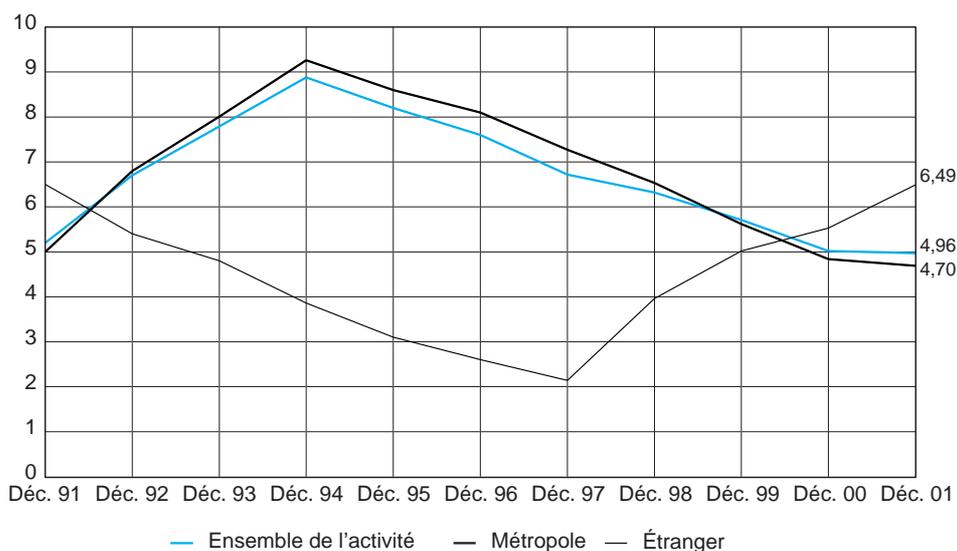
Les fonds propres comptables (capital, réserves, fonds pour risques bancaires généraux, report à nouveau) ont progressé de 9,4 %, pour atteindre 185 milliards d'euros au 31 décembre 2001, soit un rythme proche de celui de l'ensemble de l'activité. De fait, le rapport des fonds propres au total de la situation est resté stable, autour de 4,9 % à la fin de 2001, confirmant la solidité financière des établissements de crédit.

Dans un contexte économique et financier plus incertain, le risque global des établissements de crédit s'est légèrement accru en 2001, en particulier du fait de l'augmentation du risque sur l'activité à l'étranger.

Créances douteuses brutes rapportées aux crédits bruts

Ensemble des établissements de crédit

(en %)



Le montant des encours de provisions figurant en déduction de l'actif brut a faiblement diminué (- 1,3 %), s'établissant à 38,2 milliards d'euros.

L'encours des créances douteuses nettes s'est donc accru en 2001 (7,9 %). Néanmoins, rapporté aux fonds propres comptables, le poids des créances douteuses nettes sur la clientèle est resté pratiquement stable, passant de 12,8 % à 12,6 %.

Le risque sur les crédits aux professionnels de l'immobilier

Après une année 2000 dynamique, le marché des bureaux et celui du logement ont connu un ralentissement en 2001, tandis que les investissements dans l'immobilier d'entreprises ont atteint un niveau record de 12 milliards d'euros (+ 38 % en un an), avec une contribution croissante des investisseurs internationaux. La production nouvelle des établissements de crédit s'est maintenue à une position élevée (21 milliards d'euros de nouveaux engagements de bilan et de hors-bilan, contre 17 milliards d'euros en 2000). L'encours détenu sur les professionnels de l'immobilier s'établit ainsi à 53 milliards d'euros (bilan et hors-bilan) au 31 décembre 2001. Même si, depuis plusieurs années, la qualité des engagements s'est améliorée, la détérioration récente de l'environnement économique, ainsi que l'arrivée de nouveaux établissements de crédit particulièrement dynamiques sur le marché, appellent un contrôle attentif.

Le risque sur les crédits aux PME

Si les premiers signes d'une dégradation de la situation économiques des PME étaient perceptibles dès le début de 2001, la dégradation de leur situation financière et les tensions de trésorerie en résultant ne sont apparues qu'à partir du second semestre. Les difficultés de paiement rencontrées par certaines PME pourraient se traduire en 2002 par une hausse du nombre de défaillances, qui s'inscrivait jusqu'alors sur une tendance baissière. Dans ce contexte, les concours distribués aux PME ont globalement connu une progression moindre que celle de l'ensemble des financements accordés aux entreprises. De plus, les établissements de crédit semblent avoir, en général, adopté un comportement prudent, qui les a conduits à constituer des dotations aux provisions sur le secteur des PME en fin d'année et à sécuriser davantage leurs financements, ce qui s'est traduit par un net repli de la part des crédits non assortis de garanties dans les concours accordés aux PME jugées vulnérables.

Le risque sur les crédits aux collectivités locales

Les engagements des établissements de crédit français sur les administrations régionales et locales des pays de la zone A (essentiellement les pays de l'OCDE) ont baissé de 2,8 % au cours du premier semestre 2001, pour atteindre 121,9 milliards d'euros. Sur le seul secteur public territorial français, l'encours total des engagements octroyés est en baisse régulière depuis plusieurs exercices, à la suite de l'amélioration progressive de la capacité d'autofinancement de ce secteur. La concurrence sur le marché du financement des collectivités locales reste vive, avec des marges étroites. Un renforcement du suivi des engagements s'avère nécessaire, d'autant plus que la progression des investissements dans différents secteurs (transports urbains, traitement des déchets et des eaux, ...) au cours des prochaines années pourrait être à l'origine de besoins de financement accrus.

Le risque sur les crédits à la consommation

Les établissements de crédit spécialisés dans le financement des particuliers, hors immobilier, ont enregistré une faible augmentation de leur activité sur l'année 2001, avec cependant des évolutions sensiblement différentes selon la nature des financements consentis. Les utilisations de crédits renouvelables ainsi que les prêts personnels ont connu un recul, tandis que, dans un contexte de bonne tenue du marché intérieur de l'automobile, les nouveaux financements consacrés à l'acquisition de véhicules se sont assez fortement accrus. Dans ce cadre, les opérations de location avec option d'achat ont connu une vive croissance. Les établissements de crédit spécialisés dans le financement des particuliers hors immobilier maintiennent un niveau de rentabilité parmi les plus élevés du secteur bancaire français. Mais les marges se sont tendues, sous l'effet de la concurrence, en particulier dans le secteur du financement automobile, et la charge du risque a augmenté, tout en se maintenant à un niveau modéré. Le développement à l'international, notamment dans les pays d'Europe de l'Est et d'Amérique latine s'est poursuivi en 2001. La contribution des opérations réalisées sur les marchés étrangers représente, désormais, une part significative de l'activité et du résultat des établissements spécialisés français.

3. Les résultats des établissements de crédit français sont restés satisfaisants en 2001

Dans un environnement économique et financier moins favorable, les établissements de crédit français ont obtenu des résultats satisfaisants grâce à la diversification de leurs sources de revenus et de leurs risques.

3.1. Présentation des nouveaux soldes intermédiaires de gestion

Le Secrétariat général de la Commission bancaire a souhaité adapter la méthodologie mise en œuvre depuis plusieurs années pour l'ensemble de ses publications, afin de disposer d'un support d'analyse des comptes de résultat homogène avec celui de la profession et proche des états de synthèse redéfinis par les règlements du Comité de la réglementation comptable n° 2000-03 et n° 2000-04 du 4 juillet 2000. Ces soldes intermédiaires de gestion présentent l'avantage d'une plus grande harmonisation, même si certaines opérations, de par leur mode spécifique de comptabilisation dans les états comptables remis à la Commission bancaire, ont dû faire l'objet d'arbitrages.

Une présentation exhaustive de la réforme est disponible dans le *Rapport annuel* 2001 de la Commission bancaire ainsi que dans le *Bulletin mensuel* d'avril 2002.

3.2. Les résultats sur base consolidée des principaux groupes bancaires français

L'étude des résultats consolidés porte sur un échantillon de sept groupes bancaires⁴, dont le total du bilan consolidé a représenté, en 2001, 57,2 % du total de la situation sur base sociale de l'ensemble des établissements de crédit (56,4 % en 2000).

Évolution des résultats consolidés de sept grands groupes bancaires français

(en milliards d'euros)

	2000	2001		Variation en % ¹⁾
		Euros	Francs	
Produit net bancaire	58,6	61,2	401,3	4,4
Frais généraux et dotations aux amortissements	40,0	42,1	276,3	5,4
Résultat brut d'exploitation	18,6	19,0	124,9	2,3
Dotations nettes aux provisions et pertes sur créances irrécupérables	4,0	5,1	33,6	28,2
Résultat d'exploitation	14,6	13,9	91,3	- 4,8
Résultat courant avant impôts	20,0	17,3	113,7	- 13,2
Résultat net	12,2	10,2	66,8	- 16,4
Résultat net part du groupe	11,2	9,3	60,7	- 17,7

1) Variation calculée avant arrondis

La progression de 4,4 % du produit net bancaire (soit 61,2 milliards d'euros à fin 2001) marque un ralentissement par rapport aux évolutions constatées antérieurement et, notamment, en 2000 (plus de 10 %). Le retournement de la conjoncture a donc eu un impact sur les résultats consolidés des grandes banques françaises, mais celui-ci est inégal selon les activités et les groupes analysés.

Les opérations avec la clientèle ont dégagé un produit net en hausse de 3,5 %. Elles ont bénéficié du soutien de la consommation des ménages. L'assouplissement des politiques monétaires, combiné à une demande de crédits étoffée, ont en effet dynamisé les activités d'intermédiation.

Les opérations de hors-bilan sont à l'origine d'un produit net de 13,9 milliards d'euros, en hausse de 37,6 %, en liaison, pour l'essentiel, avec les opérations sur instruments financiers à terme. Ces bons résultats ont compensé le recul des opérations sur titres, qui ont dégagé un produit net de 2,4 milliards d'euros seulement, contre 4,7 milliards en 2000.

⁴ Banque fédérale des Banques populaires, BNP-Paribas, Groupe Crédit agricole, Crédit industriel et commercial (CIC), Crédit commercial de France (CCF), Crédit Lyonnais, Société générale.

Les opérations de services financiers ont généré un produit net de 8,4 milliards d'euros, en recul de 9,6 %, en raison de la baisse des marchés boursiers, qui a entraîné un tassement des volumes de transactions et des activités de conseil, sources de commissions. Le repli observé sur ces postes a été partiellement compensé, en revanche, par la poursuite de la progression des commissions perçues sur les moyens de paiement.

Pour l'ensemble de l'échantillon, les coûts de structure ont enregistré une hausse modérée de 5,4 % (contre 10,0 % en 2000), mais leur progression est demeurée supérieure à celle du produit net bancaire, de sorte que le résultat brut d'exploitation a faiblement augmenté (2,3 %, à 19 milliards d'euros).

Le coefficient net d'exploitation, qui rapporte l'ensemble des frais de structure au produit net bancaire, s'est légèrement dégradé, passant de 68,2 % à 68,9 %⁵. Les frais de personnel ont, dans l'ensemble, été mieux maîtrisés puisqu'ils n'ont augmenté que de 2 %.

La charge du risque a atteint 5,1 milliards d'euros, en hausse de 28,2 %, ce qui représente 8,4 % du produit net bancaire (6,8 % en 2000) et 26,9 % du résultat brut d'exploitation (21,4 % en 2000). Dans une conjoncture moins favorable, la couverture des engagements en Argentine, l'exposition aux faillites de grands groupes et les dépréciations de portefeuille se sont traduites par un accroissement général des dotations aux provisions.

De fait, le résultat d'exploitation a atteint 13,9 milliards d'euros, en recul de 4,8 % par rapport à 2000.

Finalement, en tenant compte des dotations nettes aux fonds pour risques bancaires généraux — qui sont passées de 0,7 milliard d'euros à 1,8 milliard d'euros —, le résultat net a atteint 10,2 milliards d'euros, contre 12,2 milliards en 2000, et le résultat net part du groupe s'est inscrit en recul de 17,7 % (9,3 milliards). La rentabilité des fonds propres a baissé (autour de 10 % en 2001), mais a atteint des ratios proches de 15 % pour les établissements les plus performants.

Ainsi, la baisse constatée en 2001 est somme toute limitée, d'autant que cette évolution fait suite à un exercice 2000 exceptionnel. Les principaux groupes bancaires français ont bénéficié d'un portefeuille diversifié d'activités et recueilli le fruit de leurs efforts en termes de maîtrise des coûts et de contrôle des risques.

3.3. Les résultats sur base sociale

L'analyse des principaux soldes de comptes de résultat a été menée, sur une base sociale, à partir d'un échantillon comprenant 896 établissements, lesquels représentaient 98,2 % du produit net bancaire total réalisé en 2000 par l'ensemble des établissements de crédit.

⁵ Le coefficient d'exploitation pour 2001 n'est plus calculé à partir du produit global d'exploitation, mais à partir du produit net bancaire, lequel n'intègre pas les plus-values nettes de cession sur immobilisations financières (cf. *supra* 3.1.).

Les résultats provisoires 2001 des établissements de crédit français

Ensemble de l'activité

	En milliards d'euros	Variation en %
Produit net bancaire	75,0	6,4
Frais généraux et dotations aux amortissements	47,1	4,4
Résultat brut d'exploitation	25,3	10,4
Dotations nettes aux provisions et pertes sur créances irrécupérables ¹⁾	4,9	46,2
Résultat d'exploitation	21,2	11,1
Résultat courant avant impôt	25,0	11,3
Résultat net	17,8	12,7

1) Hors dotations nettes aux provisions pour risques et charges

3.3.1. Le produit net bancaire

Le produit net bancaire a vu sa croissance ralentir en 2001, mais celle-ci est restée, néanmoins, soutenue puisqu'elle a été de 6,4 % sur l'ensemble de l'activité et de 4,6 % en France métropolitaine. Cette évolution provient principalement des opérations avec la clientèle et des opérations de hors-bilan.

S'agissant des opérations avec la clientèle, le produit net a progressé à un rythme relativement élevé en France (9,1 %), illustrant le dynamisme des opérations de banque de détail.

Concernant les opérations de hors-bilan, l'évolution positive s'explique en grande partie, par les opérations sur instruments de taux et traduit des prises de position favorables, dans un contexte de détente des taux d'intérêt de court terme.

En revanche, les autres opérations d'exploitation bancaire ont généré un produit net bancaire en léger repli (-1,8 %). De fait, les commissions, dont une part importante figure dans ces opérations, ont enregistré une évolution beaucoup moins favorable que par le passé. Cette tendance est due principalement à la baisse des marchés financiers et au recul des volumes de transaction sur titres, qui sont sources de commissions (commissions sur opérations sur titres, commissions sur activités de conseil, ...).

Les opérations interbancaires ont dégagé, quant à elles, une charge nette de 6,2 milliards d'euros, en baisse de 6,5 %. La baisse des taux d'intérêt, combinée au recul de la position nette emprunteuse, explique cette évolution.

3.3.2. Le résultat brut d'exploitation

Les frais de fonctionnement (frais généraux et dotations aux amortissements) ont augmenté moins rapidement en 2001 qu'en 2000 : 4 % en métropole, 4,5 % sur l'ensemble de l'activité. Cette évolution recouvre des tendances disparates selon qu'il s'agit des frais de personnel ou bien des autres frais généraux. Les premiers ont affiché une progression très limitée (1,7 % en métropole, 2,7 % sur l'ensemble de l'activité), les établissements de crédit veillant à maîtriser au mieux les coûts de personnel. Les autres frais généraux ont connu, en revanche, une hausse plus importante (7 % en métropole, 6,8 % sur l'ensemble de l'activité), liée en partie au coût du passage à l'euro fiduciaire.

Au total, le résultat brut d'exploitation a progressé modérément de 5,8 % sur base métropolitaine et de 10,4 % sur l'ensemble de l'activité. Le coefficient d'exploitation ⁶ s'est ainsi légèrement amélioré, atteignant 66,6 % en métropole et 66,2 % sur l'ensemble de l'activité.

3.3.3. Le résultat courant avant impôt et le résultat net

Le coût du risque s'est inscrit en hausse, après avoir atteint un niveau très bas en 2000. Le retournement de la conjoncture a entraîné, en effet, une remontée des risques sectoriels et internationaux, ce qui s'est traduit par un effort accru de provisionnement.

Sur l'ensemble de l'activité, la charge du risque de crédit ⁷ a progressé de 46,2 %, représentant 19,4 % du résultat brut d'exploitation (14,6 % en 2000). Sur base métropolitaine, le coût du risque a aussi sensiblement progressé (50,2 %) et a représenté 17,3 % du résultat brut d'exploitation.

Le résultat d'exploitation a progressé modérément, atteignant 21,2 milliards d'euros sur l'ensemble de l'activité et 19,4 milliards d'euros sur base métropolitaine.

Au total, le résultat courant avant impôt a atteint près de 25 milliards d'euros sur l'ensemble de l'activité, soit une progression de 11,3 %.

Malgré des dotations nettes au fonds pour risques bancaires généraux en hausse sensible (2,2 milliards d'euros, soit 47,8 %), le résultat net a atteint, sur la base des 896 établissements de l'échantillon, 17,8 milliards sur l'ensemble de l'activité, en croissance de 12,7 % par rapport à la fin de l'année 2000, et 16,4 milliards sur base métropolitaine, ce qui est remarquable dans un contexte économique et financier moins favorable. La rentabilité moyenne des fonds propres dégagée par les établissements de crédit est d'environ 10,3 %, niveau proche de celui enregistré en 2000, qualifié d'exercice exceptionnel.

⁶ Le coefficient d'exploitation pour 2001 n'est plus calculé à partir du produit global d'exploitation, mais à partir du produit net bancaire, lequel n'intègre pas les plus-values nettes de cession sur immobilisations financières (cf *supra* 3.1.).

⁷ Hors dotations nettes aux provisions pour risques et charges

3.3.4. L'évolution des marges bancaires

À partir de 2001, un nouveau calcul de la marge bancaire globale est établi, dans le cadre de la nouvelle méthodologie d'analyse (cf. *supra*).

L'examen des résultats 2001 fait apparaître une nouvelle érosion des marges. Selon les premières estimations, le rendement moyen des crédits est passé de 7,08 % à 6,71 %, tandis que le coût moyen des ressources a atteint 3,4 % (proche du niveau obtenu en 2000). La marge bancaire globale aurait ainsi perdu quelque 16 points de base, en raison, notamment, de la baisse assez forte du rendement du portefeuille-titres (de 5,54 % en 2000 à 4,81 % en 2001).

Coût moyen des ressources et rendement moyen des emplois (guichets métropolitains)

Ensemble des établissements de crédit

	(en %)		
	1999	2000	2001 ¹⁾
1. Opérations avec la clientèle			
Coût moyen des ressources (y compris TCN)	3,21	3,36	3,40
Rendement moyen des crédits	6,73	7,08	6,71
2. Opérations sur titres			
Dettes représentées par un titre (hors TCN)	6,75	7,02	5,81
Dettes subordonnées	6,31	6,80	6,14
Rendement du portefeuille-titres	5,96	5,54	4,81
3. Opérations de trésorerie			
Coût moyen des emprunts	5,55	6,68	6,28
Rendement moyen des prêts	5,47	6,43	6,11
4. Marge bancaire globale	1,73	1,77	1,61

1) Données provisoires sur un échantillon d'établissements

Les comportements individuels de soumission aux appels d'offres à taux variable

Depuis le 28 juin 2000, les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème sont réalisées par voie d'appels d'offres à taux variable. Selon cette procédure, la Banque centrale européenne alloue la liquidité en servant en priorité les banques dont les taux de soumission présentés sont les plus élevés. Comme dans tout système d'enchères, il s'agit, pour chaque participant, d'élaborer une stratégie qui tienne compte, à la fois, de ses besoins propres et de la stratégie des autres participants.

L'objet de cet article est d'examiner les profils individuels de soumission, d'apprécier leur degré de diversité, d'évaluer l'intensité concurrentielle résultant de ce dispositif et de rechercher des paramètres qui pourraient contraindre les stratégies de soumission observées ¹.

L'échantillon d'étude est formé par les 58 établissements de crédit qui ont été au moins une fois contrepartie de la Banque de France aux opérations principales de refinancement, sur la période du 28 juin 2000 au 27 mars 2002. Cet échantillon présente l'intérêt d'offrir une grande diversité, ce qui le rend assez largement représentatif des établissements de crédit de la zone euro.

Les résultats de l'étude sont les suivants :

- les taux de soumission des établissements de crédit sont extrêmement proches les uns des autres. Très rares sont les établissements de crédit qui soumettent à plus de deux ou trois points de base du plus bas taux servi par la Banque centrale européenne (taux marginal). Ces taux de soumission sont avant tout guidés par les anticipations de politique monétaire ;*
- les volumes de soumission, en revanche, sont très différents les uns des autres et ne réagissent que de manière exceptionnelle aux anticipations de politique monétaire. Ils sont corrélés à la taille de l'établissement, mais ce n'est pas la seule variable explicative. Le volume dépend également du positionnement de l'établissement sur le marché, de son activité et de ses motivations ;*

¹ Cf. également le *Bulletin mensuel de la Banque centrale européenne* d'octobre 2001 et *Papier de recherche* de la Banque de Finlande de février 2002

- *parmi ces motivations, il faut distinguer le refinancement proprement dit de l'arbitrage. Les établissements présents de façon régulière sur le marché effectuent un arbitrage permanent entre le coût de la liquidité obtenue via les opérations principales de refinancement et le prix auquel ils peuvent obtenir de la liquidité sur le marché. Ceux dont l'activité n'est pas en rapport direct avec le marché mettent à profit la facilité d'accès à la procédure d'appel d'offres pour éviter les coûts d'une présence régulière sur ce dernier.*

Après un rappel des grands principes de la procédure d'appel d'offres à taux variable, l'article présente les résultats de l'analyse de variance du panel étudié. Il décrit, ensuite, les évolutions et les caractéristiques des comportements de soumission, ainsi que le rapport entre montants alloués et montants soumis. Il expose, enfin, les différentes stratégies des soumissionnaires.

Sylvain GOUTERON

Direction des Opérations de marché

Service de Mise en œuvre de la politique monétaire

1. Description de la procédure d'appel d'offres à taux variable

Depuis le 28 juin 2000², le refinancement des établissements de crédit auprès de la Banque centrale européenne (BCE) s'effectue par la procédure des appels d'offres à taux variable, assortis d'un taux de soumission minimal, et selon la méthode dite de « répartition à taux multiple »³.

À l'annonce de l'appel d'offres⁴, relayée dans chaque pays par la banque centrale nationale (BCN), les établissements de crédit sont invités à présenter des offres d'emprunt, assorties d'un taux d'intérêt. Chaque établissement peut présenter, au maximum, dix offres. Après réception de toutes les soumissions, la BCE en établit une liste unique, sur laquelle les offres sont classées par ordre décroissant des taux d'intérêt offerts. Les offres assorties des taux d'intérêt les plus élevés sont satisfaites en priorité et les offres à taux d'intérêt moins élevés sont successivement acceptées jusqu'à épuisement du montant total des liquidités à adjuger. Si, au taux d'intérêt le plus bas accepté (c'est à dire le taux marginal), le montant total des offres excède le montant résiduel à adjuger, ce dernier est adjugé au *pro rata* de ces offres, en fonction du rapport entre le montant résiduel et le montant total des offres au taux d'intérêt marginal.

On notera que, dès l'instant où le volume est fixé, le taux dépend exclusivement des soumissions présentées. C'est pourquoi le taux marginal n'est pas un taux directeur, à la différence du taux minimal de soumission, dont le niveau est fixé par le Conseil des gouverneurs.

Avec la méthode de répartition à taux multiple, la stratégie de soumission optimale est celle d'une offre présentée au taux marginal ou, si le volume servi au taux marginal est trop faible, celle d'une offre présentée juste au-dessus du taux marginal. Toutefois, les banques ne connaissent pas le taux marginal au moment de leur offre. La recherche d'une stratégie optimale impose donc à chaque banque de déterminer ses besoins propres, son degré d'exposition aux risques de taux et de liquidité, mais également de formuler des hypothèses sur les soumissions des autres banques participantes, puisque c'est de l'agrégation des demandes, comparée au montant de liquidité que la BCE décide d'injecter, que résulte le taux marginal.

² Le Conseil des gouverneurs a décidé, le 12 juin 2000, de passer d'un système d'adjudication à taux fixe à un système d'adjudication à taux variable afin de mettre fin au phénomène de soumissions excessives.

³ On parle aussi d'adjudication « à l'américaine ». La méthode consiste à servir la liquidité au taux pour lequel l'offre a été présentée, par opposition à la méthode dite de « répartition à taux unique » — on parle aussi d'adjudication « à la hollandaise » — où la liquidité est servie au taux marginal, indépendamment du taux de soumission.

⁴ Pour une explication plus détaillée de la procédure, le lecteur est invité à se reporter à la *Documentation générale sur les instruments de politique monétaire et les procédures de l'Eurosystème*.

2. Étude de variance : dispersion et évolution des soumissions

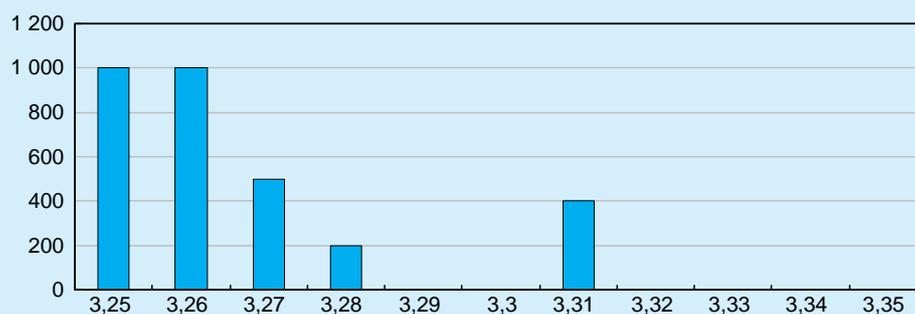
L'analyse de la variance consiste à étudier la dispersion des soumissions et à évaluer si les variations de comportement sont les plus importantes d'une banque à l'autre ou bien d'un appel d'offres à l'autre. Pour cette analyse, deux variables ont été retenues : le montant soumissionné, d'une part, et le taux moyen de soumission, d'autre part.

Méthodologie d'étude

Lors d'un appel d'offres, l'ensemble des offres d'un établissement de crédit forme une distribution. On peut représenter graphiquement cette dernière par un histogramme, avec, en abscisses, le taux proposé et, en ordonnées, le volume correspondant à ce taux. Lorsqu'aucune offre n'a été présentée à un taux donné, on considère que le volume est nul.

Exemple de distribution des soumissions d'un établissement de crédit lors d'un appel d'offres dont le taux minimal est de 3,25 %

(volumes en millions d'euros, taux en %)



Pour suivre dans le temps l'évolution d'une distribution, celle-ci va être réduite à son taux moyen de soumission. Si M_i représente le montant soumis par un établissement au taux d'intérêt T_i , M le montant total soumis par cet établissement ($M = \sum M_i$) et N le nombre de tranches de soumission, alors le taux moyen de soumission R s'écrit :

$$R = \frac{1}{M} \sum_{i=1}^{i=N} M_i \cdot T_i$$

L'échantillon étudié étant constitué de 58 banques suivies au cours de 91 appels d'offres, l'ensemble des taux moyens de soumission constitue un « panel », c'est à dire un tableau dans lequel la valeur de la ligne k et de la colonne t , représentée par le symbole R_{kt} , désigne le taux moyen de soumission de la banque k lors de l'appel d'offres t . L'ensemble des volumes de soumission constitue également un « panel ».

Pour apprécier la dispersion des soumissions entre établissements, on calcule, pour chaque appel d'offres, l'écart-type des variables individuelles (écart-type de chaque colonne). Pour apprécier la volatilité des soumissions, on calcule la moyenne des variables individuelles (moyenne de chaque colonne), dont on suit l'évolution au fil du temps.

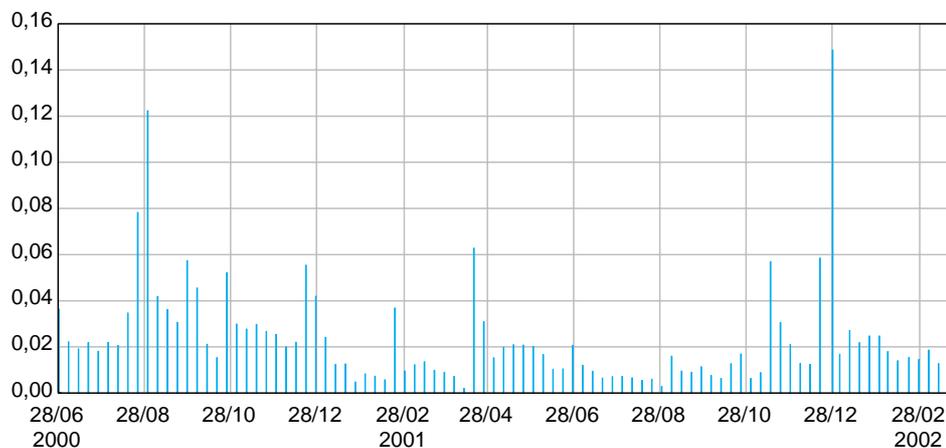
Lorsque l'établissement ne s'est pas présenté à un appel d'offres, le panel présente un trou. Dans le cas du panel des taux, ce trou n'intervient pas dans le calcul des moyennes et écart-types. Dans le cas des volumes, il est remplacé par la valeur zéro.

2.1. Des taux moyens de soumission peu dispersés d'une banque à l'autre, mais volatils d'une période à l'autre

Concernant le taux moyen de soumission, la variance est très clairement plus élevée selon la période que selon les banques. Cela signifie que, pour chaque appel d'offres, les taux moyens de soumission sont proches d'une banque à l'autre, ce qui s'explique par la logique du système d'enchères. Si un participant soumissionne à un taux plus bas que les autres participants, il n'obtiendra pas de liquidité. S'il soumissionne à un taux trop élevé, il en obtiendra à un prix trop élevé. Les soumissions sont donc groupées. Rares sont les banques qui soumissionnent à côté du consensus de marché⁵. Lorsque l'on calcule l'écart-type des taux moyens de soumission de tous les établissements ayant participé à l'appel d'offres (cf. encadré précédent et graphique 1), on obtient deux ou trois points de base seulement, hormis lors des quelques appels d'offres immédiatement postérieurs au 28 juin 2000, où les établissements étaient dans une phase d'apprentissage, et lors de la phase d'introduction de l'euro fiduciaire, au cours de laquelle certains établissements ont présenté des soumissions à des taux très supérieurs au consensus de marché.

Graphique 1
Écart-type des taux moyens de soumission

(en %)

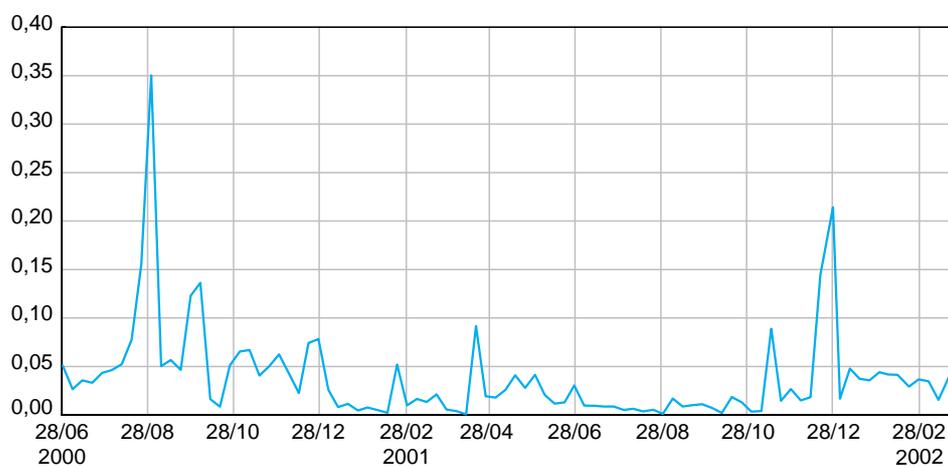


Cette faible dispersion des soumissions n'est d'ailleurs pas un phénomène propre à la France. Au sein de la zone euro, l'écart-type des taux moyens est également de l'ordre de deux points de base.

⁵ Seules quelques banques, peu actives sur le marché interbancaire, présentent des offres dont les taux sont parfois en décalage avec ceux présentés par les autres soumissionnaires. Ce phénomène n'est, toutefois, constaté qu'en cas de forte révision des anticipations de taux d'intérêt entre deux appels d'offres successifs.

Puisque la dispersion des taux est faible, le taux moyen de soumission est une grandeur représentative de l'ensemble des individus. L'évolution de l'écart entre le taux moyen de soumission et le taux minimal permet d'appréhender les anticipations de mouvement des taux directeurs. L'écart important observé à l'été 2000 reflétait des anticipations de hausse des taux, l'écart nul observé l'année d'après des anticipations de baisse, et le pic de la fin 2001 les tensions techniques traditionnelles de fin d'année ⁶.

Graphique 2
Écart moyen entre taux moyen de soumission et taux minimal de soumission



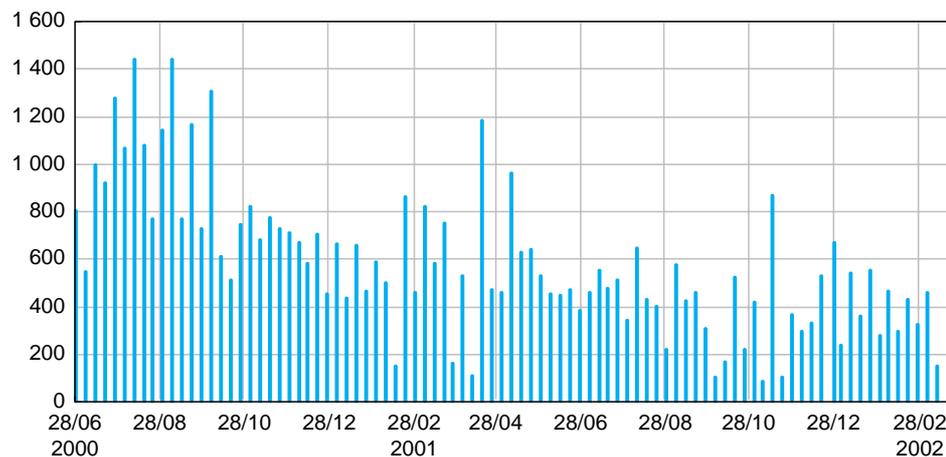
2.2. Des volumes de soumission très différents d'une banque à l'autre, mais assez stables dans le temps

Concernant les volumes de soumission, ceux-ci sont très variables d'une banque à l'autre, puisqu'ils dépendent de la taille de l'établissement. Au sein d'un même appel d'offres, la dispersion est donc très forte (écart-type moyen de 582 millions d'euros), au point d'excéder le montant moyen soumis, situé autour de 250 millions.

⁶ En fin d'année, les banques veillent à être très liquides afin d'optimiser leurs ratios prudentiels, d'où le prix élevé de la liquidité durant 48 heures.

Graphique 3
Écart-type des volumes soumis

(en millions d'euros)



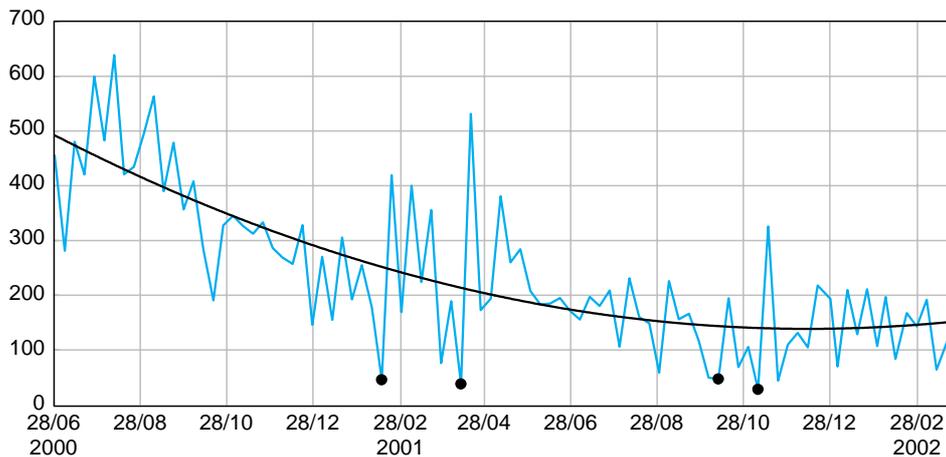
En revanche, les volumes sont assez peu volatils d'un appel d'offres à l'autre, le volume moyen ⁷ ne variant, de manière significative, autour de la tendance que dans les périodes qui correspondent à des épisodes de sous-soumission (cf. point 2.3 ci-après), à savoir février-avril 2001 et octobre-novembre 2001.

La tendance à la baisse des volumes soumis est un phénomène général à la zone euro, mais il est particulièrement accentué dans le cas spécifique de la France (entre les dix premiers et les dix derniers appels d'offres de la période, le volume moyen soumis est passé de 471 millions d'euros à 147 millions, soit une chute de plus des deux tiers). Cette baisse provient, à la fois, d'une diminution du besoin de refinancement, due à une évolution expansive des facteurs autonomes, et d'une tendance des établissements français, dans leur ensemble, à se refinancer auprès de leurs homologues de la zone euro, plutôt que de soumettre aux appels d'offres de la banque centrale.

⁷ Comme précisé dans l'encadré intitulé « Méthodologie d'étude », les calculs de moyenne sont effectués à panel constant, un établissement ne s'étant pas présenté à un appel d'offres étant considéré comme ayant demandé un volume nul.

Graphique 4
Volume moyen de soumissions

(en millions d'euros)



2.3. Le cas particulier des sous-soumissions : les anticipations de taux déterminent les comportements

Les épisodes de sous-soumission sont à l'origine des oscillations constatées sur le graphique 4 entre février et avril 2001, puis entre octobre et novembre 2001⁸. Ils accroissent, de manière ponctuelle, la variance inter-temporelle des volumes de soumission.

Le phénomène de sous-soumission consiste en une abstention ou une participation anormalement faible aux appels d'offres de la plupart des établissements. Il s'explique par l'existence du taux minimal de soumission, taux en deçà duquel les établissements ne peuvent soumissionner. Dans ces circonstances particulières, le régime est équivalent à celui des appels d'offres à taux fixe. Si les établissements anticipent une baisse du taux minimal de soumission en cours de période de réserves obligatoires, le comportement le plus rationnel consiste pour eux à différer la constitution de ces réserves. Il s'abstiennent donc de participer à l'appel d'offres précédent la date présumée d'une décision de baisse des taux directeurs. Le total des soumissions atteint alors un montant inférieur à celui qui aurait garanti le respect, sans tension, des obligations de réserves au cours de la semaine suivant le règlement de l'opération. Lors du dernier appel d'offres de la période de réserves obligatoires, les établissements se trouvent dans l'obligation de combler le retard pris, d'où une vive hausse des volumes soumis.

⁸ Les points du graphique 4 marqués d'un macaron (14 février 2001, 11 avril 2001, 10 octobre 2001, 7 novembre 2001) correspondent à ce phénomène.

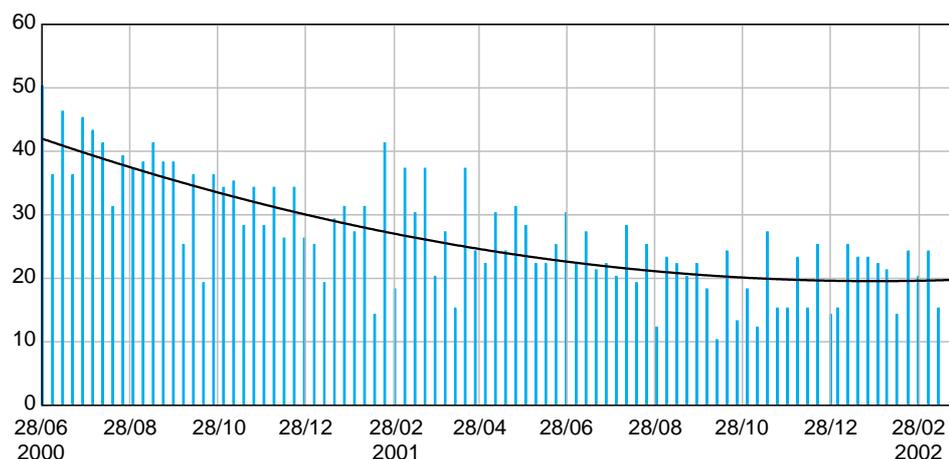
C'est cette abstention générale, suivie d'une participation générale, qui accroît la variance inter-temporelle des montants. Les cas de sous-soumission sont, toutefois, trop rares pour l'accroître de manière significative. Ils n'ont été constatés qu'à quatre reprises depuis le 28 juin 2000 et n'ont de raison d'être que dans un contexte d'anticipations de baisse des taux directeurs.

3. Tendances et déterminants des comportements

3.1. Une diminution du nombre de participants, selon une tendance comparable à celle de la zone euro

Sur les 58 établissements du panel, quatre n'ont participé qu'à un seul appel d'offres, le premier. Il s'agit d'établissements de taille modeste qui ont préféré, par la suite, se refinancer sur le marché. Six autres établissements ont participé à moins de dix appels d'offres, décidant de ne plus soumettre après les deux ou trois premiers mois de la nouvelle procédure ou ne se présentant plus comme contrepartie après avoir été absorbés par de grands groupes⁹. En conséquence, le nombre moyen de participants ne fut que de 40 lors des dix premiers appels d'offres de la période (28 juin au 30 août 2000). Cette moyenne a peu à peu diminué et ressort à 21 pour les dix derniers appels d'offres de la période (16 janvier au 27 mars 2002).

Graphique 5
Nombre de participants aux opérations principales de refinancement auprès de la Banque de France



Cette tendance décroissante est conforme à ce qui est observé dans les autres pays de la zone euro, le nombre moyen de participants étant passé de 720 établissements lors des dix premiers appels d'offres à 353 lors des dix derniers appels d'offres.

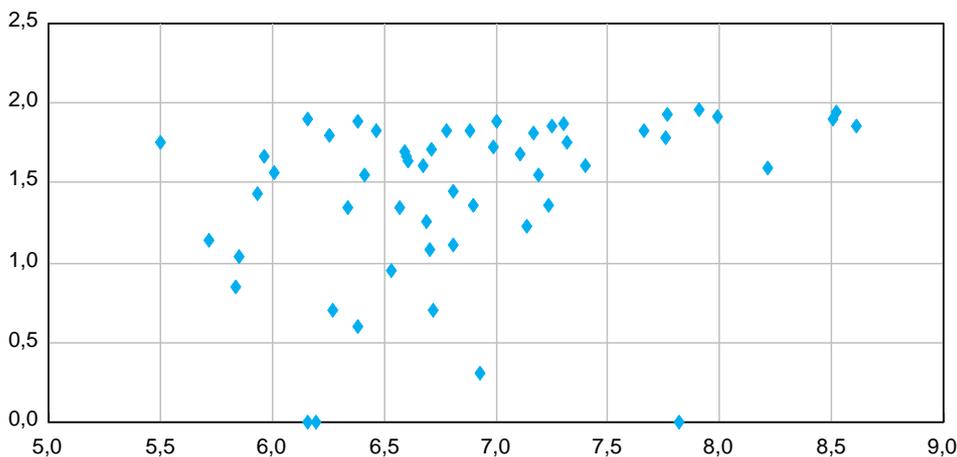
⁹ Les établissements ayant disparu à la faveur de restructurations sont considérés au même titre que les autres, jusqu'au chapitre 5 où est établie une typologie des différents individus. À partir du chapitre 5, les établissements absorbés par de grands groupes ne sont plus étudiés en tant que tels, mais leurs soumissions sont agrégées à celles du groupe qui les a absorbés.

3.2. La fréquence de participation est indépendante de la taille

Parmi les 58 établissements du panel, la présence aux appels d'offres est extrêmement variable. Certains ne viennent que rarement, mais sont toujours susceptibles de soumettre lorsque les conditions leur semblent favorables, tandis que d'autres sont systématiquement présents à tous les appels d'offres. La taille ¹⁰ n'est pas un critère explicatif de la participation puisque certains petits établissements se manifestent par une présence très régulière, tandis que de grands établissements ne soumettent qu'occasionnellement.

Graphique 6
Taille et nombre de participations

(abscisse : taille en logarithmes, ordonnée : nombre de participations en logarithmes)



3.3. Le montant soumis est lié à la taille

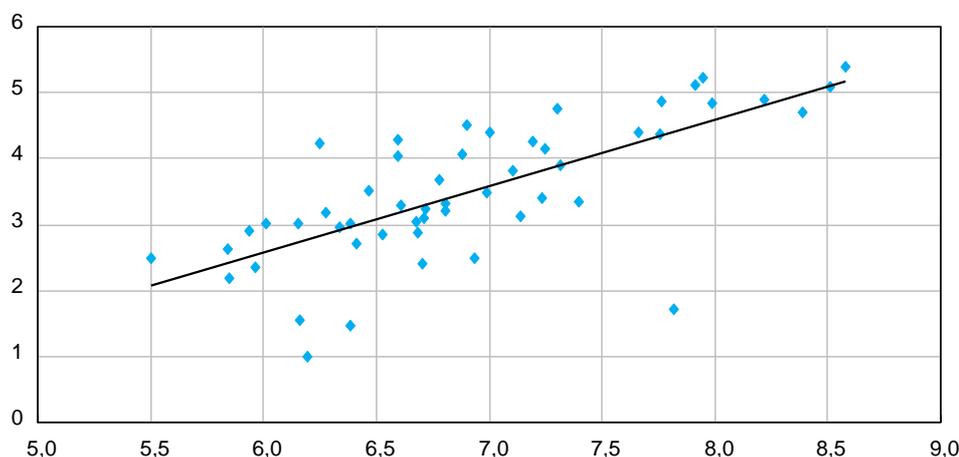
En sommant tous les montants soumis, établissement par établissement, depuis le début de la procédure d'appel d'offres à taux variable, on constate une nette corrélation entre le montant soumis et la taille de l'établissement (coefficient de corrélation linéaire de 0,85 en considérant l'ensemble de l'échantillon) ¹¹.

¹⁰ Indicateur de taille retenu : total de bilan, moyenné sur la période 28 juin 2000 - 27 mars 2002

¹¹ Le coefficient de corrélation linéaire R étant de 0,85, le R² de la régression linéaire est de 0,72.

Graphique 7
Lien entre la taille et le montant soumis

(abscisse : taille en logarithmes, ordonnée : montants alloués en logarithmes)



Ce lien entre taille et montant paraît assez logique. On observe la même corrélation entre réserves à constituer et montant, puisque les réserves à constituer sont elles-mêmes très dépendantes de la taille de l'établissement¹². En revanche, il n'a pas été possible d'exhiber d'autres variables explicatives.

4. Rapports entre montants soumis et liquidité alloué

4.1. Le lien est fort entre montant soumis et montant alloué

En additionnant établissement par établissement, depuis le début de la procédure d'appel d'offres à taux variable, les montants soumis d'une part, et les montants alloués d'autre part, on observe une forte liaison entre les deux grandeurs. Le coefficient de corrélation linéaire est de 0,93. Tous les résultats mettant en jeu le montant soumis restent donc valables si on remplace le montant soumis par le montant alloué.

Toutefois, ce coefficient de corrélation linéaire rend essentiellement compte du lien qui existe entre les deux variables lorsque les montants sont élevés. Il traduit le fait que, à l'exception d'un seul établissement, tous les soumissionnaires de montant élevé ont un ratio montant alloué/montant soumis proche de 0,5. En revanche, il ne rend pas du tout compte de la disparité de situation des petits soumissionnaires, pour lesquels le ratio peut varier entre 0 (cas où les offres sont présentées à un taux inférieur au consensus de marché) et 1 (cas où les offres sont présentées à un taux supérieur).

¹² Pour le calcul des réserves obligatoires, les exigibilités à moins de deux ans sont soumises à un taux de 2 % (sauf celles vis-à-vis d'institutions financières de la zone euro). Les établissements collectant essentiellement des ressources longues auront des réserves à constituer plus faibles que les autres. Mais, d'une manière générale, les grands établissements ont au passif des exigibilités de toutes échéances (modèle de la banque universelle) et le lien entre taille et montant des réserves à constituer est donc étroit.

4.2. La liquidité allouée est concentrée sur quelques établissements

L'essentiel de la liquidité allouée par voie d'appels d'offres est concentrée sur un nombre restreint d'établissements. En sommant toute la liquidité allouée depuis le début de la procédure à taux variable, établissement par établissement, on constate que les cinq établissements les mieux servis représentent à eux seuls presque les deux tiers de la liquidité allouée *via* la Banque de France. À l'opposé, 38 établissements obtiennent moins de 5 % de la liquidité allouée. On peut ainsi distinguer trois groupes, en fonction de la part relative de liquidité obtenue aux opérations principales de refinancement.

Tableau 3
Subdivision de la population étudiée en trois groupes

	<i>(parts relatives en %)</i>		
	Part relative de monnaie centrale obtenue individuellement	Part relative de monnaie centrale obtenue par le groupe	Nombre d'établissements constituant le groupe
Groupe 1	Plus de 5	65,6	5
Groupe 2	Entre 1 et 5	29,8	15
Groupe 3	Moins de 1	4,6	38

5. Typologie des stratégies

5.1. Des comportements différenciés selon le volume alloué

Même si les soumissionnaires de montant élevé présentent des offres qui sont fonction des anticipations de marché, les volumes demandés sont, en termes relatifs, moins volatils que ceux des soumissionnaires de faible montant. Ils arbitrent donc entre marché et opération principale de refinancement, mais le font dans une mesure plus faible, à leur échelle, que les établissements dont les besoins sont moins conséquents.

Le tableau 4 rend compte de la volatilité relative du montant soumis, définie comme le rapport entre l'écart-type du montant et sa moyenne.

Tableau 4

Groupe	<i>(en ratios)</i>
	Volatilité relative du montant soumis
Montants peu élevés	3,1
Montants moyens	1,1
Montants élevés	0,7

Concernant le coût auquel la liquidité est obtenue, seuls les soumissionnaires de faible montant présentent parfois des offres qui, en raison de l'état du marché, ne

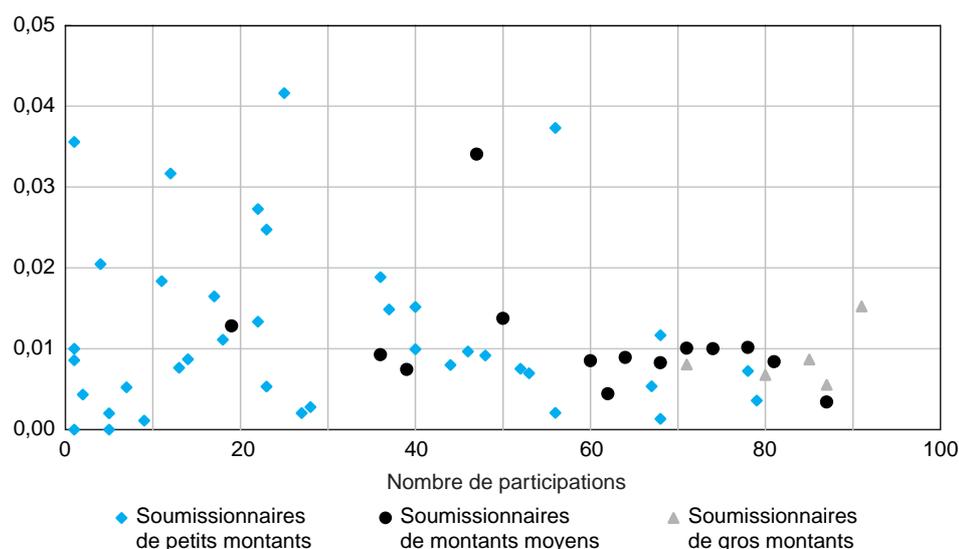
sont pas optimales. Elles peuvent, toutefois, l'être de leur point de vue, si le but recherché est d'obtenir à coup sûr la liquidité souhaitée.

Graphique 9

Coût de la liquidité obtenue

(écart entre le taux moyen de la liquidité allouée et le taux marginal)

(prix de la liquidité obtenue en %)



5.2. Tentative de typologie :
le refinancement, l'arbitrage, le recyclage

Certains établissements trouvent dans l'accès direct à la monnaie centrale une source d'indépendance vis-à-vis du marché interbancaire

En analysant les offres présentées par les établissements qui obtiennent de la liquidité à un coût élevé, on constate que le taux moyen de soumission est souvent en ligne avec le taux marginal du dernier appel d'offres, qui ne correspond pas toujours à celui de l'appel d'offres en cours. Les soumissions de ces établissements apparaissent donc faiblement influencées par les anticipations du marché, ce qui reflète le plus souvent une faible présence sur le marché interbancaire.

Pour ces établissements de taille modeste, le passage du taux fixe au taux variable a certes rendu moins aisée leur tâche, puisque l'optimisation du taux de soumission nécessite, désormais, une plus grande expertise et sans doute une forte présence sur le marché interbancaire. Mais, au total, le surcoût engendré par la nécessité de soumissionner un peu au-dessus du consensus de marché, par sécurité, reste modeste en comparaison de la prime de signature qu'exigerait le marché interbancaire.

Les établissements de taille intermédiaire, actifs dans le marché, ont le comportement d'arbitrage le plus marqué

Les soumissionnaires de montant moyen sont régulièrement présents aux appels d'offres, mais ne le sont pas systématiquement. Très présents sur le marché, ils effectuent un véritable arbitrage entre refinancement auprès de la Banque centrale européenne et liquidité disponible sur le marché. Ce sont, d'ailleurs, ces soumissionnaires de montant moyen qui ont, en termes relatifs, la gestion la plus active de leurs réserves obligatoires, prenant délibérément de l'avance ou du retard en cours de période, selon l'orientation du marché et les anticipations sur son évolution. Les soumissionnaires de montant élevé prendront également de l'avance (ou du retard) en cas d'anticipations de baisse (ou de hausse) des taux directeurs, mais rapporté à leurs réserves à constituer, le feront de manière beaucoup plus mesurée.

Les plus grands établissements jouent un rôle de recycleur de la liquidité

Les cinq soumissionnaires de très gros montant sont également dans une logique d'arbitrage, mais leurs soumissions révèlent, au regard des montants comme au regard des distributions, une certaine stabilité des comportements dans le temps.

Cette stabilité s'explique par le rôle de redistribution de la liquidité qu'ils assurent. Ce rôle leur permet d'échanger de manière structurelle davantage de liquidité que ce que requièrent leurs propres besoins, ce qui leur donne la garantie de satisfaire rapidement ceux-ci en cas d'imprévu. Une illustration de cette fonction de redistribution est donnée par la part de marché relative des établissements de crédit résidents contribuant au panel de l'Eonia, reflet de leur présence et de leur activité sur le marché interbancaire : celle-ci est de 30 % environ — soit 10 milliards d'euros par jour environ —, alors que la part relative des établissements français dans les opérations principales de refinancement n'est que de 7 % environ.

Les stratégies de soumission de ces cinq établissements lors des opérations principales de refinancement peuvent, toutefois, se révéler différentes les unes des autres, qu'il s'agisse de la fréquence de participation, du nombre de tranches de soumissions et de l'écart entre le taux moyen et le taux marginal. Au-delà de la stratégie des groupes et de leur activité, l'organisation et les règles internes de gestion des risques influencent également la forme de la distribution.

Les comportements de soumission sont nettement différenciés selon le positionnement des établissements de crédit sur le marché interbancaire. Ils reflètent des motivations différentes, généralement liées à l'activité et la taille de l'établissement :

- les soumissionnaires de gros montant, dont les besoins de liquidité sont généralement importants, captent de manière régulière davantage de liquidité que ce dont ils ont besoin et en recyclent une partie sur le marché interbancaire (*activité de recyclage*) ;
- les soumissionnaires de montant moyen effectuent un arbitrage constant entre marché et Banque centrale européenne, ce qui est conforme à une logique compétitive (*activité d'arbitrage*) ;
- les plus petits soumissionnaires, souvent peu présents sur le marché interbancaire, privilégient l'accès direct comme moyen de refinancement (*logique de refinancement*).

Cette différenciation des stratégies explique la dispersion et les différents comportements observés concernant les volumes, mais elle est assez peu perceptible sur les taux où les « écarts » entre le taux moyen de soumission et le taux marginal restent, dans l'ensemble, extrêmement faibles. En effet, les taux de soumission sont déterminés avant tout par les anticipations de politique monétaire, au point que la plupart des trésoriers déterminent, désormais, leur soumission à l'aide de la courbe des taux de *swaps OIS*¹³, celle-ci se révélant, la plupart du temps, un très bon indicateur avancé du futur taux marginal.

Ce mode de détermination des taux de soumission explique, en partie, le resserrement de ceux-ci autour d'un « consensus », phénomène que l'on observe également à l'échelle de la zone euro. Il est le reflet de l'efficience du marché, mais aussi du caractère non contraint des soumissions. Les banques françaises, par exemple, n'obtiennent, en moyenne, que 7 % environ de la liquidité distribuée par la procédure d'appel d'offres. Elles l'obtiennent, toutefois, à un taux légèrement plus faible que leurs voisines, car elles s'éloignent, en moyenne, moins qu'elles du taux marginal. Enfin, c'est ce resserrement des taux de soumission qui est à l'origine du très faible surcoût supporté par les trésoriers agissant dans le cadre de règles de gestion prudentes. Arbitrer entre marché interbancaire et procédure d'appel d'offres revient moins à comparer des taux qu'à comparer des procédures, des organisations, et les coûts qu'elles induisent.

¹³ Les *swaps OIS* (*Overnight Index Swap*) sont des *swaps* dont le taux variable est l'indice de référence à 24 heures et le taux fixe celui auquel le *swap* est négocié.

Les crédits immobiliers consentis aux ménages en 2001

En 2001, les mises en force de crédits nouveaux à l'habitat se sont élevées à 66,2 milliards d'euros, en progression, respectivement, de 3,8 % et 27 % par rapport à 2000 et 1998, bien qu'en retrait de 5,9 % par rapport à 1999, année exceptionnellement stimulée par la fin annoncée du dispositif d'amortissement de l'investissement locatif privé « Périssol ».

La conjonction de différents facteurs favorables — prix attractifs malgré le renchérissement des biens, taux d'intérêt incitatifs, effets des mesures de soutien aux marchés adoptées au cours des dernières années — et, plus généralement, l'expansion de l'activité économique et l'aisance financière des ménages ont permis cette croissance des crédits.

Deux tendances majeures sont à relever dans la structure de la production des crédits nouveaux à l'habitat non aidés depuis vingt ans : les prêts libres sont devenus le principal outil de financement et le logement ancien est rapidement apparu comme la composante la plus importante du marché.

Bruno RIZZARDO
*Direction générale des Études et des Relations internationales
Direction de la Conjoncture*

1. L'évolution des crédits immobiliers consentis aux ménages par les établissements de crédit

Soutenues par un regain de la demande et par la poursuite de la hausse des prix de l'immobilier, les mises en force¹ de crédits nouveaux à l'habitat ont progressé de 3,8 % en 2001 par rapport à l'année 2000. Atteignant 66,2 milliards d'euros, cette production, en retrait par rapport à celle de l'exercice 1999, exceptionnellement stimulée par la fin annoncée du dispositif d'amortissement de l'investissement locatif privé « Périssol », se situe cependant à un niveau élevé. En progression saisonnière marquée aux deuxième et troisième trimestres, elle est restée ferme en fin d'année, en dépit d'un léger repli.

Crédits mis en force consentis aux ménages

(données brutes exprimées en millions d'euros)

	1997	1998	1999	2000	2001
Total des prêts non aidés	45 077	50 426	68 529	61 970	64 573
<i>Prêts conventionnés</i>	4 659	5 147	6 673	6 315	6 042
<i>Prêts d'épargne-logement</i>	7 188	4 437	3 193	4 157	5 095
<i>Prêts libres</i>	33 230	40 842	58 663	51 498	53 436
Total des prêts aidés	1 863	1 701	1 818	1 762	1 609
<i>Prêts à l'accession à la propriété</i>	10	1	1	0	0
<i>Prêts à taux zéro</i>	1 853	1 700	1 817	1 762	1 609
Total général	46 940	52 127	70 347	63 732	66 182

Sources : Crédit foncier de France, Société de gestion du fonds de garantie de l'accession sociale

S'ajoutant à différents facteurs favorables — prix attractifs malgré le renchérissement des biens, taux d'intérêt incitatifs, effets des mesures de soutien aux marchés adoptées au cours des dernières années (création du prêt à taux zéro et de dispositifs d'amortissement de l'investissement locatif, baisses de la fiscalité) —, l'expansion de l'activité économique et l'aisance financière des ménages ont permis cette croissance des crédits. La progression a été de 27 % par rapport à 1998.

Évolution par types de prêt

Les mises en force de *prêts libres* (81 % du total) se sont accrues de 3,8 %, en liaison avec les taux d'intérêt toujours attractifs proposés par les établissements de crédit.

Celles de *prêts conventionnés* (9 % du total) ont diminué de 4,3 % en raison, notamment, de la concurrence des prêts libres.

¹ Crédits recensés pour le montant total accordé dès le premier versement, quel que soit le montant de ce décaissement

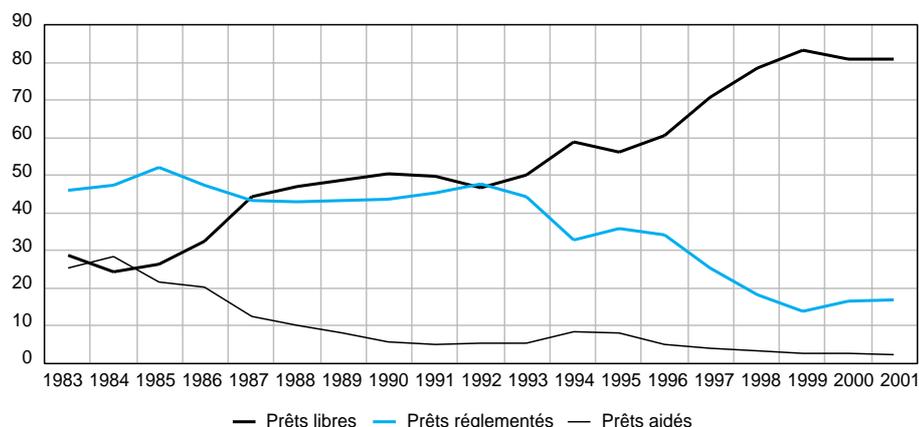
Les prêts d'épargne-logement (8 % du total) ont nettement progressé (+ 22,6 %), grâce à l'arrivée à échéance de générations de plans dont les taux d'intérêt sont concurrentiels avec ceux des prêts libres. Toutefois, le taux de trésorerie inutilisée de l'épargne-logement reste très élevé (plus de 90 %), les taux de rémunération en vigueur conduisant souvent les détenteurs de plans à utiliser ce produit comme un placement sans risque plutôt qu'un moyen d'accès à la propriété.

Atteignant 1,6 milliard d'euros, la distribution de prêts à taux zéro a de nouveau baissé (- 8,7 %, après - 3,0 % en 2000).

La part des prêts libres s'est maintenue, pour la troisième année consécutive, au-dessus du seuil de 80 % ; ils ne représentaient, au début des années quatre-vingt, qu'un quart environ des crédits, à égalité avec les prêts aidés et loin derrière les prêts réglementés (prêts conventionnés et prêts d'épargne-logement, autour de 50 %). Leur part n'a cessé de croître, tandis que celle des prêts réglementés est revenue à 17 % en 2001 et celle des prêts aidés à 2 %.

Parts des différentes catégories de prêts dans le total de la production

(en %)



2. L'évolution des crédits au logement non aidés par marchés

2.1. Le marché des logements neufs

La distribution de prêts nouveaux pour l'acquisition de logements neufs (27 % du total) a légèrement progressé (+ 1,7 %). La croissance de ce type de financement, naturellement favorisée par la hausse des prix et le bon niveau de commercialisation conservé sur l'habitat collectif et l'individuel groupé, a été freinée par le recul du marché de la construction de maisons individuelles en secteur diffus, dont les mises en chantier ont baissé de 5,8 %.

Selon l'enquête du ministère de l'Équipement menée auprès des promoteurs (commercialisation de logements ayant donné lieu à permis de construire de cinq logements et plus destinés à la vente aux particuliers), 80 000 logements ont été vendus (+ 6,6 % par rapport à l'exercice 2000, qui s'était inscrit en forte baisse), ce qui correspond à un niveau d'activité égal à la moyenne des années 1994-2001.

Les ventes d'appartements (83 % du marché) ont augmenté de 6 %. Les stocks disponibles sont, toutefois, en recul (- 2,8 %), ce qui traduit, notamment, la pénurie d'offre foncière. Les délais de commercialisation sont restés stables, à 8 mois.

Les ventes de maisons en secteur groupé (17 % du marché) ont nettement augmenté (9,6 %), de même que les stocks disponibles (+ 12 %). Les délais d'écoulement se sont un peu allongés tout en restant courts (8 mois).

La montée en puissance du mécanisme d'amortissement de l'investissement locatif « Besson », successeur du dispositif « Périssol », a, selon la Fédération nationale des promoteurs constructeurs, été confirmée, 31 % des opérations ayant été effectuées dans ce cadre en 2001 (34 % en province et 21 % en Île-de-France), contre 25 % en 2000.

2.2. Le marché des logements anciens

Les mises en force de prêts pour l'acquisition de *logements anciens* (65 % de la production) se sont révélées dynamiques (+ 6,2 % par rapport à l'année 2000), sur un marché caractérisé par un accroissement modéré du nombre des ventes et par une hausse encore vive des prix. Selon la Fédération nationale de l'immobilier (FNAIM), le nombre de transactions réalisées en 2001 a atteint 616 000 unités (+ 2,6 % par rapport à l'année 2000), grâce à la croissance des commercialisations de maisons (+ 4,5 %), celles d'appartements marquant le pas. Ce niveau résulte d'une série de six années consécutives de hausse, permise par la conjoncture économique, le caractère attractif des taux d'intérêt et la baisse des droits de mutation en vigueur depuis septembre 1999.

La reconstitution des portefeuilles de biens intervenue en 2000 s'est poursuivie au cours de l'année 2001. Les conditions de fonctionnement du marché apparaissent maintenant correctes, l'offre ayant globalement augmenté de 17 % pour la France entière. Cependant, alors que le nombre de maisons proposées à la vente s'est accru de 30 %, celui d'appartements n'a progressé que de 2 % et le volume disponible reste jugé limité.

Le renchérissement des biens (6,5 % en moyenne annuelle selon les statistiques de la FNAIM) s'est un peu ralenti, après les fortes hausses de 1999 (9 %) et 2000 (+ 10 %).

Le haut niveau de transactions dans l'ancien rend plus difficile le recensement des crédits mis en force pour l'amélioration-entretien du logement, puisque les travaux réalisés à l'occasion de l'achat d'un logement ancien sont comptabilisés sous cette dernière rubrique.

2.3. Le marché de l'amélioration-entretien de l'habitat

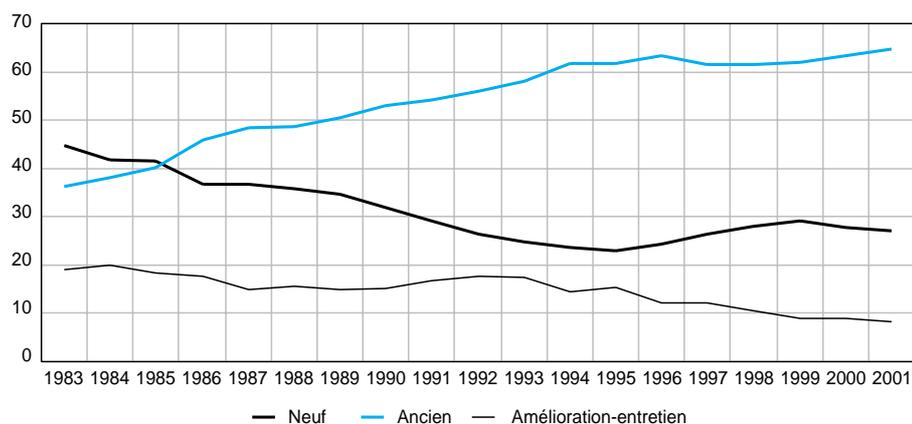
Les mises en force de crédits pour l'*amélioration-entretien du logement* (8 % du total) ont un peu régressé (- 2 %). Ce résultat est le reflet d'une stabilisation à un haut niveau du volume de travaux, après un exercice 2000 exceptionnellement stimulé par les conséquences des tempêtes de fin 1999, tandis que la hausse des prix a paru s'atténuer au second semestre. Sur un marché qui reste, cependant, soutenu par les aides publiques aux bailleurs et aux locataires et par la TVA à 5,5 %, la décélération de l'activité a été ressentie par les grandes entreprises comme par les PME et les artisans.

2.4. L'évolution de la structure de la production de crédits non aidés par marchés

Les parts représentées au sein de la production par chacun des trois marchés suivis ont considérablement évolué depuis la création de la statistique. La proportion de crédits accordés pour l'acquisition de logements neufs, majoritaires à l'origine (45 % en 1983, avec 7,2 milliards d'euros), a régulièrement diminué jusqu'à ne porter que sur un quart environ de la production en 2001 (27 %, avec 17,5 milliards). Inversement, celle de crédits mis en force pour l'achat de logements anciens (5,8 milliards d'euros en 1983) s'est régulièrement accrue et se situe au-dessus du seuil de 60 % depuis 1994 (65 % en 2001, pour 41,7 milliards). Enfin, les mises en force de financements pour des travaux d'amélioration-entretien du logement, qui ont modérément progressé sur la période et qui concernent, en outre, de moindres investissements, ne représentent plus que 8 % de la production en 2001 (3,1 milliards d'euros), contre 19 % en 1983 (5,4 milliards).

Répartition de la production par marchés

(en %)



3. Les perspectives

La commercialisation des logements neufs est demeurée soutenue au premier trimestre 2002, mais le manque d'offres se confirmerait, en raison de l'insuffisante disponibilité foncière.

Dans l'ancien, le nombre des transactions se serait maintenu à un très haut niveau au cours des premiers mois de l'année et se situerait, selon les prévisions de la FNAIM, au-dessus de 600 000 unités sur l'ensemble de l'exercice, ce qui correspondrait à une consolidation du marché. L'activité d'amélioration-entretien du logement, toujours soutenue par une fiscalité incitative, resterait globalement stable, le niveau des carnets demeurant normal sans qu'une hausse soit attendue à court terme.

La production de crédits nouveaux à l'habitat, qui reste favorisée par des taux d'intérêt attractifs, devrait continuer de bénéficier, en 2002, de la bonne tenue des marchés de l'immobilier de logement.

Enquête financière – Deuxième trimestre 2002

Méthodologie de l'enquête

L'enquête financière, de périodicité trimestrielle, est une enquête de tendance menée, par l'intermédiaire du réseau de succursales de la Banque de France, auprès des établissements de crédit qui sont interrogés sur leur comportement et sur celui de l'ensemble des entreprises et des particuliers. Les questions visent à saisir, sous forme de notations chiffrées, des évolutions (passées ou prévues) relatives aux marchés de prêts et placements et des opinions relatives à des situations (trésoreries, endettement global des entreprises et des particuliers, patrimoine financier des particuliers). Les réponses sont pondérées en fonction de l'importance de l'activité clientèle de l'établissement interrogé, le critère variant selon la nature de la question. Les chiffres ainsi obtenus donnent une mesure synthétique de l'écart entre la proportion des informateurs qui estiment qu'il y a eu progression ou qu'une situation est favorable (trésoreries, patrimoine financier des particuliers) ou importante (endettement global) et celle des informateurs jugeant qu'il y a eu fléchissement ou qu'une situation est défavorable ou faible.

Vue d'ensemble

Situation des établissements de crédit

Au deuxième trimestre 2002, la concurrence entre établissements de crédit s'est, dans l'ensemble, intensifiée, principalement dans le domaine des crédits aux particuliers. Les conditions créditrices sont restées relativement stables, tant en direction des particuliers que des entreprises. En revanche, les taux débiteurs, en légère hausse pour les entreprises, ont diminué pour les particuliers.

Situation des entreprises et des particuliers

Dans les entreprises, les trésoreries se sont de nouveau resserrées au deuxième trimestre, évolution surtout sensible dans les petites et moyennes entreprises. Les résultats bruts d'exploitation se sont, en effet, contractés au cours de ce trimestre, alors que les besoins en fonds de roulement ont augmenté. Dans le même temps, l'investissement est resté déprimé. Dans ce contexte, le recours aux découverts a progressé, tandis que les utilisations nouvelles de prêts à moyen et long termes ont reculé, à un rythme toutefois moins soutenu qu'aux trimestres précédents.

Les particuliers, dont le patrimoine financier s'est contracté, privilégient les placements les moins exposés aux fluctuations des marchés boursiers. Leur endettement global a quelque peu progressé et leurs difficultés de paiement se sont légèrement accrues par rapport au trimestre précédent.

Au cours du troisième trimestre 2002, selon les établissements bancaires interrogés, la demande de crédit devrait progresser, soutenue à la fois par des besoins de trésorerie, un certain redressement du courant d'investissement et l'attrait de l'immobilier.

*Direction de la Conjoncture
Service des synthèses conjoncturelles*

1. Le comportement des établissements de crédit

Au cours du deuxième trimestre 2002, la concurrence entre les établissements de crédit s'est, dans l'ensemble, accentuée. En matière de crédit, elle est demeurée sensiblement plus vive à l'égard des particuliers que des entreprises.

Les conditions créditrices sont restées relativement stables. Les conditions débitrices en direction des particuliers se sont repliées.

Le niveau des marges bancaires a peu varié par rapport au trimestre précédent.

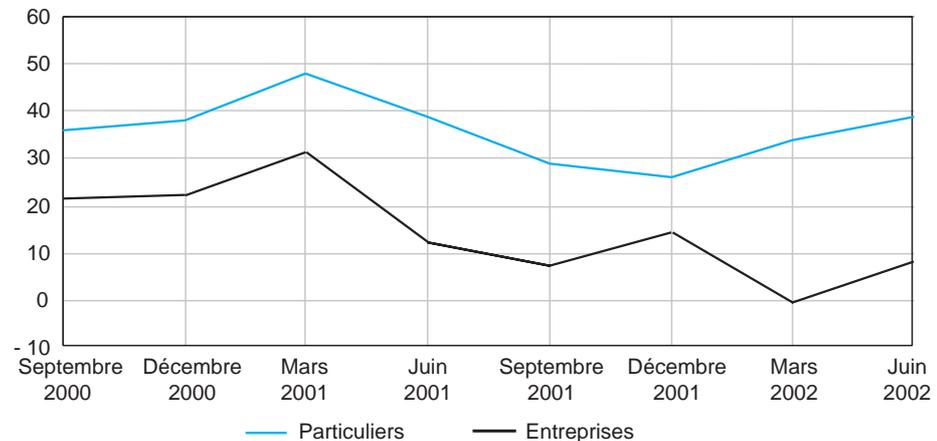
Pour les prochains mois, les établissements de crédit envisagent toujours des actions commerciales, surtout en direction du segment des particuliers, jugé moins risqué et plus rémunérateur que celui des entreprises où la concurrence s'exerce plutôt au travers de prestations de services.

Comportement des établissements de crédit

	<i>(soldes d'opinions)</i>							
	2000		2001		2002			
	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.
Concurrence sur les placements								
des particuliers	18	24	34	33	18	13	13	13
des entreprises	14	10	13	17	6	10	15	16
Concurrence sur les crédits								
aux particuliers	46	31	49	37	26	34	41	45
aux entreprises	38	12	25	14	8	15	17	25
Stratégie prévue pour les placements								
des particuliers	36	48	41	34	32	33	31	28
des entreprises	18	15	16	17	14	10	9	7
Stratégie prévue pour les crédits								
des particuliers	36	38	48	39	29	26	34	39
des entreprises	21	22	31	12	7	14	- 1	8
Rémunération des placements								
des particuliers	37	11	- 1	2	- 22	- 10	8	1
des entreprises	32	12	- 2	2	- 28	- 12	3	2
Taux des crédits								
aux particuliers	47	5	- 17	- 3	- 36	- 19	17	- 5
aux entreprises	45	13	- 4	- 3	- 39	- 19	21	6
Prix des services								
aux particuliers	10	9	18	6	4	3	8	14
aux entreprises	8	6	16	10	5	5	7	14
Marges bancaires	- 4	- 4	- 9	- 6	- 11	5	- 8	- 7
Évolution prévue de la demande de crédit	17	26	25	1	- 13	1	15	18

Stratégie prévue pour les crédits

(soldes d'opinions, séries brutes)



En matière de crédit

Sur le marché des particuliers, la concurrence, déjà forte, s'est de nouveau intensifiée, notamment pour la distribution des crédits immobiliers et, dans une moindre mesure, pour celle des crédits à la consommation.

En matière de crédit aux entreprises, la faiblesse des investissements attise la concurrence. Toutefois, les établissements de crédit restent très vigilants et renforcent leurs critères de sélection des dossiers. De manière générale, une préférence est donnée aux entreprises avec lesquelles les relations sont anciennes.

En matière de placements

La concurrence entre les établissements de crédit n'a que peu évolué d'un trimestre à l'autre et demeure légèrement plus vive en direction des entreprises.

S'agissant des particuliers, l'offre des établissements bancaires apparaît assez uniforme, portant principalement sur des produits sécurisés. Les livrets rémunérés, les produits d'épargne-retraite et d'assurance-vie ainsi que les Fonds communs de placement (FCP) à capital garanti sont, actuellement, les placements les plus prisés par la clientèle.

Vis-à-vis des entreprises, la concurrence se développe afin de capter les trésoreries excédentaires, qui restent essentiellement l'apanage des grandes entreprises. Les établissements bancaires ont poursuivi leurs efforts visant à personnaliser les produits de placement.

Évolution des taux d'intérêt, des prix des services et des marges bancaires

Si les rémunérations des placements évoluent peu, les taux des crédits, en revanche, s'inscrivent en baisse, notamment en direction des particuliers. Les prix des services,

dont la révision de début d'année avait été différée en raison du passage à l'euro, ont fait l'objet d'un réajustement, tant pour les particuliers que pour les entreprises.

Évolution prévue de la demande de crédit

Les anticipations restent très prudentes et apparaissent encore plus réservées qu'au trimestre précédent. Toutefois, dans l'ensemble, les établissements de crédit s'attendent à une progression de la demande globale de crédit au cours des prochains mois.

2. Le comportement des entreprises

Les trésoreries des entreprises n'ont globalement que peu varié au deuxième trimestre 2002 et demeurent jugées insuffisantes, sous l'effet notamment d'une contraction des résultats bruts d'exploitation face à un accroissement des besoins en fonds de roulement.

Les difficultés de paiement se sont, quant à elles, quelque peu accrues.

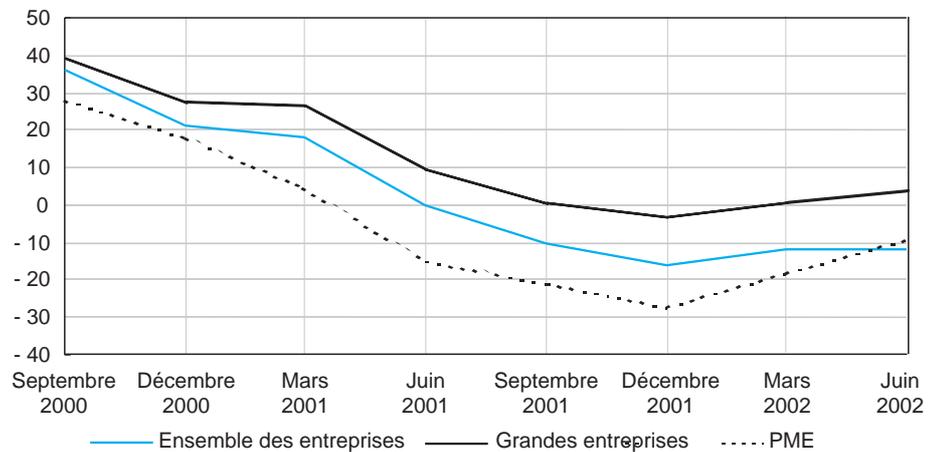
Au cours des prochains mois, un resserrement des trésoreries devrait être observé et concernerait les entreprises de toutes tailles.

Solde des opinions portées par les établissements de crédit sur l'ensemble des entreprises

	2000		2001				2002	
	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.
Situation de trésorerie en fin de période								
Ensemble des entreprises	36	21	18	0	- 10	- 16	- 12	- 12
Grandes entreprises	39	27	26	9	0	- 4	0	3
PME	28	18	5	- 15	- 21	- 27	- 18	- 9
Situation de trésorerie prévue								
Ensemble des entreprises	17	13	14	- 10	- 18	- 15	- 6	- 8
Grandes entreprises	16	17	17	- 4	- 7	- 11	1	- 6
PME	12	9	5	- 18	- 29	- 18	- 10	- 11
Difficultés de paiement	- 14	- 9	- 10	15	7	12	6	16
Résultats bruts d'exploitation	30	19	18	- 13	- 29	- 35	- 27	- 29
Besoins en fonds de roulement	26	26	20	25	19	24	15	31
Investissements globaux	29	29	11	- 2	- 34	- 38	- 34	- 18
Autorisations nouvelles et renouvellements de crédits								
à court terme	12	22	10	11	8	17	- 1	21
Utilisations nouvelles de prêts à moyen et long termes	22	30	11	14	- 16	- 30	- 20	- 7
Situation de l'endettement global	- 1	12	8	7	5	- 1	- 1	0
Dépôts à vue (encours moyen)	33	17	15	9	5	9	11	- 1
Placements nouveaux liquides	31	17	9	9	0	- 6	- 11	- 10
Placements nouveaux en titres négociables	23	4	- 5	- 3	1	- 3	- 2	- 11
dont : Titres d'OPCVM	26	4	- 3	2	2	- 1	4	- 6
Évolution prévue de la demande de crédits de trésorerie	11	15	13	18	19	22	14	17
Évolution prévue de la demande de crédits à moyen et long termes	14	22	19	- 4	- 24	- 11	7	11

Situation de trésorerie des entreprises

(solde d'opinions, séries brutes)



Les besoins en fonds de roulement se sont sensiblement développés, en relation avec l'alourdissement des stocks, mais aussi avec l'allongement des délais de règlement de la clientèle. Une plus grande utilisation des découverts a permis de limiter les difficultés de paiement.

Les projets d'investissements nouveaux demeurent peu nombreux et le ralentissement des demandes de financement s'est poursuivi, à un rythme toutefois plus faible qu'aux trimestres précédents.

Les utilisations de prêts à moyen et long termes ont reculé modérément si bien que l'endettement global n'a guère varié d'un trimestre à l'autre.

Les dirigeants semblent avoir un comportement très prudent actuellement sur le placement de leurs disponibilités : on observe globalement un recul sur l'ensemble des supports, à l'exception toutefois des OPCVM monétaires. L'encours moyen des dépôts à vue est également en repli.

Au cours des prochains mois, les établissements de crédit prévoient un recours plus important aux crédits à court terme, sous l'effet d'une dégradation des trésoreries.

Parallèlement, une légère progression de la demande de crédits à moyen et long termes est anticipée pour le troisième trimestre.

3. Le comportement des particuliers

3.1. Les comportements d'épargne

Le patrimoine financier des ménages s'est contracté au deuxième trimestre, en liaison avec l'évolution des marchés boursiers, mais se situe toujours à un niveau jugé satisfaisant.

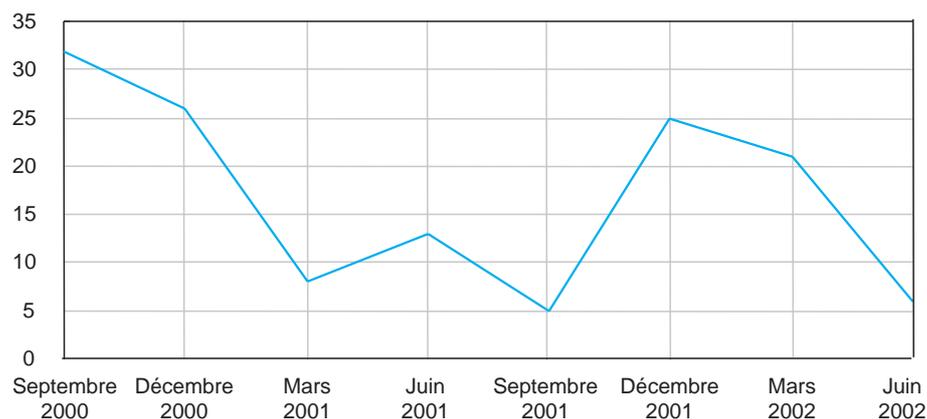
Les réallocations de portefeuille, encore très importantes au cours de ce trimestre, ont été défavorables aux placements en actions.

Solde des opinions portées par les établissements de crédit sur l'épargne des particuliers

	2000		2001				2002	
	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.
Situation du patrimoine financier	32	26	8	13	5	25	21	6
Encours moyens des dépôts à vue	28	32	9	12	26	59	35	40
Encours moyens des livrets	- 11	- 18	0	- 15	18	37	33	17
Placements nouveaux en comptes à terme et certificats de dépôt	32	36	48	34	16	- 12	- 6	- 9
Placements nouveaux en PEL	- 4	- 12	5	- 4	10	25	34	25
Placements nouveaux en PEP	- 48	- 49	- 47	- 50	- 45	- 28	- 23	- 34
Placements en actions	30	8	- 47	- 55	- 80	- 21	- 21	- 68
Placements en obligations	- 2	- 4	- 9	- 4	- 4	- 11	- 10	- 12
Placements en OPCVM court terme	22	7	7	0	- 5	8	11	5
Placements en autres OPCVM	45	34	- 16	- 11	- 29	- 3	8	- 17

Patrimoine financier des particuliers

(solde d'opinions, séries brutes)



Dans l'ensemble, la mauvaise orientation des marchés boursiers a entraîné des arbitrages défavorables aux placements en actions, qui ont fortement diminué au cours du deuxième trimestre au profit de placements moins risqués.

Les placements en obligations ont de nouveau reculé. La désaffection des particuliers pour les placements nouveaux en comptes à terme et en certificats de dépôt s'est encore confirmée au cours de ce trimestre.

Les particuliers font preuve d'attentisme et les placements sécuritaires, même faiblement rémunérés, sont très fortement privilégiés.

De nettes progressions ont ainsi été enregistrées sur les comptes sur livrets, notamment Codevi et Livrets A et, plus encore, sur les dépôts à vue.

Les placements nouveaux en produits d'assurance-vie ont poursuivi leur accroissement, à un rythme sensiblement équivalent à celui observé au cours des trimestres précédents.

Parallèlement, les plans d'épargne-logement continuent de drainer une épargne croissante.

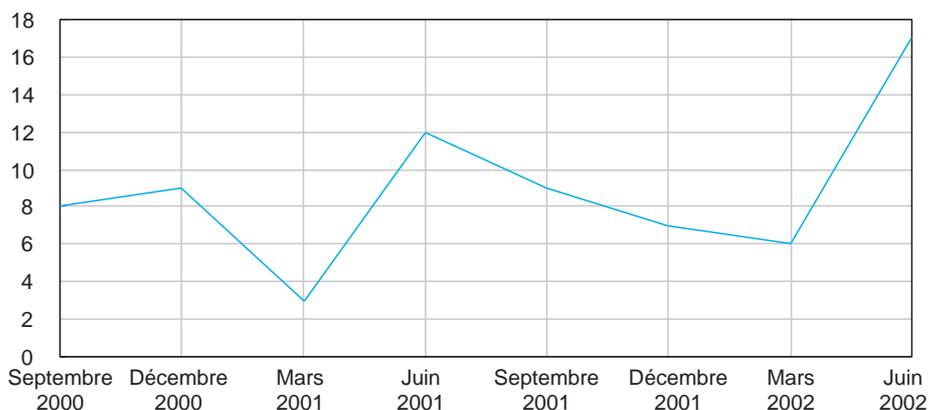
3.2. Les comportements d'endettement

Solde des opinions portées par les établissements de crédit sur l'endettement des particuliers

	2000		2001				2002	
	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.
Situation de l'endettement global	8	9	3	12	9	7	6	17
Difficultés de paiement	- 3	- 6	- 4	4	0	3	3	9
Autorisations et renouvellements de crédits de trésorerie	16	23	9	25	10	22	9	14
Utilisations nouvelles de prêts personnels	17	27	27	36	19	28	11	29
Utilisations nouvelles de prêts immobiliers	- 1	6	4	36	6	21	33	60
Évolution prévue de la demande de crédits de trésorerie	20	22	32	14	5	7	23	22
Évolution prévue de la demande de crédits immobiliers	7	14	26	8	- 14	5	28	22

Endettement global des particuliers

(solde d'opinions, séries brutes)



La situation de l'endettement global des ménages a quelque peu augmenté et les difficultés de paiement ont tendance à progresser.

Certains établissements de crédit observent une remontée des risques qui pourraient les inciter, au cours des prochains mois, à mettre en place des plans d'action visant, notamment, à réduire le niveau des découverts.

Les particuliers ont fait appel au crédit plus largement qu'au trimestre précédent. Cette hausse proviendrait, en grande partie, de la politique commerciale très active des banques, tant sur les crédits de trésorerie que sur les prêts personnels.

Les demandes de crédit à la consommation ont ainsi poursuivi leur progression, en particulier dans le cadre d'achats de biens durables et du financement des vacances d'été. L'utilisation des crédits destinés à l'achat de véhicules a ainsi été soutenue.

Parallèlement, les taux apparaissant attractifs, le recours au crédit immobilier s'est accru, tant pour l'achat de résidences principales et secondaires que dans l'investissement locatif.

Les prévisions des établissements interrogés sont plutôt confiantes pour la période à venir. Ainsi, au cours des prochains mois, la demande de crédit pourrait continuer de progresser, à un rythme toutefois légèrement inférieur à celui observé au cours du trimestre précédent pour les crédits immobiliers.

Le coût du crédit aux entreprises

Entre fin janvier 2002 et fin avril 2002, un accroissement des taux moyens des crédits aux entreprises a été constaté. Entre avril 2001 et avril 2002, les taux moyens des prêts aux entreprises ont baissé quelle que soit la catégorie de crédit.

(Résultats de l'exploitation de 2 595 déclarations en euros portant sur la période du 15 au 26 avril 2002)

Évelyne FAM
Direction de la Conjoncture
Service des Synthèses conjoncturelles

1. Évolution au cours du trimestre

Entre fin janvier et fin avril 2002, un accroissement des taux moyens des crédits aux entreprises a été constaté

Selon les résultats de l'enquête, le taux moyen des découverts enregistre la hausse la plus marquée (+ 56 points de base), tandis que la progression la plus faible concerne le taux moyen des autres crédits à court terme (+ 21 points).

En moyenne, en avril 2002, l'Euribor à un mois a atteint 3,34 %, soit – 1 point de base par rapport à janvier 2002. L'Euribor à trois mois a atteint 3,41 %, soit + 7 points de base par rapport à janvier 2002. Le taux du marché obligataire, quant à lui, a progressé de 30 points de base.

Enfin, le taux de base bancaire est resté stable, à 6,60 %, depuis le 15 octobre 2001.

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

Toutes les tranches de crédit ont vu leur taux moyen progresser en ce qui concerne les concours à moyen et long termes, l'escompte et les découverts.

En revanche, pour les autres crédits à court terme, les taux moyens des petites tranches (montants inférieurs à 45 735 euros) se sont inscrits en légère baisse (8 points de base pour les montants compris entre 15 245 euros et 45 735 euros et 14 points de base pour les montants inférieurs à 15 245 euros).

2. Évolution sur un an

*Entre avril 2001 et avril 2002,
les taux moyens des prêts aux entreprises ont baissé
quelle que soit la catégorie de crédit.*

La baisse demeure plus marquée pour les crédits de trésorerie que pour les crédits à moyen et long terme. En effet, le taux moyen des autres crédits à court terme a diminué de 127 points de base, celui des découverts a enregistré une baisse de 77 points de base et celui de l'escompte de 58 points de base.

Le taux moyen des crédits à moyen et long terme s'est, quant à lui, inscrit en baisse de 40 points de base.

Par ailleurs, sur un an, l'Euribor à un mois a diminué de 144 points de base et l'Euribor à trois mois de 127 points de base, tandis que le taux du marché obligataire a progressé de 4 points de base.

Le taux de base bancaire s'est élevé, pour sa part, à 6,60 % en avril 2002, contre 7,10 % un an auparavant.

Taux observés

(données à fin avril 2002)

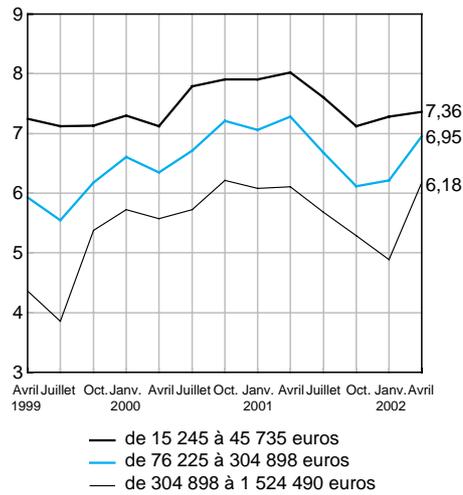
Catégories de crédit	Par tranches de montant en euros						Ensemble (taux moyen)
	≤ 15 245	> 15 245 et ≤ 45 735	> 45 735 et ≤ 76 225	> 76 225 et ≤ 304 898	> 304 898 et ≤ 1 524 490	> 1 524 490	
Escompte							
Taux moyen	7,49	7,36	7,39	6,95	(6,18)	ns	5,63
Taux minimum	4,19	3,92	3,96	4,14	(3,91)	ns	
Taux maximum	10,59	10,59	10,59	10,40	(10,50)	ns	
Découvert							
Taux moyen	9,52	8,75	8,35	7,64	(7,71)	ns	5,50
Taux minimum	4,65	4,60	4,66	4,31	(5,01)	ns	
Taux maximum	12,40	12,40	12,27	12,35	(11,45)	ns	
Autres court terme							
Taux moyen	6,14	6,10	(5,97)	5,99	(4,70)	ns	4,32
Taux minimum	4,00	4,00	(3,93)	4,04	(3,95)	ns	
Taux maximum	10,59	10,59	(8,60)	10,00	(5,52)	ns	
Moyen et long termes							
Taux moyen	5,56	5,43	5,34	5,30	5,14	ns	5,48
Taux minimum	3,94	3,97	4,04	4,05	4,00	ns	
Taux maximum	7,45	7,50	7,90	7,46	6,76	ns	

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

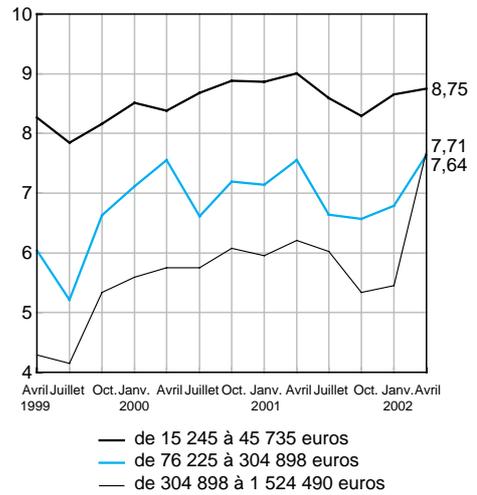
Évolution des taux observés lors des enquêtes

(en %)

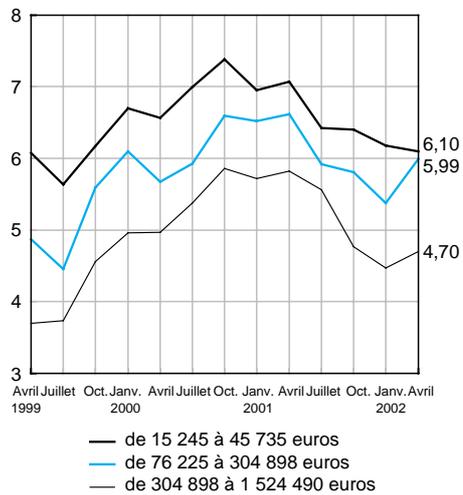
Escompte



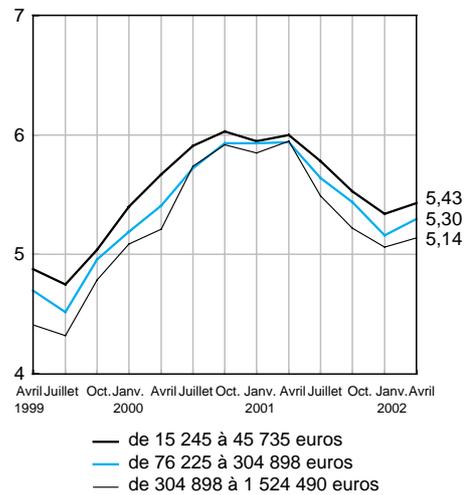
Découvert



Autres court terme



Crédits à moyen long termes



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).

Le patrimoine en valeurs mobilières des personnes physiques à fin décembre 2001

Cette étude constitue la synthèse d'informations disponibles, selon une périodicité annuelle, sur la détention de valeurs mobilières par les personnes physiques, en fonction, notamment, de l'âge et de la catégorie socio-professionnelle ¹.

Dans un contexte boursier défavorable aux placements en actions, le patrimoine en valeurs mobilières des ménages n'a pas connu en 2001 d'altération très significative, ni en niveau, ni en structure. La diminution des encours (- 8,2 %) est restée en deçà des effets de valorisation (- 9,9 %).

Fin 2001, on dénombrait 15,8 millions de comptes-titres ouverts par les personnes physiques clientes des informateurs de l'enquête, soit une progression de 5 % par rapport à l'année précédente ². Le portefeuille moyen s'élevait, à cette même date, à 19 300 euros, contre 22 300 euros un an auparavant.

Les titres détenus par les ménages sont composés pour moitié de titres d'OPCVM, pour un tiers d'actions et pour le solde (16 %) d'obligations. La proportion d'actions augmente sensiblement avec la taille des portefeuilles.

La répartition des portefeuilles par catégories socio-professionnelles a peu varié par rapport à l'exercice précédent, les inactifs, catégorie majoritairement composée de retraités, demeurant les premiers détenteurs de valeurs mobilières, avec 41 % des comptes-titres et 51 % des encours. Cette caractéristique se retrouve également dans la répartition par âge, marquée par une nette prépondérance des « seniors ».

En dépit de l'élargissement de la diffusion des valeurs mobilières, tout particulièrement des actions, la concentration des portefeuilles reste forte puisque 65,0 % de l'encours global se trouve logé dans 11,6 % des comptes ouverts auprès des établissements participant à l'enquête de la Banque de France.

Hervé GRANDJEAN
Dominique ROUGÈS
*Direction des Études et Statistiques monétaires
Service d'Études sur les valeurs mobilières*

¹ Les résultats de l'étude à fin 2000 ont été publiés dans le *Bulletin de la Banque de France* n° 91 de juillet 2001.

² Données provenant de l'enquête « Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au quatrième trimestre 2001 » parue dans le *Bulletin de la Banque de France* n° 100 d'avril 2002

Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au premier trimestre 2002

Les résultats de l'enquête-titres du premier trimestre 2002 rendent compte d'une assez faible progression des portefeuilles de valeurs mobilières (de 3,2 % par rapport à fin décembre 2001), intervenue dans un contexte de forte volatilité des marchés. Les effets de valorisation ont eu un impact plus limité qu'au cours du trimestre précédent ; en revanche, les flux d'achats nets ont progressé de 77 % par rapport à ceux du quatrième trimestre 2001.

Dans leur ensemble, les agents économiques ont eu tendance à privilégier les placements liquides et les titres étrangers sans alléger, pour autant, de manière significative leurs portefeuilles en actions et en obligations françaises.

Les placements en actions conservent le même poids dans l'ensemble des portefeuilles qu'en décembre 2001 (41,3 %). Si la progression de 2,2 % de l'encours d'actions françaises est strictement corrélée à la hausse des cours, l'augmentation de 6,3 % de l'encours d'actions étrangères a été alimentée par des flux d'achats nets. Toujours très actifs sur les actions françaises, les non-résidents ont toutefois équilibré leurs flux d'achats et de ventes. Les principaux investisseurs nets en actions cotées, françaises et étrangères, ont été les OPCVM.

Les portefeuilles obligataires, dont la part demeure élevée, à 37,4 %, se sont essentiellement renforcés en titres étrangers. Les achats nets des résidents, portant principalement sur les obligations étrangères, ont été dus très majoritairement aux investisseurs institutionnels (13,2 milliards d'euros, répartis entre les entreprises d'assurance pour 6,9 milliards, les OPCVM pour 3,2 milliards et les établissements de crédit pour 3,1 milliards). La position des autres secteurs n'a pas évolué significativement.

Les placements d'épargne collective ont fortement progressé, principalement au bénéfice des titres d'OPCVM étrangers (9,5 %) et monétaires (9,3 %), ces derniers faisant l'objet de transactions nourries.

Les non-résidents ont été les principaux acheteurs d'obligations françaises, à hauteur de 5 milliards d'euros. Les flux nets émanant des sociétés non financières se sont surtout portés sur les titres d'OPCVM (11,2 milliards d'euros, principalement en OPCVM monétaires). Pour leur part, les ménages ont cédé environ 0,9 milliard d'actions et 0,6 milliard d'obligations françaises, tandis qu'ils souscrivaient pour 2,2 milliards de titres d'OPCVM, dont 1,5 milliard en OPCVM monétaires.

Hervé GRANDJEAN
Dominique ROUGÈS
*Direction des Études et des Statistiques monétaires
Service d'Études sur les valeurs mobilières*

Le stock des investissements directs étrangers en France au 31 décembre 2000

Parallèlement à l'effort d'investissement des entreprises françaises à l'étranger, la France continue d'attirer les investisseurs internationaux. À fin 2000, le stock des investissements directs étrangers en France est évalué à 277,1 milliards d'euros en valeur comptable, contre 243,5 milliards à fin 1999 (données révisées). Il a ainsi progressé de 14 % par rapport à l'année précédente.

L'augmentation a été plus forte pour les prêts et placements entre affiliés (25 %) que pour les capitaux propres (8 %), en dépit de quelques opérations de fusion-acquisition importantes.

Ce stock se décompose de la façon suivante :

– capitaux propres :	169,3 milliards d'euros
– prêts et placements entre affiliés :	83,9 milliards d'euros
– investissements immobiliers :	23,9 milliards d'euros

Il place la France au quatrième rang des pays industrialisés pour l'accueil des investissements directs étrangers, derrière les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Allemagne.

Les pays de la zone euro (54 % du stock) demeurent les premiers investisseurs étrangers en France, suivis des États-Unis (15 %) et du Royaume-Uni (14 %).

En valeur de marché, le stock d'investissements étrangers en France à fin 2000 est évalué à 694,4 milliards d'euros.

Les estimations à fin 2001 font ressortir une nouvelle hausse sensible du stock d'investissements directs étrangers en France qui s'établirait à 335 milliards d'euros, confirmant l'intérêt des investisseurs étrangers pour le territoire national. Sa valorisation au prix du marché s'inscrirait toutefois en repli, à 636,8 millions d'euros.

Joëlle TINGUELY
Direction de la Balance des paiements
Service des Investissements et des Placements extérieurs

NB : Les flux 2001 sont publiés dans le *Rapport annuel sur la balance des paiements et la position extérieure de la France* à paraître à l'automne 2002.

Le stock des investissements directs français à l'étranger au 31 décembre 2000

La Banque de France réalise, notamment par l'intermédiaire de son réseau de succursales, une enquête annuelle sur le stock d'investissements directs à l'étranger détenu par les entreprises résidentes, industrielles et commerciales, compagnies d'assurance et établissements de crédit.

Le stock d'investissements directs à l'étranger, qui est une des composantes de la position extérieure de la France ¹, s'élève à fin 2000 à 465,0 milliards d'euros en valeur comptable (soit 32,8 % du PIB), contre 332,5 milliards à fin 1999 (données révisées). Il a ainsi progressé de 39,8 % par rapport à l'année précédente.

Il se décompose comme suit :

- capitaux propres : 334,2 milliards d'euros
- prêts et placements entre affiliés : 125,2 milliards d'euros
- investissements immobiliers : 5,6 milliards d'euros

En valeur de marché, le montant global du stock d'investissements directs français à l'étranger s'élève, à fin 2000, à 1 090,5 milliards d'euros.

La France se situe au rang de troisième pays investisseur dans le monde, derrière les États-Unis, le Royaume-Uni et devant l'Allemagne, les Pays-Bas et le Japon.

Les pays de la zone euro demeurent la première destination des investisseurs français à l'étranger (36,4 % du stock), suivis des États-Unis (25,4 %) et du Royaume-Uni (12,7 %).

Les estimations à fin 2001 indiquent un ralentissement des constitutions d'investissements directs français à l'étranger. Le stock s'établirait ainsi à 557,5 milliards d'euros en valeur comptable (soit 20 % d'augmentation par rapport à 2000) et à 1 029,2 milliards d'euros en valeur de marché.

Joëlle TINGUELY

Direction de la Balance des paiements

Service des Investissements et des Placements extérieurs

¹ Cf. *Rapport annuel sur la balance des paiements et la position extérieure de la France*, sous le double timbre de la Banque de France et du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. Les autres éléments de la position extérieure sont les investissements de portefeuille, les produits financiers dérivés, les « autres investissements » et les avoirs de réserve.

Structure et évolution des PEA bancaires au deuxième trimestre 2002

Selon les résultats de la dernière enquête trimestrielle sur les PEA menée par la Banque de France auprès des établissements bancaires, la valeur des titres détenus par les titulaires de compte s'élevait, à fin juin 2002, à 82,1 milliards d'euros et les liquidités à un peu plus de 4,3 milliards. L'encours, qui a sensiblement diminué d'un trimestre à l'autre (- 11,6 %), se situe en retrait de 20 % par rapport à son plus haut niveau historique, atteint fin septembre 2000. La part des valeurs nouvellement éligibles au PEA (des actions européennes pour l'essentiel) ressortait à 1,2 % de l'encours des titres placés sous dossier PEA.

Au cours du deuxième trimestre de 2002, les détenteurs de PEA ont procédé à des ventes nettes d'actions et de titres d'OPCVM pour un montant de 0,8 milliard d'euros, soit près de 1 % de l'encours à fin mars 2002. Les valeurs européennes ont bénéficié d'un flux d'acquisitions net estimé à environ 200 millions d'euros. Le nombre de PEA (7,321 millions de comptes) a enregistré sa plus faible progression trimestrielle depuis plus de 5 ans (0,9 % au cours du premier trimestre, 7,2 % sur un an).

La valeur moyenne des PEA recensés dans l'enquête s'élève à environ 11 210 euros à fin juin 2002, en diminution de 12,5 % par rapport au trimestre précédent. Les PEA ouverts auprès des banques spécialisées dans la gestion de portefeuille ou des sociétés de bourse sont d'un montant unitaire moyen très supérieur à celui observé chez les autres dépositaires et comportent une part prépondérante d'actions. Le partage entre détention directe d'actions et gestion collective est proche de l'équilibre chez les trois grandes banques, alors que les titres d'OPCVM sont majoritaires dans les PEA ouverts auprès des autres établissements.

Marie-Christine BERGÉ
Hervé GRANDJEAN
*Direction des Études et Statistiques monétaires
Service d'Études sur les valeurs mobilières*

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

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

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit

– au deuxième trimestre 2002

– en juin 2002

– additif aux décisions de retrait d'agrément prises au cours du mois de mai 2002

Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement

– en juin 2002

Modifications apportées à la liste des prestataires de service d'investissement habilités à exercer en France

– au deuxième trimestre 2002

Commission bancaire

Instruction n° 2002-06 du 30 juillet 2002 du président de la Commission bancaire relative à l'assujettissement des établissements situés dans les territoires d'outre-mer, la Nouvelle-Calédonie et dans la collectivité départementale de Mayotte aux systèmes de garantie des dépôts, des titres et des cautions

Décisions juridictionnelles publiées au cours du premier semestre 2002

Accord entre la Commission bancaire

et le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada

Accord entre la Commission bancaire et le département bancaire de l'État de New York

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

Banque de France

Adjudication 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
Engagements monétaires des IFM	14	S19
Dépôts à vue	15	S20
Comptes sur livrets	16	S20
Dépôts à terme (DAT)	17	S21
Crédits des institutions financières monétaires	18	S22
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	19	S23
Crédits des établissements de crédit aux ménages	20	S23
Endettement des sociétés non financières sur les marchés	21	S24
Endettement des administrations publiques sur les marchés	22	S24
Endettement intérieur total (EIT)	23	S25
Rémunération des dépôts	24	S27
Coût du crédit	25	S27
Taux des crédits et seuils de l'usure	26	S28
Émissions obligataires	27	S29
Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises	28	S32
Obligations et titres participatifs en euros et en devises	29	S33
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	30	S34
Détention par les non-résidents de titres français : actions cotées, obligations, bons du Trésor	31	S35
Émissions de bons du Trésor	32	S36
Titres d'OPCVM	33	S37
Système de paiement		
Systèmes de paiement de montant élevé en euros	34	S38

Tableau 1
Croissance du produit intérieur brut

(en %)

	En moyenne annuelle			En variation trimestrielle (a)					En glissement annuel						
	1999	2000	2001	2001 1 ^{er} trim.	2 ^{ème} trim.	3 ^{ème} trim.	4 ^{ème} trim.	2002 1 ^{er} trim.	2 ^{ème} trim.	2001 1 ^{er} trim.	2 ^{ème} trim.	3 ^{ème} trim.	4 ^{ème} trim.	2002 1 ^{er} trim.	2 ^{ème} trim.
France (b)	3,2	4,2	1,8	0,3	-0,1	0,4	-0,4	0,4		3,0	2,0	2,0	0,2	0,4	
Allemagne	1,8	3,0	0,6	0,4	0,0	-0,2	-0,3	0,2		1,4	0,6	0,4	-0,1	-1,2	
Autriche	2,7	3,3	0,8	0,3	0,0	-0,4	-0,3	0,1		2,2	1,0	0,5	-0,4	-0,6	
Belgique	3,0	4,0	1,0	0,1	-0,4	0,1	-0,4	0,4		2,8	1,4	0,6	-0,7	-0,3	
Espagne	4,1	4,1	2,8	0,8	0,4	0,9	0,2	0,5		3,2	2,5	3,0	2,3	2,0	
Finlande	4,1	6,1	0,7	-0,1	-1,7	1,2	-0,6	-0,8		3,4	0,5	0,2	-1,2	-1,9	
Grèce	3,4	4,3													
Irlande	10,9	11,5	5,9							12,7	9,4	3,2			
Italie	1,6	2,9	1,8	0,7	0,1	0,0	-0,2	0,2		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	0,0	0,3	0,0	-0,1	0,1		1,8	1,5	1,0	0,2	0,3	
Portugal	3,6	3,6	1,7	0,0	1,1	-0,5	0,4	0,3		2,0	2,8	1,0	1,0	1,4	
Zone euro	2,7	3,5	1,4	0,4	0,0	0,2	-0,3	0,3		2,4	1,6	1,4	0,4	0,3	
Danemark	2,3	3,0	1,0	-0,6	0,3	0,5	0,1	0,2		1,8	0,8	1,0	0,3	1,1	
Royaume-Uni	2,4	3,1	1,9	0,5	0,6	0,3	0,1	0,1		2,3	2,1	1,9	1,5	1,1	
Suède	4,3	3,7	1,4	0,4	0,0	0,1	0,3	0,3		2,4	1,3	0,8	0,9	0,8	
Union européenne	2,7	3,4	1,5	0,4	0,1	0,2	-0,2	0,3		2,4	1,6	1,4	0,6	0,4	
États-Unis	4,1	3,8	0,3	-0,2	-0,4	-0,1	0,7	1,2	0,3	1,5	-0,1	-0,4	0,1	1,4	2,1
Japon	0,7	2,2	-0,5	1,0	-1,2	-0,6	-1,2	1,4		1,4	-0,7	-0,5	-2,0	-1,6	

(a) Données cvs

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

Sources : Données nationales, Eurostat, OCDE

Réalisé le 8 août 2002
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

(variations sur douze mois en %, données brutes)

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

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 8 août 2002
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

(en % de la population active, données cvs)

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

(a) Données brutes

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

Réalisé le 8 août 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

(indices base 100 = 1987)

		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	87,50
2000	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
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	87,50
2002		Janvier	110,30	95,40	108,10	92,30	132,10
	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	92,30	133,30	88,10
	Juin	110,30	95,40	108,70	92,70	135,00	89,20
	Juillet	110,30	95,30	108,60	92,60	136,20	89,90

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

Tableau 5
Taux d'intérêt des euromonnaies

	(en %)											
	Février 2002		Mars 2002		Avril 2002		Mai 2002		Juin 2002		Juillet 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	3,320	3,263	3,300	3,262	3,350	3,281	3,355	3,297	3,540	3,329	3,330	3,299
À 1 mois	3,320	3,314	3,330	3,323	3,300	3,317	3,360	3,350	3,385	3,364	3,310	3,334
À 3 mois	3,330	3,335	3,390	3,369	3,370	3,382	3,475	3,437	3,470	3,447	3,365	3,384
À 6 mois	3,395	3,371	3,540	3,485	3,475	3,510	3,620	3,603	3,560	3,567	3,395	3,464
À 1 an	3,595	3,577	3,930	3,798	3,745	3,845	3,955	3,937	3,780	3,844	3,515	3,619
Dollar												
Au jour le jour	1,760	1,774	1,770	1,770	1,830	1,780	1,810	1,771	1,870	1,788	1,780	1,772
À 1 mois	1,800	1,800	1,810	1,821	1,790	1,796	1,800	1,786	1,770	1,792	1,760	1,769
À 3 mois	1,840	1,843	1,970	1,921	1,840	1,888	1,830	1,836	1,800	1,820	1,780	1,796
À 6 mois	1,950	1,959	2,270	2,171	2,040	2,144	2,000	2,028	1,830	1,950	1,810	1,843
À 1 an	2,360	2,365	2,940	2,777	2,540	2,726	2,500	2,567	2,200	2,374	2,020	2,070
Livre sterling												
Au jour le jour	3,875	4,047	3,400	4,036	4,375	3,733	4,935	3,794	3,325	3,637	3,995	3,720
À 1 mois	3,910	3,938	4,040	4,005	3,880	3,966	3,960	3,933	3,950	3,936	3,915	3,858
À 3 mois	4,000	4,001	4,160	4,071	4,050	4,108	4,100	4,088	4,110	4,110	3,940	3,992
À 6 mois	4,125	4,137	4,370	4,259	4,270	4,310	4,360	4,310	4,270	4,323	4,030	4,126
À 1 an	4,390	4,500	4,860	4,713	4,630	4,725	4,740	4,746	4,640	4,724	4,220	4,412
Yen												
Au jour le jour	0,015	0,039	0,015	0,015	0,015	0,014	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	0,016
À 1 mois	0,045	0,021	0,045	0,054	0,015	0,036	0,025	0,021	0,015	0,015	0,015	0,016
À 3 mois	0,045	0,060	0,045	0,059	0,025	0,047	0,045	0,036	0,035	0,032	0,015	0,030
À 6 mois	0,075	0,073	0,075	0,074	0,035	0,064	0,075	0,058	0,075	0,050	0,035	0,050
À 1 an	0,090	0,122	0,090	0,131	0,110	0,121	0,090	0,113	0,110	0,111	0,080	0,100
Franc suisse												
Au jour le jour	1,775	1,529	1,375	1,523	1,565	1,418	1,095	1,194	1,125	1,101	0,665	0,979
À 1 mois	1,640	1,593	1,440	1,587	1,460	1,441	1,110	1,184	1,120	1,143	0,720	1,013
À 3 mois	1,670	1,633	1,510	1,645	1,490	1,495	1,170	1,216	1,180	1,189	0,770	1,056
À 6 mois	1,740	1,704	1,650	1,774	1,620	1,614	1,330	1,339	1,280	1,336	0,850	1,142
À 1 an	2,020	1,988	2,080	2,149	1,950	2,006	1,750	1,719	1,640	1,723	1,100	1,379

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} août 2002
DGO et DGEI – DEMREP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Août 2001	Septembre 2001	Octobre 2001	Novembre 2001	Décembre 2001	Janvier 2002
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	5,33	5,74	7,14	8,21	10,78	8,54
– Comptes sur livrets	4,18	4,73	5,66	6,24	7,19	8,00
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	9,10	9,40	10,70	10,80	12,60	12,70
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	8,29	6,77	7,29	7,10	5,97	5,28
– Endettement intérieur total	8,93	8,83	8,53	8,72	7,10	7,50
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	4,35	3,98	3,60	3,39	3,35	3,34
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,95	4,94	4,72	4,57	4,87	4,93
– 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	6,60	6,60	6,60	6,60
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	0,90	0,91	0,91	0,89	0,89	0,88
– EUR/JPY	109,34	108,20	109,86	108,68	113,38	117,12
– EUR/GBP	0,63	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,00	0,19	0,10	- 0,29	0,10	0,48
– Variation depuis le début de l'année	1,26	1,46	1,55	1,26	1,36	0,48
– Glissement sur 12 mois	1,86	1,46	1,75	1,17	1,36	2,24
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	0,00	- 0,68	- 1,11	0,17	- 0,77	0,52
– Glissement sur 12 mois	1,29	0,77	- 1,28	- 1,61	- 2,12	- 1,36
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	0,56	0,76	1,05	1,26	0,70	0,22
– Glissement sur 12 mois	- 8,38	- 5,20	- 2,11	1,18	2,23	4,11
– Taux de chômage (définition BIT)	8,70	8,70	8,70	8,80	8,80	8,80
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	27,47	26,63	25,75	26,02	25,34	25,93
– Exportations FAB (NES 1999)	29,24	26,91	27,01	26,78	25,05	26,93
– Solde mensuel	1,77	0,29	1,26	0,76	- 0,29	1,00
– Solde cumulé depuis le début de l'année	1,66	1,95	3,21	3,97	3,68	1,00
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	2 596	2 062	1 170	2 182	3 273	4 602
– Cumul depuis le début de l'année	15 054	17 116	18 286	20 468	23 741	4 602

(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	1,0	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 9 août 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

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

	Février 2002	Mars 2002	Avril 2002	Mai 2002	Juin 2002	Juillet 2002
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	7,92	9,80	10,78	10,41		
– Comptes sur livrets	8,30	8,29	8,33	8,56		
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	8,80	9,40	10,00	11,50		
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	5,29	5,77	5,74	5,10		
– Endettement intérieur total	7,71	7,75	6,78	6,86		
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,36	3,39	3,41	3,47	3,46	3,41
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,99	5,24	5,24	5,26	5,11	4,96
– 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	0,87	0,88	0,89	0,92	0,96	0,99
– EUR/JPY	116,23	114,75	115,81	115,86	117,80	117,11
– EUR/GBP	0,61	0,62	0,61	0,63	0,64	0,64
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,10	0,48	0,38	0,09	0,00	
– Variation depuis le début de l'année	0,58	1,05	1,44	1,53	1,53	
– Glissement sur 12 mois	2,04	2,13	2,03	1,44	1,44	
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	0,52	0,51	0,51	- 0,25		
– Glissement sur 12 mois	- 0,77	- 0,42	0,94	0,34		
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	0,46	0,96	0,25	0,06	0,80	
– Glissement sur 12 mois	5,29	7,03	7,48	7,82	8,11	
– Taux de chômage définition BIT	8,80	8,90	8,90	8,90	9,00	
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	26,57	26,05	26,17	25,15		
– Exportations FAB (NES 1999)	26,99	26,71	27,49	27,29		
– Solde mensuel	0,42	0,66	1,32	2,14		
– Solde cumulé depuis le début de l'année	1,42	2,07	3,39	5,53		
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	1 621	2 247	- 263	2 003		
– Cumul depuis le début de l'année	6 223	8 470	8 207	10 210		

(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	0,4	- 0,4	0,4
Taux de salaire horaire						
– Variation	0,6	1,6	0,8	1,0	0,5	1,4

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 9 août 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)								
	31 mai 2002	7 juin 2002	14 juin 2002	21 juin 2002	28 juin 2002	5 juillet 2002	12 juillet 2002	19 juillet 2002	26 juillet 2002
ACTIF									
1. Avoirs en or	33 775	33 775	33 775	33 775	33 775	31 104	31 104	31 104	31 104
2. Avoirs en devises	30 501	30 022	29 396	30 312	30 221	26 639	27 690	27 856	27 186
3. Relations avec le Fonds monétaire international	5 924	5 924	5 924	6 799	6 798	6 428	6 428	6 428	6 429
3.1. Concours au Fonds monétaire international	5 320	5 320	5 320	6 200	6 199	5 865	5 865	5 865	5 866
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	604	604	604	599	599	563	563	563	563
4. Créances sur non-résidents de la zone euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Concours aux établissements de crédit	9 367	9 533	8 041	8 238	10 262	6 944	8 915	11 816	13 417
5.1. Opérations principales de refinancement	6 407	6 581	5 079	5 253	7 565	4 252	6 237	9 138	11 030
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	2 949	2 949	2 949	2 949	2 677	2 677	2 677	2 677	2 385
5.3. Opérations de réglage fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.4. Opérations structurelles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.5. Facilité de prêt marginal	0	0	0	30	0	0	0	0	0
5.6. Appels de marge versés	11	3	13	6	20	15	1	1	2
6. Autres concours aux établissements de crédit	17	16	16	16	68	16	5	5	5
7. Titres	2 686	2 727	2 753	2 744	2 671	2 715	2 697	2 755	2 681
8. Créances sur le Trésor public	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
8.2. Au titre de la Convention du 10 juin 1993	732	732	732	732	732	732	732	732	732
9. Relations au sein de l'Eurosystème	49 762	49 201	46 193	47 190	54 414	48 560	45 305	43 719	41 885
9.1. Participation au capital de la Banque centrale européenne (BCE)	842	842	842	842	842	842	842	842	842
9.2. Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417
9.3. Créances sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	23 873	23 873	23 873	23 873	25 092	25 092	25 092	25 092	25 092
9.4. Autres créances sur l'Eurosystème	16 630	16 069	13 061	14 058	20 063	14 209	10 954	9 368	7 534
10. Divers	9 682	9 648	9 671	9 678	9 647	8 440	8 405	8 589	8 614
11. Comptes de réévaluation	21	21	21	21	21	22	22	22	22
TOTAL	142 726	141 858	136 781	139 764	148 868	131 859	131 562	133 285	132 334

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 30 juillet 2002
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 98 32

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

	(en millions d'euros)								
	31	7	14	21	28	5	12	19	26
	mai	juin	juin	juin	juin	juillet	juillet	juillet	juillet
	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002	2002
PASSIF									
1. Billets en circulation (a)	57 269	57 446	57 569	57 567	58 997	59 614	60 079	60 133	60 124
2. Engagements envers les établissements de crédit	26 766	26 290	21 595	23 543	31 618	21 965	20 092	21 461	21 103
2.1. Comptes courants	26 754	26 278	21 583	23 240	31 606	21 560	20 076	21 445	21 099
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	291	0	0	0	0	0
2.3. Reprise de liquidité en blanc	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.4. Mises en pension	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.5. Appels de marge reçus	12	12	12	12	12	405	16	16	4
3. Engagements envers les établissements de crédit	15	15	15	15	15	15	15	15	15
4. Engagements envers d'autres résidents	3 168	3 159	3 221	3 102	3 135	2 238	2 161	2 162	2 236
4.1. Compte du Trésor public	188	199	256	179	200	211	190	203	273
4.2. Autres engagements	2 980	2 960	2 965	2 923	2 935	2 027	1 971	1 959	1 963
5. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	299	257	261	245	275	273	434	280	269
6. Engagements en devises	2 091	1 637	1 014	1 929	1 846	1 758	2 810	2 977	2 316
7. Compte spécial du trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 546	1 546	1 546	1 533	1 533	1 440	1 440	1 440	1 440
8. Relations au sein de l'Eurosystème	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
8.2. Engagements envers l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	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
9. Divers	6 607	6 543	6 595	6 865	6 484	6 166	6 141	6 427	6 441
10. Comptes de réévaluation	16 975	16 975	16 975	16 975	16 975	10 400	10 400	10 400	10 400
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
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
13. Capital et réserves	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303	3 303
TOTAL	142 726	141 858	136 781	139 764	148 868	131 859	131 562	133 285	132 334

(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 30 juillet 2002
 DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 98 32

Tableau 8
Réserves obligatoires
Assiettes

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

Assiette de réserves Base arrêtée fin du mois de :	Assiette		Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 2 %				Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 0 %			
	Total		Dépôts (à vue, à terme d'une durée ≤ à 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (a)		Dépôts (d'une durée > à 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (b)	
	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France
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	11 031,8	1 790,8	6 178,0	1 033,9	400,6	153,9	1 349,9	63,7	3 103,2	539,3
Avril	11 076,4	1 820,4	6 176,1	1 031,0	404,9	155,6	1 355,1	64,8	3 140,3	569,0
Mai	11 113,1	1 835,3	6 150,6	1 021,6	410,5	159,8	1 355,7	64,7	3 196,3	589,2
Juin		1 803,7		993,0		158,1		63,4		589,2

(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

Réserves exigées, réserves constituées

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

Période de constitution prenant fin le :	Réserves à constituer		Réserves constituées		Excédents		Insuffisances		Taux de rémunération
	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	
23 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	131,5	23,9	0,5	0,2	0,0	0,0	3,30
23 juin 2002	131,0	23,7	131,7	23,9	0,7	0,2	0,0	0,0	3,33
23 juillet 2002	130,7	23,6		23,7		0,1		0,0	3,32

Facteurs de liquidité bancaire
(encours)

(en moyenne et en milliards d'euros)

Période de constitution prenant fin le :	Billets en circulation (A)	Réserves nettes de changes (B)	Dépôts des administrations publiques (C)	Divers (D)	Total		Avoirs (F)
					(a)	(E)	
Zone euro							
23 avril 2002	285,9	395,4	55,9	95,3	- 41,7	172,9	131,2
23 mai 2002	293,7	397,7	49,2	93,5	- 38,7	170,4	131,7
23 juin 2002	300,8	396,2	45,1	91,2	- 40,9	172,7	131,8
dont : France							
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
23 juin 2002	57,0	66,6	0,2	- 5,9	+ 15,3	8,6	23,9
23 juillet 2002	59,5	62,5	0,2	- 11,6	+ 14,4	9,4	23,8

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 29 juillet 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	Mars 2002	Avril 2002	Mai 2002	Juin 2002	6 mois 2001	6 mois 2002
	(a)	(a)	(c)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
Compte de transactions courantes	17 702	23 741	2 247	- 263	2 003	4 826	9 635	15 036
A. Biens	- 3 581	3 784	1 093	1 987	692	1 411	- 1 117	5 806
– Recettes	322 787	324 612	28 411	28 828	26 610	28 062	167 397	164 162
– Dépenses	326 368	320 828	27 318	26 841	25 918	26 651	168 514	158 356
<i>Marchandises générales</i>	<i>- 3 949</i>	<i>3 518</i>	<i>1 063</i>	<i>1 966</i>	<i>652</i>	<i>1 580</i>	<i>- 1 107</i>	<i>5 682</i>
– Données douanières FAB-FAB	- 3 028	3 266	1 171	2 111	1 097	1 775	- 1 275	6 562
– Total des corrections	- 921	252	- 108	- 145	- 445	- 195	168	- 880
B. Services	21 492	19 926	1 960	1 716	2 249	2 229	10 145	9 720
– Recettes	87 487	89 581	7 320	7 216	7 875	7 796	44 087	42 765
– Dépenses	65 995	69 655	5 360	5 500	5 626	5 567	33 942	33 045
<i>dont : Voyages</i>	<i>14 074</i>	<i>13 624</i>	<i>990</i>	<i>1 110</i>	<i>1 300</i>	<i>1 710</i>	<i>6 754</i>	<i>6 320</i>
– Recettes	33 301	33 679	2 470	2 770	3 050	3 360	16 089	15 640
– Dépenses	19 227	20 055	1 480	1 660	1 750	1 650	9 335	9 320
Total « Biens et services »	17 911	23 710	3 053	3 703	2 941	3 640	9 028	15 526
C. Revenus	14 988	16 587	918	- 2 217	944	3 117	7 150	4 859
Rémunération des salariés	7 400	8 190	688	713	700	709	4 104	4 228
Revenus des investissements	7 588	8 397	230	- 2 930	244	2 408	3 046	631
– <i>Directs</i>	<i>8 339</i>	<i>14 047</i>	<i>397</i>	<i>642</i>	<i>1 474</i>	<i>3 430</i>	<i>6 772</i>	<i>6 913</i>
– <i>De portefeuille</i>	<i>- 100</i>	<i>- 3 990</i>	<i>- 132</i>	<i>- 3 229</i>	<i>- 893</i>	<i>- 626</i>	<i>- 3 117</i>	<i>- 4 483</i>
– <i>Autres</i>	<i>- 651</i>	<i>- 1 660</i>	<i>- 35</i>	<i>- 343</i>	<i>- 337</i>	<i>- 396</i>	<i>- 609</i>	<i>- 1 799</i>
D. Transferts courants	- 15 197	- 16 556	- 1 724	- 1 749	- 1 882	- 1 931	- 6 543	- 5 349

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Chiffres semi-définitifs

Source : Banque de France

Réalisé le 20 août 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)	Mars 2002 (c)	Avril 2002 (b)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	6 mois 2001 (a)	6 mois 2002 (b)
Compte de capital	1 478	- 330	18	6	0	43	458	102
Transferts en capital	1 559	- 183	19	8	4	36	527	136
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 81	- 147	- 1	- 2	- 4	7	- 69	- 34

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Mars 2002 (c)	Avril 2002 (b)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	6 mois 2001 (a)	6 mois 2002 (b)
Compte de transactions courantes	18 502	23 645	1 490	1 226	2 630	4 960	7 590	13 226
Biens	- 3 792	3 572	473	1 799	81	1 143	- 232	5 999
Marchandises générales	- 4 070	3 444	460	1 726	137	1 326	- 590	5 704
Services	21 554	19 834	1 757	1 677	2 191	1 630	10 519	10 121
dont : Voyages	14 224	13 644	1 195	1 127	1 272	1 214	7 326	6 824
Revenus	14 903	16 491	550	167	1 327	2 157	7 902	5 358

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Chiffres semi-définitifs

Source : Banque de France

Réalisé le 20 août 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)	Mars 2002 (c)	Avril 2002 (b)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	6 mois 2001 (a)	6 mois 2002 (b)
INVESTISSEMENTS DIRECTS	- 143 895	- 33 740	- 7 925	3 023	- 1 822	3 859	- 22 226	- 5 078
1. Français à l'étranger	- 190 491	- 92 546	- 9 872	- 38	- 4 180	- 5 980	- 48 951	- 29 478
Capital social	- 151 101	- 52 165	- 3 409	- 606	- 1 032	- 599	- 23 040	- 9 181
Bénéfices réinvestis	- 5 688	- 6 252	- 521	- 521	- 521	- 521	- 3 126	- 3 126
Autres opérations	- 33 702	- 34 129	- 5 942	1 089	- 2 627	- 4 860	- 22 785	- 17 171
2. Étrangers en France	46 596	58 806	1 947	3 061	2 358	9 839	26 725	24 400
Capital social	29 861	20 204	2 414	921	454	5 828	10 024	14 113
Bénéfices réinvestis	2 280	3 108	259	259	259	259	1 554	1 554
Autres opérations	14 455	35 494	- 726	1 881	1 645	3 752	15 147	8 733
INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	40 019	20 989	- 6 948	- 4 385	8 711	- 11 603	3 360	- 34 116
1. Avoirs – Titres étrangers	- 104 985	- 93 017	- 15 575	- 6 258	- 5 012	- 16 098	- 69 309	- 74 911
Actions et titres d'OPCVM	- 35 434	- 19 252	- 3 289	5 709	- 982	- 5 250	- 17 924	- 13 349
Obligations et assimilés	- 60 427	- 62 631	- 9 097	- 9 633	- 5 036	- 8 644	- 43 772	- 48 574
Instruments du marché monétaire	- 9 124	- 11 134	- 3 189	- 2 334	1 006	- 2 204	- 7 613	- 12 988
2. Engagements – Titres français	145 004	114 006	8 627	1 873	13 723	4 495	72 669	40 795
Actions et titres d'OPCVM	55 989	12 196	- 5 295	47	- 830	- 601	11 743	- 5 328
Obligations et assimilés	76 387	93 647	6 846	1 886	11 596	10 584	47 902	40 582
dont : OAT	34 256	19 280	4 409	- 683	1 355	3 856	9 287	12 459
BTAN	5 571	9 937	- 1 933	1 831	2 046	1 948	6 627	5 235
Instruments du marché monétaire	12 628	8 163	7 076	- 60	2 957	- 5 488	13 024	5 541
dont : BTF	3 003	4 891	2 268	- 1 232	865	24	2 665	3 609
Pour mémoire :								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	42 830	34 108	4 744	- 84	4 266	5 828	18 579	21 303
AUTRES INVESTISSEMENTS	65 064	- 23 291	24 036	1 229	- 15 859	- 8 319	3 015	6 673
1. Avoirs	- 417	- 61 494	- 21 970	- 14 174	- 23 901	18 097	- 55 188	- 7 478
Crédits commerciaux (autres secteurs)	1 101	744	38	605	429	409	- 1 716	2 054
Prêts	- 1 160	- 62 207	- 22 008	- 14 779	- 24 306	17 688	- 53 448	- 9 508
Autorités monétaires	- 5 743	- 14 302	- 1 171	4 172	- 5 888	- 2 897	1 105	- 130
Administrations publiques	553	171	1 063	1 142	20	- 1 821	490	- 1 047
Institutions financières monétaires (d)	5 431	- 46 105	- 13 215	- 12 305	- 15 508	21 726	- 56 230	16 570
Autres secteurs (e)	- 1 401	- 1 971	- 8 685	- 7 788	- 2 930	680	1 187	- 24 901
Autres avoirs	- 358	- 31	0	0	- 24	0	- 24	- 24
2. Engagements	65 481	38 203	46 006	15 403	8 042	- 26 416	58 203	14 151
Crédits commerciaux (autres secteurs)	3 480	- 800	- 366	- 616	- 619	- 667	1 883	- 4 052
Prêts	62 001	39 003	46 372	16 019	8 661	- 25 749	56 320	18 203
Autorités monétaires	- 25 591	1 305	1 990	- 2 012	1 110	- 251	1 346	- 489
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	- 25 591	1 305	1 990	- 2 012	1 110	- 251	1 346	- 489
Administrations publiques	3 209	1 577	920	1 036	226	747	- 588	210
Institutions financières monétaires (d)	61 056	41 607	33 879	12 089	9 412	- 27 798	59 680	3 902
Autres secteurs (e)	23 327	- 5 486	9 583	4 906	- 2 087	1 553	- 4 118	14 580
Autres engagements	0	0	0	0	0	0	0	0
PRODUITS FINANCIERS DÉRIVÉS	5 050	2 784	- 2 108	441	325	1 535	2 547	287

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Chiffres semi-définitifs

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

(e) Autres secteurs = entreprises, ménages

Source : Banque de France

Réalisé le 20 août 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)	Mars 2002 (c)	Avril 2002 (b)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	6 mois 2001 (a)	6 mois 2002 (b)
Avoirs de réserve	2 664	5 763	- 42	3 225	- 916	- 1 631	703	2 697
Or	0	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 85	- 117	- 1	- 1	- 19	- 1	- 64	- 43
Position de réserve au FMI	684	- 1 136	2	298	- 48	- 897	11	- 729
Devises étrangères	2 065	7 016	- 43	2 928	- 849	- 733	756	3 469
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
Compte financier	- 31 098	- 27 495	7 013	3 533	- 9 561	- 16 159	- 12 601	- 29 537

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

Source : Banque de France

Réalisé le 20 août 2002
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau complémentaire : avoires et engagements des institutions financières monétaires

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Mars 2002 (c)	Avril 2002 (b)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	6 mois 2001 (a)	6 mois 2002 (b)
Total institutions financières monétaires	66 487	- 4 498	20 664	- 216	- 6 096	- 6 072	3 450	20 472
1. Avoirs	5 431	- 46 105	- 13 215	- 12 305	- 15 508	21 726	- 56 230	16 570
Long terme	- 11 980	- 9 349	- 680	- 450	- 1 287	627	- 8 149	- 654
– Euros	- 4 394	- 5 830	- 851	- 645	- 1 206	- 381	- 6 437	- 2 167
– Devises	- 7 586	- 3 519	171	195	- 81	1 008	- 1 712	1 513
Court terme	17 411	- 36 756	- 12 535	- 11 855	- 14 221	21 099	- 48 081	17 224
– Euros	8 505	- 35 846	- 9 737	- 4 292	- 3 836	3 858	- 45 678	- 8 600
– Devises	8 906	- 910	- 2 798	- 7 563	- 10 385	17 241	- 2 403	25 824
2. Engagements	61 056	41 607	33 879	12 089	9 412	- 27 798	59 680	3 902
Long terme	2 068	1 811	2 263	656	1 513	- 651	- 574	3 371
– Euros	6 619	4 991	1 045	548	876	- 25	2 251	3 176
– Devises	- 4 551	- 3 180	1 218	108	637	- 626	- 2 825	195
Court terme	58 988	39 796	31 616	11 433	7 899	- 27 147	60 254	531
– Euros	21 073	22 474	15 910	18 556	- 1 787	- 6 480	29 062	33 026
– Devises	37 915	17 322	15 706	- 7 123	9 686	- 20 667	31 192	- 32 495

(a) Chiffres définitifs
(b) Chiffres provisoires
(c) Chiffres semi-définitifs

Source : Banque de France

Réalisé le 20 août 2002
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Méthodologie (tableaux 11 à 25)

Définitions

1. Zones géographiques

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

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

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

2. Secteurs économiques

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

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

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

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

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

3. Instruments financiers

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

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

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

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

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

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

M1 = pièces et billets en circulation + dépôts à vue

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

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

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

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

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

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

Tableau 11
Bilan de la Banque de France

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Juin 2001	Décembre 2001	Juin 2002
ACTIF						
Territoire national	31,5	52,9	33,4	21,5	20,4	17,5
<i>Crédits</i>	28,7	50,6	30,7	18,9	17,7	14,8
IFM	26,8	48,4	29,0	17,2	16,4	13,5
APU	1,8	1,7	1,4	1,4	1,0	1,0
Secteur privé	0,0	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
<i>Titres autres que des actions</i>	2,8	2,3	2,7	2,6	2,7	2,7
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	2,8	2,3	2,7	2,6	2,7	2,7
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 (a)	0,7	17,6	14,3	13,5	29,2	29,3
Reste du monde	32,9	34,3	34,5	37,3	29,7	23,3
Avoirs en or	30,8	28,2	28,5	31,0	30,6	31,1
Non ventilés par zone géographique (a)	22,2	20,7	18,2	18,4	19,1	42,2
TOTAL	118,1	153,5	128,9	121,7	129,1	143,4

(a) Reclassement de l'ajustement lié au nouveau mode de comptabilisation des billets au passif du bilan de la Banque de France depuis janvier 2002, de la ligne « Autres États de la zone euro » à la ligne « Non ventilés par zone géographique »

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Juin 2001	Décembre 2001	Juin 2002
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	33,9	27,0	30,9	22,6	32,8	34,7
<i>IFM</i>	19,7	24,4	28,1	21,3	29,5	33,7
<i>Administration centrale</i>	13,6	1,1	2,0	0,4	2,5	0,2
<i>Autres secteurs (à vue)</i>	0,6	1,6	0,8	0,9	0,8	0,8
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	2,6	3,7	2,6
Non ventilés par zones géographiques	78,1	91,9	97,0	96,5	92,6	106,1
<i>Billets et pièces en circulation (a)</i>	45,0	49,3	49,2	44,6	34,6	62,3
<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	44,0	42,5	38,7
<i>Autres</i>	8,9	8,4	9,6	7,9	15,6	5,1
TOTAL	118,1	153,5	128,9	121,7	129,1	143,4

(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 30 juillet 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	Juin 2001	Décembre 2001	Juin 2002
ACTIF						
Territoire national	2 351,0	2 491,0	2 560,6	2 678,1	2 753,7	2 907,0
<i>Crédits</i>	1 804,0	1 915,5	2 003,3	2 058,8	2 127,7	2 230,9
IFM	796,0	853,9	837,2	847,4	906,3	974,2
APU	120,7	119,9	120,8	111,0	118,3	115,2
Secteur privé	887,3	941,6	1 045,3	1 100,4	1 103,2	1 141,6
<i>Titres autres que des actions</i>	356,0	350,4	311,1	331,8	329,7	332,4
IFM ≤ 2 ans	15,9	12,0	15,6	17,3	19,3	19,5
> 2 ans	67,7	64,4	63,3	60,0	54,2	52,7
APU	206,9	192,5	147,2	157,7	151,3	163,2
Secteur privé	65,4	81,4	84,9	96,8	104,9	96,9
<i>Instruments du marché monétaire</i>	65,7	67,9	80,0	109,2	112,9	147,7
dont : Titres d'OPCVM monétaires	8,2	12,0	22,1	31,0	35,5	54,1
<i>Actions et autres participations</i>	125,3	157,2	166,3	178,3	183,5	196,1
Autres États de la zone euro	235,7	314,3	313,5	377,0	349,4	397,0
Reste du monde	398,7	425,9	467,9	514,9	507,0	465,1
Non ventilés par zone géographique	279,9	372,4	394,6	438,5	440,2	372,3
TOTAL	3 265,3	3 603,6	3 736,6	4 008,6	4 050,4	4 141,3
(encours fin de période en milliards d'euros)						
	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Juin 2001	Décembre 2001	Juin 2002
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	1 671,7	1 769,5	1 754,8	1 780,6	1 838,8	1 917,0
IFM	807,7	884,5	847,4	851,4	868,0	943,5
Administration centrale	8,6	9,8	5,6	4,7	4,4	17,4
Autres secteurs	855,4	875,2	901,7	924,5	966,4	956,0
Dépôts à vue	218,2	242,4	264,9	275,1	300,3	284,8
Dépôts à terme ≤ 2 ans	38,3	39,8	56,2	63,8	63,6	61,0
> 2 ans	293,0	298,4	279,8	273,5	277,5	274,6
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	273,6	273,8	274,3	279,7	294,3	304,0
Pensions	32,3	20,9	26,5	32,4	30,7	31,5
Dépôts – Autres États de la zone euro	146,1	172,2	161,4	181,1	173,7	193,3
IFM	124,6	150,2	139,0	155,9	149,4	166,2
Autres secteurs	21,5	22,0	22,4	25,2	24,2	27,0
Dépôts – Reste du monde	287,7	328,3	410,5	482,9	450,3	404,2
Non ventilés par zones géographiques	1 159,8	1 333,5	1 410,0	1 564,0	1 587,7	1 626,9
<i>Titres de créance émis</i> ≤ 2 ans	21,7	24,2	24,7	27,9	31,6	32,4
> 2 ans	320,6	322,3	338,3	347,5	357,0	362,5
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	157,4	181,7	213,3	250,1	258,6	296,4
<i>Instruments du marché monétaire</i>	104,9	132,3	139,1	172,0	165,6	184,1
<i>Capital et réserves</i>	210,3	245,0	249,3	254,5	270,5	281,3
Autres	344,9	428,0	445,1	512,0	504,5	470,2
TOTAL	3 265,3	3 603,6	3 736,6	4 008,6	4 050,4	4 141,3

Source : Banque de France

Réalisé le 30 juillet 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	62,5	0,5	0,3	63,3	10,9
1999	64,9	0,4	0,3	65,6	3,6
2000	67,8	0,3	0,2	68,3	4,1
2001					
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	70,1	0,0	0,0	70,1	2,6
2002					
Janvier	71,8	0,0	0,0	71,8	7,6
Février	72,1	0,0	0,0	72,1	8,8
Mars	73,1	0,0	0,0	73,1	11,3
Avril	73,5	0,0	0,0	73,5	9,8
Mai	74,4	0,0	0,0	74,4	14,2
Juin	73,7	0,0	0,0	73,7	12,9

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 14
Engagements monétaires des IFM

		<i>(taux de croissance annuel en %)</i>					
		M1 (hors billets et pièces)		M2 (hors billets et pièces)		M3 (hors billets et pièces)	
		Zone euro	France (a)	Zone euro	France (a)	Zone euro	France (a)
1999		10,3	9,6	5,0	4,4	5,4	5,8
2000		7,0	7,6	4,1	6,5	4,6	7,6
2001	Juin	6,1	7,1	5,2	7,8	6,4	8,5
	Juillet	5,4	7,0	5,3	7,6	6,6	8,3
	Août	5,5	5,2	5,3	7,3	7,0	7,4
	Septembre	8,9	5,4	6,6	7,3	8,3	7,7
	Octobre	9,0	7,4	7,1	8,6	9,1	9,4
	Novembre	10,5	8,0	7,9	8,7	9,8	9,4
	Décembre	12,8	11,0	9,4	9,4	10,8	9,8
2002	Janvier	13,4	9,0	9,5	7,7	10,4	8,0
	Février	13,1	7,6	9,2	7,6	10,0	7,5
	Mars	12,4	8,8	8,9	7,8	9,7	7,0
	Avril	12,2	8,8	8,7	8,8	9,4	8,3
	Mai	11,1	8,3	8,7	8,0	9,4	8,5
	Juin	11,4	6,5	8,3	6,5	8,8	5,8

(a) La contribution officielle des IFM résidant en France aux agrégats de la zone euro mesure les exigibilités monétaires des IFM résidant en France, hors billets et pièces en circulation, vis-à-vis du secteur détenteur de monnaie de la zone euro (résidents de la zone euro hors IFM et hors administrations centrales), ainsi que par assimilation les dépôts de ce secteur auprès des administrations centrales (La Poste...).

Sources : BCE, Banque de France (calculs)

Réalisé le 31 juillet 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 14 (suite)
Agrégats de la zone euro, engagements monétaires et crédits des IFM résidant en France

		<i>(taux de croissance annuel en %)</i>							
		M1		M2		M3		Crédits au secteur privé	
		Zone euro	France (a)	Zone euro	France (a)	Zone euro	France (a)	Zone euro	France (a)
1999		10,0	9,4	5,2	4,6	5,6	5,9	9,5	6,6
2000		5,7	6,7	3,7	6,1	4,2	7,2	9,5	9,6
2001	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	5,9	6,5	7,2	8,4
	Septembre	5,5	3,0	5,2	6,0	6,9	6,7	6,7	6,9
	Octobre	5,0	4,2	5,4	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	5,1	5,7	6,0	6,7	7,7	7,9	6,1	6,0
2002	Janvier	6,7	5,0	6,7	5,6	7,9	6,4	5,7	5,4
	Février	6,3	3,3	6,3	5,2	7,4	5,8	5,6	5,4
	Mars	6,3	4,9	6,4	5,7	7,4	5,6	5,6	6,0
	Avril	6,6	4,9	6,4	6,7	7,3	6,8	5,5	6,0
	Mai	6,5	5,3	6,7	6,4	7,7	7,3	5,8	5,4
	Juin	7,4	4,3	6,7	5,3	7,3	5,0	5,5	5,2

(a) La composante France mesure les exigibilités monétaires, y compris les billets et pièces, des IFM résidant en France vis-à-vis du secteur détenteur de monnaie de la zone euro (résidents de la zone euro hors IFM et hors administrations centrales), ainsi que les dépôts de ce secteur auprès des administrations centrales, ou les crédits consentis par ces mêmes IFM. Depuis janvier 2002, les billets en circulation inclus dans M1 font l'objet d'un traitement qui prend en compte les conventions comptables adoptées au niveau de la zone euro (cf. tableau 11). Le taux de croissance des engagements monétaires des IFM résidant en France a été corrigé à partir de janvier 2002 de l'effet lié à la rupture de la série des billets en circulation.

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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	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	46,0	354,1	17,1	371,2	11,1
2002	Janvier	181,2	105,1	51,2	337,6	20,1	357,7	8,8
	Février	175,4	102,4	51,7	329,6	19,4	349,0	7,9
	Mars	177,1	105,2	49,9	332,2	18,8	351,0	9,1
	Avril	182,2	104,5	50,1	336,9	19,9	356,8	9,4
	Mai	176,9	101,9	48,8	327,7	21,5	349,2	8,9
	Juin	186,1	107,7	46,3	340,1	19,2	359,4	6,0

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

(b) ANF (agents non financiers) : ménages et assimilés, sociétés non financières, administrations publiques 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 31 juillet 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	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	8,0
	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	39,6	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	304,6	8,4
	Mai	107,2	14,4	31,3	39,8	47,7	5,2	58,8	304,4	8,6
	Juin	106,8	14,4	31,4	39,7	47,6	5,2	58,9	304,0	8,6

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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)	Total	
						Encours	Taux de croissance annuel
	(a)						
1998	13,8	20,7	0,2	34,8	4,1	38,8	- 0,1
1999	14,4	18,7	0,4	33,4	6,8	40,2	2,0
2000	23,6	25,3	0,5	49,5	7,1	56,5	39,7
2001							
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	5,8	63,6	12,2
2002							
Janvier	27,4	27,9	0,4	55,8	5,3	60,9	- 2,0
Février	27,0	28,9	0,5	56,4	6,6	62,9	2,0
Mars	27,6	30,3	0,5	58,4	6,3	64,7	4,5
Avril	27,5	30,0	0,3	57,8	11,9	69,7	12,5
Mai	27,4	31,9	0,4	59,7	6,0	65,7	5,3
Juin	27,3	27,0	0,3	54,6	6,4	61,0	- 3,6

> 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	176,0	76,8	30,7	4,3	0,1	287,9	5,1	293,0	4,5
1999	188,7	73,1	27,3	3,8	0,0	293,0	5,4	298,4	1,8
2000	190,3	60,5	23,4	1,7	0,0	276,0	3,8	279,8	- 6,2
2001									
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	4,4	277,5	- 0,8
2002									
Janvier	197,9	52,8	24,0	2,4	0,0	277,1	4,3	281,5	0,4
Février	197,7	52,0	23,1	2,2	0,0	275,0	4,5	279,6	0,4
Mars	197,6	51,3	22,6	2,2	0,0	273,6	4,0	277,7	0,1
Avril	197,5	50,6	22,2	2,2	0,0	272,5	4,0	276,6	0,1
Mai	197,4	50,1	22,2	2,3	0,0	271,9	3,9	275,9	0,4
Juin	197,0	49,4	22,1	2,2	0,0	270,7	3,9	274,6	0,4

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

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

(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 31 juillet 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 institutions financières monétaires (c)	Total	
	Banques	CDC et Caisse nationale d'épargne (a)	Établissements spécialisés (b)	Encours		Taux de croissance annuel	
	(a)						
1998	687,6	99,7	210,6	12,0	1 009,9	2,8	
1999	741,3	99,8	212,4	10,2	1 063,7	5,5	
2000	875,8	102,5	174,1	15,3	1 167,8	8,5	
2001							
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	5,0	
Février	927,8	100,2	191,4	18,0	1 237,3	5,2	
Mars	944,7	99,1	191,1	16,9	1 251,8	5,7	
Avril	959,0	99,5	190,1	17,1	1 265,7	5,7	
Mai	951,0	97,8	190,9	17,7	1 257,3	5,0	
Juin	951,7	100,1	189,8	16,4	1 258,1	4,7	

(a) L'ensemble des banques regroupe les établissements adhérents de la Fédération bancaire française. Les données correspondant aux catégories « Banques » 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	887,4	4,6	122,6	- 8,4	1 009,9	2,8
1999	942,0	6,4	121,6	- 1,5	1 063,7	5,5
2000	1 045,7	9,6	122,1	0,3	1 167,8	8,5
2001						
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	5,0
Février	1 117,7	5,3	119,6	4,1	1 237,3	5,2
Mars	1 134,7	6,0	117,1	2,3	1 251,8	5,7
Avril	1 150,1	6,0	115,5	2,5	1 265,7	5,7
Mai	1 143,4	5,4	113,9	1,5	1 257,3	5,0
Juin	1 141,9	4,9	116,1	2,9	1 258,1	4,7

Source : Banque de France

Réalisé le 30 juillet 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	150,2	128,1	154,6	432,9	3,8	
1999	160,8	140,0	159,0	459,8	6,4	
2000	178,0	164,1	165,1	507,3	11,9	
2001	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	532,9	7,9
	Octobre	191,9	179,9	168,6	539,5	8,3
	Novembre	192,2	170,3	168,3	529,9	6,1
	Décembre	193,0	163,2	166,7	522,8	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	167,4	169,5	531,1	3,3
	Avril	194,0	170,0	169,3	533,3	2,3
	Mai	195,3	164,0	169,5	528,8	1,6
	Juin	196,6	164,9	171,4	532,9	2,4

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

Source : Banque de France

Réalisé le 30 juillet 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	263,5	82,6	78,2	424,3	4,1	
1999	285,1	92,5	76,9	454,5	7,8	
2000	305,3	100,2	77,1	482,5	6,8	
2001	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	501,7	5,6
	Octobre	321,3	103,2	79,2	503,8	5,3
	Novembre	322,8	104,4	79,3	506,6	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	329,6	105,6	79,2	514,4	6,0
	Avril	332,0	106,2	79,7	517,9	6,4
	Mai	334,2	107,1	80,2	521,4	7,0
	Juin	337,9	106,8	79,7	524,4	6,6

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

Source : Banque de France

Réalisé le 30 juillet 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		31,1	126,5	157,6	10,0
1999		41,2	154,2	195,4	23,2
2000		56,4	178,7	235,1	20,9
2001	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	23,1
	Février	59,4	240,5	299,9	21,7
	Mars	59,9	241,2	301,2	13,0
	Avril	56,9	240,1	297,0	12,1
	Mai	54,4	243,2	297,6	10,5
	Juin	47,5	246,8	294,3	6,5

Source : Banque de France

Réalisé le 26 juillet 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		48,8	546,1	594,9	9,0
1999		34,9	585,4	620,3	4,0
2000		43,2	607,6	650,7	4,9
2001	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	5,9
	Février	55,9	644,8	700,8	6,8
	Mars	63,3	645,0	708,3	8,1
	Avril	63,0	639,7	702,7	4,9
	Mai	68,3	648,5	716,7	6,1
	Juin	73,1	659,9	733,0	7,7

Source : Banque de France

Réalisé le 26 juillet 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		438,9	754,7	763,9	1 957,4	5,0
1999		469,9	841,9	785,1	2 097,0	6,9
2000		498,2	972,6	819,0	2 289,8	9,1
2001	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	1 072,0	854,0	2 450,4	7,2
2002	Janvier	526,3	1 080,2	851,9	2 458,3	7,4
	Février	527,6	1 081,7	863,9	2 473,2	7,6
	Mars	530,1	1 099,7	868,2	2 498,0	7,8
	Avril	533,6	1 100,1	864,1	2 497,7	6,6
	Mai	537,2	1 099,2	875,9	2 512,2	6,7
	Juin	540,2	1 104,8	895,2	2 540,2	6,7

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

Source : Banque de France

Réalisé le 26 juillet 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			
		Juin 2002	Décembre 2000	Décembre 2001	Mai 2002
Endettement intérieur total	2 540,2	9,1	7,2	6,7	6,7
Ménages et assimilés (a)	540,2	6,6	5,8	6,8	6,4
≤ 1 an	28,2	22,4	5,6	- 1,5	- 2,4
> 1 an	512,0	5,8	5,8	7,3	7,0
Sociétés non financières	1 104,8	15,0	10,3	7,7	6,7
≤ 1 an	401,0	23,2	2,4	7,5	3,7
> 1 an	703,8	10,6	15,2	7,9	8,5
Administrations publiques	895,2	4,3	4,3	5,3	6,8
≤ 1 an	130,2	15,2	7,3	20,9	30,3
> 1 an	765,0	3,0	3,9	3,1	3,6
Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)	1 227,6	7,1	3,7	4,0	4,3
Ménages et assimilés (a)	540,2	6,6	5,8	6,8	6,4
≤ 1 an	28,2	22,4	5,6	- 1,5	- 2,4
> 1 an	512,0	5,8	5,8	7,3	7,0
Sociétés non financières	567,0	9,3	3,4	1,9	2,7
≤ 1 an	144,8	14,7	- 7,7	1,2	- 0,8
> 1 an	422,2	7,4	7,4	2,1	3,9
Administrations publiques	120,5	0,1	- 2,7	1,8	3,2
≤ 1 an	15,4	13,2	- 17,9	33,3	34,7
> 1 an	105,1	- 1,4	- 0,6	- 1,6	- 0,2
Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)	243,6	26,0	13,4	20,2	18,0
Financements de marchés	1 027,3	8,7	10,5	7,3	7,4
Sociétés non financières	294,3	20,9	23,4	10,5	6,5
≤ 1 an	47,5	35,9	- 1,1	- 13,6	- 25,2
> 1 an	246,8	16,8	31,2	17,7	15,9
Administrations publiques	733,0	4,9	5,8	6,1	7,7
≤ 1 an	73,1	23,7	21,6	32,6	53,1
> 1 an	659,9	3,8	4,7	3,9	4,3
Financement monétaire du Trésor public	41,7	8,1	1,3	2,1	2,4

(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 26 juillet 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 24
Rémunération des dépôts

		(taux mensuels moyens en %)			
		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	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
Mai		3,00	3,07	3,47	4,62
Juin		3,00	3,07	3,46	4,52

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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	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		9,56	6,05	4,92	5,48
Mai		9,56	6,05	4,92	5,48
Juin		9,56	6,05	4,92	5,48

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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} avril 2002	Taux effectif praticqué au 2 ^e trimestre 2002	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} juillet 2002
Crédits aux particuliers			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	8,07	6,05	8,07
Prêts à taux variable	8,00	6,04	8,05
Prêts relais	8,40	6,33	8,44
<i>Crédits de trésorerie</i>			
Prêts d'un montant ≤ à 1 524 euros	20,99	17,35 (1)	23,13 (1)
Découverts en compte, prêts permanents et financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant > à 1 524 euros	17,20	13,98 (1)	18,64 (1)
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 1 524 euros	10,92	8,70 (1)	11,60 (1)
Crédits aux entreprises			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	9,81	7,50	10,00
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	7,45	5,76	7,68
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	8,15	6,31	8,41
Découverts en compte (a)	12,45	9,58	12,77
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	10,59	8,10	10,80

NB : Informations publiées au Journal officiel du 22 juin 2002

(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'avril 2002 s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois.

(1) À la suite de la mise en application du décret relatif au calcul du taux effectif global des crédits à la consommation des ménages (décret n° 2002-928 du 10 juin 2002), les TEG et les seuils de l'usure associés applicables à compter du 1^{er} juillet 2002 sont déterminés selon la méthode équivalente et non plus proportionnelle. Pour estimer les seuils de l'usure selon la nouvelle méthode, la Banque de France a procédé à une correction des TEG du deuxième trimestre.

Source : Banque de France

Réalisé le 25 juin 2002

Direction de la Conjoncture – Service des Synthèses conjoncturelles – Tél. 01 42 92 49 43

Tableau 27

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en juillet 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 5,75 % Octobre 2032	1	95	2 273,70	106,00	5,75	5,34	25.10.2032	09.07.2002
OAT 5 % Avril 2012	1	95	1 881,68	99,56	5,00	5,05	25.04.2012	09.07.2002
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	2	95	0,06	105,57	3,00	2,95	25.07.2009	25.07.2002
OAT 5 % Avril 2012 Personnes physiques	3	95	38,13	101,60	5,00	4,79	25.04.2012	25.07.2002
CIC Euribor 3 mois Juillet 2002	4	32	36,87	99,66	Euribor		08.07.2005	08.07.2002
Natexis BP Eonia Juillet 2002	5	33	49,83	99,67	Eonia		10.01.2005	10.07.2002
Natexis BP Euribor Juillet 2002	6	33	49,90	99,81	Euribor		10.01.2005	10.07.2002
CRH 5 % Juillet 2002	7	65	246,41	97,40	5,00	5,31	25.10.2013	12.07.2002
CAI ZC Juin 2002 Rebond B	8	32	25,38	101,50	0,00		12.08.2004	15.07.2002
CAI ZC Juin 2002 Rebond A	8	32	25,38	101,50	0,00		12.08.2004	15.07.2002
High co Euribor Juillet 02 Obsar	9	28	19,02	100,00	Euribor		19.07.2007	19.07.2002
CFF CMS Juillet 2002 EMTN	10	49	300,00	100,00	CMS		15.07.2014	15.07.2002
Marseille 5,25 % Juillet 2002	11	97	39,74	99,36	5,25		23.07.2012	23.07.2002
Oddo et cie Euribor Juillet 2002	12	94	99,85	99,85	Euribor		31.10.2005	31.07.2002
CNCEP 5,20 % Juin 2002 TSDD	13	32	454,52	99,83	5,20	5,22	19.07.2014	19.07.2002
SG 5,45 % Juin 02 TSDD		32	179,80	99,89	5,45	5,46	03.07.2014	03.07.2002
VMG 5,25 % Juillet 2002		94	793,55	99,19	5,25		30.07.2012	30.07.2002
TOTAL			6 513,82					
<i>(Pour mémoire coupon couru)</i>			<i>110,14</i>					

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

Tableau 27 (suite)

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en juillet 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 destinée aux personnes physiques. Assimilation** immédiate à « l'OATi 3 % Juillet 2009 » (CV 57142), après paiement du coupon.
- 3 **OAT 5 % Avril 2012 destinée aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 avril 2003, sera calculé *prorata temporis* et s'élèvera à 0,03754 euro par obligation. **Assimilation** le 25 avril 2003 à « l'OAT 5 % avril 2012 » (CV 18832), après paiement du coupon.
- 4 **Intérêt** : Euribor 3 mois. Les intérêts seront payables trimestriellement les 8 octobre, janvier, avril et juillet de chaque année.
- 5 **Intérêt** : Eonia. Les intérêts seront payables annuellement le 10 janvier de chaque année.
- 6 **Intérêt** : Euribor mois. Les intérêts seront payables trimestriellement les 10 octobre, janvier, avril et juillet de chaque année.
- 7 **Obligations foncières** dont le **premier terme d'intérêt**, payable le 25 octobre 2002, s'élèvera à 0,02973 euro pour 217 jours d'intérêt. **Assimilation immédiate** à l'emprunt « CRH 5 % Mars 2002 » (CV 48870).
- 8 **Titres de créances complexes Rebond A et B à coupon zéro** : aucun intérêt ne sera versé. Les obligations seront remboursées le 12 août 2004 à un prix indexé sur le cours d'un panier d'actions. En aucun cas, le prix de remboursement de l'émission à la date d'échéance ne sera inférieur à 20 % de la valeur nominale de chaque titre.
- 9 **Obligations à bons de souscription d'actions remboursables (Obsar)** : À chaque obligation sont attachés 10 bons de souscription. Un bon permettra de souscrire une action nouvelle High Co au prix de 30 €, à tout moment du 19 juillet 2002 au 19 juillet 2007. **Intérêt** : Euribor 3 mois, payable trimestriellement les 19 juillet, octobre, janvier et avril de chaque année et pour la première fois le 19 octobre 2002. **Amortissement** en deux tranches égales ou sensiblement égales les 19 juillet 2006 et 19 juillet 2007. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur (AGE)** : la société pourra, à son seul gré, à chaque date de paiement d'intérêt, procéder à tout moment, à compter du 19 juillet 2002 et jusqu'au 19 juillet 2007, au remboursement anticipé de tout ou partie des obligations restant en circulation, au pair majoré des intérêts courus.
- 10 **Obligations foncières** émises dans le cadre du programme **d'Euro medium term notes**. L'**intérêt** est calculé en fonction du CMS 10 ans et payable trimestriellement les 15 octobre, janvier, avril et juillet de chaque année et pour la première fois le 15 octobre.
- 11 **Garantie** de CDC Ixis Financial Guaranty Europe.
- 12 **Intérêt** : Euribor 3 mois, augmenté d'une marge de 0,40 %.
- 13 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)**. Garanties : l'émission bénéficie du système de garantie et de solidarité du réseau des caisses d'épargne.

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	181							2 297
Prix d'émission	96,80	97,30	96,81		98,00	99,00							
Émission brute	308	578	570		603	178							2 237
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. phy.													
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	2 700	1 890						16 492
Prix d'émission			98,14		98,48	98,00	99,56						
Émission brute			7 524		4 171	2 654	1 882						16 231
OAT 5 % Avril 2012 pers. phys.													
Valeur nominale			85	87	38	47	38						295
Prix d'émission			100,17	100,09	100,50	100,35	101,60						
Émission brute			85	87	38	47	38						295
OAT€i 3 % Juillet 2012													
Valeur nominale	787	735	662		582	629							3 395
Prix d'émission	97,83	98,30	97,54		98,99	99,51							
Émission brute	770	722	646		576	626							3 340
OAT 5 % Octobre 2016													
Valeur nominale						2 309							2 309
Prix d'émission						96,00							
Émission brute						2 217							2 217
OATi 3,40 % Juillet 2029													
Valeur nominale	270					433							703
Prix d'émission	96,55					100,59							
Émission brute	261					434							695
OAT 5,75 % Octobre 2032													
Valeur nominale		3 807					2 145						5 952
Prix d'émission		107,31					106,00						
Émission brute		4 085					2 274						6 359
TOTAL													
Valeur nominale	6 338	5 168	9 003	87	5 470	6 299	4 073						36 438
Émissions brutes	6 322	5 418	8 825	87	5 388	6 156	4 194						36 390
Amortissements	0	225	845	2 503	2 156	0	30						5 759
Émissions nettes	6 322	5 193	7 980	- 2 416	3 232	6 156	4 164						30 631
TOTAL CUMULÉ 2002													
Valeur nominale	6 338	11 506	20 509	20 598	26 066	32 365	36 438						
Émissions brutes	6 322	11 740	20 565	20 650	26 040	32 196	36 390						
Amortissements	0	225	1 070	3 573	5 729	5 729	5 759						
Émissions nettes	6 322	11 515	19 495	17 077	20 311	26 467	30 631						
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 août 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		
	Juillet	7 mois	Année	Juillet	7 mois	Année	Juin	Juillet	7 mois	Juin	Juillet	7 mois
Ensemble des agents (a)	8,7	52,9	87,8	3,0	10,6	12,5	9,3	6,5	56,3	6,8	1,7	23,1
Administrations publiques (hors La Poste)	5,1	32,3	53,8	2,5	17,0	26,4	6,8	4,2	37,0	6,8	4,2	28,1
État	4,1	30,6	50,0	1,6	15,7	23,2	6,2	4,2	36,4	6,2	4,2	30,6
État organismes repris	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Odac	1,0	1,6	3,7	1,0	1,6	3,5	0,6	-	0,6	0,6	-	-2,2
Apul	-	-	0,2	0,0	-0,2	-0,2	-	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3
Administrations – Sécurité sociale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Établissements de crédit et assimilés	2,6	11,8	20,6	1,4	-7,2	-12,2	1,6	2,3	9,7	-0,1	-1,3	-7,6
Banques	1,6	4,9	8,9	0,9	-7,0	-11,4	1,6	0,8	4,1	0,5	-0,9	-3,6
Banques AFB	1,1	2,8	4,2	0,5	-6,2	-11,7	0,0	0,7	1,7	-0,2	-0,7	-3,4
Natexis Banque	0,1	0,6	1,7	0,1	-0,3	-0,4	-	0,1	0,2	-	-0,1	-0,6
Banques populaires	-	0,3	0,4	-	0,2	0,3	0,1	-	0,1	-0,1	-	-0,1
Crédit agricole	0,4	1,1	2,6	0,4	-0,4	0,7	1,2	-	1,9	0,7	-0,1	0,6
Crédit mutuel	-	0,1	0,1	-	-0,1	-0,3	-	-	-	-	-	-
Crédit mutuel agricole et rural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	-	0,0
Crédit coopératif	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,2	-	0,2	0,2	-	0,0
Crédits municipaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sociétés financières et assimilées	0,4	5,5	8,5	0,4	4,0	3,9	-	0,5	2,8	-0,3	0,5	-1,0
Sicomi – Sofergie	-	-	-	-	-0,1	-0,1	-	-	-	-	-	-
Stés de financement des télécommunications	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caisse de refinancement de l'habitat	0,2	0,5	1,3	0,2	0,5	1,3	-	0,2	0,6	-	0,2	-0,8
Stés fin. habilités à titre individuel	0,3	5,0	7,2	0,2	3,5	2,7	-	0,3	2,3	-0,3	0,3	-0,2
Maisons de titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inst. financières spécialisées et assimilées	0,6	1,2	1,8	0,1	-3,4	-4,7	-	-	1,9	-0,3	-0,6	-2,6
Crédit d'équipement des PME	-	-	-	-	-0,3	-0,6	-	-	-	-	-0,3	-0,7
Entenial (ex CDE)	-	-	-	-0,1	-0,4	-0,9	-	-	-	-	-0,3	-0,5
Crédit foncier de France	-	-	-	-	-1,9	-1,9	-	-	-	-0,3	-	-1,9
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	-	-	0,2
Crédit local de France	-	-	-	-	-0,3	-0,9	-	-	-	-	-	-0,1
Caisse nationale des autoroutes	0,6	0,9	1,5	0,2	0,1	0,5	-	-	1,4	-	-	0,4
Institutions financières diverses	-	0,3	1,3	0,0	-0,8	0,0	-	0,9	0,9	-	-0,3	-0,4
Groupements	-	-	-	0,0	-0,9	-1,1	-	-	-	-	-1,0	-1,1
Autres	-	0,3	1,3	-	0,0	1,1	-	0,9	0,9	-	0,7	0,7
Sociétés non financières	1,0	8,8	13,2	-0,9	0,8	-1,8	1,0	-	9,6	0,1	-1,1	2,6
GEN y compris La Poste	0,5	3,6	4,7	-0,8	-1,4	-6,2	-	-	0,5	-0,1	-	-2,4
Charbonnages de France	-	-	0,3	-	-0,5	-0,2	-	-	0,5	-	-	0,1
Électricité de France	-	-	0,8	-	-1,7	-0,9	-	-	-	-0,1	-	-0,1
Gaz de France	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SNCF	0,5	0,5	0,5	-0,3	-1,2	-	-	-	-	-	-	-2,0
RATP	-	-	-	-0,5	-0,6	-0,6	-	-	-	-	-	-0,3
Air France	-	-	-	-	-0,2	-0,2	-	-	-	-	-	-
La Poste – France Télécom	-	3,1	3,1	-0,7	1,9	-3,2	-	-	-	-	-	-0,1
Autres sociétés	0,5	5,2	8,5	-0,1	2,1	4,4	1,0	-	9,1	0,3	-1,1	5,0
Compagnies d'assurance	-	-	0,1	-	0,0	0,1	-	-	-	-	-	-
<i>Pour mémoire :</i>												
Titres subordonnés	0,1	1,4	3,7	-0,5	-0,6	0,9	1,4	0,6	3,0	1,4	0,5	2,0
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 août 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	
	Juin	Juillet	Décembre	Mai	Juin	Juillet
Ensemble des agents (a)	798,1	801,0	802,7	818,1	825,0	826,3
Administrations publiques (hors La Poste)	458,9	461,4	471,1	488,5	495,4	499,6
État	432,6	434,1	442,1	462,7	469,0	473,1
État organismes repris	—	—	—	—	—	—
Odac	21,0	21,9	23,8	21,0	21,6	21,6
Apul	3,2	3,2	3,1	2,7	2,7	2,8
Administrations – Sécurité sociale	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Établissements de crédit et assimilés	202,7	204,0	199,0	193,1	193,0	191,3
Banques	104,5	105,4	100,9	97,8	98,2	97,0
Banques AFB	71,7	72,2	66,7	64,3	64,1	63,0
Natexis Banque	7,1	7,2	7,2	6,6	6,6	6,5
Banques populaires	4,5	4,5	4,6	4,6	4,4	4,4
Crédit agricole	18,4	18,8	19,9	19,9	20,6	20,4
Crédit mutuel	1,9	1,9	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	0,9	0,9
Crédits municipaux	—	—	—	—	—	—
Sociétés financières et assimilées	49,5	49,9	49,9	48,8	48,5	49,0
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	11,9	12,1	12,9	11,9	11,9	12,1
Stés fin. habilités à titre individuel	37,0	37,2	36,4	36,3	36,0	36,3
Maisons de titres	—	—	—	—	—	—
Inst. financières spécialisées et assimilées	42,8	43,0	41,6	40,1	39,8	39,2
Crédit d'équipement des PME	3,7	3,7	3,5	3,1	3,1	2,8
Entenial (ex CDE)	2,5	2,4	1,9	1,7	1,7	1,4
Crédit foncier de France	8,7	8,7	8,7	7,1	6,9	6,9
Sociétés de développement régional	0,0	0,0	0,0	—	—	—
Agence française de développement	6,4	6,4	6,1	6,2	6,2	6,2
Crédit local de France	4,2	4,2	3,6	3,6	3,6	3,6
Caisse nationale des autoroutes	17,4	17,6	17,9	18,3	18,3	18,3
Institutions financières diverses	5,7	5,7	6,6	6,5	6,5	6,2
Groupements	2,1	2,1	1,8	1,7	1,7	0,7
Autres	3,7	3,7	4,8	4,8	4,8	5,5
Sociétés non financières	134,4	133,5	130,3	134,2	134,3	133,2
GEN y compris La Poste	58,1	57,3	52,4	50,1	50,0	50,0
Charbonnages de France	4,0	4,0	4,3	4,5	4,5	4,5
Électricité de France	9,5	9,5	10,3	10,3	10,2	10,2
Gaz de France	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
SNCF	19,3	19,8	19,0	17,0	17,0	17,0
RATP	3,7	3,2	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	20,7	19,9	14,8	14,6	14,6	14,6
Autres sociétés	76,3	76,2	77,9	84,0	84,3	83,2
Compagnies d'assurance	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
<i>Pour mémoire :</i>						
Titres subordonnés	32,8	32,3	33,7	33,9	35,3	35,5
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 août 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										
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	109,9	76,5	50,9	43,9	6,9	3,8	25,4	5,1	3,0	325,4
Février	110,5	78,3	49,7	42,5	7,0	3,8	23,2	4,2	3,0	322,3
Mars	109,8	78,1	49,6	44,4	7,6	3,8	25,0	3,8	2,9	325,0
Avril	113,6	76,2	49,8	41,8	6,4	3,8	24,8	3,4	2,8	322,6
Mai	115,3	73,8	49,0	45,2	6,0	4,8	25,4	3,1	2,7	325,3
Juin	118,8	66,9	48,9	42,3	4,1	5,7	23,0	2,9	2,6	315,2
Juillet	104,2	60,8	48,9	37,5	1,8	5,7	22,2	2,5	2,5	286,1

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 5 août 2002
 DOM – SAM – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 31

Détenion 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)	Juin 2001 (p)	Septembre 2001 (p)	Décembre 2001 (p)	Mars 2002 (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	434,6	348,6	404,3	412,5
Source : Position extérieure	192,8	267,2	474,2	517,1	475,9	375,4	433,2	442,4
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	84,8	116,2	144,5	195,9	215,1	227,6	233,4	242,1
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	35,5	60,8	69,3	112,1	125,7	134,3	138,9	144,8
Source : Position extérieure	47,2	66,0	74,5	115,8	125,3	134,1	137,6	142,9
2.2. Bons du Trésor (c)								
Source : Position extérieure	37,6	50,2	70,0	80,1	89,8	93,5	95,8	99,2
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	15,5	18,5	30,2	32,0	35,4	36,7	40,4	42,0
Source : Position extérieure	124,1	130,1	130,0	158,8	181,3	183,5	189,6	187,6
Part des non-résidents en % (d)								
1. Actions cotées								
Source : Enquête-titres	36,0	35,7	35,0	37,5	37,1	37,0	36,5	36,9
Source : Position extérieure	31,1	31,9	33,8	35,5	35,0	35,0	35,1	35,0
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	15,0	18,3	23,3	29,7	31,5	32,2	33,5	33,9
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	11,1	17,3	18,9	27,9	30,8	31,4	32,5	33,2
Source : Position extérieure	12,4	15,0	17,2	25,2	26,8	27,4	28,5	28,6
2.2. Bons du Trésor								
Source : Position extérieure	20,4	25,5	37,2	40,0	41,7	42,8	44,8	46,1
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	5,7	5,9	10,0	10,9	12,3	12,5	13,5	14,2
Source : Position extérieure	25,7	27,5	27,1	33,1	35,0	35,1	37,2	36,8
Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB								
1. Actions cotées	49,6	64,3	103,5	102,8	94,3	73,7	84,3	85,8
2. Dette publique négociable	45,1	48,8	45,9	46,6	47,3	48,6	47,6	48,5
3. Autres obligations (hors État)	38,6	36,2	35,4	33,9	35,9	35,8	34,8	34,6

(r) Chiffres révisés – Source : Position extérieure

(p) Chiffres provisoires – Source : Position extérieure

(a) Sources : Enquête-titres (DESM – SEVAM) et Position extérieure (DBDP – SEMEX) — 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 03 juillet 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						
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		
Mai	12 041		5 401	707		45
Juin	15 526	1 998	2 340	1 262		54

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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	Juin 2001	Décembre 2001	Mai 2002	Juin 2002
Sicav	272,4	316,4	328,0	327,3	311,6	318,9	296,9
Monétaires	113,8	125,3	121,4	133,2	131,2	148,6	142,5
Obligations	72,5	63,8	57,3	54,1	54,3	52,1	48,5
Actions	53,8	88,6	105,0	97,0	87,0	81,2	71,6
Diversifiées	31,8	38,2	43,5	42,5	38,7	36,6	33,9
Garanties	0,5	0,5	0,8	0,5	0,4	0,4	0,4
FCP	262,1	331,4	414,7	443,4	449,1	478,0	470,8
Monétaires	43,6	51,5	81,3	96,5	102,5	115,8	121,4
Obligations	59,8	57,6	69,6	78,0	80,7	82,2	85,7
Actions	37,5	66,1	76,6	79,0	76,9	76,8	70,3
Diversifiés	90,6	123,2	154,1	156,1	151,8	163,0	153,3
Garantis	30,6	33,0	33,1	33,8	37,2	40,2	40,1
OPCVM	534,5	647,8	742,7	770,7	760,7	796,9	767,7
Monétaires	157,4	176,8	202,7	229,7	233,7	264,4	263,9
Obligations	132,3	121,4	126,9	132,1	135,0	134,3	134,2
Actions	91,3	154,7	181,6	176,0	163,9	158,0	141,9
Diversifiés	122,4	161,4	197,6	198,6	190,5	199,6	187,2
Garantis	31,1	33,5	33,9	34,3	37,6	40,6	40,5

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

Source : Commission des opérations de bourse

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

Rendement annuel des Sicav (a)

(en %)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Juin 2001	Décembre 2001	Mai 2002	Juin 2002
Sicav monétaires	3,1	2,6	3,9	4,6	4,3	3,6	3,5
Sicav obligataires	8,5	- 1,4	4,9	6,1	4,9	4,0	3,9
Sicav actions	20,9	47,9	- 3,4	- 17,4	- 19,2	- 20,4	- 24,5
Sicav diversifiées	16,4	25,9	- 0,3	- 5,9	- 6,6	- 8,5	- 11,2
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 31 juillet 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
				Avril	Mai	Juin	
Target	925	1 033	1 299	1 512	1 539	1 603	85,0
Transfrontière	360	432	506	488	478	501	26,6
Domestique	565	601	793	1 024	1 061	1 102	58,4
Autres systèmes	418	445	456	268	269	283	15,0
PNS	93	86	88	80	78	84	4,5
EAF	151	163	162	-	-	-	-
SEPI	4	2	1	1	1	1	0,1
Euro 1 (ABE)	171	195	205	187	190	198	10,5
Total	1 343	1 477	1 756	1 780	1 808	1 886	100,0

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

PNS : *Paris Net Settlement ; 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 6 août 2002
 DSP – 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
				Avril	Mai	Juin	
Target	163 157	188 157	211 282	255 940	243 064	255 612	59,2
Transfrontière	28 777	39 878	45 273	53 383	53 196	56 390	13,1
Domestique	134 380	148 279	166 009	202 557	189 868	199 223	46,1
Autres systèmes	139 159	173 704	200 604	175 889	167 608	176 281	40,8
PNS	20 066	21 759	31 512	31 979	28 103	30 600	7,1
EAF	46 706	51 041	50 991	-	-	-	-
SEPI	4 254	3 837	5 375	7 321	7 096	7 261	1,7
Euro 1 (ABE)	68 132	97 067	112 727	136 590	132 408	138 420	32,0
Total	302 316	361 861	411 886	431 829	410 671	431 893	100,0

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 6 août 2002
 DSP – 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			
				Avril	Mai	Juin	Part
Target	256	267	345	346	335	367	81,3
Transfrontière (en émission)	55	60	75	67	67	70	15,5
(Transfrontière en réception)	(58)	(62)	(75)	(70)	(67)	(70)	15,5
Domestique (TBF)	200	207	270	279	268	297	65,8
PNS	93	86	88	80	78	84	18,7
Total	348	353	433	426	413	451	100,0

TBF : Transferts Banque de France

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

Source : Banque de France

Réalisé le 6 août 2002
DSP – 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			
				Avril	Mai	Juin	Part
Target	8 146	11 903	14 966	15 528	14 555	16 396	34,9
Transfrontière (en émission)	3 395	4 515	5 309	6 556	6 440	7 047	15,0
(Transfrontière en réception)	(3636)	(5504)	(5907)	(6699)	(6420)	(6895)	14,7
Domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 972	8 115	9 349	19,9
PNS	20 066	21 629	31 512	31 979	28 103	30 600	65,1
Total	28 213	33 532	46 478	47 506	42 659	46 996	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 6 août 2002
DSP – 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			
				Avril	Mai	Juin	Part
Titres français négociables	15,2	10,6	12,0	10,1	9,8	11,2	42,3
Créances privées (PGI-TRICP)	12,7	13,3	10,9	9,8	9,7	9,6	36,4
Titres mobilisés par le CCBM	3,8	3,3	2,2	2,2	2,0	2,0	7,5
Titres mobilisés par les liens	0,2	2,2	1,9	3,8	3,5	3,6	13,8
Total	31,9	31,9	27,3	25,8	25,0	26,4	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 6 août 2002
DSP – 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			
				Avril	Mai	Juin	Part
France	348	353	433	426	413	451	23,9
Target transfrontière	55	60	75	67	67	70	3,7
Target domestique (TBF)	200	207	270	279	268	297	15,7
PNS	93	86	88	80	78	84	4,5
Allemagne	261	368	457	473	471	497	26,3
Target transfrontière	95	111	131	128	127	136	7,2
Target domestique (ELS puis RTGS+)	16	94	164	344	344	361	19,1
EAF	151	163	162	-	-	-	-
Espagne	122	136	209	227	283	272	14,4
Target transfrontière	14	16	20	17	17	20	1,1
Target domestique (SLBE)	105	118	188	209	264	250	13,3
SEPI	4	2	1	1	1	1	0,1
Italie	95	109	107	101	102	105	5,6
Target transfrontière	27	37	39	37	36	37	2,0
Target domestique (BI-REL)	68	72	67	65	66	68	3,6
Royaume-Uni	77	95	118	112	112	117	6,2
Target transfrontière	59	75	91	86	86	90	4,8
Target domestique (Chaps Euro)	18	20	27	26	27	27	1,4
Autres	438	416	432	440	427	445	23,6
TOTAL	1 343	1 477	1 756	1 780	1 808	1 886	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 6 août 2002
DSP – 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			
				Avril	Mai	Juin	Part
France	28 213	33 532	46 478	47 506	42 659	46 996	10,9
Target transfrontière	3 395	4 515	5 309	6 556	6 440	7 047	1,6
Target domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 972	8 115	9 349	2,2
PNS	20 066	21 629	31 512	31 979	28 103	30 600	7,1
Allemagne	118 931	135 329	158 866	128 483	120 233	126 917	29,4
Target transfrontière	10 301	14 433	14 715	16 885	16 583	17 678	4,1
Target domestique (ELS puis RTGS+)	61 923	69 962	93 160	111 597	103 650	109 239	25,3
EAF	46 706	50 933	50 991	-	-	-	-
Espagne	13 043	13 243	15 780	19 320	18 866	19 608	4,5
Target transfrontière	681	1 080	1 230	1 663	1 681	1 742	0,4
Target domestique (SLBE)	8 109	8 329	9 175	10 336	10 088	10 604	2,5
SEPI	4 254	3 833	5 375	7 321	7 096	7 261	1,7
Italie	39 392	40 787	40 208	39 113	39 805	39 639	9,2
Target transfrontière	3 242	4 572	5 334	6 213	6 586	6 540	1,5
Target domestique (BI-REL)	36 150	36 214	34 874	32 900	33 218	33 099	7,7
Royaume-Uni	5 814	7 851	10 156	13 879	14 128	14 792	3,4
Target transfrontière	3 302	4 902	6 503	9 114	9 177	9 860	2,3
Target domestique (Chaps Euro)	2 513	2 949	3 653	4 766	4 951	4 932	1,1
Autres	96 923	131 120	140 399	183 528	174 982	183 941	42,6
TOTAL	302 316	361 861	411 886	431 829	410 671	431 893	100,0

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 6 août 2002
DSP – Tél. 01 42 92 43 73

Unités de la Banque de France ayant contribué au présent Bulletin

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

Composantes

Actualité

1. La situation économique de la France

1.1. *L'économie réelle (croissance, emploi, EMC...)*

1.2. *L'évolution des prix*

1.3. *La compétitivité*

1.4. *Le commerce extérieur*

1.5. *La balance des paiements*

2. La monnaie, les placements et les financements

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

2.2. *Le financement de l'économie française*

2.3. *L'endettement sous forme de titres*

2.4. *La distribution des crédits*

2.5. *Les placements intermédiés*

3. Les marchés de capitaux

3.1. *Les marchés financiers internationaux*

3.2. *Les marchés de la zone euro*

Études

Premier éclairage sur les PME de l'industrie française en 2001

La situation du système bancaire français en 2001

Les comportements individuels de soumission aux appels d'offres à taux variable

Les crédits immobiliers consentis aux ménages en 2001

L'enquête financière au 2^e trimestre 2002

Le coût du crédit

Résumés d'analyses et d'enquêtes

Le patrimoine en valeurs mobilières des personnes physiques à fin décembre 2001

Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au 1^{er} trimestre 2002

Le stock des investissements directs étrangers en France au 31 décembre 2000

Le stock des investissements directs français à l'étranger au 31 décembre 2000

Structure et évolution des PEA au deuxième trimestre 2002

Unités concernées

Postes

Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27/29 39
Dir. des Études économiques et de la Recherche – ECOET	29 36
Dir. des Études de marché et des Relations avec la Place – SEMASFI	47 63
Dir. de la Balance des paiements	32 82

Dir. des Études et Statistiques monétaires – SASM	28 08
---------------------------------------------------	-------

Dir. des Opérations de marchés – MOPM	28 07
---------------------------------------	-------

Dir. des Entreprises – Obs. des entreprises	39 67
Secrétariat général de la Commission bancaire – DSGSB	58 13
Dir. des Opérations de marché – MOPM	41 99
Dir. de la Conjoncture – SESIA	39 26
Dir. de la Conjoncture – SSC	29 39
Dir. de la Conjoncture – SSC	49 43

Dir. des Études et Statistiques monétaires – SEVAM	49 16
Dir. des Études et Statistiques monétaires – SEVAM	28 82
Dir. des Études et Statistiques monétaires – SEVAM	49 16
Dir. des Études et Statistiques monétaires – SEVAM	28 82
Dir. de la Balance des paiements – SIPEX	34 25
Dir. de la Balance des paiements – SIPEX	34 25
Dir. des Études et Statistiques monétaires – SEVAM	91 62
Dir. des Études et Statistiques monétaires – SEVAM	49 16

