

N° 105

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

SEPTEMBRE 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	
Le passage pratique à l'euro en France : bilan et principaux enseignements	29
L'impact à court terme sur les prix du passage à l'euro fiduciaire	51
Épargne et comportement financier des ménages européens entre 1996 et 2000	77
La situation des entreprises industrielles – Bilan 2001	93
Résumés d'analyses et d'enquêtes	
Les marchés mondiaux de matières premières au premier semestre 2002	97
Les opérations internationales des banques résidentes en France au premier trimestre 2002	98
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	99
Statistiques	101

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

Achevé de rédiger le 23 septembre 2002

Site Internet : www.banque-france.fr

Éditorial

Neuf mois après le 1^{er} janvier 2002, le passage pratique à l'euro peut être considéré comme un succès. L'accueil que l'ensemble des acteurs économiques a réservé à l'euro a été d'emblée très positif ; la démarche coordonnée et anticipatrice qui a été retenue, notamment en France, s'est révélée justifiée.

L'euro a été accueilli de manière souvent enthousiaste par la grande majorité de la population française. Ainsi, trois semaines après l'introduction des billets et des pièces en euros, 93 % des Français estimaient que le passage à l'euro se déroulait dans de bonnes conditions et 75 % pensaient qu'il représentait un événement positif pour la France¹. À cette même période, la plupart des Français effectuaient leurs achats en euros. Très vite, donc, l'euro fiduciaire s'est substitué au franc fiduciaire et, dès la fin janvier, c'est-à-dire bien avant la date fixée pour la fin du cours légal du franc (le 17 février), la quasi-totalité des paiements en espèces s'effectuaient en euros.

La réussite technique du projet n'est pas sans lien avec la démarche adoptée lors des préparatifs. Toutes les instances de coordination concernées (notamment, en France, le Comité national de l'euro et le Groupe de concertation de place sur le passage à l'euro) se sont attachées à travailler dans un esprit de concertation élevé et de grande proximité par rapport aux préoccupations des différents acteurs. Ainsi, trois grands principes ont guidé les travaux :

- *l'association de l'ensemble des parties concernées* (opérateurs privés, établissements de crédit, syndicats, consommateurs, administrations...) ;
- *la recherche de solutions consensuelles*, qui a permis de limiter les textes contraignants (le double affichage s'est ainsi particulièrement développé en France sans qu'il ait été besoin de le rendre obligatoire) ;
- *l'anticipation* : afin d'éviter la collision des processus de basculement scriptural et fiduciaire, l'utilisation de l'euro dans les moyens de paiement scripturaux a été favorisée dès le second semestre 2001. Ainsi, l'ensemble des paiements en euros représentait près de 70 % des paiements scripturaux en montant, fin décembre 2001 ; le nombre de chèques erronés est resté peu élevé.

En ce qui concerne le passage à l'euro fiduciaire, le basculement rapide a été rendu possible par l'efficacité des opérations de pré-alimentation des professionnels et du public, fin 2001, par l'arrêt total de la délivrance de billets en francs par les banques dès le 1^{er} janvier 2002, et par la forte mobilisation des acteurs concernés, notamment les forces de l'ordre, les banques, le commerce, les transporteurs de fonds. Il a, bien sûr, bénéficié des campagnes d'information menées par les pouvoirs publics, l'Eurosystème, les médias et le secteur privé.

¹ Sondage Sofres des 25 et 26 janvier réalisé pour le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

Le processus d'échange des francs contre euros est en voie d'achèvement : le 6 septembre 2002, environ 92 % de la circulation fiduciaire en francs (en valeur) avait été remplacée par des billets et pièces en euros. Des coupures en francs sont donc encore détenues par nos concitoyens (ainsi que par des résidents d'autres pays). L'échange est possible, gratuitement, jusqu'au 17 février 2012 pour les billets et jusqu'au 17 février 2005 pour les pièces, auprès de la Banque de France et des comptables publics.

La nouvelle monnaie a commencé à circuler rapidement entre les pays de la zone : dès avril 2002, les comptoirs de la Banque de France situés dans l'Est de la France, par exemple, recevaient, dans des proportions déjà significatives, des billets mis en circulation par nos partenaires. Il s'agit d'une traduction concrète de la réussite d'un projet qui permet à plus de 300 millions d'Européens d'utiliser, sans coûts additionnels, les nouvelles coupures dans leurs déplacements d'affaires, familiaux ou touristiques.

L'Eurosystème continue de surveiller de très près l'achèvement du processus de transition à l'euro et reste, en particulier, très vigilant quant à l'impact du passage à l'euro sur les prix. La stabilité des prix doit impérativement être maintenue, dans l'intérêt de tous, car elle favorise le pouvoir d'achat des agents économiques, la confiance dans l'économie et le développement de la consommation. Elle sert également la compétitivité de notre pays, sa capacité à exporter, à attirer des touristes et des investisseurs.

En conclusion, le succès du passage pratique à l'euro en France a résulté pour l'essentiel de la conjugaison de trois facteurs.

- *Une articulation efficace entre les niveaux européen et nationaux.* Cette articulation a respecté le principe de subsidiarité : les grandes orientations et les principes de base ont été définis collégialement au niveau européen ; les précisions ont été données et l'application réalisée au niveau national, afin de prendre en compte au mieux les réalités locales.
- *Une coordination étroite entre les instances nationales.* L'anticipation, la concertation et l'échange d'information entre les multiples parties prenantes ont fortement contribué au succès. Ils ont permis à la France de jouer un rôle pionnier dans la définition de plusieurs concepts clés (dont la pré-alimentation), qui ont été ensuite repris dans toute la zone euro.
- *Le soutien efficace de l'opinion publique et de tous nos concitoyens.* Il y a, en ce domaine, un enseignement très positif à tirer sur la détermination et sur la capacité des Françaises et des Français à concevoir et à mener à bien des réformes audacieuses.

Dans le présent Bulletin, un premier article (page 29) dresse un bilan d'ensemble du passage pratique à l'euro en France et un second (page 51) évalue l'impact du passage à l'euro sur les prix en France.

1. La situation économique de la France

1.1. L'économie réelle

Au deuxième trimestre, le PIB a progressé de 0,5 %

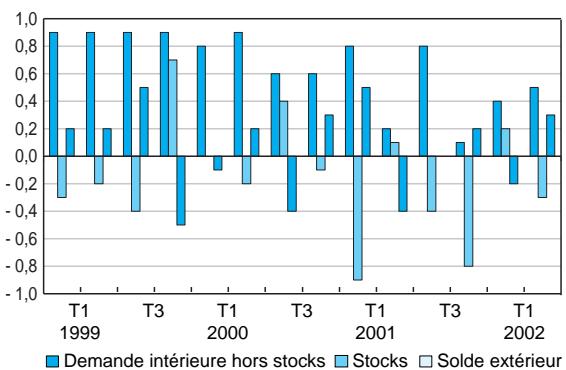
Selon les résultats provisoires des comptes nationaux publiés par l'INSEE, le produit intérieur brut (PIB) s'est accru de 0,5 % au deuxième trimestre 2002. En glissement annuel, le PIB progresse de 1,0 % (contre 0,4 % au trimestre précédent et 2,0 % un an auparavant). À la fin du deuxième trimestre 2002, l'acquis de croissance pour l'année s'établit à 0,7 %.

Cette hausse fait suite à une même progression de 0,5 % du PIB au premier trimestre (révisé de + 0,1 point). Par ailleurs, la variation du PIB sur le quatrième trimestre 2001 a été revue de - 0,1 point, à - 0,5 %, alors que celle portant sur le troisième trimestre 2001 a été revue de + 0,1 point, à 0,5 %. En moyenne annuelle, la croissance en 2001 est inchangée à 1,8 % et le glissement annuel au quatrième trimestre 2001 reste évalué à 0,2 %.

Globalement, les mouvements observés sur les composantes du PIB étaient attendus ; l'ampleur du déstockage est néanmoins plus marquée que ce qui pouvait être anticipé, en raison d'une baisse importante des stocks dans les biens d'équipement. Par ailleurs, comme le trimestre précédent, la croissance a été soutenue par la bonne tenue des dépenses individualisables des administrations publiques.

Contributions à la croissance trimestrielle du PIB – 1999-2002

(variation t/t-1 en %)



Source : INSEE

La consommation des ménages a progressé de 0,5 % au deuxième trimestre (0,3 % au trimestre précédent), soit une contribution de 0,3 point à la croissance du PIB. Les achats de produits manufacturés ont augmenté de 1,0 % (après 0,3 %) et ont contribué pour la moitié à la hausse de la consommation totale des ménages. Ceux des services marchands ont augmenté de 0,6 % (comme au trimestre précédent) et ont contribué également pour moitié à la hausse de la consommation totale. Par ailleurs, les dépenses en

Produit intérieur brut et composants

Données en euros constants – cvs-cjo – Base 1995

	2001				2002				Année acquis
	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4
PRODUIT INTÉRIEUR BRUT									
Imports	0,3	- 0,1	0,5	- 0,5	1,8	0,5	0,5		0,7
Imports	- 2,0	- 1,7	- 0,7	- 3,1	0,8	2,2	0,6		- 0,5
Dépenses de consommation des ménages	1,1	0,4	0,9	0,2	2,7	0,3	0,5		1,4
Dépenses de consommation des APU	0,2	0,4	1	0,4	2,4	0,8	0,9		2,4
FBCF totale	0,6	- 0,5	0,4	- 0,6	2,7	0,4	0,1		0,1
donc :									
FBCF des SQS et EI	0,3	- 0,2	0,4	- 0,9	3,3	0,5	- 0,4		- 0,3
FBCF des ménages	0,4	- 1,4	0,2	- 0,1	- 0,8	- 0,2	1		0,2
Exportations	- 0,3	- 2,8	- 0,6	- 2,2	1,5	1,4	1,5		- 0,2
Stocks (en milliards d'euros 1995)	0,35	0,6	- 0,68	- 3,49	- 3,22	- 2,65	- 3,66		-
Contributions à la croissance									
Solde extérieur	0,5	- 0,4	0	0,2	0,2	- 0,2	0,3		0,1
Demande intérieure hors stocks	0,8	0,2	0,8	0,1	2,6	0,4	0,5		1,4
Variation de stocks	- 0,9	0,1	- 0,4	- 0,8	- 1,0	0,2	- 0,3		- 0,8

Source : INSEE – Comptes trimestriels base 1995

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

Aux **États-Unis**, les comptes nationaux révisés pour le deuxième trimestre ont confirmé la croissance de 0,3 % du PIB, mais avec une poursuite de la baisse de l'investissement privé (- 0,4 %) au lieu de la progression initialement annoncée. La consommation des ménages a de nouveau progressé au deuxième trimestre (+ 0,5 %, après + 0,8 % le trimestre précédent) et les données mensuelles les plus récentes ont confirmé sa bonne tenue (+ 0,4 % en juin et + 0,8 % en juillet), en liaison avec une forte baisse du taux d'épargne (3,4 % en juillet, contre 4,2 % le mois précédent). En outre, le taux de chômage a diminué en août, à 5,7 %, contre 5,9 % le mois précédent. Les commandes de biens durables ont rebondi en juillet (+ 8,7 % en variation mensuelle), après un net recul en juin (- 4,5 %). Toutefois, la production industrielle a décéléré (+ 0,2 % sur un mois, contre + 0,7 % en juin). L'indice ISM manufacturier s'est stabilisé à 50,5 points en août et l'indice ISM non manufacturier a encore baissé en août, à 50,9, tout en restant au-delà de la limite indiquant un repli de l'activité. L'indice de confiance des ménages du Conference Board a baissé à 93,5 en août, contre 97,4 en juillet, dans un contexte d'accélération de l'inflation (1,5 % en glissement annuel en juillet, après 1,1 % le mois précédent). Par ailleurs, le déficit des paiements courants s'est sensiblement creusé au deuxième trimestre, atteignant 5,0 % du PIB, après 4,4 % le trimestre précédent, en raison notamment d'une forte dégradation du commerce extérieur.

Au **Japon**, la croissance du PIB s'est établie à 0,6 % au deuxième trimestre, après une stagnation au trimestre précédent (très forte révision à la baisse de la croissance au premier trimestre, de 1,4 % à 0,0 %, sous l'effet d'un changement méthodologique). Cette légère reprise reflète un redémarrage modeste des exportations, une moindre baisse de l'investissement des entreprises et une contribution positive de la variation des stocks. Le redressement de la production industrielle s'est poursuivi en juillet (+ 1,2 % sur un an, contre - 1,2 % en juin), mais les indicateurs avancés sont mitigés : la moindre baisse des commandes de machines-outils depuis décembre 2001 (- 11,8 % en glissement annuel en juillet, contre - 17,1 % le mois précédent) laisse présager une stabilisation de l'investissement ; en revanche, l'indice de diffusion des conditions économiques a reculé à 72,7 % en juin, contre 90,9 % en mai. La baisse des prix à la consommation s'est poursuivie, à - 0,8 % sur un an en juillet (- 0,7 % en juin). L'excédent commercial est resté très élevé en juillet, à 80,3 milliards de yens, soit un cumul de 5 662,2 milliards depuis le début de l'année, contre 3 598,2 milliards un an auparavant.

Dans la **zone euro**, les ventes au détail ont décliné en juin (- 0,9 % sur un an, contre + 0,7 % le mois précédent) de même que la production industrielle (- 1,2 % en glissement annuel). L'indice PMI du secteur manufacturier s'est établi à 50,8 en août, en repli de 0,8 point par rapport à juillet. L'évolution de la conjoncture allemande, notamment, apparaît incertaine au regard des indicateurs avancés publiés durant l'été : très forte contraction de l'indice ZEW de 69,1 en juillet, à 43,4 en août, passage au-dessous de la barre des 50,0 de l'indice PMI manufacturier en août (à 49,1), troisième baisse mensuelle consécutive de l'indice IFO (à 88,8 en août). Le chômage dans la zone euro a été stable, à 8,3 % en juillet. Le glissement annuel du coût horaire nominal du travail s'est accru au premier trimestre, à 3,9 %, contre 3,3 % au dernier trimestre de 2001. Les prix à la production industrielle ont été stables en juillet, après une légère baisse en juin (- 0,1 % sur le mois), mais selon l'estimation préliminaire d'Eurostat, la hausse des prix à la consommation harmonisés s'est accélérée en août, à 2,1 % sur un an, contre 1,9 % en juillet.

La décélération de M3 s'est confirmée en juillet, avec un glissement annuel de 7,1 %, inchangé par rapport à juin, mais en fléchissement par rapport à mai où il était de 7,7 %. En moyenne mobile sur trois mois, la croissance annuelle de M3 s'est établie à 7,3 % de mai à juillet 2002, en baisse de 0,1 point par rapport à sa valeur précédente.

L'amélioration de la balance des transactions courantes s'est poursuivie en juin, avec un excédent cumulé depuis le début de l'année de 9,3 milliards d'euros, au lieu d'un déficit de 20,4 milliards un an auparavant. La bonne tenue de l'excédent commercial, qui a atteint 56,8 milliards d'euros en termes cumulés de janvier à juin 2002, contre 21,4 milliards pour la même période de 2001, explique cette performance.

services aux particuliers se sont redressées au cours du trimestre (0,7 %, après -0,3 %). En glissement annuel, les achats de biens et services des ménages ont progressé de 2,0 % au deuxième trimestre, contre 2,6 % un an auparavant.

Le comportement des entreprises a pesé sur l'évolution du PIB :

- *l'investissement des entreprises a diminué de 0,4 % (après avoir progressé de 0,5 %, au premier trimestre chiffre révisé de - 0,5 point).* L'investissement des entreprises en équipement s'est contracté assez nettement (-1,1 %, après +2,0 %) et a contribué négativement pour 0,5 point à l'évolution globale de la FBCF des entreprises non financières – entrepreneurs individuels (ENF-EI). Sur un an, la FBCF des ENF est en recul de 0,4 %, contre une hausse de 4,1 % un an auparavant ;
- *l'évolution des stocks a contribué négativement à la croissance : les stocks ont contribué pour -0,3 point à la croissance, après une contribution positive de 0,2 point au trimestre précédent (chiffre révisé de +0,1 point).* Cette évolution est due à une forte baisse des stocks dans les biens d'équipement (contribution de -0,3 point à la croissance du PIB) de la branche aéronautique et navale, ainsi qu'à une nouvelle accentuation du déstockage dans les biens de consommation (qui contribue pour -0,1 point à la croissance). Au total, seules les branches des biens intermédiaires et de l'énergie ont enregistré un déstockage un peu moins marqué qu'au premier trimestre.

L'évolution de la consommation des administrations publiques (APU) a soutenu la croissance : la consommation des APU a progressé de 0,9 % au deuxième trimestre 2002 (0,8 % le trimestre précédent) et a contribué pour 0,2 point à la croissance du PIB. Cette hausse est due à l'orientation favorable de la part individualisable des dépenses des APU (1,2 %, après 1,1 %) et, en particulier, aux dépenses en services d'éducation, santé et action sociale.

Le solde extérieur a contribué pour 0,3 point à la croissance du PIB (-0,2 point le trimestre précédent) : les exportations se sont accrues de 1,5 % (après 1,4 % au premier trimestre), alors que les importations progressaient de 0,6 % (2,2 % le trimestre précédent). La hausse des exportations est imputable à la bonne tenue des ventes de produits manufacturés (2,2 %, après 1,8 %), notamment dans les biens intermédiaires et les biens d'équipement.

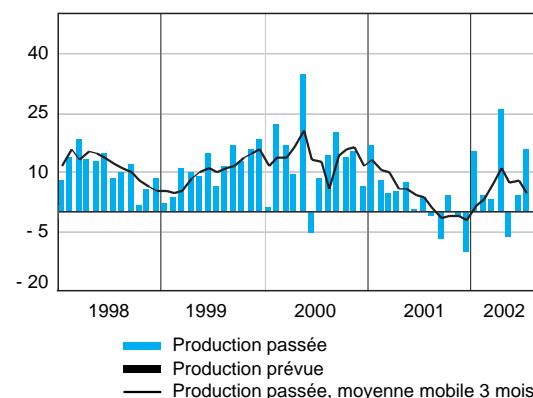
Dans la zone euro, le PIB a augmenté de 0,3 % au deuxième trimestre (soit +0,6 % par rapport au deuxième trimestre 2001).

La progression de l'activité industrielle apparaît modérée

En juillet, selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France, la production industrielle a augmenté dans l'ensemble des secteurs, à l'exception des biens d'équipement où elle est restée stable.

La production dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)

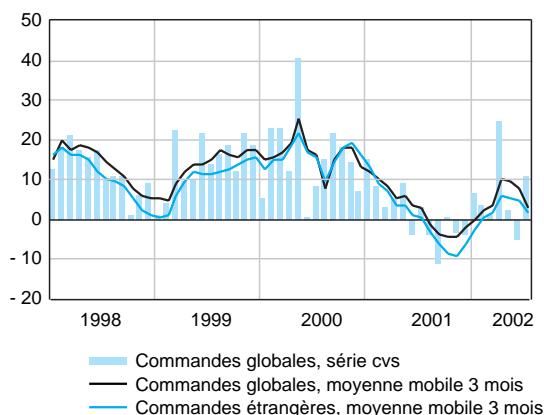


Le courant d'ordres étrangers a été limité par la faiblesse de la demande en provenance de l'Union européenne.

Au total, l'évolution des commandes nouvelles, assorties, pour la plupart, de délais de livraisons très courts, n'a pas permis une reconstitution des carnets de commandes, dont le niveau a, globalement, un peu fléchi.

Les commandes dans l'industrie

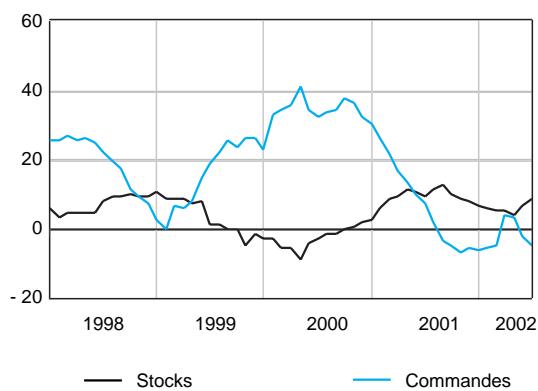
(solde des opinions, cvs)



Les stocks de produits finis ont assez peu varié dans l'ensemble, et sont jugés supérieurs à la normale.

Stocks et carnets de commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



Les perspectives de production pour les prochains mois apparaissent moins bien orientées que celles enregistrées le mois précédent, en raison, surtout, d'un tassement de l'activité attendu dans les biens intermédiaires et l'industrie automobile. Le rythme de croissance de l'activité des autres secteurs devrait être plus soutenu.

L'activité apparaît moins dynamique dans le secteur du bâtiment et des travaux publics

Selon les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements commencés de mai à juillet a ralenti (- 0,1 % en données brutes par rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente). *Le nombre de logements autorisés au cours de ces trois mois s'inscrit également en baisse (- 1,2 % en données brutes) sur cette période. L'évolution des locaux non résidentiels mis en chantier apparaît aussi peu favorable (- 8,9 % par rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente et - 11,7 % pour les seuls bâtiments industriels).*

La progression de la consommation des ménages reste conditionnée au maintien de leur confiance

Selon l'INSEE, en juillet, l'indicateur résumé d'opinion des ménages (cvs) s'est sensiblement replié pour atteindre - 17 (contre - 13 le mois précédent et - 10 un an auparavant). Toutes les composantes de l'indicateur résumé sont défavorablement orientées, mais cette baisse mensuelle est due, particulièrement, à la nette diminution de l'opinion des ménages relative aux perspectives d'évolution du niveau de vie en France (de - 7 à - 17).

Cette évolution peut être reliée à l'évolution moins favorable du marché du travail.

Selon les chiffres publiés par le ministère de l'Emploi et de la Solidarité, *le taux de chômage au sens du BIT* est resté stable en juillet, à 9,0 % de la population active, soit + 0,3 point sur un an. Le nombre de chômeurs au sens du BIT a progressé néanmoins de 0,7 % en juillet, comme en juin (+ 18 000 personnes), soit + 5,1 % sur un an (après + 4,8 % le mois précédent).

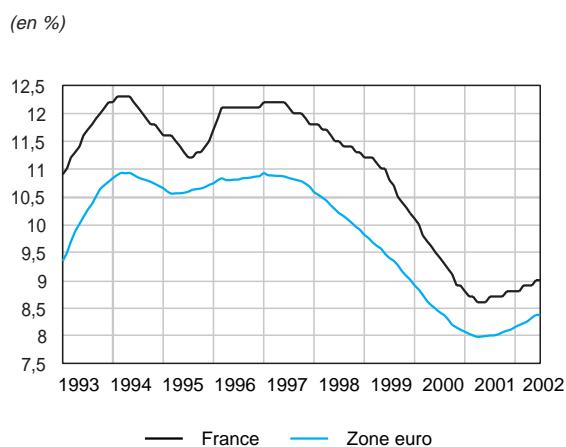
Le nombre des demandeurs de catégorie 1¹ a progressé de 11 800 personnes (+ 0,5 %) pour s'établir à 2 273,9 milliers, après 17 900 en juin (+ 0,8 %). Ils sont en hausse de 7,9 % sur un an (soit 165 700 personnes). Les demandeurs d'emploi de catégorie 1 + 6² sont en augmentation de 18 100 personnes (0,7 %) pour atteindre 2 670,7 milliers, après une hausse de 8 600 le mois précédent (0,3 %). Sur un an, ils ont augmenté de 5,5 % (soit 139 800 personnes).

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

² Toute personne inscrite à l'ANPE déclarant être à la recherche d'un emploi à temps plein et à durée indéterminée, y compris celles qui ont exercé une activité réduite de plus de 78 heures au cours du mois

Le nombre de chômeurs de longue durée s'est inscrit en hausse de 0,3 % sur le mois (soit 1,6 % sur un an). Ils représentent 29,2 % du total des demandeurs d'emplois en fin de mois de catégorie 1 (DEFM 1) (31,0 % un an auparavant).

Taux de chômage au sens du BIT



Sources : Dares, Eurostat

Dans la zone euro, le taux de chômage s'est établi à 8,3 % de la population active en juillet, comme le mois précédent.

Au deuxième trimestre 2002, selon les résultats définitifs publiés par la Dares, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles est resté stable, comme au premier trimestre. En glissement annuel, l'emploi salarié s'est accru de 0,5 %, après + 0,8 % le trimestre précédent. En un an, 83 300 emplois ont été créés, après 125 500 le trimestre précédent et 426 600 un an auparavant.

Dans le secteur tertiaire, les créations d'emploi ont atteint 0,2 %, après + 0,3 % au premier trimestre, soit 24 000 créations nettes de postes, après + 25 500 le trimestre précédent. Sur un an, l'emploi salarié dans ce secteur progresse de 1,5 %, après + 1,7 % au premier trimestre, soit 149 900 créations nettes.

Les effectifs salariés dans l'industrie ont diminué de 0,6 %, comme au trimestre précédent, soit - 24 100 postes, après - 26 400. Sur un an, l'emploi salarié dans l'industrie est en baisse de 1,8 %, contre - 1,4 % au premier trimestre, soit 76 700 postes en moins.

Les effectifs dans la *construction* sont quasiment stables, pour le deuxième trimestre consécutif, à + 0,1 %, comme le trimestre précédent, soit 1 400 créations nettes d'emplois après 1 500. En un an, les effectifs de ce secteur se sont accrus de 0,8 %, contre + 1,5 % au trimestre précédent, soit 10 000 postes créés.

Selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, l'activité commerciale, en baisse par rapport au bimestre précédent, enregistre une progression sensible sur un an.

Le chiffre d'affaires du commerce de détail (en données cvs-cjo) s'est réduit de 2,1 % d'un bimestre à l'autre. Comparées à juillet-août 2001, période qui comportait deux jours ouvrables de moins (deux samedis), les transactions ont augmenté de 4,2 %.

En août, 121 889 voitures particulières neuves ont été immatriculées en France, soit une baisse de 13 % en données cvs-cjo par rapport à juillet et de 13,8 % en glissement annuel. En données cumulées depuis le début de l'année, les immatriculations de voitures particulières ont diminué de 4,6 % (en données cjo) par rapport à la période correspondante de 2001.

La progression des salaires enregistrée au deuxième trimestre devrait permettre de soutenir la consommation des ménages à court terme.

En effet, l'*indice du salaire horaire de base des ouvriers (SHBO)* a enregistré, au deuxième trimestre 2002, une hausse de 0,7 % dont 0,2 point lié à la baisse de la durée du travail (contre 1,4 % au premier trimestre 2002 et 0,8 % au deuxième trimestre 2001) et s'est accru de 3,7 % sur un an, après 3,8 % au trimestre précédent. Le pouvoir d'achat du SHBO a augmenté de 0,2 point sur le trimestre et de 2,5 points sur un an.

La *progression du salaire mensuel de base de l'ensemble des salariés (SMB)* a atteint 0,6 % sur le trimestre (après 0,8 % au premier trimestre 2002), soit une augmentation un peu supérieure à celles enregistrées au deuxième trimestre 2001 (0,5 %) et au deuxième trimestre 2000 (0,4 %). Sur un an, le SMB s'est accru de 2,5 %. Le pouvoir d'achat du SMB est ainsi en hausse de 0,1 point sur le trimestre et de 1,3 % sur un an.

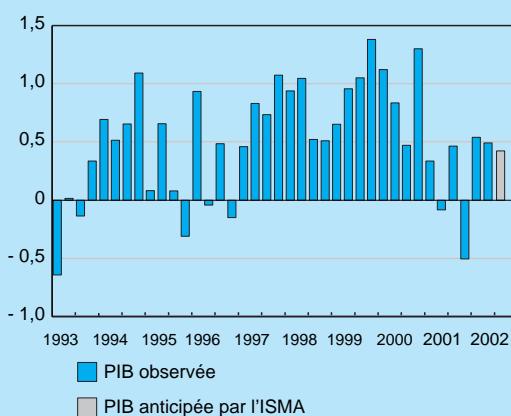
Évolution de l'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA) et de l'indicateur du climat des affaires établis d'après les réponses à l'enquête de la Banque de France

Selon l'indicateur synthétique mensuel d'activité, construit à partir des résultats de l'enquête, la croissance du produit intérieur brut s'établirait à 0,4 % au troisième trimestre (estimation revue de - 0,1 point).

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

Évolution de l'ISMA et du PIB

(en variation trimestrielle)



L'indicateur du climat des affaires s'est établi à 99 en juillet, soit une baisse de deux points sur le mois.

Indicateur du climat des affaires dans l'industrie

(100 = moyenne de longue période)

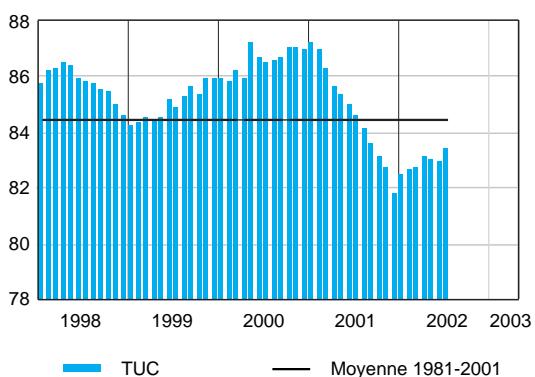


L'investissement des entreprises ne devrait pas connaître d'amélioration à court terme

Selon les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France portant sur le mois de juillet, le taux d'utilisation des capacités de production reste inférieur à sa moyenne de longue période, même si l'il s'est légèrement redressé par rapport à juin.

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

(données cvs, en %)



Au total, la croissance devrait encore rester modérée au troisième trimestre de l'année.

1.2. L'évolution des prix

Hausse des prix des matières premières importées

En août, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France, y compris pétrole, en euros, a enregistré une hausse de 2,2 % (0,8 % sur un an) et de 0,8 % en dollars (9,7 % sur un an).

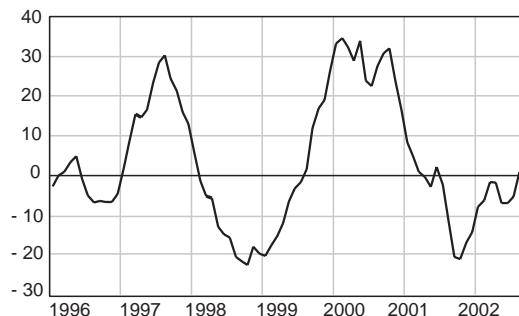
Sur la même période, l'euro s'est déprécié de 1,5 % par rapport au dollar, s'établissant à 0,98 dollar.

L'indice du pétrole, en euros, a progressé de 5,2 % en août (- 4,5 % sur un an).

Le cours du *Brent* (pétrole de la mer du Nord) a augmenté de 3,6 % sur le mois, cotant 26,67 dollars en moyenne (soit une hausse de 3,7 % sur un an). Hors pétrole, l'indice Banque de France en euros a diminué de 0,7 % par rapport au mois précédent (soit + 0,8 % sur un an).

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

(en glissement annuel, en %)



L'indice des prix à la consommation harmonisé est en hausse de 1,8 % en août sur un an

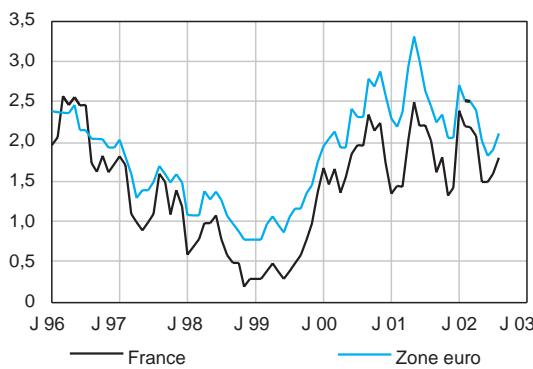
En août 2002, l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a augmenté de 0,2 % en France. Sur un an, l'IPCH s'est accru de 1,8 %, contre + 1,6 % le mois précédent et + 2,0 % un an auparavant.

Dans la zone euro, selon l'estimation rapide d'Eurostat, le taux d'inflation atteindrait 2,1 % en glissement annuel en août.

En juillet, l'augmentation annuelle de l'IPCH a atteint 1,9 % (après 1,8 % en juin et 2,6 % un an auparavant).

Indice harmonisé des prix à la consommation

(en glissement annuel, en %)



Sources : INSEE, Eurostat

L'indice national brut des prix de détail (IPCN) a progressé de 0,2 % en août en France (après une stabilité en juillet 2002 et en août 2001), soit une progression de 1,8 % en glissement annuel, contre 1,6 % le mois précédent. En données corrigées des variations saisonnières, l'indice national des prix à la consommation est en hausse de 0,3 % en août (+ 1,9 % sur un an).

La progression mensuelle de l'indice d'ensemble est moins marquée que celle qui était attendue, grâce à un rebond plus modéré qu'en 2001 des prix de l'habillement-chaussures.

L'indice des prix des produits alimentaires a fléchi de 0,5 % en août : les prix des produits frais ont reculé de 6,1 %, baisse saisonnière moins marquée que l'an dernier (- 9,6 % en août 2001).

L'indice des prix des produits manufacturés a enregistré une hausse de 0,4 % sur le mois (+ 0,8 % en août 2001) : les prix de l'habillement-chaussures ont augmenté de 1,5 %, hausse moins accentuée qu'un an auparavant (3,2 % en août 2001) ; ceux des autres produits manufacturés ont progressé de 0,3 % (+ 0,4 % un an auparavant), sous l'effet de la sortie des soldes d'été.

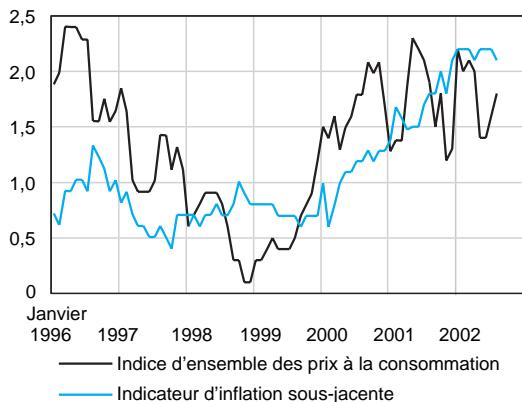
L'indice des prix de l'énergie a augmenté de 1,5 % en août (contre - 1,6 % en août 2001), soit - 1,4 % sur un an : cette hausse traduit la remontée des prix des produits pétroliers de 2,4 % (- 2,6 % en août 2001).

L'indice des prix des services a progressé de 0,2 % : les prix des loyers, eau et enlèvement des ordures ménagères, ceux des services de santé et ceux des autres services ont progressé de 0,2 %. Les prix des transports et communications sont en hausse de 0,1 % (- 0,6 % en août 2001).

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente de l'INSEE s'est accru de 0,1 % en août (+ 2,1 % en glissement annuel).

Indice des prix à la consommation et inflation sous-jacente

(données cvs, en glissement annuel, en %)



Source : INSEE

1.3. La compétitivité

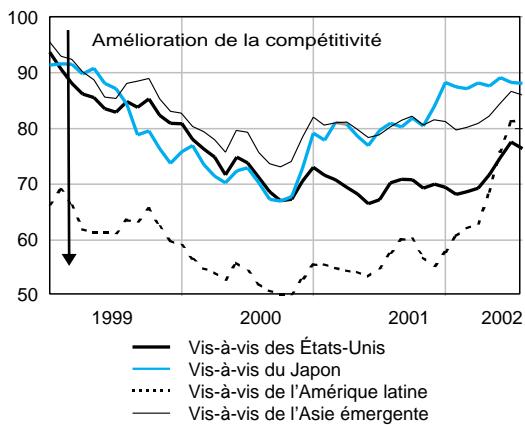
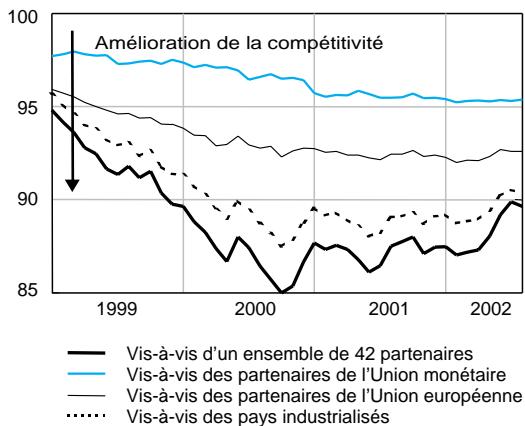
Évolution de la compétitivité de l'économie française exprimée en euros

L'indice de compétitivité de l'économie française vis-à-vis de l'ensemble des 42 principaux partenaires³ s'est établi à 89,7 en août (contre 89,9 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)



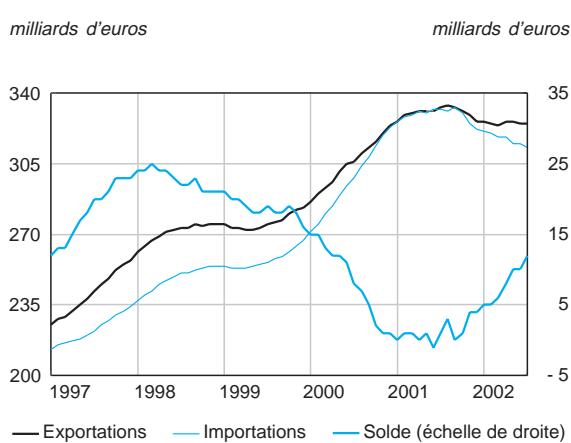
Sources : Banque de France, BCE, INSEE, OCDE, BRI, FMI, Bloomberg

³ 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 juillet 2002

En juillet 2002, la balance commerciale a dégagé un solde positif de 2,4 milliards d'euros en données cvs, soit l'excédent mensuel le plus élevé depuis trois ans. Les importations ont augmenté de 2,6 % par rapport au mois précédent, tandis que les exportations, en recul de 5,5 % au mois de juin, ont été marquées par un important rebond (8,5 %). Sur les sept premiers mois de 2002, le solde cvs est excédentaire de 7,8 milliards d'euros, alors qu'il était proche de l'équilibre (- 0,1 milliard) sur les sept premiers mois de 2001.

Commerce extérieur Douze mois glissants (cvs)



Source : Douanes

À l'exportation, la plupart des secteurs industriels font apparaître des ventes en hausse : les biens intermédiaires (1,6 %), les biens de consommation (2,5 %), les produits de l'industrie automobile (4,3 %) et surtout les biens d'équipement professionnel (4,7 %), malgré un recul de près de moitié des livraisons d'Airbus par rapport à juin (8 appareils vendus pour 0,6 milliard d'euros, contre 16 appareils vendus pour 1 milliard). En outre, les ventes de matériel militaire ont bondi de 0,3 milliard d'euros en juin à 1,1 milliard en juillet.

S'agissant des importations, on observe une reprise des achats dans le secteur des biens intermédiaires (2,9 %) et pour les biens de consommation (2,7 %). En revanche, les importations de biens d'équipement ont stagné et les achats de produits de l'industrie automobile sont en net recul (- 5,8 %).

Sur le plan géographique, on observe une reprise des échanges avec l'Union européenne, à l'importation (2,5 %) et surtout à l'exportation (5,6 %). La croissance des livraisons a été particulièrement élevée vers le Royaume-Uni et vers l'UEBL, alors que l'augmentation des importations a concerné l'Irlande et le Royaume-Uni.

Les échanges avec les États-Unis se sont tassés en juillet, avec des exportations et des importations en baisse de, respectivement, 8,7 % et 5,1 %.

Vers l'Afrique et les pays du Proche et du Moyen-Orient, les exportations et les importations ont progressé simultanément à un rythme modéré. Avec les PEKO, les exportations ont retrouvé leur dynamisme du début de l'année, tandis que les importations se sont maintenues, le solde s'établissant à un niveau record.

1.5. La balance des paiements

1.5.1. Les résultats en juillet 2002

Tout en se maintenant à haut niveau (2,6 milliards d'euros), le solde cvs du compte de transactions courantes au mois de juillet a décrû de moitié par rapport au mois précédent.

En juillet 2002, en données cvs, l'excédent des biens a progressé de 0,5 milliard d'euros, à 1,7 milliard.

Le solde cvs des services, qui avait nettement reculé en juin, est remonté au-dessus de 2 milliards d'euros en juillet. Après la forte baisse enregistrée en juin (- 9,4 %), les recettes se sont stabilisées (- 1,6 %), alors que la chute des dépenses s'est accentuée (- 11,1 %, après - 3,3 %). Les postes les plus affectés par la baisse des dépenses ont été les transports, les redevances et droits de licence et les autres services aux entreprises. Les voyages font apparaître un solde cvs de 1,1 milliard d'euros, en retrait par comparaison avec les deux mois précédents. Les recettes et les dépenses ont baissé, respectivement, de 8,6 % et 5,2 %.

Les revenus ont affiché un déficit de 0,3 milliard d'euros en données cvs. En données brutes, le solde a accusé un déficit de 1,3 milliard d'euros, alors qu'il était excédentaire de 2,3 milliards en juillet 2001. Deux phénomènes sont à l'origine de la dégradation de la ligne : d'une part, des versements exceptionnels de dividendes de plus de 2 milliards d'euros en

juillet 2001, non reconduits en juillet 2002, et, d'autre part, un accroissement de plus de 800 millions des paiements de coupons sur titres publics d'une année à l'autre, suite aux achats de valeurs du Trésor effectués par les non-résidents au cours des derniers mois.

Le déficit des *transferts courants*, toujours exprimé en données brutes, s'est réduit de 0,2 milliard d'euros, à 1,7 milliard.

Le *compte financier* a fait apparaître d'importantes entrées de capitaux en juillet.

Les *investissements directs* ont dégagé un solde positif pour le deuxième mois consécutif. Les investissements français à l'étranger ont baissé de 49 % par rapport à juin, à 3,1 milliards d'euros, sous l'effet d'un retournement du solde des prêts intragroupe et flux de trésorerie, alors que les opérations en capital social ont, à l'inverse, fortement progressé, à 5,1 milliards, contre 0,6 milliard. De leur côté, les investissements directs étrangers en France ont décliné de 51 %, à 4,8 milliards d'euros, partagés à parts égales entre opérations en capital social et autres opérations. Comme au premier semestre, les investissements en provenance des pays de l'Union monétaire ont représenté une part majoritaire (62 %), alors que, dans l'autre sens, les pays situés hors de la zone euro ont recueilli la totalité des flux.

S'agissant des *investissements de portefeuille*, de nouvelles sorties de capitaux ont été enregistrées en juillet, en baisse de moitié toutefois par rapport au mois précédent. Les résidents ont réduit de 8 milliards d'euros leurs achats nets de titres étrangers, à 8,1 milliards, suite, d'une part, à des ventes nettes d'actions à hauteur de 1 milliard, succédant à des achats de 5,3 milliards, et en raison, d'autre part, d'un repli de 3,7 milliards de leurs achats de valeurs obligataires. Les mouvements ont été contrastés selon la zone d'émission des titres, avec un allégement des portefeuilles résidents en actions de la zone euro, compensé par un accroissement des achats d'obligations émises dans la zone euro, alors que les acquisitions nettes d'actions de pays extra-zone ont été accompagnées de cessions de valeurs obligataires émises hors de la zone euro, américaines en particulier. Pour leur part, les non-résidents ont réduit leurs achats nets de titres français, à 2,8 milliards d'euros, contre 4,5 milliards en juin. Sur les valeurs du trésor, le solde est débiteur de 2 milliards d'euros, suite à l'arrivée à échéance d'une importante ligne de BTAN.

Enfin, les *autres investissements* (dépôts-crédits) ont donné lieu à des entrées nettes de 15 milliards d'euros, dont 1,7 milliard au titre du secteur des IFM et 13,3 milliards au titre des autres secteurs.

Sur les sept premiers mois de 2002, l'excédent du *compte de transactions courantes* s'est élevé à 17,4 milliards d'euros, soit une amélioration de 5 milliards environ par rapport à la période correspondante de 2001.

La principale contribution à cette amélioration provient des échanges de *biens*, dont le solde est passé d'un déficit de 0,7 milliard d'euros à un excédent de 8,4 milliards, du fait de la faiblesse persistante des importations depuis le début 2002. De leur côté, les *services* présentent un solde en très léger progrès par rapport aux sept premiers mois de 2001, le redressement des *services de communication*, la réorientation à la hausse des *services de construction* et l'accélération de la croissance du solde des *redevances et droits de licence* ayant compensé le recul des soldes des *autres services aux entreprises* et des *voyages*. Concernant ces derniers, on relève une légère érosion des flux en recettes (- 2,5 %), tandis que les dépenses sont demeurées stables.

Le solde cumulé des revenus sur les sept premiers mois de l'année (3,6 milliards d'euros) connaît un repli marqué par rapport à la période correspondante de 2001 (9,5 milliards). La baisse des profits et la dégradation de la situation financière des entreprises en 2001 dans les principaux pays d'accueil des capitaux résidents, ainsi que la baisse des taux d'intérêt à court et long termes, se sont conjuguées pour conduire à un repli de 15,6 % des revenus d'investissements directs en provenance de l'étranger et de 6,1 % des revenus d'investissements de portefeuille.

Au sein du *compte financier*, les flux nets d'*investissements directs* se sont rapprochés de l'équilibre, avec un solde de - 3,4 milliards d'euros, contre - 40,1 milliards d'euros sur les sept premiers mois de 2001. D'une période à l'autre, les investissements français à l'étranger ont diminué de plus de 50 %, tandis que les investissements directs étrangers en France se sont accrus de près de 10 %.

À l'inverse, les *investissements de portefeuille* ont dégagé, sur les sept premiers mois de 2002, un solde débiteur de 39,4 milliards d'euros, en forte hausse par rapport aux sept premiers mois de 2001. Si les achats de titres étrangers par les résidents ont légèrement progressé, sous l'effet d'un accroissement des

acquisitions d'instruments du marché monétaire, on remarque un recul de 34,3 milliards d'euros des achats de titres français par les non-résidents. Cette contraction semble liée à une montée de l'aversion au risque des investisseurs étrangers, qui se sont séparés d'une partie de leurs actions et ont ralenti leurs acquisitions d'obligations depuis le début de l'année,

mais se sont renforcés sur les valeurs du Trésor, sauf toutefois en juillet.

Par ailleurs, les *autres investissements* ont enregistré des entrées nettes de capitaux à hauteur de 21,6 milliards d'euros et les *avoirs de réserve* ont baissé de 2 milliards.

Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Avril 2002 (c)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (b)	7 mois 2001 (a)	7 mois 2002 (b)
Compte de transactions courantes	17 702	23 741	- 263	2 003	4 826	2 339	12 458	17 375
Biens	- 3 581	3 784	1 987	692	1 411	2 581	- 664	8 387
Services	21 492	19 926	1 716	2 249	2 229	2 744	12 314	12 464
Total « Biens et services »	17 911	23 710	3 703	2 941	3 640	5 325	11 650	20 851
- Recettes	410 274	414 193	36 044	34 485	35 858	38 004	248 049	244 931
- Dépenses	392 363	390 483	32 341	31 544	32 218	32 679	236 399	224 080
Revenus	14 988	16 587	- 2 217	944	3 117	- 1 290	9 485	3 569
Transferts courants	- 15 19	- 16 556	- 1 749	- 1 882	- 1 931	- 1 696	- 8 677	- 7 045
Compte de capital	1 478	- 330	6	0	43	19	468	121
Compte financier	- 31 098	- 27 495	3 533	- 9 561	- 16 159	11 747	- 30 376	- 17 790
Investissements directs	- 143 895	- 33 740	3 023	- 1 822	3 859	1 719	- 40 109	- 3 359
- Français à l'étranger	- 190 491	- 92 546	- 38	- 4 180	- 5 980	- 3 072	- 66 954	- 32 550
- Étrangers en France	46 596	58 806	3 061	2 358	9 839	4 791	26 845	29 191
Investissements de portefeuille	40 019	20 989	- 4 385	8 711	- 11 603	- 5 312	- 1 207	- 39 428
- Avoirs	- 104 985	- 93 017	- 6 258	- 5 012	- 16 098	- 8 093	- 79 125	- 83 004
- Engagements	145 004	114 006	1 873	13 723	4 495	2 781	77 918	43 576
Autres investissements	65 064	- 23 291	1 229	- 15 859	- 8 319	14 969	7 562	21 642
- Avoirs	- 417	- 61 494	- 14 174	- 23 901	18 097	12 677	- 44 988	5 199
- Engagements	65 481	38 203	15 403	8 042	- 26 416	2 292	52 550	16 443
Produits financiers dérivés	5 050	2 784	441	325	1 535	1 038	2 363	1 325
Avoirs de réserve	2 664	5 763	3 225	- 916	- 1 631	- 667	1 015	2 030
Erreurs et omissions nettes	11 918	4 084	- 3 276	7 558	11 290	- 14 105	17 450	294

(a) Chiffres définitifs

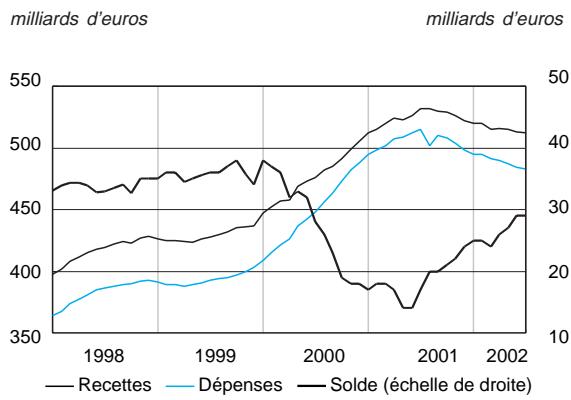
(b) Chiffres provisoires

(c) Chiffres semi-définitifs

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

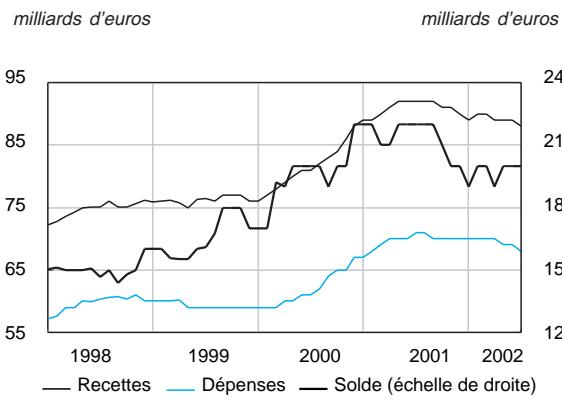
Transactions courantes

Douze mois glissants



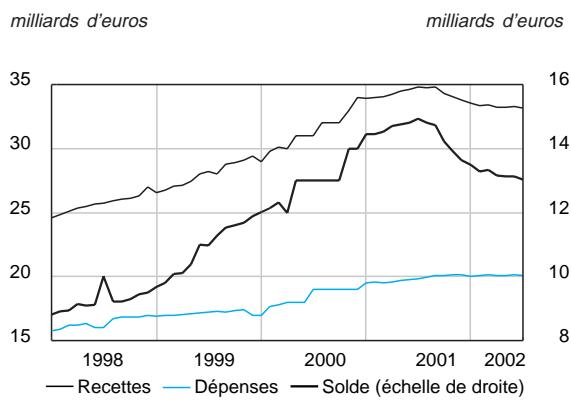
Services

Douze mois glissants (cvs)



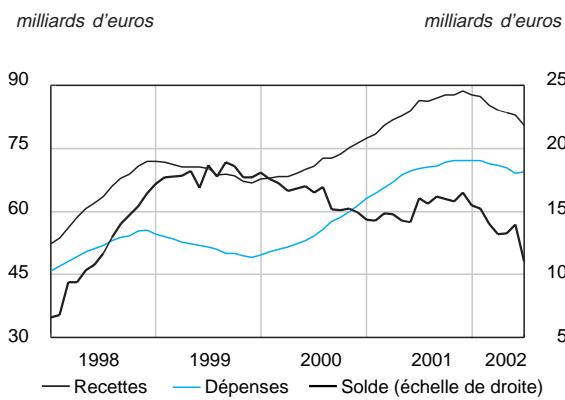
Voyages

Douze mois glissants (cvs)



Revenus des investissements

Douze mois glissants (cvs)

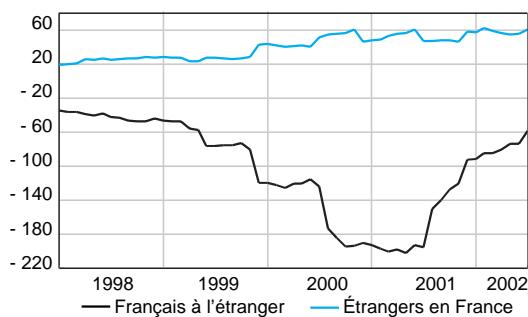


Investissements directs

(en signe de balance)

Soldes cumulés sur douze mois

milliards d'euros

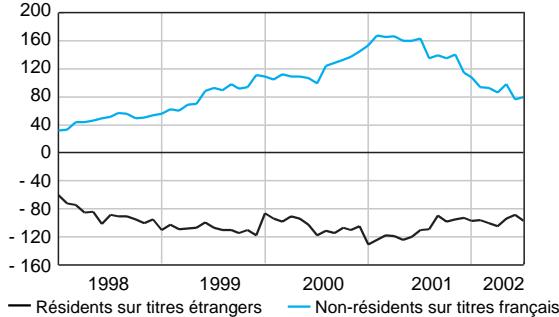


Investissements de portefeuille

(en signe de balance)

Soldes cumulés sur douze mois

milliards d'euros



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 progression annuelle de l'agrégat M3 est demeurée inchangée en juillet par rapport à juin, à 7,1 %¹. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels de cet agrégat a diminué, à 7,3 % pour la période allant de mai à juillet 2002, après 7,4 % pour la période précédente (avril à juin).

La contraction sur un an des billets et pièces en circulation a continué de s'atténuer en juillet, à -9,7 % après -14,5 % en juin, et la progression

des dépôts à vue est restée à 10,8 % comme en juin. Au total, la croissance annuelle de l'ensemble des moyens de paiement s'est renforcée, à 7,6 %, après 6,9 % en juin.

La croissance des autres dépôts à court terme, inclus dans M2 – M1, s'est atténuée en juillet, à 5,5 %, après 6,1 % en juin. Ce ralentissement affecte à la fois les dépôts avec préavis de moins de trois mois (8,9 %, après 9,1 % en données brutes) et les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à 2 ans (1,6 %, après 2,1 %). La progression de l'agrégat M2 demeure inchangée par rapport à juin, à 6,5 %.

La croissance de M3 – M2 a enregistré un ralentissement en juillet, à 10,7 %, après 11,2 %. Cette

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

Tendances monétaires et financières – zone euro et France

	(encours en milliards d'euros, taux de croissance annuel et part en %)			
	Encours Juillet 2002	Taux de croissance annuel (a) Juin 2002	Part dans la zone euro Juillet 2002	
ZONE EURO (b) :				
agrégats monétaires en données cvs				
Billets et pièces en circulation	292,2	- 14,5	- 9,7	
+ Dépôts à vue	1 953,6	10,8	10,8	
= M1	2 245,8	6,9	7,6	
+ autres dépôts monétaires	2 496,7	6,1	5,5	
= M2	4 742,5	6,5	6,5	
+ Instruments négociables	806,9	11,2	10,7	
= M3	5 549,4	7,1	7,1	
Crédits au secteur privé	6 678,8	5,5	5,2	
Créances sur le secteur privé (données brutes)	7 589,6	5,4	4,9	
FRANCE				
Principaux actifs monétaires (c)				
Dépôts à vue	355,1	6,0	5,0	18,1
Comptes sur livrets	306,9	8,6	8,8	21,9
Dépôts à terme ≤ 2 ans	63,7	- 3,7	- 2,7	5,9
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	301,5	5,5	3,7	57,2
Crédits au secteur privé (c)	1 139,4	5,0	4,0	17,0
Endettement intérieur total (d)				
dont : Administrations publiques	881,1	6,8	5,9	
Sociétés non financières	1 116,1	6,7	7,0	
Ménages	544,0	6,4	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

décélération résulte principalement de la poursuite de la contraction des titres de créance d'une durée inférieure ou égale à deux ans et des instruments du marché monétaire (- 9,4 %, après - 7,8 %), et de la moindre progression des pensions (1,8 %, après 2,8 %), la croissance des titres d'OPCVM monétaires conservant son rythme soutenu (24,2 % en juillet, après 24,3 % en juin).

Du côté des contreparties de M3, (en données non cvs), la croissance annuelle des concours accordés par les IFM au secteur privé s'est ralentie, à 4,9 % après 5,4 % en juin, sous l'effet d'une décélération des crédits (5,2 %, après 5,5 %), des titres autres que les actions (8,7 %, après 12,9 %) et des actions et autres participations (0,3 %, après 0,9 %). La contribution des créances nettes sur l'extérieur à la croissance annuelle de M3 a diminué (2,8 % en juillet, après 3,1 % en juin), et celle, négative, des *ressources non monétaires des IFM* s'est accentuée de 0,6 % en juillet.

Contributions à la croissance annuelle de M3

	(en points)	
	Juin 2002	Juillet 2002
Total	7,2	7,0
Créances nettes sur l'extérieur	3,2	2,8
Concours au secteur privé	7,5	6,9
Concours aux administrations publiques	0,4	0,4
Ressources non monétaires	- 3,1	- 3,7
Divers	- 0,8	0,6

Source : BCE

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

- la progression des *dépôts à vue* s'est atténuée, à 5,0 %, après 6,0 % en juin ;
- celle des *livrets* s'est légèrement accélérée, à 8,8 %, après 8,6 % ;
- la contraction des *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* s'est modérée, à - 2,7 %, après - 3,7 % ;
- le rythme de progression des titres d'*OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire détenus par les résidents* a baissé en juillet : 3,7 %, après 5,5 % en juin.

La croissance annuelle des *crédits au secteur privé français* s'est ralenti, à 4,0 %, après 5,0 % en juin.

2.2. Le financement de l'économie française

L'endettement intérieur total

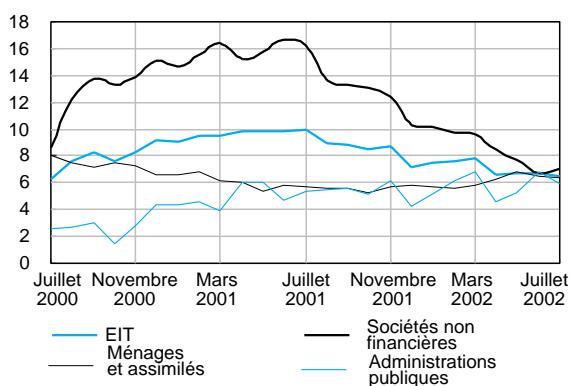
Le taux de croissance annuel de *l'endettement intérieur total des agents* non financiers a légèrement fléchi en juillet 2002, confirmant la tendance au ralentissement observée depuis le printemps. L'endettement des sociétés non financières a enregistré une accélération de sa progression, alors que celui des administrations publiques s'est ralenti.

Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juillet 2001	Juin 2002	Juillet 2002
Endettement intérieur total	9,9	6,7	6,5
Sociétés non financières	16,2	6,7	7,0
Ménages	5,7	6,4	6,4
Administrations publiques	5,3	6,8	5,9

Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)



Endettement intérieur total par sources de financement

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

Le rythme de croissance des crédits obtenus auprès des institutions financières n'a pas varié, celui des financements de marché a légèrement baissé. La progression des crédits obtenus auprès des non-résidents s'est quelque peu accélérée.

Les émissions d'actions et de titres de fonds propres

Le montant des émissions d'actions réglées en numéraire au mois de juillet 2002 s'est élevé à 7,9 milliards d'euros, après 6,6 milliards en juin et 7 milliards en mai. Les émissions de titres cotés à la bourse de Paris ont représenté 21,5 % de l'ensemble des opérations (19,7 % le mois précédent).

Le cumul des émissions des douze derniers mois est en hausse de 28,4 % par rapport au total émis en 2001. Les émissions des sociétés non financières ont représenté 98,7 % des capitaux collectés.

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

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

- (a) Établissements de crédit et compagnies d'assurance
- (b) Y compris la part donnant lieu à un placement international, ainsi que les augmentations de capital simultanées entre une société mère et sa filiale
- (c) Titres émis dans le public ayant fait l'objet d'un visa de la COB

Sources : Euronext, Banque de France

2.3 L'endettement sous forme de titres

L'endettement sur les marchés

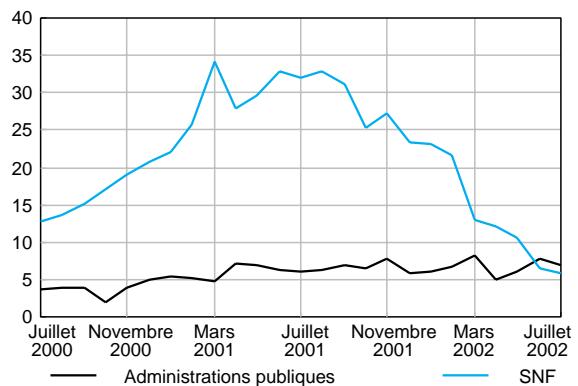
La croissance de l'endettement des agents non financiers résidents sur les marchés s'est quelque peu ralenti en juillet.

Endettement sur les marchés

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juillet 2001	Juin 2002	Juillet 2002
Endettement sur les marchés	12,7	7,4	6,6
<i>Administrations publiques</i>	6,1	7,7	6,9
≤ 1 an	15,9	53,1	50,8
> 1 an	5,5	4,3	3,5
<i>Sociétés non financières</i>	32,0	6,5	5,9
≤ 1 an	25,9	- 25,2	- 25,8
> 1 an	33,9	15,9	15,1

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 août 2002**Obligations et titres de créances négociables**

	(en milliards d'euros)						
	Année 2000	Année 2001	Émissions nettes 12 mois glissants	Août 2002	Émissions brutes 12 mois glissants	Août 2002	Encours à fin Août 2002
Obligations émises à Paris	44,3	12,5	22,9	- 0,8	88,2	0,7	825,5
État	23,4	23,1	35,8	0,0	52,5	0,0	473,0
Administrations publiques (hors État)	- 0,5	3,3	- 0,2	0,4	3,3	0,4	26,9
Établissements de crédit et assimilés	- 1,2	- 12,2	- 12,1	- 0,7	18,6	0,3	190,6
Assurances	0,4	0,1	0,1	0	0,1	0,0	2,2
Sociétés non financières	22,2	- 1,8	- 0,7	- 0,5	13,6	0,0	132,7
Titres de créances négociables	30,2	39,5	4,9	- 3,0	4 290,5	379,3	521,5
BTF et BTAN	9,0	14,9	4,3	2,5	199,2	17,5	217,0
Certificats de dépôt négociables	- 3,7	25,3	16,8	- 5,6	3 143,9	273,4	176,2
BMTN	2,5	- 4,7	0,0	0,1	14,8	1,1	54,6
Billets de trésorerie	22,4	4,0	- 16,2	0,0	932,6	87,3	73,7

Le montant des émissions obligataires des résidents sur la place de Paris dont le règlement est intervenu au cours du mois d'août, période traditionnellement peu active, s'est établi à 700 millions d'euros. Compte tenu de remboursements de 1,5 milliard d'euros effectués principalement par les établissements de crédit, les émissions nettes sur la place de Paris ont été négatives (- 750 millions d'euros).

Sans avoir émis d'obligations ouvertes aux investisseurs institutionnels au mois d'août (les émissions de ce mois sont traditionnellement réservées aux personnes physiques), l'État a, d'ores et déjà, réalisé 86 % du programme indicatif d'émission affiché pour 2002 (42,5 milliards d'euros). Les OAT indexées sur l'inflation ont représenté 17,5 % des émissions.

La dette obligataire de l'État représentait, à la fin du mois d'août, 56,6 % des encours de titres obligataires émis par les résidents sur la place de Paris.

Les émissions obligataires des établissements de crédit ont atteint 272 millions d'euros en août, soit 39 % du montant des émissions du mois sous revue. Le cumul sur un an des émissions nettes du secteur demeure négatif (- 12,1 milliards d'euros).

Les sociétés non financières n'ayant pas levé de capitaux sur le marché obligataire de la place de Paris au cours du mois d'août se sont désendettées à hauteur de 0,5 milliard d'euros.

Parmi les émissions brutes de titres de créances négociables (379,3 milliards d'euros), les certificats de dépôt ont continué de représenter une part prépondérante (72 %) au cours du mois d'août. Compte tenu des tombées, les émissions nettes ont été négatives (- 3 milliards d'euros en août) et ont totalisé 4,9 milliards sur les douze derniers mois.

2.4. La distribution des crédits

Les taux débiteurs

Le coût des crédits aux particuliers et aux entreprises pour la zone euro a peu varié en juillet 2002, à l'exception de celui des crédits à l'habitat à taux fixe qui s'est orienté à la baisse.

Taux débiteurs

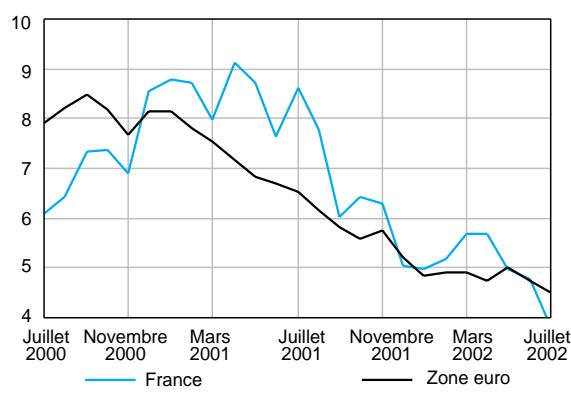
	(moyennes mensuelles en %)		
	Juillet 2001	Juin 2002	Juillet 2002
Crédits à la consommation			
Zone euro	10,11	9,81	9,81
France	9,70	9,56	9,56
Crédits à l'habitat à taux fixe			
Zone euro	6,05	5,77	5,68
France	6,54	6,05	6,05
Crédits aux entreprises ≤ 1 an			
Zone euro	6,90	6,17	6,18
France	5,57	4,88	4,88
Crédits aux entreprises > 1 an			
Zone euro	6,20	5,92	5,91
France	5,63	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 a poursuivi sa baisse.

Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

Crédits par réseaux distributeurs

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

Ce fléchissement a notamment concerné les établissements spécialisés.

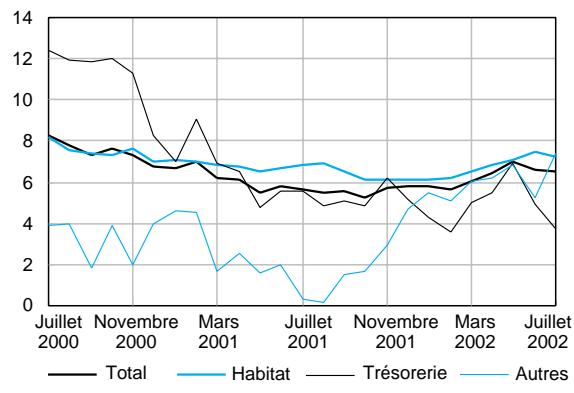
Crédits par agents et par objets

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

Le taux de croissance des crédits consentis aux administrations publiques a diminué. Celui de l'ensemble des crédits accordés aux ménages et aux sociétés non financières n'a pas varié. Les crédits de trésorerie aux sociétés ont continué de se contracter, la progression de ceux consentis aux ménages s'est ralentie, mais le rythme de progression des crédits à l'habitat et à l'investissement reste soutenu.

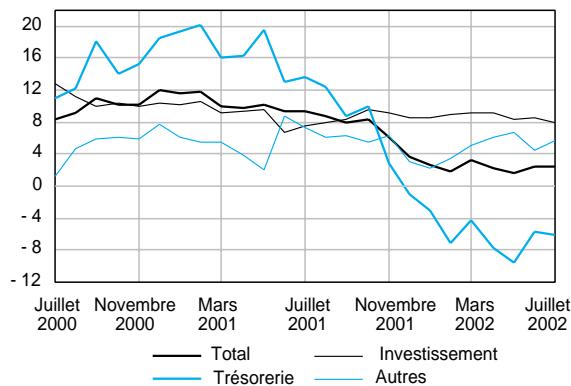
Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuel en %)



Crédits des institutions financières monétaires aux sociétés non financières

(taux de croissance annuel en %)



Taux créditeurs

(moyennes mensuelles en %)

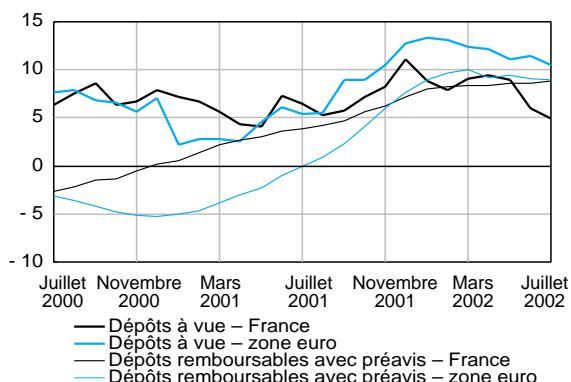
	Juillet 2001	Juin 2002	Juillet 2002
Dépôts à vue			
Zone euro	0,97	0,74	0,74
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois			
Zone euro	2,44	2,13	2,13
France	3,08	3,07	3,07
Dépôts à terme ≤ 2 ans			
Zone euro	3,65	2,94	2,89
France	4,47	3,46	3,41
Dépôts à terme > 2 ans			
Zone euro	4,22	4,09	4,02
France	4,53	4,52	4,50

Dans la zone euro et en France, les taux créditeurs sont restés stables ou ont légèrement fléchi.

Les placements auprès des institutions financières monétaires

Dépôts à vue et dépôts remboursables avec préavis

(taux de croissance annuel en %)



2.5. Les placements intermédiaires

Les taux créditeurs

Les taux des placements ont été stables ou en légère baisse.

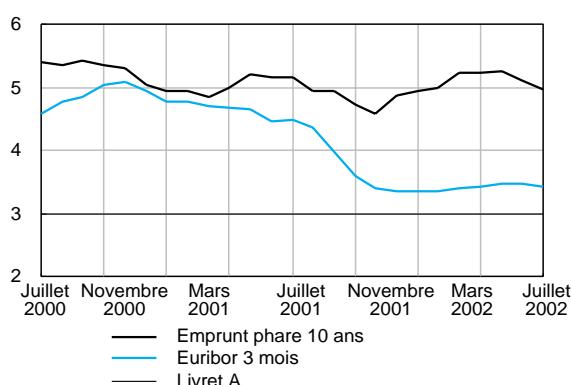
Taux de référence

(moyennes mensuelles en %)

	Juillet 2001	Juin 2002	Juillet 2002
Euribor 3 mois	4,47	3,46	3,41
Emprunt phare 10 ans	5,15	5,11	4,96
Livret A	3,00	3,00	3,00

Taux de marché et taux réglementés

(en %)

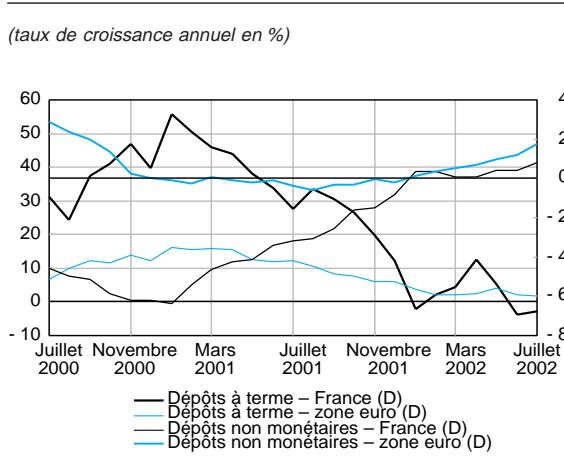


Sources : Banque de France, BCE

Sources : Banque de France, BCE

En France, le rythme de croissance des dépôts à vue reste nettement inférieur à celui de la zone euro, tandis que celui des dépôts remboursables avec préavis de moins de 3 mois est maintenant très proche de celui de l'ensemble de la zone.

Dépôts à terme et dépôts non monétaires



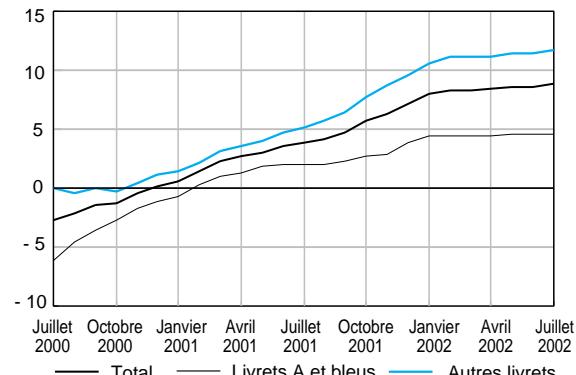
Comptes sur livrets (France)

	(taux de croissance annuelle en %)		
	Juillet 2001	Juin 2002	Juillet 2002
Comptes sur livrets	3,8	8,6	8,8
Livrets A et bleus	2,0	4,6	4,6
Livrets soumis à l'impôt	4,3	21,7	22,7
Livrets d'épargne populaire	5,4	5,5	5,4
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	5,6	8,2	8,3

Les taux de croissance des différents comptes sur livrets défiscalisés sont restés quasiment stables, celui des livrets soumis à l'impôt a augmenté.

Comptes sur livrets (France)

(taux de croissance annuel en %)



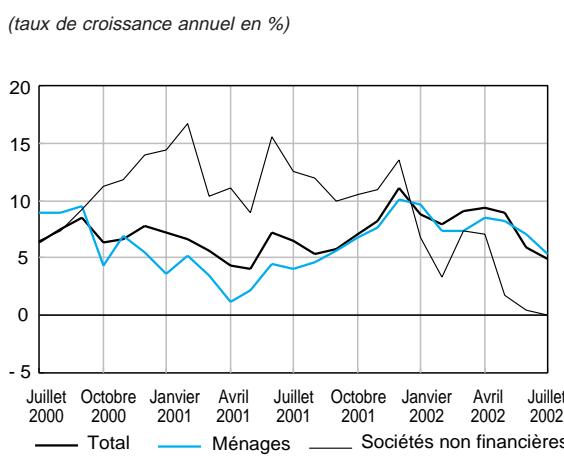
Dépôts à vue (France)

(taux de croissance annuel en %)

	Juillet 2001	Juin 2002	Juillet 2002
	2001	2002	2002
Dépôts à vue	6,4	6,0	5,0
Ménages	4,0	7,1	5,3
Sociétés non financières	12,6	0,4	0,0
Autres	0,6	-5,2	3,8

Le ralentissement de la progression des *dépôts à vue* des ménages et des sociétés non financières s'est poursuivi en juillet.

Dépôts à vue par agents (France)



Placements rémunérés au taux du marché monétaire (France)

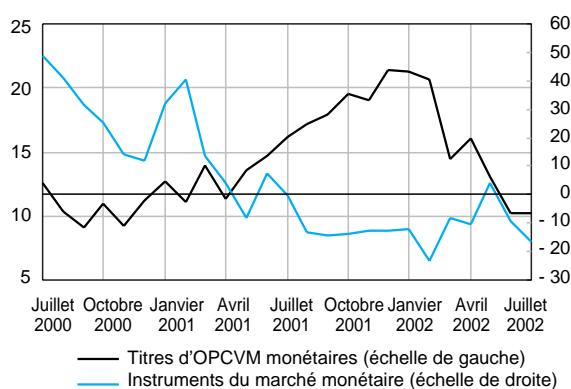
(taux de croissance annuel en %)

	Juillet 2001	Juin 2002	Juillet 2002
	2001	2002	2002
Placements rémunérés au taux du marché monétaire	14,4	3,5	2,1
- Dépôts à terme ≤ 2 ans	27,5	-3,7	-2,7
- Titres d'OPCVM monétaires	16,1	10,3	10,2
- Certificats de dépôt	-0,2	-9,4	-16,5
- Pensions	11,9	0,6	-2,7
Zone euro (pour mémoire)	11,9	6,6	5,9

L'encours des certificats de dépôts s'est nettement contracté, de même que, dans une moindre mesure, celui des pensions. Le rythme de croissance des titres d'OPCVM monétaires s'est à peu près maintenu. Le fléchissement de l'encours des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans s'est atténué.

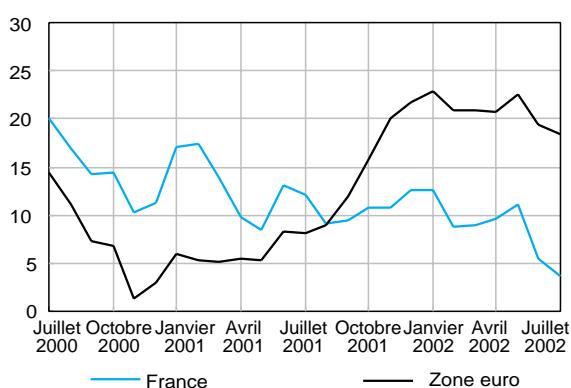
Principaux placements en titres monétaires (France)

(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)

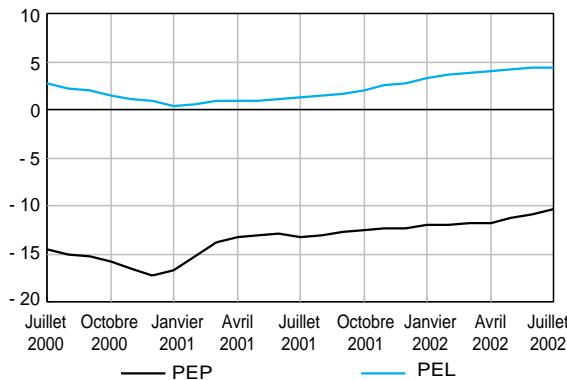
(taux de croissance annuel en %)

	Juillet 2001	Juin 2002	Juillet 2002
Dépôts non monétaires	-3,2	0,4	0,8
PEP bancaires	-13,2	-10,9	-10,3
PEL	1,3	4,3	4,4

La croissance des PEL a continué de se renforcer, et la baisse des encours des PEP bancaires de se ralentir. Ces deux évolutions s'inscrivent dans la tendance enregistrée depuis janvier 2001.

Principaux dépôts non monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



Les placements en OPCVM non monétaires

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

	Décembre 2000	Décembre 2001	Juillet 2002
OPCVM obligations	23,50	25,62	27,56
OPCVM actions	33,63	31,10	26,83
OPCVM diversifiés	36,60	36,15	37,16
OPCVM garantis	6,27	7,13	8,45
Total	100,00	100,00	100,00

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

Flux de souscriptions par catégories d'OPCVM

	Décembre 2000	Décembre 2001	Juillet 2002
OPCVM obligations	-3,9	-3,9	-9,1
OPCVM actions	23,4	6,4	3,5
OPCVM diversifiés	43,0	1,2	-3,5

Les rachats nets de 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

	(en %)		
	Décembre 2000	Décembre 2001	Juillet 2002
OPCVM obligations	4,3	4,9	4,1
OPCVM actions	- 4,5	- 19,2	- 28,9
OPCVM diversifiés	- 0,2	- 6,6	- 13,3

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 août 2002

Le mois d'août a été caractérisé par :

- des niveaux de volatilité toujours très élevés sur les marchés boursiers et de taux, alimentés par la publication de statistiques conjoncturelles décevantes de part et d'autre de l'Atlantique ;
- la multiplication d'annonces de résultats de sociétés pour le premier trimestre en deçà des anticipations ;
- les inquiétudes sur la situation des économies émergentes (Brésil notamment) et la montée des tensions internationales liées au contentieux entre l'Irak et les États-Unis.

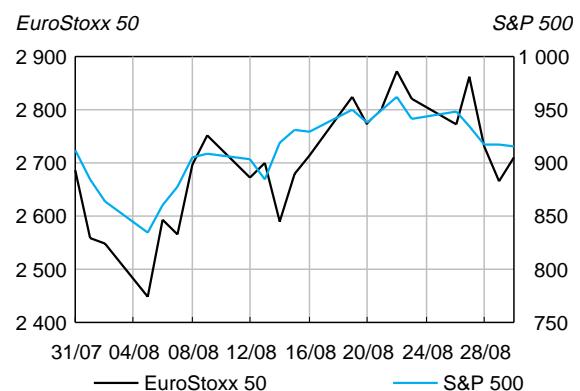
Au terme de fluctuations de grande amplitude, les bourses ont globalement connu une pause passagère dans le mouvement de baisse amorcé depuis le mois d'avril, tandis que les rendements à long terme se sont détendus sensiblement, notamment aux États-Unis. Les anticipations d'assouplissement monétaire aux États-Unis se sont par ailleurs dissipées au cours du mois, à la suite du *statu quo* décidé par le Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale le 13 août. Sur les marchés de change, le dollar a consolidé les gains enregistrés au cours du mois de juillet.

Dans un contexte de forte volatilité, les marchés boursiers ont connu une phase de répit, après la forte baisse enregistrée le mois précédent

Les niveaux de volatilité sont demeurés fortement supérieurs aux moyennes de long terme, signe d'un climat d'incertitude très marqué. Les données économiques publiées ont, en effet, dépeint une conjoncture mitigée qui a semblé réduire les perspectives de rebond des profits des entreprises. Les doutes persistants quant à la sincérité des comptes de certaines entreprises américaines ont également alimenté cette incertitude, les niveaux de volatilité atteignant, dans la première quinzaine du mois, des niveaux bien supérieurs à ceux prévalant après les événements du 11 septembre 2001.

Le regain temporaire de confiance suscité par la certification de l'exactitude des comptes des principales entreprises américaines par leurs présidents, associé à la publication de certains résultats encourageants, a, néanmoins, favorisé une réduction progressive des volatilités et va dans le sens d'un rebond limité des bourses à partir de la mi-août.

Évolution sur 1 mois de l'EuroStoxx 50 et du S&P 500

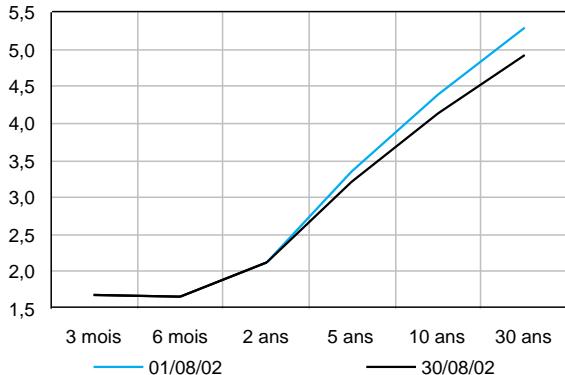


Les marchés de titres d'État se sont fortement appréciés, en particulier aux États-Unis

Les marchés de titres d'État américains et européens ont enregistré une appréciation sensible, dans un contexte de fuite vers la qualité et de forte volatilité des cours (parallèlement aux fluctuations boursières), les rendements à deux et dix ans perdant, respectivement, 28 et 45 points de base aux États-Unis et 24 et 26 points de base en France. Les rendements américains des titres d'État à deux ans ont même temporairement enregistré leurs plus bas niveaux historiques (1,89 %), tandis que les taux à dix ans ont atteint leurs plus bas niveaux depuis le début des années soixante.

Les inquiétudes croissantes sur la situation en Amérique latine (notamment avant la décision du FMI d'octroyer un prêt de 30 milliards de dollars au Brésil), la sélectivité accrue vis-à-vis des émetteurs les moins bien notés, ainsi que la publication de statistiques conjoncturelles mitigées, ont été à l'origine de ce mouvement significatif de « fuite vers la qualité ».

Courbe des taux américains



Source : Bloomberg

Le statu quo des autorités monétaires américaines a modifié des anticipations de mouvements des taux directeurs

L'accélération de la baisse des marchés boursiers avait contribué, au début du mois d'août, à l'émergence de fortes anticipations de baisse des taux directeurs américains. Ces anticipations n'ont pas été validées, le Comité fédéral de l'*open market* ayant décidé, le 13 août, de laisser ses taux directeurs inchangés, en adoptant toutefois un biais accommodant.

Au total, alors que, au début du mois d'août, les intervenants de marché anticipaient plus de 25 points de base de baisse des taux directeurs à court terme, en fin de mois, ces anticipations étaient reportées vers l'horizon novembre-décembre 2002, et une possible remontée des taux directeurs était envisagée à l'horizon du deuxième semestre 2003.

Bien qu'elle s'atténue dans certains domaines, l'aversion au risque de la part des investisseurs demeure sur des niveaux élevés

L'aversion pour le risque, qui avait nettement crû depuis le mois de juin, avait atteint un point culminant au cours du mois de juillet. Malgré une certaine décrue au cours du mois d'août, la défiance des investisseurs est demeurée forte, comme l'atteste le maintien des écarts de rendement entre titres d'État et titres privés, qui se situent à des niveaux très élevés, proches de ceux observés après le 11 septembre 2001 en Europe, voire supérieurs aux États-Unis.

L'aversion pour le risque de la part des investisseurs demeure toujours très sélective ; seules les notations les plus risquées et les secteurs jugés les plus sensibles, en termes de perspectives d'endettement et d'exposition à la chute persistante des cours boursiers, sont en effet les plus sévèrement touchés (secteurs de la technologie, des médias et de l'assurance notamment).

Le haut niveau des primes de risque ne signifie pas pour autant que le coût de financement des entreprises se soit renchéri, dans la mesure où l'élargissement des *spreads* entre titres privés et titres d'État provient de la baisse plus importante des rendements des titres d'État. Sur une vision de plus longue période, les rendements des titres obligataires privés indiquent ainsi que le coût de financement actuel des entreprises, aux États-Unis notamment, se situe sur un niveau historiquement bas, en termes réels et nominaux. Seuls les titres dits « spéculatifs » pâtissent actuellement de coûts de financement historiquement élevés.

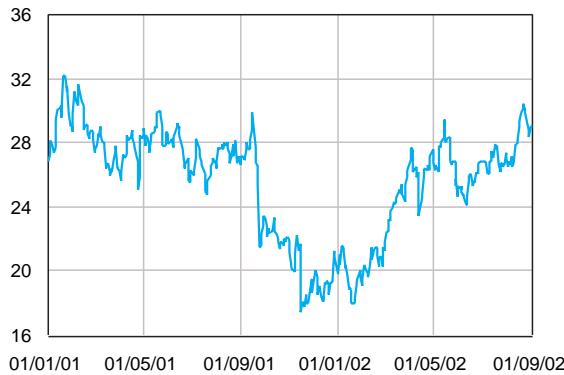
Le recul temporaire de l'aversion au risque s'est traduit, sur les marchés de change, par un repli du franc suisse, monnaie bénéficiant traditionnellement d'un statut de valeur refuge.

Sur les marchés émergents, les tensions enregistrées sur les *spreads* de crédit ont légèrement faibli, l'indice global EMIBI ayant ainsi baissé de plus de 100 points de base d'un mois sur l'autre, à 890 points de base environ. Ainsi, au Brésil, le real s'est fortement raffermi, après avoir atteint un plus bas historique face au dollar, bénéficiant de l'annonce du prêt de 30 milliards de dollars accordé par le FMI.

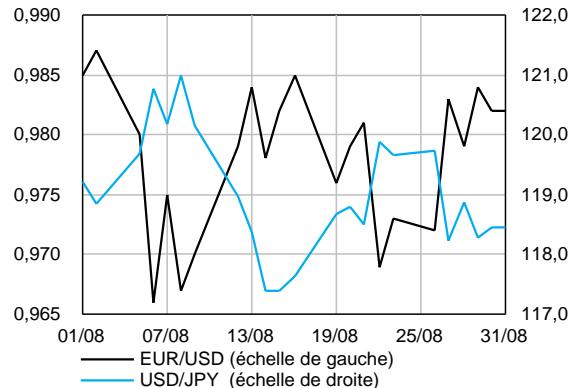
Regain de tensions internationales à la fin du mois d'août

À la toute fin du mois d'août, les indicateurs d'aversion pour le risque (volatilités, écarts de rendements entre titres d'État et titres risqués) sont néanmoins repartis à la hausse, dans un contexte de tensions internationales accrues, qui ont contribué également à la hausse des prix de l'or et du pétrole. Les cours du métal précieux ont ainsi progressé de plus de 6 % sur le mois d'août, tandis que les prix du pétrole ont temporairement atteint leur plus haut niveau depuis 17 mois.

**Cours du West Texas intermediate
(pétrole brut traité sur le NYMEX)**



**Cours de change de l'euro/dollar
et du dollar/yen**



**Consolidation du dollar face à l'euro
après ses gains du mois précédent
et légère appréciation du yen**

Dans des marchés de change contrastant par leur faible volatilité avec les marchés boursiers et obligataires (à l'exception des devises nordiques et des monnaies d'Amérique latine), le mois d'août a été caractérisé par la consolidation des gains enregistrés au mois de juillet par le dollar face à l'euro et par la légère appréciation du yen face aux monnaies européenne et américaine. Influencé essentiellement par l'évolution au jour le jour des marchés boursiers américains, l'euro/dollar s'est stabilisé au niveau de 0,98, après avoir évolué entre 0,9660 et 0,9930.

Le yen a gagné environ 1 % face à l'euro et au dollar, s'établissant, en fin de mois, respectivement, à 116,35 et 118,32. Il a essentiellement bénéficié d'anticipation de rapatriements de capitaux avant la fin de la demi-année fiscale japonaise en septembre.

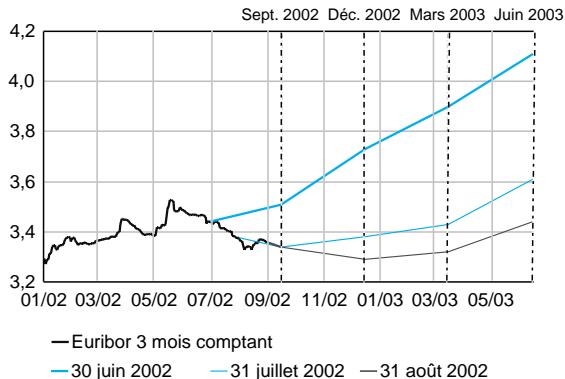
3.2. Les marchés de la zone euro

Dans la zone euro, le mois d'août a été particulièrement marqué par :

- une progression sensible des marchés de taux dans un contexte d'incertitude quant à l'horizon du rebond de la croissance économique et de la stabilisation des pressions inflationnistes ;
- une consolidation temporaire des marchés boursiers, en liaison avec un léger recul de l'aversion pour le risque, et la détente des rendements obligataires.

Renforcement des anticipations de statu quo de la politique monétaire au sein de la zone euro

Les taux d'intérêt à court terme se sont globalement détendus, en liaison avec la publication de statistiques conjoncturelles décevantes de part et d'autre de l'Atlantique et de la stabilisation de l'inflation dans la zone euro à 2 %. Dans ce contexte, les anticipations de durcissement monétaire à court terme ont disparu, voire ont temporairement laissé la place à des anticipations limitées de détente monétaire, notamment du fait des craintes liées à l'impact macroéconomique des récentes inondations en Europe centrale.

Taux implicites des contrats Euribor

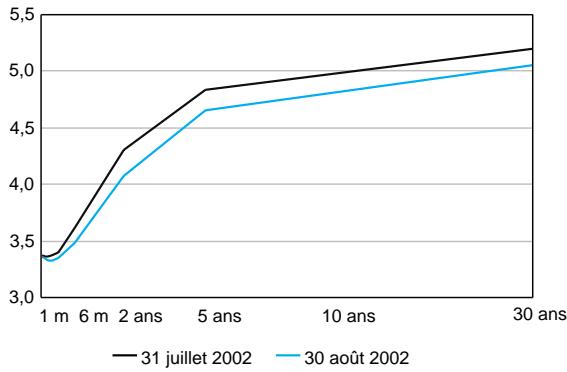
Le taux implicite du contrat Euribor à échéance décembre 2002, représentatif du taux trois mois anticipé à cet horizon, a ainsi enregistré une baisse de 16 points de base, pour s'établir à 3,28 % fin août ; la pente de la courbe Euribor s'est aplatie, l'écart de taux entre les échéances septembre 2002 et juin 2003 ressortant à 9 points de base. Les niveaux des taux implicites des contrats Euribor à fin août témoignaient ainsi d'attentes d'un *statu quo* monétaire jusqu'au deuxième trimestre 2003.

Signe de l'ampleur de l'incertitude entourant ces anticipations, les volatilités implicites des options sur contrats Euribor sont demeurées particulièrement élevées (volatilité implicite pour le contrat décembre 2002 à 20 % fin août, contre 21 % le 31 juillet).

Sur le compartiment des prêts interbancaires en blanc, l'Eonia est demeuré remarquablement stable, s'établissant à 3,29 % en moyenne. Le 30 août, néanmoins, l'Eonia est ressorti à 3,34 % sous l'effet du passage de fin de mois.

Nette détente des taux d'intérêt à long terme

La baisse des taux courts s'étant propagée à l'ensemble des rendements obligataires, les taux d'intérêt à moyen et long termes de la zone euro se sont nettement détendus, enregistrant une baisse de 24 points de base sur les échéances deux ans et de 26 points de base sur celles à dix ans.

Courbe des taux en France

Cette baisse des rendements nominaux a été concomitante au recul des taux d'intérêt réels. Les taux d'intérêt réels à dix ans, mesurés par le taux de l'OAT•i juillet 2012, se sont ainsi inscrits en baisse de 18 points de base pour s'établir à 4,65 %.

Les points morts d'inflation français et de la zone euro sont demeurés pratiquement stables. L'écart entre le taux de l'OAT indexée sur l'inflation française d'échéance juillet 2009 et les OAT de même échéance, représentatif du point mort d'inflation français, a ainsi baissé de quatre points de base sur le mois d'août, pour s'établir à 1,44 %, tandis que 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, est demeuré stable à 1,84 %.

La volatilité implicite des options sur contrats de taux d'intérêt à long terme, reflet de l'incertitude portant sur le scénario macroéconomique d'ensemble et, notamment, sur les perspectives de croissance et d'inflation, s'est encore accrue. La volatilité implicite des options sur le contrat à terme *Bund*, le plus liquide en zone euro, d'échéance décembre 2002, est ainsi ressortie à 5,50 % fin août, contre 4,88 % le 31 juillet.

L'aversion au risque des investisseurs a quelque peu décliné au milieu du mois d'août, en liaison avec l'arrêt temporaire de la baisse des marchés boursiers. Dans ce contexte, les écarts de taux entre les titres d'État et les titres obligataires privés se sont légèrement repliés. Les titres notés BBB ont plus particulièrement bénéficié de réallocations partielles de portefeuille en faveur des obligations privées (rétrécissement des écarts de taux de trente-deux points de base). Sur le secteur court terme (billets de trésorerie), un mouvement similaire a été observé. Les primes de

signature des émetteurs les moins bien notés se sont très légèrement resserrées sur les titres de maturité inférieure ou égale à un mois, en liaison avec la raréfaction de l'offre (retrait du marché des émetteurs dont les conditions d'émission se sont le plus dégradées), tandis que celles des émetteurs les mieux notés ont bénéficié de réallocations de portefeuille en leur faveur. Les primes de signature sur les émissions à trois mois ont, en revanche, évolué de manière plus contrastée.

Primes de signature

Émetteur	(en points de base)			
	30/08/02	31/07/02	Variation	Plus haut 2002
Industrielles AAA	57	65	- 8	66
Industrielles AA	59	66	- 7	72
Financières AA	57	62	- 5	65
Industrielles BBB	217	249	- 32	256
Télécommunications	202	214	- 12	235

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

La volatilité demeure élevée sur les marchés boursiers

Les indices boursiers ont clôturé le mois d'août sur une note mitigée, au terme d'une évolution particulièrement heurtée.

Ils ont, en effet, été orientés à la baisse durant une grande partie du mois d'août, en liaison avec la publication de statistiques conjoncturelles décevantes de part et d'autre de l'Atlantique, la multiplication d'annonces de résultats pour le premier trimestre en deçà des anticipations et la persistance de tensions internationales au cours de la seconde quinzaine du mois. La certification de leurs comptes par la majeure partie des grandes entreprises américaines, en suscitant un regain de confiance de la part des investisseurs, a, néanmoins, contribué à soutenir les bourses européennes et permis de clôturer le mois sur des variations de faible ampleur.

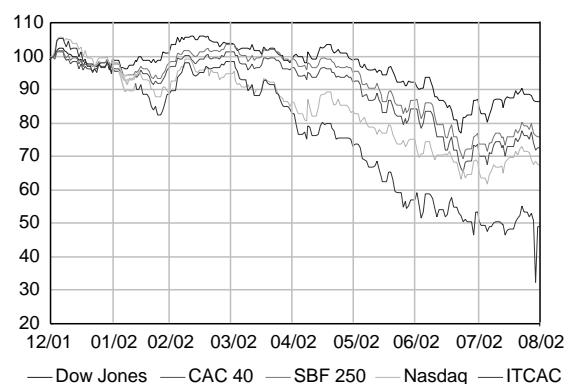
Indices boursiers

Au 30 août 2002

	Niveau au 30 août 2002	Variation/ 31 juillet 2002	Variation/ 31 déc. 2001
Indices larges			
CAC 40	3 366	- 1,4	- 27,2
DAX	3 713	+ 0,4	- 28,0
DJ EuroStoxx 50	2 709	+ 0,9	- 28,8
FTSE	4 227	- 0,5	- 19,0
Dow Jones	8 664	- 0,8	- 13,6
Indices technologiques			
ITCAC	673	+ 0,9	- 51,0
Nasdaq	1 315	- 1,0	- 32,6

Les secteurs des médias (- 6,9 %) et des biens de consommation cyclique (- 6,3 %) du Stoxx 50 ont particulièrement reculé, en liaison avec le maintien d'incertitudes sur les perspectives de croissance à court terme.

Indices boursiers



Les volatilités implicites des options sur les contrats d'indices boursiers, à l'issue d'une évolution particulièrement heurtée sur le mois, se sont *in fine* inscrites en baisse (volatilité implicite sur indice CAC 40 à 39 % le 30 août, contre 45 % à la fin du mois de juillet), tout en demeurant à des niveaux supérieurs aux moyennes de long terme, signe d'un climat d'incertitude marqué.

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 %)

	Août 2002	Part	Moyenne annnée 2002	Volume	Part
OAT	673,4	67,20	484,34	58,11	
Pensions à taux fixe	119,8	11,95	99,74	12,20	
Pensions à taux variable	553,6	55,24	384,60	45,92	
BTAN	238,4	23,79	265,78	32,05	
Pensions à taux fixe	41,2	4,11	49,90	6,14	
Pensions à taux variable	197,2	19,68	215,89	25,91	
BTF	90,3	9,01	81,31	9,84	
Pensions à taux fixe	11,4	1,14	14,97	1,88	
Pensions à taux variable	78,9	7,87	66,34	7,95	
TOTAL	1 002,1	100,00	831,43	100,00	
Pensions à taux fixe	172,4	17,20	164,61	20,22	
Pensions à taux variable	829,7	82,80	666,83	79,78	

Taux des BTF et des BTAN

(variation en points de base)

Échéance	30 juillet 2002	31 août 2002	Variation
1 mois	3,28	3,26	- 2
3 mois	3,27	3,26	- 1
6 mois	3,28	3,26	- 2
12 mois	3,35	3,30	- 5
2 ans	3,62	3,48	- 14
5 ans	4,30	4,07	- 23

Émission de titres de créances négociables

(en milliards d'euros)

Titres de créances négociables	Émissions		Encours à fin août 2002
	en août 2002 brutes	nettes	
Certificats	361,8	- 5,5	304,5
de dépôt négociables	273,4	- 5,6	176,2
BMTN	1,1	0,1	54,6
Billets de trésorerie	87,3	0,0	73,7

Taux de rendement à l'émission des BT

(en %)

	27 juillet au 2 août	3 au 9 août	10 au 16 août	17 au 23 août	24 au 30 août
Billets à 1 jour	3,44	3,40	3,40	3,44	3,39
Billets à 10 jours	3,54	3,40	3,38	3,45	3,50
Billets à 30 jours	3,46	3,46	3,43	3,42	3,44
Billets à 90 jours	3,47	3,46	3,44	3,48	3,48
Billets à 180 jours	3,60	3,46	3,45	3,58	3,53

Taux de rendement à l'émission des CDN

(en %)

	27 juillet au 2 août	3 au 9 août	10 au 16 août	17 au 23 août	24 au 30 août
Certificats à 1 jour	3,38	3,37	3,36	3,36	3,37
Certificats à 10 jours	3,29	3,22	3,25	3,23	3,28
Certificats à 30 jours	3,36	3,35	3,35	3,34	3,36
Certificats à 90 jours	3,44	3,42	3,42	3,42	3,45
Certificats à 180 jours	3,49	3,40	3,38	3,43	3,51

**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

	A1/P1 /F1	A2/P2 /F2	Véhicules Non notés (a)	(en points de base)	
1 mois	Juin 2002	2	14	16	5
	Juillet 2002	5	11	12	2
	Août 2002	3	7	13	5
3 mois	Juin 2002	7	15	29	10
	Juillet 2002	4	9	19	—
	Août 2002	7	10	16	8

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

Le passage pratique à l'euro en France : bilan et principaux enseignements

Le 1^{er} janvier 2002 et les jours qui ont suivi ont été marqués par l'introduction des billets et pièces en euros et la généralisation de l'usage de l'euro dans douze pays de l'Union européenne. L'accueil que l'ensemble des acteurs économiques a réservé à l'euro a été d'emblée très positif. Pour préparer cet événement, une démarche caractérisée, dès le début, par la coordination et l'anticipation a été retenue.

Cette démarche s'est appuyée sur une organisation en place depuis 1995, avec la création du Groupe de concertation de place sur le passage à l'euro, présidé par le Premier sous-gouverneur de la Banque de France. L'établissement, en 1996, du Comité national de l'euro, présidé par le Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, a, par ailleurs, permis à tous les acteurs concernés d'échanger leurs analyses. Du 1^{er} janvier 1999, date de la création de l'euro et du passage des marchés de capitaux à la nouvelle monnaie unique, à fin 2001, la période transitoire a été mise à profit pour faciliter une familiarisation progressive avec la nouvelle monnaie. Les banques ont fait en sorte que les particuliers soient largement dotés, dès le printemps 2001, de chéquiers euros et que les comptes soient tenus en euros au plus tard à l'automne 2001. Cette anticipation a favorisé l'appropriation de l'euro par le public et la montée en puissance de l'euro scriptural à partir du mois de septembre. Le commerce, pleinement conscient de son rôle clé, s'est, de même, largement mobilisé.

Le présent article décrit, d'une part, l'organisation et le calendrier du passage à l'euro en France et, d'autre part, les points marquants de la préparation des différentes catégories d'acteurs. Il évoque également les principaux enseignements qui peuvent être tirés, neuf mois après cet événement historique¹.

¹ Cet article, rédigé par Nicolas Neveu (Direction des Relations internationales et européennes), a bénéficié des contributions et commentaires des nombreuses unités de la Banque de France qui ont participé aux préparatifs du passage à l'euro.

Le 1^{er} janvier 2002 et les jours qui ont suivi ont été marqués par l'introduction des billets et pièces en euros dans douze pays de l'Union européenne, au profit de plus de 300 millions d'habitants. Il s'agissait du couronnement d'un projet unique dans l'histoire monétaire et d'une étape majeure dans la construction européenne. À la même date, les moyens de paiement scripturaux en euros étaient déjà largement utilisés et les acteurs (tant les consommateurs que les commerçants) avaient parfaitement intégré l'échéance du 1^{er} janvier 2002 comme date butoir pour la fin des paiements scripturaux (chèques, cartes...) en francs.

Le succès de cette opération d'envergure résulte de la mobilisation constante et résolue de l'ensemble des acteurs concernés (établissements de crédit, commerces, entreprises, transporteurs de fonds, forces de sécurité, autres autorités publiques), ainsi que de la participation active des citoyens. Ce fut le cas en France, où les scénarios, élaborés par les professionnels, notamment dans le cadre du Groupe de concertation de place sur le passage à l'euro, et approuvés par le Comité national de l'euro, ont été parfaitement respectés.

Les autorités européennes ont d'ailleurs souligné le caractère précurseur de la démarche française, en particulier dans son souci constant d'anticipation : anticipation du passage à l'euro scriptural par rapport au passage à l'euro fiduciaire et anticipation, au sein même du processus de passage à l'euro fiduciaire, par la pré-alimentation des différents acteurs en billets et pièces en euros.

Le présent article dresse un bilan de ce projet en élargissant le propos de l'étude parue dans le *Bulletin de la Banque de France* de mai 2002, consacré à l'euro fiduciaire². Il récapitule, d'une part, la démarche coordonnée et le calendrier anticipateur qui ont été définis et respectés et, d'autre part, les principaux aspects de la préparation spécifique des différentes catégories d'acteurs.

1. Une démarche coordonnée et anticipatrice

1.1. Une organisation permettant une concertation large et approfondie

L'organisation des travaux sur le passage pratique à l'euro (cf. encadré et graphique ci-après) a bénéficié de l'expérience et de la représentativité des structures mises en place pour la préparation du passage à l'euro, au 1^{er} janvier 1999, des marchés de capitaux et des systèmes de paiement de gros montants. Tous les acteurs ont ainsi pu être associés à divers degrés et la coordination interbancaire a bien fonctionné.

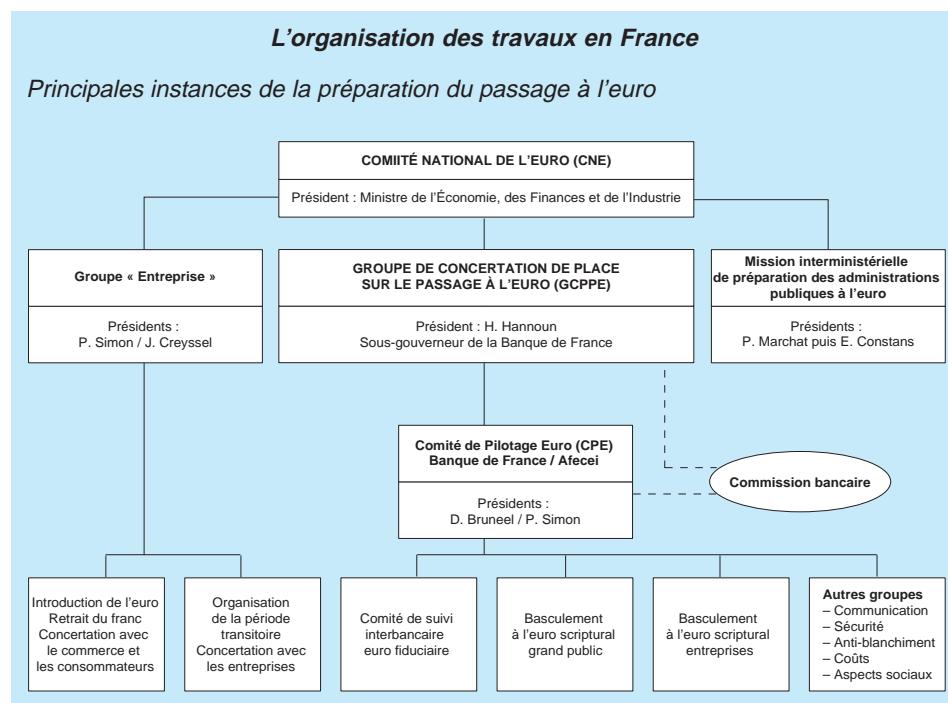
Les instances se sont attachées à travailler dans un esprit de concertation élevé et le plus proche possible des préoccupations des différents acteurs. La tradition de l'interbancarité en France a contribué à l'efficacité des préparatifs menés par les groupes de travail de la profession bancaire, notamment par le Comité de pilotage euro Afecei-Banque de France. Le groupe « Entreprise » a associé des représentants des banques, du commerce (commerces de détail et grandes surfaces) et des consommateurs.

² « Bilan à cinq mois du passage réussi à l'euro fiduciaire », G. Lardy [*Bulletin de la Banque de France* n° 101 de mai 2002]

Trois principes ont ainsi guidé les travaux des instances :

- association de l'ensemble des parties concernées (opérateurs privés, banques, syndicats, associations de consommateurs, administrations...) : cette association a contribué à donner à tous une vision aussi claire et exhaustive que possible des questions posées ; elle a favorisé l'appropriation par tous des décisions prises et l'engagement actif de tous pour le respect des objectifs fixés en commun ;
- recherche de solutions consensuelles : elle a permis de limiter les textes contraignants (le double affichage s'est particulièrement développé en France, comme l'ont d'ailleurs souligné les autorités européennes, sans qu'il ait été besoin de le rendre obligatoire), mais également de préparer rapidement des textes, quand cela est apparu nécessaire (par exemple : décisions sur l'adaptation, neutre ou favorable pour le citoyen, des tarifs administratifs) ;
- anticipation : afin d'éviter la collision des basculements scriptural et fiduciaire, il fallait assurer, bien avant la fin 2001, une montée en puissance significative de l'utilisation de l'euro dans les moyens de paiements scripturaux, familiariser les Français avec leur nouvelle monnaie en leur permettant de s'accoutumer à effectuer et recevoir des paiements scripturaux en euros et à se constituer, ainsi, certaines références de prix.

Le souci d'associer tous les acteurs et de les responsabiliser était essentiel pour la réussite du projet.



Créé en 1996, le Comité national de l'euro (CNE) a rassemblé les représentants de tous les acteurs concernés par le passage à l'euro. Présidé par le Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et composé de 66 membres permanents, il s'est réuni 24 fois. Il a validé, le 11 février 2000, les orientations nationales pour l'introduction des pièces et des billets en euros. Le CNE du 3 juillet 2001 a validé le scénario détaillé de basculement anticipé à l'euro scriptural. Il s'agissait de recenser les « meilleurs efforts » que les acteurs concernés s'engageaient à mettre en œuvre pour faciliter l'appropriation progressive de l'euro par tous les Français.

Le Groupe de concertation de place sur le passage à l'euro (Gcppe), instance de coordination et de suivi des travaux de la communauté bancaire et financière, a mené ses travaux sous la présidence de Hervé Hannoun, Premier sous-gouverneur de la Banque de France. Créé en 1995, le Groupe a bénéficié des travaux approfondis menés par la profession bancaire sous l'égide du Comité de pilotage euro, coprésidé par l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (Afecei) et la Banque de France, des sous-groupes techniques et, pour la logistique de l'introduction des pièces et des billets en euros, du Comité de suivi interbancaire sur l'euro fiduciaire. Le Groupe était composé de 62 représentants de la communauté bancaire et financière, de la Banque de France, du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, de la mission interministérielle de préparation des administrations publiques et du Mouvement des entreprises de France (Medef). Il a tenu 36 réunions, et c'est en son sein qu'a notamment été élaboré, en 1997, le « schéma de place bancaire et financier ».

Le Gcppe a contribué à assurer une cohérence entre, d'une part, les orientations prises par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) et les autres instances européennes, et, d'autre part, les besoins exprimés par les acteurs bancaires et financiers français. À partir de 1999, il a orienté spécifiquement ses discussions et ses travaux sur la préparation des scénarios relatifs au passage pratique à l'euro (scriptural et fiduciaire) pour les banques et leur clientèle d'entreprises et de particuliers. Les grands principes de basculement des comptes et contrats ont été validés en son sein au cours de l'année 2000 ; ils ont ensuite été présentés au CNE, qui les a accueillis favorablement. Le Groupe a fait également régulièrement le point sur le suivi par la Commission bancaire du basculement des établissements de crédit.

En 1996, le directeur du Trésor a demandé à Pierre Simon, directeur général de l'Afecei, et Jacques Creyssel, directeur général chargé des affaires économiques et de la coordination stratégique du Cnfp (puis Medef), de présider un groupe « Entreprise » (dit « groupe Simon-Creyssel ») chargé d'examiner l'ensemble des aspects du passage à la monnaie unique concernant les entreprises.

Le 31 janvier 1996, le Conseil des ministres a créé, auprès du ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, une mission interministérielle chargée de coordonner le passage des administrations publiques à l'euro (Mission euro). Présidée successivement par Philippe Marchat et Emmanuel Constans, elle a assuré une double tâche : d'une part, coordonner la préparation des ministères à l'euro, notamment dans les domaines de l'informatique, de la formation et sur le plan juridique (conversion des marchés et des seuils) ; d'autre part, veiller, au sein du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, à la cohérence des préparatifs de chacune des directions. Elle a également joué un rôle très important dans la sensibilisation des collectivités locales (impulsion et suivi). La Mission euro s'est appuyée, dans chaque département, sur un comité de pilotage euro, présidé par le préfet, et un comité de suivi euro, présidé par le trésorier payeur général. Les directeurs des succursales de la Banque de France ont été des membres actifs de ces comités départementaux.

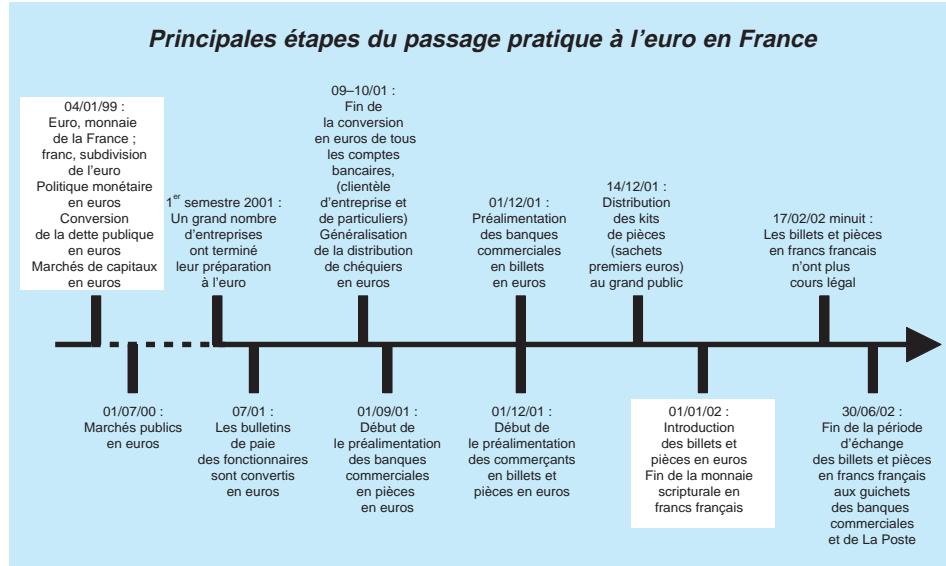
De nombreuses autres instances ont joué un rôle important dans la préparation des acteurs, souvent dans des domaines plus spécifiques : Conseil national de la consommation, Ordre des experts comptables... (ainsi que les « comités euro » internes, créés dans la plupart des entreprises et administrations).

1.2. Un calendrier anticipateur, intégrant les contraintes identifiées

Plusieurs raisons ont conduit à anticiper très largement le basculement scriptural.

- D'abord, l'ampleur des préparatifs liés au passage à l'euro scriptural. Il était matériellement impossible d'attendre le 31 décembre 2001 pour procéder au basculement en bloc des innombrables opérations scripturales qui irriguent une économie moderne (plusieurs dizaines de millions de comptes avec des dizaines de millions d'opérations par jour). Il fallait éviter les goulets d'étranglement dans le traitement des opérations à réaliser ; ces goulets d'étranglement pouvaient apparaître chez les informaticiens, les imprimeurs, dans les services comptables des entreprises ou de leurs prestataires de services. La profession bancaire a souligné, à plusieurs reprises, le caractère irréaliste d'une bascule simultanée de tous ces comptes et de toutes ces opérations.
- De plus, le caractère risqué d'un scénario de « big bang monétaire » n'aurait ménagé aucune marge de sécurité. L'expérience d'EDF-GDF qui a très tôt, dès l'année 2000, basculé ses comptes en euros, a montré l'importance de disposer du temps nécessaire pour ajuster les procédures, stabiliser et vérifier les systèmes fonctionnant en euros, et prévenir ainsi des incidents au tout début de 2002.
- Ensuite, la nécessité d'éviter de gérer en même temps, le 1^{er} janvier 2002, le basculement des comptes et l'introduction de l'euro fiduciaire : tous les agents économiques devaient se ménager une période suffisante, à l'issue du basculement scriptural, pour préparer et mettre en œuvre le basculement fiduciaire.
- Enfin, la nécessité d'éviter un débordement sur 2002, contraire aux règlements juridiques européens et risquant de perturber la mise en place de l'euro fiduciaire, qui devait, en revanche, être facilitée par une accoutumance à l'euro sous sa forme scripturale.

Tout retard ou dysfonctionnement majeur dans la préparation des acteurs — et notamment les banques et entreprises — aurait pu avoir des conséquences négatives, non seulement pour ces acteurs eux-mêmes, mais aussi pour l'ensemble de l'économie. Le graphique ci-après décrit les principales étapes qui ont rythmé le passage pratique à l'euro en France.



Le souhait de tout mettre en œuvre pour favoriser un basculement anticipé permettant une appropriation progressive de l'euro par les Français avant la fin de 2001 a conduit à la validation par le CNE du 3 juillet 2001 des « *Modalités pratiques du scénario de passage à l'euro scriptural* ». Les travaux, menés avec les partenaires concernés (Banque de France, banques, entreprises, commerce et artisanat, administrations et services publics, associations de consommateurs et particuliers), ont permis de définir un scénario de référence interprofessionnel. Le postulat essentiel en était que la meilleure façon de respecter le calendrier des grandes échéances était de favoriser un usage anticipé aussi large que possible de l'euro scriptural. En février et mars 2000, le CNE avait déjà validé les principes généraux du scénario du passage à l'euro scriptural pour le grand public et le scénario du passage à l'euro scriptural pour les entreprises (élaborés par la profession bancaire, le groupe « Entreprise » et le Gcppe).

On peut résumer ainsi les grandes orientations du scénario scriptural en France :

- mettre à la disposition de tous les agents économiques une gamme complète de moyens de paiement en euros par des mesures progressivement plus volontaristes, en équipant les clients des banques et de La Poste de chèquiers en euros pour le 31 octobre 2001 au plus tard et en ayant achevé la conversion des comptes à la même date ;
- faciliter la plus large acceptation possible des paiements en euros, en procédant aux adaptations techniques nécessaires, notamment des terminaux de paiement électronique (TPE) ;
- promouvoir l'utilisation de l'euro grâce à un environnement favorable, par la bascule des comptes bancaires, la création de références de prix en euros, la généralisation du double affichage et la sensibilisation la plus large possible du public et des commerçants.

À la fin du mois de décembre, l'objectif d'une très large utilisation de l'euro scriptural avant le 1^{er} janvier 2002 était atteint : l'ensemble des paiements en euros représentaient près de 70 % des paiements scripturaux en montant.

2. La préparation des différents acteurs et les résultats obtenus

Les années 1999 et 2000 n'ont pas été marquées par un accroissement significatif des paiements scripturaux en euros. En 2001, en revanche, ont pu être enregistrés, à la fois des taux substantiels d'utilisation de l'euro et une vive progression de cette utilisation, notamment en fin de période. Ainsi, si on se réfère à l'indicateur synthétique que constitue le nombre des paiements scripturaux de détail en euros au début, au milieu et à la fin de l'année, la situation était la suivante :

- janvier : 6 millions d'opérations initiées en euros (soit 0,66 % du total),
- juillet : 41 millions d'opérations initiées en euros (soit 4,26 % du total),
- septembre : 73 millions d'opérations initiées en euros (soit 9,61 % du total),
- octobre : 188 millions d'opérations initiées en euros (soit 20,89 % du total),
- décembre : 366 millions d'opérations initiées en euros (soit 44,25 % du total).

Cette montée en charge est le fruit de la préparation des différents acteurs et de leur coopération.

2.1. Préparation des établissements de crédit

Parallèlement à l'étude du scénario interprofessionnel sur le passage à l'euro fiduciaire, la profession bancaire a mené, en 1999 et 2000, des réflexions sur les grandes lignes du basculement des comptes et contrats pour le grand public.

Il convenait :

- premièrement, de concilier le respect du principe de « ni obligation, ni interdiction d'utiliser l'euro pendant la période transitoire 1999-2001 », inscrit dans les textes communautaires, avec la souplesse que requiert la mise en œuvre des basculements,
- deuxièmement, de fixer des dates butoirs à la possibilité d'ouvrir des nouveaux comptes et de passer des contrats en francs,
- enfin, d'adopter des axes de communication et des recommandations explicites et cohérents entre tous les acteurs.

Deux documents clés ont été établis pour renforcer la sensibilisation des acteurs : les « *Modalités pratiques du scénario de passage à l'euro scriptural* » (voir 1.2.) ; le « *Guide euro pratique* » destiné au personnel des banques, aux commerçants, aux artisans et aux professions libérales, préparé par un groupe de travail banque/commerce. Avec ce dernier document, il s'agissait d'apporter des réponses concrètes à toutes les questions relatives aux moyens de paiement, sous forme de fiches pratiques, ayant

vocation à être un outil de travail pour les banquiers et les commerçants. Le guide faisait un point précis par type de moyen de paiement et transmettait un certain nombre de messages dont celui que les autorités et la profession considéraient comme fondamental : à partir du 1^{er} janvier 2002, aucun chèque en francs ne devait être émis et accepté pour la simple raison que, juridiquement, il ne s'agissait plus d'un chèque.

Le scénario scriptural a affiché la date du 31 octobre 2001 comme la date limite de conversion des comptes des particuliers et des entreprises par le système bancaire. À partir de 2000, la Commission bancaire a lancé un suivi statistique de la préparation interne des établissements, sous forme d'enquêtes trimestrielles (auprès de 1 000 établissements environ) puis de points mensuels sur une population plus réduite d'établissements (comprenant les plus importants). Ces dispositifs ont permis d'apprécier la progression des projets de basculement des applications internes et des relations avec la clientèle. Le rôle de suivi a été renforcé par un aspect incitatif important puisque chaque enquête était présentée en Comité de pilotage euro Afecei-Banque de France et à chaque réunion du Groupe de concertation de place.

Globalement, le système bancaire a parfaitement joué le jeu du passage progressif et anticipé puisque la conversion des comptes a commencé, dans la plupart des établissements, au printemps 2001, de même que la distribution systématique de chéquiers euros (l'arrêt de la distribution des chéquiers francs intervenant ultérieurement).

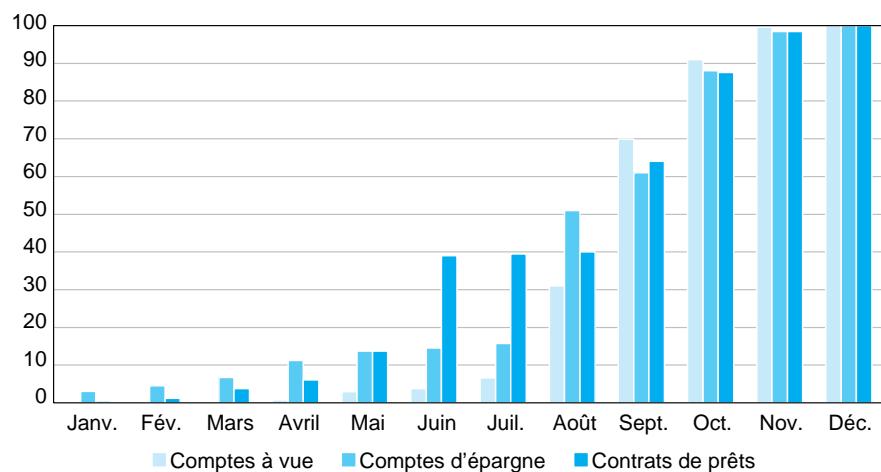
À ce titre, une expérience intéressante, « grandeur nature », a été menée par un réseau dans ses agences de l'Yonne. Les agences de ce réseau ont basculé, dans la deuxième semaine de mai 2001, les comptes chèques de leur clientèle de particuliers à l'euro avec quatre mois d'avance sur l'échéance nationale. Sur les 24 000 clients particuliers des agences de la région d'Auxerre et de Sens, seuls cinq ont refusé cette opération, annoncée début avril. En outre, entre mars et mai 2001, 1,6 million de chéquiers libellés en euros ont été distribués à l'ensemble des clients de cette banque en France lors du renouvellement de leur chéquier en francs.

Ainsi, sur un plan national, tous établissements confondus, en juin 2001, étaient ouverts en euros 17,0 % des comptes d'entreprises, 5,4 % des comptes de « professionnels », 3,3 % des comptes de particuliers. Si la proportion des paiements en euros était encore faible (voir 2.3.), à la mi-juin, les banques avaient toutefois déjà distribué 10 millions de chéquiers en euros.

Les graphiques 1 et 2 ci-après montrent les rythmes de bascule des comptes des particuliers et des entreprises. Ils illustrent l'accélération des conversions à partir de l'été 2001.

Graphique 1
Bascule des comptes de particuliers en 2001

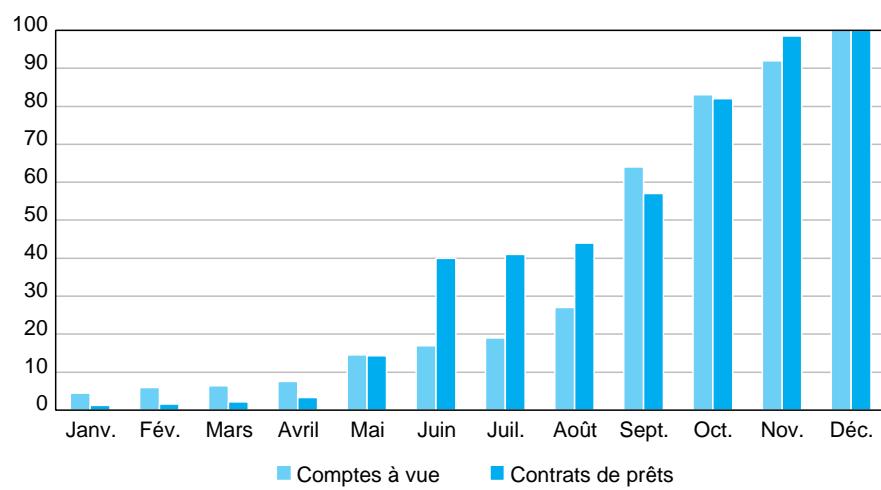
(en %)



Source : Commission bancaire

Graphique 2
Bascule des comptes des entreprises en 2001

(en %)

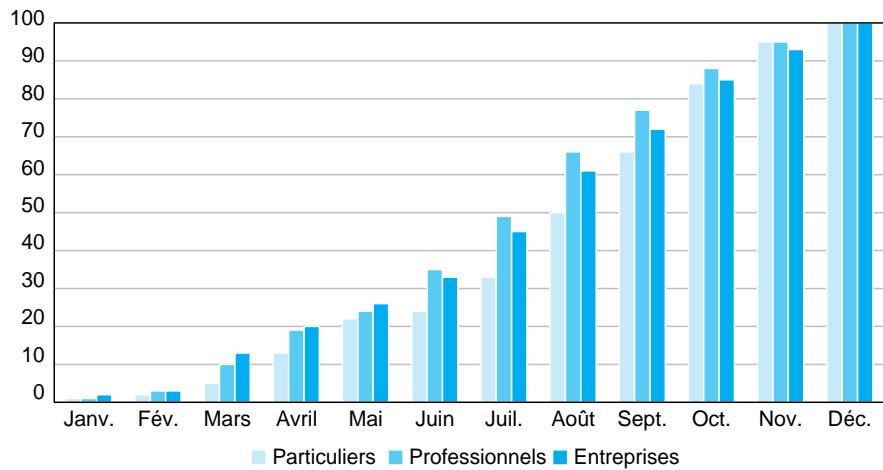


Source : Commission bancaire

Le graphique 3 ci-après montre que la montée en régime de la distribution des chéquiers par les banques a été, en revanche, assez linéaire dès le printemps 2001.

*Graphique 3
Clients des banques disposant d'un chéquier en euros en 2001*

(en %)



Source : Commission bancaire

2.2. Préparation des entreprises

Tout avait été mis en œuvre pour que, dès 1999, les entreprises qui le souhaitaient puissent tenir leur comptabilité en euros, convertir leur capital social et leurs dettes, payer leurs impôts, droits, taxes, cotisations sociales en euros. Néanmoins, la montée en charge de l'euro dans les entreprises s'est faite lentement, avant 2001. Ce phénomène a surtout été marquant pour les petites et moyennes entreprises, deux dossiers majeurs les ayant retenus en 1999-2000 : le passage à l'an 2000 et l'adaptation aux 35 heures. Les grandes étapes de la sensibilisation des entreprises ont été les suivantes.

- Mars 1997 : le Groupe « Entreprise » rend public un rapport couvrant cinq grands chantiers : les aspects comptables et fiscaux liés à l'existence d'une période transitoire, les conséquences de la monnaie unique en matière de paie du personnel et de relations avec les organismes sociaux, les traitements comptables et fiscaux liés à l'introduction d'une monnaie unique (écart de conversion, charges...), les incidences sur les relations entre opérateurs privés, les conséquences sur les opérations sur titres et la communication financière.
- Novembre 1997 : le Cnfp publie un guide concret et pratique à destination des entreprises : « *Le guide de l'euro, 110 questions, 110 réponses* ».

- Février 1998 : signature de la Charte de mobilisation des petites et moyennes entreprises, qui avait pour but de donner à ces entreprises accès à l'information et aux sources d'expertise dont elles avaient besoin. La Banque de France est signataire de cette charte aux côtés de nombreux professionnels concernés (experts comptables, banquiers, centres de gestion agréés, chambres consulaires...).
- Printemps 2000 : élément majeur de la campagne de sensibilisation, le Gcppe puis le CNE valident le « *scénario de passage à l'euro scriptural des entreprises* » (voir 1.2.).
- En 2000 : le CNE étudie le thème de la préparation des entreprises, notamment petites et moyennes. De même, le Groupe « Entreprise » poursuit ses travaux. Les actions d'information et de sensibilisation, à l'initiative soit des pouvoirs publics, soit des acteurs privés, se multiplient. Le ministère des Finances, de l'Économie et de l'Industrie lance une campagne de sensibilisation des PME-PMI avec la publication d'un « *Euroguide PME* » et la signature d'une nouvelle Charte de mobilisation (en juillet 2000). Des « *Trophées de l'euro* » sont créés pour faire connaître l'expérience des entreprises qui ont basculé à l'euro. La direction générale des Impôts adresse aux entreprises une note d'information leur rappelant, entre autres choses, que les déclarations fiscales et sociales seront libellées exclusivement en euros à partir du 1^{er} janvier 2002.
- Avril 2001 : la huitième enquête menée par Cap euro, l'observatoire de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris, présentée au Gcppe, confirme que, si l'évolution est positive pour la majorité des PME, les entreprises du commerce de détail sont plus lentes à avancer dans cette préparation (53 % attendent encore 2002 pour passer leur comptabilité en euro). C'est donc, pour l'essentiel, sur les commerces de détail que les efforts de sensibilisation vont porter dans la seconde partie de l'année 2001.
- De janvier 2001 à la fin du mois de juillet 2001 : à la Banque de France, les membres du Conseil de la politique monétaire, les directeurs régionaux, l'ensemble du réseau de succursales et les représentants du siège se mobilisent pour une action spécifique de sensibilisation des entreprises. Ainsi, 137 000 sociétés sont approchées (notamment par des entretiens bilatéraux ou lors de manifestations locales). Des conférences et des colloques sont systématiquement organisés par les directeurs régionaux de la Banque de France ; ils permettent aux chefs d'entreprise ayant basculé à l'euro de faire part de leur expérience concrète.
- 10 juillet 2001 : dans le cadre des « *Conférences euro* » de l'Eurosystème, la Banque de France organise une rencontre nationale de sensibilisation à Paris. Cette conférence réunit 450 participants : chefs d'entreprise, banquiers, représentants du commerce et des associations, journalistes, autorités publiques nationales et européennes.

- Janvier-février 2002 : la onzième et dernière enquête de Cap euro confirme que, tant pour les PME que pour le commerce, le bilan est très positif ; 44 % des entreprises déclarent n'avoir pas rencontré de difficulté majeure dans leur basculement. La date clé du 1^{er} janvier 2002 a pu être tenue (93 % des PME interrogées arrêtent leurs comptes en euros).

2.3. Préparation des particuliers et commerces

La préparation des particuliers et des commerces peut être appréhendée au regard de l'évolution des pratiques d'achat et de paiements : libellés des chèques et des paiements par carte, double affichage des prix.

Le chèque

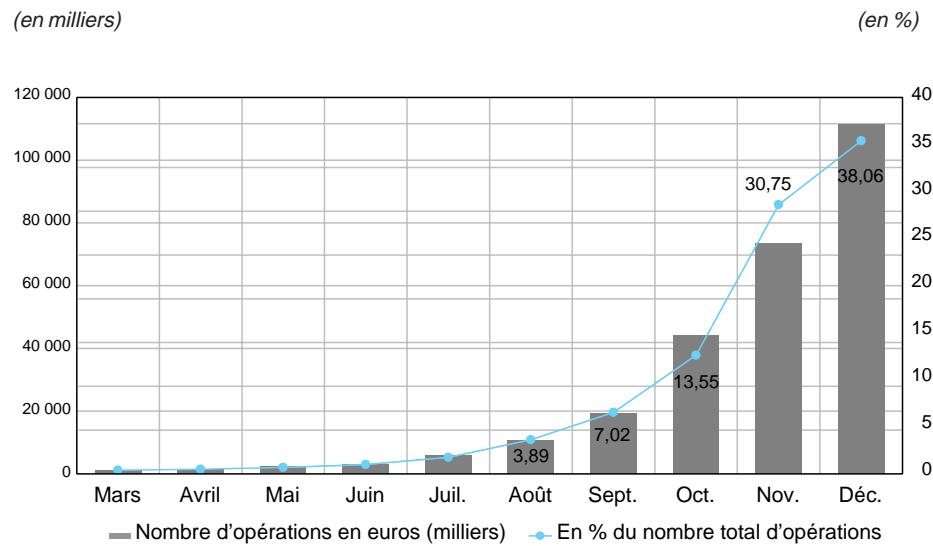
Le chèque étant l'un des moyens de paiement scripturaux les plus utilisés par les Français (89 % des Français détiennent un carnet de chèques, la moyenne européenne étant à 51 %), la montée en charge de l'utilisation des formules en euros a été essentielle pour la réussite du passage à l'euro scriptural. La conversion des comptes des particuliers et des entreprises et la diffusion généralisée des chéquiers en euros ont constitué des facteurs déterminants pour sensibiliser le public et les commerçants aux paiements en euros. Il est également apparu primordial de faire en sorte que les commerçants acceptent largement les chèques en euros (et les paiements par carte) voire proposent eux-mêmes de libeller en euros dès le printemps de l'année 2001, et plus encore à partir du mois d'octobre, période à laquelle les particuliers devaient être, pour une grande part, détenteurs de chéquiers en euros et à laquelle leurs comptes étaient largement convertis en euros. Les commerçants ont eu un rôle primordial car ce sont eux qui sensibilisaient le plus concrètement les particuliers.

Très tôt, le système bancaire s'est également préoccupé du stock de chéquiers francs en possession des clients afin d'inciter ces derniers à les restituer ou à les détruire avant la fin de l'année (ce sont plusieurs millions de formules de chèques francs qu'il fallait stocker et détruire).

À partir de l'automne 2001, le volume des paiements par chèque en euros a été tout à fait significatif : près de 40 % à la fin de 2001. Le 16 janvier 2002, à titre d'exemple, plus de 80 % des chèques échangés en interbancaire sont libellés en euros (les 20 % restants correspondant au résidu du stock de chèques émis en francs avant le 31 décembre 2001).

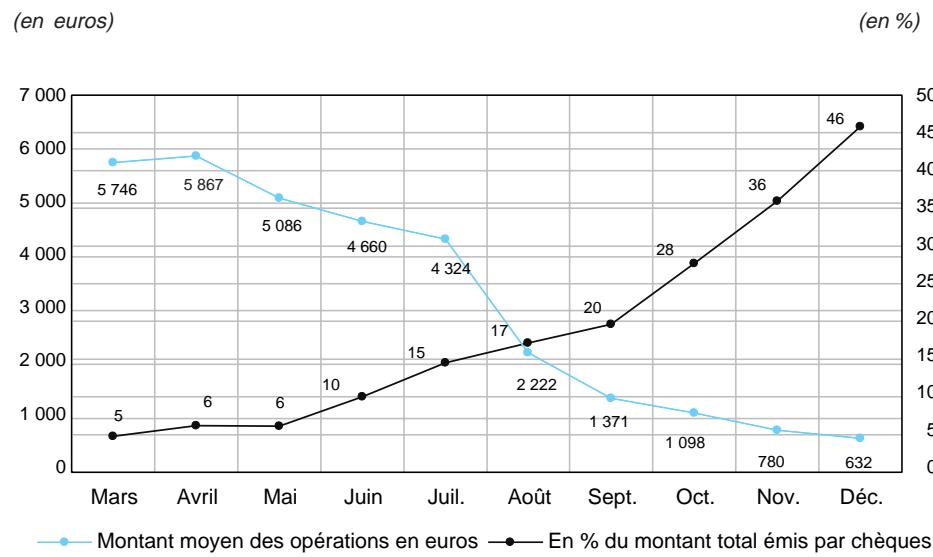
Le graphique 4 illustre la croissance du nombre d'opérations effectuées en euros par chèque, à partir de l'automne. Le graphique 5 met en évidence la généralisation de l'utilisation de l'euro et la baisse concomitante du montant moyen des opérations.

Graphique 4
Opérations effectuées en euros par chèque (nombre)



Source : Fédération bancaire française

Graphique 5
Opérations effectuées en euros par chèque (montant)
et montant moyen des opérations en euros par chèque



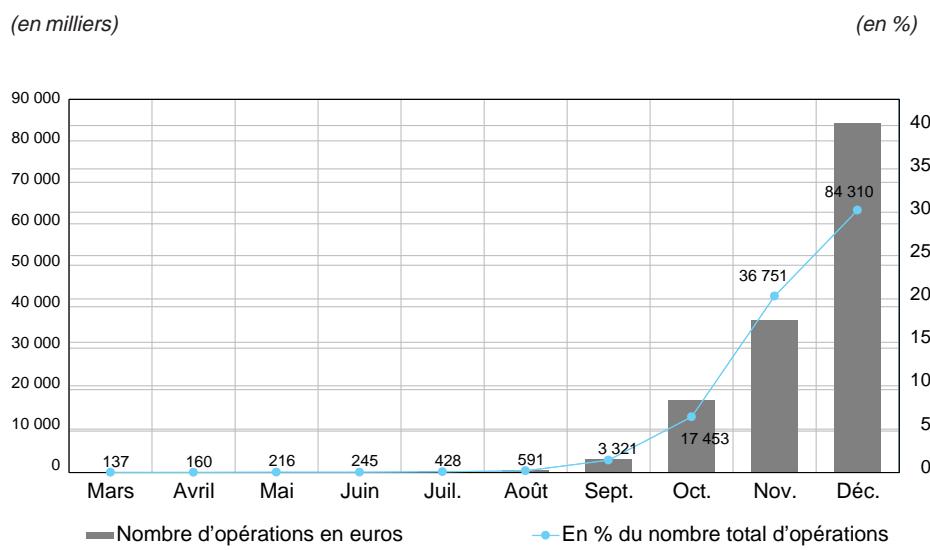
Source : Fédération bancaire française

Les incidents sur les chèques ont été limités : selon l'enquête d'un grand réseau en janvier 2002, sur 10 000 chèques, un seul était muté². Le grand public a donc parfaitement intégré la date du 1^{er} janvier 2002 comme celle de la disparition du franc scriptural.

La carte

Aucun incident notable n'a été signalé concernant les paiements par carte. Le nombre de terminaux de paiement électronique (TPE) non adaptés au 1^{er} janvier 2002 a été très faible (souvent des terminaux saisonniers non utilisés en janvier). La montée en charge des paiements par carte (voir graphiques 6 à 8) a été en partie liée à l'évolution du degré d'adaptation des TPE, surtout dans le commerce de détail. Cette adaptation a fait l'objet d'un suivi précis de la part du Gcppe, en liaison avec le GIE Cartes bancaires. Une décision importante a été prise par la grande distribution : faire en sorte que, à partir d'octobre 2001, les paiements par carte dans les grandes surfaces se fassent, sauf demande expresse du client, en euros. Par ailleurs, de nombreuses entreprises du secteur commercial ont sensiblement abaissé le seuil à partir duquel elles acceptaient des paiements par carte.

Graphique 6
Opérations effectuées en euros par carte (nombre)

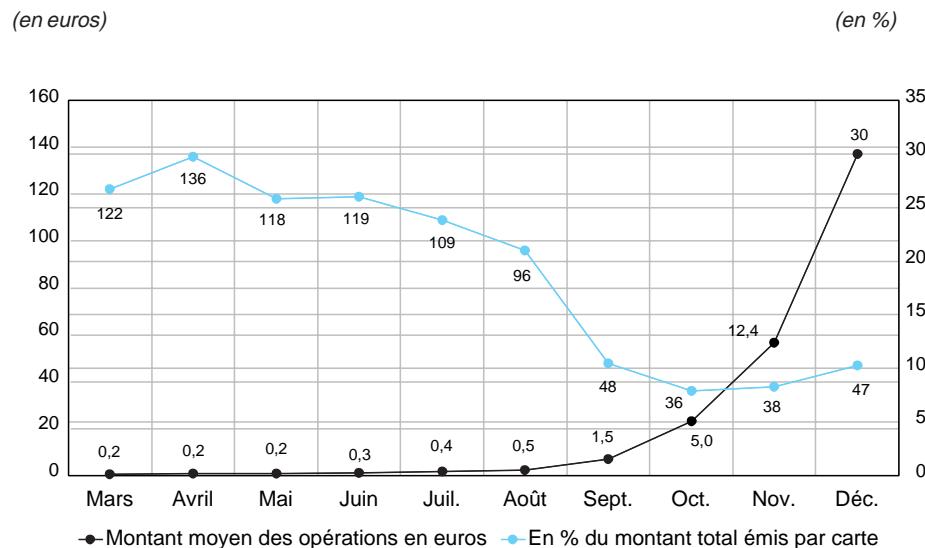


Source : Fédération bancaire française

² Montant exprimé en francs sur un chèque euro, ou inversement

Graphique 7

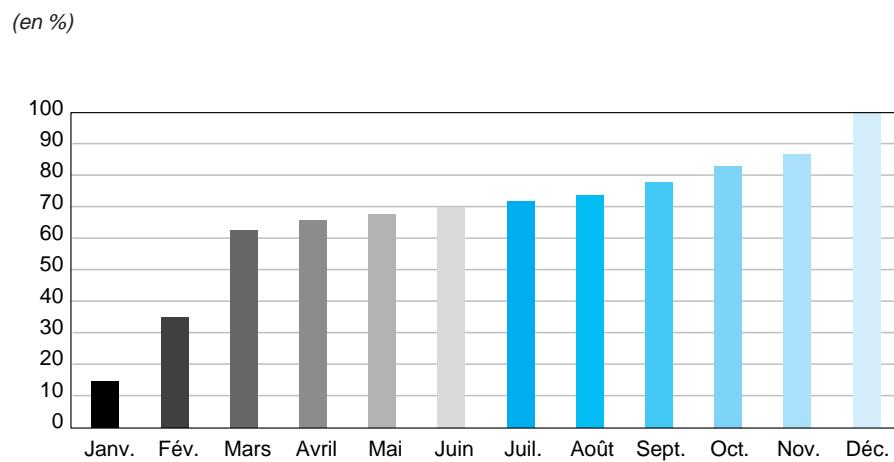
Opérations effectuées en euros par carte (montant) et montant moyen des opérations en euros par carte



Source : Fédération bancaire française

Graphique 8

Nombre de terminaux de paiement adaptés aux paiements en euros par carte bancaire (a)



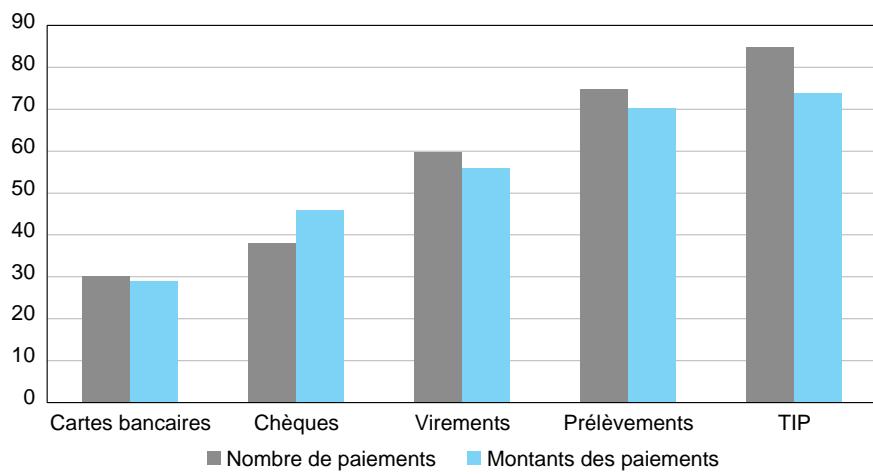
(a) Ce taux estimé tient compte à la fois des terminaux autonomes (commerce de proximité) et des terminaux intégrés (grand commerce).

Source : GIE cartes bancaires

Sur l'ensemble des moyens de paiements scripturaux (qui comportent aussi les TIP, les virements...), l'euro représentait, en juin 2001, 2,5 % du nombre total d'opérations et 10,8 % du montant total des opérations. L'ensemble des paiements en euros représentait, à fin décembre 2001, environ 70 % des paiements en montant et 53 % en nombre (l'utilisation des moyens de paiement initiés en euros était toutefois encore différenciée sur la totalité du mois de décembre, entre près de 80 % pour les TIP et prélèvements et près d'un tiers pour les cartes bancaires – cf. graphique 9). La France était, à fin 2001, parmi les pays de la zone euro utilisant le plus l'euro scriptural.

Graphique 9
Proportion de paiements en euros
Ensemble du mois de décembre 2001

(en %)



Source : Fédération bancaire française

Le double affichage

Le Conseil national de la consommation (CNC) a adressé plusieurs recommandations aux commerçants, concernant notamment la nécessité de rappeler le taux officiel de conversion (1 euro = 6,55957 francs français). Dès le début de 2001, dans son avis n° 9, le CNC s'est, en outre, prononcé en faveur du double affichage en euro majeur (c'est-à-dire en rendant les prix et les tarifs plus visibles en euros qu'en francs). Cette prise de position visait deux objectifs : d'une part, continuer à favoriser l'adaptation des consommateurs à l'euro pour qu'ils puissent se créer un référentiel de prix dans la nouvelle monnaie ; d'autre part, permettre aux commerçants, en basculant progressivement la totalité de l'affichage à l'euro, de terminer avant le 1^{er} janvier 2002 leur préparation technique.

Certaines exceptions ont néanmoins été admises pour le double affichage en « euro majeur ». Elles ont concerné les secteurs d'activité où étaient posés des problèmes techniques, notamment en matière d'affichage électronique : distributeurs automatiques, compteurs volumétriques de stations services ou taximètres.

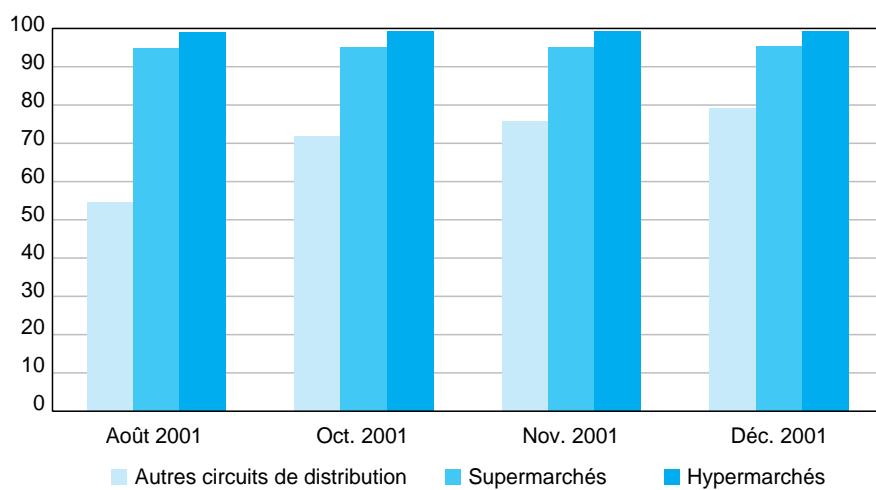
Même si, depuis le 1^{er} janvier 2002, les prix doivent être obligatoirement exprimés en euros, le CNC a recommandé de laisser l'indication des prix en francs perdurer jusqu'au 30 juin comme « mesure d'accompagnement destinée à parachever l'adaptation des consommateurs à la monnaie unique ».

Dans ce contexte, plusieurs actions spécifiques ont été menées par les pouvoirs publics en liaison avec les associations de commerçants. Ainsi, en 1999, commerçants et artisans ont été incités à accepter les paiements en euros et à le faire savoir à leur clientèle en apposant un « euro logo » sur leur vitrine. Ceux qui ont fait figurer cet « euro logo » se sont engagés à procéder à un double affichage des prix sur les produits les plus couramment vendus, à mettre en évidence le taux de conversion officiel et à offrir à leur clientèle de payer en euros par chèque ou carte bancaire. La campagne « euros bienvenus », lancée à l'été 2001, a repris pour l'essentiel les engagements précédents, mais le rôle incitatif des commerçants en faveur de l'usage effectif des moyens de paiements scripturaux en euros a été souligné. 10 000 commerçants ont participé à cette opération.

Par ailleurs, dès le 1^{er} janvier 1999, les grands facturiers comme EDF, GDF, La Poste et France Télécom, et les grands facturiers du secteur privé ont pratiqué un double affichage sur leurs factures. À partir du 15 mars 1999, la RATP, la SNCF et Air France ont accepté les paiements en euros.

Graphique 10
Double affichage des prix euros/francs

(en % des prix affichés)



Source : Ministère des Finances, de l'Économie et de l'Industrie

2.4. Préparation des administrations publiques

Les grandes étapes du calendrier de passage à l'euro des administrations publiques, volontairement anticipé, ont été les suivantes :

- 1997 : début de la formation des fonctionnaires (de 1997 à 2001, 2 500 000 fonctionnaires en ont bénéficié) ;
- 1999 : le Trésor public, l'administration fiscale, l'Urssaf (cotisations sociales) acceptent les paiements par chèque en euros ;
- 1998-2001 : au total, 2 000 seuils et montants législatifs et réglementaires ont été arrondis en euros de façon neutre ou favorable aux contribuables, épargnants ou usagers. Après un premier texte en 1998, une ordonnance du 19 septembre 2000 portant adaptation de la valeur en euros de certains montants exprimés en francs dans les textes législatifs a été publiée au *Journal officiel* du 22 septembre 2000 (deux décrets, l'un du 2 février 2001, et l'autre du 30 avril 2001 sont venus la compléter) ;
- juillet 2000 : les marchés publics et contrats de l'État sont libellés en euros (un *vade-mecum* sur ce sujet a été publié en octobre 1999) ;
- en 2000-2001, les grands facturiers (EDF-GDF, France Télécom, La Poste...) et les entreprises de transports publics de voyageurs passent de manière anticipée à l'euro ;
- juillet 2001 : la paie des agents de l'État s'effectue en euros ; les fonctionnaires reçoivent deux bulletins de salaire, l'un en euros et l'autre en francs ; les Assedic (assurance chômage) et les Urssaf fonctionnent en euros ;
- 1^{er} octobre 2001 : les caisses de sécurité sociale (assurance maladie) passent à l'euro.

Les collectivités locales et le secteur public local (hôpitaux, établissements scolaires, services sociaux, associations...) ont été mobilisés de 1999 à 2001 pour préparer leur passage à l'euro, sous l'égide des préfets et des trésoriers payeurs généraux. Un guide pratique a été publié à leur intention en novembre 1999 par la Mission euro.

Pour les opérations de l'État, un constat similaire à celui dressé pour l'ensemble des paiements scripturaux de détail peut être fait, avec un étalement de la progression sur une période plus large. En matière de dépenses publiques, par exemple, la part des sommes réglées en euros a évolué de la façon suivante en 2001 :

- janvier : 5,4 milliards d'euros (soit 28,45 % des opérations) ;
- juillet : 9,6 milliards d'euros (soit 45,74 % des opérations) ;
- décembre : 13,6 milliards d'euros (soit 63,38 % des opérations).

2.5. Actions d'information

Il est impossible de décrire l'ensemble des actions menées par les divers acteurs, dont les établissements de crédit, les associations professionnelles, les médias, les associations d'aide aux personnes en difficultés, à l'occasion du passage à l'euro. On rappellera donc les grandes étapes de la campagne d'information du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie en 2001 et 2002 ainsi que les principales actions de la Banque de France.

Les actions du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

Faisant suite à de nombreuses actions menées pendant plusieurs années, le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie a lancé, le 1^{er} janvier 2001, une campagne d'information grand public sous l'intitulé « *l'euro, c'est plus facile ensemble* ». Quatre phases rythmaient : information (janvier-mars 2001), apprentissage (mars-septembre 2001), application à la vie quotidienne (septembre 2001-mars 2002), accompagnement de ceux qui auront eu plus de mal que les autres à maîtriser les nouveaux prix en euros (mars-septembre 2002). Cette campagne a bénéficié de supports multiples (brochures, spots TV) avec comme fil directeur commun le personnage de « Lise ». Pour les artisans et commerçants, un *guide officiel du passage à l'euro* a été publié en avril 2001 (il donnait des réponses concrètes aux questions sur la bascule de la comptabilité notamment) et un guide spécifique pour les PME a été publié en juillet 2001.

Les actions de la Banque de France, dans le cadre de l'Eurosystème

La Banque de France, dans le cadre de la campagne d'information de l'Eurosystème sur les billets et les pièces en euros, a effectué, en 2001 et 2002, différentes actions d'information nationales et décentralisées, en s'appuyant notamment sur son réseau de succursales.

Les outils d'information à destination du grand public ont été principalement :

- les spots TV de la campagne Eurosystème (du 17 septembre 2001 au 13 janvier 2002 ; la troisième vague de spots, à partir du 10 décembre, présentait les principaux signes de sécurité des billets) ;
- les annonces presse de la campagne Eurosystème (du 24 septembre au 24 décembre 2001, dans une large sélection de titres de la presse quotidienne nationale et régionale et de la presse magazine) ;
- un calendrier « *l'euro, notre monnaie* », diffusé à partir de juin 2001 et contenant les grandes dates à retenir sur le passage à l'euro scriptural et fiduciaire entre juillet 2001 et février 2002 ;
- le « *petit mémo* » (dépliant de poche présentant la contre-valeur en euros des billets et pièces en francs et la contre-valeur en francs des pièces et billets en euros). Il a été diffusé à 27 millions d'exemplaires à partir du 1^{er} octobre 2001 ;

- le guide pratique Eurosystème de 8 pages sur les billets et les pièces en euros (diffusé, en France, à 40 millions d'exemplaires à partir de novembre) ;
- une rubrique Internet « *l'euro pour tous* », sur le site www.banque-france.fr : cette rubrique comportait notamment un ensemble régulièrement actualisé de plus de 130 questions/réponses sur le passage pratique à l'euro. Cet outil de travail et d'information s'adressait au grand public aussi bien qu'aux professionnels ;
- une note d'information sur les billets et les pièces en euros.

La Banque de France a également mis en place, dans le cadre du « partenariat euro » de l'Eurosystème, un réseau de 300 partenaires publics et privés (entreprises de tous secteurs, organismes, collectivités ou administrations). Grâce au matériel mis à leur disposition sur la partie à accès réservé du site www.euro.ecb.int, les partenaires ont communiqué des informations à leur personnel et à leur clientèle.

Pour les partenaires et les professionnels de la filière fiduciaire (caissiers des banques et des commerces, employés des sociétés de transport de fonds...), la Banque a engagé avec le concours de ses succursales un programme national de formation aux signes de sécurité des billets. 220 formateurs de la Banque de France, répartis dans 120 succursales, ont formé environ 39 000 formateurs-relais qui ont eux-mêmes organisé des sessions de formation à l'intérieur de leurs entreprises (1 300 000 personnes). Un kit de formation, conçu dans le cadre de l'Eurosystème, leur a été remis.

Enfin, la Banque a mené des actions vers des publics spécifiques : jeunes d'âge scolaire (13 000 professeurs d'économie des classes de première et terminale, destinataires de supports pédagogiques incluant une vidéo sur les nouveaux billets en euros ; concours Eurosystème « *Deviens un champion de l'euro* » destiné aux classes de CM1 et CM2); publics fragiles (à travers l'opération « *Tous prêts pour l'euro* » menée en partenariat avec la Caisse des dépôts et consignations).

2.6. Les actions spécifiques menées hors zone euro

La Banque de France a participé en 2001-2002 aux diverses actions définies par l'Eurosystème en vue d'aider certains pays hors zone euro et leurs agents économiques à gérer les conséquences, pour eux-mêmes, du passage à l'euro. Les actions de la Banque de France ont concerné 22 pays d'Afrique francophone (Maghreb et Afrique Sub-saharienne) dans lesquels circulaient des billets en francs français. Ces actions ont compris l'aide logistique aux banques centrales et établissements de crédit concernés (pré-alimentation et retour des francs), l'information et la formation.

- La pré-alimentation des banques centrales s'est faite conformément à l'orientation BCE du 13 septembre 2001 et la Banque de France a procédé aux opérations à partir du 1^{er} décembre 2001. La pré-alimentation des établissements de crédit s'est faite en conformité avec l'orientation BCE du 10 janvier 2001 (établissements de crédit agréés en France pré-alimentant leurs succursales) et l'orientation du 13 septembre 2001 (pré-alimentation par la Banque de France des établissements hors zone euro intervenant sur le marché de gros des billets). Fin décembre 2001, des billets représentant une valeur totale de plus de 475 millions d'euros avaient été pré-distribués par la Banque de France hors zone euro. Ainsi, les billets en euros ont été disponibles, pour les opérations de change dans ces pays, dès le 1^{er} janvier 2002.
- Les actions d'information ont pris quatre formes : un programme de partenariat avec les banques centrales et les établissements de crédit (diffusion de supports d'information de la campagne Eurosystème); des réunions spécifiques de concertation sur le passage à l'euro (avec la Banque des États de l'Afrique centrale, la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest et la Banque centrale des Comores); des vidéoconférences (4 ont été organisées, mettant Paris en liaison avec, au total, 14 capitales de l'Afrique francophone, et réunissant banquiers centraux et responsables économiques et bancaires) ; enfin, les réunions périodiques de la coopération en zone franc ou de la francophonie ont été autant d'occasions supplémentaires d'approfondir la concertation avec les autorités concernées.
- Les actions de formation ont pris la forme d'un séminaire, organisé à Paris, avec les représentants des banques centrales concernées, des établissements de crédit français opérant en Afrique francophone et les représentants des établissements de ces pays opérant en France : il s'agissait d'évoquer les implications logistiques et le cadre juridique de la pré-alimentation ; des séminaires plus spécifiques sur l'authentification des billets et pièces ont été organisés, animés par des experts fiduciaires de la Banque de France, dans les banques centrales concernées.

³ Sondage SOFRES des 25 et 26 janvier 2002 réalisé pour le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

Trois semaines après l'introduction des billets et des pièces en euros, 93 % des français estimaient que le passage à l'euro se déroulait dans de bonnes conditions et 75 % pensaient qu'il représentait un événement positif pour la France³. À cette même période, la quasi totalité des Français effectuait ses achats en euros. En mars, dans la dernière enquête d'opinion en date de la Commission européenne, l'euro recueillait les mêmes taux d'approbation que fin janvier.

Le succès du passage pratique à l'euro en France résulte pour l'essentiel de trois facteurs :

- une articulation efficace entre les instances européennes et nationales. Les grandes orientations et les principes de base ont été définis collégialement au niveau européen ; les précisions ont été données et l'application réalisée au niveau national. Ce dispositif a permis de prendre en compte au mieux les réalités locales, les Institutions européennes distinguant les « meilleures pratiques nationales ». Pour ce qui concerne l'Eurosystème, les banques centrales nationales, dont la Banque de France, ont participé à la conception des billets et à la définition de la campagne d'information pan-européenne ; les décisions ont été prises par le Conseil des gouverneurs de la BCE et mises en œuvre par l'ensemble de l'Eurosystème ;
- une coordination étroite entre les instances nationales. L'anticipation, la concertation et l'échange d'information entre les multiples acteurs — notamment dans le cadre du CNE et des groupes de place nationaux et locaux — ont été des facteurs majeurs du succès. Ils ont permis à la France d'être pionnière dans la définition de plusieurs concepts-clés, qui ont ensuite été repris dans toute la zone euro. Par exemple : le basculement des marchés dès le 1^{er} janvier 1999, le basculement anticipé des paiements scripturaux de détail dès 2001, la pré-alimentation en billets et pièces des banques, les sachets « premiers euros » distribués au public ;
- le bon accueil de tous les agents économiques et du public au sens large, qui se sont adaptés très rapidement à la nouvelle monnaie. Peut-être y a-t-il là un enseignement à tirer sur la volonté — souvent sous-estimée — de nos concitoyens d'intégrer le changement et les réformes. Le passage à l'euro est une réforme structurelle de très grande dimension que l'Europe a menée à bien avec succès ; les agents économiques de la zone euro vont désormais pouvoir pleinement tirer parti des avantages de leur monnaie unique.

L'impact à court terme sur les prix du passage à l'euro fiduciaire

Le passage à l'euro fiduciaire doit permettre d'accroître la concurrence au sein de la zone euro avec, à moyen terme, un effet désinflationniste en France. L'évaluation de son impact à court terme est toutefois un exercice difficile.

Cette étude a pour ambition de répondre aux principales questions portant sur cet impact de court terme. La première partie présente les effets possibles, à court comme à long terme, du passage à l'euro fiduciaire.

Les secteurs dans lesquels un impact de court terme paraît avoir joué sont ensuite identifiés en comparant les évolutions, en France et dans la zone euro, avec celles de pays proches qui n'ont pas connu le passage à l'euro. Ceci permet, notamment, d'isoler des facteurs inflationnistes indépendants du passage à l'euro, comme dans le secteur de l'alimentaire.

Par ailleurs, des enquêtes réalisées par la Banque de France dans plusieurs secteurs de l'économie mettent en évidence des coûts modérés du passage à l'euro. Selon les professionnels, la conversion aurait eu un impact limité sur les prix.

Les modifications de prix sont aussi étudiées à partir de relevés individuels. Un impact dans les services et les biens durables apparaît en janvier 2002, reflété par des modifications de prix plus nombreuses que d'habitude. D'autres effets moins marqués, positifs ou négatifs, sont mis en évidence dans la suite de l'étude. L'impact total à court terme du passage à l'euro sur l'inflation ressort ainsi à un peu moins de 0,2 % jusqu'à avril 2002.

Enfin, l'étude propose une analyse alternative à partir de la formation de prix psychologiques en euros. Selon cette méthode, l'impact du passage à l'euro atteindrait 0,2 %.

Ketty ATTAL-TOUBERT
Direction générale des Études et des Relations internationales
Service d'Étude et de Recherche sur la conjoncture
Louis-Marie de BELLEVILLE
Bertrand PLUYAUD
Direction générale des Études et des Relations internationales
Service d'Études macroéconomiques et de Prévision

Les auteurs remercient Philippe Gallot et Thierry Lacroix de l'INSEE pour les données qu'ils ont aimablement fournies et Sylviane Ginefri pour son assistance dans le traitement des données.

S'il est largement reconnu que la mise en place de l'euro fiduciaire doit permettre d'obtenir, à moyen terme, un niveau de prix moins élevé en France, ses effets à court terme sur l'inflation ont, depuis l'année dernière, fait l'objet d'interrogations nombreuses. Les coûts du passage à l'euro ne risquaient-ils pas d'être répercutés dans les prix ? Surtout, la conversion des prix dans la nouvelle monnaie ne pouvait-elle pas fournir l'occasion de hausses difficilement identifiables par le consommateur, mais pourtant substantielles ?

Plusieurs études ont ainsi étudié l'effet de la fixation de nouvelles grilles de prix « psychologiques » (par exemple, les prix ronds du type 10,00 •) dans la nouvelle monnaie. La première, rendue publique par la *Nederlandse Bank* en juin 2001, faisait état d'un impact potentiel maximal de 0,7 % dans le cas d'arrondis systématiques à la hausse. En France, l'INSEE, dans sa note de conjoncture de décembre 2001, anticipait un impact total compris entre – 1,1 % et 1,0 %, mais le scénario à l'arrondi le plus proche donnait un impact très légèrement négatif sur l'inflation. Une étude *ex post*, publiée six mois plus tard dans la note de conjoncture de juin 2002, évaluait à 0,1 % l'impact finalement observé.

La présente étude rappelle les effets théoriques du passage à l'euro fiduciaire, puis fait un bilan de ses effets de court terme grâce à l'utilisation de différentes bases de données.

Tout d'abord, l'examen des indices sectoriels de l'inflation dans l'ensemble des pays de l'Union européenne, y compris les pays hors zone euro, permet d'identifier les secteurs dans lesquels il semble qu'il y ait eu un effet de court terme du passage à l'euro.

Ensuite, l'exploitation des enquêtes réalisées par la Banque de France, à partir de juillet 2001, auprès des professionnels de l'industrie, du commerce et des services, permet d'estimer les coûts du passage à l'euro, puis leur répercussion éventuelle sur les prix à la consommation. Cependant, cette approche, centrée sur les coûts et leurs conséquences, ne peut permettre de mesurer l'ensemble de l'impact du passage à l'euro sur les prix.

Une évaluation de l'impact global de la conversion des prix à l'euro, à l'aide de séries de prix individuels fournies par l'INSEE, est ensuite présentée. Une distinction est effectuée, pour chaque secteur, entre l'effet éventuel de l'augmentation du taux de rotation des prix — qui se signale par un pourcentage de prix modifiés plus important que d'habitude — et l'impact de hausses, ou de baisses, plus marquées que d'habitude.

Enfin, l'impact inflationniste de la fixation de prix psychologiques en euros est examiné.

1. Le passage à l'euro : bénéfices à moyen terme mais interrogations à court terme

Après la mise en place de l'UEM et la création de l'euro « financier » en 1999, l'introduction de l'euro « fiduciaire » au 1^{er} janvier 2002 doit permettre d'obtenir à moyen terme une modération du niveau des prix. Néanmoins, l'effet de court terme du passage à l'euro a fait l'objet d'interrogations nombreuses qu'il convient de relativiser.

1.1. Un effet modérateur sur le niveau des prix à moyen terme...

Le cadre institutionnel dans lequel l'euro a été introduit favorise la stabilité des prix à moyen terme. L'objectif de stabilité des prix est inscrit dans les traités européens, c'est-à-dire au sommet de la hiérarchie des normes de l'Union.

L'existence d'une monnaie unique facilite les transactions entre les pays de la zone, grâce notamment à des coûts de transaction réduits et à la suppression des risques de change. De ce point de vue, l'introduction de l'euro sur les marchés de capitaux au 1^{er} janvier 1999 avait déjà été un grand succès. L'accroissement de la concurrence qu'il stimule exerce une pression à la baisse sur l'évolution des prix.

L'introduction de l'euro fiduciaire au 1^{er} janvier 2002 constitue, de façon peut-être plus tangible, la dernière étape du processus d'intégration monétaire. L'euro fiduciaire permet une meilleure comparabilité des prix au sein de la zone euro. Il facilite ainsi la concurrence et donc la maîtrise de l'inflation.

Enfin, la monnaie unique permet de diminuer la variabilité de l'inflation importée. Puisque nos principaux partenaires commerciaux ont désormais la même monnaie, les variations de prix liées aux évolutions des taux de change s'atténuent.

1.2. ...mais des interrogations à court terme

À moyen terme, le passage à l'euro a donc des effets permanents à la baisse sur le niveau des prix. Toutefois, à court terme, à l'occasion de la conversion des prix, un certain nombre de distorsions transitoires des prix pouvaient apparaître.

Tout d'abord, le passage à l'euro a engendré pour les entreprises des coûts qui pouvaient être répercutés sur les consommateurs à travers une hausse temporaire des prix. En effet, la mise en place de l'euro a demandé un effort important à l'ensemble des agents économiques. Ainsi, les producteurs et les prestataires de services ont dû modifier leur comptabilité, leur système informatique et leurs catalogues. Les détaillants ont, de plus, eu à mettre en place, entre le 1^{er} janvier et le 17 février 2002 (période de double circulation du franc et de l'euro), un système de double caisse et à pratiquer des tarifs dans les deux monnaies jusqu'à la fin du mois de juin 2002. Le système bancaire a dû fournir les mêmes efforts, auxquels s'ajoutaient la gestion du retour des billets et pièces en francs et la distribution des euros. La Banque de France a mené, dès 2001, des enquêtes pour déterminer le

montant de ces coûts et leur impact sur les prix à la consommation. Les principaux résultats sont présentés plus bas.

En second lieu, le passage à l'euro a été à l'origine d'une concentration dans le temps des révisions de prix. En effet, d'ordinaire, les changements de prix ne sont qu'occasionnels, essentiellement pour deux raisons :

- les « coûts de catalogue » (littéralement, le coût à payer pour imprimer un catalogue d'articles dont les prix sont fixés pour une saison, mais également les coûts d'étiquetage qui conduisent les vendeurs à ne réviser qu'occasionnellement leurs prix) ;
- la définition de prix ronds ou de prix d'appel (par exemple 99 francs), respectivement pour faciliter le rendu de monnaie ou rendre les prix plus attractifs (de tels prix ne sont pas révisés en continu, mais seulement occasionnellement pour passer éventuellement à un autre prix de ce type).

L'ensemble des prix devant être exprimés en euros, la fréquence des changements d'étiquettes s'est accrue fin 2001 et début 2002, ce qui a pu entraîner une impression de hausse généralisée des prix. Toutefois, des changements d'étiquettes, ponctuellement plus nombreux, au tournant de décembre 2001/janvier 2002 ont pu être compensés en partie par des changements d'étiquettes moins nombreux avant ou après cette période.

Le passage à l'euro pouvait également être transitoirement l'occasion d'ajustements à la hausse. En effet, dans la mesure où les consommateurs avaient peu de repères en euros, on pouvait craindre que les commerçants augmentent plus que de coutume les prix à l'occasion de leur conversion. En tout état de cause, dès que les nouveaux repères seront constitués, cet effet disparaîtra.

Il existait enfin un risque que les commerçants arrondissent à la hausse les prix convertis en euros, de manière à retrouver le plus tôt possible des prix « psychologiques » (prix ronds ou prix d'appel).

2. Approche macroéconomique et sectorielle

De nombreux facteurs inflationnistes peuvent jouer simultanément. Toute hausse de l'inflation constatée en 2001 ou 2002 ne peut donc être directement imputée au passage à l'euro. Il convient alors, dans un premier temps, d'analyser les évolutions de l'inflation en France et dans la zone euro d'une part, dans des pays comparables, mais hors zone euro de l'autre. Ceci permet d'écartier l'impact d'autres facteurs inflationnistes que le passage à l'euro et d'identifier ce qui paraît spécifiquement en relever.

Pour mettre en évidence un effet éventuel du passage à l'euro, on cherche à identifier les composantes de l'indice des prix qui présentent :

- des évolutions comparables en France et dans la zone euro. De légères divergences peuvent résulter de réactions différentes au passage à l'euro, mais de fortes différences indiquent plutôt l'impact de facteurs nationaux spécifiques indépendants du passage à l'euro ;
- des évolutions qu'on ne retrouve pas dans d'autres pays européens hors zone euro, des évolutions proches pouvant s'expliquer par des facteurs internationaux, comme les prix des matières premières, par exemple ;
- des évolutions qui ne s'expliquent pas par des facteurs sectoriels spécifiques et identifiés.

Les évolutions des prix en France, dans la zone euro et dans des pays européens hors zone euro (Royaume-Uni, Danemark, Suède) sont donc comparées. L'analyse porte sur l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et ses principales composantes, mais aussi sur certains sous-secteurs ayant montré au cours des derniers mois des évolutions particulièrement marquées. Pour les besoins de l'étude, on a construit un indice agrégé pour le Royaume-Uni, la Suède et le Danemark.

Des différences marquées n'apparaissent qu'autour de janvier 2002. L'effet du passage à l'euro peut certes s'étendre sur une période plus large, mais d'une manière si diffuse qu'il n'est pas perceptible par cette méthode.

2.1. Des facteurs inflationnistes non liés au passage à l'euro

L'IPCH, mesuré en glissement annuel, a fortement augmenté en janvier 2002 par rapport à décembre 2001, passant de 1,4 % à 2,4 % en France et de 2,0 % à 2,7 % dans la zone euro. Cependant, l'indice agrégé des pays européens hors zone euro a également connu une hausse assez importante en janvier 2002 (graphique 2.1). Une analyse plus fine montre que ce redressement de l'inflation, commun à toutes les zones, résulte essentiellement :

- de la sortie du calcul du glissement annuel de la forte baisse des prix des carburants enregistrée en janvier 2001 (effet de base¹) ;
- de la hausse des prix de l'alimentaire frais (fruits, légumes), liée à la vague de froid qui a touché l'Europe à cette période. Cette hausse a parfois été considérée à tort comme un effet du passage à l'euro, alors qu'elle n'a pas été plus élevée en France et dans la zone euro que dans les pays européens qui ne sont pas passés à l'euro.

¹ On a :

$\approx \text{glissement annuel}(t) - \text{glissement annuel}(t-1)$
 $\approx \text{glissement mensuel}(t) - \text{glissement mensuel}(t-12)$

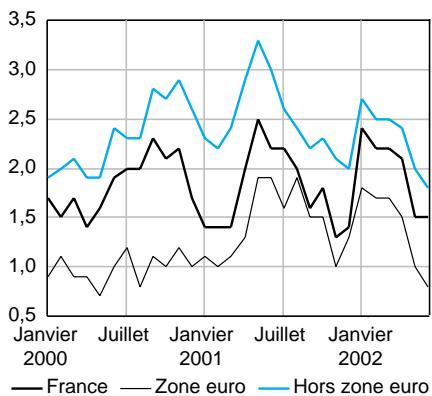
Ainsi, un choc à la baisse sur l'indice des prix à la date $t-12$, se traduira par une baisse du glissement annuel à la date $t-12$ et une hausse à la période t (effet de base), toutes choses égales par ailleurs.

Graphique 2.1.

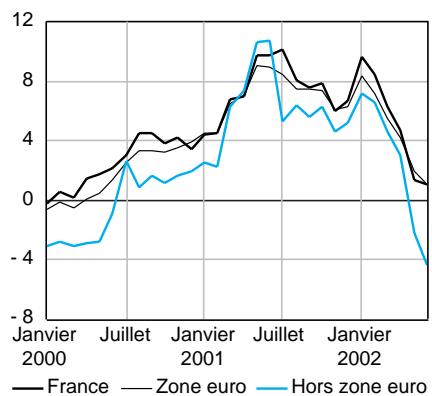
IPCH

Alimentaire frais

(en glissement annuel)

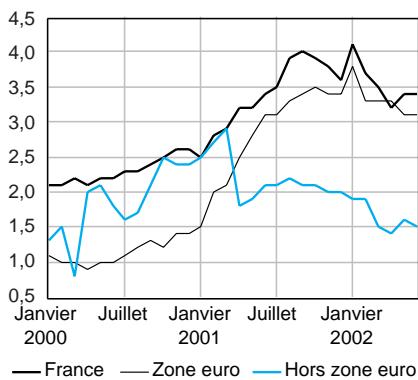


(en glissement annuel)



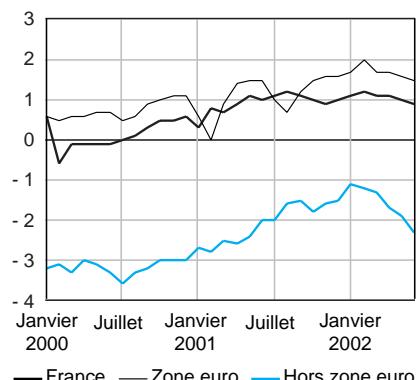
Alimentaire transformé

(en glissement annuel)



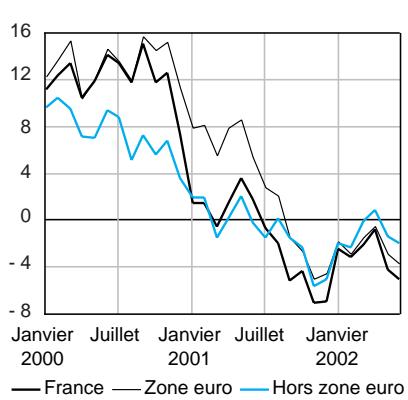
Produits manufacturés

(en glissement annuel)



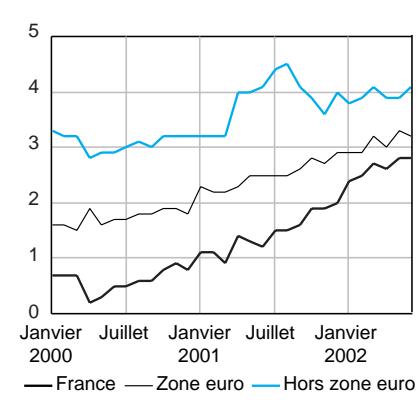
Énergie

(en glissement annuel)



Services

(en glissement annuel)



Sources : Eurostat, calculs de la Banque de France

2.2. Peu d'effet sur les postes du « sous-jacent² »...

Dans l'alimentation transformée, une forte hausse s'est produite en janvier en France et dans la zone euro, qu'on ne retrouve pas dans les pays hors zone euro. Cependant, ce redressement n'est lié qu'à un relèvement des taxes sur le tabac en France et en Allemagne. Il faut néanmoins signaler, en ce qui concerne la France, qu'un accord de gel avait été mis en place dans la grande distribution pour limiter les hausses de prix entre le 1^{er} novembre 2001 et le 31 mars 2002. On ne peut exclure que des hausses aient été effectuées auparavant. Elles ne sont cependant pas perceptibles sur les graphiques.

Les produits manufacturés n'enregistrent, quant à eux, aucune évolution inhabituelle autour de janvier 2002 en France et dans la zone euro. Des évolutions plus marquées, à la hausse ou à la baisse, sont observables dans les autres pays.

2.3. ...sauf dans les services avec quelques fortes hausses

Dans les services, l'inflation dans la zone euro a été stable en janvier 2002. On constate une augmentation en France, mais elle résulte vraisemblablement d'un effet de base mécanique³. En revanche, les évolutions de certaines composantes sont assez remarquables, y compris au niveau de la zone euro.

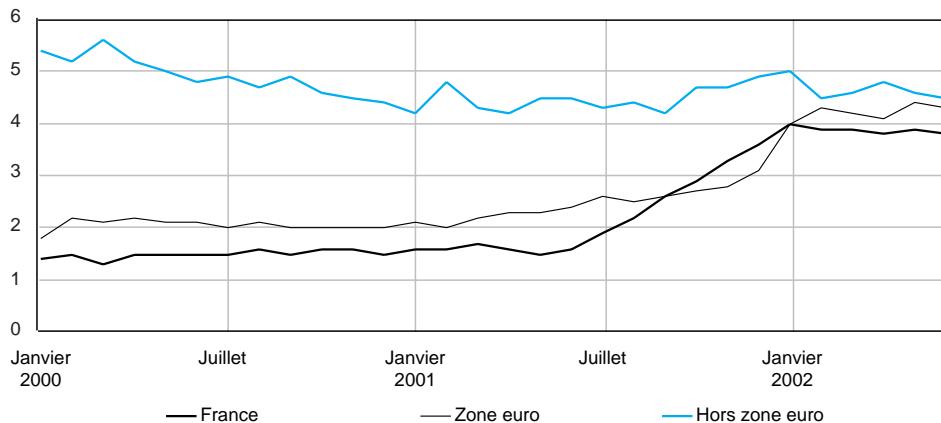
Ainsi, le glissement annuel des prix des coiffeurs a doublé en France en six mois, passant de 2 % en juillet 2001 à 4 % en janvier 2002. Dans la zone euro, l'inflation dans ce secteur est passée de 2 % en février 2001 à 4 % en janvier 2002, avec une hausse particulièrement marquée sur les derniers mois. Les pays hors zone euro n'ont pas enregistré d'accélération notable des prix pratiqués par les coiffeurs. Dans le cas français, l'accélération à partir de juin peut être rapprochée de la forte revalorisation du SMIC en juillet (+ 4 %). Néanmoins, la stabilisation constatée après janvier laisse penser que les coiffeurs ont ajusté rapidement leurs tarifs à l'occasion du passage à l'euro.

² L'inflation sous-jacente est définie ici comme l'inflation hors énergie et alimentaire frais (ces deux postes sont généralement très volatils).

³ La suppression du droit au bail en janvier 2001 a fait baisser l'inflation dans les services. En janvier 2002, la variation de janvier 2001 sort du calcul de l'inflation et est remplacée par celle de janvier 2002, ce qui fait mécaniquement remonter le chiffre d'inflation.

Graphique 2.2.
Coiffeurs

(en glissement annuel)

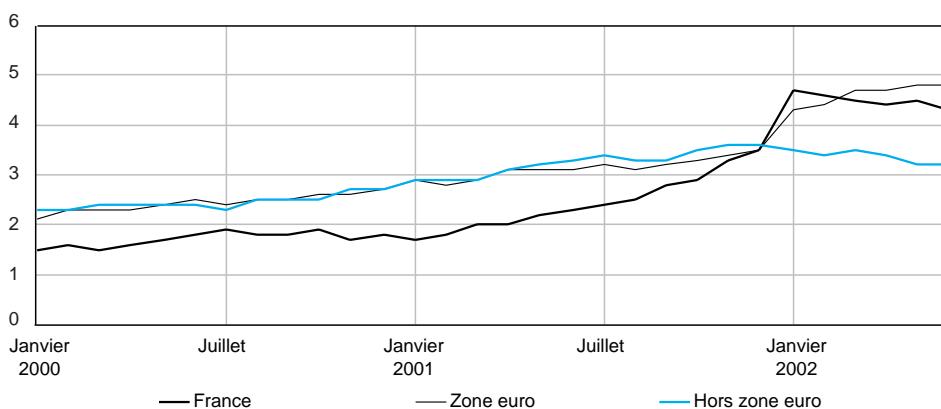


Sources : Eurostat, calculs de la Banque de France

D'autres postes montrent une forte accélération sur la fin de l'année 2001 et au début de 2002. C'est le cas de la restauration, qui comprend également les distributeurs automatiques de boissons et confiseries, où le glissement annuel des prix est passé de 3,5 % à environ 4,7 % entre décembre 2001 et janvier 2002 en France, et de 3,5 % à 4,3 % dans la zone euro. Les autres pays ne présentent pas d'évolutions similaires : le glissement annuel des prix dans les trois pays hors zone euro est passé de 3,6 % en décembre 2001 à 3,5 % en janvier 2002. La hausse des prix dans le secteur des services en janvier 2002 aurait, à elle seule, accru l'inflation d'ensemble (IPCH zone euro) d'environ 0,05 point.

Graphique 2.3.
Restauration, cafés

(en glissement annuel)

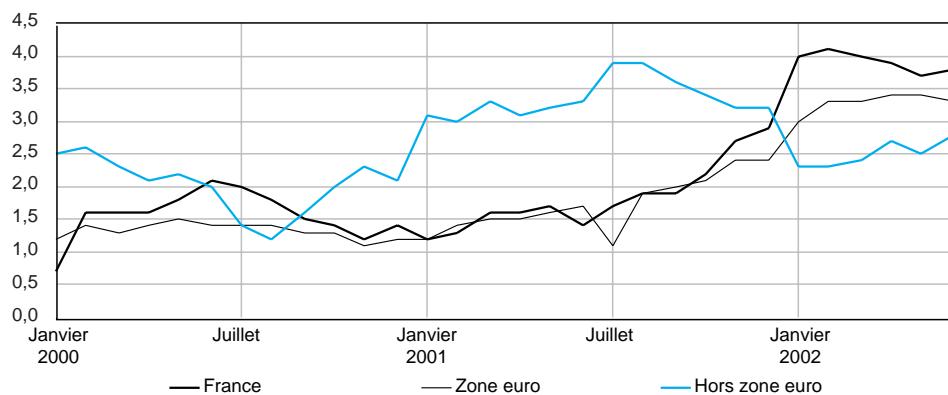


Sources : Eurostat, calculs de la Banque de France

On retrouve le même phénomène pour les pressings avec, au second semestre 2001, une accélération de l'inflation en France et dans la zone euro et un ralentissement dans les pays européens hors zone euro.

Graphique 2.4.
Nettoyage, retouches et location de vêtements

(en glissement annuel)



Sources : Eurostat, calculs de la Banque de France

Dans l'ensemble, les effets du passage à l'euro directement perceptibles selon cette première approche sont très circonscrits. Ils concernent quelques secteurs des services aux particuliers. En revanche, au niveau de l'indice des prix d'ensemble et de ses grandes composantes, l'impact du passage à l'euro est difficilement perceptible graphiquement.

3. Les coûts modérés du passage à l'euro ont eu un impact limité sur les prix

Le passage à l'euro était susceptible d'engendrer des dépenses inhabituelles pour de nombreuses entreprises.

Même s'il ne s'agissait que d'une hausse transitoire des coûts, ceux-ci risquaient d'être répercutés dans les prix. Pour mesurer cet effet, la Banque de France a mobilisé le réseau des informateurs qui participent à ses enquêtes de conjoncture. L'enquête a été menée auprès d'entreprises de l'industrie, du commerce de détail et des services marchands de juillet à novembre 2001, puis de nouveau en début d'année 2002 pour les entreprises du commerce de détail et des services marchands.

Les enquêtes de la Banque de France et le passage à l'euro

La Banque de France réalise des enquêtes régulières qui lui permettent de percevoir dès leur apparition les tendances de l'économie française.

Des questions spécifiques au passage à l'euro ont été posées dans le cadre de trois des enquêtes de la Banque de France. La première est l'enquête mensuelle de conjoncture, qui concerne l'industrie. En juin 2001, son échantillon comprenait 3 944 entreprises industrielles, dont le taux de réponse variait entre 66 % et 79 %. Le commerce a été étudié dans le cadre de l'enquête de tendance bimestrielle sur le commerce de détail (1 773 informateurs, taux de réponse entre 55 % et 67 %) et les services dans le cadre de l'enquête bimestrielle sur les services marchands (2 396 informateurs, taux de réponse entre 57 % et 67 %).

3.1. Des coûts relativement faibles

Le premier résultat que ces enquêtes ont permis de mettre en évidence était le caractère raisonnable des coûts indiqués par les entreprises. Comme l'indique le tableau ci-dessous, ils se seraient établis, en moyenne, à environ 0,3 % du chiffre d'affaires dans l'industrie et 0,7 % dans le commerce de détail. Les services marchands auraient supporté pour leur part un coût égal à 0,6 % du chiffre d'affaires⁴. Il importe, d'ailleurs, de souligner qu'il s'agit ici de coûts purement ponctuels.

Tableau 3.1.

Coût moyen pondéré du passage à l'euro (a)

Secteur d'activité	(en % du chiffre d'affaires)
Industrie	0,3
dont : Industries agro-alimentaires	0,2
Biens de consommation	0,3
Automobile	0,1
Biens d'équipement	0,4
Biens intermédiaires	0,3
Commerce de détail	0,7
dont : Supermarchés et hypermarchés	0,6
Grands magasins et magasins populaires	0,2
Services marchands	0,6

(a) Les pondérateurs utilisées sont les effectifs pour l'industrie et les services et le chiffre d'affaires pour le commerce.

Source : Banque de France – enquête de septembre 2001

Par ailleurs, comme le montre le tableau suivant qui reprend les résultats des enquêtes de septembre 2001, 96 % du coût aurait été supporté avant la fin de l'année 2001 dans l'industrie et les services marchands, alors que la répartition de ce coût aurait été plus étalée dans le temps dans le commerce, où 13 % auraient été imputés sur l'exercice 2002.

⁴ Il convient de remarquer que les secteurs des services marchands comprennent essentiellement des services aux entreprises. Seuls deux d'entre eux (l'hôtellerie, à l'exclusion de la restauration, et les services de réparation automobile) concernent partiellement les particuliers et sont, à ce titre, pris en compte dans l'indice des prix à la consommation.

Tableau 3.2.

Répartition dans le temps du coût du passage à l'euro

Secteur d'activité	Avant septembre 2001	De septembre à décembre 2001	2002 (en %)
Industrie	75	21	4
Commerce de détail	57	30	13
Services marchands	76	20	4

Source : Banque de France – enquête de septembre 2001

3.2. Un impact limité de la conversion des prix

Le graphique 3.1. présente les réponses des entreprises à la question sur les modalités choisies pour assurer la conversion des prix (la question posée était : « lors de la conversion en euros, comment envisagez-vous de déterminer vos prix de vente ? »).

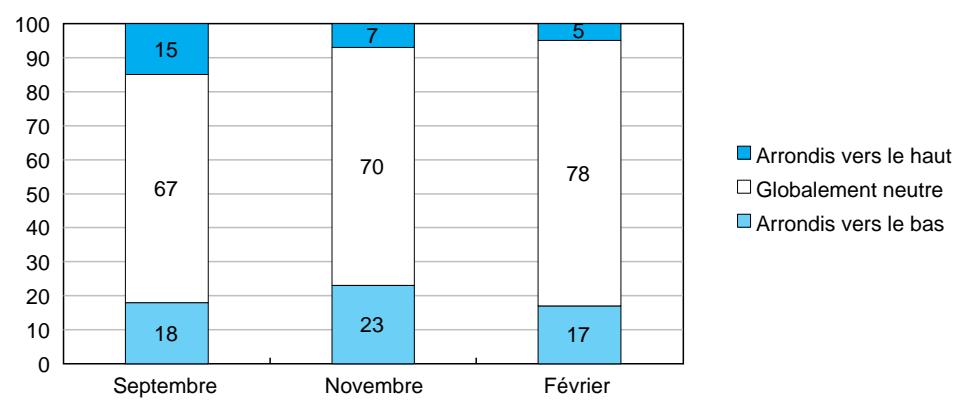
De façon générale, les réponses indiquent que le passage à des prix en euros aurait eu un effet négligeable sur l'inflation dans l'industrie. Dans le secteur tertiaire, l'effet serait neutre dans au moins trois quarts des cas. Quand il ne l'est pas, il serait plutôt inflationniste dans les services et désinflationniste dans le commerce. La proportion d'entreprises affirmant *in fine* arrondir à la hausse n'est que de 5 %, contre 14 % dans les services.

Graphique 3.1.

Modalités de conversion selon la date de l'enquête

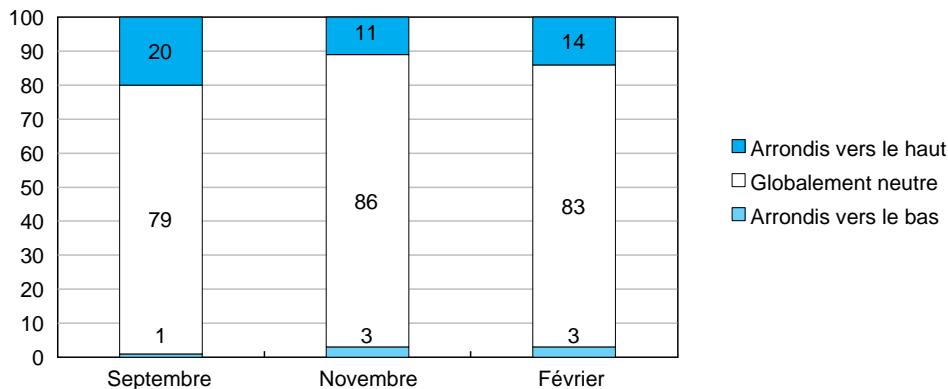
Commerce de détail

(en %)



Services

(en %)



Source : Banque de France – enquêtes de conjoncture de septembre 2001 à avril 2002

4. L'effet mécanique du taux de rotation

Les analyses sectorielles effectuées ci-dessus ont permis d'estimer l'ordre de grandeur de l'effet du passage à l'euro et les secteurs les plus concernés⁵. Cette première approche peut être affinée par l'exploitation d'une importante base de données constituée par des relevés de prix fournis par l'INSEE et entrant dans la construction de l'indice des prix à la consommation. Sont utilisés ici les relevés pour les mois de janvier, avril, juillet, octobre 2001, et janvier et avril 2002⁶.

4.1. Deux mécanismes distincts : l'augmentation du taux de rotation et les hausses individuelles

Les commerçants qui ajustent leurs prix peuvent les modifier de deux façons alternatives :

- en effectuant des révisions de façon plus ou moins fréquentes en cours d'année, une fois, deux fois par an, voire davantage. Cette fréquence est mesurée par le taux de rotation ;
- en accroissant l'amplitude des hausses individuelles.

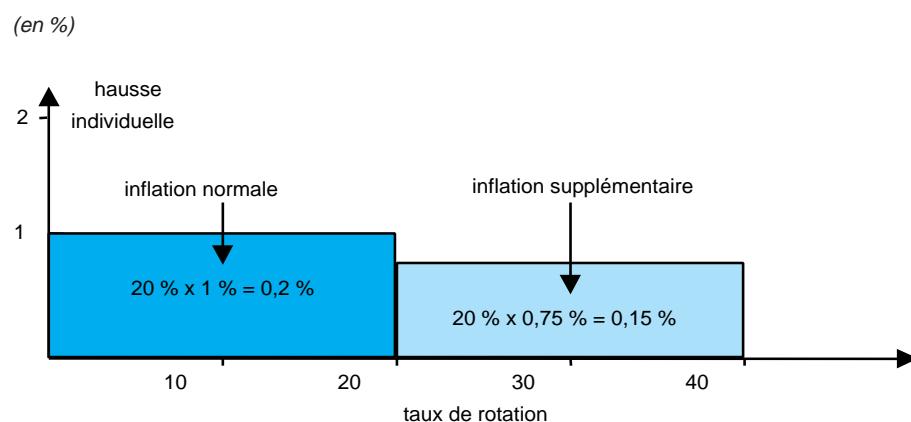
⁵ Bien évidemment, une entreprise peut avoir supporté les coûts liés au passage à l'euro et les avoirs répercutés dans ses prix en francs avant de les convertir en euros par la suite. On ne peut donc lier directement les effets de la répercussion des coûts d'une part et ceux apparus lors de la conversion (effet des arrondis, concentration des modifications de prix en janvier 2002, par exemple).

⁶ L'échantillon étudié comprend 60 % des séries : sont exclus les tarifs publics, les séries relatives aux DOM et les produits frais. Les différentes estimations effectuées dans les parties 4 à 6 portent donc sur 60 % des relevés de l'indice des prix. Par ailleurs, il est important de souligner que les relevés de prix utilisés ne sont classés qu'en sept grandes catégories de biens et services et qu'aucune information sur les lieux de vente et la nature exacte des produits dont les prix ont été relevés n'est disponible.

Le passage à l'euro peut entraîner transitoirement une hausse du taux de rotation des prix, c'est-à-dire que des prix qui n'auraient pas dû varier selon le comportement habituel de fixation des prix ont en fait été modifiés. Il se pourrait aussi que certains prix augmentent plus que d'habitude. Les graphiques ci-après présentent ces deux phénomènes. Le premier effet est traité dans cette partie et le deuxième dans la partie 5.

Graphique 4.1.

Effet de la hausse du taux de rotation

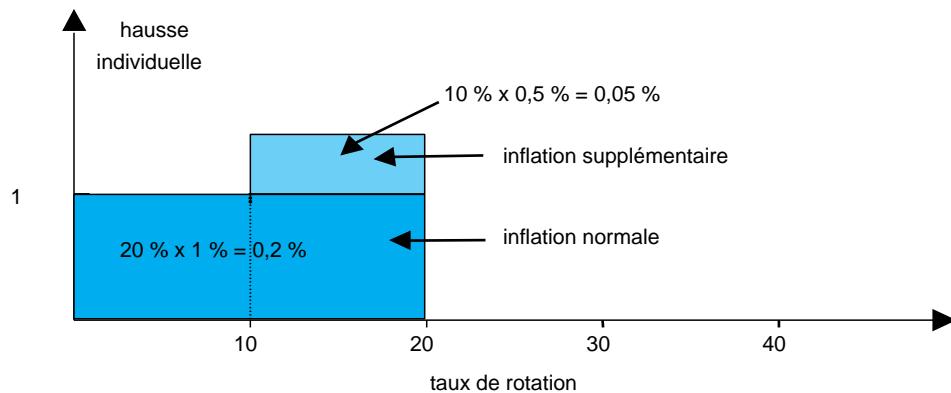


Dans ce graphique, il est supposé que 20 % des prix changent à chaque période (mois ou trimestre, par exemple) et que ces prix changent en moyenne de 1 %. La hausse des prix en temps normal est donc de 0,2 point (surface en foncé). Mais à l'occasion du passage à l'euro, des prix qui n'auraient pas dû changer (en clair) vont être modifiés pour être convertis en euros. Même s'ils ne changent que légèrement, ces prix vont augmenter l'inflation. Ici, la hausse totale sera $0,2\% + 0,15\% = 0,35\%$.

L'autre cas est présenté dans le graphique suivant : le taux de rotation ne varie pas à l'occasion du passage à l'euro. Comme d'habitude, 20 % des prix vont varier sur la période, mais la moitié d'entre eux vont varier plus que d'habitude, car les vendeurs effectuent une hausse plus forte que d'habitude pour les prix qui sont en même temps convertis en euros. L'effet du passage à l'euro est l'excès de hausse de ces prix (en clair). La hausse totale est ici de $0,2\% + 0,05\% = 0,25\%$.

Graphique 4.2.
Effet de révisions individuelles plus fortes

(en %)



4.2. Pourquoi le taux de rotation peut-il augmenter ?

Le taux de rotation des prix a pu augmenter, car ceux-ci devaient, au plus tard en janvier 2002, être convertis en euros. Si cette conversion se fait selon l'arrondi officiel, au centime d'euro le plus proche, on peut considérer que le prix ne varie pas et donc que la fréquence des changements d'étiquette n'augmente pas. Mais il est probable que les prix convertis sont souvent en même temps modifiés substantiellement et affectent donc le taux de rotation.

Pour avoir une idée du rythme de la conversion jusqu'en janvier 2002, il faut définir un indicateur des prix « pensés en euros » quand ils sont encore écrits en francs : c'est ce que l'on appelle les prix « stables à la double conversion ».

Prix stables à la double conversion

Un prix stable à la double conversion (concept défini par l'INSEE, note de conjoncture de décembre 2001) est un prix qui est inchangé après avoir été converti de francs en euros puis d'euros en francs en suivant les règles d'arrondi, c'est-à-dire en allant au chiffre le plus proche. Ainsi, 10,00 francs = 1,52 euro et 1,52 euro = 9,97 francs donc 10 francs n'est pas un prix stable à la double conversion. En revanche, 9,97 francs, 10,04 francs ou 10,10 francs sont stables à la double conversion.

Comme le centime d'euro est 6,55957 fois plus important que le centime de franc, le passage à l'euro fait perdre de la précision et le retour au franc correspond à la valeur initiale dans seulement un cas sur 6,55957 (cf. le graphique, où les prix stables sont signalés par des marques en gras sur l'échelle des prix en francs). Environ 15,2 % des prix en francs sont naturellement stables à la double conversion, car $1/6,55957 \approx 15,2/100$.

Le tableau 4.1 montre qu'au début de l'année 2001 environ 15 % des prix étaient stables à la double conversion dans l'ensemble des secteurs, ce qui est conforme à la théorie et signifie que l'ajustement des prix à l'euro n'avait pas encore commencé. Cette proportion augmente au cours de l'année.

Tableau 4.1.

Proportion des prix stables à la double conversion

	Janvier 2001	Avril 2001	Juillet 2001	Octobre 2001 (en %)
Alimentaire non transformé	16,3	20,2	25,1	39,5
Alimentaire transformé	17,1	23,8	29,6	47,1
Biens durables	11,6	13,1	13,2	20,6
Energie	18,5	19,3	19,3	26,3
Habillement	14,8	15,1	15,7	18,9
Produits manufacturés (a)	15,0	17,4	21,3	31,2
Services	14,3	14,9	15,3	17,3
Total	15,3	17,4	19,7	27,5

(a) Hors biens durables

Sources : INSEE, calculs de la Banque de France

Dans l'alimentaire, le processus de conversion a largement été effectué avant octobre. En revanche, il était peu avancé, à cette date, dans des secteurs comme les services, l'habillement ou les biens durables.

Reste à savoir si, à l'occasion de la conversion, les prix ont été substantiellement modifiés et affectent donc le taux de rotation. Ceci est probable dans deux cas :

- les prix psychologiques sont transformés en autres prix du même type. Par exemple, 100 francs sont normalement convertis à 15,24 euros, mais peuvent être en fait transformés en 15 ou 16 euros ;
- dans certains cas, il est coûteux de modifier les prix. Par exemple, il faut refaire les menus dans un restaurant ou réimprimer un catalogue de vente par correspondance. Si l'on doit supporter ces coûts de toute façon, il est préférable de mettre cette occasion à profit pour ajuster les prix plutôt que de les changer deux fois.

Enfin, même si les prix sont modifiés, le taux de rotation n'augmente que si les prix n'auraient pas dû bouger. Autrement dit, si la conversion est effectuée à l'occasion d'un changement habituel de prix, le taux de rotation n'est pas affecté.

4.3. Les évolutions du taux de rotation

Pour chaque secteur, l'effet du passage à l'euro sur le taux de rotation est étudié. En cas de hausse, l'impact sur l'inflation est calculé. Il apparaît que le taux de rotation s'est essentiellement accru dans le secteur des services, affectant par là l'indice des prix.

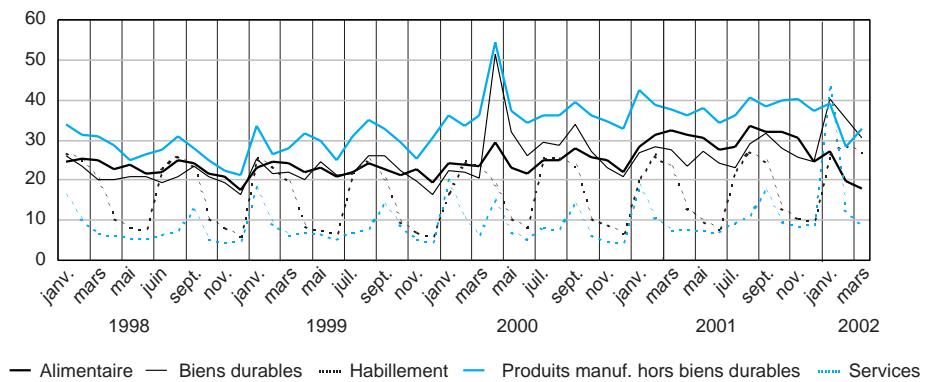
Le taux de rotation des prix de l'alimentaire a connu une légère hausse (d'environ 25 % à 30 % par mois, comme l'indique le graphique 4.3, soit de 300 % à 360 % par an) au cours de l'année 2001. Une analyse attentive permet d'écartier l'hypothèse d'un effet du passage à l'euro :

- d'une part, l'année 2001 a été marquée par des crises alimentaires (vache folle, fièvre aphteuse) qui ont provoqué de nombreuses modifications de prix, indépendamment du passage à l'euro ;
- d'autre part, le taux de rotation habituel dans l'alimentaire est élevé : les prix changent en moyenne tous les quatre mois. Les conversions ont donc pu se faire rapidement et sans heurts à ces occasions, comme le confirme le tableau 4.1. On peut ainsi écartier l'hypothèse d'une hausse du taux de rotation due au passage à l'euro dans ce secteur.

Les prix des biens manufacturés hors biens durables sont modifiés encore plus souvent, une fois par trimestre, et ont été convertis à l'euro relativement tôt (cf. tableau 4.1.), sans effet visible sur le taux de rotation.

Dans l'habillement, la plupart des prix sont modifiés lors des soldes et des changements de saison. Les modifications liées au passage à l'euro ont pu se faire à ces occasions, et n'ont visiblement entraîné aucune hausse du taux de rotation, comme le montre le graphique ci-dessous.

Graphique 4.3.



Source : INSEE (*Note de conjoncture* de juin 2002)

Le taux de rotation pour l'énergie n'est pas présenté. Mais les prix des carburants varient très fréquemment du fait de la volatilité des prix du pétrole, passage à l'euro ou non, et les prix de l'électricité et du gaz varient à échéance régulière fixée entre EDF, GDF et l'État. Le passage à l'euro n'a pu, dans ces conditions, affecter la fréquence des changements de prix dans ce secteur.

Le taux de rotation dans les services, d'à peu près 100 % par an en temps normal, s'est accru de 25,2 points entre novembre 2001 et janvier 2002. Cette hausse liée au passage à l'euro a eu un impact inflationniste de 0,65 point⁷ sur les services, et donc un impact de 0,22 point ($0,65 \times 33,15\%$) sur l'ensemble de l'IPC. La spécificité de ce secteur, déjà identifiée dans la partie 2, correspond donc à une hausse du taux de rotation des prix, comparativement plus faible dans ce secteur que dans les autres en temps normal.

Par ailleurs, une hausse du taux de rotation est enregistrée dans le secteur des biens durables, où l'évolution des prix est tendanciellement négative. Il en résulte un effet de -0,43 point sur le taux de croissance des prix dans ce secteur. Mais le poids de ces biens dans l'indice total n'est que de 4,8 %, et l'effet correspondant sur l'IPC n'est donc que de -0,02 point (-0,43 point x 4,8 %).

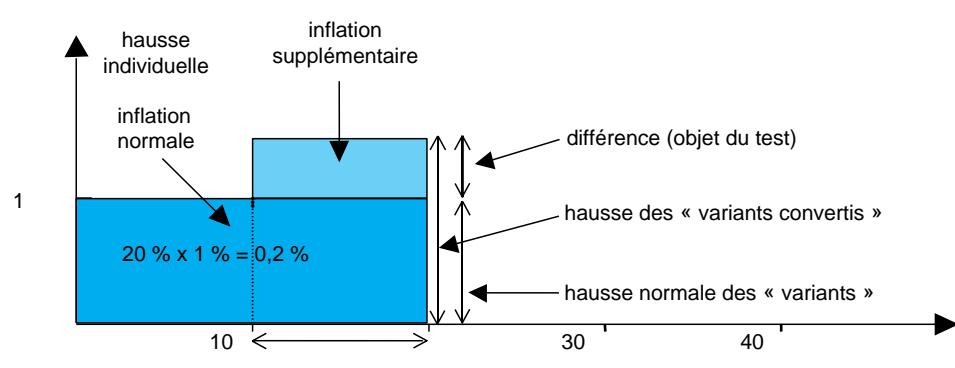
L'impact de la hausse du taux de rotation serait donc limité à la période aux alentours de janvier 2002 et s'élèverait à 0,20 point d'inflation.

5. L'effet des révisions individuelles

5.1. L'effet théorique de la hausse des révisions individuelles

Dans certains secteurs, la hausse du taux de rotation a donc eu un effet (positif ou négatif) sur l'inflation. Mais, même si le taux de rotation n'était pas affecté par le passage à l'euro, celui-ci aurait pu entraîner un surcroît d'inflation : il suffit pour cela que les modifications individuelles de prix soient plus fortes que d'habitude.

*Graphique 5.1.
Effet de révisions individuelles plus fortes*



⁷ La hausse moyenne des prix qui sont convertis, mais qui varient en même temps au-delà de la simple conversion, est de 2,58 % (cf. par exemple le tableau 5.2 plus bas). On la multiplie par 25,2 % (la hausse du taux de rotation calculée en faisant la différence du taux sur la période considérée par rapport à la moyenne sur la même période pour les quatre années précédentes) pour obtenir l'impact inflationniste sur ce secteur.

Le test d'égalité des moyennes appliqué à la hausse des prix

On définit les variables de hausse de prix dans les différentes catégories de prix :

\bar{h}_{conv} est la hausse moyenne des prix convertis à l'euro (i.e. qui deviennent « stables à la double conversion ») et \bar{h}_{var} est la hausse moyenne des prix qui varient normalement, c'est-à-dire sans passer à l'euro. Pour tester si les deux hausses moyennes sont égales, une statistique dépendant du résultat du test d'égalité des variances est calculée.

En cas d'égalité des variances, la statistique t est :

$$t = \frac{(\bar{h}_{\text{conv}} - \bar{h}_{\text{var}})}{\sqrt{S^2(1/n_1 + 1/n_2)}}$$

avec

$$S^2 = \frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{n_1 + n_2 - 2}$$

Si t est élevé en valeur absolue, l'hypothèse d'égalité des moyennes est rejetée. Par exemple, si $t > 2$, il peut être conclu, avec moins de 5 % de risque d'erreur, que la hausse moyenne pour les prix convertis à l'euro est supérieure à celle des prix de l'échantillon de référence.

Dans le cas d'absence d'égalité des variances, une statistique légèrement différente est appliquée.

Le graphique présenté plus haut est repris ici de façon plus détaillée. Certains prix varient de façon « normale » sans être convertis à l'euro : ce sont les « variants ». Mais d'autres varient en étant convertis, c'est-à-dire lorsqu'ils deviennent stables à la double conversion. Si ceux-ci — que nous appelons les « variants convertis » — s'accroissent plus (ou moins) que les précédents, l'inflation augmente (ou diminue). Pour savoir si tel est le cas, le test d'égalité des moyennes compare la hausse moyenne des « variants convertis » à la hausse moyenne normale des « variants ». Le test porte sur la significativité de la différence (flèche en gras).

Si l'écart entre les variations moyennes de ces deux types de prix est significativement différent de zéro, il suffit de le multiplier par le pourcentage de prix « variants convertis », c'est-à-dire qui deviennent stables à la double conversion, pour obtenir l'inflation supplémentaire (cf. graphique 5.1).

5.2. Les révisions individuelles de prix ont eu un impact limité

Cet effet est examiné empiriquement sur les mêmes sous-périodes que la hausse du taux de rotation : janvier à octobre 2001 d'une part, octobre 2001 à janvier 2002 de l'autre.

Le tableau ci-dessous reprend les principales informations nécessaires au calcul de l'effet des hausses individuelles. La première colonne donne, pour chaque secteur, la hausse moyenne des prix convertis en euros (« hausse des variants

convertis » dans notre graphique) et la seconde la hausse des prix qui varient « normalement », c'est-à-dire sans être convertis (« hausse normale des variants » dans le graphique). La troisième colonne est simplement la différence, quand elle est significativement différente de zéro.

Tableau 5.1.

Impact des révisions individuelles : janvier à octobre 2001 (a)

	1 Variation des prix passés stables à la double conversion	2 Variation des prix normaux	3 Écart	4 Poids des prix passés stables à la double conversion	5 Impact par secteur	6 Contribution à l'impact total
Alimentaire non transformé	7,1	7,9	- 0,8	28,9	- 0,24	- 0,03
Alimentaire transformé	3,8	3,7	ns	31,3	ns	ns
Biens durables	- 4,2	- 6,7	2,5	9,7	0,25	0,01
Energie	- 1,2	- 0,8	ns	18,4	ns	ns
Habillement	10,0	13,8	- 3,8	7,6	- 0,29	- 0,02
Autres produits manufacturés	4,9	4,1	0,8	16,6	0,13	0,03
Services	4,3	4,5	ns	8,5	ns	ns
Ensemble						- 0,02

NB : Lecture : colonne 3 = colonne 1 – colonne 2 ;
colonne 5 = colonne 3 x colonne 4 ;
colonne 6 = colonne 5 x poids dans l'indice des prix
(measure l'impact total des révisions individuelles pour un secteur donné)

ns = non significatif selon le test

Sources : INSEE, calculs de la Banque de France

Si tel est le cas, l'impact sur l'inflation dans ce secteur (colonne 5) est obtenu en multipliant la différence (positive ou négative) par le « pourcentage de variants convertis » dans le secteur étudié (colonne 4). Il ne reste plus qu'à multiplier par le poids du secteur dans l'indice des prix à la consommation (IPC) et à faire la somme de l'effet des différents secteurs pour obtenir l'impact total sur l'IPC (dernière colonne).

Entre janvier et octobre 2001, il apparaît un impact négatif de la conversion (hors hausse du taux de rotation) sur l'alimentaire frais et l'habillement, et positif sur les biens durables et les produits manufacturés. L'impact total est très faible (moins de 0,02 point) et négatif.

Tableau 5.2.

Impact des révisions individuelles : octobre 2001 à janvier 2002

	1 Variation des prix passés stables à la double conversion	2 Variation des prix normaux	3 Écart	4 Poids des prix passés stables à la double conversion	5 Impact par secteur	6 Contribution à l'impact total
Alimentaire non transformé	1,3	0,0	1,3	34,1	0,45	0,06
Alimentaire transformé	1,1	0,7	0,4	27,7	0,11	0,01
Biens durables	- 2,8	- 2,6	ns	37,5	ns	ns
Energie	- 6,1	- 5,8	- 0,4	69,3	- 0,26	- 0,2
Habillement	- 11,1	- 12,1	ns	29,2	ns	ns
Autres produits manufacturés	0,8	0,5	ns	30,7	ns	ns
Services	2,6	2,6	ns	48,2	ns	ns
Ensemble						0,05

*NB : Lecture : Cf. tableau 5.1**ns : non significatif*

Sources : INSEE, calculs de la Banque de France

Entre octobre 2001 et janvier 2002, l'impact total est légèrement positif (+ 0,05 point), en raison de l'alimentaire, notamment l'alimentaire non transformé (tableau ci-dessus).

Au total, l'impact des révisions individuelles sur un an serait de 0,04 point (soit + 0,05 point de janvier à octobre 2001 et - 0,02 d'octobre 2001 à janvier 2002, compte tenu des effets d'arrondis). Si l'on ajoute l'impact de la hausse du taux de rotation dans certains secteurs, estimé à 0,20 point, on obtient une estimation de la conversion sur l'inflation de 0,24 point jusqu'en janvier 2002⁸.

6. L'impact des prix psychologiques

On étudie l'impact de la formation des prix psychologiques en euros, d'abord pour compléter après janvier 2002 l'analyse effectuée dans les parties 4 et 5 (on ne peut plus analyser la conversion proprement dite, qui est acquise), ensuite pour conforter les résultats précédents en utilisant les prix psychologiques sur 2001-2002.

6.1. Les nouveaux prix psychologiques : un impact négatif à partir de février 2002

À partir de janvier 2002, tous les prix sont exprimés en euros et donc stables à la double conversion. À l'intérieur de la zone euro, il n'est donc plus possible de comparer leurs évolutions à celles des autres prix⁹.

Pourtant, l'impact du passage à l'euro n'est peut-être pas encore total : comme l'a souligné l'INSEE (*Note de conjoncture* de juin 2002), la proportion de prix

⁸ Cf. partie 6.1 pour l'impact total jusqu'en avril 2002⁹ D'autre part, comme tous les prix sont convertis, le taux de rotation n'a plus de raison majeure d'augmenter.

psychologiques en janvier 2002 est nettement plus faible qu'un an auparavant. Cela peut être dû à l'écart plus large entre deux prix psychologiques en euros, mais il se peut également que les prix aient d'abord été convertis, puis qu'ils soient progressivement arrondis vers des prix plus psychologiques. L'impact des modifications de prix non psychologiques vers de nouveaux prix psychologiques est donc examiné entre janvier et avril 2002.

Dans cette estimation, les prix *psychologiques* incluent :

- les prix ronds, qui ne comptent, au plus, que deux chiffres significatifs (c'est-à-dire suivis seulement de zéros), ou trois chiffres significatifs dont le dernier est un cinq (par exemple : 0,25 euros, 23 euros, 41,5 euros, 21 500 euros) ;
- les prix d'appel, dont les derniers chiffres significatifs sont neuf ou quatre-vingt quinze (par exemple : 37 900 euros, 1,95 euro).

Tableau 6.1.

Impact des nouveaux prix psychologiques : janvier à avril 2002

	1 Variation des prix passés stables à la double conversion	2 Variation des prix normaux	3 Écart	4 Poids des prix passés stables à la double conversion	5 Impact par secteur	6 Contribution à l'impact total
Alimentaire non transformé	- 1,0	3,7	- 4,7	8,42	- 0,40	- 0,05
Alimentaire transformé	0,1	0,3	ns	6,14	ns	ns
Biens durables	- 3,4	- 1,5	- 1,9	25,17	- 0,48	- 0,02
Energie	6,3	6,4	ns	20,73	ns	ns
Habillement	13,3	39,5	–	12,68	–	–
Autres produits manufacturés	2,1	1,7	ns	7,13	ns	ns
Services	3,8	3,0	0,85	7,44	0,06	0,02
Ensemble						- 0,05

NB : Lecture : Cf. tableau 5.1.

ns : non significatif

Sources : INSEE, calculs de la Banque de France

Le tableau 6.1. reprend l'analyse de la partie précédente, en l'appliquant cette fois-ci aux prix qui deviennent psychologiques entre janvier et avril 2002. La formulation des prix psychologiques en euros a un impact négatif dans l'alimentaire frais et les biens durables, ce qui confirme les tendances identifiées sur les périodes précédentes.

Un impact positif est en revanche constaté dans les services, car les prix psychologiques jouent un rôle particulièrement important dans ce secteur.

Le secteur de l'habillement est écarté, la forte saisonnalité liée aux soldes biaisant manifestement les résultats.

Au total, l'impact sur l'inflation de la formation de nouveaux prix psychologiques entre janvier et avril 2002 serait de - 0,05 point. Si l'on ajoute cet effet à ceux

identifiés dans les deux parties précédentes, on obtient une estimation de l'impact total du passage à l'euro entre janvier 2001 et avril 2002 de l'ordre de 0,19 point d'inflation supplémentaire, que l'on peut arrondir à 0,20 point.

6.2. Une estimation parallèle à l'aide des prix psychologiques sur l'ensemble de la période

Une autre méthode, consistant à se concentrer exclusivement sur l'évolution des prix psychologiques sur l'ensemble de la période, peut être mise en œuvre pour conforter les résultats mentionnés plus haut. La grande majorité des prix varient au cours d'une année, ce qui permet d'éliminer l'essentiel des biais liés aux variations du taux de rotation et à la répartition des différentes catégories de prix.

Pour un secteur donné, de façon similaire à ce qui précède, l'impact du passage à l'euro est calculé comme la différence entre la hausse, d'avril 2001 à avril 2002¹⁰, des prix psychologiques en fin de période et celle des autres prix, multipliée par le poids des prix psychologiques dans le secteur considéré. L'impact total est la somme pondérée des effets dans tous les secteurs.

L'impact s'avère négatif pour les produits alimentaires non transformés. On peut y voir l'influence de l'accord de stabilité des prix dans la grande distribution ou de la forte visibilité de ces produits : certains distributeurs ont pu associer le passage à des prix psychologiques en euros à des promotions de manière à rassurer leur clientèle.

*Tableau 6.2.
Impact des prix psychologiques d'avril 2001 à avril 2002*

	1 Variation moyenne des prix psycho- logiques	2 Variation moyenne des prix normaux	3 Écart	4 Poids des prix psycho- logiques au sein du secteur	5 Impact par secteur	6 Contribution à l'impact total
Alimentaire non transformé	2,1	3,5	- 1,4	33,9 %	- 0,48	- 0,06
Alimentaire transformé	2,5	2,1	0,4	36,6 %	0,13	0,02
Biens durables	- 2,9	- 0,7	- 2,2	40,4 %	- 0,90	- 0,04
Énergie	- 3,5	- 3,5	ns	30,8 %	ns	ns
Habillement	1,7	1,2	ns	36,5 %	ns	ns
Autres produits manufacturés	2,1	2,2	ns	29,5 %	ns	ns
Services	4,6	2,8	1,8	50,8 %	0,88	0,29
Ensemble						0,20

NB : Lecture : Cf. tableau 5.1

ns : non significatif

Sources : INSEE, calculs de la Banque de France

¹⁰ Ce choix permet de couvrir l'essentiel de la période intéressante, puisque, comme le montre le tableau 4.1, la conversion est très peu avancée en avril 2001. D'autre part, une estimation sur une période de douze mois limite les problèmes de saisonnalité que l'on a rencontrés dans l'estimation de la section 6.1.

Un impact négatif apparaît également pour le secteur des biens durables. La fixation de prix d'appel en euro a donné lieu à un mouvement de renouvellement des étiquettes particulièrement fort qui a contribué à l'accélération de la baisse tendancielle des prix dans ce secteur.

L'impact est nul dans le secteur de l'énergie et négligeable pour les produits manufacturés hors biens durables (« autres produits manufacturés »). Ces deux secteurs sont à la fois ceux pour lesquels le poids des prix psychologiques est le plus faible et pour lesquels l'écart entre les variations moyennes sur un an des prix psychologiques et des prix normaux est le plus faible. L'habillement présente également un impact négligeable.

Comme dans les différentes analyses effectuées dans cette étude, un impact inflationniste du passage à l'euro ressort clairement dans le secteur des services. L'impact est légèrement positif dans l'alimentaire transformé.

Au total, l'impact inflationniste des prix psychologiques s'élèverait à 0,20 point, soit une estimation très proche de celle obtenue grâce à l'analyse de la conversion des prix à l'euro dans les sections 4.5. et 6.1.

L'effet du passage à l'euro a pu être surestimé, dans la mesure où lui ont été attribuées des hausses de prix liées à d'autres facteurs que l'on rencontre également dans des pays qui n'ont pas connu le passage à l'euro. Ainsi, la hausse des prix de l'alimentaire frais en janvier 2002 résulte de la vague de froid que l'Europe a connue. Elle n'apparaît plus importante qu'en dehors de la zone euro. Il importe également d'écarter l'effet de base purement mécanique sur les prix de l'énergie, ainsi que la hausse des prix du tabac qui n'est pas liée directement au passage à l'euro.

Par ailleurs, les coûts ponctuels du passage à l'euro pour les producteurs, les distributeurs, et les prestataires de services, apparaissent limités, de l'ordre de 0,3 % du chiffre d'affaires dans l'industrie et 0,75 % dans le commerce de détail. Selon les professionnels interrogés par la Banque de France, l'impact de ces coûts sur les prix à la consommation aurait été très faible en 2001 et presque nul en 2002.

En revanche, l'examen des séries de prix individuels utilisées pour construire l'indice des prix à la consommation montre que de nombreux prix, qui n'auraient pas dû changer en temps normal, ont été modifiés à l'occasion de leur conversion en euros (augmentation du taux de rotation des prix). Ce phénomène a provoqué un surcroît d'inflation dans le secteur des services aux alentours de janvier 2002, et une décélération des prix pour les biens durables à la même époque.

Au niveau sectoriel, le phénomène principal est l'impact inflationniste perçu en janvier 2002 dans les services, que ce soit par une comparaison internationale, par l'étude de la conversion des prix ou par un examen plus précis sur les prix psychologiques.

Mis à part le phénomène de changements d'étiquettes plus nombreux, l'impact du passage à l'euro paraît très limité. Certes, dans à peu près la moitié des secteurs, l'ampleur des variations individuelles de prix a été affectée par le passage à l'euro, que ce soit au cours de l'année 2001 ou aux alentours de janvier 2002. Mais ces ajustements se font aussi bien à la hausse qu'à la baisse : leur impact serait négatif, mais quasi-nul, entre janvier et octobre 2001, et légèrement positif entre octobre 2001 et janvier 2002.

Au total, l'impact des deux phénomènes s'élèverait à 0,24 point jusqu'en janvier 2002, mais seulement un peu moins de 0,20 point, si on tient compte de l'impact négatif du mouvement vers des prix psychologiques en euros de janvier à avril 2002.

Par ailleurs, une estimation de l'effet de la fixation des seuls prix psychologiques sur l'ensemble de la période conduit à un impact quasiment identique de 0,20 point jusqu'en avril 2002.

Bibliographie

« Évolution des prix et passage définitif à l'euro », G. Brudieu, S. Eck, M-C Ernoult, Ph. Gallot, T. Lacroix et F. Toutlemonde, INSEE, *Note de conjoncture*, décembre 2001.

« The Risk of substantial increases due to euro conversion seems limited », De Nederlandsche Bank, *Quarterly Bulletin*, juin 2001.

« Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix », Ph. Gallot, INSEE, *Note de conjoncture*, juin 2002.

Épargne et comportement financier des ménages européens entre 1996 et 2000

Les comptes financiers nationaux des États-membres, désormais établis selon des méthodes harmonisées¹, permettent de comparer sur la période 1996-2000 les comportements financiers des ménages de l'Union européenne et, notamment, leurs choix de placements. Les produits d'épargne présentent des différences notables en termes de durée, de rendement, de fiscalité... Cette diversité, selon les pays, des produits financiers et des règles qui les régissent, reflète celle des niveaux de développement des systèmes financiers, de l'environnement macroéconomique et des spécificités institutionnelles. Ainsi, l'inflation passée, le poids et l'évolution de l'endettement public, l'importance de l'épargne administrée, la liberté de rémunérer les comptes à vue et l'existence de dispositifs destinés à compléter les systèmes de retraites contribuent à la formation tant de la gamme de produits offerts aux ménages européens que de leur comportement de placement.

Dans les pays où sont bien implantés des systèmes de retraite par capitalisation (Pays-bas, Royaume-Uni), le rapport du patrimoine financier des ménages à leur revenu est supérieur à la moyenne. Le patrimoine est alors majoritairement constitué d'avoirs auprès de sociétés d'assurance ou de fonds de pension. Cette constatation reflète, en particulier, le fait que les droits des ménages sur les systèmes de retraite par répartition ne sont pas assimilés au patrimoine financier. Dans certains pays (Allemagne, Autriche, Portugal), les dépôts bancaires restent le premier instrument d'épargne, alors que dans un dernier groupe (notamment Belgique, Espagne, Italie et France) les placements en titres ont connu un développement important qui les a conduit à la première place.

Ces différences de « structures patrimoniales » ont des conséquences sur les modalités de formation du stock d'épargne financière, et notamment sur les contributions relatives, d'une part des flux de placements financiers, et, d'autre part, des plus-values liées à la valorisation des actifs détenus.

Compte tenu de la forte progression des marchés boursiers sur la période étudiée (1996-2000), les ménages européens ont bénéficié d'importantes plus-values. Selon les chiffres diffusés par Eurostat, celles-ci constituent un « supplément de richesse » non négligeable puisque, sur cette période, elles correspondent, en moyenne, à environ un dixième du revenu disponible brut des ménages. Elles se répartissent, bien entendu, très inégalement selon les pays, profitant principalement à ceux où les placements en titres sont importants, en détention directe ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ou de fonds de pension.

¹ Décrises dans le Système européen de comptes 1995 (SEC 1995)

L'étude met également en évidence une évolution assez convergente des comportements de placement au cours de la période étudiée : les ménages européens ont affecté une part croissante de leur épargne financière à des produits de long terme, au détriment de l'épargne liquide (les dépôts bancaires notamment). Les produits d'assurance-vie, de fonds de pension et les titres d'opcvm ont été particulièrement privilégiés, avec toutefois des différences importantes selon les pays, représentant, à eux seuls, plus des deux tiers des flux de placement financier des ménages européens.

L'homogénéisation du comportement financier des ménages européens se manifeste également à travers les évolutions convergentes de leurs portefeuilles de titres : on observe que, en général, la détention directe d'obligations s'est réduite, au profit des actifs financiers à revenu variable (actions) et gérés sous une forme mutualisée (titres d'opcvm).

Patrick BRANTHOMME
Direction des Études et Statistiques monétaires
Service des Études et des opérations financières

1. La richesse financière des ménages européens et son évolution

La distribution, selon les pays, du patrimoine financier des ménages européens s'écarte assez sensiblement de celle du PIB. Ce patrimoine a sensiblement progressé entre 1996 et 2000, en partie grâce à la hausse des cours boursiers. Dans certains pays, ce « surcroît de richesse » représente une part non négligeable du revenu des particuliers.

1.1. Une répartition de la richesse financière influencée par l'existence des fonds de pension

À la fin de l'année 2000, l'ensemble des patrimoines financiers des ménages des pays de l'Union européenne (UE) s'élèvait à environ EUR 18 000 milliards (13 000 milliards dans la zone euro), soit l'équivalent de deux fois le montant du PIB.

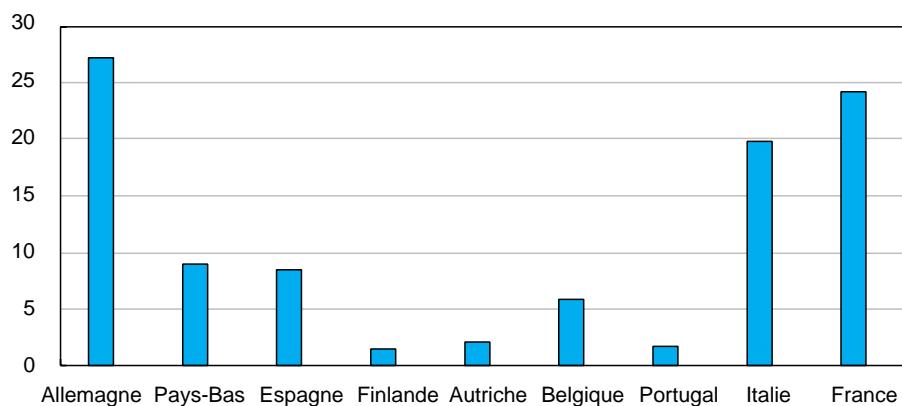
La répartition entre pays du stock d'épargne financière des ménages ne correspond qu'approximativement à celle du PIB. Ainsi, les ménages britanniques arrivent-ils « en tête » avec la détention de 24 % de la richesse financière de l'UE, en raison principalement des créances importantes détenues sur les fonds de pensions, alors que le Royaume-Uni « ne représente » que 18 % du PIB de l'UE. Pour la même raison, le patrimoine financier des ménages résidant aux Pays-Bas, dont la part dans le PIB de l'UE est de 4,8 % (6,3 % dans la zone euro), s'élève à 6,5 % du total de l'UE (9,0 % dans la zone euro).

Par ailleurs, avec environ 20 % du patrimoine financier de l'UE (27 % de la zone euro), la richesse financière des ménages allemands apparaît légèrement moins élevée que la part du PIB de leur pays au sein de l'UE qui est d'un quart. La France et l'Italie viennent ensuite, avec, respectivement, 17 % et 14 % (24 % et 20 % de la zone euro), chiffres qui correspondent à leur poids économique.

À l'inverse, les ménages espagnols et portugais disposent d'une richesse financière un peu moins élevée que celle correspondant au PIB de leurs pays (respectivement, 6,0 %, contre 7,3 % en Espagne et 1,2 %, contre 1,4 % au Portugal).

Répartition du patrimoine financier dans la zone euro

(à fin 2000, en % du total)



1.2. L'augmentation rapide de la valeur du patrimoine financier provient d'importantes plus-values

La formation du stock d'épargne financière a deux origines : d'une part, l'accumulation des flux de placements financiers, c'est-à-dire l'épargne financière proprement dite au sens de la comptabilité nationale, et, d'autre part, la valorisation des actifs financiers détenus par les ménages, résultant des plus ou moins-values.

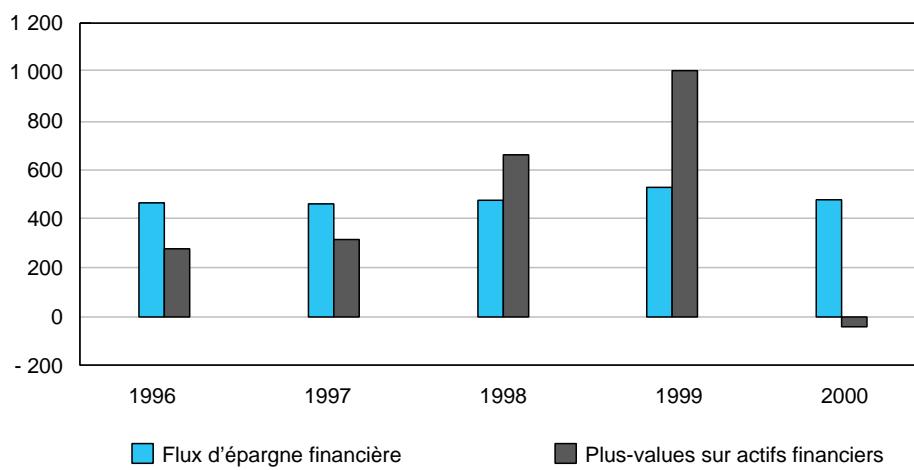
1.2.1. Entre 1996 et 2000, la richesse financière des ménages s'est fortement accrue grâce aux plus-values

Sur la période étudiée, le montant du patrimoine financier a progressé d'environ 30 %, ce qui représente un accroissement de EUR 4 600 milliards. Cette augmentation s'explique presque autant par les flux de placements financiers réalisés

par les ménages (EUR 2 400 milliards), que par les plus-values (2 200 milliards). Ces dernières, qui ont représenté en moyenne annuelle sur la période 1996-2000 environ 11 % du revenu disponible brut (RDB) des ménages européens, ont donc fortement modifié la structure de leur patrimoine financier².

Décomposition des variations du patrimoine financier des ménages de la zone euro

(en milliards d'euros)



Dans ces conditions, le ratio « Patrimoine financier/revenu disponible brut » (RDB) calculé pour l'ensemble de la zone euro est passé de 2,4 à 3,2 au cours de la période étudiée (cf. graphique ci-après).

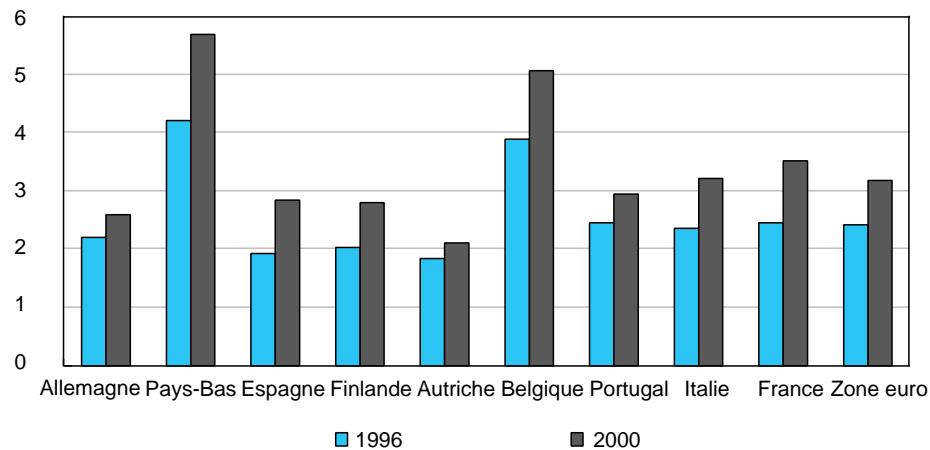
Pour les Pays-Bas et la Belgique, il est supérieur à 4. Pour les autres, il est compris entre 2 et 3. Sa progression a été très variable selon les pays. Ainsi, en Allemagne, en Autriche et au Portugal, le ratio a peu augmenté. À l'inverse, il s'est fortement accru en France, en Italie, en Espagne et, surtout, aux Pays-Bas.

Ce sont en effet les ménages néerlandais qui ont bénéficié des plus-values les plus significatives, celles-ci équivalant en moyenne à 20 % de leur RDB pour chacune des années 1996 à 2000. Sur la même période, les ménages français, belges et italiens ont enregistré des plus-values moindres, représentant, en moyenne, entre 12 % et 17 % de leur RDB annuel.

² S'agissant de l'agrégation des données, il convient de préciser qu'avant le passage à l'euro, les stocks en monnaies nationales ont été convertis au cours de fin d'année de la devise nationale par rapport à l'écu, les flux l'ont été au cours mensuel.

À l'inverse, en Allemagne et en Autriche, la valorisation des actifs financiers n'a que peu contribué à l'enrichissement des particuliers. La part relativement faible des valeurs mobilières (actions et titres d'OPCVM) dans ces deux pays par rapport aux dépôts bancaires est à l'origine de ce résultat.

Patrimoine financier/RDB



La précision de ces estimations peut varier selon les pays en raison des difficultés méthodologiques qui affectent la mesure des plus-values.

En effet, à l'exception notable des Pays-Bas, où leur évaluation paraît relativement bien établie puisqu'elles proviennent principalement des droits des ménages sur le secteur des assurances, les plus-values portent généralement sur les titres en capital.

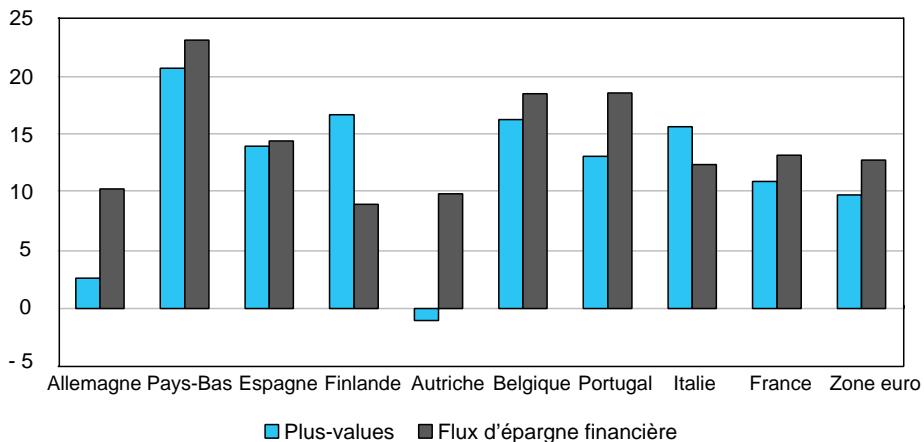
C'est le cas dans certains pays (France et Italie, notamment) où une grande partie de l'appréciation du patrimoine financier s'explique par la valorisation des « actions et des titres d'opcvm ». Ce poste comprend une part importante d'actions non cotées, dont la valorisation n'est pas encore calculée de manière strictement comparable en Europe³.

Dès lors, la mesure des plus-values en comptabilité nationale peut reposer sur des bases relativement fragiles. Il convient donc d'être prudent dans leur analyse et dans les comparaisons internationales.

³ En outre, certains pays ne transmettent pas l'ensemble des éléments qui permettraient une mesure précise des effets de richesse, notamment une distinction entre actions cotées et non cotées d'une part, entre titres d'opcvm monétaires et titres d'opcvm généraux d'autre part.

Évolution du patrimoine financier : partage entre plus-values et flux

(en % du RDB des ménages)



1.2.2. Les ménages européens ont consacré une part relativement stable de leur revenu à la constitution de leur épargne financière

Si les plus-values ont connu de fortes variations entre 1996 et 2000, les flux de placements financiers ont été, quant à eux, relativement stables sur la même période, s'éllevant en moyenne à EUR 480 milliards par an, soit environ 12,2 % du RDB des ménages.

Les placements financiers des ménages allemands ont représenté 28 % du total des flux de la zone euro, mais ils ont diminué sensiblement (- 20 %) entre 1996 et 2000⁴.

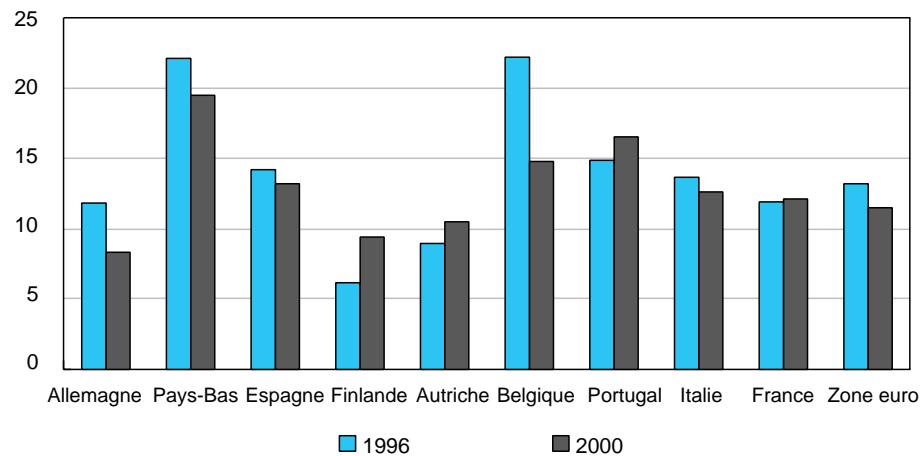
Avec des acquisitions annuelles d'actifs financiers légèrement supérieures à EUR 100 milliards (soit 21,5 % du total de la zone euro), les ménages français placent environ 12,0 % de leur RDB en épargne financière, part proche de la moyenne européenne, mais légèrement inférieure à celle observée pour leurs homologues italiens et espagnols.

Au total, ces quatre pays assurent près de 80 % de l'ensemble des placements financiers de la zone euro. Néanmoins, c'est aux Pays-Bas, en Belgique et au Portugal que les ménages consacrent la part la plus importante de leur RDB à leur épargne financière.

⁴ Cette baisse se traduit principalement par une forte réduction des encours de dépôts à terme.

Évolution des flux d'épargne financière

(en % du RDB des ménages)



2. La structure des patrimoines financiers des ménages européens

Au sein de l'UE, le patrimoine financier des ménages européens peut être présenté en trois blocs d'importance comparable, compte tenu notamment des incertitudes sur les méthodes de valorisation de certains titres, principalement les actions non cotées.

2.1. Les dépôts bancaires représentent un peu plus du quart du patrimoine financier

En moyenne, à fin 2000, la part des dépôts bancaires⁵ dans le patrimoine financier des ménages de l'UE s'établissait à 27 %, contre 37 % en 1996. Au sein de la zone euro, le poids des dépôts était légèrement plus important puisqu'il s'élèvait à 29 % (38 % en 1996).

Cette proportion varie fortement selon les pays. Elle est élevée en Allemagne (34 %) et surtout en Autriche (55 %), ainsi qu'au Portugal (46 %) et en Espagne (37 %). En revanche, elle est sensiblement inférieure à la moyenne européenne dans certains pays du nord de l'Europe (16 % en Suède, 23 % en Finlande, 19 % aux Pays-Bas).

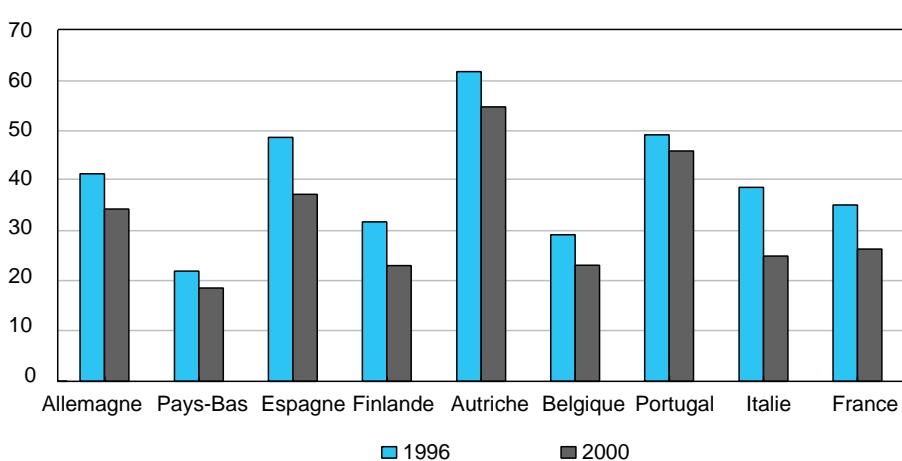
⁵ Par simplification, nous avons assimilé les dépôts à l'opération « F2 » de la nomenclature des comptes nationaux, qui comprend également les billets et les pièces.

En France, au Danemark et en Italie, elle se situe dans la moyenne européenne, soit 27 %.

Enfin, en dépit de différences de rémunération des dépôts bancaires (rémunération des comptes à vue, réglementation de certains comptes sur livrets ...), leur répartition entre, d'une part, les dépôts à vue et, d'autre part, les comptes sur livrets et les dépôts à terme, est assez homogène, de l'ordre d'un tiers pour les premiers et de deux tiers pour les seconds.

Part des dépôts dans le patrimoine financier des ménages

(en %)



2.2. Les valeurs mobilières représentent plus de 40 % de l'encours des placements des ménages européens en 2000, contre un tiers en 1996

2.2.1. Le poids des obligations détenues en direct est faible

En 2000, les obligations et, pour une plus faible part, les titres de créances négociables ont représenté 9 % des actifs financiers des ménages de la zone euro, contre 14 % en 1996.

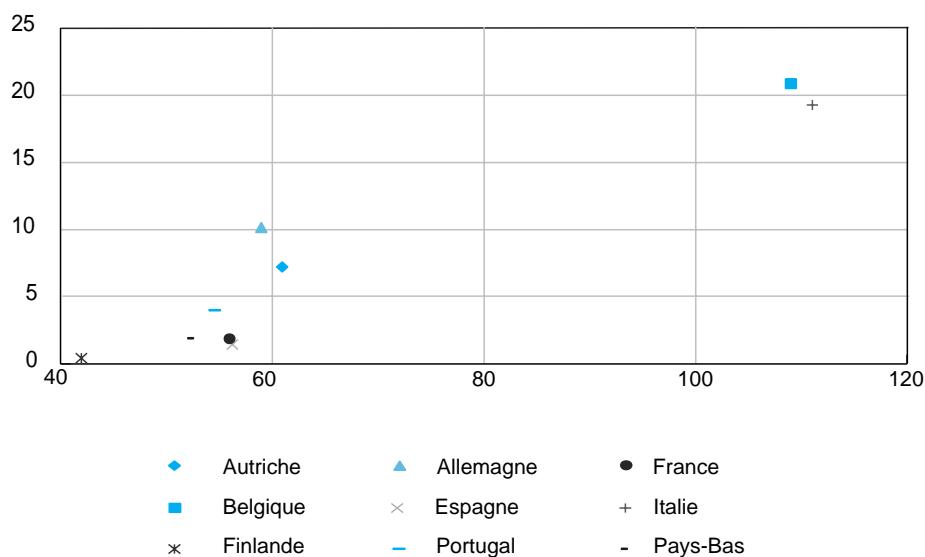
Le portefeuille obligataire des ménages européens est généralement plus élevé dans les pays où les administrations publiques sont plus fortement endettées. Les États ont vraisemblablement cherché à placer directement auprès des particuliers les titres qu'ils étaient amenés à émettre⁶. Ainsi, en Italie et en Belgique, la part du stock d'épargne financière des ménages investie en obligations atteignait, respectivement, 18,9 et 20,4 % en 2000.

Dans une moindre mesure, en Allemagne et en Autriche, pays dont les administrations publiques sont légèrement plus endettées que la moyenne européenne, les obligations représentaient également une part significative : 10 % en Allemagne et 7 % en Autriche, contre seulement 1 ou 2 % en France, au Royaume-Uni ou en Espagne.

⁶ En France, par exemple, tel a pu être le cas de l'emprunt Balladur en 1993.

**Endettement public et poids des obligations
dans le patrimoine financier des ménages**
À fin 2000

(en % du PIB)



2.2.2. Les actions et les titres d'OPCVM représentaient à fin 2000 plus du tiers de l'encours des placements financiers des ménages européens, contre un quart en 1996

La croissance de la part de ces actifs financiers dans le patrimoine des ménages s'explique en grande partie par les forts effets de valorisation enregistrés, au cours de la période étudiée.

En tout état de cause, il convient de considérer avec prudence les montants d'actions et titres d'OPCVM imputés à l'actif des ménages dans les comptes publiés par Eurostat. En effet, la valorisation des actions non cotées, en dépit de recommandations relativement précises dans le SEC 95, n'a pas fait l'objet d'une harmonisation complète en Europe. Leur valorisation repose sur des méthodes généralement assez conventionnelles qui sont, en pratique, différentes d'un pays à un autre. Les comparaisons internationales relatives au stock d'actions non cotées dans le patrimoine des ménages sont dès lors assez délicates à entreprendre.

Néanmoins, en tenant compte du détail fourni par les pays, on donnera ici quelques ordres de grandeur.

Selon les pays⁷, les actions cotées détenues en direct représentaient, en 2000, entre 4,0 % et 10,0 % du patrimoine financier des ménages (4,6 % en France).

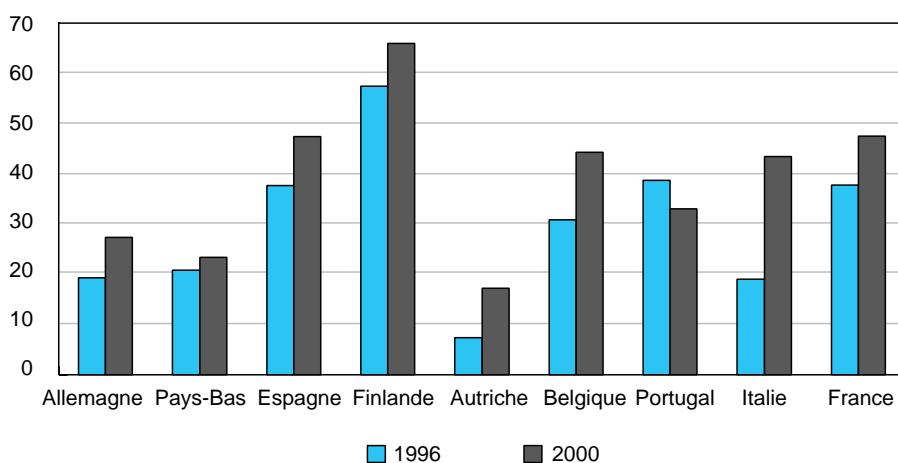
⁷ Seules la France, la Belgique, l'Espagne et l'Autriche ont fourni un détail sur les actions.

La part des titres d'OPCVM est généralement supérieure à celle des actions cotées. Elle est néanmoins assez variable d'un pays à un autre et se situe dans une fourchette comprise entre 4,6 % aux Pays Bas et 14,7 % en Espagne.

Cette proportion est d'environ 10 % en Allemagne et en France⁸, ces deux pays représentant, à eux seuls, plus de la moitié de la détention totale d'OPCVM par les ménages de l'UE. En Espagne, en Belgique et surtout en Italie, cette proportion a fortement augmenté depuis 1996. En revanche, cet instrument s'est nettement moins diffusé au Royaume-Uni, au Danemark et aux Pays-Bas.

Part des actions et des titres d'OPCVM dans le patrimoine financier des ménages

(en %)



2.3. Les placements sous forme de contrats d'assurance-vie et de droits sur les fonds de pension représentent environ un quart du stock d'épargne

Au sein de l'UE, la part prépondérante des droits sur les compagnies d'assurance et sur les fonds de pension des ménages britanniques et hollandais est frappante⁹. Ces deux pays détiennent à eux seuls plus de la moitié de tous les droits (52 % en 2000, dont 40 % au Royaume-Uni), alors qu'ils ne représentent que 23 % du PIB de l'UE.

Cette situation s'explique principalement par l'existence, relativement ancienne, de fonds de pension dans ces deux pays, alors que la plupart des autres grands pays européens n'ont pas mis en place de systèmes comparables. Par ailleurs, au Royaume-Uni, l'existence de contrats d'assurance-vie investis en actions, mis en place dès le début des années quatre-vingt, c'est-à-dire plus tôt que dans la plupart des autres pays de l'UE, a fortement contribué au développement de cet instrument.

⁸ La France occupe une place spécifique en raison, notamment, de l'importance des OPCVM monétaires.

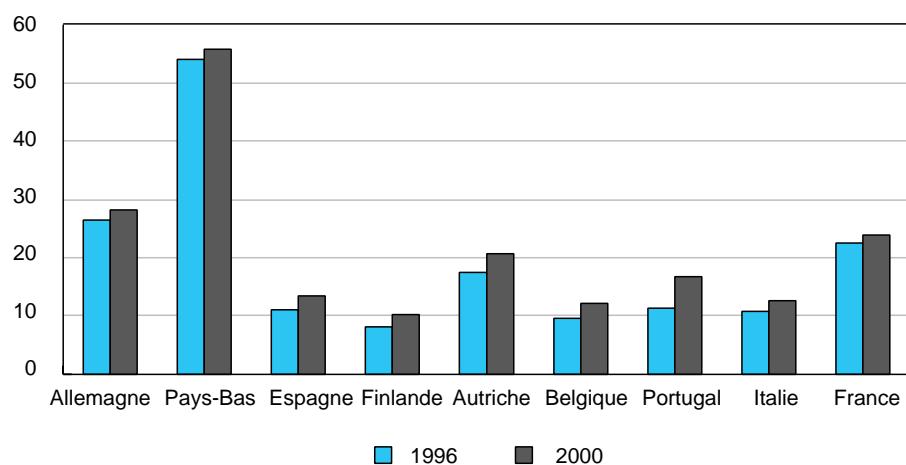
⁹ La part des droits sur les sociétés d'assurance-vie et les fonds de pension dans le patrimoine financier des ménages néerlandais et britanniques était de, respectivement, 55 % et 52 % en 2000.

En Allemagne, la part du patrimoine des ménages investi en créances sur les fonds de pension et les compagnies d'assurance-vie s'élèvait à environ 27 % en 2000. À l'inverse, dans de nombreux pays, notamment du sud de l'Europe (Espagne, Italie, Portugal), ainsi qu'en Belgique et en Finlande, les sommes placées par les ménages en contrats d'assurance-vie et dans les fonds de pension — lorsqu'ils existent — ne représentaient guère plus de 10 % de leur patrimoine financier.

En Italie, pays où le développement de l'assurance-vie a été particulièrement tardif, ce pourcentage ne dépassait pas 6 %.

Part des droits des ménages sur les assurances et les fonds de pension dans le patrimoine financier

(en %)



3. Des évolutions convergentes : moins de dépôts bancaires, plus d'épargne à long terme

3.1. La part des dépôts bancaires a reculé de près de 10 points depuis 1996

La baisse de la part des dépôts est l'une des principales évolutions de la structure du patrimoine financier des ménages. Elle a été particulièrement marquée dans les pays où les dépôts bancaires étaient les plus importants : ainsi, en Italie et en Espagne, la baisse a été très forte, de, respectivement 14 et 11 points au cours de la période¹⁰. Elle a été un peu moins marquée dans l'ensemble des autres pays européens.

Dans le détail, les dépôts à terme ont assez fortement chuté dans la plupart des pays, tandis que les dépôts à vue connaissaient une diminution moins accentuée.

¹⁰ En Italie, la part des dépôts dans le patrimoine financier des ménages est ainsi passée de 39 % à 25 % entre 1996 et 2000. En Espagne, elle est passée de 48 % à 37 %.

Cette déperdition relative des produits d'épargne bancaire « traditionnelle » reflète l'essor des autres instruments : l'assurance-vie en France, les OPCVM en Italie, les fonds de pension au Royaume-Uni…

3.2. Une recomposition des portefeuilles de titres : plus d'actions et de titres d'OPCVM, moins d'obligations

Dans tous les pays étudiés, l'encours du portefeuille obligataire des ménages a sensiblement baissé. Avec l'amélioration des finances publiques en Europe et la réduction de l'endettement public à la fin des années quatre-vingt-dix, les gouvernements ont eu moins de titres à placer directement auprès des ménages.

La part des actions dans le portefeuille des ménages a progressé au cours des cinq dernières années, mais cette évolution provient plus de l'augmentation de la valeur de ces titres que du développement des achats d'actions cotées.

En effet, sur la période 1996-2000, les flux sur actions cotées ont été légèrement positifs, de l'ordre de quelques milliards d'euros, essentiellement grâce à des achats assez importants en 2000, qui ont compensé les dégagements nets au cours de la période 1996-1999. Ainsi, globalement, les ménages européens n'ont pas eu de comportement particulièrement actif vis-à-vis des actions cotées.

À l'inverse, les achats de titres d'OPCVM ont constitué une part de plus en plus importante de la formation d'actifs financiers. Les flux étaient négatifs en 1995, en raison notamment des fortes ventes, en France, de titres d'OPCVM monétaires. Depuis, les souscriptions n'ont cessé d'augmenter pour représenter, en moyenne, plus de 15 % des flux d'épargne financière en 2000 (19 % en France). On ne dispose généralement pas du détail dans les comptes nationaux financiers transmis à Eurostat ; il est vraisemblable que cette progression est principalement imputable aux OPCVM autres que monétaires.

3.3. Plus d'épargne à long terme et plus d'actifs à revenu variable gérés sous une forme « mutualisée »

Avec le développement des OPCVM, de l'assurance-vie et des fonds de pension — ces deux secteurs collectant déjà près de 70 % des flux d'acquisition d'actifs financiers en 2000 — une part croissante de l'épargne financière des ménages européens est investie dans des produits à long terme.

Cette évolution, observée à l'intérieur comme à l'extérieur de la zone euro, est toutefois plus ou moins marquée selon les pays.

Ainsi, la part prépondérante de l'assurance-vie s'est accentuée entre 1996 et 2000 en France, passant de 68 % du total des flux d'épargne financière à 76 %. C'est le cas également dans d'autres pays européens en Allemagne, aux Pays-Bas, au Danemark et en Suède ainsi qu'au Royaume-Uni, où environ les deux tiers du total des flux d'épargne des ménages sont investis en produits d'assurance-vie ou en fonds de pension.

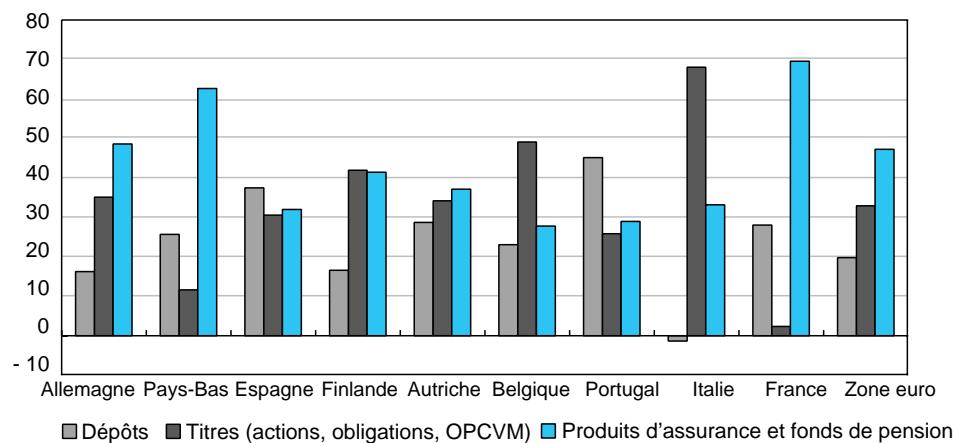
En revanche, le développement des placements en contrats d'assurance-vie a été plus limité en Espagne, au Portugal, en Italie, ainsi qu'en Belgique et en Autriche où la part de l'épargne financière consacrée à ces produits se situe entre 30 % et 50 %.

Enfin, s'agissant de l'épargne gérée par les entreprises d'assurance, il convient de souligner que la structure des placements de ces dernières a sensiblement évolué, avec une part croissante dévolue aux actions et aux titres d'OPCVM, au détriment des obligations (annexe 2).

Ainsi, avec le développement des achats d'OPCVM généraux et des contrats d'assurance investis en valeurs mobilières, les ménages européens investissent progressivement la plus grande part de leur épargne financière sous une forme mutualisée dans des produits d'épargne à long terme et à revenu variable.

Répartition par instruments des flux de placements financiers

(en moyenne, en %)



Ce panorama des placements financiers des ménages européens met tout d'abord en évidence la relative diversité des instruments de placement qui leur sont offerts et, partant, l'importance variable selon les pays des différents intermédiaires financiers dans la collecte d'épargne (établissements bancaires, assurance, fonds de pension, OPCVM...).

En dépit de cette diversité des propositions de placement, les ménages européens ont effectué des choix relativement homogènes dans l'affectation de leur épargne financière : diminution relative de l'épargne liquide et développement de l'épargne à long terme, importance limitée de la détention directe de titres au profit d'une gestion mutualisée via des supports tels que les OPCVM, évolution dynamique de l'assurance-vie et/ou des fonds de pension ont caractérisé les mutations du patrimoine financier des ménages européens entre 1996 et 2000.

Annexe 1**Sources et méthodes**

Cette étude s'appuie sur les comptes financiers de neuf pays de la zone euro (Allemagne, Pays-Bas, Finlande, Autriche, Belgique, Portugal, Italie, France) et trois de l'Union européenne (Royaume-Uni, Suède, Danemark). Trois pays — le Luxembourg, l'Irlande et la Grèce — n'ont pas transmis de comptes financiers à Eurostat. Dans le cadre de cette étude, nous avons assimilé les neuf pays à la « zone euro » et les douze pays à « l'UE ».

Les comptes financiers nationaux sont généralement établis et publiés par les banques centrales nationales. Eurostat centralise et diffuse ces données sur une base harmonisée, facilitant ainsi les comparaisons internationales.

Le programme de transmission de la Commission européenne ne prévoit qu'une ventilation par grande catégorie d'instruments financiers (dépôts, titres de créances, actions et titres d'opcvm, droits des ménages sur les assurances), qui ne permet pas une analyse fine des placements financiers. Néanmoins, certains pays vont au-delà de la ventilation demandée par la réglementation européenne.

C'est le cas notamment de la France, la Belgique, l'Espagne et l'Autriche qui répartissent les dépôts (F2) en dépôts à vue (F22) et à terme (F29), les titres de créances (F33) entre court terme (F331) et long terme (F332), les actions (F51) en actions cotées (F511) ou non cotées (F512); enfin, les droits des ménages sont ventilés entre « l'assurance-vie » (F611), les droits sur les fonds de pension (F612), et l'assurance-dommages (F62). Quelques rares pays (dont la France) fournissent le détail des titres d'opcvm (F52), en titres d'opcvm monétaires (F521) et titres d'OPCVM généraux (F522).

Certains pays, comme l'Italie, le Danemark et le Royaume-Uni ne transmettent que ce qui est strictement recommandé dans le programme de transmission, c'est-à-dire, s'agissant des composantes de l'épargne des ménages, des opérations F2, F3, F5 et F6. D'autres pays, comme l'Allemagne, donne une répartition descriptive (F2 répartis en F22 et F29, mais pas de répartition du F5 entre actions cotées et non cotées).

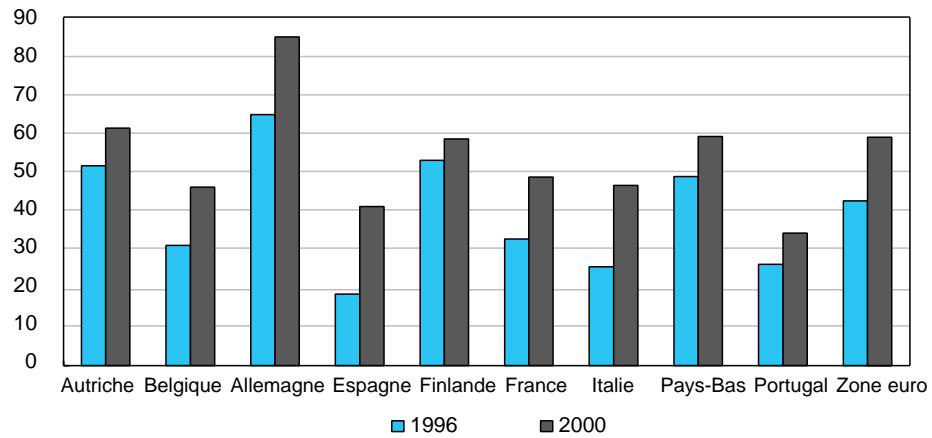
Il convient de rappeler que les ménages comprennent, au sens de la comptabilité nationale, les particuliers, mais aussi les entrepreneurs individuels, et de préciser que la notion de patrimoine financier retenue pour la présente étude exclut les opérations appelées « autres comptes à recevoir et à payer (F7) ».

Les comptes financiers nationaux retracent à la fois les flux de transaction, les encours d'actifs et de passifs financiers enregistrés à leur prix de marché, ainsi que les comptes de réévaluation qui donnent une estimation des effets de « valorisation ». L'ensemble permet de décrire l'évolution complète des patrimoines financiers de chaque agent économique, par instruments financiers.

Annexe 2

**Évolution de la part des actions et des titres d'OPCVM
dans la composition du portefeuille de titres
des compagnies d'assurance**

(en %)



La situation des entreprises industrielles – bilan 2001

Cet article résume l'étude publiée par l'Observatoire des entreprises (cf. description et bon de commande figurant à la fin du présent Bulletin), plus détaillée dans l'analyse des résultats et du financement, par secteurs d'activité.

Dominique BOISSONADE
Dominique LEFILLIATRE
Arnaud SYLVAIN
*Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises*

Le ralentissement de l'activité mondiale a affecté les exportations françaises en 2001 ; seule la vigueur de la demande des ménages a soutenu l'activité. Il en résulte que l'impact a été différent suivant les secteurs. Dans ce contexte de détérioration de la conjoncture mondiale, l'industrie française a mieux résisté que la plupart de ses partenaires. Toutefois, après la nette accélération de l'activité enregistrée en 2000, l'année 2001 a été caractérisée par une moindre progression du chiffre d'affaires, tant en valeur qu'en volume.

Après avoir dépassé 10,0 % en 2000, l'évolution du chiffre d'affaires en valeur est revenue à 6,7 % en 2001. En volume, ce taux de croissance s'est inscrit à 5,8 %, après 8 % en 2000 ; l'activité s'est rétractée davantage dans les PME (de 6,8 % à 2,7 %) que dans les grandes entreprises (de 8,6 % à 7,3 %).

Plus vive en 2001 que l'année précédente dans l'industrie agroalimentaire, la progression du chiffre d'affaires dans l'industrie automobile a été équivalente à celle observée en 2000 ; elle a été plus modérée dans les autres secteurs.

La valeur ajoutée a poursuivi sa croissance à un rythme très inférieur (1,8 % en 2001, contre 6,5 % en 2000), en raison de l'augmentation du coût des consommations intermédiaires liée à une hausse momentanée du coût des matières premières ; la progression n'a été supérieure à celle de 2001 que dans le secteur des industries agroalimentaires.

L'augmentation des effectifs a été beaucoup plus modérée que l'année précédente : 1,9 % en 2001, contre 3,4 % en 2000, comparable dans les PME et les grandes entreprises. L'industrie automobile a été le seul secteur d'activité où la croissance des effectifs a été plus forte qu'en 2000.

En cours d'année, les chefs d'entreprise ont révisé leurs anticipations, ce qui s'est traduit par un gel de certains projets d'investissement. Le taux d'investissement a reculé de 0,2 point à 15,6 % ; ce léger repli a été essentiellement lié au comportement des PME pour lesquelles ce taux était revenu de 14,6 % à 14,2 %, alors qu'il restait stable dans les grandes entreprises, à 16,6 %. Les industries automobiles et des biens d'équipement ont encore fait preuve d'un grand dynamisme.

En 2001, l'allégement des besoins en fonds de roulement a été sensible dans l'ensemble des entreprises, quelle que soit leur taille et leur secteur, mais a été plus marqué dans les grandes entreprises, notamment en raison de titrisations de créances.

Les indicateurs de rentabilité d'exploitation ont peu évolué par rapport à 2000 (repli de 0,5 point, à 7,2 % pour le taux de résultat brut d'exploitation et de 0,6 point, à 29,5 % pour le ratio résultat brut d'exploitation/valeur ajoutée).

La prise en compte des opérations financières, surtout exceptionnelles, qui ont présenté un solde fortement négatif dans les grandes entreprises, a entamé la rentabilité brute globale des entreprises industrielles (baisse de 0,8 point, à 11 % en 2001). Ce recul reflète essentiellement la dégradation de cet indicateur dans les industries automobiles, des biens intermédiaires et des biens d'équipement. En revanche, la rentabilité brute globale s'est améliorée dans l'industrie agroalimentaire et les biens de consommation.

L'évaluation en net, après déduction des dotations aux amortissements et provisions, accentue la détérioration de la performance des entreprises industrielles, tant au niveau de l'exploitation que de l'exceptionnel.

La répartition du revenu global a été caractérisée par une augmentation de la part revenant aux actionnaires après décision d'affectation des résultats favorables de l'exercice 2000. Le montant des dividendes distribués a ainsi augmenté de 2,3 points, pour atteindre 8,2 % du revenu réparti. La part destinée au personnel s'est également accrue de 0,9 point, ainsi que celle des prêteurs, de 0,3 point. En revanche, la part du revenu global revenant à l'État a diminué en raison de la contraction des résultats. La part de l'autofinancement a reculé de 2,7 points, pour s'établir à 15 %.

Dans ce contexte, la rentabilité financière des entreprises s'est dégradée dans l'ensemble des entreprises, quelle que soit leur taille. Cependant, cet indicateur a progressé dans les industries agroalimentaires et des biens de consommation.

La contrainte de solvabilité s'est intensifiée dans toutes les catégories d'entreprises : la progression du montant des charges d'intérêt s'est conjuguée au léger recul du résultat brut global.

Alors que les investissements d'exploitation, corporels et incorporels, sont restés relativement dynamiques, la forte hausse des cessions de participations, notamment dans les grandes entreprises, et l'allégement des besoins en fonds de roulement d'exploitation ont conduit à une contraction des flux d'investissements nets et d'emplois nets. En diminution, l'autofinancement n'est plus suffisant pour financer les investissements d'exploitation, en revanche, le taux de couverture des flux d'investissements et d'emplois nets s'améliore.

Les flux de ressources externes se sont contractés et adaptés aux moindres flux d'emplois nets. L'augmentation des emprunts a été plus modérée. Les grandes entreprises ont surtout bénéficié d'avances de trésorerie du groupe et des associés, alors que leurs homologues de petite taille ont davantage eu recours aux emprunts bancaires.

Si les acquisitions de participation ont progressé de 16,6 % en 2001, les cessions de participation ont atteint des volumes très importants dans les grandes entreprises. Cette réallocation importante des portefeuilles d'actifs financiers s'est traduite par une progression de 6,3 % du montant des participations dans l'industrie. Le financement propre est demeuré la composante essentielle des ressources de l'entreprise, mais sa structure s'est modifiée en raison de l'accroissement des amortissements et provisions.

Le taux d'endettement des entreprises a progressé de 2,7 points dans l'ensemble des entreprises ; il a atteint 72,9 %, sous l'influence du comportement des grandes unités (3,7 points, à 74,4 %). En 2001, celles-ci ont eu davantage recours au concours du groupe et des associés qui ont constitué 40,0 % de l'endettement, contre 26,3 % dans les PME. Les dettes bancaires demeurent toujours la principale ressource externe des petites unités, composée à hauteur de 40,7 % d'emprunts et de 26,5 % de concours bancaires courants.

Résumés d'analyses et d'enquêtes

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

Les marchés mondiaux de matières premières au premier semestre 2002

Au premier semestre 2002, les cours mondiaux de matières premières ont, dans l'ensemble, évolué de façon plutôt contrastée.

Les cours des denrées alimentaires se sont inscrits à la hausse, à l'exception de ceux du sucre.

S'agissant des prix des produits agricoles à usage industriel, les cours ont globalement progressé.

Parmi les métaux non ferreux, seuls les prix du plomb se sont repliés. Les métaux précieux, quant à eux, ont connu des hausses sensibles.

Les cours du pétrole ont enregistré un repli à la fin du premier semestre, dans un contexte économique mondial morose. Le prix du Brent, brut de référence de la Mer du Nord, s'est établi en moyenne à USD 24,06 en juin 2002, soit une hausse de 28,1 % par rapport à décembre 2001.

En juin 2002, l'indice Moody, exprimé en dollars, et l'indice Reuter, libellé en livres sterling, se sont accrus de, respectivement, 13,5 % et 6,9 % par rapport au mois de décembre 2001.

En juin 2002, l'indice Banque de France, qui reflète le coût en euros des matières premières importées hors énergie, est en hausse de 3,1 % par rapport à décembre 2001, mais continue d'afficher une baisse de 7,6 % sur un an.

Évelyne FAM
Direction de la Conjoncture
Service des Synthèses conjoncturelles

Les opérations internationales des banques résidentes en France au premier trimestre 2002

Après la sensible contraction observée au cours du dernier trimestre de 2001 à la suite des attentats terroristes du 11 septembre, l'activité internationale des banques résidentes en France s'est redressée au cours des trois premiers mois de 2002. L'encours des créances internationales s'est accru de 0,9 % et celui des engagements internationaux de 2,6 %. Hors effets de change, la progression de l'activité est un peu plus rapide, compte tenu de l'appréciation de 1 % du dollar vis-à-vis de l'euro intervenue au cours du trimestre sous revue.

Cette hausse globale s'explique entièrement par l'activité sur titres. La nette amélioration de la tendance sur les marchés obligataires et d'actions dans le monde au début de l'année 2002 a incité les banques résidentes à accroître leurs investissements de portefeuille. Par ailleurs, il a été constaté une forte augmentation des émissions nettes d'obligations des banques sur le marché international, à la fois en raison d'un phénomène de rattrapage après le ralentissement intervenu durant les derniers mois de 2001, et pour tirer parti du niveau très bas des taux longs, aux États-Unis comme en Europe, début 2002.

À l'inverse, l'activité de prêts et emprunts avec les non-résidents enregistre une baisse prononcée. Outre l'impact négatif des crises dans plusieurs pays émergents (Turquie, Argentine), la demande de nouveaux crédits venant des pays industrialisés a continué de se ralentir, sous les effets conjugués de la baisse de l'investissement et de la hausse des spreads supportés par les emprunteurs privés.

S'agissant de la répartition des encours par devises de libellé, le dollar conserve une très légère prééminence sur la monnaie européenne. Fin mars 2002, la devise américaine représentait 44,3 % de l'encours des prêts internationaux des banques résidentes et 45,8 % de celui de leurs engagements internationaux contre, respectivement, 43,0 % et 40,0 % pour l'euro.

La France continue de se situer au sixième rang mondial pour l'activité déclarée à la BRI par ses banques résidentes. Dans le reste du monde, les faits les plus notables sont la forte progression des encours déclarés par le centre extra-territorial des îles Caïmanes, désormais en cinquième position au niveau mondial, et la poursuite du déclin de l'activité des banques japonaises.

Direction de la Balance des paiements
Service des Capitaux monétaires extérieurs

Bulletin officiel

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

Sommaire

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

Banque de France

Extrait du registre des décisions de M. le gouverneur de la Banque de France

DR n° 2062 du 16 juillet 2002 : rémunération des agents d'entretien

DR n° 2063 du 16 juillet 2002 : rémunération des agents de surveillance

Décision n° 2002-01 du Conseil général du 21 juin 2002 relative aux conditions d'emploi et de rémunération des agents de surveillance

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit

– en juillet 2002

Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement

– en juillet 2002

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

Banque de France

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

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

Statistiques

Sommaire

	Tableau n°	Page
Environnement international		
Croissance du produit intérieur brut	1	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	0,5	- 0,5	0,5	0,5	3,0	2,0	2,0	0,2	0,4	1,0
Allemagne	2,0	2,9	0,6	0,6	0,0	- 0,2	- 0,3	0,3	0,3	1,4	0,6	0,4	- 0,1	- 1,2	0,5
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	4,2	4,2	2,7	0,8	0,4	1,0	0,0	0,5	0,4	3,0	2,4	3,0	2,3	2,0	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	0,1	0,2	2,5	2,3	1,7	0,6	0,0	0,2
Luxembourg	6,0	7,5	3,5												
Pays-Bas	3,7	3,5	1,1	- 0,1	0,4	0,0	- 0,1	0,1	0,1	1,7	1,5	1,0	0,2	0,4	0,1
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	0,1	0,2	- 0,2	0,3		2,5	1,6	1,3	0,4	0,3	
Danemark	2,3	3,0	1,0	- 0,6	0,3	0,5	0,1	0,2	1,1	1,8	0,8	1,0	0,3	1,1	1,9
Royaume-Uni	2,4	3,1	1,9	0,5	0,6	0,3	0,1	0,1	0,6	2,3	2,1	1,9	1,5	1,1	1,2
Suède	4,3	3,7	1,4	0,4	0,0	0,1	0,3	0,5	0,6	2,4	1,3	0,8	0,9	1,0	1,6
Union européenne	2,7	3,5	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	0,8	2,4	- 0,3	0,3	- 2,2	- 0,7	- 0,7	0,0	0,5	2,9	0,4	- 1,3	- 3,2	- 3,5	- 0,9

(a) Données cvs

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

Sources : Données nationales, Eurostat, OCDE

Réalisé le 5 septembre 2002
 DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

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

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

(a) Estimation préliminaire d'Eurostat

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 5 septembre 2002
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

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

(a) Données brutes

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

Réalisé le 5 septembre 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	Août	110,30	96,60	107,60	92,80	128,90	86,40
	Septembre	110,30	96,70	107,60	92,90	127,70	85,70
	Octobre	110,30	96,50	107,20	92,30	127,10	85,00
	Novembre	110,30	96,60	107,50	92,60	127,50	85,40
	Décembre	110,30	96,40	107,80	92,80	129,70	86,70
2001	Janvier	110,30	95,70	108,40	92,70	132,10	87,70
	Février	110,30	95,50	108,40	92,50	131,60	87,30
	Mars	110,30	95,60	108,30	92,60	131,80	87,60
	Avril	110,30	95,60	108,20	92,40	131,60	87,30
	Mai	110,30	95,80	107,90	92,40	130,50	86,80
	Juin	110,30	95,70	107,90	92,20	129,70	86,10
	Juillet	110,30	95,50	107,90	92,10	130,40	86,50
	Août	110,30	95,50	108,30	92,50	132,10	87,50
	Septembre	110,30	95,50	108,30	92,50	132,50	87,70
	Octobre	110,30	95,70	108,30	92,60	132,70	88,00
	Novembre	110,30	95,50	108,20	92,30	131,70	87,10
	Décembre	110,30	95,50	108,20	92,40	132,10	87,50
2002	Janvier	110,30	95,40	108,10	92,30	132,10	87,50
	Février	110,30	95,20	107,90	92,00	131,60	87,00
	Mars	110,30	95,30	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	88,00
	Juin	110,30	95,40	108,70	92,70	135,00	89,20
	Juillet	110,30	95,30	108,60	92,60	136,10	89,90
	Août	110,30	95,40	108,50	92,60	135,70	89,70

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

Tableau 5
Taux d'intérêt des euromonnaies

	(en %)											
	Mars 2002		Avril 2002		Mai 2002		Juin 2002		Juillet 2002		Août 2002	
	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.						
Euro												
Au jour le jour	3,300	3,262	3,350	3,281	3,355	3,297	3,540	3,329	3,330	3,299	3,350	3,279
À 1 mois	3,330	3,323	3,300	3,317	3,360	3,350	3,385	3,364	3,310	3,334	3,330	3,308
À 3 mois	3,390	3,369	3,370	3,382	3,475	3,437	3,470	3,447	3,365	3,384	3,340	3,328
À 6 mois	3,540	3,485	3,475	3,510	3,620	3,603	3,560	3,567	3,395	3,464	3,340	3,360
À 1 an	3,930	3,798	3,745	3,845	3,955	3,937	3,780	3,844	3,515	3,619	3,245	3,402
Dollar												
Au jour le jour	1,770	1,770	1,830	1,780	1,810	1,771	1,870	1,788	1,780	1,772	1,840	1,782
À 1 mois	1,810	1,821	1,790	1,796	1,800	1,786	1,770	1,792	1,760	1,769	1,770	1,745
À 3 mois	1,970	1,921	1,840	1,888	1,830	1,836	1,800	1,820	1,780	1,796	1,770	1,728
À 6 mois	2,270	2,171	2,040	2,144	2,000	2,028	1,830	1,950	1,810	1,843	1,760	1,709
À 1 an	2,940	2,777	2,540	2,726	2,500	2,567	2,200	2,374	2,020	2,070	1,840	1,815
Livre sterling												
Au jour le jour	3,400	4,036	4,375	3,733	4,935	3,794	3,325	3,637	3,995	3,720	4,070	3,992
À 1 mois	4,040	4,005	3,880	3,966	3,960	3,933	3,950	3,936	3,915	3,858	3,885	3,897
À 3 mois	4,160	4,071	4,050	4,108	4,100	4,088	4,110	4,110	3,940	3,992	3,940	3,923
À 6 mois	4,370	4,259	4,270	4,310	4,360	4,310	4,270	4,323	4,030	4,126	3,950	3,943
À 1 an	4,860	4,713	4,630	4,725	4,740	4,746	4,640	4,724	4,220	4,412	4,030	4,088
Yen												
Au jour le jour	0,015	0,015	0,015	0,014	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	- 0,015	- 0,005
À 1 mois	0,045	0,054	0,015	0,036	0,025	0,021	0,015	0,015	0,015	0,016	0,015	0,016
À 3 mois	0,045	0,059	0,025	0,047	0,045	0,036	0,035	0,032	0,015	0,030	0,015	0,020
À 6 mois	0,075	0,074	0,035	0,064	0,075	0,058	0,075	0,050	0,035	0,050	0,035	0,041
À 1 an	0,090	0,131	0,110	0,121	0,090	0,113	0,110	0,111	0,080	0,100	0,110	0,109
Franc suisse												
Au jour le jour	1,375	1,523	1,565	1,418	1,095	1,194	1,125	1,101	0,665	0,979	0,605	0,647
À 1 mois	1,440	1,587	1,460	1,441	1,110	1,184	1,120	1,143	0,720	1,013	0,610	0,685
À 3 mois	1,510	1,645	1,490	1,495	1,170	1,216	1,180	1,189	0,770	1,056	0,690	0,726
À 6 mois	1,650	1,774	1,620	1,614	1,330	1,339	1,280	1,336	0,850	1,142	0,730	0,774
À 1 an	2,080	2,149	1,950	2,006	1,750	1,719	1,640	1,723	1,100	1,379	0,880	0,954

Source : Banque de France

Réalisé le 5 septembre 2002
DGO et DGEI – DEMREP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Septembre 2001	Octobre 2001	Novembre 2001	Décembre 2001	Janvier 2002	Février 2002
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	5,74	7,14	8,21	11,14	8,78	7,95
– Comptes sur livrets	4,73	5,66	6,24	7,19	8,00	8,30
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	9,40	10,70	10,80	12,60	12,70	8,80
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	6,77	7,29	7,10	5,97	5,28	5,29
– Endettement intérieur total	8,83	8,53	8,72	7,15	7,44	7,56
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,98	3,60	3,39	3,35	3,34	3,36
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,94	4,72	4,57	4,87	4,93	4,99
– Livret A (fin de mois)	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
– Taux de base bancaire (fin de mois)	7,10	6,60	6,60	6,60	6,60	6,60
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	0,91	0,91	0,89	0,89	0,88	0,87
– EUR/JPY	108,20	109,86	108,68	113,38	117,12	116,23
– EUR/GBP	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,61
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,19	0,10	- 0,29	0,10	0,48	0,10
– Variation depuis le début de l'année	1,46	1,55	1,26	1,36	0,48	0,58
– Glissement sur 12 mois	1,46	1,75	1,17	1,36	2,24	2,04
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	- 0,42	- 1,19	0,00	- 0,69	0,52	0,26
– Glissement sur 12 mois	1,03	- 1,19	- 2,02	- 2,37	- 1,86	- 1,27
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	0,76	1,05	1,26	0,70	0,22	0,46
– Glissement sur 12 mois	- 5,20	- 2,11	1,18	2,23	4,11	5,29
– Taux de chômage (définition BIT)	8,70	8,70	8,80	8,80	8,80	8,80
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	26,67	25,82	26,11	25,51	26,02	26,69
– Exportations FAB (NES 1999)	26,95	27,04	26,83	25,13	26,98	27,07
– Solde mensuel	0,28	1,22	0,72	- 0,38	0,96	0,38
– Solde cumulé depuis le début de l'année	1,78	3,00	3,72	3,35	0,96	1,34
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	2 062	1 170	2 182	3 273	4 602	1 621
– Cumul depuis le début de l'année	17 116	18 286	20 468	23 741	4 602	6 223

(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, direction des Douanes, direction du Trésor

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

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 5 septembre 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 6 (suite)

Tableau de bord de l'économie française (suite)

	Mars 2002	Avril 2002	Mai 2002	Juin 2002	Juillet 2002	Août 2002
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	9,10	9,38	8,94	5,98		
– Comptes sur livrets	8,32	8,36	8,59	8,62		
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	9,40	10,00	11,50	5,40		
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	6,04	6,02	5,37	4,93		
– Endettement intérieur total	7,81	6,63	6,67	6,70		
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,39	3,41	3,47	3,46	3,41	3,35
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,24	5,24	5,26	5,11	4,96	4,67
– 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	0,88	0,89	0,92	0,96	0,99	0,98
– EUR/JPY	114,75	115,81	115,86	117,80	117,11	116,31
– EUR/GBP	0,62	0,61	0,63	0,64	0,64	0,64
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,48	0,38	0,09	0,00	0,00	
– Variation depuis le début de l'année	1,05	1,44	1,53	1,53	1,53	
– Glissement sur 12 mois	2,13	2,03	1,44	1,44	1,63	
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	0,60	0,17	- 0,17	0,17		
– Glissement sur 12 mois	- 0,34	0,43	- 0,26	- 0,09		
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	0,96	0,25	0,06	0,80	0,52	
– Glissement sur 12 mois	7,03	7,48	7,82	8,11	7,86	
– Taux de chômage définition BIT	8,90	8,90	8,90	9,00	9,00	
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	26,28	26,54	25,68	24,78		
– Exportations FAB (NES 1999)	26,85	27,75	27,69	25,82		
– Solde mensuel	0,58	1,21	2,00	1,04		
– Solde cumulé depuis le début de l'année	1,91	3,13	5,13	6,17		
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	2 247	- 263	2 003	4 826		
– Cumul depuis le début de l'année	8 470	8 207	10 210	15 036		

(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, direction des Douanes, direction du Trésor

	Mars 2001	Juin 2001	Septembre 2001	Décembre 2001	Mars 2002	Juin 2002
Produit intérieur brut total – base 1995 (cvs)						
– Variation en volume	0,3	- 0,1	0,4	- 0,4	0,4	
Taux de salaire horaire						
– Variation	1,6	0,8	1,0	0,6	1,4	0,7

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 5 septembre 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)								
	5 juillet 2002	12 juillet 2002	19 juillet 2002	26 juillet 2002	2 août 2002	9 août 2002	16 août 2002	23 août 2002	30 août 2002
ACTIF									
1. Avoirs en or									
2. Avoirs en devises	31 104	31 104	31 104	31 104	31 104	31 104	31 104	31 104	31 104
3. Relations avec le Fonds monétaire international	26 639	27 690	27 856	27 186	27 145	27 004	26 627	26 923	26 277
3.1. Concours au Fonds monétaire international	6 428	6 428	6 428	6 429	6 429	6 429	6 429	6 362	6 365
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	5 865	5 865	5 865	5 866	5 866	5 866	5 866	5 778	5 778
4. Crédances sur non-résidents de la zone euro	563	563	563	563	563	563	563	584	587
5. Concours aux établissements de crédit	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.1. Opérations principales de refinancement	6 944	8 915	11 816	13 417	12 698	13 210	12 473	11 994	12 115
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	4 252	6 237	9 138	11 030	10 311	10 802	10 065	9 604	9 380
5.3. Opérations de réglage fin	2 677	2 677	2 677	2 385	2 385	2 385	2 385	2 385	2 732
5.4. Opérations structurelles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.5. Facilité de prêt marginal	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.6. Appels de marge versés	0	1	1	2	2	23	23	5	3
6. Autres concours aux établissements de crédit	16	5	5	5	5	3	3	3	104
7. Titres	2 715	2 697	2 755	2 681	2 703	2 730	2 716	2 689	2 606
8. Crédances 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	48 560	45 305	43 719	41 885	45 990	48 178	47 550	44 463	45 828
9.1. Participation au capital de la Banque centrale européenne (BCE)	842	842	842	842	842	842	842	842	842
9.2. Crédance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417
9.3. Crédances sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	25 092	25 092	25 092	25 092	26 027	26 027	26 027	26 027	26 594
9.4. Autres créances sur l'Eurosystème	14 209	10 954	9 368	7 534	10 704	12 892	12 264	9 177	9 975
10. Divers	8 440	8 405	8 589	8 614	8 597	8 604	8 595	8 608	8 596
11. Comptes de réévaluation	22	22	22	22	22	22	22	22	22
TOTAL	131 859 131 562 133 285 132 334 135 684 138 275 136 510 133 159 134 008								

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

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

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

	(en millions d'euros)								
	5 juillet 2002	12 juillet 2002	19 juillet 2002	26 juillet 2002	2 août 2002	9 août 2002	16 août 2002	23 août 2002	30 août 2002
PASSIF									
1. Billets en circulation (a)	59 614	60 079	60 133	60 124	61 316	61 611	62 040	61 345	61 425
2. Engagements envers les établissements de crédit	21 965	20 092	21 461	21 103	23 472	25 908	24 159	20 815	22 706
2.1. Comptes courants	21 560	20 076	21 445	21 099	23 468	25 905	24 156	20 641	22 705
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	0	0	0	0	171	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	405	16	16	4	4	3	3	3	7
3. Engagements envers les établissements de crédit	15	15	15	15	15	15	15	15	15
4. Engagements envers d'autres résidents	2 238	2 161	2 162	2 236	2 211	2 185	2 142	2 461	2 105
4.1. Compte du Trésor public	211	190	203	273	198	200	199	520	144
4.2. Autres engagements	2 027	1 971	1 959	1 963	2 013	1 985	1 943	1 941	1 961
5. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	273	434	280	269	279	279	277	255	264
6. Engagements en devises	1 758	2 810	2 977	2 316	2 254	2 138	1 750	2 043	1 411
7. Compte spécial du trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 440	1 440	1 440	1 440	1 440	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	6 166	6 141	6 427	6 441	6 307	6 309	6 297	6 395	6 252
10. Comptes de réévaluation	10 400	10 400	10 400	10 400	10 400	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	131 859	131 562	133 285	132 334	135 684	138 275	136 510	133 159	134 008

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

Source : Banque de France
 Direction de la Comptabilité

Réalisé le 30 août 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
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
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
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
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
Mai	11 111,6	1 835,3	6 150,4	1 021,6	410,5	159,8	1 355,8	64,7	3 194,9
Juin	11 003,0	1 803,1	6 084,9	992,4	406,6	158,1	1 354,7	63,4	3 156,7
Juillet		1 799,7		996,3		158,6		69,5	575,3

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

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

Réserves exigées, réserves constituées

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

Période de constitution prenant fin le :	Réserves à constituer		Réserves constituées		Excédents		Insuffisances		Taux de rémunération
	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	
23 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	131,3	23,7	0,6	0,1	0,0	0,0	3,32
23 août 2002	129,3	23,0		23,1		0,1		0,0	3,29

Facteurs de liquidité bancaire

(encours)

(en moyenne et en milliards d'euros)

Période de constitution prenant fin le :	Billets en circulation	Réserves nettes de changes	Dépôts des administrations publiques	Divers	Total (a)	Concours (net)	Avoirs				
					(A)	(B)	(C)	(D)	(T)	(E)	(F)
Zone euro											
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				
23 juillet 2002	313,4	369,1	54,4	60,3	- 59,0	190,4	131,4				
dont : France											
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				
23 août 2002	61,3	61,0	0,2	- 10,8	+ 10,3	12,9	23,2				

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 9 septembre 2002

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

Tableau 9

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

Compte de transactions courantes : données brutes

	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Avril 2002 (c)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (b)	7 mois 2001 (a)	7 mois 2002 (b)
Compte de transactions courantes	17 702	23 741	- 263	2 003	4 826	2 339	12 458	17 375
A. Biens	- 3 581	3 784	1 987	692	1 411	2 581	- 664	8 387
– Recettes	322 787	324 612	28 828	26 610	28 062	29 215	194 762	193 377
– Dépenses	326 368	320 828	26 841	25 918	26 651	26 634	195 426	184 990
<i>Marchandises générales</i>	<i>- 3 949</i>	<i>3 518</i>	<i>1 966</i>	<i>652</i>	<i>1 580</i>	<i>2 452</i>	<i>- 711</i>	<i>8 134</i>
– Données douanières FAB-FAB	- 3 028	3 266	2 111	1 097	1 775	2 697	- 729	9 259
– Total des corrections	- 921	252	- 145	- 445	- 195	- 245	18	- 1 125
B. Services	21 492	19 926	1 716	2 249	2 229	2 744	12 314	12 464
– Recettes	87 487	89 581	7 216	7 875	7 796	8 789	53 287	51 554
– Dépenses	65 995	69 655	5 500	5 626	5 567	6 045	40 973	39 090
<i>dont : Voyages</i>	<i>14 074</i>	<i>13 624</i>	<i>1 110</i>	<i>1 300</i>	<i>1 710</i>	<i>2 050</i>	<i>8 894</i>	<i>8 370</i>
– Recettes	33 301	33 679	2 770	3 050	3 360	4 150	20 306	19 790
– Dépenses	19 227	20 055	1 660	1 750	1 650	2 100	11 412	11 420
Total « Biens et services »	17 911	23 710	3 703	2 941	3 640	5 325	11 650	20 851
C. Revenus	14 988	16 587	- 2 217	944	3 117	- 1 290	9 485	3 569
Rémunération des salariés	7 400	8 190	713	700	709	705	4 776	4 933
Revenus des investissements	7 588	8 397	- 2 930	244	2 408	- 1 995	4 709	- 1 364
<i>– Directs</i>	<i>8 339</i>	<i>14 047</i>	<i>642</i>	<i>1 474</i>	<i>3 430</i>	<i>828</i>	<i>9 507</i>	<i>7 741</i>
<i>– De portefeuille</i>	<i>- 100</i>	<i>- 3 990</i>	<i>- 3 229</i>	<i>- 893</i>	<i>- 626</i>	<i>- 2 496</i>	<i>- 4 147</i>	<i>- 6 979</i>
<i>– Autres</i>	<i>- 651</i>	<i>- 1 660</i>	<i>- 343</i>	<i>- 337</i>	<i>- 396</i>	<i>- 327</i>	<i>- 651</i>	<i>- 2 126</i>
D. Transferts courants	- 15 197	- 16 556	- 1 749	- 1 882	- 1 931	- 1 696	- 8 677	- 7 045

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Chiffres semi-définitifs

Source : Banque de France

Réalisé le 13 septembre 2002
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 9 (suite)

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

Compte de capital : données brutes

	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Avril 2002 (c)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (b)	7 mois 2001 (a)	7 mois 2002 (b)
Compte de capital	1 478	- 330	6	0	43	19	468	121
Transferts en capital	1 559	- 183	8	4	36	26	545	162
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 81	- 147	- 2	- 4	7	- 7	- 77	- 41

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Avril 2002 (c)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (b)	7 mois 2001 (a)	7 mois 2002 (b)
Compte de transactions courantes	18 502	23 645	1 226	2 630	4 960	2 579	11 011	15 805
Biens	- 3 792	3 572	1 799	81	1 143	1 658	- 583	7 657
Marchandises générales	- 4 070	3 444	1 726	137	1 326	1 510	- 911	7 214
Services	21 554	19 834	1 677	2 191	1 630	2 138	12 252	12 259
dont : Voyages	14 224	13 644	1 127	1 272	1 214	1 051	8 488	7 875
Revenus	14 903	16 491	167	1 327	2 157	- 257	10 560	5 101

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Chiffres semi-définitifs

Source : Banque de France

Réalisé le 13 septembre 2002

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

Tableau 10
Balance des paiements : compte financier

	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Avril 2002 (c)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (b)	7 mois 2001 (a)	7 mois 2002 (b)	(en millions d'euros)
INVESTISSEMENTS DIRECTS	- 143 895	- 33 740	3 023	- 1 822	3 859	1 719	- 40 109	- 3 359	
1. Français à l'étranger	- 190 491	- 92 546	- 38	- 4 180	- 5 980	- 3 072	- 66 954	- 32 550	
Capital social	- 151 101	- 52 165	- 606	- 1 032	- 599	- 5 118	- 39 073	- 14 299	
Bénéfices réinvestis		- 5 688	- 6 252	- 521	- 521	- 617	- 3 647	- 3 743	
Autres opérations	- 33 702	- 34 129	1 089	- 2 627	- 4 860	2 663	- 24 234	- 14 508	
2. Étrangers en France	46 596	58 806	3 061	2 358	9 839	4 791	26 845	29 191	
Capital social	29 861	20 204	921	454	5 828	2 291	11 728	16 404	
Bénéfices réinvestis		2 280	3 108	259	259	221	1 813	1 775	
Autres opérations	14 455	35 494	1 881	1 645	3 752	2 279	13 304	11 012	
INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	40 019	20 989	- 4 385	8 711	- 11 603	- 5 312	- 1 207	- 39 428	
1. Avoirs – Titres étrangers	- 104 985	- 93 017	- 6 258	- 5 012	- 16 098	- 8 093	- 79 125	- 83 004	
Actions et titres d'OPCVM	- 35 434	- 19 252	5 709	- 982	- 5 250	1 025	- 19 300	- 12 324	
Obligations et assimilés	- 60 427	- 62 631	- 9 633	- 5 036	- 8 644	- 4 929	- 54 320	- 53 503	
Instruments du marché monétaire	- 9 124	- 11 134	- 2 334	1 006	- 2 204	- 4 189	- 5 505	- 17 177	
2. Engagements – Titres français	145 004	114 006	1 873	13 723	4 495	2 781	77 918	43 576	
Actions et titres d'OPCVM	55 989	12 196	47	- 830	- 601	1 126	9 958	- 4 202	
Obligations et assimilés	76 387	93 647	1 886	11 596	10 584	913	56 807	41 495	
dont : OAT	34 256	19 280	- 683	1 355	3 856	2 696	12 567	15 155	
BTAN	5 571	9 937	1 831	2 046	1 948	- 3 967	3 350	1 268	
Instruments du marché monétaire	12 628	8 163	- 60	2 957	- 5 488	742	11 153	6 283	
dont : BTF	3 003	4 891	- 1 232	865	24	- 723	738	2 886	
Pour mémoire :									
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	42 830	34 108	- 84	4 266	5 828	- 1 994	16 655	19 309	
AUTRES INVESTISSEMENTS	65 064	- 23 291	1 229	- 15 859	- 8 319	14 969	7 562	21 642	
1. Avoirs	- 417	- 61 494	- 14 174	- 23 901	18 097	12 677	- 44 988	5 199	
Crédits commerciaux (autres secteurs)	1 101	744	605	429	409	342	- 1 685	2 396	
Prêts	- 1 160	- 62 207	- 14 779	- 24 306	17 688	12 335	- 43 279	2 827	
Autorités monétaires	- 5 743	- 14 302	4 172	- 5 888	- 2 897	14 013	- 5 002	13 883	
Administrations publiques	553	171	1 142	20	- 1 821	1 528	525	481	
Institutions financières monétaires (d)	5 431	- 46 105	- 12 305	- 15 508	21 726	- 12 066	- 41 470	4 504	
Autres secteurs (e)	- 1 401	- 1 971	- 7 788	- 2 930	680	8 860	2 668	- 16 041	
Autres avoirs	- 358	- 31	0	- 24	0	0	- 24	- 24	
2. Engagements	65 481	38 203	15 403	8 042	- 26 416	2 292	52 550	16 443	
Crédits commerciaux (autres secteurs)	3 480	- 800	- 616	- 619	- 667	- 675	1 833	- 4 727	
Prêts	62 001	39 003	16 019	8 661	- 25 749	2 967	50 717	21 170	
Autorités monétaires	- 25 591	1 305	- 2 012	1 110	- 251	1 017	2 383	528	
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0	
– Autres engagements	- 25 591	1 305	- 2 012	1 110	- 251	1 017	2 383	528	
Administrations publiques	3 209	1 577	1 036	226	747	- 525	- 142	- 315	
Institutions financières monétaires (d)	61 056	41 607	12 089	9 412	- 27 798	13 729	51 474	17 631	
Autres secteurs (e)	23 327	- 5 486	4 906	- 2 087	1 553	- 11 254	- 2 998	3 326	
Autres engagements	0	0	0	0	0	0	0	0	
PRODUITS FINANCIERS DÉRIVÉS	5 050	2 784	441	325	1 535	1 038	2 363	1 325	

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

Tableau 10 (suite)

Balance des paiements : compte financier (suite)

	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Avril 2002 (c)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (b)	7 mois 2001 (a)	7 mois 2002 (b)	(en millions d'euros)
Avoirs de réserve	2 664	5 763	3 225	- 916	- 1 631	- 667	1 015	2 030	
Or	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 85	- 117	- 1	- 19	- 1	- 1	- 66	- 44	
Position de réserve au FMI	684	- 1 136	298	- 48	- 897	- 51	92	- 780	
Devises étrangères	2 065	7 016	2 928	- 849	- 733	- 615	989	2 854	
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0	
Compte financier	- 31 098	- 27 495	3 533	- 9 561	- 16 159	11 747	- 30 376	- 17 790	

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

Source : Banque de France

Réalisé le 13 septembre 2002

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

Tableau complémentaire : avoirs et engagements des institutions financières monétaires

	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Avril 2002 (c)	Mai 2002 (b)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (b)	7 mois 2001 (a)	7 mois 2002 (b)	(en millions d'euros)
Total institutions financières monétaires	66 487	- 4 498	- 216	- 6 096	- 6 072	1 663	10 004	22 135	
1. Avoirs	5 431	- 46 105	- 12 305	- 15 508	21 726	- 12 066	- 41 470	4 504	
Long terme	- 11 980	- 9 349	- 450	- 1 287	627	- 1 158	- 6 514	- 1 812	
– Euros	- 4 394	- 5 830	- 645	- 1 206	- 381	- 211	- 3 814	- 2 378	
– Devises	- 7 586	- 3 519	195	- 81	1 008	- 947	- 2 700	566	
Court terme	17 411	- 36 756	- 11 855	- 14 221	21 099	- 10 908	- 34 956	6 316	
– Euros	8 505	- 35 846	- 4 292	- 3 836	3 858	- 11 396	- 40 599	- 19 996	
– Devises	8 906	- 910	- 7 563	- 10 385	17 241	488	5 643	26 312	
2. Engagements	61 056	41 607	12 089	9 412	- 27 798	13 729	51 474	17 631	
Long terme	2 068	1 811	656	1 513	- 651	9 119	- 24	12 490	
– Euros	6 619	4 991	548	876	- 25	6 580	2 485	9 756	
– Devises	- 4 551	- 3 180	108	637	- 626	2 539	- 2 509	2 734	
Court terme	58 988	39 796	11 433	7 899	- 27 147	4 610	51 498	5 141	
– Euros	21 073	22 474	18 556	- 1 787	- 6 480	11 235	33 255	44 261	
– Devises	37 915	17 322	- 7 123	9 686	- 20 667	- 6 625	18 243	- 39 120	

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Chiffres semi-définitifs

Source : Banque de France

Réalisé le 13 septembre 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 déterminée.

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

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Juillet 2001	Décembre 2001	Juillet 2002
ACTIF						
Territoire national	31,5	52,9	33,4	23,1	20,4	20,5
Crédits	28,7	50,6	30,7	20,4	17,7	17,8
IFM	26,8	48,4	29,0	18,7	16,4	16,5
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	2,7	2,7	2,7
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	2,8	2,3	2,7	2,7	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	19,9	29,2	16,0
Reste du monde	32,9	34,3	34,5	36,0	29,7	23,9
Avoirs en or	30,8	28,2	28,5	29,6	30,6	31,1
Non ventilés par zone géographique (a)	22,2	20,7	18,2	20,6	19,1	42,8
TOTAL	118,1	153,5	128,9	129,1	129,1	134,3

(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 »

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Juillet 2001	Décembre 2001	Juillet 2002
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	33,9	27,0	30,9	28,9	32,8	22,1
IFM	19,7	24,4	28,1	27,7	29,5	21,1
Administration centrale	13,6	1,1	2,0	0,4	2,5	0,2
Autres secteurs (à vue)	0,6	1,6	0,8	0,8	0,8	0,8
Dépôts – Autres États de la zone euro	5,2	27,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IFM	5,2	27,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts – Reste du monde	0,8	7,6	1,1	3,9	3,7	3,7
Non ventilés par zones géographiques	78,1	91,9	97,0	96,3	92,6	108,4
<i>Billets et pièces en circulation (a)</i>	45,0	49,3	49,2	44,8	34,6	64,2
<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	41,0	42,5	38,7
Autres	8,9	8,4	9,6	10,5	15,6	5,4
TOTAL	118,1	153,5	128,9	129,1	129,1	134,3

(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.

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	Juillet 2001	Décembre 2001	Juillet 2002
ACTIF						
Territoire national	2 351,0	2 491,0	2 560,6	2 705,6	2 753,7	2 884,3
Crédits	1 804,0	1 915,5	2 003,3	2 081,9	2 127,7	2 213,3
IFM	796,0	853,9	837,2	865,5	906,3	959,6
APU	120,7	119,9	120,8	111,1	118,3	114,7
Secteur privé	887,3	941,6	1 045,3	1 105,3	1 103,2	1 139,0
<i>Titres autres que des actions</i>	<i>356,0</i>	<i>350,4</i>	<i>311,1</i>	<i>330,9</i>	<i>329,7</i>	<i>325,5</i>
IFM ≤ 2 ans	15,9	12,0	15,6	18,0	19,3	17,4
> 2 ans	67,7	64,4	63,3	59,5	54,2	54,8
APU	206,9	192,5	147,2	150,5	151,3	155,6
Secteur privé	65,4	81,4	84,9	102,9	104,9	97,8
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>65,7</i>	<i>67,9</i>	<i>80,0</i>	<i>114,1</i>	<i>112,9</i>	<i>154,5</i>
dont : Titres d'OPCVM monétaires	8,2	12,0	22,1	33,4	35,5	56,2
<i>Actions et autres participations</i>	<i>125,3</i>	<i>157,2</i>	<i>166,3</i>	<i>178,7</i>	<i>183,5</i>	<i>191,0</i>
Autres États de la zone euro	235,7	314,3	313,5	370,3	349,4	404,9
Reste du monde	398,7	425,9	467,9	496,5	507,0	477,1
Non ventilés par zone géographique	279,9	372,4	394,6	416,9	440,2	378,9
TOTAL	3 265,3	3 603,6	3 736,6	3 989,2	4 050,4	4 145,2
	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Juillet 2001	Décembre 2001	Juillet 2002
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	1 671,7	1 769,5	1 754,8	1 777,5	1 838,8	1 899,2
IFM	807,7	884,5	847,4	846,8	868,0	935,1
Administration centrale	8,6	9,8	5,6	3,6	4,4	5,6
Autres secteurs	855,4	875,2	901,7	927,2	966,4	958,5
Dépôts à vue	218,2	242,4	264,9	273,6	300,3	282,0
Dépôts à terme ≤ 2 ans	38,3	39,8	56,2	65,8	63,6	63,7
> 2 ans	293,0	298,4	279,8	271,7	277,5	273,8
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	273,6	273,8	274,3	281,9	294,3	306,9
Pensions	32,3	20,9	26,5	34,2	30,7	32,1
Dépôts – Autres États de la zone euro	146,1	172,2	161,4	186,1	173,7	196,4
IFM	124,6	150,2	139,0	156,1	149,4	169,8
Autres secteurs	21,5	22,0	22,4	30,1	24,2	26,6
Dépôts – Reste du monde	287,7	328,3	410,5	460,2	450,3	414,5
Non ventilés par zones géographiques	1 159,8	1 333,5	1 410,0	1 565,4	1 587,7	1 635,1
<i>Titres de créance émis</i> ≤ 2 ans	21,7	24,2	24,7	29,4	31,6	26,9
> 2 ans	320,6	322,3	338,3	348,3	357,0	364,5
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	157,4	181,7	213,3	256,3	258,6	302,3
<i>Instruments du marché monétaire</i>	104,9	132,3	139,1	175,1	165,6	187,8
Capital et réserves	210,3	245,0	249,3	254,6	270,5	281,1
Autres	344,9	428,0	445,1	501,6	504,5	472,5
TOTAL	3 265,3	3 603,6	3 736,6	3 989,2	4 050,4	4 145,2

Source : Banque de France

Réalisé le 30 août 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 13

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

<i>(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)</i>					
	Dépôts à vue	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	Total	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 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
Juillet	72,3	0,0	0,0	72,3	10,9

Source : Banque de France

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

Tableau 14
Engagements monétaires des IFM

		(taux de croissance annuel en %)					
		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	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	8,9	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	6,4	8,7	5,4
	Juillet	10,5	4,6	7,7	5,4	8,1	4,4

(a) La « contribution française » aux agrégats de la zone euro, selon la définition harmonisée arrêtée par l'Eurosystème, mesure les engagements 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 ...). Elle est comparée ici aux engagements monétaires de même type enregistrés dans l'ensemble de la zone.

Sources : BCE, Banque de France (calculs)

Réalisé le 2 septembre 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

		(taux de croissance annuel en %)							
		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	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	6,6	5,3	7,2	4,6	5,5	5,2
	Juillet	7,3	3,5	6,4	4,7	7,0	3,9	5,2	4,3

(a) La composante France mesure les engagements 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. 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 2 septembre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 15
Dépôts à vue

	Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)		
						Encours	Total	Taux de croissance annuel
1998	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	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	46,6	340,5	18,9	359,4	6,0
	Juillet	184,6	104,4	46,4	335,5	19,6	355,1	5,0

(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 2 septembre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 16
Comptes sur livrets

	Livrets A	Livrets bleus	Comptes d'épargne-logement	Codevi	Livrets d'épargne populaire	Livrets jeunes	Livrets soumis à l'impôt	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)		
								Encours	Total	Taux de croissance annuel
1998		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	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
	Juillet	107,2	14,6	31,7	40,1	47,6	5,2	60,4	306,9	8,8

Source : Banque de France

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

Tableau 17
Dépôts à terme
 ≤ 2 ans

	Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Encours	Total	Taux de croissance annuel
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 Juillet	31,9	27,9	0,3	60,1	5,8	65,9	27,5	
Août	32,7	29,5	0,4	62,5	6,5	69,0	33,4	
Septembre	32,1	31,5	0,3	63,9	6,0	70,0	30,5	
Octobre	31,5	32,8	0,3	64,7	5,1	69,8	26,8	
Novembre	30,3	31,0	0,3	61,6	6,9	68,6	19,9	
Décembre	28,4	29,3	0,3	57,9	5,7	63,6	12,2	
2002 Janvier	27,4	27,9	0,4	55,8	5,2	60,9	- 2,0	
Février	27,0	28,9	0,5	56,4	6,5	62,9	2,0	
Mars	27,6	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	5,2	
Juin	27,3	27,0	0,3	54,6	6,4	61,0	- 3,7	
Juillet	28,3	29,1	0,4	57,8	5,9	63,7	- 2,7	

> 2 ans

	Ménages et assimilés			Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Total	Taux de croissance annuel
	PEL	PEP	Autres					Encours	
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 Juillet	188,6	54,5	23,6	1,1	0,1	267,8	3,8	271,7	- 3,2
Août	188,9	54,1	23,6	0,9	0,1	267,5	3,8	271,3	- 3,0
Septembre	188,9	53,6	23,9	1,1	0,0	267,6	3,8	271,4	- 2,6
Octobre	189,3	53,0	23,9	1,3	0,0	267,6	4,0	271,6	- 1,6
Novembre	189,6	52,3	23,2	1,4	0,0	266,6	4,0	270,6	- 1,5
Décembre	195,4	53,0	23,0	1,6	0,0	273,0	4,5	277,5	- 0,8
2002 Janvier	197,9	52,8	24,0	2,4	0,0	277,1	4,4	281,5	0,4
Février	197,7	52,0	23,1	2,2	0,0	275,0	4,6	279,6	0,4
Mars	197,6	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
Juillet	197,0	48,9	22,0	2,1	0,0	270,0	3,8	273,8	0,8

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

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 septembre 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 %)				Total	
		Métropole + Monaco		Autres institutions financières monétaires			
		Banques (a)	CDC et Caisse nationale d'épargne (a)	Établissements spécialisés (b)	institutions financières monétaires (c)		
1998		687,6	99,7	210,6	12,0	1 009,9	
1999		741,3	99,8	212,4	10,2	1 063,7	
2000		875,8	102,5	174,1	15,3	1 167,8	
2001	Juillet	920,8	98,8	181,7	16,8	1 218,1	
	Août	908,2	99,1	179,4	15,7	1 202,4	
	Septembre	907,1	101,1	185,2	16,1	1 209,5	
	Octobre	921,4	99,0	185,5	16,5	1 222,4	
	Novembre	921,2	99,8	185,7	16,0	1 222,8	
	Décembre	917,9	100,4	187,7	16,7	1 222,8	
2002	Janvier	930,7	98,9	187,1	16,4	1 233,1	
	Février	927,8	100,2	191,4	18,0	1 237,3	
	Mars	944,7	99,1	191,1	16,9	1 251,8	
	Avril	959,0	99,5	190,1	17,1	1 265,7	
	Mai	951,0	97,8	190,9	17,7	1 257,3	
	Juin	951,7	100,1	189,8	16,9	1 258,5	
	Juillet	947,6	99,7	190,9	16,9	1 255,0	

(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 %)				Total	
		Secteur privé		Administrations publiques			
		Encours	Taux de croissance annuel	Encours	Taux de croissance annuel		
1998		887,4	4,6	122,6	- 8,4	1 009,9	
1999		942,0	6,4	121,6	- 1,5	1 063,7	
2000		1 045,7	9,6	122,1	0,3	1 167,8	
2001	Juillet	1 105,7	9,4	112,4	1,4	1 218,1	
	Août	1 091,0	8,3	111,4	2,9	1 202,4	
	Septembre	1 096,0	6,8	113,5	- 0,7	1 209,5	
	Octobre	1 111,6	7,3	110,8	- 1,5	1 222,4	
	Novembre	1 111,5	7,1	111,3	- 1,3	1 222,8	
	Décembre	1 103,5	6,0	119,2	- 3,0	1 222,8	
2002	Janvier	1 114,9	5,3	118,3	2,1	1 233,1	
	Février	1 117,7	5,3	119,6	4,1	1 237,3	
	Mars	1 134,7	6,0	117,1	2,3	1 251,8	
	Avril	1 150,1	6,0	115,5	2,5	1 265,7	
	Mai	1 143,4	5,4	113,9	1,5	1 257,3	
	Juin	1 142,4	5,0	116,1	2,9	1 258,5	
	Juillet	1 139,4	4,0	115,7	2,4	1 255,0	

Source : Banque de France

Réalisé le 30 août 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	Juillet Août Septembre Octobre Novembre Décembre	185,2 185,9 188,5 191,9 192,2 193,0	180,7 173,4 177,6 179,9 170,3 163,2	165,2 165,4 167,7 168,6 168,3 166,7	531,0 524,6 532,9 539,5 529,9 522,8	9,5 8,8 7,9 8,3 6,1 3,6
2002	Janvier Février Mars Avril Mai Juin Juillet	193,6 194,1 194,2 194,0 195,3 196,6 199,3	166,6 160,5 167,4 170,0 164,0 164,9 168,0	165,7 167,2 169,5 169,3 169,5 171,4 170,1	525,9 521,8 531,1 533,3 528,8 532,9 537,4	2,7 1,8 3,3 2,3 1,6 2,4 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 août 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	Juillet Août Septembre Octobre Novembre Décembre	318,1 319,6 320,5 321,3 322,8 324,6	102,5 101,4 102,4 103,2 104,4 105,3	78,1 77,7 78,7 79,2 79,3 78,9	498,8 498,8 501,7 503,8 506,6 508,9	5,6 5,5 5,6 5,3 5,7 5,8
2002	Janvier Février Mars Avril Mai Juin Juillet	326,1 327,3 329,6 332,0 334,2 337,9 341,0	104,8 104,6 105,6 106,2 107,1 106,8 106,3	79,9 79,9 79,2 79,7 80,2 79,7 80,9	510,7 511,9 514,4 517,9 521,4 524,4 528,1	5,8 5,6 6,0 6,4 7,0 6,6 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 août 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 21
Endettement des sociétés non financières sur les marchés

<i>(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)</i>					
	<i>≤ 1 an</i>	<i>> 1 an</i>	<i>Total</i>		
			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	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
	Juillet	47,4	250,0	297,4	5,9

Source : Banque de France

Réalisé le 26 août 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 22
Endettement des administrations publiques sur les marchés

<i>(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)</i>					
	<i>≤ 1 an</i>	<i>> 1 an</i>	<i>Total</i>		
			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	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
	Juillet	72,5	648,2	720,7	6,9

Source : Banque de France

Réalisé le 26 août 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	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	Juillet Août Septembre Octobre Novembre Décembre	514,4 514,2 516,9 519,1 521,9 524,4	1 050,3 1 050,1 1 066,4 1 074,6 1 078,6 1 072,0	831,7 840,6 849,4 839,6 850,6 854,0	2 396,4 2 404,9 2 432,7 2 433,3 2 451,1 2 450,4	9,9 8,9 8,8 8,5 8,7 7,2
2002	Janvier Février Mars Avril Mai Juin Juillet	526,3 527,6 530,1 533,6 537,2 540,2 544,0	1 080,2 1 081,7 1 099,7 1 100,1 1 099,2 1 104,8 1 116,1	851,9 863,9 868,2 864,1 875,9 895,2 881,1	2 458,3 2 473,2 2 498,0 2 497,7 2 512,2 2 540,2 2 541,2	7,4 7,6 7,8 6,6 6,7 6,7 6,5

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

Source : Banque de France

Réalisé le 26 août 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 Juillet 2002	Taux de croissance annuel			
		Décembre 2000	Décembre 2001	Juin 2002	Juillet 2002
Endettement intérieur total	2541,2	9,1	7,2	6,7	6,5
Ménages et assimilés (a)	544,0	6,6	5,8	6,4	6,4
≤ 1 an	28,4	22,4	5,6	- 2,4	- 1,0
> 1 an	515,6	5,8	5,8	7,0	6,8
Sociétés non financières	1116,1	15,0	10,3	6,7	7,0
≤ 1 an	405,2	23,2	2,4	3,7	4,7
> 1 an	710,9	10,6	15,2	8,5	8,4
Administrations publiques	881,1	4,3	4,3	6,8	5,9
≤ 1 an	128,4	15,2	7,3	30,3	26,4
> 1 an	752,7	3,0	3,9	3,6	3,1
Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)	1235,6	7,1	3,7	4,3	4,3
Ménages et assimilés (a)	544,0	6,6	5,8	6,4	6,4
≤ 1 an	28,4	22,4	5,6	- 2,4	- 1,0
> 1 an	515,6	5,8	5,8	7,0	6,8
Sociétés non financières	571,6	9,3	3,4	2,7	2,7
≤ 1 an	146,1	14,7	- 7,7	- 0,8	- 0,7
> 1 an	425,5	7,4	7,4	3,9	3,9
Administrations publiques	120,0	0,1	- 2,7	3,2	2,9
≤ 1 an	15,4	13,2	- 17,9	34,7	26,5
> 1 an	104,6	- 1,4	- 0,6	- 0,2	0,1
Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)	247,1	26,0	13,4	18,0	20,4
Financements de marchés	1018,1	8,7	10,5	7,4	6,6
Sociétés non financières	297,4	20,9	23,4	6,5	5,9
≤ 1 an	47,4	35,9	- 1,1	- 25,2	- 25,8
> 1 an	250,0	16,8	31,2	15,9	15,1
Administrations publiques	720,7	4,9	5,8	7,7	6,9
≤ 1 an	72,5	23,7	21,6	53,1	50,8
> 1 an	648,2	3,8	4,7	4,3	3,5
Financement monétaire du Trésor public	40,4	8,1	1,3	2,4	- 2,1

(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 août 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	Juillet	3,00	3,08	4,47	4,53
	Août	3,00	3,08	4,35	4,46
	Septembre	3,00	3,08	3,98	4,34
	Octobre	3,00	3,08	3,60	4,36
	Novembre	3,00	3,08	3,39	4,42
	Décembre	3,00	3,08	3,34	4,44
2002	Janvier	3,00	3,08	3,34	4,48
	Février	3,00	3,08	3,36	4,52
	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
	Juillet	3,00	3,07	3,41	4,50

Source : Banque de France

Réalisé le 2 septembre 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	Crédits aux entreprises > 1 an
1998	Décembre	9,22	6,45	4,52	4,55
1999	Décembre	9,04	6,16	4,58	4,44
2000	Décembre	9,79	6,99	5,98	5,91
2001	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	5,12
	Février	9,36	6,05	4,54	5,12
	Mars	9,36	6,05	4,51	5,12
	Avril	9,56	6,05	4,88	5,48
	Mai	9,56	6,05	4,88	5,48
	Juin	9,56	6,05	4,88	5,48
	Juillet	9,56	6,05	4,88	5,48

Source : Banque de France

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

Tableau 26
Taux des crédits et seuils de l'usure

	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} avril 2002	Taux effectif pratiqué au 2 ^e trimestre 2002	(en %)	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 \leq 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 actuel (%)	Date d'amortissement final	Date de règlement
	(a)	(b)				(c)		
Marché parisien								
OATi 3 % Juillet 2009 Pers. phys.	1	95	0,03	106,30	3,00	2,84	25.07.2009	26.08.2002
OAT 5% Avril 2012 Pers. phys.	2	95	24,14	103,44	5,00	4,56	25.04.2012	26.08.2002
CADESi 3,40 % Août 2002	3	96	404,03	101,01	3,40		25.07.2011	06.08.2002
DMA 5,50 % Août 2002 emtn	4	49	261,97	104,79	5,50		25.10.2012	22.08.2002
CIC ZC Juillet 2002 TSDD	5	32	10,00	100,00	ZER		25.04.2008	02.08.2002
TOTAL <i>(Pour mémoire coupon couru)</i>				700,17				
				7,37				

(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 2 septembre 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 **OATi 3 % Juillet 2009 indexée sur l'inflation destinée aux personnes physiques.** Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 juillet 2003, sera calculé prorata temporis et s'élèvera à 0,02737 euro par titre. **Assimilation** le 25 juillet 2003 à « l'OATi 3% Juillet 2009 » (CV 57142), après paiement du coupon.
- 2 **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 0,03316 euro par obligation. **Assimilation** le 25 avril 2003 à « l'OAT 5 % avril 2012 » (CV 18832), après paiement du coupon.
- 3 **Le premier terme d'intérêt** payé le 25 juillet 2003, sera calculé sur une période allant du 20 juin 2002 au 25 juillet 2003 à un taux d'indexation de 3,40 % multiplié par le taux d'indexation d'inflation (CII) au 6 août 2002 (CII = 1,00314). **Assimilation immédiate** à l'emprunt « CADESi 3,40 % juin 2002 » (CV 48973).
- 4 **Obligations foncières. Assimilation immédiate** aux obligations « DMA 5,5% Mai 2002 » (CV 48929).
- 5 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)** à coupon zéro : aucun intérêt ne sera versé. Amortissement le 25 avril 2008 à un prix indexé sur l'indice Dow Jones Euro Stoxx 50. Le prix de remboursement ne pourra être inférieur à 100 %.

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					23						100
Prix d'émission	102,42	102,48					103,44						
Émission brute	47	32					24						103
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€ 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							2 309						2 309
Valeur nominale							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	23					36 461
Émissions brutes	6 322	5 418	8 825	87	5 388	6 156	4 194	24					36 415
Amortissements	0	225	845	2 503	2 156	0	30	0					5 759
Émissions nettes	6 322	5 193	7 980	-2 416	3 232	6 156	4 164	24					30 656
TOTAL CUMULÉ 2002													
Valeur nominale	6 338	11 506	20 509	20 598	26 066	32 365	36 438	36 461					
Émissions brutes	6 322	11 740	20 565	20 650	26 040	32 196	36 390	36 415					
Amortissements	0	225	1 070	3 573	5 729	5 729	5 759	5 759					
Émissions nettes	6 322	11	19	17 077	20 311	26 467	30 631	30 656					
		515	495										
TOTAL CUMULÉ 2001													
Valeur nominale	4 402	8 467	11 996	16 405	21 543	26 017	30 091	33 153	38 299	48 323	47 546	49 120	
Émissions brutes	4 505	8 496	12 099	16 682	22 062	26 513	30 636	33 906	39 025	46 637	48 446	50 008	
Amortissements	12 083	12 242	12 398	12 398	12 398	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 2 septembre 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			
	Août	8 mois	Année	Août	8 mois	Année	Juillet	Août	8 mois	Juillet	Août	8 mois
Ensemble des agents (a)	3,7	56,6	87,8	1,3	11,9	12,5	6,5	0,7	57,0	1,7	- 0,8	22,4
Administrations publiques (hors La Poste)	3,3	35,5	53,8	2,3	19,3	26,4	4,2	0,4	37,5	4,2	0,4	28,5
État	3,3	33,9	50,0	2,3	18,0	23,2	4,2	0,0	36,4	4,2	0,0	30,7
État organismes repris	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Odac	—	1,6	3,7	—	1,6	3,5	—	0,4	1,0	—	0,4	- 1,8
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	0,0	11,9	20,6	- 1,2	- 8,4	- 12,2	2,3	0,3	9,9	- 1,3	- 0,7	- 8,3
Banques	0,0	4,9	8,9	- 1,2	- 8,1	- 11,4	0,8	0,0	4,1	- 0,9	- 1,0	- 4,6
Banques AFB	0,0	2,8	4,2	- 1,1	- 7,4	- 11,7	0,7	0,0	1,7	- 0,7	- 1,0	- 4,4
Natexis Banque	—	0,6	1,7	—	- 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
Crédit agricole	—	1,1	2,6	0,0	- 0,5	0,7	—	—	1,9	- 0,1	—	0,6
Crédit mutuel	—	0,1	0,1	—	- 0,1	- 0,3	—	—	—	—	—	—
Crédit mutuel agricole et rural	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,0
Crédit coopératif	—	—	—	—	0,0	0,0	—	—	0,2	—	—	0,0
Crédits municipaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sociétés financières et assimilées	—	5,5	8,5	- 0,1	3,9	3,9	0,5	0,3	3,1	0,5	0,3	- 0,7
Sicomi – Sofergie	—	—	—	—	- 0,1	- 0,1	—	—	—	—	—	—
Stés de financement des télécommunications	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Caisse de refinancement de l'habitat	—	0,5	1,3	—	0,5	1,3	0,2	—	0,6	0,2	—	- 0,8
Stés fin. habilitées à titre individuel	—	5,0	7,2	- 0,1	3,5	2,7	0,3	0,3	2,5	0,3	0,3	0,1
Maisons de titres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Inst. financières spécialisées et assimilées	—	1,2	1,8	—	- 3,4	- 4,7	—	—	1,9	- 0,6	—	- 2,6
Crédit d'équipement des PME	—	—	—	—	- 0,3	- 0,6	—	—	—	- 0,3	—	- 0,7
Entenial (ex CDE)	—	—	—	—	- 0,4	- 0,9	—	—	—	- 0,3	—	- 0,5
Crédit foncier de France	—	—	—	—	- 1,9	- 1,9	—	—	—	—	—	- 1,9
Sociétés de développement régional	—	—	—	—	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	—	0,9	1,5	—	0,1	0,5	—	—	1,4	—	—	0,4
Institutions financières diverses	—	0,3	1,3	—	- 0,8	0,0	0,9	—	0,9	- 0,3	—	- 0,4
Groupements	—	—	—	—	- 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	0,4	9,2	13,2	0,3	1,0	- 1,8	0,0	—	9,6	- 1,1	- 0,5	2,2
GEN y compris La Poste	—	3,6	4,7	- 0,2	- 1,5	- 6,2	—	—	0,5	—	—	- 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
Gaz de France	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
SNCF	—	0,5	0,5	- 0,2	- 0,5	- 1,2	—	—	—	—	—	- 2,0
RATP	—	—	—	—	- 0,6	- 0,6	—	—	—	—	—	- 0,3
Air France	—	—	—	—	- 0,2	- 0,2	—	—	—	—	—	—
La Poste – France Télécom	—	3,1	3,1	—	1,9	- 3,2	—	—	—	—	—	- 0,1
Autres sociétés	0,4	5,6	8,5	0,4	2,5	4,4	0,0	—	9,1	- 1,1	- 0,5	4,6
Compagnies d'assurance	—	—	0,1	—	0,0	0,1	—	—	—	—	—	—
<i>Pour mémoire :</i>												
Titres subordonnés	—	1,4	3,7	—	- 0,6	0,9	0,6	0,0	3,0	0,5	- 0,1	1,9
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 2 septembre 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			
	Juillet	Août	Décembre	Juin	Juillet	Août
Ensemble des agents (a)	801,0	802,0	802,7	825,0	826,3	825,5
Administrations publiques (hors La Poste)	461,4	463,4	471,1	495,4	499,6	499,9
Etat	434,1	436,2	442,1	469,0	473,1	473,0
Etat organismes repris						
Odac	21,9	21,9	23,8	21,6	21,6	22,0
Apul	3,2	3,2	3,1	2,7	2,8	2,8
Administrations – Sécurité sociale	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Établissements de crédit et assimilés	204,0	202,7	199,0	193,0	191,3	190,6
Banques	105,4	104,3	100,9	98,2	97,0	96,0
Banques AFB	72,2	71,0	66,7	64,1	63,0	62,0
Natexis Banque	7,2	7,2	7,2	6,6	6,5	6,5
Banques populaires	4,5	4,5	4,6	4,4	4,4	4,4
Crédit agricole	18,8	18,8	19,9	20,6	20,4	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	0,9	0,9	0,9
Crédits municipaux	49,9	49,8	49,9	48,5	49,0	49,3
Sociétés financières et assimilées	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Sicomi – Sofergie						
Caisse de refinancement de l'habitat	12,1	12,1	12,9	11,9	12,1	12,1
Stés fin. habilitées à titre individuel	37,2	37,1	36,4	36,0	36,3	36,6
Maisons de titres						
Inst. financières spécialisées et assimilées	43,0	43,0	41,6	39,8	39,2	39,2
Crédit d'équipement des PME	3,7	3,7	3,5	3,1	2,8	2,8
Entenial (ex CDE)	2,4	2,4	1,9	1,7	1,4	1,4
Crédit foncier de France	8,7	8,7	8,7	6,9	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	17,6	17,6	17,9	18,3	18,3	18,3
Institutions financières diverses	5,7	5,7	6,6	6,5	6,2	6,2
Groupements	2,1	2,1	1,8	1,7	0,7	0,7
Autres	3,7	3,7	4,8	4,8	5,5	5,5
Sociétés non financières	133,5	133,7	130,3	134,3	133,2	132,7
GEN y compris La Poste	57,3	57,1	52,4	50,0	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	10,2	10,2	10,2
Gaz de France	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
SNCF	19,8	19,7	19,0	17,0	17,0	17,0
RATP	3,2	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	19,9	19,8	14,8	14,6	14,6	14,6
Autres sociétés	76,2	76,6	77,9	84,3	83,2	82,7
Compagnies d'assurance	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
Pour mémoire :						
Titres subordonnés	32,3	32,2	33,7	35,3	35,5	35,4
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 2 septembre 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										
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	74,1	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
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	110,6	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	49,9	41,8	6,4	3,8	24,8	3,4	2,8	322,7
Mai	115,3	73,8	49,0	45,2	6,0	4,8	25,4	3,1	2,7	325,3
Juin	119,6	66,9	48,9	42,3	4,1	5,7	23,0	2,9	2,6	316,0
Juillet	123,5	68,4	49,1	43,2	2,4	5,7	22,7	2,5	2,4	319,9
Août	124,2	70,2	48,7	41,5	2,0	5,6	17,5	2,1	2,4	314,2

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 septembre 2002
DOM – SAM – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 31

Détection 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

	Émissions par voie d'adjudication					(en millions d'euros)
	BTF	Compétitives		Non compétitives		
		BTAN	2 ans	5 ans	BTF	2 ans
1999						
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
Juillet	17 006	1 250	2 585	696		589

Source : Banque de France

Réalisé le 26 août 2002
Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 33
Titres d'OPCVM
 Encours

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Juillet 2001	Décembre 2001	Juin 2002	Juillet 2002	(encours en milliards d'euros)
Sicav	272,4	316,4	328,0	325,1	311,6	296,9	288,4	
Monétaires	113,8	125,3	121,4	134,4	131,2	142,5	142,7	
Obligations	72,5	63,8	57,3	54,2	54,3	48,5	47,9	
Actions	53,8	88,6	105,0	94,2	87,0	71,6	65,3	
Diversifiées	31,8	38,2	43,5	41,8	38,7	33,9	32,1	
Garantis	0,5	0,5	0,8	0,5	0,4	0,4	0,4	
FCP	262,1	331,4	414,7	446,2	449,1	470,8	464,9	
Monétaires	43,6	51,5	81,3	98,9	102,5	121,4	124,0	
Obligations	59,8	57,6	69,6	78,7	80,7	85,7	86,2	
Actions	37,5	66,1	76,6	78,5	76,9	70,3	65,3	
Diversifiés	90,6	123,2	154,1	154,8	151,8	153,3	148,7	
Garantis	30,6	33,0	33,1	35,3	37,2	40,1	40,7	
OPCVM	534,5	647,8	742,7	771,3	760,7	767,7	753,3	
Monétaires	157,4	176,8	202,7	233,3	233,7	263,9	266,7	
Obligations	132,3	121,4	126,9	132,9	135,0	134,2	134,1	
Actions	91,3	154,7	181,6	172,7	163,9	141,9	130,6	
Diversifiés	122,4	161,4	197,6	196,6	190,5	187,2	180,8	
Garantis	31,1	33,5	33,9	35,8	37,6	40,5	41,1	

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 3 septembre 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Rendement annuel des Sicav (a)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Juillet 2001	Décembre 2001	Juin 2002	Juillet 2002	(en %)
Sicav monétaires	3,1	2,6	3,9	4,6	4,3	3,5	3,4	
Sicav obligataires	8,5	- 1,4	4,9	6,4	4,9	3,9	4,1	
Sicav actions	20,9	47,9	- 3,4	- 20,5	- 19,2	- 24,5	- 28,9	
Sicav diversifiées	16,4	25,9	- 0,3	- 7,6	- 6,6	- 11,2	- 13,3	
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 3 septembre 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Tableau 34

Systèmes de paiement de montant élevé en euros

Ensemble des systèmes

Capitaux échangés

<i>(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et parts en % sur le dernier mois)</i>							
	1999	2000	2001	2002			
				Mai	Juin	Juillet	Part
Target	925	1 033	1 299	1 539	1 603	1 526	85,0
Transfrontière	360	432	506	478	501	477	26,6
Domestique	565	601	793	1 061	1 102	1 048	58,4
Autres systèmes	418	445	456	269	283	270	15,0
PNS	93	86	88	78	84	77	4,3
EAF	151	163	162	-	-	-	-
SEPI	4	2	1	1	1	1	0,1
Euro 1 (ABE)	171	195	205	190	198	191	10,6
Total	1 343	1 477	1 756	1 808	1 886	1 795	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 13 septembre 2002

DSP – Tél. 01 42 92 43 73

Nombre d'opérations

<i>(moyennes du nombre d'opérations par jour et parts en % sur le dernier mois)</i>							
	1999	2000	2001	2002			
				Mai	Juin	Juillet	Part
Target	163 157	188 157	211 282	243 064	255 612	258 690	58,9
Transfrontière	28 777	39 878	45 273	53 196	56 390	58 159	13,2
Domestique	134 380	148 279	166 009	189 868	199 223	200 531	45,6
Autres systèmes	139 159	173 704	200 604	167 608	176 281	180 849	41,1
PNS	20 066	21 759	31 512	28 103	30 600	30 588	7,0
EAF	46 706	51 041	50 991	-	-	-	-
SEPI	4 254	3 837	5 375	7 096	7 261	7 404	1,7
Euro 1 (ABE)	68 132	97 067	112 727	132 408	138 420	142 857	32,5
Total	302 316	361 861	411 886	410 671	431 893	439 539	100,0

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 13 septembre 2002

DSP – Tél. 01 42 92 43 73

Tableau 34 (suite)
Systèmes de paiement de montant élevé en euros (suite)
 France

Capitaux échangés

<i>(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et parts en % sur le dernier mois)</i>							
	1999	2000	2001	2002			
				Mai	Juin	Juillet	Part
Target	256	267	345	335	367	349	81,9
Transfrontière (en émission)	55	60	75	67	70	68	15,8
(Transfrontière en réception)	(58)	(62)	(75)	(67)	(70)	(67)	15,7
Domestique (TBF)	200	207	270	268	297	281	66,0
PNS	93	86	88	78	84	77	18,1
Total	348	353	433	413	451	426	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 13 septembre 2002
 DSP – Tél. 01 42 92 43 73

Nombre d'opérations

<i>(moyennes du nombre d'opérations par jour et parts en % sur le dernier mois)</i>							
	1999	2000	2001	2002			
				Mai	Juin	Juillet	Part
Target	8 146	11 903	14 966	14 555	16 396	15 658	33,9
Transfrontière (en émission)	3 395	4 515	5 309	6 440	7 047	7 191	15,6
(Transfrontière en réception)	(3636)	(5504)	(5907)	(6420)	(6895)	(7079)	15,3
Domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 115	9 349	8 466	18,3
PNS	20 066	21 629	31 512	28 103	30 600	30 588	66,1
Total	28 213	33 532	46 478	42 659	46 996	46 246	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 13 septembre 2002
 DSP – Tél. 01 42 92 43 73

Collatéral mobilisé pour la liquidité intrajournalière

<i>(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et parts en % sur le dernier mois)</i>							
	1999	2000	2001	2002			
				Mai	Juin	Juillet	Part
Titres français négociables	15,2	10,6	12,0	9,8	11,2	10,4	44,0
Créances privées (PGI-TRICP)	12,7	13,3	10,9	9,7	9,6	8,3	34,9
Titres mobilisés par le CCBM	3,8	3,3	2,2	2,0	2,0	2,0	8,5
Titres mobilisés par les liens	0,2	2,2	1,9	3,5	3,6	3,0	12,7
Total	31,9	31,9	27,3	25,0	26,4	23,7	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 13 septembre 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			Part
				Mai	Juin	Juillet	
France	348	353	433	413	451	426	23,8
Target transfrontière	55	60	75	67	70	68	3,8
Target domestique (TBF)	200	207	270	268	297	281	15,7
PNS	93	86	88	78	84	77	4,3
Allemagne	261	368	457	471	497	494	27,5
Target transfrontière	95	111	131	127	136	132	7,4
Target domestique (ELS puis RTGS+)	16	94	164	344	361	361	20,1
EAF	151	163	162	-	-	-	-
Espagne	122	136	209	283	272	240	13,4
Target transfrontière	14	16	20	17	20	17	1,0
Target domestique (SLBE)	105	118	188	264	250	221	12,3
SEPI	4	2	1	1	1	1	0,1
Italie	95	109	107	102	105	96	5,3
Target transfrontière	27	37	39	36	37	32	1,8
Target domestique (BI-REL)	68	72	67	66	68	63	3,5
Royaume-Uni	77	95	118	112	117	106	5,9
Target transfrontière	59	75	91	86	90	82	4,6
Target domestique (Chaps Euro)	18	20	27	26	27	24	1,3
Autres	438	416	432	427	445	434	24,2
TOTAL	1 343	1 477	1 756	1 808	1 886	1 795	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 13 septembre 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
				Mai	Juin	Juillet	
France	28 213	33 532	46 478	42 659	46 996	46 246	10,5
Target transfrontière	3 395	4 515	5 309	6 440	7 047	7 191	1,6
Target domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 115	9 349	8 466	1,9
PNS	20 066	21 629	31 512	28 103	30 600	30 588	7,0
Allemagne	118 931	135 329	158 866	120 233	126 917	128 867	29,3
Target transfrontière	10 301	14 433	14 715	16 583	17 678	18 135	4,1
Target domestique (ELS puis RTGS+)	61 923	69 962	93 160	103 650	109 239	110 732	25,2
EAF	46 706	50 933	50 991	-	-	-	-
Espagne	13 043	13 243	15 780	18 866	19 608	20 038	4,6
Target transfrontière	681	1 080	1 230	1 681	1 742	1 869	0,4
Target domestique (SLBE)	8 109	8 329	9 175	10 088	10 604	10 765	2,4
SEPI	4 254	3 833	5 375	7 096	7 261	7 404	1,7
Italie	39 392	40 787	40 208	39 805	39 639	39 397	9,0
Target transfrontière	3 242	4 572	5 334	6 586	6 540	6 395	1,5
Target domestique (BI-REL)	36 150	36 214	34 874	33 218	33 099	33 002	7,5
Royaume-Uni	5 814	7 851	10 156	14 128	14 792	15 586	3,5
Target transfrontière	3 302	4 902	6 503	9 177	9 860	10 469	2,4
Target domestique (Chaps Euro)	2 513	2 949	3 653	4 951	4 932	5 117	1,2
Autres	96 923	131 120	140 399	174 982	183 941	189 405	43,1
TOTAL	302 316	361 861	411 886	410 671	431 893	439 539	100,0

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 13 septembre 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 intermédiaires

3. Les marchés de capitaux

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

Études

Le passage pratique à l'euro en France : bilan et principaux enseignements

L'impact à court terme sur les prix du passage à l'euro fiduciaire

Épargne et comportement financier des ménages européens entre 1996 et 2000

La situation des entreprises industrielles – Bilan 2001

Résumés d'analyses et d'enquêtes

Les marchés mondiaux de matières premières au premier semestre 2002

Les opérations internationales des banques résidentes au premier 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 – SAM	41 59
Dir. des Relations internationales et européennes – SRE	62 53
Direction de la Conjoncture – Serec	39 79
Direction Études économiques et de la Recherche – Semep	27 93
Dir. des Études et Statistiques monétaires – Sesof	28 11
Dir. des entreprises – Observatoire des entreprises	39 67
Direction de la Conjoncture – SSC	49 43
Dir. de la Balance des paiements – Semex	31 68

LA SITUATION DES ENTREPRISES INDUSTRIELLES

– BILAN 2001 –

Pour contribuer à une meilleure connaissance de la situation des entreprises industrielles et notamment leur santé financière, l'Observatoire des entreprises de la Banque de France publie son étude annuelle, effectuée à partir des documents comptables (bilans, comptes de résultats) et renseignements complémentaires de près de 12 000 firmes adhérent à la Centrale de bilans, qui ont clôturé leur exercice en 2001.

Le résumé figurant dans le présent *Bulletin de la Banque de France* est réalisé à partir de l'étude globale qui procède à un examen complet, sur les deux derniers exercices comptables, du comportement des sociétés industrielles (activité, effectifs, résultats d'exploitation et globaux, investissements, financement, structure financière).

Cette étude contient de nombreuses données chiffrées, des graphiques (en couleur) sur longue période, ainsi que des indicateurs sur l'évolution des principaux secteurs économiques : industries agroalimentaires, biens de consommation courante, industrie automobile, biens d'équipement et biens intermédiaires.

Aussi, pour en savoir davantage sur l'évolution de l'industrie manufacturière de notre pays, vous pouvez dès à présent commander cette étude sur « *La situation des entreprises industrielles – Bilan 2001* » en retournant à la Banque de France le formulaire ci-dessous.



BON DE COMMANDE

Nom ou raison sociale à adresser à :

.....

Activité Code NAF BANQUE DE FRANCE
Adresse Relations avec le public
.....
.....
N° SIRET 07-1050
Nombre d'exemplaires de 48, rue Croix-des-Petits-Champs
« *La situation des entreprises industrielles – Bilan 2001* » 75049 PARIS CEDEX 01
commandés à EUR 38 TTC l'unité Tél. : 01 42 92 39 08

Ci-joint règlement de EUR.....
à l'ordre de « Banque de France-Publications »
par chèque bancaire
par chèque postal

Je vous prie de joindre à votre envoi :

- une facture
- le catalogue des publications de la Banque de France

