

N° 107

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

NOVEMBRE 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

L'euro, l'Eurosystème et l'élargissement de l'Union européenne	29
L'élaboration de la balance des paiements et de la position extérieure de la zone euro	37
Le système interbancaire de télécompensation	55
L'impact du passage à l'euro sur la circulation et la filière fiduciaires en France	69
L'enquête financière – Troisième trimestre 2002	83
Résumé d'enquête	
Structure et évolution des PEA bancaires au troisième trimestre 2002	91
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	93
Statistiques	95

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

Achevé de rédiger le 22 novembre 2002

Site Internet : www.banque-france.fr

Éditorial

La Banque de France a décidé de publier périodiquement une *Revue de la Stabilité Financière*, dont le premier numéro a été diffusé le 18 novembre dernier. Editée en français et en anglais, elle est accessible sur le site Internet www.banque-france.fr.

La stabilité financière est un thème complexe. Une définition possible pourrait être la situation dans laquelle les différentes composantes du système financier — marchés de capitaux, infrastructures de paiements, de règlement-livraison de titres négociables, de compensation, institutions financières — fonctionnent sans heurt et sans discontinuité tout en marquant, chacune, une bonne résistance à des chocs potentiels. Mais il est plus aisé, et peut-être aussi plus naturel, de définir la stabilité financière *a contrario* comme l'état du système financier lorsque n'y apparaissent pas de perturbations systémiques : constitution ou implosion de bulles financières, volatilité excessive des prix d'actifs, diminution anormale de la liquidité sur certains segments de marché, interruptions dans le fonctionnement des systèmes de paiement, etc.

Tous ces phénomènes peuvent introduire des dysfonctionnements graves dans l'allocation de cette ressource rare que constitue le capital et perturbent la constellation des signaux sur lesquels les agents économiques fondent leurs décisions. Ils supposent un examen systématique et sans complaisance de tous les éléments qui constituent le cadre naturel du système financier mondial — innovations financières, principes de fonctionnement des marchés, codes de bonne conduite et de bonnes pratiques, règles prudentielles, solidité des institutions — sous l'angle de leurs effets au regard de la stabilité financière.

La stabilité financière est une préoccupation toute naturelle pour les banques centrales, qui sont au cœur des systèmes financiers. Ayant la responsabilité de la stabilité des prix, elles contribuent à la stabilité financière ; en retour, un environnement financier stable facilite la recherche de la stabilité des prix.

Dans l'exercice de leurs missions, les banques centrales prennent ainsi une part active dans la conception et l'élaboration des règles et des dispositifs propres à préserver ou à renforcer la stabilité financière. Elles assurent aussi un suivi attentif des évolutions financières, sous un angle tant conjoncturel que structurel, en s'attachant à détecter les facteurs de risque qui les sous-tendent. Toutefois, dans un environnement financier globalisé et de plus en plus complexe, l'appréciation comme la promotion de la stabilité financière requièrent une coopération renforcée entre les diverses autorités concernées, gouvernements, banques centrales, régulateurs de marché et superviseurs. Elles supposent également le maintien d'un dialogue étroit avec l'ensemble des acteurs de la communauté financière.

Conçue comme un support de réflexion et d'échanges avec les praticiens et observateurs du secteur financier, cette nouvelle revue rassemble des contributions d'unités des différents métiers de la Banque de France et accueillera aussi volontiers des travaux de réflexion émanant d'autres institutions.

Cette revue est donc complémentaire du *Bulletin de la Banque de France*, dont la vocation reste de diffuser le plus largement possible, grâce notamment à sa fréquence mensuelle, les indicateurs conjoncturels et les statistiques élaborées par la Banque de France ainsi que des études concernant les thèmes liés à la stabilité monétaire, *lato sensu*.

Le présent numéro rassemble ainsi un discours du gouverneur de la Banque de France portant, pour l'essentiel, sur l'élargissement de l'Union européenne, des articles sur la balance des paiements de la zone euro, la transition à l'euro fiduciaire. Les livraisons les plus récentes du *Bulletin* ont été l'occasion d'évoquer des thèmes majeurs tels que la titrisation, le comportement financier des entreprises ou encore l'impact du passage à l'euro sur les prix.

Stabilité monétaire et stabilité financière se renforcent mutuellement. C'est cette relation étroite qui explique, en particulier, pourquoi les banques centrales dont la stabilité monétaire, à savoir la stabilité des prix, est l'objectif principal suivent de très près les conditions d'obtention d'une bonne stabilité financière.

1. La situation économique de la France

1.1. L'économie réelle

L'activité ne devrait pas décélérer davantage en fin d'année

Alors que les anticipations de production des chefs d'entreprise et le jugement des ménages sur le climat économique ont enregistré un repli assez net au troisième trimestre, selon les enquêtes de la Banque de France et de l'INSEE, les premières données disponibles sur le quatrième trimestre n'indiquent pas de nouvelle décélération du rythme de croissance de l'économie française en fin d'année.

La progression de la production industrielle devrait être très limitée au second semestre

Sur l'ensemble du troisième trimestre 2002, la production manufacturière s'est repliée de 0,3 %, après une hausse de 0,6 % le trimestre précédent. Sur cette période, seule la production de biens d'équipement s'est légèrement accrue (0,3 %). Sur le seul mois de septembre, la production manufacturière a enregistré une baisse limitée, de 0,2 %, attendue au regard des données d'enquêtes portant sur ce mois.

Sur la base des données publiées par l'INSEE, la contribution du secteur manufacturier à la croissance du PIB devrait donc être proche de -0,1 point au troisième trimestre.

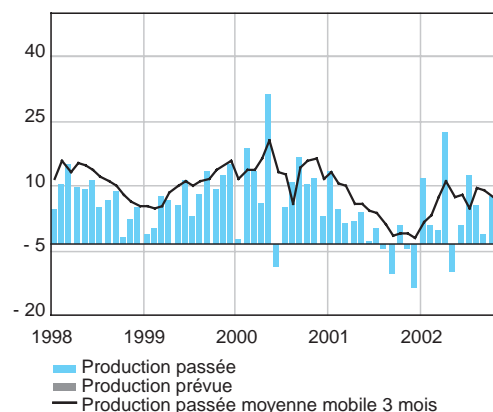
Dans la zone euro, la conjoncture industrielle n'a pas connu de détérioration marquée au troisième trimestre, l'acquis de croissance de la production industrielle atteignant 0,1 % à la fin du mois d'août (en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables). Par ailleurs, l'indicateur de confiance des industriels, publié fin octobre par la Commission européenne, s'est très légèrement redressé à -10, après -11 en septembre.

Au début du quatrième trimestre, selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, l'activité industrielle est apparue un peu mieux orientée.

En effet, les chefs d'entreprise interrogés ont enregistré un certain redressement de l'activité industrielle, notamment dans les secteurs des biens de consommation et des industries agroalimentaires.

La production dans l'industrie

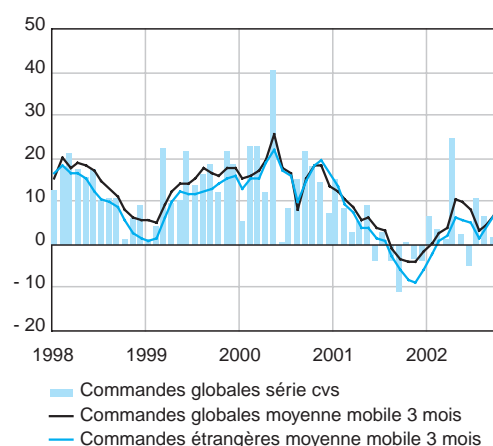
(solde des opinions, cvs)



Les commandes reçues se sont étoffées, sous l'effet d'une orientation plus favorable du marché intérieur, observée en particulier dans les industries proches de la consommation des ménages. La demande étrangère a également progressé, quoique moins nettement.

Les commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



Les carnets de commandes ont retrouvé, globalement, un niveau proche de la normale. Encore faibles dans les biens intermédiaires, ils ont enregistré une amélioration notable dans les biens de consommation.

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

En ce qui concerne la **production**, la croissance trimestrielle du PIB des États-Unis s'est établie à 0,8 % au troisième trimestre (3,1 % en termes annualisés), après 0,3 % au deuxième. Toutefois, la production industrielle a baissé en octobre (– 0,8 % en variation mensuelle, après – 0,2 % en septembre). Au Japon, le PIB a progressé, en estimation préliminaire, de 0,7 % au troisième trimestre, soit 3 % en termes annualisés, après 1 % en variation trimestrielle au cours des trois mois précédents. Le recul de la production industrielle (– 0,1 % en septembre) s'est atténué. Dans la zone euro, le PIB a progressé de 0,4 % au deuxième trimestre et de 0,7 % sur un an. En octobre, l'indice PMI du secteur des services est repassé légèrement au-dessus de 50, après une baisse continue depuis juin dernier ; l'indicateur du climat des affaires a légèrement augmenté, grâce, notamment, à l'amélioration des carnets de commandes ; l'indicateur de confiance du secteur industriel s'est également amélioré. Au Royaume-Uni, la croissance du PIB s'est accélérée à 0,6 % au deuxième trimestre en glissement annuel. Dans les dix pays candidats à l'Union européenne en 2004, qui représentent 12,0 % des exportations de la zone euro, la croissance s'est un peu accélérée au cours du deuxième trimestre (2,8 %, contre 2,0 % en glissement annuel au premier trimestre).

S'agissant de la **demande intérieure**, aux États-Unis, la diminution de l'indice de confiance des ménages publié par le « Conference Board » de 93,0 en septembre à 79,4 en octobre et la hausse du taux de chômage à 5,7 % en octobre (5,6 % en septembre) soulignent un risque d'affaiblissement de la consommation privée au cours des prochains mois, malgré la hausse de 0,7 % en variation mensuelle des ventes de détail en valeur (hors automobiles), après une baisse de – 0,1 % en septembre. Au Japon, l'atténuation de la baisse du revenu disponible réel des salariés au troisième trimestre (– 1,7 %, après – 3,7 % au deuxième trimestre) s'est accompagnée d'une hausse de la consommation des ménages. Dans la zone euro, les ventes du commerce de détail ont augmenté de 1,5 % en glissement annuel en août. Toutefois, l'indicateur de confiance des consommateurs a baissé en octobre (– 3 points). La hausse sur un an des ventes de détail en volume est soutenue dans les autres pays européens : elle s'est établie, en août, à 4,2 % au Royaume-Uni, à 3,3 % au Danemark et à 2,2 % en Suède.

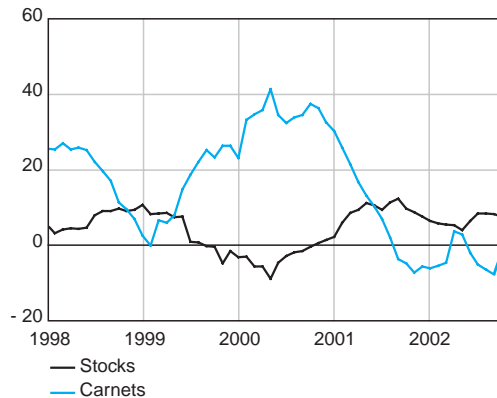
S'agissant des **prix**, une certaine détente des cours du pétrole a été enregistrée (le prix du baril de Brent cotant moins de 25 dollars début novembre, contre plus de 29 dollars début d'octobre). Aux États-Unis, le glissement annuel des prix s'est accéléré (2 % en octobre, après 1,5 % en septembre). Au Japon, le recul des prix s'est légèrement atténué en septembre (– 0,7 % en glissement annuel après – 0,9 % en août). Dans la zone euro, l'augmentation annuelle des prix à la consommation (IPCH) s'est élevée à 2,3 % en octobre, contre 2,1 % en septembre. Au Royaume-Uni, la hausse des prix de détail sur un an s'est élevée à 1,4 % (RPIX) en octobre. La décélération de l'inflation s'est poursuivie dans les principaux pays candidats à l'Union européenne (Hongrie, Pologne, Slovaquie, Slovénie ou République tchèque), à 2,6 % en glissement annuel en septembre (2,8 % en août).

La situation des **comptes extérieurs** a été contrastée. Elle est en amélioration dans la zone euro, où le compte de transactions courantes a enregistré un excédent cumulé de 29,2 milliards d'euros (1,8 % du PIB) au cours des huit premiers mois de l'année, contre un déficit de 23,6 milliards (– 1,4 % du PIB) sur la même période de 2001. Ce résultat a été imputable, notamment, au sensible accroissement de l'excédent des échanges de biens (84,9 milliards d'euros de janvier à août, contre 45,8 milliards pour la même période de 2001). Au Japon, l'excédent cumulé sur les neuf premiers mois de l'année du solde des transactions courantes s'est établi à 11 256 milliards de yens (9,8 milliards d'euros), en hausse de 42,2 % par rapport à la période correspondante de 2001. Aux États-Unis en revanche, le déficit cumulé sur douze mois de la balance commerciale s'est encore creusé, de 378 milliards de dollars en juillet à 387 milliards en août. Dans les dix pays candidats à l'Union européenne, la poursuite du rattrapage économique a favorisé la hausse des importations, en provenance surtout de l'Union européenne, aggravant le déficit des transactions courantes qui a représenté, en moyenne, 4,8 % du PIB sur les neuf premiers mois de l'année (4,3 % en 2001).

Les stocks de produits finis, dont le niveau n'a pas varié, sont toujours jugés un peu supérieurs à la normale.

Stocks et carnets de commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



Les perspectives de production apparaissent, dans l'ensemble, un peu mieux orientées qu'en septembre, notamment dans les biens de consommation et l'industrie automobile.

L'activité dans les services marchands semble s'être légèrement améliorée au troisième trimestre

Selon l'enquête de l'INSEE portant sur le troisième trimestre 2002, l'activité dans les services a été un peu mieux orientée que le trimestre précédent, en particulier dans le domaine des services aux particuliers.

Par ailleurs, l'activité dans les services marchands devrait être soutenue, au troisième trimestre, par l'orientation favorable des ventes du commerce.

Sur l'ensemble du troisième trimestre, les achats des ménages en produits manufacturés ont progressé de 0,9 %, après 0,8 % au deuxième, malgré le net repli enregistré en septembre (baisse de 1,2 % sur le mois, après une hausse de 0,1 % en août, chiffre revu de + 0,2 point).

La contraction observée pour septembre est essentiellement due à la baisse des achats de textile-cuir (- 5,0 %, soit une contribution de - 1,0 point à la croissance de la consommation de produits manufacturés), qui était attendue en regard des températures clémentes enregistrées en septembre. Par ailleurs, les achats d'autres produits manufacturés et de biens d'équipement du logement se sont également réduits, après s'être accrus au cours des mois d'été. Ces baisses ont été partiellement compensées par la hausse des achats d'automobiles.

Au total, sur un an, les dépenses de consommation en produits manufacturés croissent de 1,5 % (contre 2,7 % en août).

Les perspectives d'évolution de la consommation des ménages au quatrième trimestre restent favorablement orientées

Selon les prévisions issues de la dernière enquête trimestrielle de l'INSEE, le redressement de l'activité dans les services aux particuliers devrait se poursuivre en fin d'année, alors que l'activité dans les services aux entreprises, hors intérim, serait moins bien orientée.

En octobre, selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, l'activité s'est légèrement redressée, en données brutes, par rapport au mois précédent et apparaît stable sur un an.

La confiance des ménages, meilleure que prévu en octobre ¹, permet d'anticiper un raffermissement des achats des ménages d'ici la fin d'année ; leur opinion relative à l'opportunité d'acheter s'est redressée légèrement (- 10, après - 12 en septembre).

Ainsi, sur le mois d'octobre, le glissement annuel du chiffre d'affaires du commerce de détail s'est nettement redressé, selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, pour s'établir à 3,4 %, contre - 2,4 % le mois précédent (données en volume, cvs-cjo), malgré la baisse des achats de véhicules neufs.

En effet, les immatriculations de voitures particulières ont diminué en octobre de 1,2 %, par rapport à septembre 2002 en données cvs-cjo. Sur un an, elles se sont repliées de 5,1 %.

¹ L'indicateur résumé publié par l'INSEE enregistre même une très légère amélioration, passant de - 18 à - 16 après trois mois consécutifs de baisse

Au troisième trimestre, l'emploi salarié a enregistré une hausse de 0,2 %, contre + 0,1 % le trimestre précédent, et de 0,6 % sur un an (comme au deuxième trimestre 2002, et contre + 2,1 % un an auparavant). Cette progression provient essentiellement de la bonne tenue des créations d'emplois dans le secteur tertiaire (+ 0,5 %, après + 0,3 % au deuxième trimestre).

Les hausses de salaires accordées au troisième trimestre n'ont pas marqué de nette décélération par rapport à celles enregistrées au troisième trimestre 2001, malgré le moindre relèvement des minima salariaux cette année. Le salaire mensuel de base de l'ensemble des salariés a ainsi progressé de 0,6 % sur le trimestre (comme le trimestre précédent, et contre 0,7 % aux troisième trimestres 2001 et 2000), et de 2,5 % sur un an (2,6 % au deuxième trimestre). Le gain de pouvoir d'achat du salaire mensuel de base atteint 0,1 % au troisième trimestre et 0,8 % sur un an.

L'investissement ne connaîtrait pas de reprise à court terme

Au deuxième trimestre, selon les résultats détaillés des comptes nationaux publiés par l'INSEE, l'investissement total a augmenté de 0,1 % (après + 0,4 % au premier trimestre). La contraction de 0,4 % de l'investissement des entreprises a été compensée par une hausse de l'investissement des ménages (+ 1,0 %, après - 0,2 % au premier trimestre).

Selon les résultats de l'enquête financière auprès des établissements de crédit portant sur le troisième trimestre ², l'investissement des ménages pourrait de nouveau augmenter au second semestre de l'année, mais de façon plus modérée.

Au troisième trimestre, les utilisations nouvelles de prêts immobiliers ont, en effet, continué de progresser, à un rythme cependant un peu moins prononcé qu'au trimestre précédent. Elles concerneraient l'achat de logements neufs comme de logements anciens ; des prêts pour travaux de rénovation sont également sollicités. Au quatrième trimestre, cette tendance devrait s'accroître : les concours immobiliers devraient, en effet, être moins dynamiques en fin d'année.

De même, l'utilisation, encore peu intensive, des capacités de production ainsi que des perspectives de demande encore teintées d'incertitude devraient

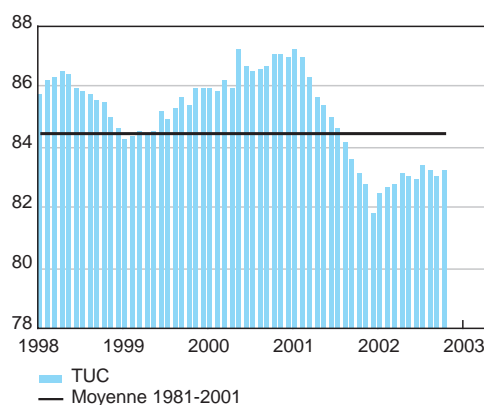
contribuer à une baisse de l'investissement des entreprises au second semestre.

Selon l'enquête trimestrielle de l'INSEE, la proportion d'entreprises confrontées à des goulots de production dans l'industrie manufacturière a ainsi diminué de 7 points entre juillet et octobre 2002, pour s'établir à 15 % des entreprises interrogées, contre 19 % un an auparavant. Parallèlement, la part des entreprises déclarant subir des difficultés de demande est en hausse de 4 points, à 48 %, contre 37 % un an auparavant, alors que les difficultés d'offre sont en légère diminution, à 18 %, après 20 % au deuxième trimestre 2002 et 23 % au troisième trimestre 2001.

Selon l'enquête de la Banque de France, la réduction de l'utilisation des capacités de production s'est néanmoins interrompue au début du quatrième trimestre. En octobre, le taux d'utilisation des capacités de production a progressé de 0,3 point, et s'établit à 83,3 %. Le niveau du taux d'utilisation des capacités de production reste toutefois encore inférieur de plus d'un point à sa moyenne de longue période.

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

(en %, cvs)



Enfin, selon les résultats de l'enquête financière trimestrielle de la Banque de France auprès des établissements de crédit, le resserrement des trésoreries, constaté depuis près d'un an, s'est poursuivi, accentué, au troisième trimestre, par des facteurs saisonniers (baisse de la production et des règlements durant les congés d'été). Ce mouvement a surtout été sensible dans les petites et moyennes

² Cf. page 83 du présent *Bulletin*

entreprises. Les résultats brut d'exploitation se sont, par ailleurs, contractés sous l'effet, notamment, du tassement des ventes.

Au total, selon les banquiers interrogés par la Banque de France, les utilisations de prêts à moyen et long terme se sont affichées en retrait ; les dépenses d'investissement se sont en effet sensiblement réduites. La demande de crédits à moyen et long termes devrait continuer de se réduire en fin d'année, en raison du report de nombreux investissements.

En outre, selon les résultats de l'enquête sur l'investissement de l'INSEE d'octobre 2002, les estimations de croissance de l'investissement productif des entreprises manufacturières pour 2002 ont été revues de - 6 points, à - 9 %.

Pour 2003, les premières prévisions disponibles font état d'une hausse anticipée des investissements de 2 % dans l'industrie manufacturière.

En définitive, la croissance devrait rester modérée au second semestre 2002, mais ne connaîtrait pas de fléchissement supplémentaire.

Selon les prévisions de la Banque de France effectuées à partir des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture, le PIB progresserait de 0,4 % aux troisième et quatrième trimestres et de 1,0 % en moyenne annuelle durant l'année 2002.

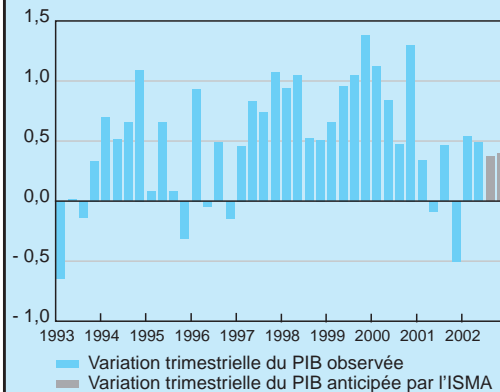
Évolution de l'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA) et de l'indicateur du climat des affaires établis d'après les réponses à l'enquête de la Banque de France

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

Sous ces hypothèses, sur l'ensemble de l'année 2002, la croissance, en moyenne annuelle, atteindrait 1,0 % et l'acquis de croissance pour 2003 à la fin du quatrième trimestre serait de 0,6 %.

Évolution de l'ISMA et du PIB

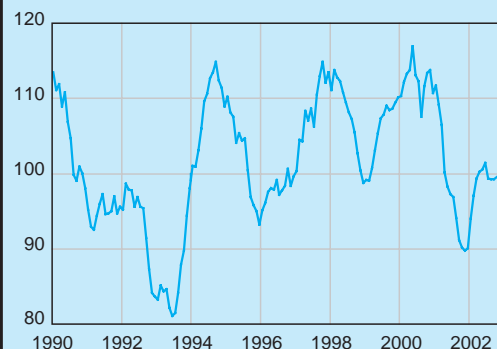
(en variation trimestrielle)



L'indicateur du climat des affaires a légèrement progressé en octobre pour atteindre 100, contre 99 le mois précédent et 91 un an auparavant.

Indicateur du climat des affaires dans l'industrie

(100 = moyenne de longue durée)



1.2. L'évolution des prix

Les cours du pétrole ont baissé en octobre et les prix des autres matières premières importées ont peu varié

En octobre, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France, y compris le pétrole, a enregistré une baisse de 1,3 % en euros (+ 18,1 % sur un an) comme en dollars (+ 28,2 % sur un an).

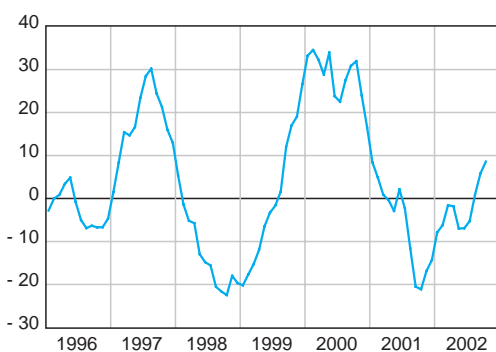
L'indice du pétrole, en euros, s'est, en effet, replié de 3,1 % sur le mois, mais sa hausse sur un an s'est accentuée (+ 22,8 %, après + 2,9 % en septembre), en raison d'un important effet de base. En octobre 2001, l'indice du pétrole en euros avait, en effet, diminué de 18,8 %.

Au total, le cours du *Brent* (pétrole de la mer du Nord) a coté 27,5 dollars en moyenne en octobre, après un cours moyen de 28,4 dollars en septembre.

Hors pétrole, l'indice Banque de France en euros a augmenté de 0,4 % par rapport au mois précédent, soit + 8,6 % sur un an.

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

(en glissement annuel)



Au troisième trimestre, au contraire, la hausse des prix de l'énergie a accentué celle des prix de vente industriels

En glissement trimestriel, les prix de vente de l'ensemble de l'industrie ont progressé de 0,9 % au troisième trimestre (contre 0,1 % le trimestre précédent et - 0,7 % un an auparavant). Cette nette

accélération est essentiellement due à la progression de 4,4 % des prix de l'énergie sur cette période, qui contribue, à elle seule, à hauteur de 0,6 point à la hausse d'ensemble.

Hors énergie et IAA, les prix de vente industriels ont, ainsi enregistré une hausse plus modérée que celle observée pour l'indice d'ensemble entre juin et septembre (+ 0,3 %), même si cette évolution marque une accélération par rapport aux trimestres précédents (+ 0,2 % au deuxième trimestre et - 0,2 % au troisième trimestre 2001).

Dans la zone euro, les prix à la production industrielle se sont accrus de 0,5 % en glissement entre juin et septembre (+ 0,1 % au deuxième trimestre).

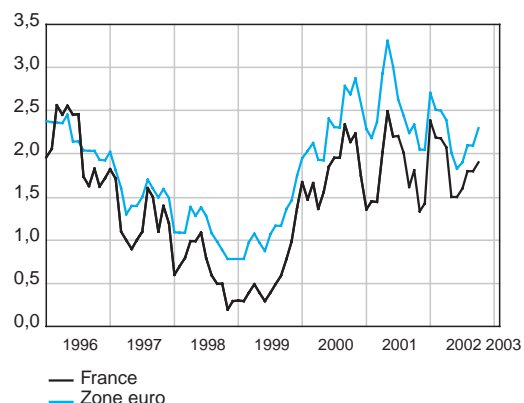
L'indice provisoire des prix à la consommation harmonisé est en hausse de 1,9 % sur un an en octobre

En octobre 2002, l'indice provisoire des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a augmenté de 0,2 % en France. Sur un an, il s'accroît de 1,9 %, contre 1,8 % le mois précédent et un an auparavant.

Dans la zone euro, le taux d'inflation a atteint 2,3 % en glissement annuel en octobre, contre 2,1 % en septembre.

Indice harmonisé des prix à la consommation

(en glissement annuel, en %)



Sources : INSEE, Eurostat

L'indice national brut des prix de détail (IPCN) a également progressé de 0,2 % en octobre en France (comme en septembre, et contre 0,1 % en octobre 2001), et de 1,9 % en glissement annuel (contre 1,8 % le mois précédent et en octobre 2001).

La progression mensuelle de l'indice d'ensemble est essentiellement due à celle des prix de l'énergie, pour le troisième mois consécutif, à la remontée saisonnière des prix des produits frais, toutefois moins marquée que l'an dernier, ainsi qu'à la progression des prix des services de santé.

L'indice des prix des produits alimentaires a progressé de 0,3 % en octobre : ceux des produits frais ont augmenté de 1,7 %, hausse saisonnière moins accentuée que l'an dernier (+ 2,4 % en octobre 2001). Hors produits frais, les prix de l'alimentation se sont accrus de 0,1 %, après être restés stables en octobre 2001.

L'indice des prix des produits manufacturés a enregistré une légère hausse de 0,1 % sur le mois (+ 0,2 % en octobre 2001) : les prix de l'habillement-chaussure ont augmenté de 0,2 % (comme en octobre 2001) ; ceux des autres produits manufacturés sont restés stables (+ 0,2 % en octobre 2001). Par ailleurs, les prix des produits de santé ont diminué de 0,2 % (stabilité l'an dernier), en raison de la baisse des prix de certains médicaments.

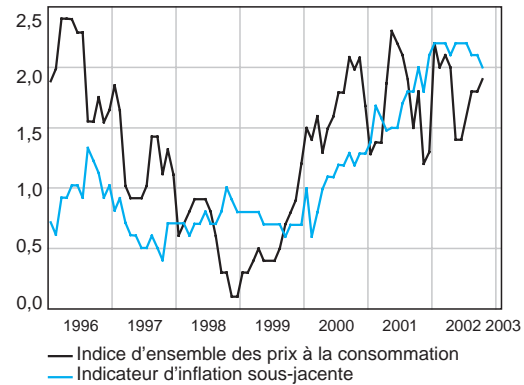
L'indice des prix de l'énergie a augmenté de 0,9 % en octobre (+ 1,4 % sur un an) traduisant la remontée des prix des produits pétroliers de 1,4 % sur le mois (+ 2,5 % sur un an).

L'indice des prix des services est resté stable (+ 0,2 % en octobre 2001), malgré la hausse de 0,3 % des prix de loyers, eau et enlèvements des ordures, comme en octobre 2001, et de 0,4 % des prix des services de santé (comme en octobre 2001). Les prix des transports et communications et des autres services n'ont pas varié.

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente de l'INSEE s'est accru en octobre de 0,1 % (comme en septembre), et de + 2,0 % en glissement annuel (après + 2,1 % le mois précédent).

Indice des prix à la consommation et inflation sous-jacente

(données cvs, en glissement annuel en %)



Source : INSEE

1.3. La compétitivité

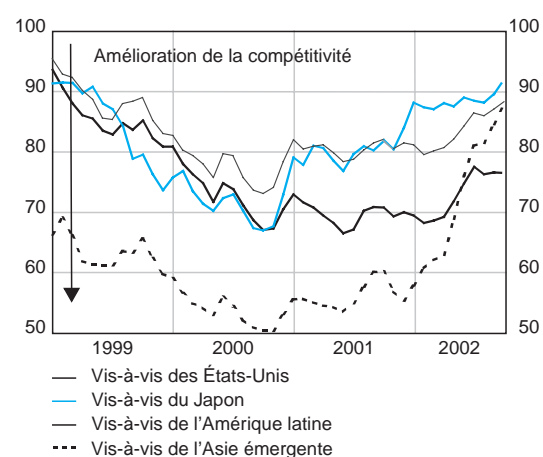
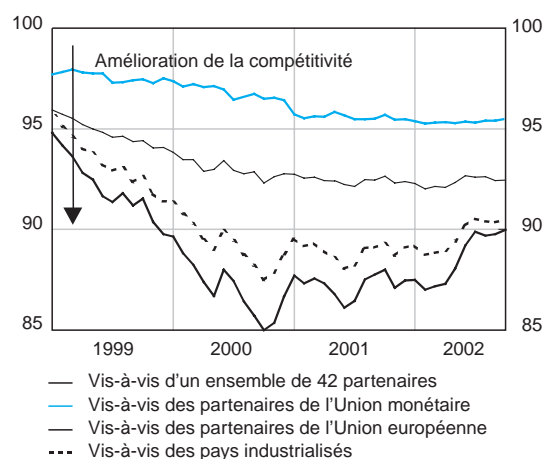
Évolution de la compétitivité de l'économie française exprimée en euros

L'indice de compétitivité de l'économie française vis-à-vis de l'ensemble des 42 principaux partenaires ¹ s'est établi à 90,0 en octobre, contre 89,7 le mois précédent, par rapport à une base de référence égale à la moyenne de l'année 1987.

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

Indicateurs déflatés par les prix à la consommation

(indices base 100 = 1987)



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

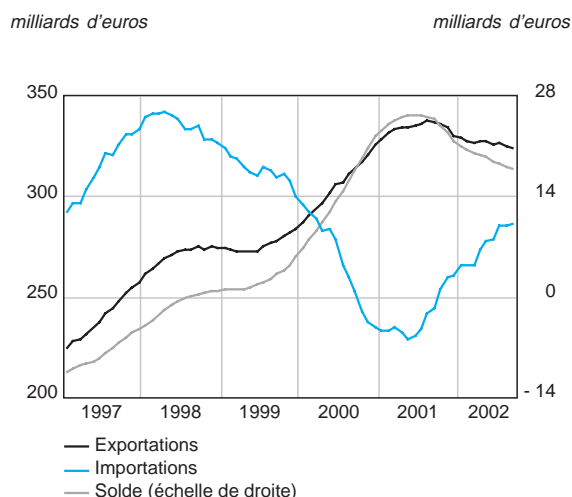
¹ Pour la méthodologie utilisée, il convient de se reporter au tableau 4 de la partie « Statistiques » de ce *Bulletin*.

1.4. Le commerce extérieur en septembre 2002

En septembre 2002, l'excédent commercial s'est établi à 0,5 milliard d'euros en données cvs, en net recul par rapport aux deux mois antérieurs. Les exportations, qui s'étaient déjà repliées de 4,1 % en août, se sont de nouveau inscrites en retrait par comparaison avec le mois précédent (- 3,7 %), tandis que les importations, elles aussi en baisse au mois d'août, se sont stabilisées. Sur les neuf premiers mois de 2002, le solde cvs a été excédentaire de 8,8 milliards d'euros, contre 1,6 milliard sur les neuf premiers mois de 2001.

Commerce extérieur

Douze mois glissants (cvs)



Source : Douanes

Les biens d'équipement professionnel, dont les exportations, en baisse de 6,4 % en septembre, ont été le principal secteur à l'origine de la diminution des ventes de produits industriels. Cette évolution apparaît d'autant plus significative qu'elle n'est pas liée aux livraisons d'Airbus, en légère hausse par rapport à août (12 appareils vendus pour 0,8 milliard d'euros, contre 9 appareils vendus pour 0,7 milliard en août).

S'agissant des importations, les évolutions ont été contrastées selon le secteur. Ainsi, les achats de produits agricoles et alimentaires ont été marqués par un rebond de 3,8 % et les importations de biens d'équipement professionnel se sont maintenues, de même que celles de l'industrie automobile. En revanche, les achats de biens de consommation ont décliné de 1,5 % et les importations de biens

intermédiaires ont reculé de près de 3,0 %, se situant à leur plus bas niveau de l'année.

Sur le plan géographique, on observe notamment :

- le faible niveau des échanges avec les pays de l'Union européenne, avec des exportations et des importations en baisse de, respectivement, 2,2 % et 3,8 %. Le repli des exportations a été particulièrement prononcé vers le Royaume-Uni (– 7,7 %), l'Italie (– 5,7 %) et l'Allemagne (– 2,9 %). Du côté des importations, c'est avec les Pays-Bas (– 8,1 %), le Royaume-Uni (– 6,7 %), l'Italie (– 4 %) et l'Espagne (– 3,9 %) que le recul a été le plus marqué ;
- les exportations vers les États-Unis se sont maintenues en septembre, tandis que les importations ont progressé de près de 10 %. Dans les deux cas, néanmoins, les flux sont loin d'avoir retrouvé leur niveau de fin d'année 2001.

1.5. La balance des paiements

1.5.1. Les résultats en septembre 2002

Le compte de transactions courantes a été excédentaire de 1,5 milliard d'euros en données cvs et de 1,9 milliard en données brutes au mois de septembre 2002.

En données cvs, les exportations et importations de biens ont augmenté de, respectivement, 1,1 % et 4,0 %. L'excédent s'est contracté pour le deuxième mois consécutif, à 0,2 milliard d'euros, contre 0,9 milliard en août et 1,7 milliard en juillet.

En revanche, l'excédent des services, en données cvs, s'est accru de plus de 700 millions d'euros sur un mois, à 2,3 milliards. Les recettes ont augmenté de 5,9 %, sous l'effet d'un versement européen enregistré en « Services des administrations publiques » et d'une progression marquée des recettes de voyages, alors que les dépenses ont fléchi de 4,7 %.

En données cvs, les revenus ont présenté un déficit de 0,3 milliard d'euros, comme en juillet. En données brutes, le solde est resté excédentaire, mais à un niveau très inférieur à celui de septembre 2001 (0,7 milliard d'euros, contre 1,8 milliard).

Le déficit des transferts courants, toujours exprimé en données brutes, s'est accru de 0,1 milliard d'euros

par rapport à septembre 2001, à 1,6 milliard, sous l'effet d'une réduction des recettes des administrations publiques.

Des sorties de capitaux de 16 milliards d'euros ont été enregistrées au compte financier. Les investissements directs ont présenté un solde légèrement débiteur, d'un milliard d'euros. Par rapport aux mois précédents, les investissements français à l'étranger ont fortement progressé, atteignant 7,3 milliards d'euros, après 4 milliards en août. La hausse est imputable aux opérations en capital social, qui se sont élevées à 3,8 milliards d'euros, à la suite de la réalisation d'une importante acquisition aux États-Unis, annoncée en début d'année. Les investissements étrangers en France se sont aussi vivement accrus, à 6,3 milliards d'euros, contre 2,6 milliards en août, sous l'effet de plusieurs augmentations de capital.

S'agissant des investissements de portefeuille, les sorties de capitaux se sont très légèrement accélérées en septembre, à 2,4 milliards d'euros, contre 1,9 milliard en août. Les résidents ont acheté des titres de dette pour 9,8 milliards d'euros, notamment des certificats de dépôt émis dans la zone euro, et ont cédé des actions étrangères pour 3,0 milliards, en relation avec la chute des cours sur la plupart des bourses de valeurs. Les non-résidents, vendeurs nets de titres français en août, en ont acquis à hauteur de 4,4 milliards d'euros en septembre, dont 3 milliards en valeurs du Trésor.

Les autres investissements (dépôts-crédits) ont donné lieu à des sorties nettes de 15,6 milliards d'euros, dont 7,3 milliards au titre des IFM.

Sur les neuf premiers mois de 2002, l'excédent du compte de transactions courantes s'est élevé à 22,4 milliards, en hausse de plus de 5,0 milliards par rapport à la période correspondante de 2001.

Le solde des échanges de biens a dégagé un excédent de 9,2 milliards d'euros, au lieu d'un déficit de 0,2 milliard au cours de la même période de 2001, ce redressement tenant exclusivement à la baisse des importations.

L'excédent des services, à 16,3 milliards d'euros, a progressé de 0,7 milliard par rapport aux neuf premiers mois de 2001. Cette progression limitée résulte d'évolutions contrastées. Sous l'effet d'une chute des dépenses, les services de communication ont enregistré un excédent de 0,5 milliard d'euros, au lieu d'un solde équilibré. Le doublement de l'excédent des redevances et droits de licence, à un milliard d'euros, provient tant

d'une accélération des recettes que d'une diminution des dépenses. *A contrario*, l'excédent des « Autres services aux entreprises » a décliné de 0,5 milliard d'euros, à 2,6 milliards, de même que celui des voyages, à 10,8 milliards. Concernant les transports, la progression du solde, à 1,3 milliard d'euros, contre 0,8 milliard, recouvre un retour à l'équilibre inattendu des transports maritimes et une forte croissance de l'excédent des transports aériens ; dans les deux cas, cette progression est due à un fléchissement des dépenses en partie compensé par un recul de près de moitié de l'excédent des autres transports, affectés par la réduction du nombre de lancements de satellites depuis la base de Kourou.

L'excédent des revenus, y compris sur réserves de change, a baissé de 6,0 milliards d'euros par rapport à la période correspondante de 2001, à 6,9 milliards. Si l'excédent des revenus d'investissements directs s'est maintenu à haut niveau (9,6 milliards d'euros), dans un contexte de baisse modérée des flux, en recettes (– 6 %) comme en dépenses (– 5,4 %), le déficit des « Revenus d'investissements de portefeuille » et celui des « Autres revenus d'investissements » se sont fortement creusés, sous l'effet d'une augmentation des intérêts sur titres versés aux non-résidents et d'une chute de la rémunération des placements et crédits à l'étranger.

L'excédent de 0,5 milliard d'euros du compte de capital sur les neuf premiers mois de 2001 s'est mué en un déficit de 0,1 milliard sur les neuf premiers mois de l'année en cours, en raison d'un doublement des remises de dettes au profit de débiteurs non résidents et d'une forte réduction des transferts en provenance

de l'Union européenne au titre du FEOGA-orientation et du FEDER.

Au sein du compte financier, le solde débiteur des investissements directs a fortement décru, à 6,5 milliards d'euros, contre 44,5 milliards sur les neuf premiers mois de 2001. Les investissements français à l'étranger ont diminué de 41,5 %, tandis que les investissements étrangers en France ont augmenté de 16,8 %. Il est à noter tout particulièrement que, sur la période de douze mois s'achevant en septembre 2002, les investissements étrangers en capital social ont atteint 29,8 milliards d'euros, soit davantage que les investissements français à l'étranger.

Les investissements de portefeuille ont généré un solde débiteur de 46,4 milliards d'euros, contre un solde créditeur de 18,9 milliards au cours des neuf premiers mois 2001. Les achats de titres étrangers par les résidents ont progressé de près de 17 milliards d'euros, à 91 milliards, notamment en titres du marché monétaire. Les non-résidents ont, au contraire, réduit de plus de 48,0 milliards d'euros leurs achats de titres français, à 44,6 milliards. Toutes les catégories de titres ont été affectées par ce mouvement : les actions, cédées pour 4,5 milliards d'euros, les obligations privées et les titres du marché monétaire. Seules les valeurs du Trésor ont bénéficié d'un courant d'achats équivalent à celui de l'année 2001.

Enfin, les autres investissements ont enregistré des entrées nettes de 8,0 milliards d'euros et les avoirs de réserve ont baissé de 2,5 milliards depuis le début de l'année 2002.

Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (c)	Août 2002 (c)	Sept. 2002 (c)	9 mois 2001 (a)	9 mois 2002 (c)
Compte de transactions courantes	17 702	23 741	5 389	2 339	2 186	1 917	17 116	22 379
Biens	- 3 581	3 784	1 265	2 581	185	507	- 179	9 167
Services	21 492	19 926	2 208	2 744	1 777	2 288	15 651	16 327
Total « Biens et services »	17 911	23 710	3 473	5 325	1 962	2 795	15 472	25 494
– Recettes	410 274	414 193	35 732	38 004	29 482	34 852	311 784	309 087
– Dépenses	392 363	390 483	32 259	32 679	27 520	32 057	296 312	283 593
Revenus	14 988	16 587	3 912	- 1 290	1 579	696	12 876	6 921
Transferts courants	- 15 19	- 16 556	- 1 996	- 1 696	- 1 355	- 1 574	- 11 232	- 10 036
Compte de capital	1 478	- 330	35	19	- 206	50	542	- 55
Compte financier	- 31 098	- 27 495	- 15 442	11 747	- 8 327	- 15 987	- 46 025	- 39 146
Investissements directs	- 143 895	- 33 740	2 509	1 719	- 1 436	- 1 039	- 44 501	- 6 548
– Français à l'étranger	- 190 491	- 92 546	- 6 421	- 3 072	- 4 007	- 7 296	- 77 957	- 45 626
– Étrangers en France	46 596	58 806	8 930	4 791	2 571	6 257	33 456	39 078
Investissements de portefeuille	40 019	20 989	- 11 488	- 5 312	- 1 908	- 2 402	18 871	- 46 423
– Avoirs	- 104 985	- 93 017	- 17 926	- 8 093	590	- 6 841	- 74 305	- 90 978
– Engagements	145 004	114 006	6 438	2 781	- 2 498	4 439	93 176	44 555
Autres investissements	65 064	- 23 291	- 6 220	14 969	- 4 859	- 15 630	- 25 764	8 047
– Avoirs	- 417	- 61 494	23 518	12 677	16 145	- 19 607	- 52 056	12 506
– Engagements	65 481	38 203	- 29 738	2 292	- 21 004	3 977	26 292	- 4 459
Produits financiers dérivés	5 050	2 784	1 388	1 038	- 283	2 768	3 259	3 273
Avoirs de réserve	2 664	5 763	- 1 631	- 667	159	316	2 110	2 505
Erreurs et omissions nettes	11 918	4 084	10 018	- 14 105	6 347	14 020	28 367	16 822

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

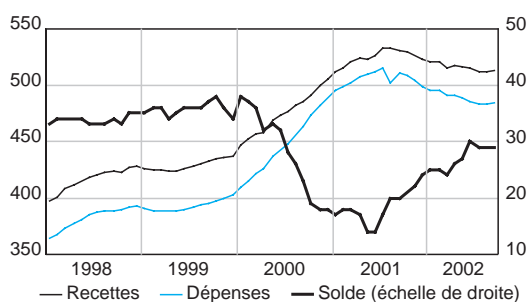
(c) Chiffres provisoires

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

Transactions courantes

Douze mois glissants

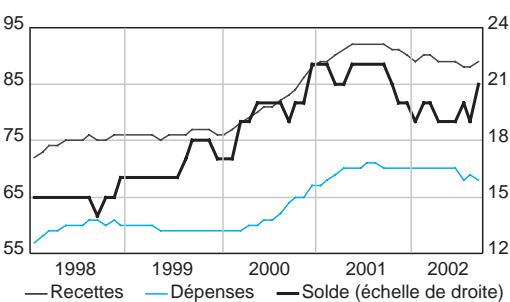
milliards d'euros

**Services**

Douze mois glissants (cvs)

milliards d'euros

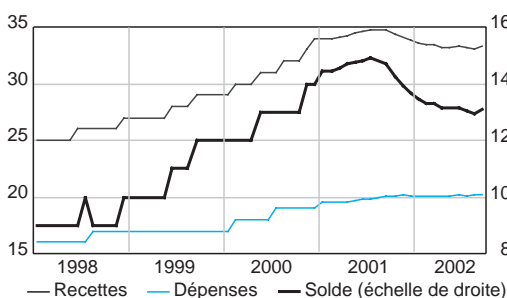
milliards d'euros

**Voyages**

Douze mois glissants (cvs)

milliards d'euros

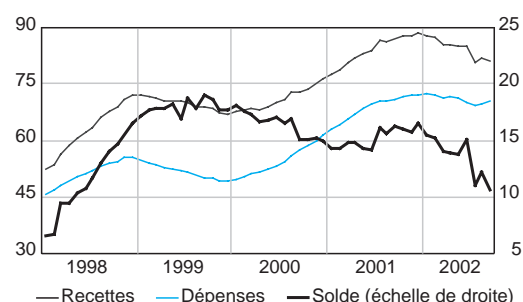
milliards d'euros

**Revenus des investissements**

Douze mois glissants (cvs)

milliards d'euros

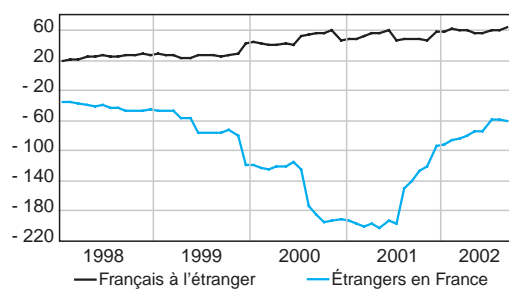
milliards d'euros

**Investissements directs**

(en signe de balance)

Soldes cumulés sur douze mois

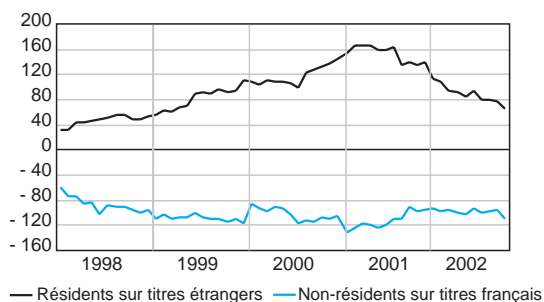
milliards d'euros

**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 croissance annuelle de l'agrégat M3 s'est légèrement accentuée en septembre par rapport à août : 7,4 %, après 7,0 %¹. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels est restée inchangée, à 7,1 % pour la période allant de juillet à septembre 2002.

La circulation fiduciaire a quasiment retrouvé, en septembre 2002, son niveau du mois correspondant de 2001 (- 0,5 %, après 5,7 % à fin août). La

progression des dépôts à vue s'est un peu ralentie (9,6 %, après 10,0 %). Au total, la croissance annuelle de l'ensemble des moyens de paiement s'est renforcée, à 8,2 %, après 7,6 % en août.

La croissance des autres dépôts à court terme, inclus dans M2 - M1, s'est très légèrement modérée en septembre, à 5,2 %, après 5,4 % en août. Au total, la progression de l'agrégat M2 (6,6 %) a été légèrement plus vive qu'en août (6,4 %).

Le taux de croissance de M3 - M2 s'est renforcé en septembre, atteignant 11,7 %, après 10,2 %. Cette accélération résulte de la reprise des titres de créance d'une durée inférieure ou égale à 2 ans et des

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	Taux de croissance annuel		Part dans
		(a)		la zone euro
	Septembre 2002	Août 2002	Septembre 2002	Septembre 2002
ZONE EURO (b) :				
agrégats monétaires en données cvs				
Billets et pièces en circulation	307,6	- 5,7	- 0,5	
+ Dépôts à vue	1 992,1	10,0	9,6	
= M1	2 299,7	7,6	8,2	
+ autres dépôts monétaires	2 510,8	5,4	5,2	
= M2	4 810,6	6,4	6,6	
+ Instruments négociables	852,0	10,2	11,7	
= M3	5 663,0	7,0	7,4	
Crédits au secteur privé	6 746,0	5,4	5,3	
Créances sur le secteur privé (données brutes)	7 593,0	5,1	5,1	
FRANCE				
Principaux actifs monétaires (c)				
Dépôts à vue	359,4	6,7	8,6	18,1
Comptes sur livrets	310,3	8,7	9,3	22,0
Dépôts à terme ≤ 2 ans	63,1	- 7,0	- 9,3	5,9
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	299,1	5,0	4,9	54,8
Crédits au secteur privé (c)	1 139,5	5,0	5,0	17,0
Endettement intérieur total (d)				
2 558,6				
dont : Administrations publiques	898,2	5,0	5,7	
Sociétés non financières	1 112,1	6,3	5,0	
Ménages	548,4	6,6	6,7	

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

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

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

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

Sources : BCE, Banque de France

instruments du marché monétaire (– 7,0 %, après – 10,8 %), et de la forte accélération des pensions (+ 7,0 % en septembre, après + 2,1 % en août), alors que la croissance des titres d'OPCVM monétaires a diminué : 21,4 %, après 23,1 %.

Parmi les contreparties de M3 (en données brutes), la croissance annuelle des concours accordés par les institutions financières monétaires (IFM) au secteur privé est demeurée inchangée, à 5,1 %, en dépit d'une légère décélération des crédits (5,3 %, après 5,4 %). La contribution des créances nettes sur l'extérieur à la croissance annuelle de M3 a diminué (2,2 % en septembre, après 2,7 % en août).

Contributions à la croissance annuelle de M3

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

Source : BCE

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

- la progression des *dépôts à vue* s'est nettement renforcée : 8,6 %, après 6,7 % en août ;
- la croissance annuelle des *livrets* s'est accélérée : 9,3 %, après 8,7 % en août ;
- la contraction des *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* s'est amplifiée : – 9,3 %, après – 7,0 % ;
- la progression des titres d'*OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire détenus par les résidents* est demeurée quasiment inchangée en septembre : 4,9 %, après 5,0 % en août.

La croissance annuelle des *crédits au secteur privé français* a été de 5,0 %, comme le mois précédent.

2.2. Le financement de l'économie française

L'endettement intérieur total

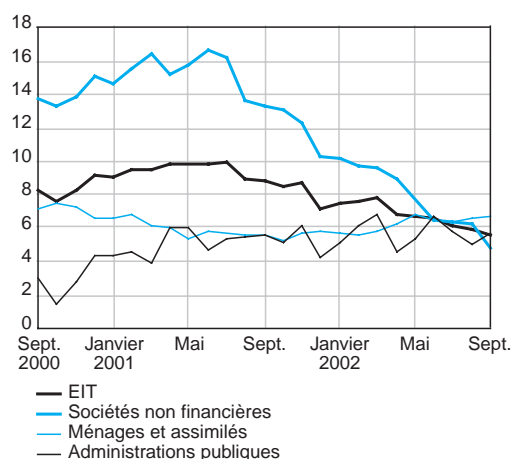
Le taux de croissance annuel de l'endettement intérieur total des agents non financiers a légèrement diminué en septembre. Alors que le rythme d'endettement des ménages a peu varié, l'accélération de l'endettement des administrations publiques n'a pas compensé la baisse du taux de croissance de l'endettement des sociétés non financières.

Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Endettement intérieur total	8,8	5,9	5,6
Sociétés non financières	13,3	6,3	4,9
Ménages	5,6	6,6	6,7
Administrations publiques	5,6	5,0	5,7

Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)



**Endettement intérieur total
par sources de financement**

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Endettement intérieur total	8,8	5,9	5,6
Crédits obtenus auprès des IF résidentes	5,3	4,5	3,7
Crédits obtenus auprès des non-résidents	11,9	22,4	21,5
Financements de marché	13,0	4,1	4,3
Financements monétaires du Trésor public	5,1	4,6	6,3

Le taux de croissance des crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes et non résidentes a fléchi. À l'inverse, celui des financements de marché a légèrement augmenté.

Les émissions d'actions et de titres de fonds propres

Le montant des émissions d'actions réglées en numéraire au mois de septembre 2002 s'est élevé à 6,6 milliards d'euros, après 2,8 milliards en août et 8 milliards en juillet. Les émissions de titres cotés à la Bourse de Paris ont représenté 27,3 % de l'ensemble des opérations (7,0 % le mois précédent).

Le cumul des émissions des douze derniers mois est en hausse de près de 10 % par rapport au total émis en 2001. Les émissions des sociétés non financières ont représenté 98,1 % 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	Sept. 2002
Sociétés non financières	65,6	80,0	88,1	6,5
Autres agents (a)	1,9	1,7	1,5	0,1
Total émis (b)	67,5	81,7	89,8	6,6
dont : Titres cotés				
Cote officielle et Second marché	15,2	7,5	10,5	1,8
Appel public à l'épargne (c)	11,4	3,3	5,9	—

(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

**2.2.1. L'endettement
sous forme de titres****L'endettement sur les marchés**

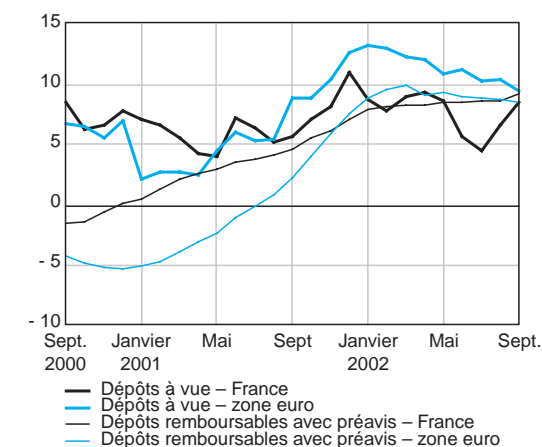
La croissance de l'endettement des agents non financiers résidents sur les marchés s'est légèrement accélérée en septembre.

Endettement sur les marchés

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Endettement sur les marchés	13,0	4,1	4,3
Administrations publiques	6,9	5,4	5,7
≤ 1 an	22,9	38,6	38,3
> 1 an	5,7	2,4	3,0
Sociétés non financières	31,1	1,1	1,0
≤ 1 an	22,1	- 29,6	- 30,1
> 1 an	34,0	10,2	10,1

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

(en milliards d'euros)

	Émissions nettes			Émissions brutes			Encours à fin octobre 2002
	Année 2000	Année 2001	12 mois glissants	Octobre 2002	12 mois glissants	Octobre 2002	
Obligations émises à Paris	44,3	12,5	35,9	6,3	88,2	8,3	841,5
État	23,4	23,1	41,1	6,8	53,2	6,8	486,3
Administrations publiques (hors État)	- 0,5	3,3	- 0,9	—	2,5	—	26,9
Établissements de crédit et assimilés	- 1,2	- 12,2	- 8,7	0,3	19,0	1,5	193,0
Assurances	0,4	0,1	0,1	—	0,1	—	2,2
Sociétés non financières	22,2	- 1,8	4,3	- 0,8	13,4	—	133,1
Titres de créances négociables	30,2	39,5	14,3	0,4	4 290,8	346,4	530,2
BTF et BTAN	9,0	14,9	19,8	2,8	230,1	20,8	223,0
Certificats de dépôt négociables	- 3,7	25,3	12,7	- 0,5	3107,2	255,2	181,8
BMTN	2,5	- 4,7	- 0,1	- 0,1	14,6	0,4	54,1
Billets de trésorerie	22,4	4,0	- 18,1	- 1,8	938,9	70,0	71,3

Le montant des émissions obligataires brutes des résidents sur la place de Paris, dont le règlement est intervenu au cours du mois d'octobre, s'est établi à 8,3 milliards d'euros, en baisse de près de 20 % par rapport au mois précédent. Compte tenu d'un montant de remboursements de près de 2 milliards d'euros, les émissions nettes sur la place de Paris se sont élevées à 6,3 milliards d'euros.

L'État a levé 6,8 milliards d'euros, dont 3,1 milliards sur la nouvelle OAT€i 3,15 % juillet 2032. Au cours des dix premiers mois de 2002, l'État a dépassé de 7 milliards d'euros le programme d'émission affiché pour 2002 (42,5 milliards d'euros). Les OAT indexées sur l'inflation ont représenté 19 % des émissions.

La dette obligataire de l'État représentait, à la fin du mois d'octobre, 57,8 % des encours de titres obligataires émis par les résidents sur la place de Paris.

Les émissions obligataires des établissements de crédit ont atteint 1,5 milliard d'euros en octobre, soit 18 % du montant des émissions du mois sous revue. Au cours de la période, les émissions brutes d'obligations foncières ont représenté 70 % des émissions du secteur des établissements de crédit. Le cumul sur un an des émissions nettes demeure négatif (- 8,7 milliards d'euros).

Les sociétés non financières n'ont pas levé de capitaux en octobre sur le marché obligataire de la place de Paris.

Les émissions brutes de titres de créances négociables se sont élevées à 346,4 milliards d'euros en octobre. Les certificats de dépôt ont continué d'en représenter la plus grosse part (73,7 %). Compte tenu des tombées, les émissions nettes se sont élevées à 0,4 milliard d'euros en octobre et ont totalisé 14,3 milliards sur les douze derniers mois, soit un peu plus du tiers du total des émissions nettes réalisées en 2001.

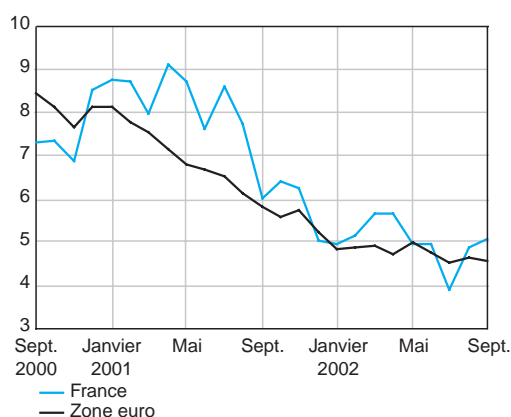
2.2.2. L'évolution des crédits

Les crédits des institutions financières monétaires

En France, le rythme de croissance annuel des crédits accordés aux résidents par les IFM a continué de se redresser.

Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

Crédits par réseaux distributeurs

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

Cette accélération a concerné les crédits distribués par les banques, la Caisse des dépôts et consignations (CDC) et la Caisse nationale d'épargne (CNE). Le rythme de croissance de l'encours des établissements spécialisés a, en revanche, diminué.

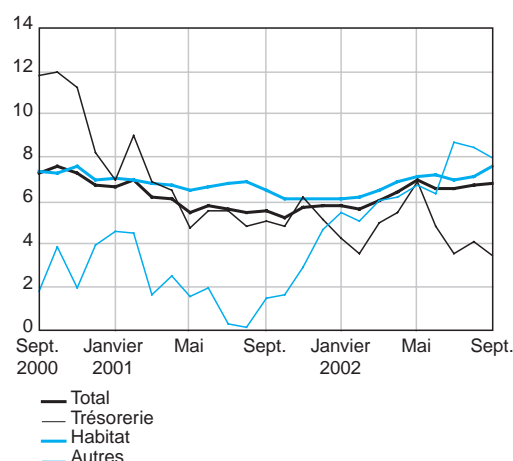
Crédits par agents et par objets

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

Le taux de croissance des crédits consentis aux administrations publiques a augmenté ainsi que, dans une plus faible mesure, celui des crédits consentis aux ménages. S'agissant de ces derniers, les crédits de trésorerie ont connu une croissance plus modérée, tandis que le financement de l'habitat a enregistré une accélération. En revanche, la croissance des crédits accordés aux sociétés non financières a nettement fléchi : la contraction des crédits de trésorerie s'est renforcée, tandis que la progression des crédits à l'investissement s'est modérée.

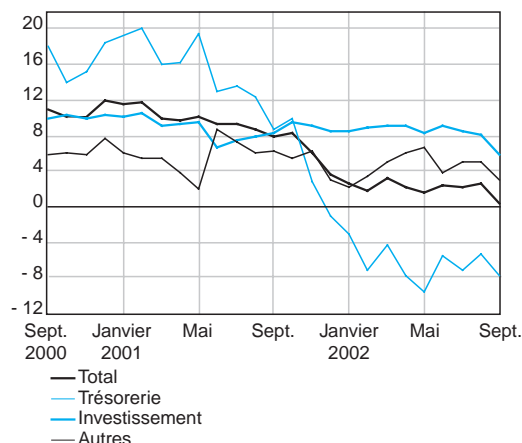
Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuel en %)



Crédits des institutions financières monétaires aux sociétés non financières

(taux de croissance annuel en %)



Le coût des crédits à court terme aux particuliers comme aux entreprises a peu varié dans la zone euro en septembre 2002 ; les taux à long terme se sont orientés à la baisse.

Taux débiteurs

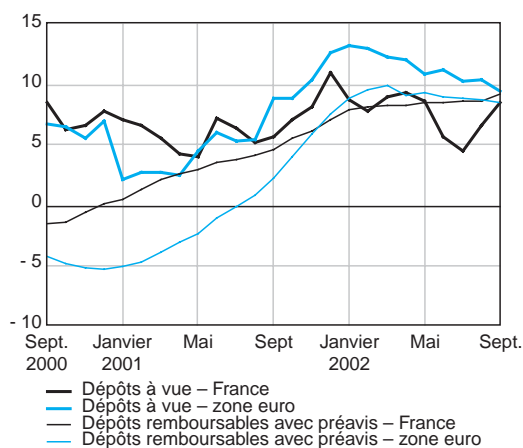
	(moyennes mensuelles en %)		
	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Crédits à la consommation			
Zone euro	10,08	9,77	9,80
France	9,70	9,38	9,38
Crédits à l'habitat à taux fixe			
Zone euro	5,86	5,53	5,57
France	6,54	6,04	6,04
Crédits aux entreprises ≤ 1 an			
Zone euro	6,71	6,13	6,09
France	5,53	4,66	4,66
Crédits aux entreprises > 1 an			
Zone euro	6,07	5,71	5,61
France	5,63	4,99	4,99

2.3. Les placements intermédiés

Les placements auprès des institutions financières monétaires

Dépôts à vue et dépôts remboursables avec préavis

(taux de croissance annuel en %)

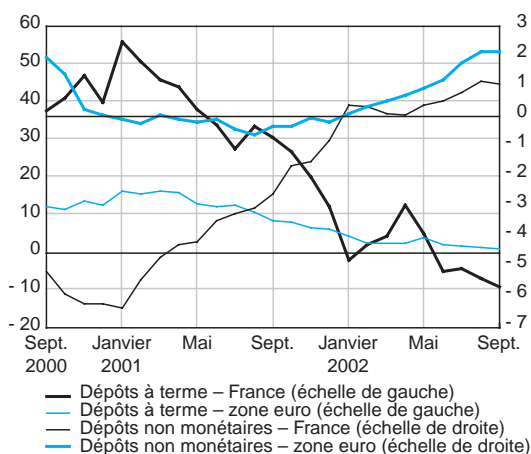


Sources : Banque de France, BCE

En France, le rythme de croissance des dépôts à vue a augmenté et se rapproche de celui de la zone euro. Les taux de croissance annuels des dépôts remboursables avec préavis de moins de 3 mois en France et dans la zone euro sont désormais très voisins.

Dépôts à terme et dépôts non monétaires

(taux de croissance annuel en %)



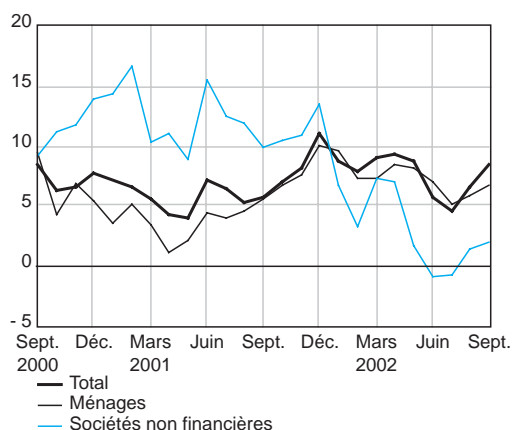
Dépôts à vue (France)

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Dépôts à vue	5,7	6,7	8,6
Ménages	5,6	5,9	6,8
Sociétés non financières	10,0	1,4	2,1
Autres	- 7,8	14,6	26,4

Les taux de croissance annuels des dépôts à vue des différentes catégories de clientèle ont poursuivi leur redressement en septembre.

Dépôts à vue par agents (France)

(taux de croissance annuel en %)

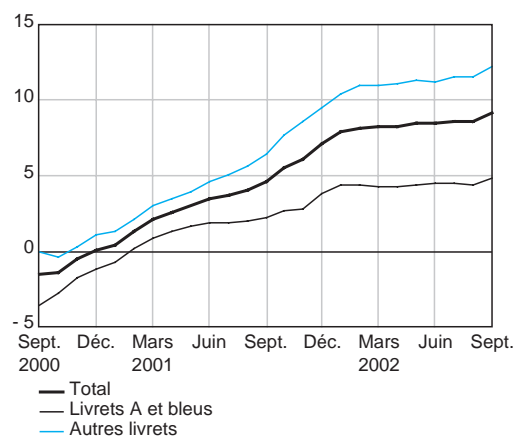
**Comptes sur livrets (France)**

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Comptes sur livrets	4,7	8,7	9,3
Livrets A et bleus	2,3	4,5	4,9
Livrets soumis à l'impôt	8,2	22,5	23,4
Livrets d'épargne populaire	5,5	4,9	4,9
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	5,9	8,3	9,4

La croissance des différents types de comptes sur livrets a eu tendance à se renforcer, exception faite des livrets d'épargne populaire dont le rythme d'évolution n'a pas varié.

Comptes sur livrets (France)

(taux de croissance annuel en %)

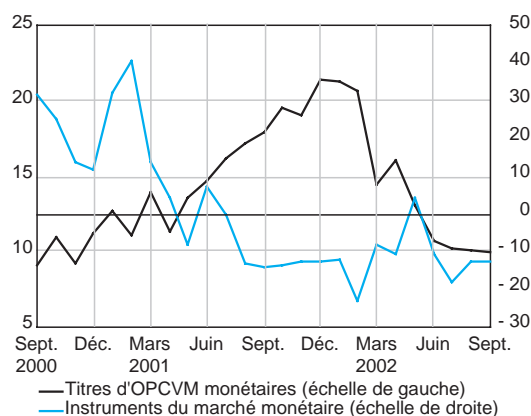
**Placements rémunérés au taux du marché monétaire (France)**

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Placements rémunérés au taux du marché monétaire	13,2	3,7	3,0
– Dépôts à terme ≤ 2 ans	30,5	- 7,0	- 9,3
– Titres d'OPCVM monétaires	17,9	10,1	10,0
– Certificats de dépôt	- 14,2	- 12,5	- 12,5
– Pensions	15,9	14,5	11,9
Zone euro (pour mémoire)	10,4	5,7	6,0

La contraction, en rythme annuel, des encours de certificats de dépôts s'est poursuivie au même rythme que le mois précédent et celle des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans s'est accentuée. Le rythme de croissance des titres d'OPCVM monétaires est resté quasiment inchangé, tandis que celui des pensions a fléchi.

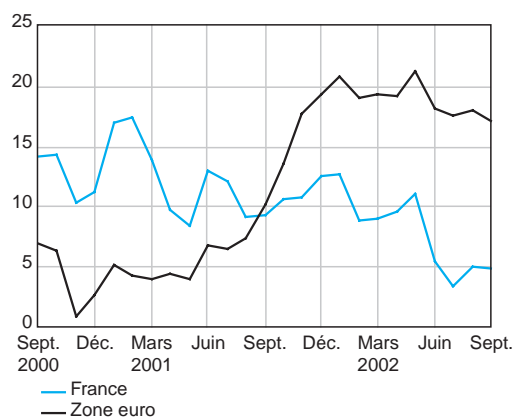
Principaux placements en titres monétaires (France)

(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)

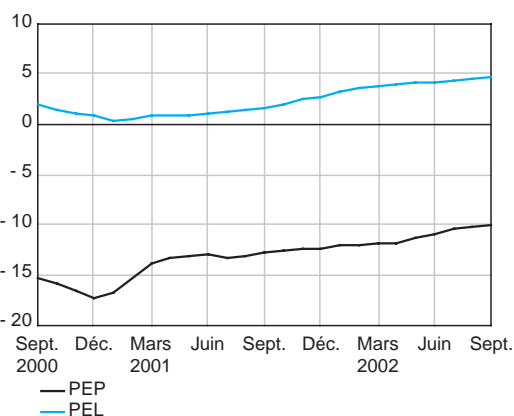
(taux de croissance annuel en %)

	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Dépôts non monétaires	- 2,6	1,2	1,1
PEP bancaires	- 12,8	- 10,1	- 10,1
PEL	1,7	4,5	4,6

Le rythme de croissance des dépôts non monétaires a peu varié, l'encours des plans d'épargne populaire (PEP) a continué de décliner, alors que celui des plans d'épargne-logement (PEL) a poursuivi sa progression.

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

	(en %)		
	Décembre 2000	Décembre 2001	Août 2002
OPCVM obligations	23,50	25,62	27,40
OPCVM actions	33,63	31,10	24,79
OPCVM diversifiés	36,60	36,15	36,94
OPCVM garantis	6,27	7,13	8,87
Total	100,00	100,00	100,00

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

Flux de souscriptions par catégories d'OPCVM

	(encours en %)			
	Décembre 2000	Décembre 2001	Août 2002	Sept. 2002
OPCVM obligations	- 3,9	- 3,9	- 9,2	- 8,6
OPCVM actions	23,4	6,4	3,9	5,5
OPCVM diversifiés	43,0	1,2	- 3,9	- 3,3

Les rachats nets de titres se sont poursuivis à un rythme élevé pour les OPCVM « obligations », et plus modéré pour les OPCVM « diversifiés ». Les souscriptions de titres d'OPCVM « actions » ont augmenté.

Rendement des titres par catégories d'OPCVM

	(en %)			
	Décembre 2000	Décembre 2001	Août 2002	Sept. 2002
OPCVM obligations	4,3	4,9	4,6	5,6
OPCVM actions	- 4,5	- 19,2	- 24,7	- 25,0
OPCVM diversifiés	- 0,2	- 6,6	- 10,8	- 10,0

Source : Commission des opérations de bourse

Le rendement des titres d'OPCVM « obligations » s'est accru, tandis que les pertes sur titres d'OPCVM « actions » et « diversifiés » sont restées importantes.

Les taux créditeurs

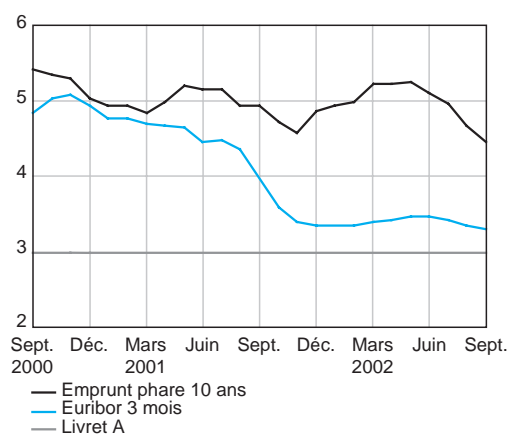
Les taux des placements ont été orientés à la baisse.

Taux de référence

	(moyennes mensuelles en %)		
	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Euribor 3 mois	3,98	3,35	3,31
Emprunt phare 10 ans	4,94	4,67	4,46
Livret A	3,00	3,00	3,00

Taux de marché et taux réglementés

(en %)



Sources : Banque de France, BCE

Taux créditeurs

	(moyennes mensuelles en %)		
	Sept. 2001	Août 2002	Sept. 2002
Dépôts à vue			
Zone euro	0,91	0,73	0,73
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois			
Zone euro	2,36	2,12	2,12
France	3,08	3,07	3,07
Dépôts à terme ≤ 2 ans			
Zone euro	3,28	2,84	2,77
France	3,98	3,35	3,31
Dépôts à terme > 2 ans			
Zone euro	3,98	3,81	3,64
France	4,34	4,50	4,32

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

3. Les marchés de capitaux

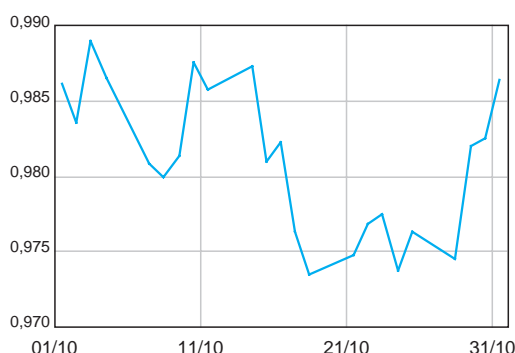
3.1. Les marchés financiers internationaux en octobre 2002

Le mois d'octobre a été marqué par une progression significative des marchés boursiers. Les marchés d'actions ont, en effet, bénéficié de la publication de résultats d'entreprises encourageants pour le troisième trimestre et par les perspectives d'éloignement d'un conflit en Irak.

Les anticipations d'assouplissement monétaire de part et d'autre de l'Atlantique, alimentées par le faible dynamisme de l'activité économique, sont demeurées inchangées. Les rendements longs se sont, en revanche, nettement tendus du fait de réorientations partielles de flux d'investissement du marché obligataire vers le marché boursier, dans un contexte d'évolution défavorable des finances publiques.

Sur les marchés de change, les principales devises n'ont pas connu d'évolution marquée, l'euro se négociant contre dollar au sein de l'intervalle observé depuis le début de l'été (0,96-1). En recul modéré au cours de la première quinzaine du mois, dans le sillage du débat sur le Pacte de stabilité et de croissance, l'euro s'est toutefois hissé, en fin de mois, contre dollar vers le haut de son intervalle de fluctuation récent.

Taux de l'euro/dollar



Quelques évolutions plus marquées ont, par ailleurs, été observées sur les devises des pays candidats à l'accession à l'Union européenne, suite à la ratification par l'Irlande du Traité de Nice.

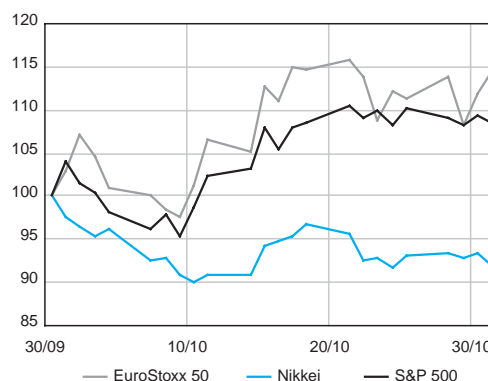
La sélectivité et la prudence dont font preuve les investisseurs demeurent relativement fortes, comme en témoignent les niveaux toujours élevés de volatilité

sur les marchés boursiers, le maintien d'un différentiel élevé de rendements entre titres d'État et titres privés ou encore les tensions persistantes observées sur certains marchés financiers émergents.

Les marchés d'actions se sont redressés

Exception faite du marché japonais, les marchés boursiers internationaux ont enregistré des gains substantiels sur la période (EuroStoxx : + 14 %, S&P : + 9 %). La hausse des indices a été essentiellement alimentée par la publication de résultats d'entreprises encourageants au troisième trimestre.

Indices EuroStoxx 50, Nikkei et S&P 500 Base 100 le 30 septembre 2002



Les valeurs technologiques ont été les principales bénéficiaires de ce rebond, le sous-indice S&P 500 des valeurs de télécommunications enregistrant une progression de 61 % sur le mois.

Les anticipations d'assouplissement monétaire sont demeurées inchangées

Le consensus des marchés quant à la faiblesse de la conjoncture internationale a conforté, sur la période, les anticipations de desserrement monétaire, notamment outre-Atlantique.

Aux États-Unis, les taux d'échéance inférieure à un an se sont ainsi repliés de quelque 10 points de base. À fin octobre, une baisse de l'objectif *Fed Funds* de 50 points de base était totalement anticipée d'ici la fin du premier trimestre 2003. Au sein de la zone euro,

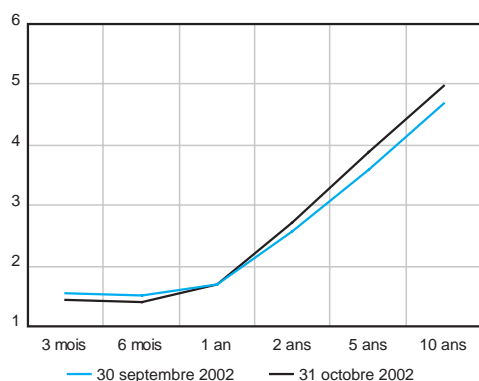
les anticipations de taux d'intérêt sur le même horizon sont demeurées inchangées.

Les taux à long terme se sont tendus

La réallocation des flux d'investissement au profit des marchés boursiers, dans un contexte de détérioration sensible de la situation des finances publiques, à la fois aux États-Unis et dans certains pays d'Europe, ont pesé sur les rendements longs, en hausse de, respectivement, plus de 30 et 20 points de base aux États-Unis et au sein de la zone euro.

Courbe des rendements américains en octobre 2002

(en %)



Les marchés financiers japonais ont, en revanche, connu des évolutions distinctes

Ces marchés ont enregistré des mouvements distincts des évolutions internationales précitées. L'attente du plan gouvernemental d'assainissement des créances douteuses du secteur bancaire a particulièrement pesé sur les marchés boursiers, notamment sur les valeurs financières (le sous-indice Topix valeurs bancaires a accusé un recul de 15,5 % sur le mois), les investisseurs se montrant inquiets, tour à tour, de l'impact négatif à court terme d'une éventuelle annonce de mesures drastiques et de l'absence d'efficacité à moyen terme de l'adoption possible de mesures jugées trop édulcorées.

Par ailleurs, la décision de la Banque du Japon d'assouplir sa politique monétaire, avec notamment l'annonce d'un accroissement des achats mensuels de titres d'État japonais portés de 1 000 milliards de yen à 1 200 milliards a soutenu les marchés obligataires japonais, les rendements à 10 ans se détendant de

quelque 20 points de base, en deçà de 1 % pour la première fois depuis la fin de l'année 1998.

Dans ce contexte, la devise nippone a conservé une tonalité fébrile et s'est dépréciée de quelque 1 % contre euro et dollar (EUR/JPY autour de 123, USD/JPY proche de 122,5 en fin de période, après avoir atteint un plus haut à 125,50 le vendredi 18 octobre).

Les marchés des pays candidats à l'accession à l'Union européenne ont profité de la ratification par l'Irlande du Traité de Nice

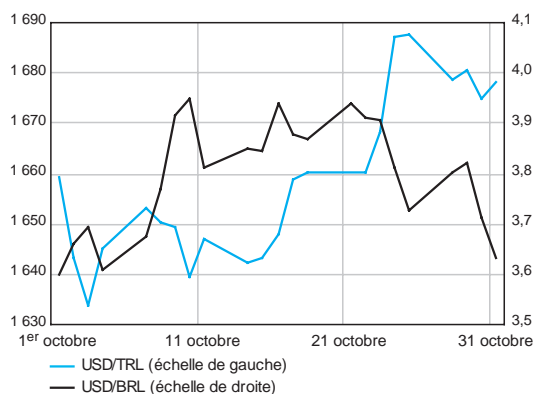
Sur les marchés de change, le zloty polonais a été le principal bénéficiaire de l'éclaircissement des perspectives d'élargissement de l'Union, après la ratification par l'Irlande du Traité de Nice. Alors qu'il fluctuait dans un intervalle étroit (4,05 – 4,15) depuis le début de l'été, il a atteint, en octobre, un plus haut contre euro à 3,96. En outre, la devise n'a pas réagi à la baisse de 50 points de base des taux polonais décidée le 24 octobre. Désormais, le taux principal de refinancement polonais s'établit à 7,0 %, contre 11,5 % en début d'année. Les stratégies de convergence mises en œuvre par les opérateurs ont, dans ce contexte, favorisé une réduction de l'écart de rendement entre les titres polonais et ceux des pays de la zone euro, l'écart avec les titres publics français d'échéance 5 ans revenant de 308 à 236 points de base entre fin septembre et fin octobre.

Des tensions persistantes sur certains marchés émergents

Le real brésilien s'échangeait, en fin de période, sur un niveau comparable à celui observé début octobre, autour de 3,70 pour un dollar. Toutefois, la devise a fait face, au cours du mois, à de fortes pressions baissières, notamment à l'approche des élections présidentielles du 27 octobre (se traitant jusqu'à 4 reals pour un dollar), malgré la hausse de 300 points de base du taux Sélic (à 21 %) décidée par la Banque du Brésil, le 14 octobre, et la mise en place de mesures destinées à réduire les positions spéculatives baissières sur le real. Un apaisement des tensions est finalement intervenu après le résultat de l'élection.

Par ailleurs, la livre turque s'est affaiblie, en liaison avec les perspectives de report de l'entrée de la Turquie dans l'Union européenne, de 1,5 % contre dollar, s'échangeant, en fin de période, à 1 680 000 contre ce dernier, tandis que les taux au jour le jour restaient élevés, autour de 45,0 %.

Évolution du real brésilien et de la livre turque (en milliers d'unités)



Au total, les indicateurs d'aversion au risque demeurent sur des niveaux élevés

Le maintien de volatilités implicites et historiques élevées sur les marchés boursiers, d'un différentiel élevé de rendement entre titres d'État et titres privés (proche de 350 et 250 points de base sur les titres privés américains et européens, notés BBB) et, enfin, les tensions persistantes observées sur certains marchés financiers émergents témoignent de la prudence dont continuent de faire preuve les investisseurs.

Volatilité implicite à 20 jours sur indices boursiers (en %)



3.2 Les marchés de la zone euro

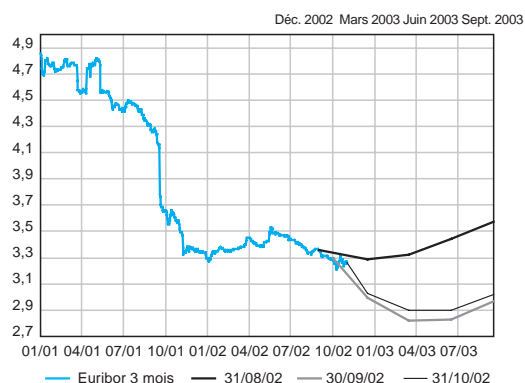
L'appréciation des indices boursiers au cours du mois d'octobre ainsi que les débats sur le Pacte de stabilité et de croissance ont pesé sur les marchés obligataires. Les taux du marché monétaire sont, en revanche, restés relativement stables, la publication de statistiques décevantes confortant les anticipations de baisse de taux.

Stabilisation des anticipations sur la politique monétaire de la BCE

Les taux d'intérêt du marché monétaire ont continué de se détendre, mais de façon limitée par rapport au mois précédent (- 2 à - 6 points de base sur le segment 1 mois à 1 an). Ce mouvement a été favorisé par la publication de données macroéconomiques médiocres dans la zone euro (baisse des indices PMI manufacturiers et des services en dessous de 50 dans la zone euro, baisse de l'IFO en Allemagne, baisse des commandes à l'industrie en Italie).

Les anticipations de changement des taux directeurs par la BCE sont demeurées quasi inchangées en octobre.

Taux implicites des contrats Euribor

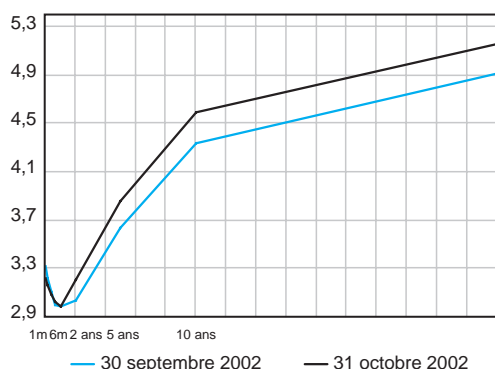


Sur le compartiment des prêts interbancaires en blanc au jour le jour, le taux Eonia est demeuré quasiment inchangé sur la période pour fluctuer autour de 3,29 %. Quelques tensions ont été enregistrées autour du 22 octobre, à la fin de la période de constitution de réserves, du fait, principalement, de facteurs autonomes transitoirement restrictifs.

Dépréciation des marchés obligataires de la zone euro

Les rendements du marché obligataire, *a contrario* des taux du marché monétaire, se sont tendus de façon significative. Cette dépréciation a ainsi été accompagnée d'une pentification accrue de la courbe, l'écart de rendement entre les titres français à 2 ans et 10 ans passant de 126 à 136 points de base.

Courbe des taux en France



Cette hausse des taux longs est intervenue principalement dans le sillage de la remontée des rendements longs américains. La progression des bourses sur la période a ainsi pesé sur la courbe obligataire, du fait de réaménagements de portefeuilles au détriment des titres à taux fixes. La confirmation de l'alourdissement des déficits budgétaires de certains pays de la zone euro et le retour corrélatif des débats sur le Pacte de stabilité et de croissance ont également pesé sur les taux longs.

La volatilité implicite tirée des options sur contrats *Bund* est demeurée élevée (5,72 % à la fin octobre, contre 5,86 % début septembre).

Les rendements réels ont augmenté dans le sillage des rendements nominaux, les points morts d'inflation étant quasiment inchangés sur la période. Le point mort d'inflation français, issu de la différence entre l'OAT indexée sur l'inflation française à échéance 2009 et l'OAT classique de même maturité, s'est légèrement resserré (de 5 points de base) pour se situer à 1,32 %. De la même façon, le point mort d'inflation européenne (différence de rendement entre l'OAT indexée sur l'inflation européenne de maturité 2012 et l'OAT de même échéance) est resté quasiment inchangé à 1,80 %. Ces faibles variations reflètent la stabilité des anticipations d'inflation à long terme.

Primes de signature dans la zone euro

Émetteur	31/10/02	30/09/02	Variation	(en points de base)
				Plus haut 2002
Industrielles AAA	61	64	- 3	69
Industrielles AA	64	68	- 4	77
Financières AA	56	62	- 6	69
Industrielles BBB	246	242	4	292
Télécommunications	198	218	- 20	236

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

Sur le segment à long terme du marché du crédit, les écarts de rendements entre les titres d'État et les obligations privées émises en euros ne se sont guère réduits en dépit du rebond des bourses. Le secteur des télécommunications a toutefois bénéficié d'un certain resserrement de ses écarts de taux, les valeurs de la « nouvelle économie » ayant enregistré les meilleures performances boursières. En revanche, les entreprises les plus mal notées ont encore vu leur accès au crédit se renchérir.

Par ailleurs, les intervenants de marchés ont noté que la persistance de la faiblesse de l'offre sur le marché primaire a également alimenté le resserrement général de ces écarts de taux. Ainsi, les émissions obligataires *corporate* en euros ont diminué de 25 % durant les neuf premiers mois de l'année et pourraient encore reculer, les plus importants secteurs émetteurs ne prévoyant pas de lancer d'émissions significatives cette année.

Sur le segment à court terme, les primes de signature des billets de trésorerie sont demeurées relativement stables, mais les écarts de crédit se sont élargis sur l'échéance trois mois, sous l'effet du passage de fin d'année.

Un rebond des indices boursiers

Indices boursiers

Au 31 octobre 2002

		(en %)	
	Niveau au 31 octobre 2002	Variation / 30 sept. 2002	Variation / 31 décembre 2001
Indices larges			
CAC 40	3 150	13,4	- 31,9
DAX	3 153	13,9	- 38,9
DJ EuroStoxx 50	2 519	14,3	- 33,8
FTSE	4 040	8,5	- 22,6
Dow Jones	8 397	10,6	- 16,2
Indices technologiques			
ITCAC	618	34,6	- 54,6
Nasdaq	1 330	13,5	- 31,8

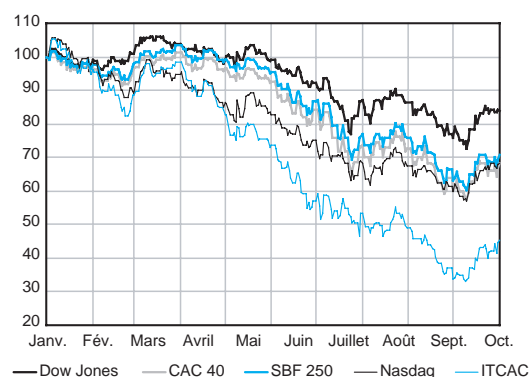
En dépit d'un environnement macroéconomique toujours incertain, les principaux indices boursiers ont rebondi de manière sensible de part et d'autre de l'Atlantique. Ce mouvement a été initié par des annonces positives de résultats, émanant, notamment, d'entreprises de la « nouvelle économie » et parfois doublées d'une révision à la hausse de leurs perspectives de ventes à court terme. La profitabilité des entreprises aux États-Unis a progressé au troisième trimestre, principalement sous l'effet de la poursuite d'efforts de réduction des coûts salariaux.

Dans ce contexte, même si l'ensemble des secteurs de l'EuroStoxx s'est orienté à la hausse, ce sont les valeurs étroitement liées aux évolutions du cycle économique qui ont enregistré les meilleures performances au cours du mois d'octobre. Ainsi, les valeurs technologiques ont progressé de près de 38 % en zone euro et le secteur des biens de consommation cyclique de 20 %.

Les secteurs bancaire et des assurances ont rebondi de, respectivement, 12 % et 26 %, la progression généralisée des bourses laissant augurer une appréciation de leurs actifs.

Indices boursiers

(base 100 au 1^{er} janvier 2002)



La volatilité implicite des options sur indices boursiers s'est inscrite en légère baisse (44,5 % pour le CAC 40, contre 58,8 % à la fin du mois de septembre, et 28,1 % pour le S&P 500, contre 35,6 % précédemment), mais est demeurée sur des niveaux historiquement élevés, signe d'une certaine fragilité de la reprise des marchés boursiers.

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 %)

	Octobre 2002		Moyenne année 2002	
	Volume	Part	Volume	Part
OAT	792,90	70,44	541,61	60,18
Pensions à taux fixe	144,20	12,81	104,80	11,98
Pensions à taux variable	648,70	57,63	436,81	48,21
BTAN	333,70	29,64	270,67	30,79
Pensions à taux fixe	60,80	5,40	50,52	5,85
Pensions à taux variable	272,90	24,24	220,15	24,94
BTF	114,25	10,15	89,52	10,04
Pensions à taux fixe	16,20	1,44	14,82	1,76
Pensions à taux variable	98,05	8,71	74,71	8,28
TOTAL	1 240,85	110,23	901,80	101,02
Pensions à taux fixe	221,20	19,65	170,14	19,59
Pensions à taux variable	1 019,65	90,58	731,67	81,43

Taux des BTF et des BTAN

(variation en points de base)

Échéance	30 sept. 2002	31 octobre 2002	Variation
1 mois	3,23	3,16	- 7
3 mois	3,14	3,09	- 5
6 mois	3,04	3,01	- 3
12 mois	2,94	2,95	1
2 ans	3,27	3,21	- 6
5 ans	3,64	3,85	21

Émission de titres de créances négociables

(en milliards d'euros)

	Émissions en octobre 2002		Encours à fin octobre 2002
	brutes	nettes	
Titres de créances négociables	325,6	- 2,4	307,2
Certificats			
de dépôt négociables	255,2	- 0,5	181,8
BMTN	0,4	- 0,1	54,1
Billets de trésorerie	70,0	- 1,8	71,3

Taux de rendement à l'émission des billets de trésorerie

(en %)

	28 sept. au 4 oct.	5 au 11 oct.	12 au 18 oct.	19 au 25 oct.
Billets à 1 jour	3,56	3,40	3,40	3,48
Billets à 10 jours	3,39	3,48	3,51	3,46
Billets à 30 jours	3,43	3,39	3,45	3,40
Billets à 90 jours	3,41	3,39	3,45	3,41
Billets à 180 jours	3,28	3,22	3,46	3,28

Taux de rendement à l'émission des CDN

(en %)

	28 sept. au 4 oct.	5 au 11 oct.	12 au 18 oct.	19 au 25 oct.
Certificats à 1 jour	3,37	3,37	3,36	3,39
Certificats à 10 jours	3,26	3,21	3,30	3,27
Certificats à 30 jours	3,33	3,29	3,33	3,31
Certificats à 90 jours	3,34	3,29	3,36	3,33
Certificats à 180 jours	3,31	3,15	3,23	3,24

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

Sur quatre populations : émetteurs notés

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

(en points de base)

	A1/P1 /F1	A2/P2 /F2	Véhicules (a)	Non notés
1 mois Août 2002	3	7	13	5
Sept. 2002	2	8	11	5
Oct. 2002	4	9	15	6
3 mois Août 2002	7	10	16	8
Sept. 2002	7	11	18	10
Oct. 2002	10	21	32	16

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

Les *spreads* relevés au cours du mois de septembre entre les différentes populations d'émetteurs de billets de trésorerie traduisent un agrandissement sensible des prix à l'émission par rapport aux *swaps* de référence, notamment sur l'échéance 3 mois pour laquelle le mouvement le plus significatif enregistré concerne les populations d'émetteurs non notés et de ceux notés A2/P2/F2.

L'euro, l'Eurosystème et l'élargissement de l'Union européenne

J'aimerais tout d'abord évoquer brièvement le succès de l'introduction de l'euro et les fondements de ce succès. J'aborderai ensuite certains des défis que l'Union européenne et la zone euro devront relever, et notamment l'avancée historique que constitue l'élargissement de l'Union européenne.

Douze pays de l'Europe centrale, orientale et méridionale négocient actuellement leur entrée dans l'Union européenne. Cela démontre à la fois l'attrait du cadre juridique de l'Union européenne, facteur à l'évidence de stabilité et de prospérité économique, et les liens forts qui unissent, au-delà de la distance, tant de pays en Europe.

L'Eurosystème en général et la Banque de France en particulier suivent avec grand intérêt le processus d'élargissement. Dans le cadre de l'Eurosystème, la Banque de France contribue notamment à ce processus par le biais de la coopération avec plusieurs banques centrales des pays candidats. À cet égard, nous considérons que la signature de la convention de jumelage à laquelle nous avons procédé constitue un élément tout à fait important de cette coopération.

NB : Allocution de Jean-Claude Trichet, gouverneur de la Banque de France, à l'occasion de la signature de la convention de jumelage avec la Banque nationale de Bulgarie à Sofia, le 16 septembre 2002

1. Le lancement réussi de l'euro

Je voudrais d'abord insister sur le succès de l'introduction de la monnaie unique européenne.

Le basculement des marchés de capitaux à l'euro, le 1^{er} janvier 1999, avait d'ores et déjà été un succès technique et une réalisation majeure. De nombreux observateurs doutaient de la réussite immédiate d'un tel défi technique, qui a pourtant été relevé.

L'étape suivante a été celle de l'introduction des billets de banque et des pièces en euros, dernière étape d'un processus d'intégration monétaire engagé il y a plus de vingt ans. Le 1^{er} janvier 2002, les billets et pièces en euros ont été mis en circulation en tant que monnaie ayant cours légal dans les pays membres de la zone euro. Cet événement est unique et d'une haute portée symbolique pour l'Europe.

Le passage à l'euro fiduciaire a été couronné de succès dans l'ensemble des pays européens, grâce aux efforts déployés sur le plan national et à l'action coordonnée de la Commission européenne et de l'Eurosystème : deux mois seulement après l'introduction des billets et pièces en euros, 100 % des transactions en espèces de la zone euro étaient effectuées en euros.

Bien que le passage pratique à l'euro puisse être considéré comme une réussite remarquable, nous nous devons de demeurer vigilants. En particulier, il importe de surveiller attentivement les risques de contrefaçon des billets et des pièces. L'Eurosystème a lancé — y compris en dehors de la zone euro — une campagne d'information sous le slogan « L'euro, notre monnaie », dont l'objectif était de permettre aux utilisateurs de se familiariser avec les nouveaux billets et pièces (et avec leurs signes de sécurité), et d'identifier ainsi facilement les billets manifestement falsifiés. Toutes les institutions concernées, tant nationales qu'européennes, coopèrent étroitement aux fins de prévention et de lutte contre la contrefaçon. À l'heure actuelle, les faux billets sont très peu nombreux et de facture grossière.

Il est à noter que l'euro constitue aujourd'hui une monnaie de référence pour plusieurs régimes de change adoptés par les pays tiers. Plus de cinquante pays dans le monde, principalement d'Europe et d'Afrique, gèrent des dispositifs de change incluant une référence à l'euro. C'est d'ailleurs le cas de la Bulgarie. Ce choix s'explique essentiellement par le caractère intensif des échanges commerciaux et des liens financiers entretenus entre ces pays et la zone euro. Il faut souligner que l'adoption d'un régime de change ancré à l'euro relève d'une décision unilatérale et n'implique pas d'engagement de la part de l'Eurosystème. Toutefois, le recours croissant à l'euro comme monnaie de référence, l'utilisation des billets et pièces en euros dans les pays situés en dehors de la zone euro et la part croissante des dépôts en euros dans le total des dépôts recensés dans les pays limitrophes de l'Union européenne et appelés à la rejoindre, notamment en Bulgarie, peuvent être considérés comme autant d'éléments illustrant le processus en cours en Europe.

Je voudrais, à présent, évoquer deux éléments qui me paraissent contribuer directement au succès de l'euro. Il s'agit, d'une part, du cadre institutionnel solide de l'euro et, d'autre part, des choix de politiques macroéconomiques visant à préserver la stabilité nécessaire à une croissance saine.

2. Les fondements de la réussite de l'euro : un cadre institutionnel et de politique macroéconomique solide

2.1 L'Eurosystème : un cadre institutionnel solide

La formulation et la mise en œuvre de la politique monétaire unique s'inscrit dans un cadre institutionnel solide, l'Eurosystème, qui comprend la Banque centrale européenne et les douze banques centrales nationales (BCN) de la zone euro. L'Eurosystème s'articule autour de trois principes : indépendance, transparence et décentralisation.

L'indépendance de la Banque centrale européenne et des banques centrales nationales est inscrite dans le Traité. Dans l'exercice de leurs pouvoirs et l'accomplissement de leurs missions et de leurs devoirs, ni les banques centrales de l'Eurosystème ni un membre quelconque de ses organes de décision ne peuvent solliciter ni recevoir d'instructions des institutions communautaires, des gouvernements des États-membres ou de tout autre organisme. Par indépendance, on entend indépendance institutionnelle, opérationnelle et financière. Nous considérons que ce concept, dont la portée va très loin, contribue de façon cruciale à la clarté et la crédibilité de la politique monétaire unique.

Transparence et communication : les élus, les principaux acteurs économiques ainsi que les citoyens doivent être pleinement informés de la conduite de la politique monétaire unique. Au niveau européen, la BCE maintient un dialogue permanent avec le Conseil et le Parlement européen, à l'instar des BCN avec les institutions nationales. La BCE a sans doute été la première banque centrale au monde à introduire, le 1^{er} janvier 1999, l'idée d'une communication régulière, fréquente et en temps réel dans le domaine de la politique monétaire. De fait, une fois par mois, immédiatement après la réunion du Conseil des gouverneurs, le président de la BCE tient une conférence de presse.

L'indépendance d'une banque centrale et sa responsabilité démocratique constituent les deux faces d'une même médaille. À cet égard, les discours et les déclarations du président de la Banque centrale européenne et des gouverneurs des banques centrales nationales à l'attention des institutions et de l'opinion publique revêtent une importance fondamentale. L'un des éléments essentiels de notre tâche collective consiste à expliquer inlassablement les raisons et les arguments qui étayent les décisions prises par le Conseil des gouverneurs.

Enfin, *décentralisation* : étant donné que le principe de subsidiarité est à la base de toute la construction européenne, la décentralisation constitue un principe majeur guidant l'architecture de l'Eurosystème. L'Eurosystème est une équipe dont les membres travaillent en étroite coopération, et où l'esprit d'équipe est véritablement fort et fécond. Les décisions de politique monétaire sont prises, au centre, par le Conseil des gouverneurs, et mises en œuvre par les banques centrales nationales de manière étroitement coordonnée.

2.2 Une politique monétaire unique saine

Le traité de Maastricht définit clairement l'objectif final de la politique monétaire unique, à savoir le maintien de la stabilité des prix, définie comme une augmentation de l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro (IPCH) *inférieure* à 2 % en glissement annuel.

Nous considérons que le maintien de la stabilité des prix à moyen terme est la meilleure contribution que l'Eurosystème puisse apporter pour favoriser un environnement propice à une dynamique soutenable à long terme de la croissance et de l'emploi. Il est également la meilleure contribution que l'Eurosystème puisse apporter pour contenir toute volatilité induite de la production et de l'emploi à court terme.

Les rendements relativement bas des obligations à long terme libellées en euros confirment la confiance dont la nouvelle monnaie jouit auprès des investisseurs. Ce n'était pas le cas il y a quatre ou cinq ans, avant la création de l'euro, les marchés de capitaux étant alors convaincus que l'euro serait la moyenne arithmétique pondérée des anciennes monnaies nationales qu'il remplace, et qu'il ne bénéficierait pas de l'héritage de confiance et de crédibilité des plus fortes d'entre elles, telles que le deutschemark ou le franc français. L'euro a été fondé sur le principe de « *benchmarking* », c'est-à-dire de convergence vers les meilleures performances, et non de convergence vers une moyenne. Cela peut expliquer pourquoi les taux d'intérêt de l'euro ont été les plus bas d'Europe dès le départ.

2.3 L'UEM : un concept solide et fondé sur le plan économique

Il est indispensable, pour un fonctionnement satisfaisant de l'UEM, que les États membres, en particulier les plus importants en termes de PIB, soient conscients des répercussions de leurs politiques budgétaires nationales. La réalité de ce phénomène justifie la mise en œuvre d'une étroite coordination des politiques économiques nationales. Ce principe est inscrit dans le Traité, qui fait obligation aux États-membres de considérer les politiques économiques nationales comme une « question d'intérêt commun » et de les soumettre à une procédure multilatérale.

À cet égard, il est clair que la réussite de l'UEM nécessite une coordination satisfaisante des politiques économiques. Dans cette optique, les États-membres ont créé des institutions et des mécanismes destinés à promouvoir le niveau de coordination approprié. Nous pouvons dire aujourd'hui que l'UEM a également été bénéfique à l'intégration économique et financière européenne. De fait, un cadre opérationnel cohérent a été mis en place pour assurer la coordination des politiques économiques au moyen d'une surveillance mutuelle étroite (sous la

responsabilité de l'« Eurogroupe » et du Conseil Ecofin) et de la mise en œuvre du *Pacte de stabilité et de croissance*. En outre, les *Grandes orientations de politique économique*, définies chaque année par les chefs d'État et de gouvernement, contribuent au suivi des évolutions macroéconomiques et structurelles dans les États-membres.

Je voudrais rappeler certaines des raisons qui confèrent au *Pacte de stabilité et de croissance* une aussi grande importance.

- En assurant la surveillance des politiques budgétaires des États membres de la zone euro, le Pacte, de pair avec les *Grandes orientations de politique économique*, garantit un dosage approprié des politiques économiques au sein de la zone euro. C'est essentiel pour la politique monétaire, afin de contrebalancer le fait que l'Europe ne dispose pas d'un budget fédéral considérable, ni d'ailleurs d'un gouvernement fédéral.
- En prévoyant un système de sanctions en cas de déficits excessifs, le Pacte contribue également à éviter que les économies gérées de façon satisfaisante ne soient pénalisées par une prime de risque injustifiée.
- Enfin, le Pacte est un instrument permettant de réagir aux chocs asymétriques. De fait, en incitant les gouvernements à s'assigner pour objectif une situation budgétaire « proche de l'équilibre ou en excédent » à moyen terme, le Pacte leur permet de laisser les déficits budgétaires se creuser dans la limite de la valeur de référence (3 %). En résumé, cela leur permet de créer un « amortisseur » budgétaire en période d'évolution normale de l'économie, qui peut être utilisé pour faire face à des évolutions économiques défavorables ou à des chocs asymétriques.

Il y a trois mois, le Conseil européen de Barcelone a confirmé la validité et le rôle essentiel de ce Pacte dans le processus de coordination des politiques économiques.

3. Les grands chantiers de l'avenir

La participation de nouveaux États membres à l'Union européenne (UE) et à l'UEM constitue notre premier grand chantier.

3.1 Participation de nouveaux États membres à l'UE et à l'UEM

L'élargissement futur de l'UE aux pays d'Europe centrale, orientale et méridionale constitue une étape historique de l'intégration européenne. Les pays candidats ont effectué des avancées remarquables en matière de stabilisation et de renforcement de leurs économies et de leurs institutions. L'histoire récente montre les progrès majeurs réalisés, en dix ans à peine, par ces pays sur la voie de la convergence avec l'UE. Il convient, *a contrario*, de garder à l'esprit que le rythme de progression adopté par les États membres actuels est parfois assez lent, par exemple en matière d'ouverture des échanges, de libéralisation des prix ou de discipline macroéconomique.

Quoi qu'il en soit, il existe aussi un consensus sur le fait que l'écart en termes de PIB moyen par habitant entre les pays candidats et la zone euro, bien qu'en diminution, demeure encore très important. L'ampleur de cet écart, conjuguée à un différentiel de croissance assez limité entre les deux groupes de pays au cours de la période récente, donne à penser que le processus de convergence réelle sera très progressif et devra se poursuivre bien au-delà des dates prévisibles d'adhésion à l'UE.

Bien que les écarts de revenus ne soient pas incompatibles avec l'adhésion à l'UE et même à l'UEM, il est important que les pays candidats accroissent la convergence réelle de leur économie. De fait, celle-ci est essentielle pour créer une cohésion économique au sein de l'UEM et promouvoir l'intégration entre les États membres, contribuant ainsi à minimiser le risque et les effets de chocs asymétriques, dans l'intérêt des pays candidats eux-mêmes.

Permettez-moi de souligner cinq points particulièrement importants pour l'Eurosystème, pour les pays candidats et la Bulgarie en particulier, qui sont sur la voie de la convergence avec l'UE.

- *Premièrement, nous ne devons jamais oublier que la convergence nominale doit être durable* et constitue donc un objectif qui doit être confirmé à moyen et long termes. Le strict respect des critères de Maastricht sera déterminant pour la participation à la zone euro, mais ne devrait pas être considéré uniquement comme une exigence immédiate pour participer à l'UE. De fait, le traité de Maastricht exige, en condition préalable à l'adoption de l'euro, un degré élevé de convergence dans les domaines de la stabilité des prix, de la situation des finances publiques, de la stabilité des taux de change et des niveaux des taux d'intérêt à long terme. Le caractère durable de la convergence nominale elle-même part du principe que des progrès initiaux suffisants ont été réalisés sur la voie d'une convergence réelle et structurelle (à savoir la mise en place d'une économie de marché à part entière, le rattrapage des niveaux de revenu et de productivité, ainsi qu'en matière d'infrastructures économiques et sociales, la modernisation du système juridique...). Inversement, le processus de rattrapage ne peut être durable sans stabilité macroéconomique. Dès lors, les convergences nominale et réelle doivent être poursuivies en parallèle et n'entrent pas en conflit.
- *Deuxièmement, j'ai remarqué que nombre de pays candidats ont déjà exprimé leur intention de participer au mécanisme de change européen (MCE II) dès que possible après leur entrée dans l'UE.* Cette intention est la bienvenue, même s'il est clair que la participation au MCE II ne doit pas nécessairement intervenir immédiatement après l'adhésion à l'UE dans tous les cas, ni être limitée à deux ans seulement, délai minimum requis pour l'adoption de l'euro. Il serait erroné de considérer le MCE II comme une simple « antichambre » de l'euro. Bien au contraire, ce dispositif devrait permettre aux pays de conserver une certaine flexibilité limitée du taux de change pendant le processus de rattrapage. La participation au MCE II offre un cadre utile, flexible mais crédible, en vue de renforcer la convergence avec la zone euro, de faire face aux défis qui attendent les pays candidats sur la voie de l'adoption de l'euro, de contribuer à la stabilité macroéconomique et du taux de change, et de déterminer le niveau approprié de ce taux lors de la fixation irrévocable des parités ; là encore, cela sert les intérêts des pays candidats eux-mêmes.

- *Troisièmement, un système bancaire et financier solide et efficient est essentiel.* Des progrès considérables ont été réalisés au cours des dernières années en matière de réhabilitation du secteur bancaire et pour encourager les participations étrangères. Celles-ci ont également contribué à renforcer l'intégration dans le système financier de l'UE. Quoiqu'il en soit, le processus d'amélioration de la technicité financière et des pratiques bancaires dépend entièrement des pays candidats. Le rôle d'intermédiation du système bancaire demeure fondamental en vue d'une utilisation efficiente du capital et d'une croissance soutenue. Des progrès en matière de bonne gestion des entreprises, le renforcement du cadre juridique et du dispositif de contrôle prudentiel du système bancaire ainsi qu'une lutte efficace contre le blanchiment des capitaux sont également d'une importance primordiale. Ils permettront aux pays candidats d'atteindre leurs objectifs macroéconomiques.
- *Quatrièmement, l'indépendance de la banque centrale s'impose.* Elle fait partie intégrante de l'acquis communautaire, figurant non seulement dans la législation nationale mais, avant tout, dans le traité de Maastricht. La mise en application effective de l'acquis communautaire n'est pas seulement un préalable juridique indispensable pour la participation à l'UE. Elle implique également une véritable transformation du cadre économique des pays candidats, qui devrait faciliter leur intégration dans l'UE et, plus tard, dans la zone euro. Dans ce contexte, il convient de s'assurer que le statut juridique des banques centrales dans la législation n'est pas seulement formel mais s'applique concrètement. Il est de la plus haute importance que tous les États-membres de l'UE, dans sa composition actuelle et future, respectent cette règle institutionnelle fondamentale du cadre européen.
- *Cinquièmement, n'oublions pas la contribution présente et à venir des pays d'Europe centrale, méridionale et orientale à la prospérité économique de l'Europe tout entière.*

Il semble que cette contribution soit parfois *sous-estimée*, alors que l'influence relative de l'économie américaine, par exemple, est quelquefois *surestimée*. En fait, les économies en transition, dans leur ensemble, ont la même importance que les États-Unis au regard de la demande extérieure adressée à la zone euro : ces marchés représentent tous deux une part identique du total de nos exportations, soit 13 %. En outre, au cours des deux dernières années, les économies en transition ont contribué pour les deux tiers à la croissance de notre demande extérieure globale, tandis que l'apport des États-Unis s'est chiffré à moins de 0,1 %.

Plus généralement, les pays d'Europe centrale et orientale concourent déjà de manière importante à l'expansion économique globale du continent européen. En 2001, en dépit de la conjoncture internationale, leur taux de croissance est demeuré élevé, à 2,8 % environ. Cette contribution est appelée à augmenter encore, compte tenu du potentiel de croissance considérable de ces pays.

3.2. Stabilité financière

Comme toute banque centrale moderne et indépendante, *l'Eurosystème et, en son sein, les banques centrales nationales de la zone euro, doivent remplir deux fonctions principales : tout d'abord assurer la stabilité des prix*, condition essentielle d'une croissance soutenue *et, ensuite, préserver la stabilité financière*, défi grandissant dans un contexte de mondialisation, d'amplification des cycles financiers et d'accès instantané à l'information. J'insiste sur la nature hautement complémentaire de ces deux objectifs : la stabilité des prix constitue le socle servant de support à la stabilité financière. À cet égard, l'un des mandats de l'Eurosystème est de contribuer à la mise en œuvre harmonieuse des politiques de contrôle prudentiel et à la stabilité du système financier. Je suis, par conséquent, convaincu que la participation des banques centrales dans ce dossier est absolument cruciale.

Depuis les tragiques événements du 11 septembre 2001 et l'incidence qu'ils ont exercée sur la stabilité financière, les inquiétudes relatives à la possible utilisation du système financier pour financer le terrorisme se sont vu conférer une grande priorité dans le débat international et européen sur la réglementation. La communauté internationale et, en son sein, la communauté financière, devrait intensifier ses efforts pour traquer les fonds utilisés par le crime organisé et les terroristes. Nous ne réussissons pas du jour au lendemain mais, aujourd'hui, il existe une forte détermination politique de la communauté internationale en faveur d'une coopération sur cette question. S'agissant de la lutte contre le crime organisé et le terrorisme, nous ne pouvons plus accepter que certains acteurs ne soient pas disposés à respecter les règles de la coopération juridique internationale.

L'adhésion des pays d'Europe centrale et orientale à l'UE est un défi historique pour l'intégration européenne. Elle constituera le processus d'élargissement le plus important auquel l'Union européenne ait jamais fait face. Cette dernière doit dès lors se préparer avec beaucoup de soin. Le processus de convergence s'effectuera très progressivement et devra être renforcé par une collaboration entre les banques centrales des États membres de l'UE et les pays candidats à l'adhésion. Nous ferons tout pour que la convention de jumelage entre la Banque nationale de Bulgarie, la Nederlandsche Bank et la Banque de France apporte la meilleure contribution possible au processus global de convergence entre la Bulgarie et les États qui sont, à ce jour, déjà membres de l'Union européenne.

L'élaboration de la balance des paiements et de la position extérieure de la zone euro

La balance des paiements de la zone euro retrace les flux économiques et financiers entre le nouvel espace monétaire et le reste du monde. En raison des éclairages qu'elle permet d'apporter sur plusieurs variables économiques et financières d'importance fondamentale (l'inflation importée, la compétitivité, les évolutions monétaires et financières, le taux de change, etc.), la balance des paiements de la zone euro s'inscrit au sein du « second pilier » de la stratégie suivie par l'Eurosystème, c'est-à-dire dans la gamme d'indicateurs indispensables à la conduite de la politique monétaire unique.

La difficulté de construction de cette statistique doit être appréciée dans le contexte inédit créé par l'Union économique et monétaire européenne (UEM), l'établissement d'une balance des paiements étant en effet resté lié jusqu'alors à la notion de territoire national et de souveraineté d'un État. L'élaboration d'un agrégat au niveau supranational a donc constitué un véritable défi pour les statisticiens. Les nombreux problèmes, tant d'ordre technique que conceptuel, n'ont pu être résolus que grâce à une coopération étroite et permanente entre les experts des institutions européennes — Eurostat, Institut monétaire européen (IME), puis Banque centrale européenne (BCE) — et ceux des différents pays participants (banques centrales ou offices statistiques).

La première balance des paiements mensuelle de la zone euro présentant les postes-clés (key-items) a été publiée par la BCE dès le mois de mars 1999 pour le mois de référence de janvier 1999. Une balance trimestrielle de la zone euro beaucoup plus détaillée est également diffusée conjointement par Eurostat et la BCE. Enfin, la BCE publie une position extérieure annuelle de la zone euro depuis l'arrêté de fin 1998.

Laurent PAUL
Direction de la Balance des paiements
Service des Capitaux monétaires extérieurs (SEMEX)

1. Les principes de base retenus

Les grands principes d'élaboration des agrégats extérieurs de la zone euro ont été fixés sous l'égide de l'Institut monétaire européen (IME), qui a précédé la BCE.

En 1996, l'IME a publié un document intitulé *Obligations statistiques pour l'Union monétaire* qui présentait l'ensemble des informations statistiques nécessaires à la conduite de la politique monétaire unique par l'Eurosystème.

Il a été décidé d'élaborer une balance mensuelle, assortie d'un délai de publication court (en théorie, six semaines après la fin du mois sous revue) de manière à fournir l'information la mieux adaptée aux besoins de la politique monétaire.

Les contraintes imposées par ce court délai ont conduit la BCE à accepter, pour ce recensement mensuel, certaines dérogations par rapport aux recommandations internationales pour l'établissement de la balance des paiements. Ainsi, la comptabilisation sur la base des droits et obligations constatés ou sur la base des transactions n'est pas obligatoire pour la production de la balance mensuelle, chaque État-membre ayant la possibilité de fournir ses données relatives au compte de transactions courantes et au compte financier sur la base des règlements¹. De même, certaines rubriques peuvent faire l'objet d'estimations ou de chiffres provisoires. La balance trimestrielle contient, en revanche, tous les détails requis par le FMI, et la balance mensuelle est révisée chaque trimestre à la lumière des informations plus complètes.

Le recensement mensuel est par ailleurs limité à un certain nombre de postes-clé (les key-items). Un tel choix permettait d'alléger la charge statistique imposée aux déclarants et aux statisticiens nationaux dans les différents pays membres de la zone euro, tout en se concentrant sur les principales données susceptibles d'orienter les choix de politique monétaire de l'Eurosystème.

Chaque pays fournit les données sur ses échanges « extra-Union monétaire » qui sont ensuite agrégées par la BCE.

Cette méthode a été jugée préférable à l'agrégation pure et simple des balances des paiements nationales, qui n'aurait pas permis d'éliminer les asymétries dans les données « intra-Union monétaire ».

Des problèmes méthodologiques ont conduit à introduire des exceptions à cette règle générale pour certaines rubriques. Il s'agit, d'abord, des rubriques « investissements de portefeuille-engagements » et « revenus sur investissements de portefeuille-dépenses » qui sont élaborées à partir de l'agrégation des données nationales, desquelles on a déduit les flux de créances intra-Union monétaire. S'agissant de la rubrique « produits financiers dérivés » de la balance des paiements de la zone euro, il est procédé à un cumul direct des données nationales.

¹ Les flux de balance des paiements peuvent être établis en prenant en compte les opérations d'échange elles-mêmes (les transactions) ou leur règlement. La méthodologie internationale élaborée sous l'égide du FMI impose les balances en termes de transactions.

Enfin, on s'est attaché à ce que la méthodologie retenue soit conforme, dans toute la mesure du possible, à celle qui est définie au niveau international par le FMI (cinquième Manuel de balance des paiements publié en octobre 1993).

2. L'organisation des travaux au sein de l'Eurosystème

L'élaboration du cadre organisationnel de la balance des paiements de la zone euro s'est effectuée en respectant les deux grands principes suivants :

- la subsidiarité, qui vise à conserver dans chaque pays toutes les tâches qui ne peuvent être réalisées de façon plus efficace à l'échelon européen ;
- l'obligation de fiabilité et de rapidité dans l'obtention des données statistiques.

Enfin, il était indispensable que la construction du nouvel agrégat de la zone euro se fasse en parfaite coordination avec les organismes déjà en charge de la méthodologie des statistiques de balance des paiements au niveau européen (Eurostat) ou international (FMI).

2.1. Le partage des responsabilités entre la BCE et Eurostat

La BCE a la responsabilité de la confection des agrégats de balance des paiements (mensuel, trimestriel et annuel) et de position extérieure pour la zone euro, alors qu'Eurostat établit des statistiques pour l'ensemble de l'Union européenne. Toutefois, dans la perspective de leur intégration dans l'Eurosystème, les pays dits *out* doivent également fournir à la BCE des données équivalentes à celles transmises par les pays membres de l'Union monétaire.

S'agissant des aspects méthodologiques, ceux-ci sont discutés dans les groupes comprenant des experts des deux institutions. Une compétence par grands types de comptes a été privilégiée. La BCE concentre son attention sur le compte financier et les revenus d'investissement, alors qu'Eurostat traite plus particulièrement le compte de transactions courantes (hors revenus d'investissement) et le compte de capital. La compétence est, en théorie, partagée sur les investissements directs.

2.2. L'application du principe de subsidiarité au sein de l'Eurosystème

Les autorités nationales (banques centrales ou offices statistiques)² demeurent entièrement responsables de la collecte des informations auprès de leurs déclarants.

² Les banques centrales sont responsables de l'établissement de la balance des paiements dans onze pays de la zone euro et l'office statistique dans un seul (Irlande).

Si les autorités nationales doivent s'attacher à respecter en permanence les exigences de ponctualité et de qualité requises pour l'envoi des données agrégées à la BCE, elles n'en conservent pas moins la maîtrise de leur système de collecte. De fait, les dispositifs nationaux restent assez disparates compte tenu de leur évolution historique. Les systèmes d'enquêtes par échantillon sont plus ou moins développés selon les pays, mais demeurent néanmoins l'exception. La plupart des pays membres de la zone euro se fondent, comme la France, sur des systèmes déclaratifs auprès des banques et des entreprises. Des efforts d'harmonisation des méthodes de collecte ont été lancés sous l'égide des comités et groupes de travail réunis auprès d'Eurostat et de la BCE, mais une harmonisation totale des systèmes de collecte demeure, pour l'instant, une tâche irréalisable, compte tenu de son coût important au regard de l'hétérogénéité des dispositifs nationaux³. Dans ce contexte, le contrôle permanent de la qualité des données nationales et, en particulier, des asymétries entre les déclarations intra zone euro de chaque pays membre, demeure d'une importance capitale pour surveiller la fiabilité des données zone euro.

Par ailleurs, les balances des paiements nationales, qui demeurent d'une importance capitale pour la conduite des politiques économiques nationales et constituent une sujétion obligatoire pour tout membre du FMI, restent de la compétence de chaque État.

Les questions méthodologiques sont discutées au sein de comités et groupes réunissant les experts européens et ceux issus des pays membres. Deux instances principales sont chargées de coordonner les travaux :

- *le Comité des Statistiques monétaires, financières, et de balance des paiements (CMFB)* traite des questions dont la compétence est partagée entre la BCE et la Commission (Eurostat). Il réunit les responsables des départements statistiques des banques centrales et des comptes nationaux des offices statistiques des quinze pays de l'Union européenne, des experts d'Eurostat (qui assure le secrétariat) et de la BCE, auxquels s'ajoutent un certain nombre d'observateurs (FMI, BRI, OCDE, pays de l'Espace économique européen et candidats à l'accession à l'Union européenne) ;
- *le Comité des Statistiques de la BCE* a vocation, en liaison avec la Direction générale statistique de la BCE, à définir au niveau de l'UEM la méthodologie des statistiques monétaires, de balance des paiements (conjointement avec Eurostat) et de position extérieure. Il est également responsable de la supervision des résultats et de leur agrégation — y compris les comptes nationaux financiers des douze pays de la zone euro — ainsi que du suivi des agrégats conjoncturels de la zone par Eurostat. Il peut se réunir avec les responsables statistiques représentant les douze pays de la zone euro (réunion restreinte) ou les quinze pays de l'Union européenne (réunion élargie) avec les représentants d'Eurostat, et comprend également des observateurs du FMI, de la BRI, ainsi que le Président du CMFB.

³ Certains pays utilisent, pour les opérations de transactions courantes, les déclarations de transferts transfrontière des banques, d'autres les déclarations directes des entreprises, voire des enquêtes auprès d'échantillons d'entreprises. La France se caractérise par un système mixte partagé entre déclarations bancaires et déclaration directe de grandes entreprises (cf. note d'information sur la balance des paiements de la France).

La BCE porte une attention particulière au contrôle de la qualité d'ensemble des données nationales qu'elle est chargée d'agréger avec ses propres données. Elle publie la balance des paiements de la zone euro par voie de communiqué de presse repris sur son site Internet *www.ecb.int*, les résultats étant assortis d'analyses sur les évolutions les plus marquantes. Une communication est également effectuée via le *Bulletin mensuel*.

La BCE publie également des séries historiques qui remontent jusqu'à 1997. Les données sont révisées selon le processus suivant :

- les chiffres mensuels sont révisés à l'occasion de la publication des chiffres trimestriels ;
- des révisions sont également mises en œuvre sur les chiffres mensuels et trimestriels à l'occasion de la publication de la balance des paiements annuelle ;
- le cas échéant, les révisions peuvent s'étendre aux années antérieures, après des changements méthodologiques ou de périmètre. Ainsi, l'entrée de la Grèce dans la zone euro, le 1^{er} janvier 2001, a conduit la BCE à réviser tous les chiffres depuis 1997, afin de diffuser des agrégats relatifs à la zone euro à douze.

Les différents agrégats extérieurs publiés au niveau de la zone euro

	Délai de remise des données à la BCE (a)
Balance mensuelle	35 jours ouvrables suivant la fin du mois sous revue
Balance trimestrielle	3 mois suivant la fin du trimestre
Position extérieure et balance annuelle révisée	9 mois suivant la fin de l'année sous revue

(a) Publication une à deux semaines après réception des contributions nationales par la BCE

La BCE transmet au FMI les chiffres de la balance des paiements de la zone euro qui les publie dans sa revue *Statistiques financières internationales*. Toutefois, dans les analyses que le FMI publie sur les flux internationaux de capitaux, ce sont les balances des paiements nationales qui restent prises en considération. Ceci procède à la fois d'une logique institutionnelle (le Fonds continue de privilégier les relations avec les pays membres qui sont ses actionnaires), mais également économique (intérêt de travailler sur des séries historiques longues).

3. Mise en place du cadre méthodologique

3.1. Définition du critère de résidence zone euro

Le terme de résident de la zone euro désigne toutes les personnes physiques et morales ayant leur principal centre d'intérêt économique à l'intérieur de la zone euro.

La zone euro comprend les pays membres (douze depuis l'entrée de la Grèce le 1^{er} janvier 2001) et tous les territoires associés où s'applique la politique monétaire unique. Ainsi, les Départements d'outre-mer français, Monaco, les Îles Canaries, Madère, et des Açores font juridiquement partie de la zone ; en revanche, les Territoires d'outre-mer français, Andorre, Saint Marin et le Vatican sont considérés comme extérieurs à la zone euro.

S'agissant des institutions européennes, seule la BCE possède le statut de résident de la zone euro. Les autres institutions dont la compétence s'exerce sur l'ensemble de l'Union européenne (Commission européenne, Banque européenne d'investissement) sont, par convention, considérées comme non résidentes en dépit de leur localisation géographique dans la zone euro.

3.2. Les statistiques d'échange de biens : provenance *versus* origine

Conformément aux principes édictés par le FMI, les exportations et les importations de biens sont enregistrées sur une base FOB/FOB, c'est-à-dire à leur valeur marchande aux frontières de la zone euro.

Un problème important découle de l'importance du commerce de transit au sein de la zone euro. On peut, pour l'illustrer, prendre le cas d'une marchandise ayant pour origine les États-Unis, débarquée au port de Rotterdam, mais destinée à un importateur allemand. Le *cinquième Manuel* recommande d'enregistrer cette opération en pays d'origine, et la balance des paiements allemande devrait donc recenser une importation en provenance des États-Unis. Toutefois, l'application de cette règle se heurte à d'importantes difficultés de collecte de l'information et, afin d'éviter les doubles comptages, il a été décidé pour la balance des paiements de la zone euro de recenser les importations sur la base du pays de provenance. Ce sont donc les Pays-Bas qui auront à déclarer une importation « extra-Union monétaire » reprise dans la balance des paiements de la zone euro. Parallèlement, les Pays-Bas déclareront à la BCE une exportation vers l'Allemagne et l'Allemagne déclarera une importation en provenance des Pays-Bas.

3.3. Les investissements directs

À l'heure actuelle, la ventilation est faite entre créances et engagements. La mise en œuvre du principe directionnel, recommandé par le FMI, et qui consiste à ventiler les créances et les engagements selon le statut de l'entreprise qui opère la transaction (maison mère, filiale, société sœur) n'est pas appliquée pour l'instant, et ne sera mise en œuvre que lorsque les pays membres auront adopté ce principe pour leur propre collecte.

Les bénéfices réinvestis⁴ sont inclus dans les données de la balance mensuelle et transmis par les autorités nationales à partir de leurs propres estimations.

⁴ Les bénéfices réinvestis correspondent aux résultats nets des entreprises investis au cours d'un exercice comptable diminué des dividendes versés à la maison mère au cours du même exercice (mais relatifs à l'exercice antérieur).

3.4. L'allocation géographique des investissements de portefeuille

Tous les pays membres de la zone euro indiquent à la BCE les flux de portefeuille de leurs résidents sur les titres émis par des non-résidents extérieurs à la zone. Il est ainsi possible d'agréger les flux extra-zone euro des différents pays pour construire la balance des paiements de la zone. Les engagements, c'est-à-dire les achats de titres de pays de la zone euro par des non-résidents, ne sont, en revanche, pas ventilés géographiquement suivant le pays de résidence des investisseurs. Une part importante des transactions sur titres émis par les résidents de la zone euro est, en effet, effectuée par des intermédiaires à partir de quelques grandes places financières internationales (Londres en particulier) qui empêchent d'identifier les acheteurs ultimes des titres émis par des résidents de la zone euro réalisés par d'autres résidents (créances intra).

Compte tenu de cette situation, les règles de recensement adoptées pour les investissements de portefeuille dans la balance des paiements et la position extérieure de la zone euro sont les suivantes :

- du côté des créances, prise en compte des flux extra-Union monétaire déclarés par chaque pays ;
- pour les engagements, agrégation des flux nationaux dont sont déduits les flux de créances intra-Union monétaire déclarés par chaque pays.

3.5. Les produits financiers dérivés

Les transactions sur produits financiers dérivés (options, contrats d'échange et « futures ») autres que celles liées aux avoirs de réserve sont désormais recensées au sein d'une rubrique spécifique du compte financier. Les transactions sont enregistrées sur une base nette des créances et engagements pour des raisons pratiques, qui tiennent à l'impossibilité de déterminer si certains produits dérivés sont à considérer en tant que créance ou engagement⁵. Ce mode d'enregistrement a été choisi par un groupe d'experts de l'Eurosystem dont les conclusions ont, par la suite, été avalisées par le FMI.

Les transactions sur produits dérivés dans la balance des paiements de la zone euro sont recensées sur la base des flux nationaux (intra + extra-Union monétaire) déclarés par chaque pays.

Dans la position extérieure, les produits financiers dérivés doivent normalement figurer pour leur valeur de marché.

⁵ C'est le cas des *swaps* dont la valeur de marché peut passer de positive à négative.

3.6. Les autres investissements (dépôts-crédits) des autorités monétaires

Cette rubrique recense notamment la variation des créances et dettes entre les acteurs du Système européen de banques centrales (SEBC) au titre du fonctionnement du système de règlement TARGET. En effet, les flux de capitaux transitant par TARGET entre les banques centrales nationales et la BCE ne sont pas équilibrés. Lorsqu'une BCN constate des flux négatifs sur une période donnée, elle inscrira une créance à son actif qui constitue la contrepartie des entrées de capitaux recensés sur les autres lignes de la balance des paiements et, inversement, une dette en cas de flux positif. Les variations de créances et dettes intra Union monétaire se compensent intégralement et ne figurent pas, de ce fait, dans la balance de la zone euro. Sont inscrites, en revanche, les variations de la position nette de l'Eurosystème vis-à-vis des autres pays membres du SEBC (les pays *out*). Celles-ci, multilatéralisées au niveau de la BCE, sont par convention enregistrées en variations d'engagements dans la balance des paiements de la zone euro dans la mesure où les pays *out* ne peuvent détenir dans TARGET que des balances créditrices vis-à-vis de l'Eurosystème.

3.7. Les avoirs de réserve

Les avoirs de réserve dans la balance des paiements et la position extérieure de la zone euro sont constitués par l'agrégation des avoirs de réserve de la BCE, qui résultent des transferts initialement opérés par chaque État-membre lors de leur entrée dans l'Union monétaire ⁶ et des avoirs conservés par les banques centrales nationales.

Les avoirs de réserve de la zone euro sont définis comme étant les créances très liquides, négociables et solvables, détenues par la BCE ou les BCN sur des non-résidents de la zone euro et libellées en devises. Ceci exclut donc les avoirs en devises placés dans des banques résidentes de la zone euro, ainsi que les avoirs en euro placés chez des non-résidents.

Outre les avoirs en devises, les avoirs de réserve comprennent également les avoirs en or, la position de réserve auprès du FMI des différents pays membres de la zone et les avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS).

Conformément aux recommandations du *cinquième Manuel* du FMI, les avoirs de réserve sont établis sur une base brute, sans compensation des engagements liés, à l'exception des produits financiers dérivés, et en tenant compte des intérêts courus.

⁶ Début 1999, la BCE a reçu l'équivalent de 33,5 milliards d'euros d'avoirs en devises, plus 5,9 milliards d'euros d'avoirs en or. En contrepartie, les BCN ont reçu une créance libellée en euros sur la BCE à hauteur des avoirs transférés.

3.8. Les dossiers en cours

3.8.1. L'introduction de ventilations géographiques dans la position extérieure et les balances des paiements trimestrielles et annuelles

L'introduction de ces ventilations a été prévue à compter de la position extérieure de fin 2004 et dans les balances des paiements dans le courant de cette même année.

Les ventilations, qui seraient cohérentes avec celles parallèlement demandées par Eurostat, comprendraient deux niveaux : les grandes zones géographiques (Amérique du Nord, Asie, etc...) et, à l'intérieur de celles-ci, les principaux pays avec lesquels la zone euro réalise des échanges. Ceci comprend obligatoirement tous les pays candidats à l'entrée dans l'Union européenne. Tous les postes seront ventilés géographiquement, à l'exception des investissements de portefeuille, des avoirs de réserve et des erreurs et omissions.

Les balances ou positions bilatérales seront régulièrement publiées par la BCE.

3.8.2. La présentation monétaire de la balance des paiements

L'évolution de la contrepartie extérieure de la masse monétaire M3 de la zone euro est calculée par la variation des avoirs extérieurs nets (différence entre les avoirs extérieurs et les engagements extérieurs) figurant dans le bilan consolidé des institutions financières monétaires (IFM) résidentes. Elle peut également être mesurée par les flux de ces IFM recensés en balance des paiements, la variation enregistrée étant normalement identique à celle retracée dans les statistiques monétaires.

En outre, la balance des paiements apporte des éléments d'analyse supplémentaires en fournissant le détail des transactions des agents non financiers résidents avec l'extérieur à l'origine de la création ou de la destruction de monnaie par l'extérieur. Cette analyse est cependant soumise à deux préalables :

- opérer, pour toutes les rubriques de la balance des paiements, la distinction entre les transactions provenant des agents non financiers (ANF) et celles des IFM ;
- réduire au maximum les écarts existant entre les données de la balance des paiements et celles issues de la position extérieure des IFM. Ceci suppose non seulement un poste « erreurs et omissions nettes » qui soit conservé dans des limites acceptables, mais également des chiffres pour les flux des IFM dans la balance des paiements qui soient les plus proches possibles de ceux calculés à partir des statistiques monétaires et bancaires.

L'établissement d'une présentation monétaire de la balance des paiements de la zone euro n'avait pas été prévu dès l'origine, étant donné la complexité d'élaboration de ce document. Ce n'est qu'en décembre 1999 que le Comité statistique de la BCE a approuvé le projet, qui consiste d'abord à introduire les ventilations entre IFM et ANF sur les lignes « investissements directs » et « investissements de portefeuille » de la balance des paiements mensuelle. Si la première ligne ne soulève pas de difficultés particulières ⁷, en revanche, s'agissant des investissements de portefeuille côté engagements, se pose toujours le problème de l'identité du détenteur final.

Par ailleurs, un effort d'harmonisation a été demandé aux pays déclarants en vue d'éliminer les écarts existant entre statistiques monétaires et bancaires et flux en balance des paiements s'agissant des opérations des IFM et, lorsque des écarts subsistent, de pouvoir en expliquer l'origine (périmètre de collecte différent, méthodologie des traitements...).

4. L'évolution du cadre de collecte et de la méthodologie

Bien que la collecte demeure de la responsabilité des États-membres, des efforts d'harmonisation sont apparus néanmoins sous l'effet de deux facteurs convergents :

- d'une part, le fait que plusieurs pays, membres d'une zone monétaire unique, contribuent à la réalisation d'une même balance des paiements, exige une plus grande comparabilité des données collectées au niveau national ;
- d'autre part, les déclarants, banques ou entreprises, qui appartiennent fréquemment à des groupes implantés dans plusieurs pays européens, ont accentué les pressions en faveur d'une rationalisation et d'une uniformisation des dispositifs de collecte de manière à en limiter les coûts.

4.1. L'instauration d'un seuil d'exemption commun et son impact sur les déclarations en balance des paiements

Avec l'avènement de l'euro, la réduction du coût des virements transfrontière intra-Union monétaire est devenue une préoccupation majeure, l'objectif étant de favoriser le développement des échanges monétaires et financiers au sein du marché intérieur.

Or, une fraction, certes faible, des coûts liés aux virements transfrontière a pour origine les obligations statistiques imposées aux banques, dont notamment celles liées aux déclarations de balance des paiements effectuées par celles-ci pour le compte de leur clientèle.

⁷ Une ventilation IFM/ANF a été introduite pour les investissements directs et les investissements de portefeuille côté avoirs depuis les chiffres publiés dans le *Bulletin mensuel* de la BCE d'août 2002.

Cette situation a conduit la Commission européenne à proposer un règlement, adopté en juillet 2001 par le Parlement européen et le Conseil, selon lequel les pays membres devraient, au plus tard le 1^{er} juillet 2002, exempter de toute déclaration statistique les virements dont le montant est inférieur à 12 500 euros. La mise en place de ce seuil, qui peut s'appliquer aux virements intra et extra-Union monétaire a été entérinée par le CMFB concernant les statistiques de balance des paiements ⁸.

4.2. Le traitement des déclarations des entreprises multinationales

Des entreprises multinationales implantées dans plusieurs pays européens et soumises aujourd'hui à plusieurs déclarations obéissant à des modalités différentes ont sollicité la mise en œuvre d'une déclaration harmonisée à l'échelle de l'ensemble des pays de l'Union européenne.

Cette démarche, reprenant une proposition initiale de la banque centrale des Pays-Bas, doit faire l'objet de tests avec les grandes entreprises qui la sollicitent et qui sont membres de l'ERT (*European Round Table of Industrialists*) ⁹, sur la base d'une déclaration type élaborée par un groupe d'experts européens sous l'égide d'Eurostat.

4.3. La mise en œuvre d'une codification harmonisée

Cette proposition, qui a été étudiée par le groupe de travail balance des paiements d'Eurostat, vise à créer une liste unique de codes de collecte dans l'ensemble des pays de l'Union européenne. Dans le cadre de systèmes déclaratifs, ceci pourrait faciliter le travail des déclarants, les entreprises multinationales en particulier, et permettrait éventuellement de limiter les risques d'erreur.

La liste unique de codes pourrait, soit être appliquée parallèlement à la liste nationale, chaque déclarant choisissant alors librement entre les deux, soit — et c'est la solution qui recèle le plus d'avantages — se substituer totalement aux codifications nationales. Mais de nombreux pays continuent d'exprimer des réserves vis-à-vis d'une telle réforme qui entraîne un bouleversement complet des dispositifs de collecte nationaux.

4.4. Le projet de base-titres centralisée

Ce projet vise à établir un référentiel commun et exhaustif sur les caractéristiques des titres faisant l'objet de transactions transfrontière qui permettrait de répondre à l'ensemble des besoins des compilateurs statistiques (balance des paiements et position extérieure, statistiques monétaires, comptes nationaux et statistiques d'émissions de titres).

⁸ Le seuil a pris effet en France le 1^{er} janvier 2002 et s'applique aux virements intra et extra-Union monétaire, qu'ils soient en euros ou en devises.

⁹ 40 entreprises dont 7 de nationalité française

Selon le schéma aujourd'hui retenu, cette base-titres serait gérée à la BCE, mais alimentée par des informations venant des BCN de l'Eurosystème (la Banque de France serait ainsi responsable des émissions des résidents français), de la BRI et de fournisseurs privés extérieurs. La base serait librement consultable par tous les acteurs de l'Eurosystème. Un tel projet permettrait de faire des économies d'échelle en évitant à chaque pays membre de maintenir son propre référentiel à l'échelle nationale.

La BCE a lancé les études de faisabilité sur ce projet de base centralisée qui suppose cependant des investissements relativement lourds chez elle et dans les BCN. Après une phase de tests d'échanges de données prévue dans le courant de 2002, le projet ne deviendrait opérationnel qu'au dernier trimestre 2003.

5. La place de la balance des paiements de la zone euro au sein de la batterie d'indicateurs suivis pour la politique monétaire unique

Afin de veiller au respect de son objectif principal de stabilité des prix, la stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème s'appuie sur deux « piliers ».

Le premier « pilier », constitué par l'évolution quantitative des agrégats monétaires, traduit le rôle de premier plan accordé à la monnaie comme déterminant de l'inflation. Le deuxième pilier se compose d'une gamme d'indicateurs économiques et financiers jugés précurseurs de l'inflation.

La balance des paiements de la zone euro constitue un indicateur pris en compte dans le second « pilier », mais elle intervient également de manière plus indirecte dans le premier « pilier » en permettant de mieux analyser l'impact de l'extérieur sur l'évolution des agrégats monétaires.

5.1. Un indicateur partie intégrante du second « pilier »

Dans le cadre de la politique monétaire unique, la balance des paiements de la zone euro peut être analysée selon le mode traditionnel en dégagant les soldes intermédiaires les plus pertinents.

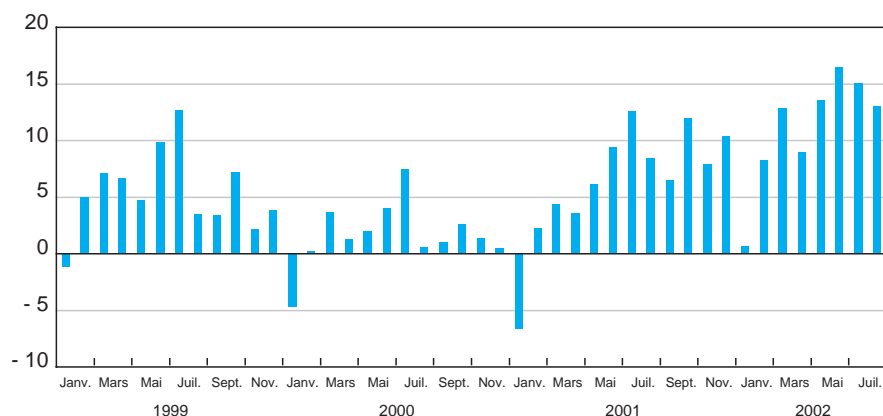
5.1.1. L'équilibre des échanges de biens et services

Le solde des biens et services est l'indicateur classiquement utilisé pour mesurer la compétitivité d'un pays ¹⁰. Depuis la création de l'Union monétaire, la zone euro enregistre un excédent qui, après un recul en 1999 et 2000, s'est nettement redressé en 2001.

¹⁰ Même si, souvent, pour des raisons de longueur de série et de ventilation sectorielle, seul le solde des échanges de marchandises est pris en compte. De plus, ce solde est calculé uniquement en valeur, ce qui ne permet pas de mesurer les effets-prix.

Solde des échanges de biens et services

(en milliards d'euros)



Les échanges de biens et services permettent aussi de calculer le taux d'ouverture de la zone euro. Celui-ci apparaît ainsi un peu plus important que pour les deux autres grandes économies mondiales : 17 % environ du PIB, contre un peu plus de 11 % pour les États-Unis, et 9 % pour le Japon. Une autre caractéristique du commerce extérieur de la zone euro est l'importance des importations de matières premières et de produits énergétiques, alors que du côté des exportations, les produits manufacturés dominent largement.

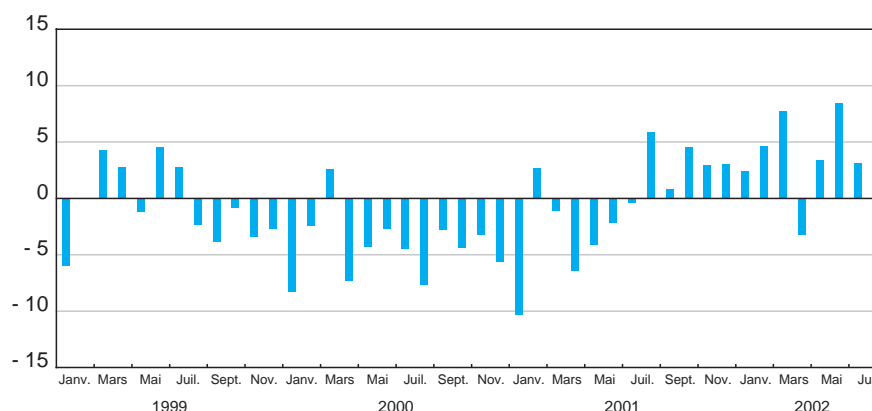
5.1.2. Le solde du compte de transactions courantes et du compte de capital

Le solde du compte de transactions courantes permet de mesurer l'écart entre l'épargne et l'investissement intérieurs. Son addition avec le solde du compte de capital indique la capacité ou le besoin de financement de la zone euro ; celui-ci correspond aux investissements et placements financiers nets à l'extérieur ¹¹.

¹¹ Aux erreurs et omissions près

Compte de transactions courantes et compte de capital

(en milliards d'euros)



Pour la zone euro, l'excédent sur les échanges de biens et services est plus que compensé par les soldes déficitaires enregistrés sur les rubriques revenus et transferts courants. À partir du premier semestre 1999, on enregistre un besoin de financement extérieur qui reste cependant d'une ampleur modérée (-1% du PIB pour l'année 2000). Ce besoin de financement fait place à une situation très légèrement positive fin 2001 ($+0,1\%$ du PIB), sous l'effet de la hausse de l'excédent des échanges de biens et de services, à comparer avec un déficit du compte de transactions courantes à hauteur de $-4,1\%$ du PIB pour les États-Unis la même année.

5.1.3. Le concept de balance de base

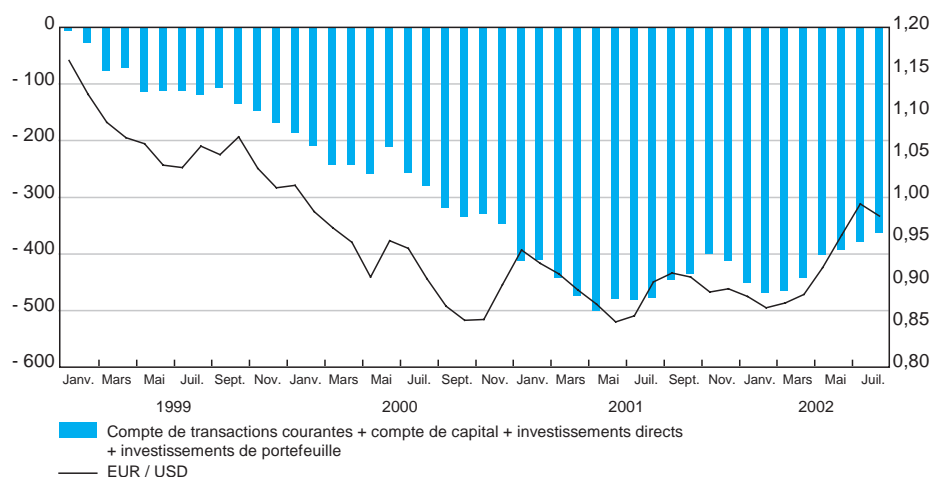
Le concept de balance de base le plus souvent utilisé aujourd'hui par les économistes de la BCE, dans leurs commentaires sur la balance des paiements de la zone euro, reprend les soldes du compte de transactions courantes et du compte de capital auxquels on ajoute les flux financiers dits à long terme (investissements directs et de portefeuille y compris les instruments du marché monétaire).

L'évolution de la balance de base au mois le mois depuis la création de l'Union monétaire montre des sorties nettes de capitaux structurelles qui trouvent leur origine dans les importants flux négatifs enregistrés au niveau des investissements directs et de portefeuille. On observe, de surcroît, une nette concordance entre l'ampleur de ces sorties et la dépréciation du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar, qui tend à prouver la qualité de cet indicateur que constitue la balance de base dans le contexte statistique particulièrement difficile constitué par une zone monétaire élargie à plusieurs pays.

Balance de base

Flux mensuels nets cumulés

(en milliards d'euros)



La contrepartie de ces sorties nettes est constituée principalement par l'endettement net des IFM résidentes enregistré à la rubrique « autres investissements », qui a progressé d'environ 450 milliards d'euros en données cumulées à partir de l'introduction de l'euro jusqu'en 2001.

De façon symétrique, le raffermissement du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar, constaté depuis le début de l'année 2002, s'est effectué en parallèle avec un début de réduction de l'endettement net des IFM résidentes de la zone euro.

5.2. L'analyse monétaire de la balance des paiements complète l'analyse de la monnaie réalisée dans le cadre du premier « pilier »

Même si une présentation monétaire de la balance des paiements de la zone euro ne peut encore être publiée, une estimation de celle-ci, moyennant quelques approximations, permet de faire le lien entre l'évolution de la contrepartie extérieure de M3 retracée par les statistiques monétaires et les flux recensés en balance des paiements.

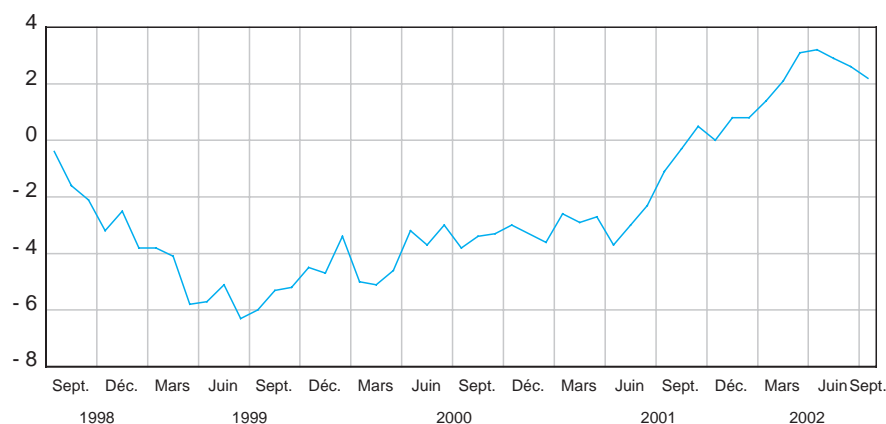
Depuis la création de l'Union monétaire jusqu'à la fin du premier semestre 2001, on enregistre une contrepartie extérieure de M3 fortement négative avec une progression de l'endettement net des IFM résidentes. Cette évolution est à l'origine d'une progression du crédit intérieur sensiblement plus rapide que celle de la masse monétaire.

L'examen des opérations des agents non financiers (ANF) recensées dans la balance des paiements de la zone euro permet de comprendre l'origine de cette destruction de monnaie par l'extérieur. Il apparaît en effet que les ANF ont procédé à de très importants flux nets de placements financiers à l'extérieur (investissements directs et investissements de portefeuille) qui excèdent les placements financiers opérés par les non-résidents dans la zone euro. Pour financer ces opérations, les ANF sont conduits à emprunter auprès des IFM résidentes qui, à leur tour, vont emprunter à l'extérieur. Ainsi, une partie des crédits distribués par les banques au sein de la zone euro ne crée pas de la monnaie dans la mesure où ces crédits financent des investissements à l'étranger.

À partir de l'été 2001, on observe un net retournement de tendance. Le ralentissement des flux nets de placements à l'étranger des résidents de la zone euro, consécutivement à la dégradation générale observée sur les marchés financiers, a interrompu le processus de destruction monétaire par l'extérieur. À la fin de l'année 2001, l'évolution de la contrepartie extérieure de M3 pour la zone euro en glissement annuel était redevenue légèrement positive pour la première fois depuis la création de l'Union monétaire.

Contribution des créances nettes sur l'extérieur à la croissance de M3

(en points de croissance)



Annexe 1

Présentation simplifiée de la balance des paiements de la zone euro

(flux nets en milliards d'euros)

	1997	1998	1999	2000	2001
1. Compte de transactions courantes	62,1	31,9	- 19,0	- 70,6	- 13,8
Biens	116,4	109,0	75,7	7,7	75,8
Services	3,1	- 1,1	- 10,7	- 0,7	0,9
Revenus	- 15,2	- 28,8	- 37,3	- 27,9	- 39,7
Transferts courants	- 42,2	- 47,2	- 46,7	- 49,8	- 50,8
2. Compte de capital	13,0	12,4	12,8	12,0	8,9
3. Compte financier	nd	- 68,4	11,7	74,6	- 40,5
Investissements directs	- 44,5	- 81,3	- 120,1	- 14,7	- 101,5
Investissements de portefeuille	- 24,3	- 110,0	- 43,0	- 106,4	38,1
Produits dérivés	nd	- 8,2	3,8	- 1,8	- 3,7
Autres investissements (dépôts-crédits)	nd	123,0	160,8	183,0	8,8
Avoirs de réserve	nd	8,2	10,1	14,5	17,8
4. Erreurs et omissions nettes	nd	24,1	- 5,4	- 16,0	45,4

NB : Zone euro à onze jusqu'en 1999 et douze à partir de 2000

Présentation simplifiée de la position extérieure de la zone euro

Position nette, décomposée par instruments en fin d'année

(en milliards d'euros)

	1997	1998	1999	2000
Investissements directs	177,6	152,2	402,4	459,3
Investissements de portefeuille	- 724,7	- 713,5	- 752,8	- 721,5
Produits financiers dérivés	- 5,9	2,3	10,1	7,0
Autres investissements	222,4	81,7	- 107,3	- 288,2
Avoirs de réserve	363,3	329,4	372,6	391,2
Total	32,7	- 147,9	- 75,0	- 152,1

NB : Zone euro à onze jusqu'en 1999 et douze à partir de 2000

Annexe 2

Présentation en *key-items* de la balance des paiements mensuelle de la zone euro

1. Compte de transactions courantes (dépenses et recettes)

Biens

Services

Revenus

- Rémunération des salariés
- Revenus d'investissement
 - Investissements directs
 - Investissements de portefeuille
 - Autres investissements

Transferts courants

2. Compte de capital (dépenses et recettes)

3. Compte financier

Investissements directs (à l'étranger et dans la zone euro)

- Capital social et bénéfices réinvestis
- Autres opérations

Investissements de portefeuille (avoirs nets et engagements nets)

- Titres de participation
- Titres de dette
 - Obligations
 - Instruments du marché monétaire

Produits financiers dérivés (net)

Autres investissements (avoirs nets et engagements nets)

- Autorités monétaires
- Administrations publiques
- Institutions financières monétaires (à l'exclusion des banques centrales)
 - Long terme
 - Court terme
- Autres secteurs

Avoirs de réserve (uniquement avoirs)

4. Erreurs et omissions nettes

Le système interbancaire de télécompensation

L'année 2002 a marqué pour le système interbancaire de télécompensation (SIT) un tournant important. En effet, la dématérialisation des échanges interbancaires de moyens de paiement, engagée au début des années quatre-vingt, s'est achevée avec la généralisation de l'échange d'images-chèques. Au terme de ce processus, l'ensemble des moyens de paiement dits de masse s'échangent et se règlent désormais via le SIT. Ce système, auquel adhèrent plus de 1 100 établissements, est en outre le premier système européen par le nombre et le montant des opérations traitées.

Le rôle essentiel que joue désormais le SIT pour l'échange et le règlement des moyens de paiement de masse a conduit la profession bancaire à engager des réflexions sur un renforcement de son dispositif de contrôle des risques de règlement, conformément aux normes applicables aux infrastructures d'importance systémique. Le SIT devrait ainsi prochainement être doté d'un mécanisme de protection permettant de faire face à la défaillance éventuelle du participant ayant l'obligation de règlement la plus élevée.

Christine BARDINET
Direction des Systèmes de paiement
Service d'Études et de Surveillance des systèmes de paiement et de titres

1. La place du SIT dans les circuits d'échange des moyens de paiement en euros

Dix ans après son lancement, le SIT est devenu l'unique système existant en France pour l'échange des moyens de paiement de masse et le plus important des systèmes européens, tant par les volumes qui y sont échangés que par la valeur totale des opérations traitées. Il occupe, de ce fait, une place essentielle au sein du système de paiement français.

1.1. L'organisation générale du système de paiement français est fondée sur le principe de spécialisation

Pour des raisons d'efficacité économique et de sécurité des échanges, l'infrastructure française répond à un principe de spécialisation des systèmes de règlement interbancaire ¹, selon la nature et la valeur des ordres de paiement qui y sont échangés.

Les paiements de montant élevé se règlent, soit *via* le système à règlement brut en temps réel TBF (Transfert Banque de France), composante française du système européen TARGET, soit *via* le système à règlement net en temps réel PNS (*Paris Net Settlement*) ². Ces deux systèmes sont accessibles au travers d'une plate-forme unique gérée par la Centrale des règlements interbancaires (CRI).

Le SIT est, pour sa part, dédié aux paiements de masse correspondant à des opérations de clientèle, à l'exception des virements de clientèle d'un montant supérieur à 800 000 euros, qui doivent être échangés dans TBF ou PNS.

1.2. La création du SIT

Au début des années quatre-vingt, le traitement des moyens de paiement de masse était assuré par 104 chambres de compensation (pour les échanges sur support papier), neuf ordinateurs de compensation (pour l'échange des opérations sur support magnétique) et neuf centres régionaux d'échanges d'images-chèques (pour le recouvrement sous forme d'images-chèques des chèques de petit montant).

En 1983, après plusieurs mois de réflexion sur l'organisation du système de paiement, il a été décidé de créer un nouveau système de règlement interbancaire ayant pour objectifs :

- d'autoriser et de faciliter les échanges automatisés en continu et de bout en bout (du client émetteur de l'ordre de paiement au client destinataire) ;

¹ L'article L. 330.1 du *Code monétaire et financier* indique que : « un système de règlements interbancaires s'entend d'une procédure nationale ou internationale organisant les relations entre deux parties au moins, ayant la qualité d'établissement de crédit, d'institution ou d'entreprise mentionnée à l'article L. 518-1, d'entreprise d'investissement ou d'adhérent à une chambre de compensation ou d'établissement non résident ayant un statut comparable, permettant l'exécution à titre habituel, par compensation ou non, de paiements ».

² Pour une description des caractéristiques de TBF et PNS, cf. N. Belorgey, M. Bronner : « Les systèmes français au sein des circuits de paiement de montant élevé en euros : place et modalités d'utilisation », *Bulletin de la Banque de France*, n° 82, octobre 2000.

- de garantir la sécurité du fonctionnement du système ;
- de réduire le délai d'acheminement des opérations et de permettre aux banques de garantir un délai maximum de règlement ;
- de réduire à terme le coût des échanges interbancaires.

Contrairement aux ordinateurs de compensation, qui étaient organisés selon une logique d'échanges centralisés et à heure fixe de lots d'opérations enregistrées sur bandes magnétiques, le SIT est constitué d'un réseau de télétransmission décentralisé permettant un échange en continu, directement entre les centres informatiques des banques. À cette fonction d'échange des ordres de paiement s'ajoute une fonction de compensation multilatérale des règlements interbancaires.

Treize établissements de crédit et la Banque de France ont procédé à la création du Groupement d'intérêt économique pour un système interbancaire de télécompensation (GSIT) qui, après avoir été chargé de la mise en œuvre du nouveau système, s'est vu confier la responsabilité de sa gestion.

Lancé en 1992, le SIT s'est, après une montée en charge progressive, définitivement substitué, en septembre 1994, aux ordinateurs de compensation.

1.3. Une croissance continue des volumes traités

Les échanges effectués dans le SIT ont connu une progression constante (cf. graphique 1) qui a permis de réduire fortement les coûts unitaires de traitement, compte tenu, notamment, de l'importance des coûts fixes dans ce type d'organisation. Cette évolution s'explique à la fois par la dématérialisation progressive des moyens de paiement et le transfert vers le SIT d'opérations qui s'échangeaient dans d'autres systèmes et par le développement en France de l'usage des paiements scripturaux.

La dématérialisation progressive des moyens de paiement, qui s'est achevée à la fin du premier semestre 2002, a été systématiquement recherchée, afin d'abaisser les coûts de traitement et d'améliorer le service rendu à la clientèle (amélioration de la sécurité des traitements, réduction des délais d'exécution, augmentation de la qualité et de la fiabilité des informations restituées), en amont et en aval des échanges.

Le SIT a, par ailleurs, bénéficié du transfert progressif d'opérations qui s'échangeaient dans d'autres systèmes, tel le recouvrement de paiements par carte bancaire (dont la migration dans le SIT s'est étalée entre fin 1995 et 1997). En outre, les télépaiements³ ont été traités dans le SIT dès leur mise en place par le comité français d'organisation et de normalisation bancaire (CFONB) en 1997. Enfin, en 2002, avec la généralisation de l'échange d'images-chèques, le SIT est devenu l'unique système d'échange des opérations de masse en France.

³ Le télépaiement permet le règlement à distance, par des moyens télématiques (téléphone, minitel ou Internet), de biens et services.

La dématérialisation progressive des moyens de paiement

La dématérialisation des moyens de paiement a débuté à la fin des années soixante avec la création de l'avis de prélèvement, notamment pour le règlement des factures d'électricité et le règlement de l'impôt sur le revenu (dans le cadre de la « mensualisation »), puis du virement automatisé et de la lettre de change-relevé. Ce sont donc ces trois moyens de paiement qui ont nourri les échanges effectués dans le SIT à la création de ce dernier en 1992.

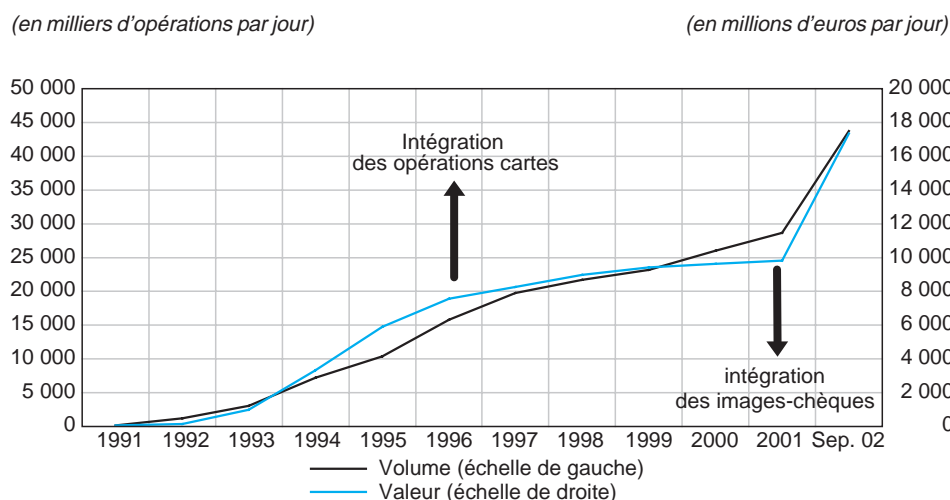
La dématérialisation s'est ensuite étendue aux effets de commerce, échangés dans le SIT à partir de 1994, puis à l'ensemble des virements interbancaires, dont l'échange physique entre banques a été supprimé en 1998.

La dématérialisation des chèques s'est opérée en deux étapes : en 1983, certains établissements de crédit ont pris l'initiative de dématérialiser, en région, les échanges de chèques de petit montant sous forme d'images-chèques en créant neuf centres régionaux d'échange d'images-chèques (CREIC). L'ensemble de la profession bancaire a décidé de généraliser la dématérialisation de l'échange des chèques à compter de début 2002 avec la mise en œuvre de l'échange d'images-chèques (EIC).

Ces réformes, rendues possibles par l'efficacité de la coopération entre banques (« interbancaire »), ont été décidées et mises en œuvre sous l'égide d'organismes interbancaires, notamment le Comité français d'organisation et de normalisation bancaires (CFONB), le GSIT et le Groupement des cartes bancaires (GCB).

Cette convergence progressive vers le SIT s'est elle-même inscrite dans un contexte marqué, en France, par un fort développement de l'usage des moyens de paiement scripturaux (184 par habitant et par an en moyenne, contre 112 pour l'ensemble de l'Union européenne). Ainsi, entre 1991 et 2001, les paiements par carte et par prélèvement automatique ont progressé de, respectivement, 110 % et 100 %, cependant que l'utilisation du chèque reculait de 6 % (cf. graphique 2).

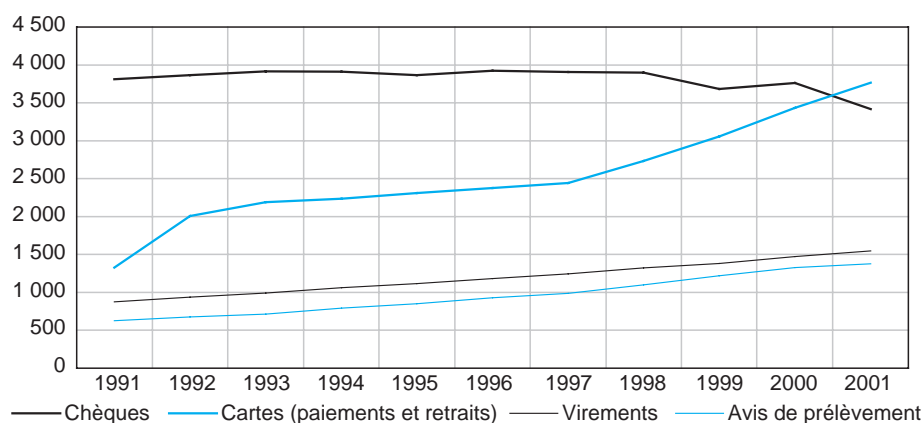
Graphique 1
Évolution de l'activité du SIT depuis 1991



Sources : GSIT, Banque de France

Graphique 2
Les évolutions des moyens de paiement scripturaux de 1991 à 2001

(en millions d'opérations annuelles)



Sources : Banque de France, GSIT

1.4. Un poids dominant parmi les systèmes d'échange de masse européens

Compte tenu de la très forte croissance du volume des opérations échangées dans le SIT ces dernières années, ce système se situe au premier rang des systèmes de paiement d'opérations de masse en fonctionnement dans les pays de l'Union européenne.

Organisation du règlement des paiements de masse dans quatre grands pays européens

	France	Royaume-Uni	Allemagne	Italie
Dénomination	SIT	BACS	RPS	SIA
Volumes traités en 2001 (en millions d'opérations par jour)	29 (45 en sept. 2002)	14	10	10
Catégories d'opérations traitées	Toutes	Virements Prélèvements	Toutes sauf cartes	Toutes
Autres systèmes	Aucun	– chambres de compensation pour le traitement des instruments sous forme papier (chèques et virements) – système spécifique pour les paiements par carte	– nombreux accords d'échanges bilatéraux – système spécifique pour les paiements par carte	– chambres de compensation pour le traitement des instruments sous forme papier (chèques)

2. Les principes de fonctionnement du SIT

Les critères de participation au SIT, les modalités d'échanges et de règlement des opérations ainsi que la tarification sont regroupés dans la charte interbancaire régissant les conditions d'échanges (CIRCE). La gouvernance du système est prévue par les statuts du GSIT.

2.1. La structure de participation

2.1.1. Les participants

Tout établissement de crédit résident gestionnaire de moyens de paiement ⁴ qui, à quelque titre que ce soit, émet ou reçoit des opérations de paiement admises à transiter dans les circuits interbancaires par le CFONB, est tenu de participer au SIT. Il doit, à cet effet, obtenir l'agrément du Comité de direction du GSIT et s'engager à respecter l'ensemble des règles de la profession bancaire et du GSIT, notamment à recevoir toutes les opérations admises dans le système.

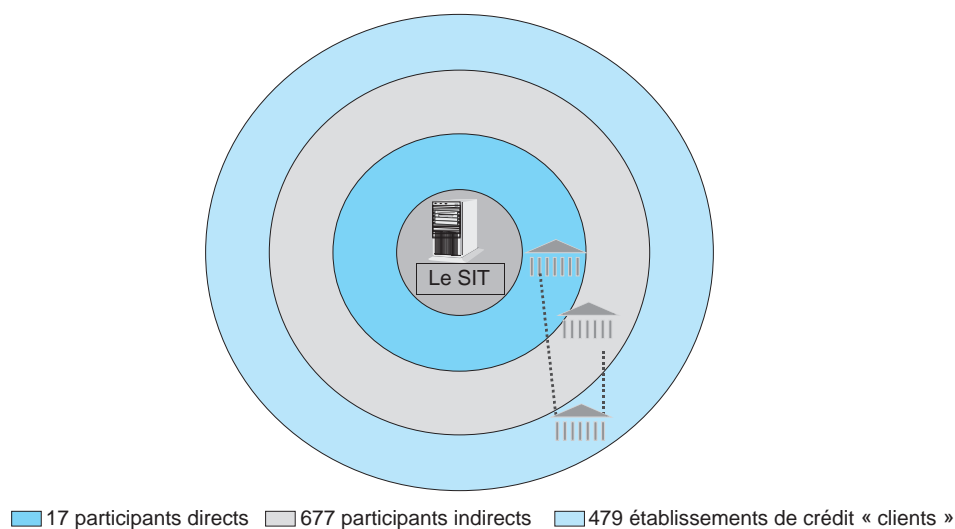
La structure de participation au SIT est organisée sous la forme de trois « cercles concentriques » selon le mode d'accès du participant au système (voir schéma 1). Les « participants directs » assument une responsabilité technique et financière pleine et entière vis-à-vis de l'ensemble de la communauté bancaire, pour leur propre compte et celui de l'ensemble des établissements qu'ils représentent. Ils assurent le règlement en monnaie de banque centrale des échanges traités par le SIT. Les « participants indirects » (également appelés « établissements raccordés ») échangent et compensent leurs opérations par l'intermédiaire d'un participant direct qu'ils choisissent : ils sont connus du système et référencés par le SIT. Le troisième cercle est constitué des établissements de crédit dits « clients » : ils échangent leurs opérations *via* un participant direct ou indirect, mais ne sont pas connus du système ni référencés par le SIT.

À fin septembre 2002, le SIT comptait 17 participants directs ⁵, 677 participants indirects et 479 établissements de crédit « clients ».

⁴ Établissements de crédit qui effectuent, à titre de profession habituelle, des opérations de banque, au sens de l'article L. 311-1 du *Code monétaire et financier*

⁵ Banque de France, BNP Paribas, Crédit Lyonnais, Société générale, Crédit agricole, Caisses d'épargne, La Poste, Natexis banques populaires, Crédit mutuel, Crédit industriel et commercial, Crédit commercial de France, Caisse de crédit coopératif, Caisse des dépôts et consignations, Banque San Paolo, Banque Worms, Crédit du Nord, Leasegroup

Schéma 1
Une organisation concentrique



2.1.2. La gouvernance

La gouvernance du GSIT est assurée par le Bureau du GSIT et le Comité de direction.

Le Bureau est un organe de concertation, composé du président du GSIT, de la Banque de France (membre de droit, celle-ci siège au Bureau au titre de ses missions de surveillance du bon fonctionnement des systèmes de paiement et de la sécurité des moyens de paiement), de quatre représentants du Comité de direction du GSIT élus en son sein et de l'administrateur du GSIT (qui a la responsabilité de la gestion du système).

Le Comité de direction est investi du pouvoir de décision pour les grandes orientations du GSIT. Il est composé :

- des représentants des signataires du contrat constitutif du GSIT ⁶ ;
- d'un représentant des autres participants directs (non-membres signataires du contrat constitutif) ;
- d'un représentant désigné en qualité d'observateur par l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (AFECEI).

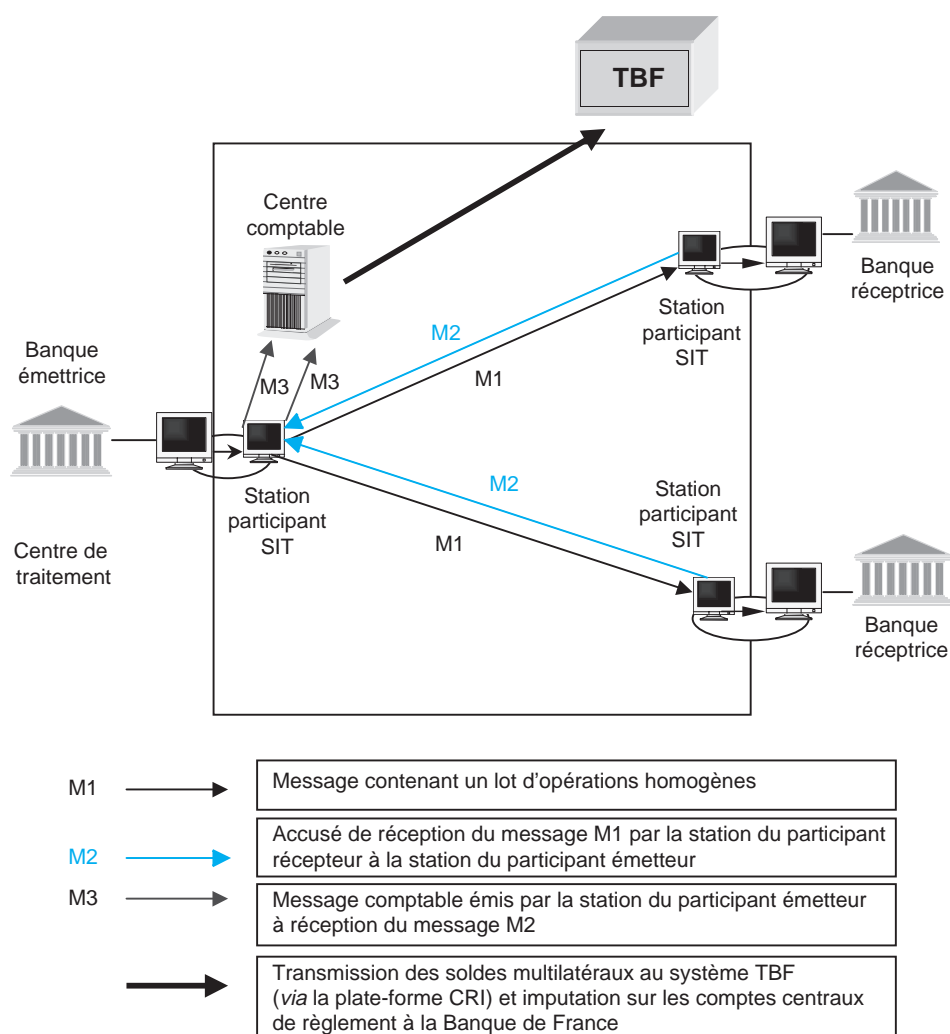
L'administrateur est membre de droit du Comité de direction, qui mandate des groupes de travail afin de permettre aux participants d'exprimer leurs besoins et de proposer les évolutions du système.

⁶ Banque de France, BNP Paribas, Crédit Lyonnais, Société générale, Crédit agricole, La Poste, Natexis banques populaires, Crédit mutuel, Crédit industriel et commercial, Crédit commercial de France, Caisse des dépôts et consignations, Crédit du Nord

2.2. L'organisation des échanges et du règlement

Le SIT est un système de paiement à compensation multilatérale, qui traite en trois temps les opérations entre participants : l'échange en continu des ordres de paiement directement entre les centres informatiques des banques ; la compensation multilatérale des ordres par un centre comptable ; le règlement des soldes nets dans le système TBF. La cinématique d'ensemble des échanges est résumée dans le schéma ci-après.

Schéma 2
L'organisation du SIT



2.2.1. Un échange décentralisé des ordres entre participants directs

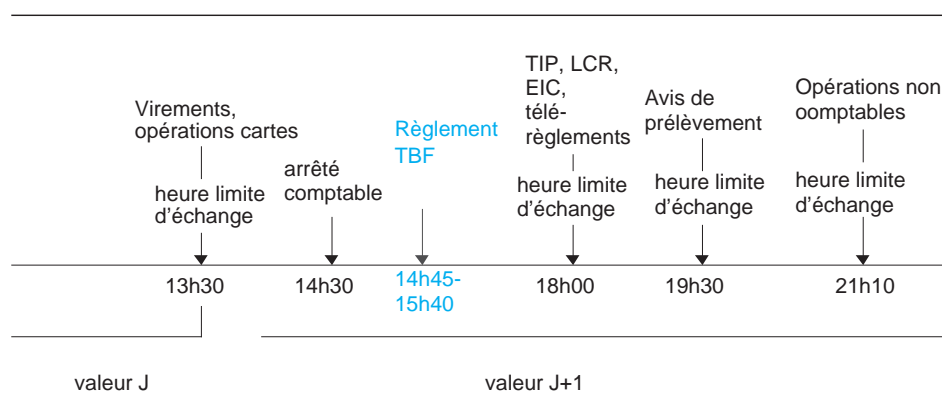
Le SIT est constitué d'un réseau de télécommunications permettant l'échange en continu des ordres de paiement directement entre les centres informatiques des participants directs (messages M1 et M2 dans le schéma 2). Les échanges entre participants directs sont bilatéraux, chaque participant disposant d'un ou plusieurs points d'accès au système nommés « stations ». L'architecture du SIT est décentralisée, elle est répartie sur 29 sites géographiques et compte 80 stations raccordées à fin septembre 2002. Le système SIT est ouvert aux échanges six jours sur sept avec cinq jours de règlement. Il fonctionne 21 heures sur 24.

2.2.2. Un système centralisé de calcul des soldes

Le SIT assure la compensation multilatérale des échanges et le routage des opérations vers les différents participants indirects au système. Les échanges d'opérations (qui peuvent être des opérations anticipées, jusqu'à six jours avant leur règlement) sont comptabilisés en continu, suivant des heures limites d'échange variant d'un instrument de paiement à l'autre (cf. schéma 3). Les opérations de la banque émettrice, regroupées en lots d'opérations homogènes (même catégorie d'opérations et même date de règlement) sont acheminées, *via* une station SIT, vers une station de la banque réceptrice, après contrôle du format des messages par la station de la banque émettrice (message M1 du schéma 2). Lorsque la station de la banque émettrice reçoit l'acquittement de l'échange (confirmation de la réception par la banque réceptrice et horodatage de l'échange, message M2 du schéma 2), elle envoie un message de résumé comptable (message sans les données bancaires) au centre comptable du système (message M3 du schéma 2).

Le SIT établit, chaque jour ouvré SIT, un arrêté comptable de l'ensemble des opérations. À l'issue de chaque arrêté comptable, le système calcule, pour les opérations à règlement jour et les opérations à règlement différé échangées lors des journées précédentes, le solde net multilatéral de chaque participant direct et s'assure que la somme des soldes nets multilatéraux est nulle. Le fichier des soldes est transmis pour règlement à TBF (*via* la plate-forme de la Centrale des règlements interbancaires).

Schéma 3
Organisation de la journée comptable du SIT



2.2.3. Un règlement en monnaie centrale dans TBF

Le règlement du SIT s'effectue dans le système à règlement brut en temps réel TBF. L'ensemble des soldes des participants du SIT doivent être imputés simultanément sur les comptes centraux de règlement des participants directs dans les livres de la Banque de France. Dès leur comptabilisation dans le système TBF, ils sont irrévocables et inconditionnels, de sorte que la finalité des paiements est assurée⁷. En revanche, en l'absence de mécanisme d'auto-protection garantissant la bonne fin de l'imputation des soldes du SIT (cf. ci-après § 3.3.3.), si un participant n'a pas la provision sur son compte à l'issue de la période de règlement, l'ensemble des soldes SIT est rejeté par TBF⁸.

2.3. La politique de tarification

La tarification des services du GSIT comprend plusieurs éléments, dont un « droit d'utilisation », un « droit à la consommation » et des coûts de prestations diverses associées au fonctionnement du SIT.

Lors de son adhésion, chaque nouveau participant acquitte un droit d'entrée. La tarification est constituée par des abonnements fixes annuels et par des frais proportionnels au volume d'opérations émises et reçues.

Les tarifs, approuvés par le Comité de direction, font l'objet d'un catalogue régulièrement mis à jour. Les économies d'échelle résultant de l'importance des volumes traités (près de 45 millions d'opérations en moyenne par jour en septembre 2002) permettent au SIT d'offrir un tarif particulièrement attractif, qui s'établit aujourd'hui à 0,0252 centime d'euro par opération.

3. La gestion des risques

La gestion des risques de règlement dans les systèmes de paiement est devenue une préoccupation essentielle des gestionnaires de ces systèmes et des banques centrales chargées de leur surveillance. En effet, la sécurité et le bon fonctionnement des systèmes de paiement contribuent à la stabilité financière, en raison de l'importance des montants échangés par leur intermédiaire.

⁷ Cf. N. Belorgey, M. Bronner : Les systèmes français au sein des circuits de paiement de montant élevé en euros : place et modalités d'utilisation, *Bulletin de la Banque de France*, n° 82, octobre 2000

⁸ Le cas ne s'est jamais produit jusqu'à présent, mais la possibilité qu'il survienne justifie les travaux en cours pour doter le SIT d'un mécanisme d'auto-protection (cf. § 3.3.3.).

Aujourd'hui, tous les systèmes de paiement de montant élevé de la zone euro sont considérés comme présentant une importance systémique. Dans le cadre de leur évaluation périodique des systèmes de paiement en euros, les banques centrales de l'Eurosystème ont estimé que certains systèmes de paiement de masse revêtent également une « importance systémique » et doivent, par conséquent, se conformer à l'ensemble des normes s'appliquant à de tels systèmes⁹. Par ailleurs, la notification des systèmes de paiement au regard de la directive « Finalité des paiements » est encouragée car elle définit un cadre de protection juridique contre les risques liés à l'application du droit de la faillite.

3.1. Le SIT revêt désormais une importance systémique

Étant désormais, en France, le système unique pour l'échange et la compensation des moyens de paiement de masse en euros, le SIT joue *de facto* un rôle d'importance systémique. En effet, un dysfonctionnement important affectant le SIT pourrait entraîner des perturbations importantes des échanges des moyens de paiement scripturaux au sein de l'économie française, voire des difficultés financières affectant un ou plusieurs établissements de crédit.

L'importance systémique du SIT légitime la mise en place de mécanismes de prévention des risques conformément aux normes internationales.

3.2. Les normes applicables

L'une des missions fondamentales du Système européen de banques centrales (SEBC) est de « promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement », c'est-à-dire de veiller à leur efficacité et leur sécurité. Pour remplir cette mission statutaire, des normes minimales visant à assurer un niveau de protection satisfaisant des systèmes de paiement contre les risques ont été définies. En particulier, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne a adopté, en janvier 2001, les *Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique*¹⁰ (SPIS) en tant que partie intégrante des normes minimales communes définies dans le cadre de sa politique de surveillance. Ces principes s'appliquent dans leur intégralité aux systèmes de paiement de montant élevé, mais également aux systèmes de paiement de masse présentant une importance systémique comme le SIT.

Dans le cadre de la mission précitée, la Banque de France veille au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes de paiement, mission qui lui a été confiée par le législateur dans le cadre de l'article L. 141-4 du *Code monétaire et financier*. Elle s'assure, à ce titre, que les systèmes dont elle exerce la surveillance respectent les normes de prévention des risques.

⁹ L'Eurosystème a lancé, début juillet 2002, une consultation publique sur le thème des normes de surveillance des systèmes de paiement de masse en euros (www.ecb.org).

¹⁰ Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique (*Core principles for systemically important systems*), rapport du groupe de travail sur les principes et pratiques applicables aux systèmes de paiement, disponible sur le site Internet de la BRI (www.bis.org)

La surveillance des systèmes de paiement par la Banque de France

Dans l'exercice de ses missions de surveillance, la Banque de France poursuit trois objectifs principaux :

- *elle veille à ce que l'organisation et les règles de fonctionnement des systèmes de paiement soient telles qu'ils ne puissent pas être un facteur de déclenchement ou de propagation du risque systémique ;*
- *elle vise à assurer l'efficacité des systèmes de paiement, qui est essentielle au bon fonctionnement des marchés financiers et de l'économie dans son ensemble ;*
- *elle vise à garantir la sécurité des instruments de paiement, indispensable au maintien de la confiance des utilisateurs dans la monnaie scripturale.*

La surveillance qu'exerce la Banque de France à l'égard du SIT comprend la définition de principes et de normes pour sa conception et son fonctionnement, la vérification de leur mise en œuvre et la surveillance des conditions effectives de fonctionnement et d'utilisation. Dans ce cadre, la Banque de France participe au bureau du GSIT. Elle fait valoir son point de vue sur les orientations envisagées et peut, le cas échéant, s'y opposer si elle estime que celles-ci vont à l'encontre des normes ou des principes de sécurité qu'elle a mission de faire respecter.

3.3. Les mesures visant à la maîtrise du risque du SIT

Deux objectifs prioritaires du GSIT visent la maîtrise du risque : la sécurité du fonctionnement du système d'une part, l'anticipation et la prévention des risques systémiques de règlement d'autre part.

3.3.1. Les outils de gestion

Le GSIT a mis en place des outils de gestion pour renforcer la fiabilité et la sécurité du système. Ainsi, l'Observatoire des risques bancaires (ORB), créé en janvier 2001, permet de suivre les montants émis et reçus et de signaler les comportements inhabituels et les anomalies. En outre, le GSIT diffuse régulièrement aux participants directs et au Comité de direction des documents globaux et individualisés, afin de suivre le fonctionnement du SIT, son efficacité ainsi que la qualité de pilotage des échanges par les participants.

3.3.2. La sécurité opérationnelle

Le fonctionnement du SIT bénéficie, depuis déjà plusieurs années, d'une disponibilité globale très proche de 100 % pour l'ensemble des fonctions (réseau, centre comptable et stations), et ce malgré des évolutions logicielles importantes (passage à l'euro, intégration des images-chèques) et une forte progression des volumes traités.

Pour atteindre ce résultat, le SIT s'est doté d'un centre de gestion chargé de la surveillance du réseau. Il permet notamment la détection et le traitement des anomalies. La continuité du fonctionnement est assurée par des procédures de reprise automatique fondées sur un dialogue entre les composants du système. Les dysfonctionnements peuvent donner lieu, selon leur nature et leur importance, à la

mise en place de circuits et processus complémentaires : utilisation de centres de secours chez les participants ou du centre communautaire de secours, mise en place du plan de secours destiné à pallier les conséquences du blocage total et durable d'un participant direct ou d'un blocage des systèmes ou du réseau de télétransmission du SIT. L'ensemble de ces dispositifs a pour but d'assurer aux participants qu'ils pourront effectuer leurs échanges en toute circonstance et que leurs opérations seront acheminées, même en cas de problème, chez le participant récepteur.

3.3.3. Les travaux sur l'autoprotection du système

Comme on l'a vu plus haut, dans l'hypothèse où un participant direct serait dans l'incapacité de régler dans TBF le solde net de ses échanges multilatéraux au titre de SIT, l'ensemble des soldes SIT serait rejeté par TBF. La compensation effectuée devrait donc être annulée et les soldes recalculés en excluant les opérations du participant défaillant. Une telle opération exposerait les participants au SIT à des risques financiers (risques de crédit, de liquidité) et à un risque de réputation (du fait du non-paiement aux clients finaux).

C'est pourquoi des travaux sont en cours au sein de la profession bancaire française afin de mettre en place une organisation qui permette d'éviter l'annulation de la compensation en cas de défaillance d'un participant. Ces travaux devraient conduire prochainement à la mise en œuvre de mesures qui visent à protéger le système contre la défaillance du participant présentant le solde débiteur le plus élevé, conformément aux dix principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique. Une première mesure consisterait à limiter le montant des opérations traitées sur le SIT selon les spécificités de chaque moyen de paiement. D'ores et déjà, il a été convenu que les virements d'un montant supérieur à 800 000 euros ne devaient plus être réglés dans le SIT. Par ailleurs, la profession bancaire élabore actuellement les modalités de constitution d'un fonds de garantie.

L'impact du passage à l'euro sur la circulation et la filière fiduciaires en France

Le passage à l'euro fiduciaire en France et l'introduction des nouveaux billets et pièces ont connu un grand succès en France, comme dans les autres pays de la zone euro. Plusieurs défis majeurs ont été relevés et l'accueil enthousiaste réservé par le public à la nouvelle monnaie a contribué au bon déroulement du processus. En dépit des diverses tâches d'ordre logistique restant à accomplir, le passage à l'euro fiduciaire s'est déroulé plus rapidement que prévu.

Le moment semble désormais propice pour établir un bilan de l'introduction de l'euro en France.

En premier lieu, nous ferons part de quelques observations sur les principales caractéristiques de la nouvelle circulation fiduciaire, en mettant en relief certains éléments de continuité et de changement par rapport aux modalités de circulation du franc.

En deuxième lieu, nous tenterons d'évaluer les premières conséquences du passage pratique à l'euro sur les évolutions de la filière fiduciaire.

Le présent document examine ces deux grandes questions.

Alain VIENNEY
Caissier général

1. Continuité et changements dans l'utilisation des billets et des pièces après le passage à l'euro fiduciaire

1.1. Une meilleure appréhension des composantes de la circulation fiduciaire

Le passage à l'euro fiduciaire a permis d'accéder à une meilleure appréhension des composantes de la circulation fiduciaire. Les principaux enseignements concernent l'estimation de la thésaurisation pour les billets et des encaisses dormantes pour les pièces.

1.1.1. La thésaurisation

Le passage à l'euro a permis d'améliorer nos connaissances sur l'ampleur des encaisses détenues pour des motifs autres que ceux de transaction ou de rendu de monnaie. La baisse des prélèvements et la hausse concomitante des versements de francs ont, en effet, mis en évidence le retour d'encaisses thésaurisées dès la fin de l'exercice 1999. Ce phénomène s'est amplifié au cours de l'année 2001 avec l'accentuation du repli des circulations des coupures de 500 F et 200 F. La part du billet de 500 F dans la circulation totale en valeur est ainsi passée de 47,5 % fin 2000 à 40,7 % fin 2001.

Par ailleurs, l'accélération de la dé-thésaurisation des résidents s'est accompagnée d'un comportement d'anticipation des touristes étrangers réguliers, comme en a témoigné une accélération du rythme de retour des billets en francs au titre de l'article 52 des statuts du Système européen de banques centrales. Au total, la circulation fiduciaire s'est repliée de 14,5 milliards d'euros au cours de la seule année 2001 et les seuls retours dans le cadre de l'article 52 ont porté sur 3,3 milliards au cours de cette même année (1,8 milliard en 2002 jusqu'à l'arrêt de ce dispositif). En revanche, le passage à l'euro n'a pas réactivé le retour des plus anciennes générations de billets, ce qui peut expliquer pourquoi le taux de retour des anciennes monnaies nationales a toujours été légèrement inférieur à la moyenne enregistrée pour la zone euro.

Au 30 juin 2002, la valeur des billets en euros en circulation atteignait 30,9 milliards d'euros, contre 31,5 milliards fin 2001 et 46,1 milliards fin 2000.

1.1.2. L'estimation de la circulation réelle de monnaies métalliques

Une enquête avait été menée par la Banque de France au cours de l'exercice 1999 afin d'estimer le taux de perte des monnaies métalliques et, en corollaire, pour une coupure donnée, le nombre de pièces réellement en circulation.

Les résultats de cette enquête, fondée sur l'étude de la répartition d'un échantillon par millésime et diverses autres études, ont conduit à un programme de frappe de 8,1 milliards de pièces en guise de stock de lancement, alors que la circulation comptable fin 2000 s'élevait à 18,7 milliards de pièces pour une contre-valeur de 2,7 milliards d'euros.

Au 1^{er} janvier 2002, 7,8 milliards avaient été livrés à la Banque de France et à l'IEDOM et, sur ce volume, 6,5 milliards avaient fait l'objet d'une préalimentation auprès des banques, du commerce et du public. Ensuite, la circulation s'est contractée et elle se limite actuellement à 5,1 milliards de pièces pour une valeur de 1,5 milliards d'euros.

1.2. Les enseignements de la structure de la circulation

1.2.1. La persistance d'un comportement de thésaurisation

Le remplacement des billets nationaux a suscité de vives inquiétudes en raison du contexte juridique qui risquait d'induire des comportements de fuite ou d'éviction devant la monnaie fiduciaire. En effet, au cours de la dernière décennie, le montant maximal des achats pouvant être réglés en espèces a été fortement réduit par le législateur et les mesures de lutte contre la fraude fiscale ont été renforcées. Dès lors, la dé-thésaurisation observée pouvait traduire un symptôme d'inquiétudes du public et aurait pu témoigner du développement d'un climat de défiance à l'égard de la monnaie fiduciaire.

L'analyse des statistiques du premier semestre 2002 a permis de lever ces inquiétudes. La croissance constante de la part cumulée des trois plus hautes dénominations dans la circulation totale en valeur témoigne d'une reconstitution lente, mais indéniable, de la thésaurisation.

1.2.2. La méthode des distances

Principe

L'examen de la structure de la circulation, et plus encore des flux, met en évidence la pertinence de la méthode dite « des distances » pour expliquer les évolutions du premier semestre 2002.

Cette méthode suppose un report de la demande en francs sur les euros inversement proportionnel à l'écart entre les dénominations en francs et la contre-valeur des dénominations en euros.

Analyse des résultats obtenus via la méthode des distances

La comparaison de la structure de la circulation à fin juin 2001, c'est-à-dire au début de l'accélération du mouvement de dé-thésaurisation qui a marqué le second semestre de cet exercice, à laquelle a été appliquée la méthode des distances, avec la structure réelle observée en 2002 donne les écarts suivants par coupures :

Structure de la circulation	(structure en volume, circulation en %)		
	Circulation fin juin 2001 projetée	Circulation fin mars réelle	Circulation fin juin réelle
5 euros	8,5	10,8	9,0
10 euros	23,3	27,3	25,8
20 euros	43,7	43,4	45,5
50 euros	17,9	12,2	12,5
100 euros	6,0	4,7	5,5
200 euros	0,6	1,0	1,0
500 euros	0,1	0,6	0,7
Total	100,0	100,0	100,0

De toute évidence, la structure de la circulation à fin juin 2002 tendait vers la ventilation obtenue par application de la méthode des distances, avec quelques nuances :

- le déclin rapide de la part du billet de 5 euros a mis en évidence la résorption des surplus de cette dénomination injectée en masse lors de la pré-alimentation ;
- la part de la coupure de 10 euros s'est repliée pour les mêmes raisons, tout en demeurant longtemps majorée par rapport à la part théorique obtenue *via* la méthode des distances, du fait de son implantation dans les distributeurs automatiques de billets (DAB) ;
- le « déficit » en coupures de 50 euros correspondait au surplus de coupures de 10 euros et de 20 euros, du fait d'arbitrages pour l'alimentation des DAB favorables aux petites dénominations, mais il se résorbe très progressivement ;
- le succès des coupures de 200 euros et 500 euros, au détriment du billet de 100 euros, démontre l'existence d'une demande pour des billets de très forte dénomination. La part cumulée de ces trois dénominations témoigne par ailleurs d'une demande hors zone euro.

1.2.3. Une singularité française : la faiblesse de la valeur moyenne du billet en circulation

La structure de la circulation met en évidence une particularité française liée à la faiblesse de la valeur moyenne du billet en euros en circulation, qui demeure en net retrait, à la fois par rapport à la valeur moyenne des coupures en francs et par rapport aux coupures en circulation dans l'Eurosystème. Elle s'établissait à 29,5 euros fin juin 2002, contre l'équivalent de 31,5 euros fin 2000 et 30,7 euros fin juin 2001. À titre de comparaison, la valeur moyenne d'un billet en circulation dans l'Eurosystème (France exclue) s'élevait à 42,1 euros fin juin 2002.

Cette spécificité résulte, notamment, de la distribution des billets de 10 euros et 20 euros par les distributeurs automatiques de billets (ces deux dénominations constitueraient 70 % des coupures mises en circulation par les DAB). Ces coupures représentent en effet un pouvoir nominal d'achat inférieur de plus de 20 % aux coupures de 100 F et 200 F antérieurement délivrées par les automates.

En marge de cette donnée conjoncturelle, la France se distingue historiquement par la faiblesse de la part du billet dans M1 ¹ (8,3 % fin 2001 et 11,8 % fin 2000) et un parc de distributeurs automatiques très important (35 000 fin 2001) qui favorise une vitesse de rotation élevée du billet et donc une moindre encaisse moyenne de transaction détenue par le public.

Concrètement, les parts des coupures de 10 euros (25,0 %, deuxième rang dans l'Eurosystème) et 20 euros (46,6 %, troisième rang dans l'Eurosystème) dans la circulation en volume sont très élevées au détriment de la part du billet de 50 euros (12,7 %, dixième rang dans l'Eurosystème, où la part moyenne est de 28,0 %). Par ailleurs, la part des grosses coupures dans la circulation en valeur est de 38 %, contre 48 % pour l'ensemble de l'Eurosystème et, sur ce critère, place la France au septième rang.

1.3. Les migrations de billets

1.3.1. Les enjeux

Depuis le passage à l'euro fiduciaire, la circulation française est alimentée par des flux migratoires provenant notamment du tourisme. À l'inverse, des sorties de billets sont réalisées à destination de pays n'appartenant pas à la zone euro (Angleterre, Suisse, pays subsahariens...).

Il est important d'analyser ces flux migratoires, car l'évaluation de leur ampleur réelle pourrait déboucher sur une meilleure compréhension de l'évolution de la circulation et, en corollaire, permettrait de mesurer avec une meilleure précision l'impact des différentes mesures mises en œuvre.

En volume, ces flux migratoires ont également une forte implication logistique puisqu'ils se traduisent par un surcroît de billets à imprimer ou à trier/transporter selon que le pays concerné présente un « solde » déficitaire ou excédentaire à l'issue des flux migratoires.

En valeur, ils présentent une forte implication politique liée au calcul du revenu monétaire de l'Eurosystème.

Afin d'appréhender l'impact de ces flux, les succursales de la Banque de France disposant d'une caisse institutionnelle ont mené une étude sur la ventilation des lettres figurant sur les billets reçus aux guichets — lettres qui permettent d'identifier le pays de primo-émission — pendant cinq jours et dans chacune des valeurs faciales.

¹ M1 est l'agrégat monétaire qui regroupe billets, monnaies et dépôts à vue détenus par les résidents.

1.3.2. Les résultats de la première enquête

Tout en présentant certaines limites (un même billet peut être comptabilisé deux fois à deux dates différentes), la première étude menée fin avril 2002 sur la répartition des lettres des billets dans les versements reçus par les succursales de la Banque de France a permis de dégager les enseignements suivants :

- quatre mois après le passage à l'euro, les flux migratoires affectent déjà sensiblement la « circulation apparente » française ;
- les coupures les moins sensibles aux flux migratoires sont les coupures délivrées dans les distributeurs automatiques de billets qui, aux termes des conventions signées avec les établissements de crédit, doivent provenir exclusivement de la Banque de France. Les taux moyens de lettres U (lettre correspondant à la France) pour les coupures de 10 euros et 20 euros s'élèvent à, respectivement 92,9 % et 93,0 %. Ce taux chute à 85,5 % pour la coupure de 5 euros qui n'est pas délivrée par les automates ;
- le pourcentage de lettres différentes de la lettre U progresse avec la valeur faciale : 22,8 % pour le billet de 50 euros, 27,5 % pour celui de 100 euros, 40,1 % pour la coupure de 200 euros et, enfin, 50,4 % pour celle de 500 euros ;
- les régions frontalières situées au nord et à l'est du pays sont les plus perméables aux entrées de coupures émises par nos partenaires de l'Eurosystème. À mesure que l'on s'éloigne de ces zones frontalières, le taux de lettre U tend à s'accroître bien que certains facteurs locaux puissent nuancer cette analyse. La présence de sites touristiques ou l'implantation d'entreprises employant une main-d'œuvre étrangère contribuent à la présence de billets portant une lettre d'un des partenaires de la France dans l'Eurosystème.

2. L'accélération de l'évolution des filières fiduciaires

Outre les incidences directement liées à la mise en place des billets (et des pièces) en euros mises en évidence dans la première partie du document, d'autres éléments sont susceptibles de faire évoluer rapidement la filière fiduciaire. Le passage à l'euro fiduciaire a et aura des incidences sur les acteurs de la filière fiduciaire.

En particulier, les questions liées à la sécurité des transports de fonds, l'influence des évolutions technologiques et l'action de l'Eurosystème génèrent des mutations en profondeur.

2.1. L'approche en termes de transport de fonds : l'exigence de sécurité

Les exigences de sécurité sont au cœur des préoccupations des acteurs de la filière fiduciaire et des pouvoirs publics.

2.1.1. Le dispositif réglementaire : quelques rappels

Aux termes des dispositions réglementaires françaises, le transport de valeurs (billets et pièces) supérieures à 30 000 euros doit s'effectuer au moyen d'un camion blindé comprenant trois hommes armés.

En dépit de ces exigences, les camions des transporteurs de fonds font trop souvent, en France, l'objet d'attaques violentes lors des arrêts chez leurs clients ou en circulation, les malfaiteurs n'hésitant pas à utiliser pour ces opérations des armes de première catégorie (armes et munitions de guerre, lance-roquettes anti-chars par exemple). Les ateliers des transporteurs de fonds peuvent aussi faire l'objet d'attaques marquantes.

Soucieux de répondre aux attentes des représentants des transporteurs de fonds, les pouvoirs publics ont pris des dispositions faisant obligation aux donneurs d'ordre (grands distributeurs, établissements de crédit,...) d'aménager leurs locaux afin d'assurer la sécurité de ces transports blindés.

Cette mise à niveau devait être achevée fin décembre, mais un délai supplémentaire d'un an a été accordé, sous condition, aux agences bancaires pour leur permettre de satisfaire aux critères requis.

2.1.2. La stratégie des principaux acteurs de la filière

Face à ces exigences, les donneurs d'ordre doivent donc mettre à niveau leurs locaux pour assurer, dans des conditions de sécurité satisfaisantes, l'accueil des transporteurs de fonds. À cet égard, un éclairage intéressant mérite d'être opéré sur les réseaux bancaires et les transporteurs de fonds.

Les établissements de crédit

Le schéma de réflexion

Dans l'hypothèse où l'exigence de mise à niveau des agences ne semble pas pouvoir être satisfaite (contraintes liées à la configuration des locaux, coût financier des opérations envisagées,...) dans les délais initialement impartis, deux alternatives majeures se font jour pour les établissements de crédit :

- l'agence concernée n'assure plus de service de caisse. Elle peut donc inviter ses clients (notamment les commerçants) à se rendre dans une autre agence mieux sécurisée qui continue à offrir ce type de service. Il peut toutefois s'avérer délicat pour l'établissement de crédit, dans le cadre des relations commerciales, de proposer cette alternative à son client ;
- l'agence décide de recourir aux moyens de transport dits « alternatifs ».

Une autre possibilité est parfois présentée : elle consisterait à favoriser le développement du recyclage des billets en agence. L'examen attentif de la structure des agences en France révèle que seule une faible proportion des points qui disposent de flux d'entrées et de sorties à peu près équilibrés pourraient trouver avantage, en

dehors de toute considération économique, à mettre en place cette pratique de manière durable. Néanmoins, ce mode de traitement des billets pourrait réduire le nombre d'opérations de transport nécessaire.

Un choix possible : le recours aux moyens de transport alternatifs

Les donneurs d'ordre peuvent envisager d'utiliser, pour leurs transports de fonds, des procédés dits « alternatifs » pour lesquels les dispositions sont beaucoup moins exigeantes.

S'agissant des procédés alternatifs de transport de fonds, ceux-ci permettent de convoier des billets ², pour un montant dépassant 30 000 euros, dans des véhicules banalisés (de type « camionnette ») avec un seul convoyeur non armé.

Leur développement reste soumis à un agrément du ministère de l'Intérieur, après avis d'une commission technique où siège la Banque de France.

Au 17 juillet 2002, le ministère avait accordé l'agrément à trois procédés.

En effet, les critères auxquels doit répondre ce type de dispositifs sont exigeants : déclenchement obligatoire et immédiat en cas de tentative d'ouverture non programmée, absence de risque pour les personnes se trouvant à proximité du dispositif lors de son déclenchement, neutralisation ou destruction immédiate d'au moins 20 % de chaque face de chacun des billets contenus dans le dispositif, traçabilité des événements, présence de « marqueurs » permettant, à partir d'un billet neutralisé par le dispositif, de remonter à son propriétaire.

Pour des raisons similaires, aucun pays de la zone euro, à l'instar de la France, n'a retenu de dispositif fondé sur un autre principe que la maculation des billets. Ce dernier, satisfaisant pour la sécurité des personnes, présente une limite, pour l'instant virtuelle, en termes d'efficacité, s'il apparaissait qu'un procédé chimique puisse restituer la coloration d'origine sans altérer ni l'apparence ni les signes de sécurité des billets. La mise au point de procédés fondés sur des principes concurrents et leur agrément sont en cours.

Selon les informations communiquées par la profession bancaire, seule une faible proportion des agences bancaires (sur les 28 000 agences que comptent les réseaux français, auxquelles il conviendrait de rajouter 17 000 bureaux de La Poste, dont 14 000 dits « de plein exercice ») étaient, au cours des premiers mois de 2001, desservies à l'aide de moyens alternatifs (système Axytrans).

L'objectif de la profession était de multiplier, par quatre environ, le nombre des agences utilisant ce dispositif d'ici à la fin de l'année 2002. Si, pour des raisons industrielles (fabrication des mallettes sécurisées,...), cet objectif semble très ambitieux, il reflète néanmoins le changement de stratégie de nombreux réseaux bancaires, qui souhaitent organiser différemment l'approvisionnement (et le dégagement) de leurs agences, à un horizon très proche.

² Les procédés alternatifs, reposant sur un principe de destruction ou de neutralisation des valeurs transportées en cas d'attaques, ne peuvent s'appliquer à la monnaie métallique.

L'impact du développement de tels procédés sur les circuits fiduciaires est difficile à préciser aujourd'hui, mais constitue certainement un facteur supplémentaire de concentration des centres-forts des transporteurs de fonds, comme en attestent certains exemples récents.

Les transporteurs de fonds

- Les transporteurs de fonds peuvent adopter deux orientations stratégiques différentes :
 - l'une consiste à se consacrer au développement de moyens alternatifs de transport des valeurs et à favoriser l'utilisation du procédé Axytrans. Compte tenu du contexte actuel dans lequel se déroulent les opérations, cette stratégie permet de gagner des parts de marché non négligeables,
 - l'autre reste plus classiquement orientée sur une utilisation du transport par véhicules blindés comportant trois hommes armés,
 - toutefois, bien que les deux principales sociétés de transport de fonds aient chacune adopté l'une de ces stratégies, une combinaison des deux méthodes pourrait se dessiner peu à peu ;
- Les sociétés de transport de fonds ont été amenées à prendre des initiatives en matière de circuits de numéraire qui ont pu entraîner des modifications sur l'activité de certains comptoirs de la Banque de France.

Généralement motivées par des considérations de sécurité ou de coût, ces modifications ont souvent été d'ampleur limitée.

Cependant, comme on l'a vu, l'utilisation de modes de transport alternatifs accentuera le phénomène de concentration observé au niveau du secteur du transport de fonds lui-même.

Les relations entre la Banque de France et les transporteurs de fonds sont régies par des conventions qui permettent de répondre avec souplesse aux évolutions des circuits et des implantations des transporteurs de fonds.

2.2. L'évolution des équipements : un marché unique à la rencontre des besoins des opérateurs

2.2.1. La mise en place d'un marché unique des matériels de traitement des billets

La circulation d'une monnaie unique dans l'ensemble de la zone euro crée les conditions d'un marché unique des matériels de traitement, susceptible d'accélérer les évolutions technologiques et d'offrir aux opérateurs privés l'opportunité de renforcer la mécanisation de leurs opérations. En particulier, les équipements, qui étaient jusqu'à un passé récent réservés aux plus gros opérateurs sur billets (les

banques centrales, principalement), pourraient voir leur coût diminuer et donc devenir accessibles à un plus grand nombre d'opérateurs.

2.2.2. La problématique des principaux opérateurs de la filière fiduciaire

Les établissements de crédit

Les éléments qui précèdent ont mis en évidence l'intérêt sans doute limité que peuvent présenter les matériels performants pour les agences bancaires. En effet, leurs coûts, leurs modalités et leurs contraintes d'utilisation et plus fondamentalement, les stratégies d'externalisation du fiduciaire réservent ces équipements à quelques agences ou aux dernières caisses centrales (de banques) qui subsistent encore.

Les transporteurs de fonds

À l'heure actuelle, en France, les sociétés de transport de fonds concentrent leurs moyens sur le traitement des remises de leurs clients, qu'elles reconnaissent à l'unité et trient par dénominations. Des raisons de sécurité pourraient les amener à remettre en circulation une partie des billets reçus, ce qui suppose un tri qualitatif : il leur imposerait d'acquérir du matériel, ou bien, lorsqu'elles en sont déjà dotées, d'effectuer un traitement supplémentaire.

Les progrès technologiques et une éventuelle baisse des coûts pourraient les amener à s'engager progressivement dans cette voie. Bien évidemment, ce nouveau mode de traitement serait placé sous le contrôle de la Banque de France, qui est juridiquement responsable de la qualité de la circulation fiduciaire et doit veiller à la bonne application du Règlement communautaire relatif à la protection de l'euro contre le faux monnayage (article 6 du Règlement du 28 juin 2001).

2.3. Les activités de l'Eurosystème : vers un nouveau rôle des banques centrales nationales

Le Conseil des gouverneurs de l'Eurosystème autorise l'émission des billets au sein de la zone euro.

L'article 106.1 du traité de Maastricht constitue le fondement juridique de la compétence de la Banque centrale européenne (BCE) dans le domaine de l'émission et de la circulation des billets.

Article 106.1 : « *La BCE est seule habilitée à autoriser l'émission de billets de banque dans la Communauté. La BCE et les banques centrales peuvent émettre de tels billets. Les billets de banque émis par la BCE et les banques centrales nationales sont les seuls à avoir cours légal dans la Communauté.* »

Le protocole annexé au traité, relatif aux statuts du SEBC, stipule par ailleurs (article 16) que l'article 106 ne doit pas porter préjudice au principe de subsidiarité :

« La BCE respecte autant que possible les pratiques existantes en ce qui concerne l'émission et la présentation des billets de banque. »

On notera que la BCE ne dispose d'aucun pouvoir réglementaire direct vis-à-vis de la clientèle professionnelle, à moins de lier les banques centrales nationales (BCN) par un instrument juridique (type orientation ou décision) contraignant qu'elles doivent décliner dans leurs relations contractuelles. C'est pourquoi différents types d'instruments (orientations BCE, recommandations ou décisions du Conseil ou, moins contraignant, « position commune ») sont utilisés en fonction des publics visés. Toute décision, quel que soit l'instrument choisi, est nécessairement prise par le Conseil des gouverneurs.

En ce qui concerne les monnaies métalliques, la compétence de l'Eurosystème est réduite à l'approbation du volume d'émission des pièces.

2.3.1. Les décisions de l'Eurosystème dans le domaine de l'euro fiduciaire

À ce jour, les décisions prises par le Conseil des gouverneurs dans le domaine de l'euro fiduciaire ont eu vocation à s'articuler autour de plusieurs points.

Les décisions dans les domaines traditionnels d'activité des banques centrales

- Conformément au Traité, c'est le Conseil des gouverneurs qui a entériné le volume de billets et de pièces à produire au titre de la primo-émission, puis les volumes à produire en 2002, 2003, etc.
- L'orientation du 10 janvier 2001 a fixé les modalités juridiques et comptables de la pré-alimentation du passage à l'euro dans les douze pays membres de l'Union économique et monétaire (UEM).
- Souci constant exprimé dès les premiers travaux de l'Institut monétaire européen (IME), la lutte contre le faux-monnayage est une priorité. Le système retenu dans le cadre du *Counterfeit Monitoring System* (CMS) est un système d'information centralisé à Francfort et alimenté par les centres nationaux de billets faux (le plus souvent localisés dans les BCN). Un dispositif existe aussi pour les pièces en euros.
- Dans le but de préserver une qualité homogène des billets en circulation dans la zone euro, le SEBC a déterminé en 2001 des normes de tri minimales en matière de billets, qui correspondaient largement aux pratiques de la Banque de France.

*Les décisions plus novatrices :
de nouvelles fonctionnalités pour les banques centrales*

Des décisions récentes de l'Eurosystème tendent à donner une nouvelle orientation au rôle des banques centrales en favorisant une mission de surveillance de la filière fiduciaire et une moindre gestion directe.

Harmonisation des services de caisse offerts par les banques centrales nationales dans le cadre de leur rôle de grossiste

Une décision du Conseil des gouverneurs du 30 novembre 2000, relative aux modalités de versements et de prélèvements, a fixé les unités de conditionnement et les modalités de tarification des services de caisse. Pour ces derniers, il s'agissait de préciser les services de base qui doivent être assurés gratuitement, en contrepartie de normes de conditionnement à respecter par les acteurs de la filière fiduciaire.

Pour la Banque de France, ces dispositions ont eu peu d'incidence sur l'organisation actuelle relative aux billets. En revanche, les conséquences seront plus importantes pour le traitement des pièces, qui doit s'opérer désormais en rouleaux. La politique définie par l'Eurosystème vise à recentrer les banques centrales nationales sur leur rôle de grossiste sans concurrencer les activités commerciales des transporteurs de fonds. Ces normes impliquent :

- qu'elles s'alignent sur les pratiques du marché, si elles pratiquent des opérations de détail ;
- qu'elles réexaminent leurs modalités de traitement interne des valeurs (développement des contrôles par sondages...) et de suivi de l'activité des opérateurs (contrôles directs chez les opérateurs de la filière fiduciaire). Toutes ces questions doivent être examinées en détail car, si elles connaissent de longue date des réponses adaptées dans plusieurs secteurs traditionnels d'activité des banques centrales (surveillance des établissements de crédit,...), elles génèrent dans le domaine fiduciaire un nouveau champ de compétence qui nécessite une remise à plat des pratiques et des procédures actuelles.

Position commune sur l'utilisation des machines recyclantes

Cette prise de position du 24 mai 2002, qualifiée de « position commune », qui part du constat que les caisses recyclantes sont déjà déployées dans certains pays de la zone euro, équivaut à l'acceptation implicite d'une forme de recyclage. Cependant, l'Eurosystème a opté pour une pratique du recyclage très encadrée, sur la base de l'article 6 du Règlement communautaire du 28 juin 2001 (point n° 1), dont la mise en œuvre incombe aux banques centrales nationales :

« Les établissements de crédit, ainsi que tout autre établissement participant à la manipulation et à la délivrance au public des billets et des pièces à titre professionnel, y compris les établissements dont l'activité consiste à échanger des billets ou des pièces de différentes devises, tels que les bureaux de change, ont

l'obligation de retirer de la circulation tous les billets et les pièces en euros qu'ils ont reçus et au sujet desquels ils savent ou ont des raisons suffisantes de penser qu'ils sont faux. Ils les remettent sans délai aux autorités compétentes ».

Elles doivent se mettre en état de disposer des moyens nécessaires et suffisants pour garantir le respect, par les opérateurs, des nouvelles obligations imposées par cette position commune (point n° 2 de l'article 6) :

« Les États membres prennent les mesures nécessaires pour assurer que les établissements mentionnés au paragraphe 1 qui manquent aux obligations prévues au dit paragraphe soient passibles de sanctions revêtant un caractère effectif, proportionné et dissuasif ».

Dans cette optique, la Banque de France privilégie l'optique réglementaire, en vue de se doter du cadre juridique nécessaire à la conduite de sa mission fondamentale en matière de monnaie fiduciaire telle que la loi la prévoit.

Il est encore trop tôt pour établir un bilan définitif du passage à l'euro fiduciaire. Incontestablement, il s'agit d'un grand succès sur les plans institutionnel et logistique. Au-delà de ce constat, toutefois, l'avènement d'une monnaie unique pour plus de 300 millions d'Européens exercera son plein effet dans deux domaines d'évolution majeurs. Le premier concerne l'utilisation croissante des pratiques de *benchmarking*, qui deviendront plus systématiques pour chacun des acteurs et, en particulier, pour les banques centrales nationales. Le second est la nécessité d'instaurer, dans toute la mesure du possible, une égalité de traitement pour l'ensemble des opérateurs de la filière fiduciaire dans la zone euro.

Au total, il apparaît clairement que la filière fiduciaire évoluera plus rapidement dans les prochaines années qu'elle n'a pu le faire par le passé. Les évolutions technologiques, les modifications réglementaires et un nouveau partage des rôles entre les acteurs constitueront les bases d'un secteur appelé à connaître une nouvelle forme de maturité.

Enquête financière – Troisième trimestre 2002

Méthodologie de l'enquête

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

Vue d'ensemble

Au troisième trimestre 2002, les taux débiteurs ont diminué, notamment pour les particuliers. Les conditions créditrices se sont également détendues pour l'ensemble de la clientèle. Toutefois, les marges se sont un peu redressées, grâce à un relèvement des prix des services.

La situation des entreprises et des particuliers

Concernant les entreprises, sous l'effet de facteurs pour partie saisonniers, les établissements interrogés ont été plus nombreux au troisième trimestre à considérer que les trésoreries se resserraient, notamment pour les petites et moyennes entités.

Les résultats bruts d'exploitation se sont contractés. Les difficultés de paiement ont été plus fréquentes. Mais les besoins en fonds de roulement ont moins progressé qu'auparavant tandis que les dépenses d'investissement se repliaient de nouveau, réduisant la demande de crédit à long terme.

Le niveau d'endettement des entreprises est jugé un peu inférieur à la normale par les établissements bancaires.

Les particuliers, dont le patrimoine financier a globalement eu tendance à diminuer compte tenu de l'évolution des marchés boursiers, privilégient les placements les moins exposés. Le niveau de leur endettement global a quelque peu fléchi. Leurs difficultés de paiement n'ont guère varié par rapport au trimestre précédent.

Au cours du quatrième trimestre 2002, selon les établissements bancaires interrogés, la demande de crédit des particuliers devrait être un peu moins dynamique. Pour les entreprises, la demande de crédit à moyen et long termes devrait marquer un repli sensible, alors que le recours aux crédits à court terme continuerait de progresser à un rythme ralenti.

*Direction de la Conjoncture
Service des Synthèses conjoncturelles*

1. Le comportement des établissements de crédit

Au cours du troisième trimestre 2002, les établissements de crédit ont davantage cherché à développer leurs relations commerciales avec les particuliers qu'avec les entreprises.

Les conditions se sont nettement détendues, plus encore pour les taux des crédits que pour ceux des ressources, bien que les établissements aient cherché à moduler les baisses de taux appliquées à leurs emplois et à leurs ressources de manière à préserver leurs marges.

Les prix des services ont été relevés, début juillet ou septembre, par de nombreux établissements.

Dans ces conditions, un certain renforcement des marges a été enregistré.

Pour les prochains mois, les établissements interrogés s'attendent à un léger repli de la demande globale de crédit. La clientèle des particuliers apparaît moins risquée et plus rémunératrice que celle des entreprises où la concurrence s'exerce plutôt au travers de prestations de services.

Comportement des établissements de crédit

	(soldes d'opinions)							
	2000		2001		2002			
	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.
Rémunération des placements								
des particuliers	11	- 1	2	- 22	- 10	8	1	- 14
des entreprises	12	- 2	2	- 28	- 12	3	2	- 16
Taux des crédits								
aux particuliers	5	- 17	- 3	- 36	- 19	17	- 5	- 38
aux entreprises	13	- 4	- 3	- 39	- 19	21	6	- 18
Prix des services								
aux particuliers	9	18	6	4	3	8	14	16
aux entreprises	6	16	10	5	5	7	14	17
Marges bancaires	- 4	- 9	- 6	- 11	5	- 8	- 7	3
Évolution prévue de la demande de crédit	26	25	1	- 13	1	15	18	- 3

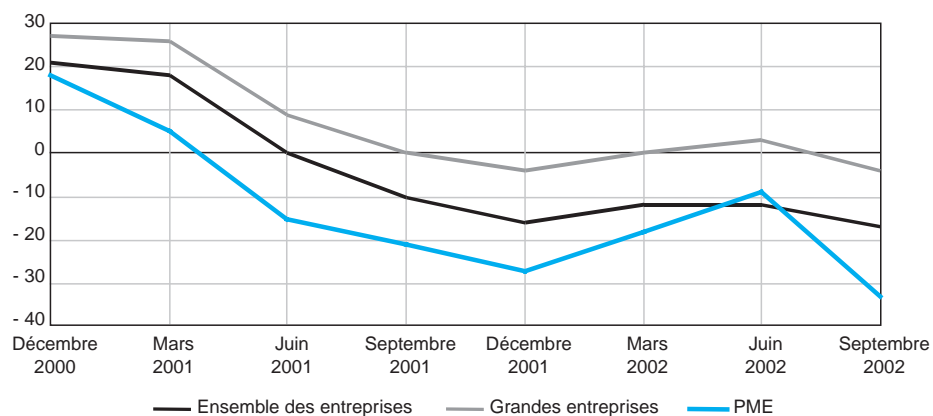
2. Le comportement des entreprises

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

	2000	2001			2002			
	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.
Situation de trésorerie en fin de période								
Ensemble des entreprises	21	18	0	- 10	- 16	- 12	- 12	- 17
Grandes entreprises	27	26	9	0	- 4	0	3	- 4
PME	18	5	- 15	- 21	- 27	- 18	- 9	- 33
Situation de trésorerie prévue								
Ensemble des entreprises	13	14	- 10	- 18	- 15	- 6	- 8	- 31
Grandes entreprises	17	17	- 4	- 7	- 11	1	- 6	- 18
PME	9	5	- 18	- 29	- 18	- 10	- 11	- 35
Difficultés de paiement	- 9	- 10	15	7	12	6	16	23
Résultats bruts d'exploitation	19	18	- 13	- 29	- 35	- 27	- 29	- 37
Besoins en fonds de roulement	26	20	25	19	24	15	31	16
Investissements globaux	29	11	- 2	- 34	- 38	- 34	- 18	- 56
Autorisations nouvelles et renouvellements de crédits à court terme	22	10	11	8	17	- 1	21	3
Utilisations nouvelles de prêts à moyen et long termes	30	11	14	- 16	- 30	- 20	- 7	- 35
Situation de l'endettement global	12	8	7	5	- 1	- 1	0	- 4
Dépôts à vue (encours moyen)	17	15	9	5	9	11	- 1	- 8
Placements nouveaux liquides	17	9	9	0	- 6	- 11	- 10	- 26
Placements nouveaux en titres négociables	4	- 5	- 3	1	- 3	- 2	- 11	- 21
dont : Titres d'OPCVM	4	- 3	2	2	- 1	4	- 6	- 14
Évolution prévue de la demande de crédits de trésorerie	15	13	18	19	22	14	17	10
Évolution prévue de la demande de crédits à moyen et long termes	22	19	- 4	- 24	- 11	7	11	- 28

Situation de trésorerie des entreprises

(solde d'opinions – séries brutes)



La tendance au resserrement des trésoreries, constatée depuis près d'un an, s'est poursuivie. Elle a été accentuée, au troisième trimestre, par des facteurs saisonniers (baisse de la production et des règlements durant les congés d'été).

Ce mouvement a surtout été sensible dans les petites et moyennes entreprises.

Les résultats brut d'exploitation se sont contractés sous l'effet du tassement des ventes.

Les besoins en fonds de roulement ont moins progressé qu'au trimestre précédent grâce à la baisse du coût des matières premières importées hors pétrole qui a permis une meilleure maîtrise du coût des consommations intermédiaires.

Les difficultés de paiement se sont accrues à un rythme plus sensible qu'auparavant ; aussi les établissements bancaires sont-ils restés très attentifs aux risques, notamment pour l'octroi de facilités de trésorerie.

Les autorisations nouvelles et les renouvellements de crédits à court terme sont restés relativement stables par rapport au deuxième trimestre.

En revanche, les utilisations de prêts à moyen et long termes ont enregistré un très net repli ; les dépenses d'investissement se sont en effet sensiblement réduites.

Les placements, quelle que soit leur forme, se sont repliés. Les trésoreries excédentaires se sont orientées vers des dépôts à vue ou des SICAV monétaires, ces dernières se révélant, à rémunération comparable, plus souples que les dépôts à terme.

Au cours des prochains mois, une diminution de la trésorerie des entreprises est attendue, plus particulièrement pour les petites et moyennes entreprises.

La demande de crédits à court terme devrait légèrement augmenter et les crédits à moyen et long termes devraient se réduire nettement dans un contexte de report des investissements.

3. Le comportement des particuliers

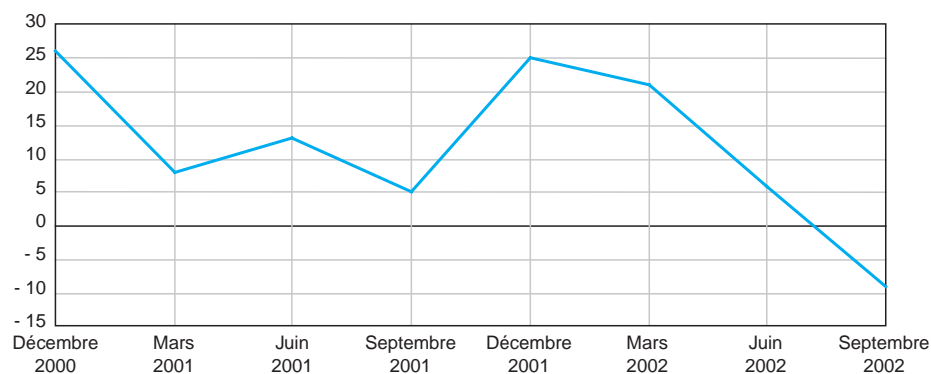
3.1. Les comportements d'épargne

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

	2000	2001			2002			
	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.
Situation du patrimoine financier	26	8	13	5	25	21	6	- 9
Encours moyens des dépôts à vue	32	9	12	26	59	35	40	33
Encours moyens des livrets	- 18	0	- 15	18	37	33	17	49
Placements nouveaux en comptes à terme et certificats de dépôt	36	48	34	16	- 12	- 6	- 9	- 7
Placements nouveaux en PEL	- 12	5	- 4	10	25	34	25	38
Placements nouveaux en PEP	- 49	- 47	- 50	- 45	- 28	- 23	- 34	- 31
Placements en actions	8	- 47	- 55	- 80	- 21	- 21	- 68	- 93
Placements en obligations	- 4	- 9	- 4	- 4	- 11	- 10	- 12	- 18
Placements en OPCVM court terme	7	7	0	- 5	8	11	5	- 7
Placements en autres OPCVM	34	- 16	- 11	- 29	- 3	8	- 17	- 21

Patrimoine financier des particuliers

(solde d'opinions – séries brutes)



Les établissements de crédit interrogés estiment que le patrimoine financier des ménages, affecté par la baisse des marchés boursiers, a eu tendance, dans l'ensemble, à se contracter au cours du trimestre.

En liaison avec la diminution des cours boursiers, des modifications structurelles continuent d'être observées, reflétant l'attirance persistante des ménages pour les placements à capital garanti, les plans d'épargne logement ou les produits d'assurance-vie.

Les encours moyens des dépôts à vue ont continué de progresser, certains épargnants étant en attente d'investissements sur les marchés financiers.

Parallèlement, les placements en obligations, en plans d'épargne populaire, et plus encore en actions ont de nouveau régressé. Ainsi, les placements nouveaux en actions ont enregistré leur plus forte baisse depuis le début de l'enquête et sont devenus marginaux.

L'essor des placements nouveaux en produits d'assurance vie s'est poursuivi à un rythme sensiblement équivalent à celui observé au cours des trimestres précédents.

Les placements en plans d'épargne logement se sont accrus à un rythme supérieur à ceux enregistrés auparavant, dans le but de réaliser un investissement immobilier futur.

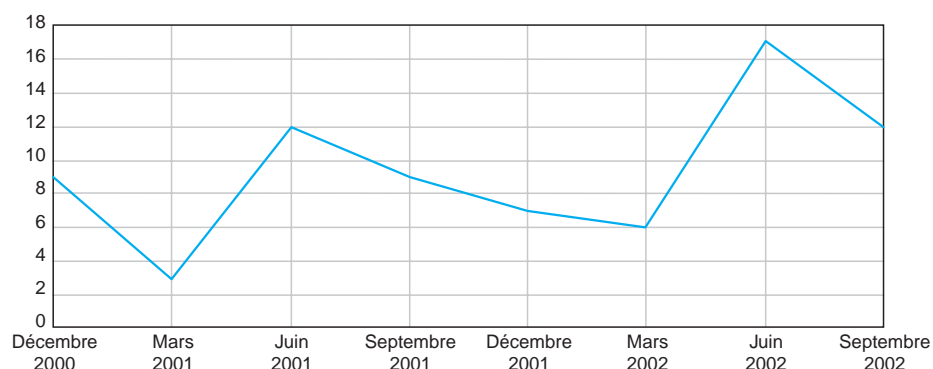
3.2. Les comportements d'endettement

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

	2000	2001			2002			
	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.
Situation de l'endettement global	9	3	12	9	7	6	17	12
Difficultés de paiement	- 6	- 4	4	0	3	3	9	9
Autorisations et renouvellements de crédits de trésorerie	23	9	25	10	22	9	14	7
Utilisations nouvelles de prêts personnels	27	27	36	19	28	11	29	16
Utilisations nouvelles de prêts immobiliers	6	4	36	6	21	33	60	45
Évolution prévue de la demande de crédits de trésorerie	22	32	14	5	7	23	22	16
Évolution prévue de la demande de crédits immobiliers	14	26	8	- 14	5	28	22	17

Endettement global des particuliers

(solde d'opinions – séries brutes)



Le niveau d'endettement global des particuliers a faiblement diminué au cours du troisième trimestre et continue d'apparaître globalement satisfaisant, selon les établissements de crédit interrogés.

Les difficultés de paiement se sont légèrement accrues.

Les utilisations nouvelles de crédits de trésorerie et de prêts personnels ont augmenté de manière plus modérée qu'au deuxième trimestre. Le niveau attractif des taux offerts, conjugué à une trésorerie plus serrée et à une politique commerciale très développée sur certains produits (en particulier pour le financement d'achats de véhicules dans la perspective du salon de l'automobile) ont contribué à stimuler la demande.

Grâce aux taux particulièrement attractifs proposés par les banques en vue, notamment, de fidéliser leur clientèle, les utilisations nouvelles de prêts immobiliers ont continué de progresser, à un rythme cependant un peu moins prononcé qu'au cours du trimestre précédent. Elles concerneraient tant l'achat de logements neufs que l'habitat ancien ; des prêts pour travaux de rénovation sont également sollicités.

Au cours des prochains mois, selon les établissements interrogés, la demande de crédit devrait être un peu moins dynamique, tant pour les crédits de trésorerie que pour les crédits immobiliers.

Résumé d'enquête

Le texte intégral de l'enquête résumée ci-après est disponible sur le site Internet de la Banque de France (www.banque-france.fr).

Structure et évolution des PEA bancaires au troisième trimestre 2002

Sur la base des résultats de la dernière enquête trimestrielle menée par la Banque de France auprès des établissements bancaires, la valeur des titres déposés sur des comptes PEA s'établissait, à fin septembre 2002, à 67,9 milliards d'euros. Cet encours a diminué de 18,3 % d'un trimestre à l'autre et se situait en retrait de 34,0 % par rapport à son plus haut historique atteint fin septembre 2000, essentiellement du fait de la baisse des cours boursiers.

Au cours du troisième trimestre 2002, les détenteurs de PEA ont procédé à des cessions nettes de titres (toutes valeurs confondues), pour environ 560 millions d'euros, soit 0,7 % de l'encours à fin juin 2002. Les actions françaises et européennes ont fait l'objet de flux d'acquisitions nettes d'environ 340 millions d'euros, tandis que des dégagements ont été observés sur les titres d'OPCVM pour un montant de 900 millions d'euros.

Le nombre de PEA s'élevait à 7,317 millions à fin septembre 2002, en augmentation de 0,4 % par rapport à juin (après + 0,5 % au deuxième trimestre). En rythme annuel, la progression s'est ralentie, n'atteignant plus que 5,7 %, contre 11,9 % un an auparavant.

La part de l'encours investie en titres d'OPCVM s'est renforcée, atteignant 64,6 % à fin septembre, après 62,0 % à fin juin. En contrepartie, la part des actions françaises a fléchi à 34,3 %, après 36,9 % le trimestre précédent. Celle des actions européennes est demeurée stable, à 1,1 %.

La contraction des encours observée au troisième trimestre a été tout particulièrement marquée chez les banques spécialisées dans la gestion de portefeuille et les sociétés de bourse, tant en raison de la diminution du nombre de comptes (– 5,7 %) que de la composition des PEA, plus orientée vers la détention directe d'actions (66,2 % des encours) et, de ce fait, plus sensible à la baisse des cours de bourse.

Marie-Christine BERGÉ

Cécile CHENESSEAU

Direction des Études et Statistiques monétaires

Service d'Études sur les valeurs mobilières

Bulletin officiel

Depuis janvier 1999, le Bulletin officiel de la Banque de France fait l'objet d'une publication distincte dont seul le sommaire figure ci-dessous. Cette publication est également accessible sur Internet (www.banque-france.fr/textes/main.htm). Les textes mentionnés sont, par ailleurs, consultables à la direction de la Communication de la Banque de France (service Relations avec le public, 48 rue Croix des Petits Champs 75001 Paris ¹) et dans toutes les succursales de la Banque de France.

Sommaire

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

Banque de France

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

DR n° 2072 du 22 octobre 2002 : organisation de l'Inspection

DR n° 2073 du 28 octobre 2002 : règlement du concours spécial réservé aux agents de surveillance pour l'emploi de secrétaire comptable

Avis n° 02-01 du 23 mai 2002 du directeur général des Études et des Relations internationales relatif aux états monétaires remis par les établissements de crédit

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Communiqué du CECEI du 23 septembre 2002 concernant les éléments d'analyse relatifs à la désignation et aux pouvoirs des dirigeants responsables au sens du *Code monétaire et financier*

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit

– au troisième trimestre 2002

– en septembre 2002

Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement

– en septembre 2002

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

– au troisième trimestre 2002

Commission bancaire

Accord entre la Commission bancaire et la Banque de Slovénie du 30 octobre 2002 concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel

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

Banque de France

Adjudication d'obligations assimilables du Trésor

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

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

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

Statistiques

Sommaire

	<u>Tableau n°</u>	<u>Page</u>
Environnement international		
Croissance du produit intérieur brut	1	S1
Prix à la consommation	2	S2
Taux de chômage	3	S3
Compétitivité de l'économie française : du franc à l'euro	4	S4
Taux d'intérêt des euromonnaies	5	S5
Données de référence nationales		
Tableau de bord de l'économie française	6	S6
Situation hebdomadaire de la Banque de France	7	S8
Réserves obligatoires – Assiettes – Réserves exigées, réserves constituées –		
Facteurs de liquidité bancaire	8	S10
Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital	9	S11
Balance des paiements : compte financier	10	S13
Placements et financements de l'économie nationale		
Méthodologie (tableaux 11 à 25)		S15
Bilan de la Banque de France	11	S16
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France	12	S17
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)	13	S18
Engagements monétaires des IFM	14	S19
Dépôts à vue	15	S20
Comptes sur livrets	16	S20
Dépôts à terme (DAT)	17	S21
Crédits des institutions financières monétaires	18	S22
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	19	S23
Crédits des établissements de crédit aux ménages	20	S23
Endettement des sociétés non financières sur les marchés	21	S24
Endettement des administrations publiques sur les marchés	22	S24
Endettement intérieur total (EIT)	23	S25
Rémunération des dépôts	24	S27
Coût du crédit	25	S27
Taux des crédits et seuils de l'usure	26	S28
Émissions obligataires	27	S29
Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises	28	S32
Obligations et titres participatifs en euros et en devises	29	S33
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	30	S34
Détention par les non-résidents de titres français :		
actions cotées, obligations, bons du Trésor	31	S35
Émissions de bons du Trésor	32	S36
Titres d'OPCVM	33	S37
Système de paiement		
Systèmes de paiement de montant élevé en euros	34	S38

Tableau 1
Croissance du produit intérieur brut (a)

(en %)

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

(a) Pour l'Allemagne, les variations trimestrielles du PIB sont exprimées en données cvs-cjo, tandis que les variations annuelles sont en données brutes. Pour la France, l'Espagne, la Belgique, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et la Suède, les variations annuelles et trimestrielles sont en données cvs-cjo. Pour l'Irlande et le Luxembourg, les données sont brutes. Pour les autres pays et les ensembles européens, il s'agit de données cvs.

Sources : Données nationales, Eurostat, OCDE

Réalisé le 7 novembre 2002
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

(variations sur douze mois en %, données brutes)

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

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 7 novembre 2002
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

(en % de la population active, données cvs)

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

(a) Données brutes

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

Réalisé le 7 novembre 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	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	135,80	89,70
	Septembre	110,30	95,40	108,40	92,40	136,00	89,70
	Octobre	110,30	95,50	108,30	92,40	136,30	90,00

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

Tableau 5
Taux d'intérêt des euromonnaies

	(en %)											
	Mai 2002		Juin 2002		Juillet 2002		Août 2002		Septembre 2002		Octobre 2002	
	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.
Euro												
Au jour le jour	3,355	3,297	3,540	3,329	3,330	3,299	3,350	3,279	3,470	3,291	3,355	3,287
À 1 mois	3,360	3,350	3,385	3,364	3,310	3,334	3,330	3,308	3,280	3,294	3,290	3,280
À 3 mois	3,475	3,437	3,470	3,447	3,365	3,384	3,340	3,328	3,260	3,287	3,260	3,232
À 6 mois	3,620	3,603	3,560	3,567	3,395	3,464	3,340	3,360	3,180	3,233	3,180	3,133
À 1 an	3,955	3,937	3,780	3,844	3,515	3,619	3,245	3,402	3,070	3,191	3,110	3,077
Dollar												
Au jour le jour	1,810	1,771	1,870	1,788	1,780	1,772	1,840	1,782	1,890	1,786	1,820	1,778
À 1 mois	1,800	1,786	1,770	1,792	1,760	1,769	1,770	1,745	1,770	1,768	1,650	1,766
À 3 mois	1,830	1,836	1,800	1,820	1,780	1,796	1,770	1,728	1,740	1,752	1,610	1,735
À 6 mois	2,000	2,028	1,830	1,950	1,810	1,843	1,760	1,709	1,640	1,724	1,520	1,672
À 1 an	2,500	2,567	2,200	2,374	2,020	2,070	1,840	1,815	1,660	1,805	1,580	1,746
Livre sterling												
Au jour le jour	4,935	3,794	3,325	3,637	3,995	3,720	4,070	3,992	3,450	3,850	3,450	3,983
À 1 mois	3,960	3,933	3,950	3,936	3,915	3,858	3,885	3,897	3,900	3,914	3,885	3,896
À 3 mois	4,100	4,088	4,110	4,110	3,940	3,992	3,940	3,923	3,880	3,923	3,900	3,905
À 6 mois	4,360	4,310	4,270	4,323	4,030	4,126	3,950	3,943	3,870	3,920	3,870	3,911
À 1 an	4,740	4,746	4,640	4,724	4,220	4,412	4,030	4,088	3,890	4,005	3,930	3,998
Yen												
Au jour le jour	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	- 0,015	- 0,004	0,000	0,001	0,002	0,004
À 1 mois	0,025	0,021	0,015	0,015	0,015	0,016	0,015	0,016	0,035	0,027	0,040	0,005
À 3 mois	0,045	0,036	0,035	0,032	0,015	0,030	0,015	0,020	0,015	0,025	0,045	0,027
À 6 mois	0,075	0,058	0,075	0,050	0,035	0,050	0,035	0,041	0,035	0,040	0,080	0,057
À 1 an	0,090	0,113	0,110	0,111	0,080	0,100	0,110	0,109	0,100	0,100	0,160	0,116
Franc suisse												
Au jour le jour	1,095	1,194	1,125	1,101	0,665	0,979	0,605	0,647	0,310	0,616	0,270	0,286
À 1 mois	1,110	1,184	1,120	1,143	0,720	1,013	0,610	0,685	0,680	0,655	0,640	0,669
À 3 mois	1,170	1,216	1,180	1,189	0,770	1,056	0,690	0,726	0,710	0,675	0,700	0,700
À 6 mois	1,330	1,339	1,280	1,336	0,850	1,142	0,730	0,774	0,700	0,690	0,690	0,701
À 1 an	1,750	1,719	1,640	1,723	1,100	1,379	0,880	0,954	0,790	0,811	0,760	0,808

Source : Banque de France

Réalisé le 4 novembre 2002
DGO et DGEI – DEMREP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Novembre 2001	Décembre 2001	Janvier 2002	Février 2002	Mars 2002	Avril 2002
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	8,21	11,14	8,78	7,95	9,10	9,37
– Comptes sur livret	6,24	7,19	8,00	8,30	8,32	8,36
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	10,80	12,60	12,70	8,80	9,00	9,70
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	7,10	5,97	5,28	5,29	6,04	6,02
– Endettement intérieur total	8,72	7,15	7,44	7,56	7,81	6,63
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,39	3,35	3,34	3,36	3,39	3,41
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,57	4,87	4,93	4,99	5,24	5,24
– Livret A (fin de mois)	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
– Taux de base bancaire (fin de mois)	6,60	6,60	6,60	6,60	6,60	6,60
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	0,89	0,89	0,88	0,87	0,88	0,89
– EUR/JPY	108,68	113,38	117,12	116,23	114,75	115,81
– EUR/GBP	0,62	0,62	0,62	0,61	0,62	0,61
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	- 0,29	0,10	0,48	0,10	0,48	0,38
– Variation depuis le début de l'année	1,26	1,36	0,48	0,58	1,05	1,44
– Glissement sur 12 mois	1,17	1,36	2,24	2,04	2,13	2,03
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	0,00	- 0,69	0,52	0,26	0,60	0,17
– Glissement sur 12 mois	- 2,02	- 2,37	- 1,86	- 1,27	- 0,34	0,43
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	1,26	0,70	0,22	0,46	0,96	0,25
– Glissement sur 12 mois	1,18	2,23	4,11	5,29	7,03	7,48
– Taux de chômage (définition BIT)	8,80	8,80	8,80	8,80	8,90	8,90
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	26,24	25,65	26,18	26,68	26,29	26,85
– Exportations FAB (NES 1999)	26,93	25,11	27,10	27,12	26,81	27,82
– Solde mensuel	0,69	- 0,54	0,92	0,44	0,52	0,96
– Solde cumulé depuis le début de l'année	3,65	3,11	0,92	1,36	1,87	2,84
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	2 182	3 273	4 602	1 621	2 247	308
– Cumul depuis le début de l'année	20 468	23 741	4 602	6 223	8 470	8 778

(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	1,1	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 novembre 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 6 (suite)

Tableau de bord de l'économie française (suite)

	Mai 2002	Juin 2002	Juillet 2002	Août 2002	Septembre 2002	Octobre 2002
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	8,92	5,95	4,98	6,95		
– Comptes sur livret	8,59	8,62	8,81	8,79		
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	11,00	5,50	3,40	5,10		
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	5,36	4,95	3,95	4,99		
– Endettement intérieur total	6,67	6,70	6,48	6,38		
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,47	3,46	3,41	3,35	3,31	3,26
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,26	5,11	4,96	4,67	4,46	4,55
– 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	0,92	0,96	0,99	0,98	0,98	0,98
– EUR/JPY	115,86	117,80	117,11	116,31	118,38	121,57
– EUR/GBP	0,63	0,64	0,64	0,64	0,63	0,63
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,09	0,00	0,00	0,19	0,19	
– Variation depuis le début de l'année	1,53	1,53	1,53	1,73	1,92	
– Glissement sur 12 mois	1,44	1,44	1,63	1,82	1,82	
Production industrielle (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	- 0,17	0,17	- 0,68	0,34		
– Glissement sur 12 mois	- 0,26	- 0,09	- 1,44	- 1,10		
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	0,06	0,80	0,52	0,18	0,03	
– Glissement sur 12 mois	7,82	8,11	7,86	7,46	6,68	
– Taux de chômage définition BIT	8,90	9,00	9,00	9,00	9,00	
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	26,07	25,48	26,22	25,60		
– Exportations FAB (NES 1999)	27,51	26,07	28,38	27,19		
– Solde mensuel	1,44	0,60	2,15	1,59		
– Solde cumulé depuis le début de l'année	4,28	4,88	7,03	8,62		
Transactions courantes (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	1 770	5 389	2 339	2 186		
– Cumul depuis le début de l'année	10 548	15 937	18 276	20 462		

(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 2002	Décembre 2002	Mars 2002	Juin 2002
Produit intérieur brut total – base 1995 (cvs)						
– Variation en volume	0,3	- 0,1	0,5	- 0,5	0,6	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 novembre 2002
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)								
	30 août 2002	6 sept. 2002	13 sept. 2002	20 sept. 2002	27 sept. 2002	4 oct. 2002	11 oct. 2002	18 oct. 2002	25 oct. 2002
ACTIF									
1. Avoirs en or	31 104	31 104	31 104	31 104	31 104	31 797	31 797	31 797	31 797
2. Avoirs en devises	26 277	25 807	26 458	27 693	26 921	27 681	26 187	26 909	26 913
3. Relations avec le Fonds monétaire international	6 365	6 366	6 366	6 366	6 366	6 412	6 412	6 368	6 368
3.1. Concours au Fonds monétaire international	5 778	5 779	5 779	5 779	5 779	5 820	5 820	5 777	5 777
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	587	587	587	587	587	592	592	591	591
4. Créances sur non-résidents de la zone euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Concours aux établissements de crédit	12 115	14 464	14 022	12 280	12 460	13 902	14 118	14 920	16 303
5.1. Opérations principales de refinancement	9 380	11 717	11 267	9 523	10 593	12 045	12 258	12 965	14 353
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	2 732	2 732	2 732	2 732	1 842	1 842	1 842	1 842	1 842
5.3. Opérations de réglage fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.4. Opérations structurelles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.5. Facilité de prêt marginal	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.6. Appels de marge versés	3	15	23	25	25	15	18	113	108
6. Autres concours aux établissements de crédit	104	3	3	3	3	3	3	3	3
7. Titres	2 606	2 599	2 600	2 659	2 712	2 682	2 727	2 714	2 699
8. Créances sur le Trésor public	991	991	991	991	991	991	991	991	991
8.1. Au titre des monnaies divisionnaires	259	259	259	259	259	259	259	259	259
8.2. Au titre de la Convention du 10 juin 1993	732	732	732	732	732	732	732	732	732
9. Relations au sein de l'Eurosystème	45 828	44 364	44 286	46 698	47 166	43 271	43 097	48 251	43 384
9.1. Participation au capital de la Banque centrale européenne (BCE)	842	842	842	842	842	842	842	842	842
9.2. Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417
9.3. Créances sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	26 594	26 594	26 594	26 594	26 594	27 765	27 765	27 765	27 765
9.4. Autres créances sur l'Eurosystème	9 975	8 511	8 433	10 845	11 313	6 247	6 073	11 227	6 360
10. Divers	8 596	8 546	8 513	8 555	8 538	8 615	8 573	8 769	8 805
11. Comptes de réévaluation	22	22	22	22	22	0	0	0	0
TOTAL	134 008	134 266	134 365	136 371	136 283	135 354	133 905	140 722	137 263

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

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

Tableau 7 (suite)

Situation hebdomadaire de la Banque de France (suite)

	(en millions d'euros)								
	30 août 2002	6 sept. 2002	13 sept. 2002	20 sept. 2002	27 sept. 2002	4 oct. 2002	11 oct. 2002	18 oct. 2002	25 oct. 2002
PASSIF									
1. Billets en circulation (a)	61 425	61 513	61 462	61 331	61 155	62 567	62 823	62 908	62 655
2. Engagements envers les établissements de crédit	22 706	23 490	22 917	23 650	24 587	20 759	20 364	25 761	23 018
2.1. Comptes courants	22 705	23 489	22 915	23 648	24 587	20 759	20 364	25 760	23 012
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.3. Reprise de liquidité en blanc	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.4. Mises en pension	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.5. Appels de marge reçus	7	1	2	2	0	0	0	1	6
3. Engagements envers les établissements de crédit	15	15	15	15	15	15	15	15	15
4. Engagements envers d'autres résidents	2 105	2 043	2 056	2 034	2 056	2 061	2 119	2 048	2 068
4.1. Compte du Trésor public	144	99	102	97	101	99	137	97	102
4.2. Autres engagements	1 961	1 944	1 954	1 937	1 955	1 962	1 982	1 951	1 966
5. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	264	240	245	271	324	256	243	254	275
6. Engagements en devises	1 411	939	1 600	2 828	2 053	2 464	966	1 696	1 701
7. Compte spécial du trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 440	1 440	1 440	1 440	1 440	1 450	1 450	1 450	1 450
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	6 252	6 196	6 240	6 412	6 263	6 356	6 499	7 164	6 655
10. Comptes de réévaluation	10 400	10 400	10 400	10 400	10 400	11 436	11 436	11 436	11 436
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	134 008	134 266	134 365	136 371	136 283	135 354	133 905	140 722	137 263

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

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

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

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

Tableau 8
Réserves obligatoires
Assiettes

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

Assiette de réserves Base arrêtée fin du mois de :	Assiette		Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 2 %				Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 0 %			
	Total		Dépôts (à vue, à terme d'une durée ≤ à 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (a)		Dépôts (d'une durée > à 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (b)	
	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France
2002										
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	589,2
Juin	11 009,1	1 803,1	6 083,3	992,4	407,4	158,1	1 355,3	63,4	3 163,1	589,2
Juillet	10 999,6	1 799,7	6 069,3	996,3	408,3	158,6	1 368,0	69,5	3 153,7	575,3
Août	10 952,0	1 782,9	6 010,3	984,5	401,6	154,0	1 359,7	69,7	3 180,4	574,7
Septembre	11 055,3	1 808,3	6 058,1	992,6	405,3	151,2	1 373,1	86,2	3 218,8	578,3

(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 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	129,7	23,1	0,5	0,1	0,0	0,0	3,29
23 septembre 2002	129,0	23,1	129,5	23,2	0,5	0,1	0,0	0,0	3,28
23 octobre 2002	127,7	22,7	128,2	22,8	0,5	0,1	0,0	0,0	3,28

Facteurs de liquidité bancaire (encours)

(en moyenne et en milliards d'euros)

Période de constitution prenant fin le :	Billets en circulation	Réserves nettes de changes	Dépôts des administrations publiques	Divers	Total (a)	Concours (net)	Avoirs
	(A)	(B)	(C)	(D)	(T)	(E)	(F)
Zone euro							
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
23 août 2002	322,7	360,0	50,9	50,8	- 64,4	194,4	129,9
23 septembre 2002	323,6	362,3	49,1	51,7	- 62,1	191,7	129,6
dont : France							
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
23 septembre 2002	61,3	60,9	0,2	- 10,7	+ 10,1	13,1	23,2
23 octobre 2002	62,4	61,7	0,2	- 9,9	+ 9,0	13,9	22,9

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

$F = T + E$

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

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 18 novembre 2002

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

Tableau 9

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

Compte de transactions courantes : données brutes

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (c)	Août 2002 (c)	Septembre 2002 (c)	9 mois 2001 (a)	9 mois 2002 (c)
Compte de transactions courantes	17 702	23 741	5 389	2 339	2 186	1 917	17 116	22 379
A. Biens	- 3 581	3 784	1 265	2 581	185	507	- 179	9 167
– Recettes	322 787	324 612	27 867	29 215	21 424	27 110	243 433	241 622
– Dépenses	326 368	320 828	26 602	26 634	21 239	26 603	243 612	232 455
<i>Marchandises générales</i>	- 3 949	3 518	1 448	2 452	48	592	- 335	8 886
– Données douanières FAB-FAB	- 3 028	3 266	1 795	2 697	293	837	- 397	10 194
– Total des corrections	- 921	252	- 347	- 245	- 245	- 245	62	- 1 308
B. Services	21 492	19 926	2 208	2 744	1 777	2 288	15 651	16 327
– Recettes	87 487	89 581	7 865	8 789	8 058	7 742	68 351	67 465
– Dépenses	65 995	69 655	5 657	6 045	6 281	5 454	52 700	51 138
<i>dont : Voyages</i>	14 074	13 624	1 710	2 050	1 100	1 300	11 282	10 770
– Recettes	33 301	33 679	3 360	4 150	3 600	3 100	26 853	26 490
– Dépenses	19 227	20 055	1 650	2 100	2 500	1 800	15 571	15 720
Total « Biens et services »	17 911	23 710	3 473	5 325	1 962	2 795	15 472	25 494
C. Revenus	14 988	16 587	3 912	- 1 290	1 579	696	12 876	6 921
Rémunération des salariés	7 400	8 190	714	705	705	706	6 147	6 345
Revenus des investissements	7 588	8 397	3 198	- 1 995	874	- 10	6 729	576
– <i>Directs</i>	8 339	14 047	3 978	828	539	37	10 222	9 576
– <i>De portefeuille</i>	- 100	- 3 990	- 440	- 2 496	661	323	- 2 494	- 6 354
– <i>Autres</i>	- 651	- 1 660	- 340	- 327	- 326	- 370	- 999	- 2 646
D. Transferts courants	- 15 197	- 16 556	- 1 996	- 1 696	- 1 355	- 1 574	- 11 232	- 10 036

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

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

Tableau 9 (suite)

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

Compte de capital : données brutes

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (c)	Août 2002 (c)	Septembre 2002 (c)	9 mois 2001 (a)	9 mois 2002 (c)
Compte de capital	1 478	- 330	35	19	- 206	50	542	- 55
Transferts en capital	1 559	- 183	34	26	- 206	50	633	- 5
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 81	- 147	1	- 7	0	0	- 91	- 50

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (c)	Août 2002 (c)	Septembre 2002 (c)	9 mois 2001 (a)	9 mois 2002 (c)
Compte de transactions courantes	18 502	23 645	5 603	2 579	3 148	1 479	15 923	21 612
Biens	- 3 792	3 572	1 000	1 658	942	207	72	8 891
Marchandises générales	- 4 070	3 444	1 198	1 510	906	515	- 3	8 743
Services	21 554	19 834	1 603	2 138	1 587	2 309	15 346	15 942
dont : Voyages	14 224	13 644	1 214	1 051	1 059	1 228	10 738	10 162
Revenus	14 903	16 491	2 757	- 257	1 112	- 321	12 729	6 961

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

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

Tableau 10

Balance des paiements : compte financier

	(en millions d'euros)							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (c)	Août 2002 (c)	Septembre 2002 (c)	9 mois 2001 (a)	9 mois 2002 (c)
INVESTISSEMENTS DIRECTS	- 143 895	- 33 740	2 509	1 719	- 1 436	- 1 039	- 44 501	- 6 548
1. Français à l'étranger	- 190 491	- 92 546	- 6 421	- 3 072	- 4 007	- 7 296	- 77 957	- 45 626
Capital social	- 151 101	- 52 165	- 601	- 5 118	- 465	- 3 845	- 41 528	- 18 619
Bénéfices réinvestis	- 5 688	- 6 252	- 617	- 617	- 617	- 617	- 4 689	- 5 265
Autres opérations	- 33 702	- 34 129	- 5 203	2 663	- 2 925	- 2 834	- 31 740	- 21 742
2. Étrangers en France	46 596	58 806	8 930	4 791	2 571	6 257	33 456	39 078
Capital social	29 861	20 204	5 765	2 291	872	4 038	12 735	22 348
Bénéfices réinvestis	2 280	3 108	221	221	221	221	2 331	2 103
Autres opérations	14 455	35 494	2 944	2 279	1 478	1 998	18 390	14 627
INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	40 019	20 989	- 11 488	- 5 312	- 1 908	- 2 402	18 871	- 46 423
1. Avoirs – Titres étrangers	- 104 985	- 93 017	- 17 926	- 8 093	590	- 6 841	- 74 305	- 90 978
Actions et titres d'OPCVM	- 35 434	- 19 252	- 5 463	1 025	- 2 595	2 965	- 12 028	- 12 243
Obligations et assimilés	- 60 427	- 62 631	- 10 066	- 4 929	4 126	- 2 871	- 50 582	- 53 275
Instruments du marché monétaire	- 9 124	- 11 134	- 2 397	- 4 189	- 941	- 6 935	- 11 695	- 25 460
2. Engagements – Titres français	145 004	114 006	6 438	2 781	- 2 498	4 439	93 176	44 555
Actions et titres d'OPCVM	55 989	12 196	- 572	1 126	- 987	221	9 777	- 4 483
Obligations et assimilés	76 387	93 647	10 294	913	- 308	6 536	71 588	48 410
dont : OAT	34 256	19 280	3 892	2 696	926	2 195	15 071	18 373
BTAN	5 571	9 937	1 949	- 3 967	- 663	1 313	8 850	1 830
Instruments du marché monétaire	12 628	8 163	- 3 284	742	- 1 203	- 2 318	11 811	628
dont : BTF	3 003	4 891	23	- 723	1 078	- 492	3 835	3 510
Pour mémoire :								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	42 830	34 108	5 864	- 1 994	1 341	3 016	27 756	23 713
AUTRES INVESTISSEMENTS	65 064	- 23 291	- 6 220	14 969	- 4 859	- 15 630	- 25 764	8 047
1. Avoirs	- 417	- 61 494	23 518	12 677	16 145	- 19 607	- 52 056	12 506
Crédits commerciaux (autres secteurs)	1 101	744	- 484	342	- 63	- 106	- 1 608	- 170
Prêts	- 1 160	- 62 207	24 002	12 335	16 210	- 19 501	- 50 422	12 702
Autorités monétaires	- 5 743	- 14 302	- 2 897	14 013	- 2 907	- 727	- 3 665	10 249
Administrations publiques	553	171	- 1 844	1 528	606	- 896	587	76
Institutions financières monétaires (d)	5 431	- 46 105	29 137	- 12 066	11 555	- 19 842	- 50 051	2 770
Autres secteurs (e)	- 1 401	- 1 971	- 394	8 860	6 956	1 964	2 707	- 393
Autres avoirs	- 358	- 31	0	0	- 2	0	- 26	- 26
2. Engagements	65 481	38 203	- 29 738	2 292	- 21 004	3 977	26 292	- 4 459
Crédits commerciaux (autres secteurs)	3 480	- 800	568	- 675	- 368	- 220	927	- 3 322
Prêts	62 001	39 003	- 30 306	2 967	- 20 636	4 197	25 365	- 1 137
Autorités monétaires	- 25 591	1 305	- 251	1 017	- 1 431	755	1 900	- 148
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	- 25 591	1 305	- 251	1 017	- 1 431	755	1 900	- 148
Administrations publiques	3 209	1 577	747	- 525	180	282	- 396	147
Institutions financières monétaires (d)	61 056	41 607	- 33 836	13 729	- 13 974	12 580	26 938	10 961
Autres secteurs (e)	23 327	- 5 486	3 034	- 11 254	- 5 411	- 9 420	- 3 077	- 12 097
PRODUITS FINANCIERS DÉRIVÉS	5 050	2 784	1 388	1 038	- 283	2 768	3 259	3 273

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

(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 novembre 2002

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

Tableau 10 (suite)

Balance des paiements : compte financier (suite)

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (c)	Août 2002 (c)	Septembre 2002 (c)	9 mois 2001 (a)	9 mois 2002 (c)
Avoirs de réserve	2 664	5 763	- 1 631	- 667	159	316	2 110	2 505
Or	0	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 85	- 117	- 1	- 1	- 23	- 1	- 91	- 68
Position de réserve au FMI	684	- 1 136	- 897	- 51	105	- 10	- 1 425	- 685
Devises étrangères	2 065	7 016	- 733	- 615	77	327	3 626	3 258
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
Compte financier	- 31 098	- 27 495	- 15 442	11 747	- 8 327	- 15 987	- 46 025	- 39 146

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 novembre 2002
Direction de la Balance des paiements – SETEL – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau complémentaire : avoirs et engagements des institutions financières monétaires

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2000 (a)	Année 2001 (a)	Juin 2002 (b)	Juillet 2002 (c)	Août 2002 (c)	Septembre 2002 (c)	9 mois 2001 (a)	9 mois 2002 (c)
Total institutions financières monétaires	66 487	- 4 498	- 4 699	1 663	- 2 419	- 7 262	- 23 113	13 731
1. Avoirs	5 431	- 46 105	29 137	- 12 066	11 555	- 19 842	- 50 051	2 770
Long terme	- 11 980	- 9 349	946	- 1 158	- 1 354	- 788	- 7 142	- 3 457
– Euros	- 4 394	- 5 830	- 274	- 211	- 765	- 535	- 3 865	- 3 490
– Devises	- 7 586	- 3 519	1 220	- 947	- 589	- 253	- 3 277	33
Court terme	17 411	- 36 756	28 191	- 10 908	12 909	- 19 054	- 42 909	6 227
– Euros	8 505	- 35 846	9 448	- 11 396	7 178	- 14 991	- 65 230	- 23 149
– Devises	8 906	- 910	18 743	488	5 731	- 4 063	22 321	29 376
2. Engagements	61 056	41 607	- 33 836	13 729	- 13 974	12 580	26 938	10 961
Long terme	2 068	1 811	- 205	9 119	1 516	1 597	266	16 355
– Euros	6 619	4 991	205	6 580	981	1 614	1 191	12 887
– Devises	- 4 551	- 3 180	- 410	2 539	535	- 17	- 925	3 468
Court terme	58 988	39 796	- 33 631	4 610	- 15 490	10 983	26 672	- 5 394
– Euros	21 073	22 474	- 10 124	11 235	- 3 294	8 462	39 355	45 724
– Devises	37 915	17 322	- 23 507	- 6 625	- 12 196	2 521	- 12 683	- 51 118

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

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

Méthodologie (tableaux 11 à 25)

Définitions

1. Zones géographiques

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

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

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

2. Secteurs économiques

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

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

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

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

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

3. Instruments financiers

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

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

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

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

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

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

M1 = pièces et billets en circulation + dépôts à vue

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

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

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

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

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

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

Tableau 11
Bilan de la Banque de France

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Septembre 2001	Décembre 2001	Septembre 2002
ACTIF						
Territoire national	31,5	52,9	33,4	16,1	20,4	20,1
Crédits	28,7	50,6	30,7	13,3	17,7	17,4
IFM	26,8	48,4	29,0	11,6	16,4	16,0
APU	1,8	1,7	1,4	1,4	1,0	1,0
Secteur privé	0,0	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Titres autres que des actions	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
Instruments du marché monétaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Actions et autres participations	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	18,2	29,2	20,4
Reste du monde	32,9	34,3	34,5	31,9	29,7	23,8
Avoirs en or	30,8	28,2	28,5	31,0	30,6	31,8
Non ventilés par zone géographique (a)	22,2	20,7	18,2	19,1	19,1	43,4
TOTAL	118,1	153,5	128,9	116,3	129,1	139,5

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

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Septembre 2001	Décembre 2001	Septembre 2002
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	33,9	27,0	30,9	22,1	32,8	26,6
IFM	19,7	24,4	28,1	20,5	29,5	25,7
Administration centrale	13,6	1,1	2,0	0,8	2,5	0,1
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	3,1	3,7	3,2
Non ventilés par zones géographiques	78,1	91,9	97,0	91,0	92,6	109,7
Billets et pièces en circulation (a)	45,0	49,3	49,2	41,5	34,6	65,4
Titres de créance émis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments du marché monétaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Capital et réserves	24,2	34,2	38,2	40,3	42,5	39,8
Autres	8,9	8,4	9,6	9,2	15,6	4,5
TOTAL	118,1	153,5	128,9	116,3	129,1	139,5

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

Source : Banque de France

Réalisé le 30 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

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	Septembre 2001	Décembre 2001	Septembre 2002
ACTIF						
Territoire national	2 351,0	2 491,0	2 560,6	2 698,0	2 753,7	2 880,2
<i>Crédits</i>	<i>1 804,0</i>	<i>1 915,5</i>	<i>2 003,3</i>	<i>2 071,5</i>	<i>2 127,7</i>	<i>2 215,2</i>
IFM	796,0	853,9	837,2	863,8	906,3	956,5
APU	120,7	119,9	120,8	112,1	118,3	119,5
Secteur privé	887,3	941,6	1 045,3	1 095,6	1 103,2	1 139,1
<i>Titres autres que des actions</i>	<i>356,0</i>	<i>350,4</i>	<i>311,1</i>	<i>341,4</i>	<i>329,7</i>	<i>324,4</i>
IFM ≤ 2 ans	15,9	12,0	15,6	18,7	19,3	17,7
> 2 ans	67,7	64,4	63,3	56,4	54,2	53,9
APU	206,9	192,5	147,2	155,3	151,3	156,0
Secteur privé	65,4	81,4	84,9	110,9	104,9	96,9
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>65,7</i>	<i>67,9</i>	<i>80,0</i>	<i>110,8</i>	<i>112,9</i>	<i>153,5</i>
dont : Titres d'OPCVM monétaires	8,2	12,0	22,1	34,2	35,5	56,7
<i>Actions et autres participations</i>	<i>125,3</i>	<i>157,2</i>	<i>166,3</i>	<i>174,2</i>	<i>183,5</i>	<i>187,2</i>
Autres États de la zone euro	235,7	314,3	313,5	367,1	349,4	408,2
Reste du monde	398,7	425,9	467,9	496,5	507,0	488,3
Non ventilés par zone géographique	279,9	372,4	394,6	431,9	440,2	390,8
TOTAL	3 265,3	3 603,6	3 736,6	3 993,6	4 050,4	4 167,5

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Septembre 2001	Décembre 2001	Septembre 2002
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	1 671,7	1 769,5	1 754,8	1 795,7	1 838,8	1 905,1
IFM	807,7	884,5	847,4	864,0	868,0	927,0
<i>Administration centrale</i>	<i>8,6</i>	<i>9,8</i>	<i>5,6</i>	<i>4,4</i>	<i>4,4</i>	<i>8,8</i>
<i>Autres secteurs</i>	<i>855,4</i>	<i>875,2</i>	<i>901,7</i>	<i>927,3</i>	<i>966,4</i>	<i>969,3</i>
Dépôts à vue	218,2	242,4	264,9	267,7	300,3	284,4
Dépôts à terme ≤ 2 ans	38,3	39,8	56,2	70,0	63,6	63,1
> 2 ans	293,0	298,4	279,8	271,4	277,5	274,3
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	273,6	273,8	274,3	283,8	294,3	310,3
Pensions	32,3	20,9	26,5	34,5	30,7	37,3
Dépôts – Autres États de la zone euro	146,1	172,2	161,4	182,3	173,7	193,0
IFM	124,6	150,2	139,0	156,6	149,4	163,8
<i>Autres secteurs</i>	<i>21,5</i>	<i>22,0</i>	<i>22,4</i>	<i>25,7</i>	<i>24,2</i>	<i>29,2</i>
Dépôts – Reste du monde	287,7	328,3	410,5	427,6	450,3	429,8
Non ventilés par zones géographiques	1 159,8	1 333,5	1 410,0	1 587,9	1 587,7	1 639,5
<i>Titres de créance émis ≤ 2 ans</i>	<i>21,7</i>	<i>24,2</i>	<i>24,7</i>	<i>30,1</i>	<i>31,6</i>	<i>26,0</i>
> 2 ans	320,6	322,3	338,3	346,4	357,0	351,6
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	<i>157,4</i>	<i>181,7</i>	<i>213,3</i>	<i>259,4</i>	<i>258,6</i>	<i>304,6</i>
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>104,9</i>	<i>132,3</i>	<i>139,1</i>	<i>167,7</i>	<i>165,6</i>	<i>180,7</i>
<i>Capital et réserves</i>	<i>210,3</i>	<i>245,0</i>	<i>249,3</i>	<i>261,4</i>	<i>270,5</i>	<i>275,1</i>
<i>Autres</i>	<i>344,9</i>	<i>428,0</i>	<i>445,1</i>	<i>522,9</i>	<i>504,5</i>	<i>501,6</i>
TOTAL	3 265,3	3 603,6	3 736,6	3 993,6	4 050,4	4 167,5

Source : Banque de France

Réalisé le 30 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

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	Encours	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 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	73,8	0,0	0,0	73,8	13,4
Juin	74,1	0,0	0,0	74,1	13,5
Juillet	72,2	0,0	0,0	72,2	10,7
Août	73,9	0,0	0,0	73,9	14,7
Septembre	74,2	0,0	0,0	74,2	17,0

Source : Banque de France

Réalisé le 30 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

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	4,9	4,4	5,3	5,8
2000	7,0	7,6	4,1	6,5	4,6	7,6
2001						
Septembre	8,9	5,4	6,7	7,3	8,2	7,7
Octobre	9,0	7,4	7,2	8,6	9,0	9,4
Novembre	10,5	8,0	8,0	8,7	9,7	9,4
Décembre	12,8	11,0	9,5	9,4	10,7	9,8
2002						
Janvier	13,4	9,0	9,6	7,7	10,3	8,0
Février	13,1	7,6	9,2	7,6	9,9	7,5
Mars	12,4	8,9	9,0	7,8	9,6	7,0
Avril	12,2	8,8	8,7	8,8	9,3	8,3
Mai	11,0	8,1	8,7	7,9	9,4	8,4
Juin	11,3	5,9	8,3	6,1	8,7	5,5
Juillet	10,4	4,3	7,7	5,1	8,1	4,2
Août	10,5	6,7	7,6	5,9	8,0	6,1
Septembre	9,6	8,7	7,0	7,4	7,7	6,8

(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 30 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

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	5,5	3,0	5,3	6,0	6,9	6,7	6,7	6,9
Septembre								
Octobre	5,0	4,2	5,4	6,9	7,3	8,2	6,5	7,3
Novembre	5,5	4,2	5,9	6,7	7,7	8,0	6,6	7,3
Décembre	5,1	5,7	6,1	6,7	7,7	7,9	6,1	6,0
2002								
Janvier	6,7	5,0	6,8	5,6	7,8	6,4	5,7	5,4
Février	6,3	3,3	6,4	5,2	7,4	5,8	5,6	5,4
Mars	6,3	4,9	6,4	5,7	7,3	5,6	5,6	6,0
Avril	6,6	4,9	6,4	6,7	7,3	6,8	5,5	6,0
Mai	6,4	5,2	6,7	6,3	7,6	7,2	5,8	5,4
Juin	7,3	3,8	6,6	4,9	7,2	4,7	5,5	5,2
Juillet	7,3	3,2	6,4	4,5	7,0	3,8	5,2	4,2
Août	8,0	5,8	6,6	5,4	7,1	5,7	5,4	5,1
Septembre	8,1	8,2	6,5	7,1	7,2	6,6	5,3	5,3

(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 (calculs)

Réalisé le 30 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 15
Dépôts à vue

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

		Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Total	
							Encours	Taux de croissance annuel
1998		140,8	87,9	37,1	265,8	15,5	281,3	3,5
1999		160,3	93,5	38,4	292,2	16,7	308,9	9,3
2000		169,2	106,7	40,6	316,6	16,9	333,5	7,9
2001	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	48,3	327,1	21,5	348,7	8,8
	Juin	186,1	106,4	46,7	339,2	19,4	358,6	5,7
	Juillet	184,4	103,6	46,2	334,4	19,5	353,9	4,6
	Août	181,8	103,8	45,8	331,5	17,5	349,0	6,7
	Septembre	185,6	106,8	46,4	338,8	20,6	359,4	8,6

(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 30 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 16
Comptes sur livret

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

		Livrets A	Livrets bleus	Comptes d'épargne- logement	Codevi	Livrets d'épargne populaire	Livrets jeunes	Livrets soumis à l'impôt	Total	
									Encours	Taux de croissance annuel
1998		108,5	15,2	26,0	35,2	36,2	4,9	47,9	273,8	5,8
1999		101,7	14,8	26,9	35,1	41,4	4,9	49,2	274,0	0,1
2000		101,1	14,2	27,7	35,9	44,5	5,0	46,1	274,6	0,2
2001	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	58,8	303,9	8,6
	Juillet	107,2	14,6	31,7	40,0	47,6	5,2	60,2	306,7	8,7
	Août	107,6	14,6	32,1	40,2	47,6	5,3	61,6	309,0	8,7
	Septembre	107,6	14,6	32,3	40,2	47,7	5,4	62,4	310,3	9,3

Source : Banque de France

Réalisé le 30 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 17
Dépôts à terme
≤ 2 ans

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

	Ménages et assimilés	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Total	
						Encours	Taux de croissance annuel
	(a)						
1998	13,8	20,7	0,2	34,8	4,1	38,8	- 0,1
1999	14,4	18,7	0,4	33,4	6,8	40,2	2,0
2000	23,6	25,3	0,5	49,5	7,1	56,5	39,7
2001 Septembre	32,1	31,5	0,3	63,9	6,0	70,0	30,5
Octobre	31,5	32,8	0,3	64,7	5,1	69,8	26,8
Novembre	30,3	31,0	0,3	61,6	6,9	68,6	19,9
Décembre	28,4	29,3	0,3	57,9	5,8	63,6	12,2
2002 Janvier	27,4	27,9	0,4	55,8	5,3	60,9	- 2,0
Février	27,0	28,9	0,5	56,4	6,6	62,9	2,0
Mars	27,6	30,3	0,5	58,4	6,3	64,7	4,5
Avril	27,5	30,0	0,3	57,8	11,9	69,7	12,5
Mai	27,4	31,9	0,4	59,7	6,0	65,7	5,2
Juin	27,3	27,2	0,3	54,8	5,4	60,2	- 4,9
Juillet	28,3	28,5	0,4	57,2	5,4	62,7	- 4,2
Août	28,7	28,4	0,4	57,5	6,2	63,9	- 7,0
Septembre	28,2	28,4	0,4	57,1	5,9	63,1	- 9,3

> 2 ans

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

	Ménages et assimilés			Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Total	
	PEL	PEP	Autres					Encours	Taux de croissance annuel
1998	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 Septembre	188,9	53,6	23,9	1,1	0,0	267,6	3,8	271,4	- 2,6
Octobre	189,3	53,0	23,9	1,3	0,0	267,6	4,0	271,6	- 1,6
Novembre	189,6	52,3	23,2	1,4	0,0	266,6	4,0	270,6	- 1,5
Décembre	195,4	53,0	23,0	1,6	0,0	273,0	4,4	277,5	- 0,8
2002 Janvier	197,9	52,8	24,0	2,4	0,0	277,1	4,3	281,5	0,4
Février	197,7	52,0	23,1	2,2	0,0	275,0	4,5	279,6	0,4
Mars	197,6	51,3	22,6	2,2	0,0	273,6	4,0	277,7	0,1
Avril	197,5	50,6	22,2	2,2	0,0	272,5	4,0	276,6	0,1
Mai	197,4	50,1	22,2	2,3	0,0	271,9	3,9	275,9	0,4
Juin	196,9	49,4	22,0	2,3	0,0	270,6	4,2	274,9	0,5
Juillet	196,9	48,9	21,9	2,1	0,0	269,8	4,1	273,9	0,8
Août	197,4	48,6	22,3	2,1	0,0	270,5	4,1	274,6	1,2
Septembre	197,7	48,2	22,0	2,1	0,0	270,1	4,1	274,3	1,1

(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 30 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 18
Crédits des institutions financières monétaires
 Répartition par réseaux distributeurs

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

		Métropole + Monaco			Autres institutions financières monétaires (c)	Total	
		Banques	CDC et Caisse nationale d'épargne (a)	Établissements spécialisés (b)		Encours	Taux de croissance annuel
		(a)					
1998		687,6	99,7	210,6	12,0	1 009,9	2,8
1999		741,3	99,8	212,4	10,2	1 063,7	5,5
2000		875,8	102,5	174,1	15,3	1 167,8	8,5
2001	Septembre	907,1	101,1	185,2	16,1	1 209,5	6,0
	Octobre	921,4	99,0	185,5	16,5	1 222,4	6,4
	Novembre	921,2	99,8	185,7	16,0	1 222,8	6,3
	Décembre	917,9	100,4	187,7	16,7	1 222,8	5,0
2002	Janvier	930,7	98,9	187,1	16,4	1 233,1	5,0
	Février	927,8	100,2	191,4	18,0	1 237,3	5,2
	Mars	944,7	99,1	191,1	16,9	1 251,8	5,7
	Avril	959,0	99,5	190,1	17,1	1 265,7	5,7
	Mai	950,9	97,8	190,9	17,7	1 257,3	5,0
	Juin	952,2	101,2	190,6	17,2	1 261,2	5,0
	Juillet	946,1	100,7	191,8	17,2	1 255,9	3,9
	Août	942,8	101,4	191,2	18,3	1 253,6	4,9
	Septembre	945,3	104,0	191,8	18,9	1 260,0	5,1

(a) L'ensemble des banques regroupe les établissements adhérents de la Fédération bancaire française. Les données correspondant aux catégories « Banques » et « Caisse nationale d'épargne » ont été révisées suite au reclassement du réseau des caisses d'épargne au sein des « Banques », en application de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière.

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

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

Répartition par secteurs bénéficiaires

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

		Secteur privé		Administrations publiques		Total	
		Encours	Taux de croissance annuel	Encours	Taux de croissance annuel	Encours	Taux de croissance annuel
1998		887,4	4,6	122,6	- 8,4	1 009,9	2,8
1999		942,0	6,4	121,6	- 1,5	1 063,7	5,5
2000		1 045,7	9,6	122,1	0,3	1 167,8	8,5
2001	Septembre	1 096,0	6,8	113,5	- 0,7	1 209,5	6,0
	Octobre	1 111,6	7,3	110,8	- 1,5	1 222,4	6,4
	Novembre	1 111,5	7,1	111,3	- 1,3	1 222,8	6,3
	Décembre	1 103,5	6,0	119,2	- 3,0	1 222,8	5,0
2002	Janvier	1 114,9	5,3	118,3	2,1	1 233,1	5,0
	Février	1 117,7	5,3	119,6	4,1	1 237,3	5,2
	Mars	1 135,0	6,0	116,8	2,0	1 251,8	5,7
	Avril	1 150,4	6,0	115,2	2,2	1 265,7	5,7
	Mai	1 143,7	5,4	113,6	1,2	1 257,3	5,0
	Juin	1 144,4	5,1	116,9	3,6	1 261,2	5,0
	Juillet	1 139,3	4,0	116,6	3,2	1 255,9	3,9
	Août	1 137,4	5,0	116,3	3,8	1 253,6	4,9
	Septembre	1 139,5	5,0	120,5	5,7	1 260,0	5,1

Source : Banque de France

Réalisé le 30 octobre 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

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	Septembre	188,5	177,6	167,7	532,9	7,9
	Octobre	191,9	179,9	168,6	539,5	8,3
	Novembre	192,2	170,3	167,3	529,9	6,1
	Décembre	193,0	163,2	166,7	522,8	3,6
2002	Janvier	193,6	166,6	165,7	525,9	2,7
	Février	194,1	160,5	167,2	521,8	1,8
	Mars	194,2	167,4	169,5	531,1	3,3
	Avril	194,0	170,0	169,3	533,3	2,3
	Mai	195,3	164,0	169,5	528,8	1,6
	Juin	197,7	165,3	170,2	533,3	2,5
	Juillet	200,3	166,4	169,0	535,6	2,2
	Août	200,4	163,7	169,1	533,2	2,7
	Septembre	199,1	163,0	168,3	530,5	0,5

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 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

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	Septembre	320,5	102,4	78,7	501,7	5,6
	Octobre	321,3	103,2	79,2	503,8	5,3
	Novembre	322,8	104,4	79,4	506,6	5,7
	Décembre	324,6	105,3	78,9	508,9	5,8
2002	Janvier	326,1	104,8	79,9	510,7	5,8
	Février	327,3	104,6	79,9	511,9	5,6
	Mars	329,8	105,6	79,3	514,7	6,1
	Avril	332,2	106,1	79,8	518,2	6,5
	Mai	334,4	107,1	80,3	521,7	7,0
	Juin	337,1	106,7	80,7	524,5	6,6
	Juillet	340,2	106,1	81,8	528,2	6,6
	Août	342,3	105,5	81,2	529,0	6,7
	Septembre	344,7	105,9	81,9	532,5	6,8

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 octobre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 21
Endettement des sociétés non financières sur les marchés

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)				
		≤ 1 an	> 1 an	Total
				Encours Taux de croissance annuel
1998		31,1	126,5	157,6 10,0
1999		41,2	154,2	195,4 23,2
2000		56,4	178,7	235,1 20,9
2001	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	242,5	289,9 4,9
	Juillet	47,4	244,4	291,8 3,6
	Août	46,7	243,1	289,8 1,1
	Septembre	45,6	244,6	290,2 1,0

Source : Banque de France

Réalisé le 7 novembre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 22
Endettement des administrations publiques sur les marchés

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)				
		≤ 1 an	> 1 an	Total
				Encours Taux de croissance annuel
1998		48,8	546,1	594,9 9,0
1999		34,9	585,4	620,3 4,0
2000		43,2	607,6	650,7 4,9
2001	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	659,8	732,8 7,6
	Juillet	72,5	647,3	719,9 6,8
	Août	76,3	646,0	722,3 5,4
	Septembre	75,1	656,7	731,8 5,7

Source : Banque de France

Réalisé le 7 novembre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 23
Endettement intérieur total (EIT)
 Répartition par agents

<i>(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)</i>					
		Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques	Total
					Encours Taux de croissance annuel
1998		438,9	754,7	763,9	1 957,4 5,0
1999		469,9	841,9	785,1	2 097,0 6,9
2000		498,2	972,6	819,0	2 289,8 9,1
2001	Septembre	516,9	1 066,4	849,4	2 432,7 8,8
	Octobre	519,1	1 074,6	839,6	2 433,3 8,5
	Novembre	522,0	1 077,6	850,6	2 450,2 8,7
	Décembre	524,4	1 072,0	854,0	2 450,4 7,2
2002	Janvier	526,3	1 080,2	851,9	2 458,3 7,4
	Février	527,6	1 081,6	863,9	2 473,2 7,6
	Mars	530,4	1 099,7	868,2	2 498,3 7,8
	Avril	533,9	1 105,5	864,2	2 503,6 6,8
	Mai	537,5	1 100,0	876,2	2 513,7 6,7
	Juin	540,3	1 102,9	894,8	2 538,1 6,6
	Juillet	544,1	1 110,7	879,9	2 534,6 6,2
	Août	544,9	1 112,3	883,7	2 541,0 5,9
	Septembre	548,4	1 111,1	898,3	2 557,8 5,6

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

Source : Banque de France

Réalisé le 7 novembre 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

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

	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)				
	Encours Septembre 2002	Décembre 2000	Décembre 2001	Taux de croissance annuel Août 2002	Septembre 2002
Endettement intérieur total	2 557,8	9,1	7,2	5,9	5,6
Ménages et assimilés (a)	548,4	6,6	5,8	6,6	6,7
≤ 1 an	31,1	22,4	6,1	9,5	11,2
> 1 an	517,3	5,8	5,8	6,4	6,5
Sociétés non financières	1 111,1	15,0	10,3	6,3	4,9
≤ 1 an	405,1	23,2	3,0	3,7	2,5
> 1 an	706,0	10,6	14,8	7,8	6,2
Administrations publiques	898,3	4,3	4,3	5,0	5,7
≤ 1 an	136,3	15,2	7,7	25,6	26,1
> 1 an	762,0	3,0	3,8	2,0	2,7
Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)	1 236,4	7,1	3,7	4,5	3,7
Ménages et assimilés (a)	548,4	6,6	5,8	6,6	6,7
≤ 1 an	31,1	22,4	6,1	9,5	11,2
> 1 an	517,3	5,8	5,8	6,4	6,5
Sociétés non financières	564,4	9,3	3,4	2,9	0,6
≤ 1 an	138,1	14,7	- 6,2	- 4,9	- 6,7
> 1 an	426,3	7,4	6,9	5,7	3,2
Administrations publiques	123,6	0,1	- 2,7	3,4	5,4
≤ 1 an	18,4	13,2	- 15,7	35,1	36,1
> 1 an	105,3	- 1,4	- 0,9	- 0,5	1,4
Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)	256,5	26,0	13,4	22,4	21,5
Financements de marchés	1 022,0	8,7	10,5	4,1	4,3
Sociétés non financières	290,2	20,9	23,4	1,1	1,0
≤ 1 an	45,6	35,9	- 1,1	- 29,6	- 30,1
> 1 an	244,6	16,8	31,2	10,2	10,1
Administrations publiques	731,8	4,9	5,8	5,4	5,7
≤ 1 an	75,1	23,7	21,6	38,6	38,3
> 1 an	656,7	3,8	4,7	2,4	3,0
Financement monétaire du Trésor public	42,9	8,1	1,3	4,6	6,3

(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 7 novembre 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

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	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
	Août	3,00	3,07	3,35	4,50
	Septembre	3,00	3,07	3,31	4,32

Source : Banque de France

 Réalisé le 30 octobre 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 25
Coût du crédit

		(taux mensuels moyens en %)			
		Crédits à la consommation	Crédits à l'habitat à taux fixe	Crédits aux entreprises	
				≤ 1 an	> 1 an
1998	Décembre	9,22	6,45	4,52	4,55
1999	Décembre	9,04	6,16	4,58	4,44
2000	Décembre	9,79	6,99	5,98	5,91
2001	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	9,35	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	9,57	6,05	4,89	5,48
	Juillet	9,38	6,04	4,66	4,99
	Août	9,38	6,04	4,66	4,99
	Septembre	9,38	6,04	4,66	4,99

Source : Banque de France

 Réalisé le 30 octobre 2002
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 26
Taux des crédits et seuils de l'usure

	(en %)		
	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} juillet 2002	Taux effectif pratiqué au 3 ^e trimestre 2002	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} octobre 2002
Crédits aux particuliers			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	8,07	6,04	8,05
Prêts à taux variable	8,05	5,99	7,99
Prêts relais	8,44	6,21	8,28
<i>Crédits de trésorerie (a)</i>			
Prêts d'un montant ≤ à 1 524 euros	23,13	17,18	22,91
Découverts en compte, prêts permanents et financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant > à 1 524 euros	18,64	13,79	18,38
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 1 524 euros	11,60	8,49	11,32
Crédits aux entreprises			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	10,00	7,39	9,85
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	7,68	5,65	7,53
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	8,41	6,19	8,25
Découverts en compte (b)	12,77	9,18	12,24
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	10,80	7,76	10,35

NB : Informations publiées au Journal officiel du 20 septembre 2002

- (a) 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.
- (b) 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.

Source : Banque de France

Réalisé le 30 septembre 2002
Direction de la Conjoncture – Service des Synthèses conjoncturelles – Tél. 01 42 92 49 43

Tableau 27

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

Nom de l'émetteur	Renvoi n°	Code secteur	Montant (en millions d'euros)	Prix d'émission (%)	Taux nominal (%)	Taux actuariel (%)	Date d'amortissement final	Date de règlement
	(a)		(b)			(c)		
Marché parisien								
OAT 4,75 % Octobre 2012	1	95	2 299,93	102,31	4,75	4,46	25.10.2012	08.10.2002
OAT 5 % Octobre 2016	1	95	1 355,61	102,62	5,00	4,74	25.10.2016	08.10.2002
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	2	95	0,07	109,17	3,00	2,43	25.07.2009	25.10.2002
OAT 4,75 % Octobre 2012 pers. physiques	3	95	94,15	104,31	4,75	4,21	25.10.2012	25.10.2002
OAT€i 3,15 % Juillet 2032	4	95	3 045,65	98,88	3,15		25.10.2032	31.10.2002
CFF 8,73 % Octobre 2002 Oscar	5	58	16,26	100,00	8,73		01.09.2004	04.10.2002
CFF 8,53% Septembre 2002 Oscar	5	58	15,65	100,00	8,53		01.09.2004	04.10.2002
CFF CMS Octobre 2002 EMTN	6	49	50,78	101,56	CMS		15.07.2014	23.10.2002
BFBP 4,70 % Septembre 2002 TSDD	7	34	46,00	100,00	4,70	4,64	25.11.2012	18.10.2002
CRH 5 % Octobre 2002	8	65	169,72	102,24	5,00	4,73	25.10.2013	25.10.2002
CFF 4,25 % Octobre 2002 OF EMTN	9	49	994,07	99,41	4,25		25.10.2009	25.10.2002
SG 4,75 % Octobre 2002 TSDD		32	179,95	99,97	4,75	4,75	16.10.2014	16.10.2002
TOTAL			8 267,84					
<i>(Pour mémoire coupon couru)</i>			<i>190,85</i>					

(a) Cf. page ci-contre

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 6 novembre 2002
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 27 (suite)

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

Renvois relatifs aux émissions du mois

- 1 **Procédure d'adjudication au prix demandé** : le prix d'émission ainsi que le taux actuariel retenus sont des données moyennes pondérées par les soumissions retenues.
- 2 **OATi 3 % Juillet 2009 indexée sur l'inflation destinée aux personnes physiques**. Exceptionnellement, le **premier coupon**, payable le 25 juillet 2003, sera calculé prorata temporis et s'élèvera à 0,02244 euro par titre. **Assimilation** le 25 juillet 2003 à « l'OATi 3% Juillet 2009 » (CV 57142), après paiement du coupon.
- 3 **OAT 4,75 % Octobre 2012 destinée aux personnes physiques**. **Assimilation** immédiate à « l'OAT 4,75 % Octobre 2012 » (CV 18869).
- 4 **OAT€i 3,15 % juillet 2032 indexée sur l'indice harmonisé des prix à la consommation, hors tabac, de la zone euro (OAT€i)**. L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel calculé comme un pourcentage fixe du montant nominal de l'OAT€i appelé coupon réel, fixé à 3,15 %, multiplié par le coefficient d'indexation (0,99858 au 31 octobre 2002). Remboursement le 25 juillet 2032 à un prix correspondant au montant nominal de l'OAT€i (1 euro) multiplié par le coefficient d'indexation.
- 5 **Obligations spéciales à coupon à réinvestir (Oscar)** émises suite à l'exercice de l'option pour le réinvestissement des coupons 2001 et 2002.
- 6 **Obligations foncières** immédiatement **assimilables** à l'emprunt « CFF CMS 10 Juillet 2002 EMTN » (CV 048010). Les intérêts seront payés trimestriellement les 15 octobre, janvier, avril et juillet de chaque année.
- 7 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)** : exceptionnellement, le premier terme d'intérêt, payable le 25 novembre 2003, sera proportionnel et s'élèvera à 4,26 % soit 47 € par titre pour 403 jours d'intérêt.
- 8 **Obligations foncières** immédiatement **assimilables** à l'emprunt « CRH 5 % Octobre 2002 » (CV 048870).
- 9 **Obligations foncières** émises hors de France dans le cadre de son programme d'Euro medium term note.

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							2
Prix d'émission			103,01			105,05							
Émission brute			1			1							2
OAT 5 % Octobre 2011													
Valeur nominale	4 916												4 916
Prix d'émission	100,38												
Émission brute	4 935												4 935
OAT 5 % Octobre 2011 pers. phys.													
Valeur nominale	46	31						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
OATeï 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 4,75 % Octobre 2012													
Valeur nominale									6 456	2 248			8 704
Prix d'émission									101,91	102,31			
Émission brute									6 579	2 300			8 879
OAT 4,75 % Octobre 2012 pers. phys.													
Valeur nominale									52	90			142
Prix d'émission									103,92	104,31			
Émission brute									54	94			148
OAT 5 % Octobre 2016													
Valeur nominale						2 309				1 321			3 630
Prix d'émission						96,00				102,62			
Émission brute						2 217				1 356			3 573
OATi 3,40 % Juillet 2029													
Valeur nominale	270					433							703
Prix d'émission	96,55					100,59							
Émission brute	261					434							695
OATeï 3,15 % Juillet 2032													
Valeur nominale										3 080			3 080
Prix d'émission										98,88			
Émission brute										3 046			3 046
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	6 337	5 167	9 004	87	5 470	6 300	4 073	23	6 508	6 739			49 708
Émissions brutes	6 321	5 417	8 826	87	5 388	6 157	4 194	24	6 633	6 796			49 843
Amortissements	0	225	845	2 503	2 156	0	30	0	0	0			5 759
Émissions nettes	6 321	5 192	7 981	- 2 416	3 232	6 157	4 164	24	6 633	6 796			44 084
TOTAL CUMULÉ 2002													
Valeur nominale	6 337	11 504	20 508	20 595	26 065	36 438	36 438	36 461	42 969	49 708			
Émissions brutes	6 321	11 738	20 564	20 651	26 039	32 196	36 390	36 414	43 047	49 843			
Amortissements	0	225	1 070	3 573	5 729	5 729	5 759	5 759	5 759	5 759			
Émissions nettes	6 321	11 513	19 494	17 078	20 310	26 467	30 631	30 655	37 288	44 084			
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	26 858	
Émissions nettes	- 7 578	- 3 746	- 300	4 284	9 664	14 115	15 673	17 958	21 654	26 195	23 433	23 150	

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

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

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

Le prix d'émission correspond au prix moyen pondéré.

Source : Banque de France

Réalisé le 6 novembre 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		
	Oct.	10 mois	Année	Oct.	10 mois	Année	Sept.	Oct.	10 mois	Sept.	Oct.	10 mois
Ensemble des agents (a)	11,8	75,1	87,8	- 0,4	14,7	12,5	10,3	8,3	75,6	9,8	6,3	38,5
Administrations publiques												
(hors La Poste)	8,0	49,0	53,8	4,9	28,2	26,4	6,6	6,8	50,9	6,6	6,8	42,0
État	7,6	46,6	50,0	4,5	26,2	23,2	6,6	6,8	49,9	6,6	6,8	44,1
État-organismes repris	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Odac	0,4	2,4	3,7	0,4	2,2	3,5	—	—	1,0	—	—	- 1,8
Apul	0,0	0,0	0,2	0,0	- 0,2	- 0,2	—	—	0,0	0,0	0,0	- 0,3
Administrations – Sécurité sociale	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Établissements de crédit et assimilés	2,7	15,6	20,6	- 0,3	- 9,7	- 12,2	2,5	1,5	13,9	2,1	0,3	- 5,9
Banques	0,2	5,9	8,9	- 1,8	- 10,8	- 11,4	0,4	0,2	4,7	0,4	- 0,8	- 5,0
Banques AFB	0,2	3,5	4,2	- 1,4	- 9,8	- 11,7	0,4	0,2	2,4	0,4	- 0,5	- 4,5
Natexis Banque	—	0,6	1,7	- 0,5	- 0,8	- 0,4	—	—	0,2	—	—	- 0,6
Banques populaires	0,0	0,3	0,4	0,0	0,3	0,3	—	0,0	0,2	—	0,0	- 0,2
Crédit agricole	—	1,4	2,6	0,0	- 0,2	0,7	—	—	1,9	—	- 0,2	0,4
Crédit mutuel	—	0,1	0,1	—	- 0,1	- 0,3	—	—	—	—	- 0,1	- 0,1
Crédit mutuel agricole et rural	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,0
Crédit coopératif	—	—	—	—	0,0	0,0	—	—	0,2	—	—	0,0
Crédits municipaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sociétés financières et assimilées	2,2	8,0	8,5	2,2	6,4	3,9	2,1	1,2	6,4	2,0	1,2	2,5
Sicomi – Sofergie	—	—	—	0,0	- 0,1	- 0,1	—	—	—	—	—	—
Stés de financement des télécommunications	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Caisse de refinancement de l'habitat	0,2	0,8	1,3	0,2	0,8	1,3	0,4	0,2	1,2	0,4	0,2	- 0,2
Stés financières habilitées à titre individuel	2,0	7,2	7,2	2,0	5,7	2,7	1,7	1,0	5,2	1,6	1,0	2,7
Maisons de titres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Inst. financières spécialisées et assimilées	0,2	1,4	1,8	- 0,5	- 4,3	- 4,7	—	0,0	1,9	- 0,3	0,0	- 2,9
Crédit d'équipement des PME	—	—	—	- 0,2	- 0,5	- 0,6	—	—	—	—	—	- 0,7
Entenial (ex CDE)	—	—	—	0,0	- 0,5	- 0,9	—	—	—	—	—	- 0,5
Crédit foncier de France	—	—	—	—	- 1,9	- 1,9	—	0,0	0,0	—	0,0	- 1,8
Sociétés de développement régional	—	—	—	0,0	0,0	0,0	—	—	—	—	—	0,0
Agence française de développement	—	0,3	0,3	- 0,2	- 0,4	- 0,4	—	—	0,5	- 0,1	- 0,1	- 0,1
Crédit local de France	—	—	—	- 0,4	- 0,7	- 0,9	—	—	—	—	—	- 0,1
Caisse nationale des autoroutes	0,2	1,1	1,5	0,2	0,2	0,5	—	—	1,4	- 0,1	—	0,3
Institutions financières diverses	—	0,3	1,3	- 0,1	- 1,0	0,0	—	—	0,9	—	—	- 0,4
Groupements	—	—	—	- 0,1	- 1,0	- 1,1	—	—	—	—	—	- 1,1
Autres	—	0,3	1,3	—	0,0	1,1	—	—	0,9	—	—	0,7
Sociétés non financières	1,1	10,6	13,2	- 5,1	- 3,8	- 1,8	1,2	—	10,8	1,1	- 0,8	2,5
GEN y compris La Poste	0,8	4,7	4,7	- 4,3	- 5,5	- 6,2	0,3	—	0,8	0,3	- 0,3	- 2,4
Charbonnages de France	—	0,3	0,3	—	- 0,2	- 0,2	—	—	0,5	—	—	0,1
Électricité de France	0,8	0,8	0,8	0,8	- 0,9	- 0,9	0,3	—	0,3	0,3	—	0,2
Gaz de France	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
SNCF	—	0,5	0,5	—	- 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	- 5,1	- 3,2	- 3,2	—	—	—	—	- 0,3	- 0,4
Autres sociétés	0,3	5,9	8,5	- 0,8	1,8	4,4	0,9	—	10,0	0,8	- 0,5	4,9
Compagnies d'assurance	—	—	0,1	—	0,0	0,1	—	—	—	—	—	—
<i>Pour mémoire :</i>												
Titres subordonnés	0,2	1,9	3,7	0,2	- 0,2	0,9	0,4	0,2	3,7	0,4	0,2	2,5
Titres participatifs	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

NB : Obligations et titres participatifs émis sur le marché parisien

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 6 novembre 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		
	Septembre	Octobre	Décembre	Août	Septembre	Octobre
Ensemble des agents (a)	805,4	805,4	802,9	825,5	835,2	841,5
Administrations publiques						
(hors La Poste)	467,4	472,7	471,1	499,9	506,4	513,2
État	439,9	444,8	442,1	473,0	479,5	486,3
État-organismes repris	—	—	—	—	—	—
Odac	22,2	22,5	23,8	22,0	22,0	22,0
Apul	3,2	3,2	3,1	2,8	2,8	2,8
Administrations – Sécurité sociale	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Établissements de crédit et assimilés	201,7	201,5	199,0	190,6	192,6	193,0
Banques	103,4	101,6	100,9	96,0	96,4	95,5
Banques AFB	70,0	68,6	66,7	62,0	62,4	61,9
Natexis Banque	7,2	6,8	7,2	6,5	6,5	6,5
Banques populaires	4,5	4,5	4,6	4,4	4,4	4,4
Crédit agricole	19,0	19,0	19,9	20,4	20,4	20,2
Crédit mutuel	1,9	1,9	1,7	1,7	1,7	1,6
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	—	—	—	—	—	—
<i>Sociétés financières et assimilées</i>	<i>50,0</i>	<i>52,3</i>	<i>49,9</i>	<i>49,3</i>	<i>51,2</i>	<i>52,4</i>
Sicomi – Sofergie	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Stés financement des télécommunications	—	—	—	—	—	—
Caisse de refinancement de l'habitat	12,1	12,3	12,9	12,1	12,5	12,7
Stés financières habilitées à titre individuel	37,4	39,4	36,4	36,6	38,1	39,1
Maisons de titres	—	—	—	—	—	—
<i>Inst. financières spécialisées et assimilées</i>	<i>42,5</i>	<i>42,0</i>	<i>41,6</i>	<i>39,2</i>	<i>38,9</i>	<i>38,9</i>
Crédit d'équipement des PME	3,7	3,5	3,5	2,8	2,8	2,8
Entenial (ex CDE)	2,3	2,3	1,9	1,4	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	6,2	6,1	6,1	6,2	6,1	6,0
Crédit local de France	4,1	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6
Caisse nationale des autoroutes	17,5	17,7	17,9	18,3	18,2	18,2
<i>Institutions financières diverses</i>	<i>5,7</i>	<i>5,6</i>	<i>6,6</i>	<i>6,2</i>	<i>6,2</i>	<i>6,2</i>
Groupements	2,1	1,9	1,8	0,7	0,7	0,7
Autres	3,7	3,7	4,8	5,5	5,5	5,5
Sociétés non financières	134,1	129,1	130,5	132,7	133,9	133,1
GEN y compris La Poste	57,4	53,1	52,4	50,0	50,3	50,0
Charbonnages de France	4,3	4,3	4,3	4,5	4,5	4,5
Électricité de France	9,5	10,3	10,3	10,2	10,5	10,5
Gaz de France	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
SNCF	19,7	19,7	19,0	17,0	17,0	17,0
RATP	3,1	3,1	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	19,8	14,8	14,8	14,6	14,6	14,3
Autres sociétés	76,7	76,0	78,1	82,7	83,6	83,1
Compagnies d'assurance	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
<i>Pour mémoire :</i>						
Titres subordonnés	32,4	32,6	33,7	35,4	35,8	36,0
Titres participatifs	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7

NB : Obligations et titres participatifs émis sur le marché parisien

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 6 novembre 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										
Octobre	98,8	61,5	53,5	42,2	8,3	5,0	8,2	5,0	2,4	284,9
Novembre	99,6	63,6	53,6	43,4	8,4	5,0	8,2	5,1	2,7	289,6
Décembre	89,1	65,4	54,6	38,0	7,7	4,6	9,0	5,9	2,6	276,9
2001										
Janvier	101,6	70,3	53,8	41,2	7,8	4,5	9,5	5,2	2,9	296,8
Février	106,8	72,1	52,9	43,8	7,3	4,5	10,1	5,2	2,9	305,6
Mars	107,7	74,1	51,5	45,0	5,7	4,4	10,6	4,5	2,8	306,3
Avril	114,6	69,9	51,1	44,3	6,0	4,4	10,8	4,1	3,0	308,2
Mai	107,7	74,0	50,8	43,4	6,1	4,3	11,4	4,2	3,0	304,9
Juin	108,4	75,5	50,0	39,5	6,2	4,3	24,5	4,3	3,0	315,7
Juillet	108,4	77,1	49,6	40,0	5,6	4,2	24,8	4,2	3,0	316,9
Août	105,0	80,2	49,6	41,8	6,0	4,3	19,5	4,1	2,9	313,4
Septembre	102,2	79,2	49,3	38,8	5,6	4,2	25,5	3,9	2,8	311,5
Octobre	109,5	78,0	49,4	40,6	6,2	4,2	26,4	4,8	2,9	322,0
Novembre	107,8	77,2	51,4	42,3	7,7	4,2	22,4	5,9	2,9	321,8
Décembre	103,2	73,0	50,9	37,6	6,5	4,1	25,4	5,5	3,0	309,2
2002										
Janvier	109,9	76,5	50,9	43,9	6,9	3,8	25,4	5,1	3,0	325,4
Février	110,6	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	49,8	41,8	6,4	3,8	24,8	3,4	2,8	322,6
Mai	115,5	73,8	49,0	45,2	6,0	4,8	25,4	3,1	2,7	325,5
Juin	119,8	66,9	49,0	42,3	4,1	5,7	23,0	2,9	2,6	316,3
Juillet	124,3	68,4	49,1	43,2	2,4	5,5	22,7	2,5	2,4	320,5
Août	125,3	70,2	48,8	43,3	2,0	5,4	17,5	2,1	2,4	317,0
Septembre	126,0	68,7	48,5	45,3	1,9	5,3	16,1	2,1	2,4	316,3
Octobre	126,2	67,4	48,2	47,0	2,2	5,4	18,5	2,5	2,3	319,7

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 7 novembre 2002
DOM – SAM – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 31

Détenition 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)	Septembre 2001 (p)	Décembre 2001 (p)	Mars 2002 (p)	Juin 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	348,6	404,3	412,5	342,8
Source : Position extérieure	192,8	267,2	474,2	581,6	427,8	493,3	503,8	430,1
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	84,8	116,2	144,5	195,9	227,6	233,4	242,2	253,0
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	35,5	60,8	69,3	112,1	134,3	138,9	144,8	152,3
Source : Position extérieure	47,2	66,0	74,5	115,8	134,1	137,6	142,9	148,2
2.2. Bons du Trésor (c)								
Source : Position extérieure	37,6	50,2	70,0	80,1	93,5	95,8	99,3	104,8
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	15,5	18,5	30,2	32,0	36,7	40,4	42,0	43,1
Source : Position extérieure	124,1	130,1	130,0	158,8	183,5	189,6	187,6	187,5
Part des non-résidents en % (d)								
1. Actions cotées								
Source : Enquête-titres	36,0	35,7	35,0	37,5	37,0	36,5	36,9	36,5
Source : Position extérieure	31,1	31,9	33,8	39,9	39,9	40,0	39,9	40,4
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	15,0	18,3	23,3	29,7	32,2	33,5	33,9	34,4
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	11,1	17,3	18,9	27,9	31,4	32,5	33,2	35,0
Source : Position extérieure	12,4	15,0	17,2	25,2	27,4	28,5	28,6	29,5
2.2. Bons du Trésor								
Source : Position extérieure	20,4	25,5	37,2	40,0	42,8	44,8	46,1	44,7
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	5,7	5,9	10,0	10,9	12,5	13,5	14,2	14,6
Source : Position extérieure	25,7	27,5	27,1	33,1	35,1	37,2	36,8	37,0
Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB								
1. Actions cotées	49,6	64,3	103,5	102,8	73,7	84,3	85,8	71,8
2. Dette publique négociable	45,1	48,8	45,9	46,6	48,6	47,6	48,5	49,7
3. Autres obligations (hors État)	38,6	36,2	35,4	33,9	35,8	34,8	34,6	34,2

(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 1^{er} octobre 2002
Direction de la Balance des paiements – SEMEX – Tél. 01 42 92 31 33

Tableau 32
Émissions de bons du Trésor

(en millions d'euros)

	Émissions par voie d'adjudication					
	Compétitives			Non compétitives		
	BTF	BTAN		BTF	BTAN	
		2 ans	5 ans		2 ans	5 ans
1999						
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
Août	13 304			167		
Septembre	16 699	5 001		684	686	

Source : Banque de France

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

Tableau 33
Titres d'OPCVM
Encours

(encours en milliards d'euros)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Septembre 2001	Décembre 2001	Août 2002	Septembre 2002
Sicav	272,4	316,4	328,0	305,4	311,6	291,5	278,0
Monétaires	113,8	125,3	121,4	137,1	131,2	144,3	141,3
Obligations	72,5	63,8	57,3	54,8	54,3	48,4	48,9
Actions	53,8	88,6	105,0	76,1	87,0	66,1	57,4
Diversifiées	31,8	38,2	43,5	36,9	38,7	32,3	30,0
Garanties	0,5	0,5	0,8	0,5	0,4	0,4	0,4
FCP	262,1	331,4	414,7	424,0	449,1	478,4	464,9
Monétaires	43,6	51,5	81,3	102,0	102,5	127,7	126,5
Obligations	59,8	57,6	69,6	80,6	80,7	88,0	90,8
Actions	37,5	66,1	76,6	64,7	76,9	68,4	60,4
Diversifiés	90,6	123,2	154,1	141,8	151,8	151,7	145,5
Garantis	30,6	33,0	33,1	34,9	37,2	42,6	41,7
OPCVM	534,5	647,8	742,7	729,4	760,7	769,9	742,9
Monétaires	157,4	176,8	202,7	239,1	233,7	272,0	267,8
Obligations	132,3	121,4	126,9	135,4	135,0	136,4	139,7
Actions	91,3	154,7	181,6	140,8	163,9	134,5	117,8
Diversifiés	122,4	161,4	197,6	178,7	190,5	184,0	175,5
Garantis	31,1	33,5	33,9	35,4	37,6	43,0	42,1

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 6 novembre 2002
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Rendement annuel des Sicav (a)

(en %)

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 2000	Septembre 2001	Décembre 2001	Août 2002	Septembre 2002
Sicav monétaires	3,1	2,6	3,9	4,6	4,3	3,3	3,3
Sicav obligataires	8,5	- 1,4	4,9	7,0	4,9	4,6	5,6
Sicav actions	20,9	47,9	- 3,4	- 34,8	- 19,2	- 24,7	- 25,0
Sicav diversifiées	16,4	25,9	- 0,3	- 15,2	- 6,6	- 10,8	- 10,0
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 6 novembre 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	Août	Septembre	Part
				Juillet			
Target	925	1 033	1 299	1 526	1 398	1 503	84,9
Transfrontière	360	432	506	477	431	469	26,5
Domestique	565	601	793	1 048	967	1 034	58,5
Systèmes nets	418	445	456	271	248	266	15,1
PNS	93	86	88	77	69	73	4,1
EAF	151	163	162	—	—	—	—
SEPI	4	2	1	1	1	1	0,1
POPS	nd	nd	nd	1	2	2	0,1
Euro 1 (ABE)	171	195	205	191	176	191	10,8
Total	1 343	1 477	1 756	1 797	1 646	1 769	100,0

nd : non disponible

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

POPS : Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä

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 8 novembre 2002

DSP – Tél. 01 42 92 44 88

Nombre d'opérations

	<i>(moyennes du nombre d'opérations par jour et parts en % sur le dernier mois)</i>						
	1999	2000	2001	2002	Août	Septembre	Part
				Juillet			
Target	163 157	188 157	211 282	261 560	231 198	250 460	58,9
Transfrontière	28 777	39 878	45 273	58 159	49 686	54 622	12,9
Domestique	134 380	148 279	166 009	203 402	181 512	195 838	46,1
Autres systèmes	139 159	173 704	200 604	183 385	157 372	174 469	40,5
PNS	20 066	21 759	31 512	30 588	25 074	28 816	6,8
EAF	46 706	51 041	50 991	—	—	—	—
SEPI	4 254	3 837	5 375	7 404	6 182	6 811	1,6
POPS	nd	nd	nd	2 536	2 536	2 536	0,6
Euro 1 (ABE)	68 132	97 067	112 727	142 857	123 580	136 306	32,1
Total	302 316	361 861	411 886	444 945	388 570	424 929	99,4

nd : non disponible

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

POPS : Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä

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 8 novembre 2002

DSP – Tél. 01 42 92 44 88

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			
				Juillet	Août	Septembre	Part
Target	256	267	345	349	328	361	83,3
Transfrontière (en émission)	55	60	75	68	60	67	15,5
<i>(Transfrontière en réception)</i>	<i>(58)</i>	<i>(62)</i>	<i>(75)</i>	<i>(67)</i>	<i>(60)</i>	<i>(67)</i>	<i>15,5</i>
Domestique (TBF)	200	207	270	281	268	294	67,8
PNS	93	86	88	77	69	73	16,7
Total	348	353	433	426	397	433	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 8 novembre 2002

DSP – Tél. 01 42 92 44 88

Nombre d'opérations

<i>(moyennes du nombre d'opérations par jour et parts en % sur le dernier mois)</i>							
	1999	2000	2001	2002			
				Juillet	Août	Septembre	Part
Target	8 146	11 903	14 966	15 658	13 370	15 016	34
Transfrontière (en émission)	3 395	4 515	5 309	7 191	5 865	6 653	15
<i>(Transfrontière en réception)</i>	<i>(3 636)</i>	<i>(5 504)</i>	<i>(5 907)</i>	<i>(7 079)</i>	<i>(5 994)</i>	<i>(6 804)</i>	<i>16</i>
Domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 466	7 506	8 363	19
PNS	20 066	21 629	31 512	30 588	25 074	28 816	66
Total	28 213	33 532	46 478	46 246	38 444	43 832	100

Source : Banque de France

Réalisé le 8 novembre 2002

DSP – Tél. 01 42 92 44 88

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			
				Juillet	Août	Septembre	Part
Titres français négociables	15,2	10,6	12,0	10,7	10,7	11,2	48,7
Créances privées (PGI-TRICP)	12,7	13,3	10,9	8,3	7,5	7,0	30,2
Titres mobilisés par le CCBM	3,8	3,3	2,2	2,0	1,9	2,1	8,9
Titres mobilisés par les liens	0,2	2,2	1,9	2,7	3,0	2,8	12,2
Total	31,9	31,9	27,3	23,7	23,1	23,1	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 8 novembre 2002

DSP – Tél. 01 42 92 44 88

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			
				Juillet	Août	Septembre	Part
France	348	353	433	426	397	433	25
Target transfrontière	55	60	75	68	60	67	4
Target domestique (TBF)	200	207	270	281	268	294	17
PNS	93	86	88	77	69	73	4
Allemagne	261	368	457	494	461	477	27
Target transfrontière	95	111	131	132	118	126	7
Target domestique							
(ELS puis RTGS+)	16	94	164	361	343	351	20
EAF	151	163	162	—	—	—	—
Espagne	122	136	209	240	208	227	13
Target transfrontière	14	16	20	17	16	17	1
Target domestique (SLBE)	105	118	188	221	190	209	12
SEPI	4	2	1	1	1	1	0
Italie	95	109	107	96	86	95	5
Target transfrontière	27	37	39	32	30	33	2
Target domestique (BI-REL)	68	72	67	63	56	62	4
Royaume-Uni	77	95	118	106	98	109	6
Target transfrontière	59	75	91	82	76	83	5
Target domestique (Chaps Euro)	18	20	27	24	23	26	1
Autres	438	416	432	436	397	427	24
TOTAL	1 343	1 477	1 756	1 797	1 646	1 769	100

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 8 novembre 2002

DSP – Tél. 01 42 92 44 88

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

	1999	2000	2001	2002			
				Juillet	Août	Septembre	Part
France	28 213	33 532	46 478	46 246	38 444	43 832	10,3
Target transfrontière	3 395	4 515	5 309	7 191	5 865	6 653	1,6
Target domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 466	7 506	8 363	2,0
PNS	20 066	21 629	31 512	30 588	25 074	28 816	6,8
Allemagne	118 931	135 329	158 866	128 867	118 848	125 715	29,6
Target transfrontière	10 301	14 433	14 715	18 135	15 801	16 917	4,0
Target domestique	61 923	69 962	93 160	110 732	103 048	108 798	25,6
(ELS puis RTGS+)							
EAF	46 706	50 933	50 991	—	—	—	—
Espagne	13 043	13 243	15 780	20 038	16 366	18 890	4,4
Target transfrontière	681	1 080	1 230	1 869	1 471	1 747	0,4
Target domestique (SLBE)	8 109	8 329	9 175	10 765	8 713	10 332	2,4
SEPI	4 254	3 833	5 375	7 404	6 182	6 811	1,6
Italie	39 392	40 787	40 208	39 397	30 913	35 640	8,4
Target transfrontière	3 242	4 572	5 334	6 395	5 212	6 135	1,4
Target domestique (BI-REL)	36 150	36 214	34 874	33 002	25 701	29 505	6,9
Royaume-Uni	5 814	7 851	10 156	15 586	13 983	14 823	3,5
Target transfrontière	3 302	4 902	6 503	10 469	9 405	9 915	2,3
Target domestique (Chaps Euro) (a)	2 513	2 949	3 653	5 117	4 578	4 908	1,2
Autres	96 923	131 120	140 399	194 812	170 016	186 030	43,8
TOTAL	302 316	361 861	411 886	444 945	388 570	424 929	100,0

(a) Le système britannique Chaps Euro a démarré le 4 janvier 1999.

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 8 novembre 2002

DSP – Tél. 01 42 92 44 88

Unités de la Banque de France ayant contribué au présent Bulletin

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

Composantes

Actualité

1. La situation économique de la France

- 1.1. L'économie réelle (croissance, emploi, EMC...)
- 1.2. L'évolution des prix
- 1.3. La compétitivité

- 1.4. Le commerce extérieur
- 1.5. La balance des paiements

2. La monnaie, les placements et les financements

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

3. Les marchés de capitaux

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

Études

L'euro, l'Eurosystème et l'élargissement de l'Union européenne

L'élaboration de la balance des paiements de la zone euro et de la position extérieure de la France

L'évolution du système interbancaire de télécompensation

L'impact du passage à l'euro sur la circulation et la filière fiduciaires en France

L'enquête financière – Troisième trimestre 2002

Résumé d'enquête

Structure et évolution des PEA bancaires au troisième 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	63 87
Direction de la Balance des paiements – SEMEX	52 20
Direction des Systèmes de paiement – SEPI	23 22
Caisse générale	25 05
Direction de la Conjoncture – SSC	29 39
Direction des Études et Statistiques monétaires – SEVAM	29 82

