

N° 112

---

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

---

AVRIL 2003

---



# Sommaire

	Page
<b>Éditorial</b>	
<b>Actualité</b>	
1. La situation économique de la France	1
2. La monnaie, les placements et les financements	11
3. Les marchés de capitaux	21
<b>Études</b>	
La cotation Banque de France et le ratio McDonough	31
Enquête sur les résultats et perspectives dans l'industrie en 2002 et 2003	41
Le coût du crédit	51
Résumé d'étude	
Les placements en valeurs mobilières au quatrième trimestre 2002	55
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	57
<b>Statistiques</b>	59

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

*Achevé de rédiger le 18 avril 2003*

**Site Internet : [www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)**



## La balance des paiements française en 2002 : principaux résultats

En 2002, la balance des transactions courantes de la France s'est de nouveau soldée par un excédent, pour la onzième année consécutive et, dans un contexte international de forte réduction des fusions-acquisitions transfrontières, le ralentissement des investissements directs en France a été moins prononcé que celui des investissements directs à l'étranger.

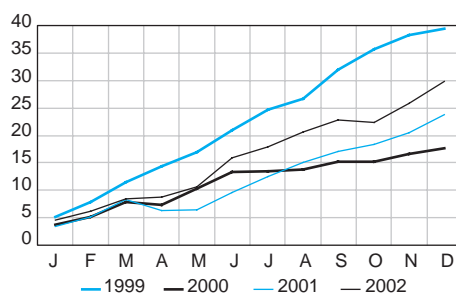
Le compte de transactions courantes a dégagé un surplus de près de 30 milliards d'euros en données provisoires, en 2002, proche de 2 % du PIB. À eux-seuls, les échanges de biens et services ont été excédentaires de 32,8 milliards d'euros. Les entreprises françaises, comme celles des autres grands pays exportateurs, ont cependant dû faire face à un environnement mondial incertain qui a limité l'expansion des échanges internationaux. Compte tenu de leur spécialisation géographique et sectorielle, elles ont été plus affectées que d'autres par le ralentissement de la croissance dans la zone euro, destinataire de 45 % des exportations, et par la faiblesse de l'investissement productif dans l'ensemble des pays industrialisés. De leur côté, les importations en volume ont subi les conséquences du ralentissement de la demande intérieure, tandis que leur valeur diminuait du fait de l'appréciation de l'euro. Au total, les exportations de biens et services en valeur se sont maintenues à leur niveau de 2001, les importations déclinant de 2,4 %.

Face à des marchés extérieurs stables ou en repli, la résistance des exportations françaises s'est appuyée sur des secteurs habituellement en pointe, dont l'automobile et le matériel de transport. La France a aussi bénéficié de l'essor d'un tourisme de proximité compensant la réduction des arrivées en provenance d'autres continents. La performance d'ensemble a par ailleurs été portée par les *services de communication*, qui ont connu une rapide progression des recettes (28 %), et par les *redevances et droits de licence* dont l'excédent s'est accru de 0,6 milliard d'euros, en raison d'une meilleure valorisation de l'image de marque et des innovations des entreprises françaises grâce au renforcement de leur présence commerciale à l'étranger.

Alors que, depuis quatre ans, la croissance moyenne de l'économie française (2,3 %) est légèrement supérieure à celle de la zone euro (1,9 %), l'excédent courant de la

### Compte de transactions courantes Soldes mensuels cumulés (données brutes)

(en milliards d'euros)



France a représenté plus de 40 % du solde extérieur de la zone en 2002, témoignant, en particulier, d'une compétitivité préservée de la France comparée à celle de ses partenaires. Le graphique illustre le maintien à haut niveau du solde des transactions courantes depuis 2000, après le résultat exceptionnel de 1999.

Concernant le compte financier, si les investissements directs français à l'étranger ont reculé de 23 % environ en 2002, à 70,9 milliards d'euros, dans les mêmes proportions que les flux

d'investissements directs internationaux et les opérations de fusion-acquisition transfrontières dans le monde, les investissements directs étrangers en France ont connu un tassement beaucoup plus limité, à 52,4 milliards (– 11 % par rapport au niveau sans précédent atteint en 2001).

Plus encore que l'évolution globale, ce sont les changements dans la composition des flux qui montrent que les investisseurs étrangers, britanniques et originaires de la zone euro notamment, considèrent le territoire français comme un espace attractif en vue d'une implantation durable. En effet, alors que les opérations en capital social, par lesquelles passent les fusions-acquisitions, prises de participations et augmentations de capital, s'étaient élevées à 20 milliards d'euros en 2001, elles ont augmenté de moitié en 2002, représentant près de 60 % des flux. Toutes opérations confondues, avec un total de 52,4 milliards d'euros d'investissements directs en provenance de l'étranger, la France se situerait au premier rang des pays industrialisés en 2002, devant les États-Unis (31,8 milliards), en dépit de la différence de taille des économies, et ferait presque jeu égal avec le montant affiché par la Chine (56 milliards).

S'agissant des investissements de portefeuille, dans un contexte d'aversion croissante pour le risque, les résidents n'ont que légèrement réduit leurs achats de titres étrangers, mais ont fortement accru, au sein de ces achats, la proportion des titres émis dans la zone euro, celle-ci dépassant 94 %, contre 63 % en 2001 et 52 % en 2000. Quant aux non-résidents, ils ont fortement réduit leurs acquisitions de titres français par rapport à l'année précédente. Leurs achats nets ont porté de façon quasi exclusive sur des titres de dette émis par le secteur public (44 %) ou bancaire (50 %), témoignant d'une réduction de leur exposition sur les entreprises.

La persistance d'un excédent courant substantiel, alors même que le taux d'investissement (19 % du PIB en 2002 pour l'ensemble de l'économie) se situe à un niveau comparable à celui de nos principaux partenaires, confirme la bonne capacité d'épargne de l'économie française. Quant au maintien d'un courant soutenu d'investissements directs en provenance de l'étranger, il témoigne de l'attractivité relative du territoire français dans plusieurs secteurs d'activité. Il faut y voir, en particulier, le fruit de la stratégie de long terme visant à préserver la compétitivité de l'économie, grâce à la faible inflation et à la modération des coûts unitaires de production. Cette stratégie, qui s'est avérée particulièrement efficace pour les activités à valeur ajoutée moyenne, doit être préservée. Elle doit absolument être complétée par une stratégie de renforcement de la compétitivité, et donc de l'attractivité du territoire, pour les activités à haute et très haute valeurs ajoutées, domaine dans lequel nous avons des insuffisances marquées. La stratégie économique d'un pays industrialisé comme la France, comme celle de la zone euro, doit viser à promouvoir vigoureusement le développement des activités productives à haute valeur ajoutée et donc des investissements, étrangers aussi bien que nationaux, dans ces secteurs.

### Principales rubriques de la balance des paiements

	<i>(en millions d'euros)</i>			
	1999	2000	2001	2002
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>39 406</b>	<b>17 702</b>	<b>23 741</b>	<b>29 619</b>
<b>Compte financier</b>	<b>- 37 472</b>	<b>- 31 099</b>	<b>- 27 495</b>	<b>- 37 358</b>
dont : Investissements directs	- 75 381	- 143 895	- 33 740	- 18 423
<i>Français à l'étranger</i>	- 119 069	-190 491	- 92 546	- 70 867
<i>Étrangers en France</i>	43 688	46 596	58 806	52 444

## 1. La situation économique de la France

### 1.1. L'économie réelle

#### *La croissance devrait être très modérée au premier semestre*

Après une progression de 0,2 % au quatrième trimestre 2002, le produit intérieur brut (PIB) serait en hausse de 0,2 % au premier trimestre 2003 et pourrait rester stable au deuxième trimestre, selon les dernières estimations de l'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA) construit à partir de l'enquête mensuelle de la Banque de France dans l'industrie.

#### *L'activité industrielle a décéléré à la fin du premier trimestre, selon les dernières données d'enquêtes*

En février 2003, selon l'INSEE, la production industrielle s'est accrue de 0,6 % (+ 1,6 % en janvier). Cette hausse est essentiellement due, comme le mois précédent, à l'augmentation de la production en énergie (3 %, après 6,7 %) qui contribue pour 0,4 point à la croissance de la production industrielle. La production manufacturière est en hausse plus modérée (0,3 %, après 0,7 %).

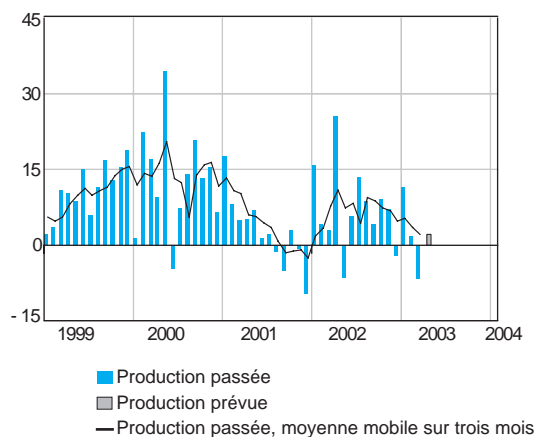
À la fin du mois de février, l'acquis de croissance de la production industrielle pour le premier trimestre atteint 1,1 % alors que celui de la production manufacturière est nul.

En mars, selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France, l'activité a reculé par rapport au mois précédent, accentuant le ralentissement observé depuis la fin de 2002.

Toutefois, la plupart des réponses à l'enquête ayant été obtenues le 1<sup>er</sup> et le 4 avril, période au cours de laquelle les incertitudes nées du conflit irakien étaient les plus importantes, on peut craindre qu'un biais négatif ne caractérise ces réponses, en particulier celles qui ont trait aux perspectives d'activité.

#### La production dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)

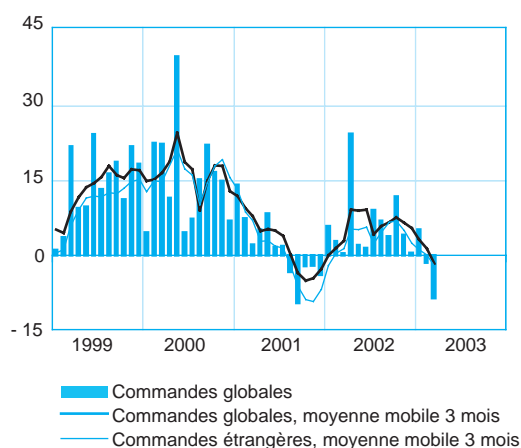


La contraction des commandes nouvelles a touché tous les secteurs. Les commandes de l'étranger sont, dans l'ensemble, restées faibles ; la demande intérieure a enregistré un fléchissement.

Aussi le niveau des carnets de commandes s'est-il nettement réduit ; il est jugé inférieur à la normale dans la plupart des secteurs.

#### Les commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



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

Aux États-Unis, l'activité économique s'est sensiblement affaiblie à la fin du premier trimestre de 2003, selon les données d'enquête, après avoir marqué un léger rebond en début d'année. Les indices ISM se sont établis à 46,2 en mars, contre 50,5 en février, pour le secteur manufacturier et à 47,9, après 53,9 en février, en ce qui concerne les services. Le nombre d'emplois civils non agricoles a diminué de 108 000 personnes en mars, après - 357 000 en février, le taux de chômage étant cependant stable à 5,8 %. Ajoutée au ralentissement des crédits à la consommation en février (0,1 % sur le mois, après 0,7 % en janvier) et à la fragilité de la confiance des consommateurs (baisse en février, remontée en mars, selon l'université du Michigan), cette dégradation du marché du travail fait craindre une perte de dynamisme des dépenses de consommation des ménages, malgré le rebond des ventes de détail en mars (2,1 % sur le mois en valeur, après - 1,3 % en février). En outre, les mises en chantier de logements ont fortement diminué en février (- 11,0 % sur le mois, après - 0,1 % en janvier). En revanche, les profits des entreprises se sont améliorés au quatrième trimestre de 2002 (+ 3,2 % avant impôts, contre - 1,8 % au trimestre précédent), ce qui constitue un facteur favorable au renforcement des dépenses d'équipement. Le déficit commercial a légèrement baissé en février, à 40,3 milliards de dollars. Par ailleurs, la hausse des prix de détail s'est accentuée, à 3,0 % sur un an en février, après 2,6 % le mois précédent, principalement sous l'effet du renchérissement des importations de pétrole. L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) a, en revanche, été stable, à 1,9 %.

Au Japon, la production industrielle a baissé de 1,7 % en février, après une hausse de 2,0 % en janvier. Les chefs d'entreprise ont également fait état d'une certaine dégradation des conditions économiques futures, l'indice de diffusion du « Cabinet Office » s'établissant à 55,6 % en février, contre 60 % le mois précédent. De fait, la demande des ménages tend à se replier : le taux de chômage a, certes, diminué, de 5,5 % en janvier à 5,2 % en février, mais les dépenses de consommation ont baissé de 1,1 % sur un an, après - 1,5 % en janvier ; en mars, l'indice de confiance des consommateurs de la région de Tokyo est revenu à 38,8, après 40,3 le mois précédent ; en outre, les mises en chantier de logements ont diminué de 2,8 % sur un an en février, après - 1,7 % en janvier. La contribution des exportations nettes de biens et services à la croissance paraît s'être affaiblie également. En effet, l'excédent commercial cumulé sur les deux premiers mois de l'année a baissé de 10,6 % sur un an, à 1 888 milliards de yens. La baisse de l'indice des prix à la consommation s'est poursuivie, à - 0,2 % sur un an en février (- 0,4 % en janvier). Dans ce contexte, la Banque du Japon a annoncé son intention de procéder à des achats de titres représentatifs de créances sur les petites et moyennes entreprises.

Au Royaume-Uni, la production du secteur manufacturier a diminué de 0,6 % sur un an en février (- 0,4 % en janvier). L'indice des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier est revenu de 48,1 en février à 46,1 en mars. Celui des services s'est établi à 49,0 en mars, contre 50,2 le mois précédent. Au plan de la demande, la progression des ventes de détail s'est ralentie, à 3,2 % sur un an en février, contre + 4,3 % le mois précédent. Le déficit de la balance commerciale s'est creusé, à 3,7 milliards de livres en février, contre 3,2 milliards le mois précédent, sous l'effet d'une baisse des exportations. À cet infléchissement de l'activité réelle continue de s'opposer le dynamisme exacerbé des prix immobiliers : + 1,1 % en mars selon l'indice Halifax, après + 1,7 % en février.

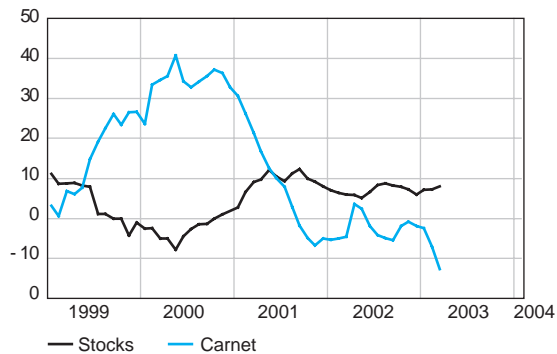
Dans la zone euro, la croissance du PIB au quatrième trimestre de 2002 s'est établie à 0,1 % en deuxième estimation (+ 0,2 % avant révision), après 0,4 % au troisième trimestre. S'agissant du premier trimestre de 2003, la Commission européenne a estimé que le taux de croissance du PIB se situerait entre - 0,2 % et + 0,2 %. À cet égard, les données d'enquête fournissent des signaux mitigés. Les ventes de détail en volume ont rebondi en janvier, avec un glissement annuel de 2,7 %, après - 1,6 % en décembre dernier, mais les indices PMI ont diminué de février à mars, passant de 50,1 à 48,4 pour le secteur manufacturier et de 48,9 à 47,7 pour les services. Parallèlement, les indicateurs de confiance ont chuté, tant pour les entreprises que pour les ménages, atteignant des niveaux inférieurs aux moyennes historiques. Les échanges extérieurs se sont également dégradés en janvier, la balance des paiements courants affichant un déficit de 6,4 milliards d'euros contre - 0,1 milliard seulement un an plus tôt. La faiblesse de la croissance économique a contribué à contenir les tensions inflationnistes. Sur un an, la hausse des prix de détail s'est établie en mars à 2,4 %, comme le mois précédent.



Les stocks de produits finis ont peu varié par rapport au mois précédent, mais demeurent un peu supérieurs au niveau désiré.

### Stocks et carnets de commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



Au cours des prochains mois, les perspectives de production demeurent réservées, hormis dans les industries agroalimentaires où elles devraient nettement progresser.

L'enquête dans l'industrie de l'INSEE, publiée fin mars, faisait également apparaître une détérioration des anticipations des chefs d'entreprise. Les perspectives générales de production s'étaient ainsi nettement repliées (-53, après -34) pour atteindre un niveau proche de celui observé après les attentats du 11 septembre, alors que les perspectives personnelles de production revenaient de +1 à -9.

#### *Dans les services marchands et le bâtiment, l'activité est en retrait sur un an*

Selon l'enquête de la Banque de France, l'activité des services marchands (données brutes) a progressé en mars, mais, sur un an, elle se situe en repli plus accentué que lors des précédentes enquêtes.

Dans le bâtiment et les travaux publics, l'activité est restée stable au premier trimestre 2003, selon les résultats de l'enquête trimestrielle de la Banque de France, et elle a continué de s'inscrire en recul sur douze mois.

D'après les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements commencés au cours des trois derniers mois (décembre 2002, janvier et février 2003) a baissé de -5,0 %, en données brutes, par

rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente.

#### *Le comportement de consommation des ménages pourrait être affecté par la baisse de leur confiance*

En février, les achats des ménages de produits manufacturés ont diminué de 0,5 %. Ce repli était attendu, puisqu'il provient essentiellement de la contraction des achats de biens d'équipement du logement (-1,9 %), qui avaient très nettement augmenté en janvier (+5,5 %).

Il doit, par ailleurs, être relativisé au regard de la forte révision à la hausse des données de janvier (révision de +0,8 point, à +0,6 %) qui permet de dégager un acquis de croissance positif de 0,7 % pour le premier trimestre à la fin du mois de février.

En mars, selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, le chiffre d'affaires du commerce de détail est resté stable (données en volume - cvs et cjo) par rapport au mois précédent. En glissement annuel, le repli du chiffre d'affaires du commerce de détail s'accroît (-4,1 %, contre -1,2 % le mois précédent et +3,0 % un an auparavant).

Sur ce même mois, les immatriculations de voitures particulières neuves sont demeurées quasiment stables (+0,3 % en données cvs-cjo), mais elles diminuent de 3,5 % au premier trimestre, par rapport au trimestre précédent.

Par ailleurs, selon l'INSEE l'indicateur résumé d'opinion des ménages (cvs) s'est de nouveau fortement replié en mars à -32 (-26 le mois précédent), soit son niveau de décembre 1996.

Cette baisse de l'indicateur de confiance des ménages est due à la fois à une diminution des soldes d'opinion relatifs au niveau de vie passé (-63, après -55) et futur (qui, à -49, retrouve son minimum historique atteint en janvier 1991) et à l'opportunité d'acheter (qui atteint -26, contre -18 en février).

Dans les soldes ne composant pas l'indicateur résumé, l'opinion des ménages relative aux perspectives d'évolution du chômage atteint un nouveau maximum historique à 84 (contre 76 le mois précédent).

En février, le taux de chômage a augmenté de 0,1 point, à 9,2 % de la population active (+0,4 point sur un an).

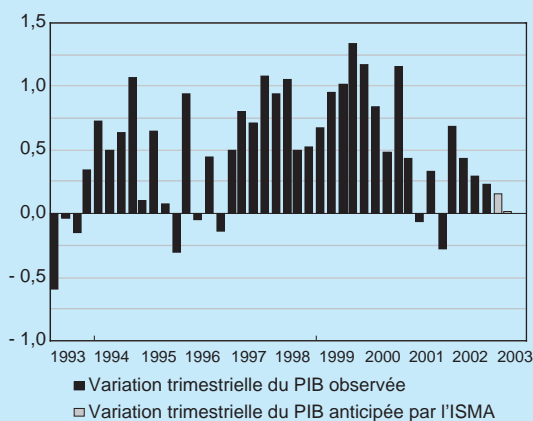
### Évolution de l'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA) et de l'indicateur du climat des affaires établis d'après les réponses à l'enquête de la Banque de France

Selon l'indicateur synthétique mensuel d'activité, construit à partir des résultats de l'enquête dans l'industrie, après une croissance de 0,2 % au premier trimestre (dernière estimation, inchangée par rapport à février), le produit intérieur brut serait stable au deuxième trimestre 2003 (deuxième estimation révisée en baisse de 0,1 point, mais qui peut être affectée d'un éventuel biais négatif lié aux fortes incertitudes géopolitiques perçues au tout début d'avril).

À la fin du premier semestre, sous ces hypothèses, l'acquis de croissance pour l'année atteindrait 0,6 %.

### Évolution de l'ISMA et du PIB

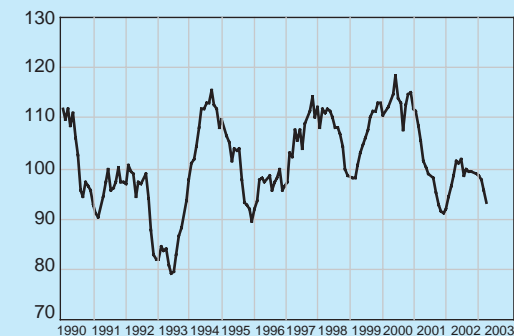
(en %)



L'indicateur du climat des affaires a diminué de 3 points en mars, pour s'établir à 93, contre 98 un an auparavant.

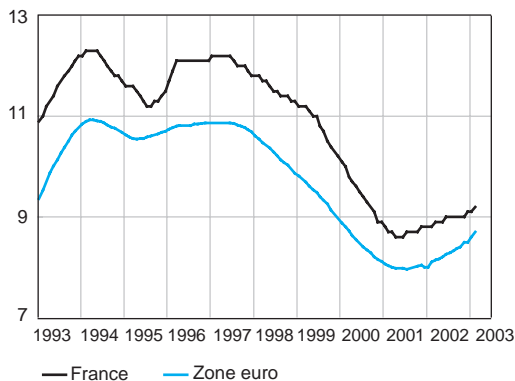
### Indicateur du climat des affaires dans l'industrie

(100 = moyenne de longue période)



### Taux de chômage au sens du BIT

(en %)



Sources : DARES, Eurostat

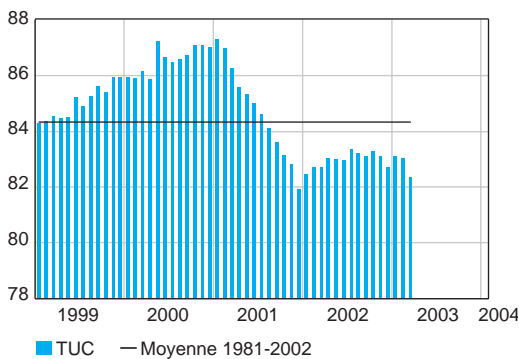
Dans la zone euro, le taux de chômage a également progressé de 0,1 point en février, à 8,7 %, de la population active (8,1 % en février 2002).

### L'investissement ne devrait pas enregistrer de reprise à court terme

Selon les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, le taux d'utilisation des capacités de production s'est de nouveau légèrement réduit en mars 2003, pour s'établir à 82,4 %, soit un niveau inférieur de près de 2 points à sa moyenne de longue période.

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

(en %, cvs)



## 1.2. L'évolution des prix

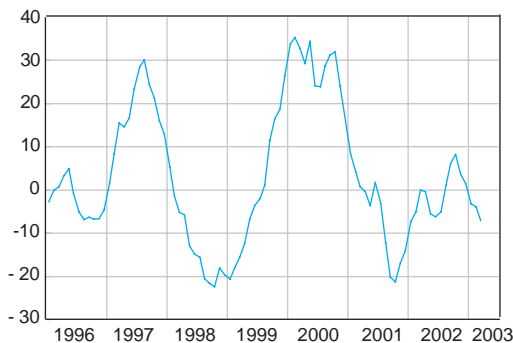
### *En mars, les cours du pétrole se sont repliés, tout en restant élevés*

En mars, le cours du *Brent* (pétrole de la mer du Nord) a diminué de 7,0 % sur le mois, cotant 30,5 dollars en moyenne (+ 29,1 % sur un an).

Cette diminution a permis un repli en euros de 3,8 % de l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France y compris l'énergie (– 0,1 % sur un an). Hors pétrole, le coût des matières premières importées a baissé de 0,4 % en mars (– 7,0 % sur un an).

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

(en glissement annuel, en %)



Cette diminution des prix de l'énergie devrait permettre une modération des prix de vente industriels en mars. En février, les prix de vente de l'ensemble de l'industrie avaient augmenté de 0,5 %, en raison d'une progression de 3,6 % des prix des produits énergétiques.

### **L'indice des prix à la consommation harmonisé progresse de 0,5 % en mars**

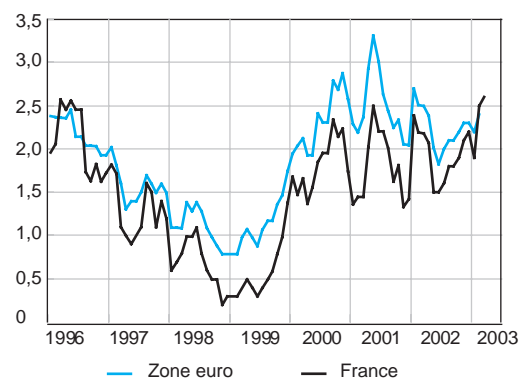
En mars 2003, l'indice français des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a progressé de

0,5 %, et de 2,6 % en un an (indice provisoire), contre 2,5 % le mois précédent et 2,2 % un an auparavant.

Dans l'ensemble de la zone euro, l'indice des prix à la consommation harmonisé a progressé de 2,4 % en glissement annuel en mars (comme en février).

### **Indice harmonisé des prix à la consommation**

(cvs, glissement annuel en %)



Sources : INSEE, Eurostat

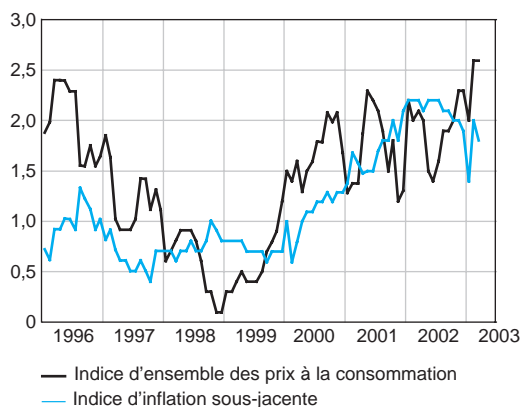
L'indice national brut des prix de détail (IPCN) a également enregistré, en France, une hausse de 0,5 % en mars (après 0,7 % en février, et 0,5 % en mars 2002), et une progression de 2,6 % en glissement annuel, comme le mois précédent (contre 2,1 % en mars 2002).

L'augmentation de 0,5 % des prix des produits manufacturés, bien que moins vive que l'an dernier (1,0 % en mars 2002), en raison du raccourcissement de la période des soldes, explique, en partie, la progression mensuelle de l'indice d'ensemble. Le renchérissement des produits pétroliers (1,6 %) y a également contribué. S'y ajoute la croissance des prix de l'alimentation (0,4 %) et des services (0,2 %).

L'indicateur d'inflation sous-jacente de l'INSEE s'accroît de 1,8 % sur un an, contre 2,0 % le mois précédent.

## Indice des prix à la consommation et inflation sous-jacente

(cvs, 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<sup>1</sup> s'est établi à 92,9 en mars 2003, par rapport à une base de référence égale à la moyenne de l'année 1987, revenant ainsi à un niveau qu'il n'avait pas connu depuis avril 1999.

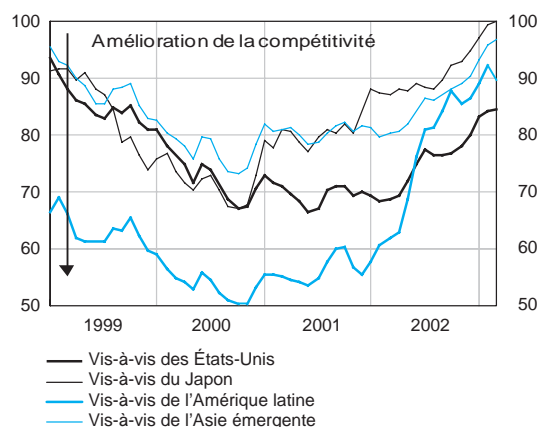
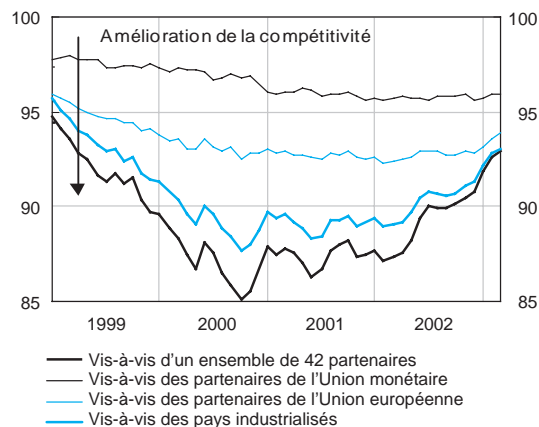
À l'égard des partenaires de l'Union monétaire, l'indice de compétitivité de la France s'est pratiquement maintenu sur le palier qui est le sien depuis le début de l'année 2001. En revanche, il s'est inscrit en hausse pour le troisième mois consécutif vis-à-vis de ceux de l'Union européenne

Par rapport aux États-Unis et aux pays de l'Asie émergente, l'indice de compétitivité de l'économie française a continué de progresser, dans le prolongement du mouvement enregistré à partir du premier trimestre de l'an dernier. De même, vis-à-vis du Japon et des pays d'Amérique latine, l'indice de compétitivité de la France est resté sur sa tendance haussière amorcée en novembre 2000. Au total, l'indicateur français a pratiquement retrouvé en mars son niveau moyen de l'année 1987 vis-à-vis du Japon et de l'Asie émergente, et celui de décembre 1989 à l'égard du groupe des pays d'Amérique latine.

## Compétitivité de l'économie française

Indicateurs déflatés par les prix à la consommation

(indices base 100 = 1987)



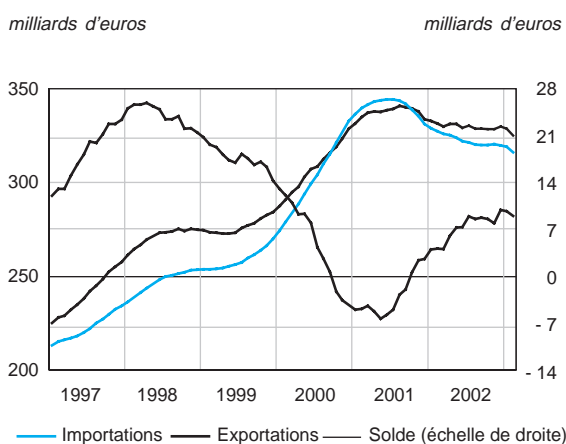
Sources : BCE, INSEE, OCDE, BRI, FMI, Bloomberg  
Calculs : Banque de France

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

## 1.4. Le commerce extérieur en février 2003

L'excédent commercial s'est maintenu à 0,4 milliard d'euros en données cvs (0,2 milliard en données brutes). Les exportations ont continué de fléchir (- 2 %). Les importations, après la reprise observée en janvier, ont également enregistré un repli (- 1,9 %).

### Commerce extérieur Douze mois glissants (cvs)



Source : Direction des Douanes

La baisse des exportations a affecté les produits de l'industrie automobile (- 8,6 %), les biens de consommation et les produits agroalimentaires (- 6,5 % dans les deux cas) et, de façon moins prononcée, les biens intermédiaires (- 1,3 %). En revanche, les exportations de biens d'équipement ont progressé de 6 % (avec une légère contribution des livraisons d'Airbus, 12 appareils ayant été vendus pour 0,7 milliard d'euros, contre 11 appareils pour 0,6 milliard en janvier).

S'agissant des importations, la baisse a surtout concerné les biens d'équipement (- 9,4 %). Les achats de produits de l'industrie automobile et de biens intermédiaires ont fléchi de, respectivement, 2,6 % et 1,5 %. En sens contraire, le renchérissement des produits pétroliers a entraîné une hausse de 9,7 % des importations de produits énergétiques.

Sur le plan géographique, on observe une nouvelle baisse, simultanée, des importations et des exportations avec l'Union européenne (respectivement - 1,7 % et - 1,4 %). Les exportations vers le Royaume-Uni et l'Espagne ont nettement reculé (respectivement - 7,8 % et - 2 %), les importations en provenance d'Italie ayant décliné (- 5,5 %).

L'excédent avec les États-Unis s'est accru, sous l'effet cumulé d'une hausse de 6,7 % des exportations et d'une baisse de 5,4 % des importations, situées à un niveau très bas depuis trois mois.

## 1.5. La balance des paiements

### 1.5.1. Les résultats en février 2003

L'excédent du *compte de transactions courantes*, en données cvs, a enregistré une reprise, à 1,4 milliard d'euros, au lieu de 0,5 milliard en janvier. En données brutes, l'excédent a été ramené de 4,5 milliards d'euros à 1,5 milliard.

En données cvs, l'excédent des échanges de biens s'est accru, à 0,5 milliard d'euros, contre 0,3 milliard en janvier.

L'excédent des services, en données cvs, s'est renforcé de 0,5 milliard d'euros, à 2,1 milliards, à la suite d'une hausse de 8,8 % des recettes et de 3,4 % des dépenses. Les flux de voyages, remarquablement stables, se sont soldés par un excédent de 1,2 milliard d'euros. À noter que les services de transports aériens, sur les deux premiers mois et en données brutes, se sont contractés de 4,5 % en recettes et de 11,3 % en dépenses par rapport à la période correspondante de 2002, sans influence notable sur le solde, resté proche de l'équilibre.

L'excédent des revenus, en données cvs, est remonté à 1,4 milliard d'euros, contre 0,5 milliard au mois de janvier, caractérisé par d'importantes échéances sur les bons à moyen terme. Par rapport à février 2002, en raison notamment de la baisse des taux d'intérêt, les recettes et les dépenses ont diminué, en données brutes, de, respectivement, 6,6 % et 12,5 %.

Enfin, les transferts courants, après le large excédent enregistré habituellement en janvier du fait du versement des aides agricoles par les institutions de l'Union européenne, sont redevenus déficitaires, pour un montant de 1,7 milliard d'euros.

Le *compte financier* a enregistré des entrées nettes de capitaux, à hauteur de 2,7 milliards d'euros.

Les *investissements directs* français à l'étranger, tout juste supérieurs à 1 milliard d'euros en janvier en raison d'une importante opération de désinvestissement, sont remontés à 3,8 milliards, dont les deux tiers vers la zone euro. Les investissements directs étrangers en France ont également progressé, à 3 milliards d'euros - répartis de manière égale entre

les pays de la zone euro et les autres –, et ont continué de bénéficier du dynamisme des investissements immobiliers.

Comme en janvier, les *investissements de portefeuille* se sont soldés par des sorties, à hauteur de 8,9 milliards d'euros. Les résidents ont renouvelé des achats substantiels, à 25,9 milliards d'euros, en particulier sous forme d'obligations et d'instruments du marché monétaire. De leur côté, les non-résidents ont acheté des valeurs françaises pour 17 milliards d'euros, dont 15,4 milliards en obligations dans un contexte d'émissions abondantes, tant de titres privés que de titres publics.

Les *autres investissements* (dépôts-crédits) ont donné lieu à des entrées nettes de 12,7 milliards d'euros, les IFM résidentes ayant augmenté leurs engagements nets vis-à-vis de l'étranger, notamment en euros.

Sur les deux premiers mois de 2003, l'excédent du *compte de transactions courantes* a diminué de 0,2 milliard d'euros en données brutes, à 6 milliards, par rapport à la période correspondante de 2002.

Les évolutions les plus notables ont montré :

- un retournement du solde des échanges de biens, devenu déficitaire de 0,6 milliard d'euros, sous l'effet conjugué d'une baisse de 1,3 % des exportations et d'une hausse de 1 % des importations ;

- un accroissement de 0,7 milliard d'euros, à 2,3 milliards, de l'excédent des services.

Au sein du *compte financier*, les *investissements directs* ont présenté un solde créditeur de 0,3 milliard d'euros, contre un solde débiteur de 2,5 milliards au cours de la période correspondante de 2002. Les investissements à l'étranger se sont contractés de près de moitié, à 4,9 milliards d'euros, la baisse ayant exclusivement porté sur les pays n'appartenant pas à la zone euro. Les investissements de l'étranger ont diminué de plus d'un quart, à 5,2 milliards d'euros, la baisse ayant cette fois concerné les pays de la zone euro.

Les *investissements de portefeuille* ont donné lieu à de moindres sorties nettes (– 15,3 milliards d'euros, au lieu de – 18,2 milliards). Si les résidents ont augmenté de plus de moitié leurs acquisitions de titres étrangers, à 46,5 milliards d'euros — la hausse étant imputable aux instruments du marché monétaire —, les non-résidents ont fortement accru leurs achats de titres français, à 31,2 milliards, contre 12,1 milliards, en particulier sous forme d'obligations, dont les achats ont triplé, à 29,3 milliards.

Enfin, les *autres investissements* (dépôts-crédits), sous l'influence des opérations des institutions financières monétaires, se sont soldés par des entrées de 5 milliards d'euros, au lieu de 10,7 milliards au cours de la période correspondante de 2002.



## Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

	Année 2001 (a)	Année 2002 (b)	Novembre 2002 (b)	Décembre 2002 (b)	Janvier 2003 (c)	Février 2003 (c)	2 mois 2002 (b)	2 mois 2003 (c)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>23 741</b>	<b>29 619</b>	<b>3 695</b>	<b>4 165</b>	<b>4 454</b>	<b>1 522</b>	<b>6 223</b>	<b>5 976</b>
Biens	3 784	12 367	255	1 449	- 752	185	623	- 567
Services	19 926	20 457	1 471	1 869	1 245	1 032	1 566	2 277
Total « Biens et services »	23 710	32 824	1 726	3 318	493	1 217	2 189	1 710
<i>Recettes</i>	<i>414 193</i>	<i>414 041</i>	<i>33 591</i>	<i>34 044</i>	<i>32 466</i>	<i>32 712</i>	<i>64 809</i>	<i>65 178</i>
<i>Dépenses</i>	<i>390 483</i>	<i>381 217</i>	<i>31 865</i>	<i>30 726</i>	<i>31 973</i>	<i>31 495</i>	<i>62 620</i>	<i>63 468</i>
Revenus	16 587	11 707	3 357	2 697	672	1 971	2 097	2 643
Transferts courants	- 16 556	- 14 912	- 1 388	- 1 850	3 289	- 1 666	1 937	1 623
<b>Compte de capital</b>	<b>- 330</b>	<b>- 166</b>	<b>- 8</b>	<b>- 58</b>	<b>- 131</b>	<b>105</b>	<b>35</b>	<b>- 26</b>
<b>Compte financier</b>	<b>- 27 495</b>	<b>- 37 358</b>	<b>- 1 497</b>	<b>- 12 836</b>	<b>- 11 575</b>	<b>2 657</b>	<b>- 7 333</b>	<b>- 8 918</b>
Investissements directs	- 33 740	- 18 423	- 793	- 2 130	1 103	- 778	- 2 481	325
<i>Français à l'étranger</i>	<i>- 92 546</i>	<i>- 70 867</i>	<i>- 7 625</i>	<i>- 5 448</i>	<i>- 1 083</i>	<i>- 3 803</i>	<i>- 9 600</i>	<i>- 4 886</i>
<i>Étrangers en France</i>	<i>58 806</i>	<i>52 444</i>	<i>6 832</i>	<i>3 318</i>	<i>2 186</i>	<i>3 025</i>	<i>7 119</i>	<i>5 211</i>
Investissements de portefeuille	20 989	- 18 190	- 7 124	17 534	- 6 452	- 8 866	- 18 154	- 15 318
<i>Avoirs</i>	<i>- 93 017</i>	<i>- 83 650</i>	<i>- 9 955</i>	<i>8 198</i>	<i>- 20 633</i>	<i>- 25 915</i>	<i>- 30 231</i>	<i>- 46 548</i>
<i>Engagements</i>	<i>114 006</i>	<i>65 460</i>	<i>2 831</i>	<i>9 336</i>	<i>14 181</i>	<i>17 049</i>	<i>12 077</i>	<i>31 230</i>
Autres investissements	2 784	2 991	- 843	374	693	283	555	976
<i>Avoirs</i>	<i>- 23 291</i>	<i>- 7 937</i>	<i>7 548</i>	<i>- 29 452</i>	<i>- 7 700</i>	<i>12 712</i>	<i>10 686</i>	<i>5 012</i>
<i>Engagements</i>	<i>- 61 494</i>	<i>- 34 410</i>	<i>- 18 893</i>	<i>- 752</i>	<i>- 17 958</i>	<i>- 18 866</i>	<i>33 470</i>	<i>- 36 824</i>
Produits financiers dérivés	38 203	26 473	26 441	- 28 700	10 258	31 578	- 22 784	41 836
Avoirs de réserve	5 763	4 201	- 285	838	781	- 694	2 061	87
<b>Erreurs et omissions nettes</b>	<b>4 084</b>	<b>7 905</b>	<b>- 2 190</b>	<b>8 729</b>	<b>7 252</b>	<b>- 4 284</b>	<b>1 075</b>	<b>2 968</b>

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

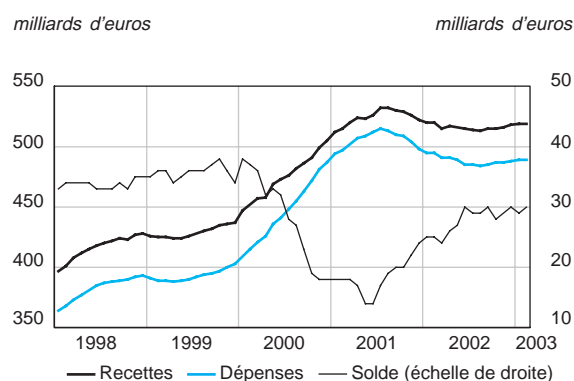
(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

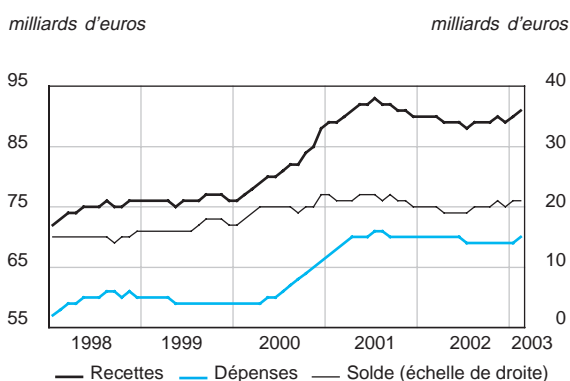
## 1.5.2. L'évolution des principales rubriques de la balance des paiements

**Transactions courantes**

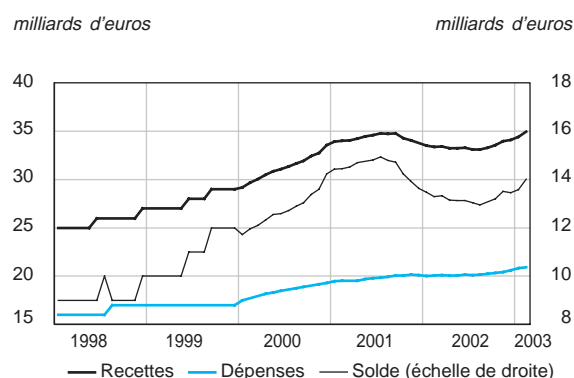
Douze mois glissants

**Services**

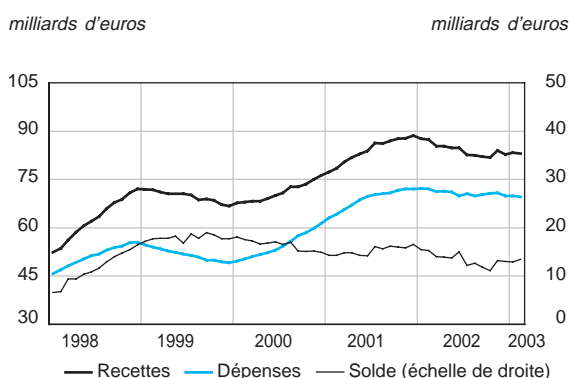
Douze mois glissants (cvs)

**Voyages**

Douze mois glissants (cvs)

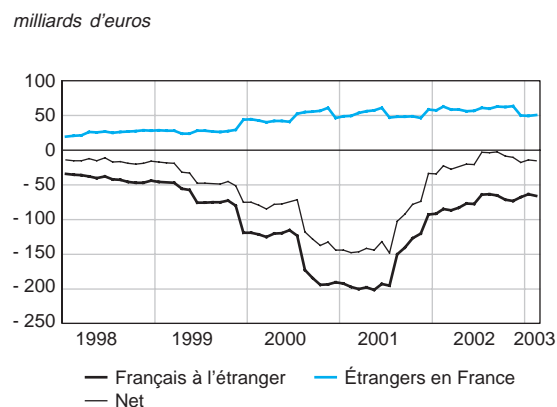
**Revenus des investissements**

Douze mois glissants (cvs)

**Investissements directs**

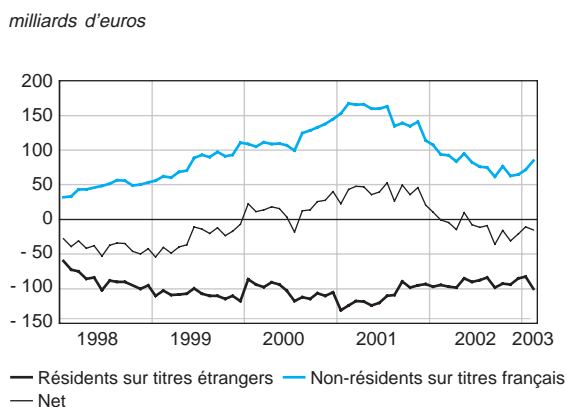
(en signe de balance)

Soldes cumulés sur douze mois

**Investissements de portefeuille**

(en signe de balance)

Soldes cumulés sur douze mois





## 2. La monnaie, les placements et les financements

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

Dans la zone euro, la progression annuelle de l'agrégat M3 s'est renforcée en février, par rapport à janvier : 8,1 %, après 7,2 %<sup>1</sup>. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels a également augmenté, à 7,4 % pour la période allant de décembre 2002 à février 2003, contre 7,0 % pour la période allant de novembre 2002 à janvier 2003.

<sup>1</sup> 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.

Le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire a encore augmenté en février (41,5 %, après 34,8 % à fin février), traduisant la poursuite du mouvement de reconstitution des encaisses, en pièces et en billets, engagé à la suite de l'introduction de l'euro fiduciaire, en janvier 2002. La progression des dépôts à vue s'est, elle aussi, accentuée (6,4 %, après 6,2 %). Au total, le taux de croissance de l'ensemble des moyens de paiement a augmenté, à 10,3 % après 9,5 %.

La progression sur un an des autres dépôts monétaires constitutifs de  $M2 - M1$ , s'est renforcée en février : 4,7 % après 4,0 %. Celle de l'agrégat  $M2$  (7,3 %) a ainsi été plus forte qu'en janvier (6,6 %).

Enfin, le rythme de croissance de  $M3 - M2$ , constitué d'instruments négociables, s'est notablement renforcé, à 12,4 % en février, après 11,1 % en janvier.

### 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
	Février 2003	(a) Janvier 2003	Février 2003	la zone euro Février 2003
<b>ZONE EURO (b) :</b>				
<b>Agrégats monétaires</b> (données cvs)				
Billets et pièces en circulation	324,6	34,8	41,5	
+ Dépôts à vue	2 056,2	6,2	6,4	
<b>= M1</b>	<b>2 380,8</b>	<b>9,5</b>	<b>10,3</b>	
+ autres dépôts monétaires	2 561,5	4,0	4,7	
<b>= M2</b>	<b>4 942,3</b>	<b>6,6</b>	<b>7,3</b>	
+ Instruments négociables	890,5	11,1	12,4	
<b>= M3</b>	<b>5 832,8</b>	<b>7,2</b>	<b>8,1</b>	
<b>Crédits au secteur privé</b> (données cvs)	<b>6 843,3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	
<b>Créances sur le secteur privé</b> (données brutes)	<b>7 774,4</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	
<b>FRANCE :</b>				
<b>Principaux actifs monétaires (c)</b>				
Dépôts à vue	348,4	0,3	0,7	16,9
Comptes sur livrets	332,0	9,3	10,1	22,1
Dépôts à terme ≤ 2 ans	57,7	- 3,3	- 7,2	5,3
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	327,2	3,6	4,9	53,3
<b>Crédits au secteur privé (c)</b>	<b>1 136,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>16,6</b>
<b>Endettement intérieur total (d)</b>	<b>2 579,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	
dont : Administrations publiques	934,8	7,6	8,4	
Sociétés non financières	1 085,1	1,5	1,3	
Ménages	559,5	6,1	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

Au sein des contreparties de M3 (en données non cvs), la croissance annuelle des concours accordés par les institutions financières monétaires (IFM) au secteur privé est demeurée inchangée, à 4,8 %, la légère accélération des crédits (5,0 %, après 4,9 %) compensant le ralentissement des titres autres que les actions (7,9 %, après 8,7 %) et la décélération des actions et autres participations (0,8 %, après 1,2 %). La contribution des créances nettes sur l'extérieur à la croissance annuelle de M3 a continué de se renforcer (3,9 points de croissance de M3, après 3,4 points).

### Contributions à la croissance annuelle de M3

Données brutes

	(en points)	
	Janvier 2003	Février 2003
Créances nettes sur l'extérieur	3,4	3,9
Concours au secteur privé	6,6	6,7
Concours aux administrations publiques	0,7	0,9
Ressources non monétaires	- 2,8	- 3,2
Divers	- 0,8	- 0,3
<b>Total</b>	<b>7,1</b>	<b>8,0</b>

Source : BCE

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

- la progression des *dépôts à vue*, qui reste modérée, s'est légèrement renforcée : 0,7 % en un an, après 0,3 % en janvier ;
- la croissance des *livrets* s'est accentuée : 10,1 %, après 9,3 % ;
- la contraction des *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* s'est amplifiée : – 7,2 %, après – 3,3 % ;
- la progression des titres d'*OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire détenus par les résidents* s'est accrue : 4,9 %, après 3,6 %.

La croissance des *crédits au secteur privé français* a augmenté, s'établissant à 3,5 % en février, après 3,2 % en janvier.

## 2.2. Le financement de l'économie française

### L'endettement intérieur total

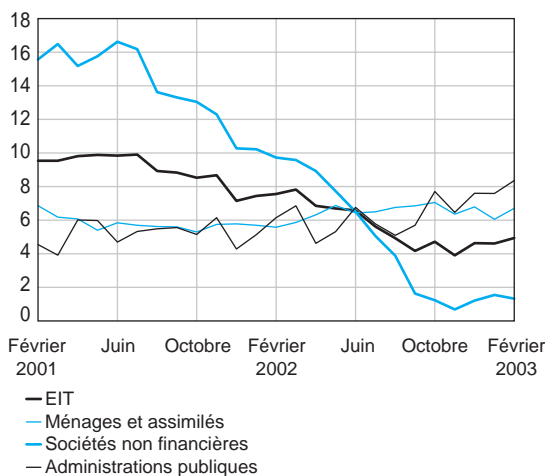
Le taux de croissance annuel de l'*endettement intérieur total* des agents non financiers a augmenté en février. En effet, les rythmes d'endettement des ménages et des administrations publiques ont repris leur hausse, cependant que celui des sociétés non financières marquait le pas.

### Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Endettement intérieur total	7,6	4,6	4,9
Sociétés non financières	9,7	1,5	1,3
Ménages	5,6	6,1	6,7
Administrations publiques	6,2	7,6	8,4

### Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)



**Endettement intérieur total  
par sources de financement**

	(taux de croissance annuel en %)		
	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Endettement intérieur total	7,6	4,6	4,9
Crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes	3,7	3,1	3,4
Crédits obtenus auprès des non-résidents	16,5	2,6	3,6
Financements de marché	10,8	6,9	7,0
Financements monétaires du Trésor public	1,5	7,2	7,7

Le taux de croissance des crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes a augmenté légèrement. Ceux du financement monétaire du Trésor public et des crédits obtenus auprès des non-résidents ont progressé plus fortement. Celui des financements de marché est resté quasiment stable.

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

Le montant des émissions d'actions réglées en numéraire au mois de février 2003 s'est élevé à 7,9 milliards d'euros, après plus de 10 milliards en janvier. Les émissions de titres cotés à la Bourse de Paris ont représenté près de 1,3 % de l'ensemble de ces opérations, après 3 % le mois précédent. Les émissions des sociétés non financières ont recueilli 98,7 % des capitaux collectés.

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

	(en milliards d'euros)			
	Année 2001	Année 2002	12 mois glissants	Février 2003
Sociétés non financières	80,0	86,9	85,7	7,8
Autres agents (a)	1,7	2,1	2,4	0,1
<b>Total émis (b)</b>	<b>81,7</b>	<b>89,0</b>	<b>88,1</b>	<b>7,9</b>
dont : Titres cotés				
Cote officielle				
et second marché	7,5	11,3	9,6	0,1
Appel public à l'épargne (c)	3,3	6,2	5,3	—

(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 Commission des opérations de bourse

Sources : Euronext, Banque de France

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

Le ralentissement des émissions des sociétés non financières a compensé la progression plus forte de celles des administrations publiques, conduisant à une quasi-stabilité de la croissance de l'endettement sur les marchés des agents non financiers résidents.

**Endettement sur les marchés**

	(taux de croissance annuel en %)		
	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Endettement sur les marchés	10,8	6,9	7,0
Administrations publiques	6,8	8,8	9,6
≤ 1 an	22,6	62,5	66,7
> 1 an	5,6	4,2	4,6
Sociétés non financières	21,7	2,2	1,3
≤ 1 an	- 0,5	- 21,7	- 25,4
> 1 an	28,7	8,0	7,3

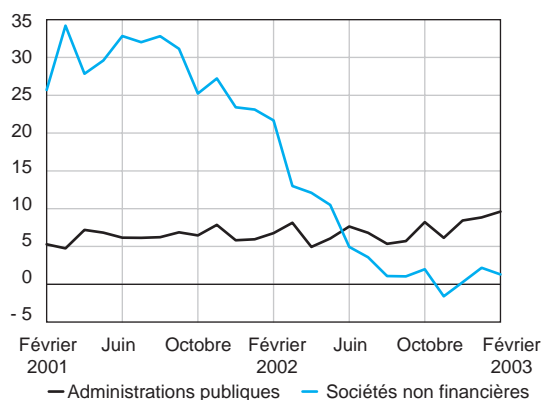
**Émissions de titres de dette à long terme des résidents**

	(en milliards d'euros)						
	Émissions nettes				Émissions brutes		Encours à fin février
	Année 2001	Année 2002	12 mois glissants	Février 2003	12 mois glissants	Février 2003	2003
Sociétés non financières	54,4	15,1	18,8	2,3	40,3	6,4	250,4
dont : devises	18,4	0,8	2,3	0,6	6,0	0,6	39,2
État	27,6	27,4	36,0	13,6	102,0	13,6	643,9
Administrations publiques (hors État)	1,1	- 5,1	- 5,8	- 0,1	1,6	-	30,0
Établissements de crédit et assimilés	16,8	24,5	27,3	1,1	99,1	8,7	416,4
dont : devises	7,8	6,4	9,3	—	26,1	0,8	70,2
Assurances	0,3	0,3	0,3	—	0,3	—	3,5
dont : devises	—	—	—	—	—	—	0,2
<b>Total</b>	<b>100,2</b>	<b>62,2</b>	<b>76,6</b>	<b>16,9</b>	<b>243,2</b>	<b>28,6</b>	<b>1 344,2</b>
dont : devises	24,0	5,5	9,8	0,6	32,1	1,5	112,4

NB : Les titres de dette à long terme regroupent les obligations, les BMTN, les BTAN et les EMTN

### Endettement des sociétés non financières et des administrations publiques sur les marchés

(taux de croissance annuel en %)



Les émissions brutes de titres de dette à long terme des résidents, toutes places financières confondues, sont passées de 31 milliards d'euros en janvier 2003 à 28,6 milliards en février. Cette diminution est essentiellement due à la baisse de près de 20 % du montant émis par les établissements de crédit. La part des émissions obligataires libellées en euros, prépondérante, s'est encore accentuée par rapport au mois précédent (95 % du total, contre 87,5 % en janvier). Hors secteur des administrations publiques, les résidents ont levé plus de capitaux sur les marchés internationaux (61 % du montant des émissions brutes) que sur la place de Paris.

Compte tenu des remboursements intervenus au cours du mois de février, les émissions nettes des résidents se sont élevées à 16,9 milliards d'euros. Le cumul sur les douze derniers mois s'est établi à 76,6 milliards d'euros, en hausse de 20,3 % par rapport à l'année 2002.

#### Premiers éléments sur les émissions obligataires sur la place de Paris en mars 2003

##### Obligations émises à Paris

	(en milliards d'euros)						
	Émissions nettes			Émissions brutes		Encours à	
	Année 2001	Année 2002	12 mois glissants	Mars 2003	12 mois glissants	Mars 2003	fin mars 2003
Sociétés non financières	- 1,8	2,9	4,9	5,6	17,6	6,4	134,0
État	23,1	34,6	36,0	6,2	53,4	6,2	496,9
Administrations publiques (hors État)	3,3	- 3,5	- 2,7	0,8	2,4	0,8	26,0
Établissements de crédit et assimilés	- 12,2	- 7,4	- 3,1	- 0,3	20,4	2,1	189,5
Assurances	0,1	-	-	-	-	-	2,2
<b>Total</b>	<b>12,5</b>	<b>26,5</b>	<b>35,1</b>	<b>12,3</b>	<b>93,8</b>	<b>15,5</b>	<b>848,6</b>

Le montant des émissions obligataires brutes des résidents sur la place de Paris dont le règlement est intervenu au cours du mois de mars s'est établi à 15,5 milliards d'euros, soit une hausse de 24 % par rapport au montant réglé au cours du mois précédent. Compte tenu d'un montant de remboursements de 3,2 milliards d'euros, les émissions nettes sur la place de Paris se sont élevées à 12,3 milliards.

Les émissions brutes de l'État ont représenté 40 % du total émis par les résidents sur la place de Paris. En mars, France Trésor a levé 6,1 milliards d'euros sur une nouvelle ligne, l'OAT 4 % avril 2013. À fin mars, l'État a réalisé 32,2 % de son programme indicatif d'émissions d'OAT pour 2003, fixé à 62,2 milliards d'euros.

La dette obligataire de l'État représentait à la fin du mois de mars 58,6 % de l'encours de titres obligataires émis par les résidents sur la place de Paris.

Les émissions obligataires brutes des établissements de crédit ont atteint 2,1 milliards d'euros en mars, en baisse de 34 % par rapport au mois précédent. Les obligations foncières ont représenté 30 % des émissions de ce secteur. Compte tenu des remboursements, les émissions nettes des établissements de crédit ont été négatives au cours du mois sous revue (- 0,3 milliard d'euros) et sur les douze derniers mois (- 3,1 milliards).

Les sociétés non financières ont levé 6,4 milliards d'euros en mars, après 2,3 milliards en février. La totalité des émissions du mois sous revue a porté sur des titres remboursables ou échangeables en actions. Les émissions nettes ont été positives (+ 5,6 milliards d'euros), pour la première fois en 2003. Le montant cumulé sur les douze derniers mois s'inscrit en hausse de 70 % par rapport à celui enregistré en 2002.

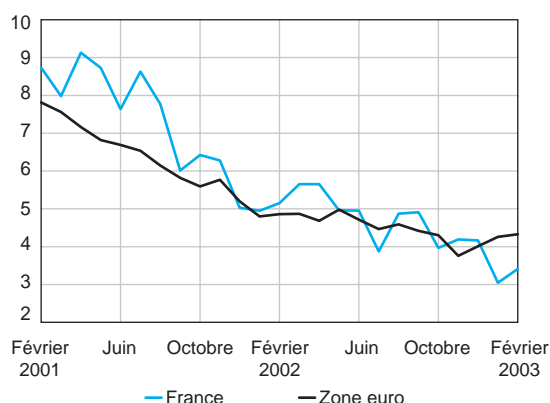
## 2.2.2. L'évolution des crédits

### Les crédits des institutions financières monétaires

En France, le rythme de croissance des crédits accordés aux résidents par les IFM s'est accentué au mois de février.

#### Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : BCE, Banque de France

#### Crédits par réseaux distributeurs

	(taux de croissance annuel en %)		
	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Crédits des IFM	5,2	3,0	3,4
Banques	4,3	3,1	4,0
CDC et CNE	2,2	1,8	2,1
Établissements spécialisés	10,6	3,3	1,5

#### Crédits par agents et par objets

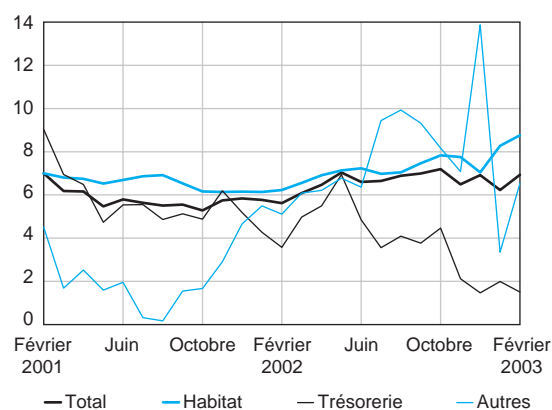
	(taux de croissance annuel en %)		
	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Crédits des IFM	5,2	3,0	3,4
aux administrations publiques	4,1	1,8	2,8
au secteur privé	5,3	3,2	3,5
dont :			
Crédits des EC aux ménages	5,6	6,2	6,9
dont : Trésorerie	3,6	2,0	1,5
Habitat	6,2	8,3	8,8
Crédits des EC aux sociétés non financières	1,8	3,0	2,9
dont : Trésorerie	- 7,1	- 1,7	0,1
Investissement	8,9	4,4	4,2

La progression de l'encours des crédits distribués par les banques, la Caisse des dépôts et consignations (CDC) et la Caisse nationale d'épargne (CNE) s'est renforcée, alors que celle des crédits distribués par les établissements spécialisés a été moindre.

Le taux de croissance des crédits consentis aux administrations publiques et au secteur privé a augmenté. Les crédits des établissements de crédit aux ménages pour l'habitat ont encore accentué leur progression, tandis que ceux consentis aux sociétés non financières ont légèrement ralenti, en raison du ralentissement de la progression des crédits à l'investissement.

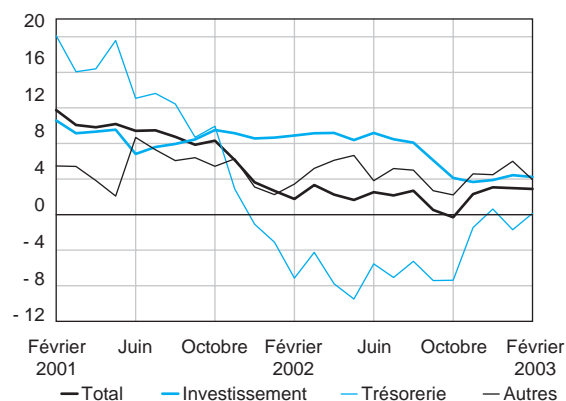
#### Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuel en %)



#### Crédits des institutions financières monétaires aux sociétés non financières

(taux de croissance annuel en %)



## Les taux débiteurs

Le coût des crédits aux entreprises et aux particuliers a poursuivi sa détente dans la zone euro en février 2003.

### Taux débiteurs

	(moyennes mensuelles en %)		
	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
<b>Crédits à la consommation</b>			
Zone euro	9,83	9,58	9,51
France	9,36	8,86	8,86
<b>Crédits à l'habitat à taux fixe</b>			
Zone euro	5,61	4,91	4,78
France	6,05	5,69	5,69
<b>Crédits aux entreprises ≤ 1 an</b>			
Zone euro	6,16	5,95	5,89
France	4,54	4,32	4,32
<b>Crédits aux entreprises &gt; 1 an</b>			
Zone euro	5,75	5,29	5,19
France	5,12	4,65	4,65

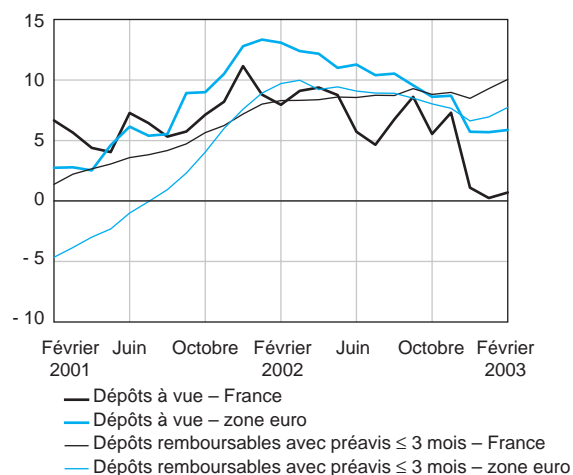
Sources : BCE, Banque de France

## 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 %)

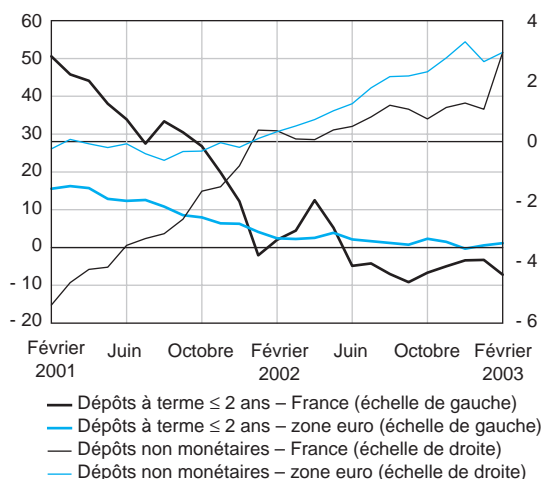


Sources : BCE, Banque de France

En France et dans la zone euro, la croissance des dépôts à vue et des dépôts remboursables avec un préavis inférieur à trois mois s'est intensifiée en février.

### Dépôts à terme et dépôts non monétaires

(taux de croissance annuel en %)



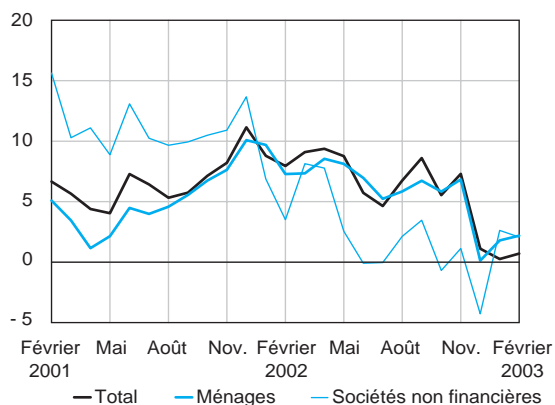
En France, le taux de croissance annuel des dépôts à vue des ménages a enregistré une augmentation en février, alors que celui des dépôts des sociétés non financières a diminué. La forte contraction des dépôts des autres agents s'est atténuée.

#### Dépôts à vue (France)

	(taux de croissance annuel en %)		
	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Dépôts à vue	7,9	0,3	0,7
Ménages	7,3	1,8	2,2
Sociétés non financières	3,5	2,6	2,1
Autres	9,6	-41,5	-32,8

### Dépôts à vue par agents (France)

(taux de croissance annuel en %)



### Comptes sur livret (France)

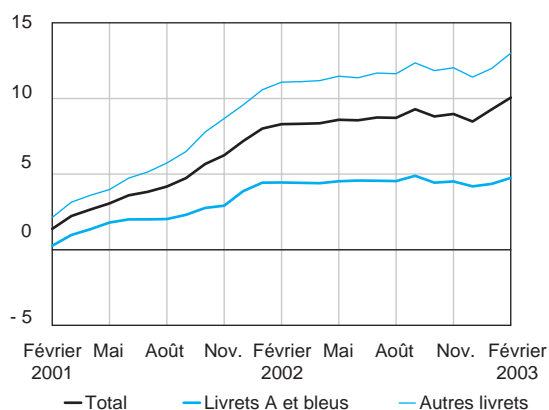
(taux de croissance annuel en %)

	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Comptes sur livret	8,3	9,3	10,1
Livrets A et bleus	4,4	4,3	4,7
Livrets soumis à l'impôt	21,1	23,3	25,5
Livrets d'épargne populaire	5,9	4,7	5,3
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	7,7	8,1	8,4

Les différents comptes sur livret ont vu leur croissance, dont le rythme est particulièrement soutenu pour ceux soumis à l'impôt, se renforcer en février.

### Comptes sur livret (France)

(taux de croissance annuel en %)



### Placements rémunérés aux taux du marché monétaire (France)

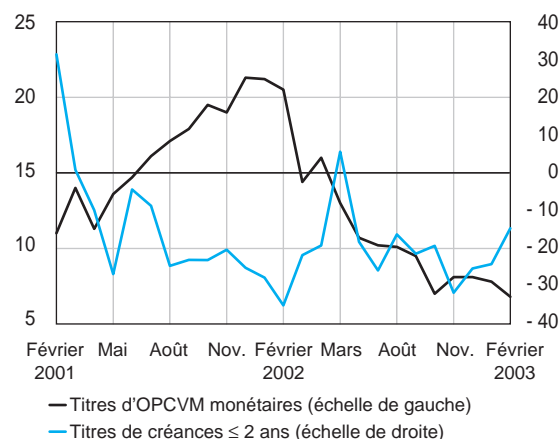
(taux de croissance annuel en %)

	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Placements rémunérés aux taux du marché monétaire	7,7	0,4	1,9
Dépôts à terme ≤ 2 ans	2,0	- 3,3	- 7,2
Titres d'OPCVM monétaires	15,1	- 2,3	- 3,5
Certificats de dépôt	- 2,7	7,2	14,5
Pensions	8,5	- 0,1	12,0

La croissance des placements rémunérés aux taux du marché monétaire et des certificats de dépôt s'est renforcée. Après s'être contracté en janvier, l'encours des pensions a progressé sensiblement. La contraction des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans et des titres d'OPCVM s'est en revanche amplifiée.

### Principaux placements en titres monétaires (France)

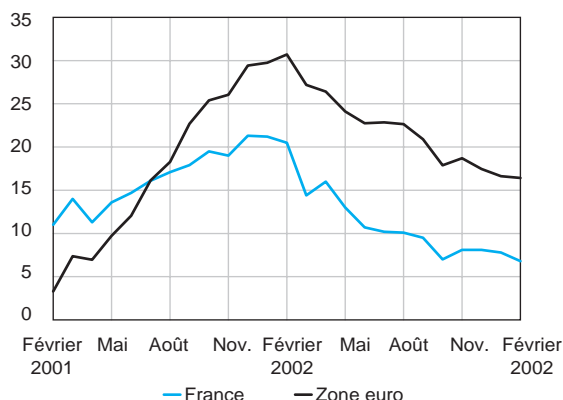
(taux de croissance annuel en %)





## Titres d'OPCVM monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : BCE, Banque de France

## Dépôts non monétaires (France)

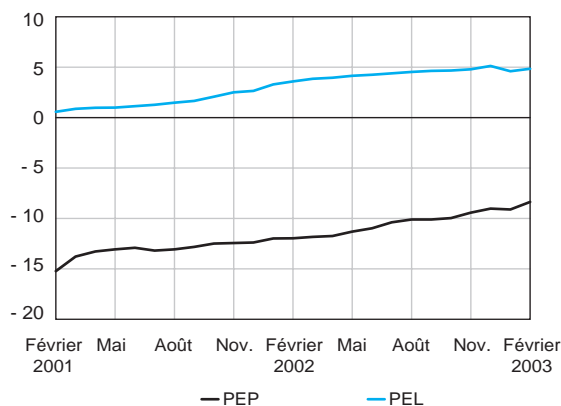
(taux de croissance annuel en %)

	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Dépôts non monétaires	0,4	1,1	3,0
PEP bancaires	- 12,0	- 9,1	- 8,4
PEL	3,6	4,6	4,8

Le taux de croissance des dépôts non monétaires a augmenté du fait de la légère accélération de la progression des plans d'épargne-logement et de l'atténuation de la contraction des PEP bancaires.

## 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 2001	Décembre 2002	Février 2003
OPCVM obligations	25,6	29,2	30,9
OPCVM actions	31,1	25,0	23,2
OPCVM diversifiés	36,2	36,2	35,9
OPCVM garantis	7,1	9,6	10,0
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Par rapport à décembre 2002, la part des OPCVM « actions » s'est réduite, sous l'effet de la baisse des cours, essentiellement au profit de celle des OPCVM « obligations » et « garantis ».

## Flux de souscriptions par catégories d'OPCVM

(flux sur douze mois, encours en %)

	Décembre 2001	Décembre 2002	Janvier 2003	Février 2003
OPCVM obligations	- 3,9	- 8,2	- 8,2	- 7,9
OPCVM actions	6,4	3,3	2,8	2,7
OPCVM diversifiés	1,2	- 4,5	- 5,0	- 5,5

Appréciés en cumul sur douze mois, les flux de rachats nets de titres d'OPCVM « obligations » sont restés forts, tandis que ceux des titres d'OPCVM « diversifiés » se sont accrus. Les OPCVM « actions » continuent d'être alimentés par des flux nets de souscription qui tendent, toutefois, à diminuer.

## Rendement des titres par catégories d'OPCVM

(en %)

	Décembre 2001	Décembre 2002	Janvier 2003	Février 2003
OPCVM obligations	4,9	7,2	8,0	8,8
OPCVM actions	- 19,2	- 31,7	- 34,0	- 35,8
OPCVM diversifiés	- 6,6	- 14,1	- 15,1	- 15,9

NB : Dividendes et plus-values réalisés au cours des douze derniers mois par rapport à l'actif net du mois correspondant de l'année précédente

Sources : Commission des opérations de bourse, Europerformance – Groupe Fininfo

Le rendement des titres d'OPCVM « obligations » s'est nettement accru, tandis que les pertes affectant les titres d'OPCVM « actions » et « diversifiés » se sont encore alourdies.



## Les taux créditeurs

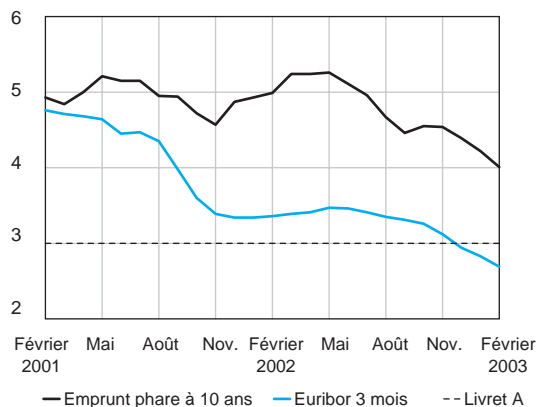
Les taux d'intérêt sur les marchés ont été orientés à la baisse en février.

### Taux d'intérêt de référence

	(moyennes mensuelles en %)		
	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
Euribor 3 mois	3,36	2,83	2,69
Emprunt phare 10 ans	4,99	4,22	4,01
Livret A	3,00	3,00	3,00

### Taux de marché et taux réglementés

(en %)



Sources : BCE, Banque de France

### Taux d'intérêt créditeurs

	(moyennes mensuelles en %)		
	Février 2002	Janvier 2003	Février 2003
<b>Dépôts à vue</b>			
Zone euro	0,73	0,63	0,62
<b>Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois</b>			
Zone euro	2,15	2,05	2,02
France	3,08	3,07	3,06
<b>Dépôts à terme ≤ 2 ans</b>			
Zone euro	2,79	2,43	2,33
France	3,36	2,83	2,69
<b>Dépôts à terme &gt; 2 ans</b>			
Zone euro	3,95	3,29	3,15
France	4,52	4,22	4,15

Sources : BCE, Banque de France

Dans la zone euro, les taux créditeurs ont diminué, notamment pour les dépôts à terme.



### 3. Les marchés de capitaux

#### 3.1. Les marchés financiers internationaux en mars 2003

Le mois de mars a été caractérisé par une forte volatilité sur les marchés financiers, principalement imputable aux développements géopolitiques.

Jusqu'à la mi-mars, les mouvements enregistrés depuis le début de l'année se sont poursuivis, dans un contexte marqué d'incertitudes quant à la résolution de la crise irakienne et aux perspectives économiques : le mouvement de dépréciation du dollar s'est poursuivi, de même que le recul des bourses et la détente des rendements obligataires qui ont atteint des niveaux historiquement bas, de part et d'autre de l'Atlantique et au Japon.

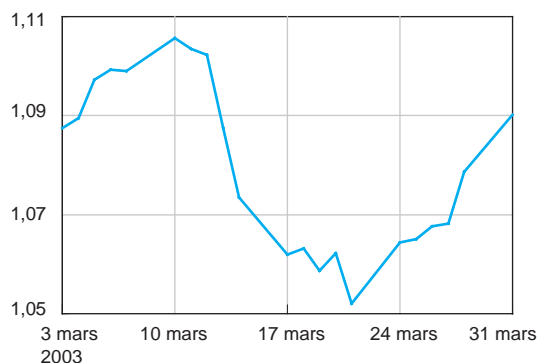
En deuxième partie du mois, ces tendances se sont en partie inversées, en liaison avec les perspectives d'une guerre courte.

***Au terme d'une évolution particulièrement heurtée, le dollar termine relativement peu changé face aux principales devises***

En début de période, le dollar a accentué sa dépréciation face aux principales devises, atteignant son plus bas niveau depuis quatre ans face à l'euro, à 1,1085, le 11 mars. La devise américaine a, en effet, été affectée par la publication d'indicateurs économiques décevants aux États-Unis (rapport sur l'emploi et indice manufacturier des directeurs d'achat en février) ainsi que par les incertitudes internationales particulièrement vives à la veille du déclenchement du conflit armé en Irak.

Si le dollar a rebondi en milieu de mois, bénéficiant de l'érosion de la « prime d'incertitude » à la suite du démarrage des hostilités, la perspective d'une guerre plus dure et plus longue qu'anticipée a néanmoins limité ce rebond. Ainsi, après avoir atteint le 21 mars son plus bas niveau depuis deux mois, à 1,0501, la parité EUR/USD s'est redressé de manière significative, se traitant à des niveaux similaires à ceux enregistrés avant le début du conflit.

Taux de change euro/dollar



Le yen s'est négocié au sein de l'intervalle observé depuis le début de l'année 2003 (évoluant la plupart du temps entre 117 et 120 unités pour 1 USD), les investisseurs demeurant attentistes. La livre sterling a également terminé relativement peu changée contre euro, après avoir cependant atteint son plus bas niveau depuis quatre ans (0,69 GBP pour 1 EUR) le 10 mars.

Le zloty polonais s'est inscrit en sensible baisse face à l'euro se repliant jusqu'à son plus bas niveau depuis trois ans et demi, dans le sillage du nouvel assouplissement monétaire de 25 points de base, le 27 mars (pour le troisième mois consécutif), ramenant ainsi le taux directeur à un plus bas historique de 6 %.

En dépit d'un contexte géopolitique tendu, le franc suisse est demeuré stable face au dollar. Il s'est sensiblement déprécié face à l'euro et a atteint son plus bas niveau de l'année (EUR /CHF à 1,4811 le 27 mars), après la baisse de 50 points de base du taux cible par la Banque nationale suisse.

#### ***Repli des cours du pétrole et de l'or***

Le pari d'une guerre courte, certes sensiblement remis en cause en fin de mois, a entraîné un repli des cours de l'or (- 3,6 %) et des cours du pétrole (- 15 %).

### Cours du pétrole (WTI)

(en USD)

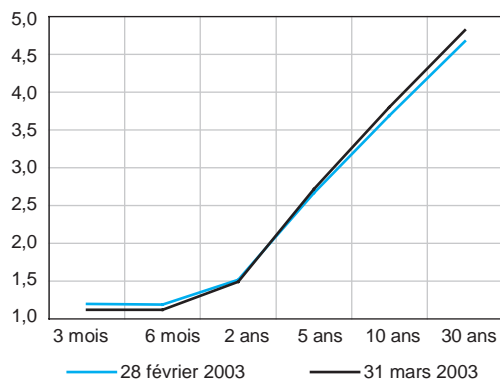


### Poursuite du recul des rendements sur les titres d'État américains, dans un mouvement de légère pentification de la courbe

Le déclenchement du conflit a largement participé à la remontée des rendements en début de période. Néanmoins, par la suite, les craintes d'une guerre longue ont ravivé l'aversion au risque et entraîné les rendements obligataires d'État américains à la baisse. La publication de statistiques économiques mitigées aux États-Unis a également participé à ce mouvement. Au total, la courbe obligataire s'est quelque peu pentifiée, les rendements se tendant légèrement (+ 7 points de base sur le 10 ans, à 3,82 %).

### Courbe des taux aux États-Unis

(en %)



Au Japon, les rendements obligataires ont reculé sur les échéances les plus longues, clôturant autour de leurs plus bas niveaux historiques (JGB à 1,21 % sur le 30 ans et à 0,70 % sur le 10 ans), les investisseurs à la recherche de rendement préférant cette partie de la courbe alors que les marchés d'actions continuaient de baisser.

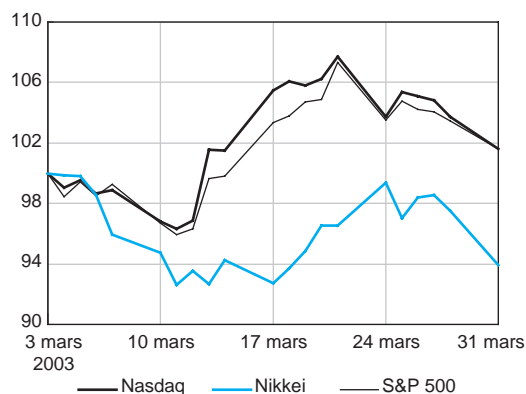
### Évolution contrastée des indices boursiers aux États-Unis et au Japon

Contrastant avec le recul des bourses européennes, les indices boursiers américains ont légèrement progressé, les valeurs traditionnelles enregistrant les gains les plus importants. Les sous-indices sectoriels qui avaient initialement le plus reculé (secteur des compagnies aériennes et de la construction) ont rebondi avec la réduction des incertitudes due à la fin du processus diplomatique, mais surtout avec le pari d'une issue rapide du conflit.

L'indice Nikkei a enregistré la plus mauvaise performance parmi les principaux indices boursiers, atteignant son plus bas niveau depuis vingt ans, en deçà de 8000.

### Nasdaq, Nikkei et S&P 500

(base 100 = 3 mars 2003)



### 3.2. Les marchés de la zone euro

Au cours du mois de mars, les marchés financiers de la zone euro ont connu une volatilité importante, plus marquée qu'aux États-Unis. Si les événements d'ordre géopolitique ont constitué le facteur principal des évolutions constatées, le contexte de ralentissement économique de la zone euro a pu accentuer ces mouvements. Dans ce contexte, on a constaté une tension des taux d'intérêt sur le marché obligataire et une dépréciation des bourses, qui n'a pas affecté le marché du crédit.

#### *Stabilité des taux d'intérêt à court terme en réaction à la baisse des taux directeurs de la Banque centrale européenne*

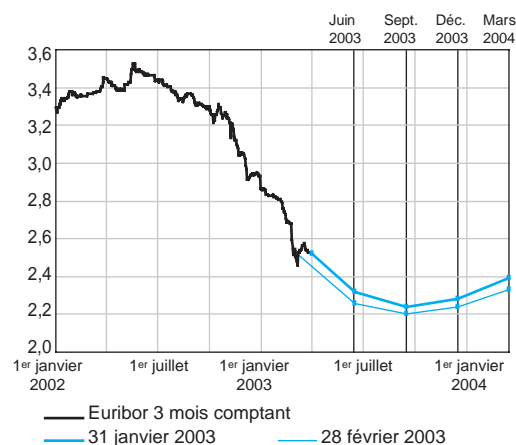
La Banque centrale européenne (BCE) a procédé, le 6 mars, à une baisse de 25 points de base de ses taux directeurs, le taux minimal d'appel d'offre étant ramené à 2,50 %.

Dans ce contexte, la courbe des taux monétaires a conservé une pente inversée. Les taux implicites des contrats Euribor d'échéance septembre et décembre 2003 — significatifs du taux trois mois anticipé à ces horizons — s'établissaient, en fin de période, à, respectivement, 2,23 % et 2,27 %, niveau sensiblement inférieur au taux minimal d'appel d'offre. Il est, néanmoins, à noter que les volatilités implicites associées aux contrats Euribor se sont maintenues sur des niveaux élevés (autour de 23,4 % pour le contrat de maturité juin 2003), soulignant les incertitudes des investisseurs quant au niveau des taux à cet horizon.

D'une fin de mois à l'autre, les taux d'intérêt à court terme ont très peu varié, le taux à trois mois est resté inchangé à 2,49 %, les taux à six mois et un an se sont tendus de 2 et 3 points de base à, respectivement, 2,41 % et 2,36 %.

#### Taux implicites des contrats Euribor

(en %)



Sur le marché des prêts interbancaires en blanc au jour le jour, le taux Eonia a connu d'importantes fluctuations. L'opération principale de refinancement réglée le 4 mars a fait l'objet d'une sous-soumission importante (allocation de EUR 54 milliards pour un montant théorique de 97 milliards), à la veille de la décision de politique monétaire de la BCE. En conséquence le taux Eonia s'est transitoirement tendu, augmentant jusqu'à 3,36 %. La restauration des conditions normales de liquidité au cours de l'opération principale de refinancement suivante s'est traduite par une baisse rapide de l'Eonia. Ainsi, la fin de la période de constitution de réserves s'est déroulée dans des conditions de liquidité adéquate, le recours aux facilités permanentes étant demeuré très réduit.

#### *Tension des rendements obligataires de la zone euro dans un contexte de forte volatilité*

De manière plus marquée que pour les taux monétaires, les rendements obligataires se sont tendus en mars, subissant des variations de forte amplitude. Au cours de la première partie du mois, les incertitudes liées à la crise irakienne et des chiffres économiques décevants avaient conduit les rendements à des niveaux historiquement bas ; le taux d'intérêt à deux ans sur la courbe française a ainsi atteint le 10 mars son plus bas niveau, à 2,26 %. L'effacement partiel de la prime de risque liée à l'annonce des hostilités a, par la suite, complètement éliminé la progression du marché obligataire enregistrée depuis le début du mois de février.

Au total, la pente de la courbe obligataire s'est accentuée, l'écart entre les taux à deux ans et à dix ans étant passé de 162 à 172 points de base, soit son plus haut niveau depuis juin 1997.

#### Rendements de la courbe obligataire d'État française

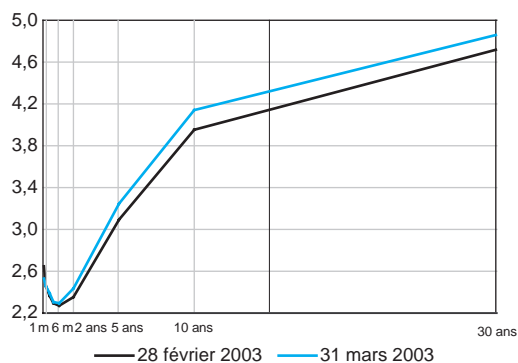
(en %, variation en points de base)

	Niveau au 31 mars 2003	Niveau au 3 mars 2003	Variation	Plus haut/ plus bas sur le mois	Variation 31 décembre 2003
2 ans	2,40	2,34	+ 6	2,68/2,26	- 42
5 ans	3,24	3,07	+ 17	3,53/2,98	- 25
10 ans	4,12	3,95	+ 17	4,36/3,88	- 25
30 ans	4,84	4,72	+ 12	5,00/4,62	- 14

L'amplitude des mouvements de taux constatés au cours du mois s'est illustrée par une remontée importante de la volatilité implicite, de 5,8 % à 6,4 % sur les contrats *Bund futures*, soit un niveau qui avait été constaté pour la dernière fois en février 2000.

#### Courbe des taux en France

(en %)



#### Forte résistance des écarts de taux entre les titres d'Etat et les obligations privées

Les écarts de taux (*spreads*) de crédit se sont resserrés au cours de la période sous revue. Le marché du crédit a, en effet, continué d'offrir une forte résilience face à des évolutions boursières relativement défavorables.

On notera toutefois que cette résistance relative reflète, en partie, le changement dans la population des émetteurs composant les indices obligataires, desquels les émetteurs dégradés ont été retirés, alors que ces émetteurs sont toujours présents dans les indices boursiers et pèsent pour partie dans leur baisse.

Néanmoins, on peut noter que le marché du crédit a bénéficié de la faiblesse des émissions primaires (EUR 5,5 milliards) et de la mise en œuvre de stratégies de réduction de l'effet de levier par le moyen de recapitalisations massives.

#### Primes de signature dans la zone euro

(en points de base)

Émetteur	31 mars 2003	28 février 2003	Variation	Plus haut 2002
Industrielles AAA	9	4	+ 5	21
Industrielles AA	47	47	-	61
Financières AA	47	49	- 2	60
Corporate BBB	188	209	- 21	267
Industrielles BBB	172	186	- 14	286
Télécom BBB	156	171	- 15	255

Source : Merrill Lynch, échéance 5 ans

#### Poursuite de la dépréciation des indices boursiers en Europe

##### Indices boursiers

Au 31 mars 2003

(en %)

	Niveau au 31 mars 2003	Variation/ 28 février 2003	Variation/ 31 décembre 2002
<b>Indices larges</b>			
CAC 40	2 619	- 4,9	- 14,6
DAX	2 424	- 4,8	- 16,2
DJ EuroStoxx 50	2 037	- 4,6	- 14,7
FTSE	3 613	- 1,2	- 8,3
Dow Jones	7 992	1,3	- 4,2
<b>Indices technologiques</b>			
ITCAC	618	- 2	- 0,1
Nasdaq	1 341,2	0,4	0,4

Les indices boursiers européens ont à nouveau reculé au mois de mars, au terme d'évolutions particulièrement volatiles.

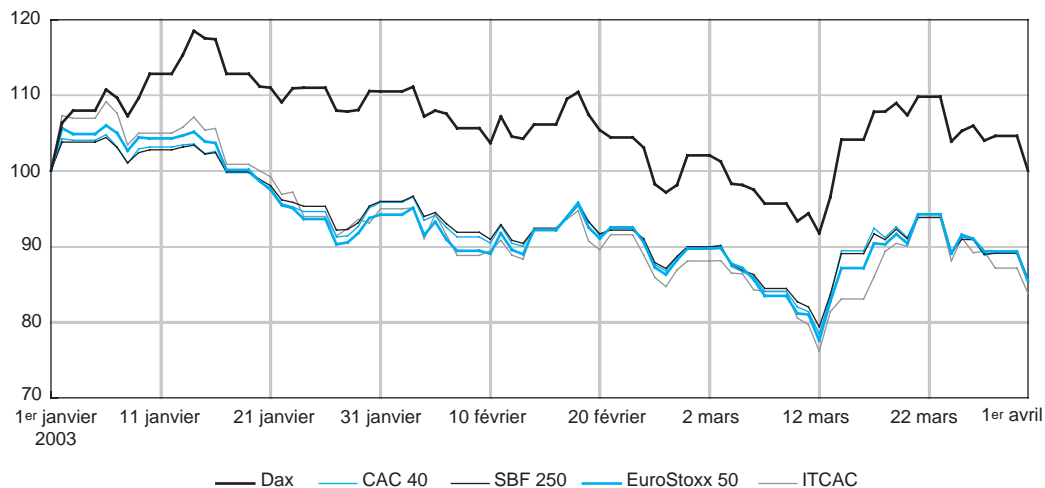
Dans un contexte dominé par les développements géopolitiques en Irak, l'amplitude des variations a été très significative. Poursuivant leur tendance, les indices européens ont, tout d'abord, atteint (aux alentours du 10 mars), leurs plus bas niveaux depuis plusieurs années (depuis 1995 pour le DAX, depuis 1996 pour le CAC 40). Les bourses ont, par la suite, sensiblement bénéficié de l'effacement partiel de la prime de guerre, les participants de marché anticipant, dans un premier temps, une issue rapide au conflit. À compter du 13 mars, le CAC 40 a ainsi regagné 20 %, en quatre séances consécutives. Enfin, les craintes d'enlèvement du conflit ont, à nouveau, conduit à une reconsidération des risques géopolitiques.

Dans ce contexte, la volatilité implicite des options sur indices boursiers européens a progressé pour s'établir en fin de mois à des niveaux particulièrement élevés, ce qui met en évidence la forte incertitude des investisseurs. La volatilité implicite relative aux contrats sur le CAC 40 est ainsi passée, le 31 mars, de 36,7 % le 28 février, à 46,1 %, soit son plus haut niveau depuis plus de quatre mois.

D'un point de vue sectoriel, le sous-secteur des assurances a enregistré le plus fort recul de l'Eurostoxx 50, compte tenu de sa sensibilité aux variations boursières. Les valeurs liées aux activités de tourisme et loisirs ont été particulièrement volatiles. Par ailleurs, le secteur des constructeurs d'automobiles européens a fortement reculé.

### Indices boursiers

(base 100 au 1<sup>er</sup> janvier 2003)



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, part en %)

	Mars 2003		Moyenne année 2003	
	Volume	Part	Volume	Part
OAT	447,01	62,30	441,98	60,91
Pensions à taux fixe	119,89	16,70	128,47	17,68
Pensions à taux variable	327,12	45,58	313,50	43,24
BTAN	186,9	26,04	186,40	25,70
Pensions à taux fixe	60,53	8,43	56,56	7,80
Pensions à taux variable	126,37	17,61	129,83	17,90
BTF	87,30	11,66	97,30	13,39
Pensions à taux fixe	17,78	2,48	20,73	2,84
Pensions à taux variable	65,92	9,19	76,57	10,55
<b>TOTAL</b>	<b>717,61</b>	<b>100,00</b>	<b>725,68</b>	<b>100,00</b>
<b>Pensions à taux fixe</b>	<b>198,20</b>	<b>27,62</b>	<b>205,76</b>	<b>28,31</b>
<b>Pensions à taux variable</b>	<b>519,41</b>	<b>72,38</b>	<b>519,90</b>	<b>71,68</b>

Taux des BTF et des BTAN

(taux en %, variation en points de base)

Échéance	28 fév. 2003	31 mars 2003	Variation
1 mois	2,58	2,47	- 11
3 mois	2,40	2,40	—
6 mois	2,32	2,34	+ 2
12 mois	2,24	2,26	+ 2
2 ans	2,35	2,44	+ 9
5 ans	3,09	3,25	+ 16

Émission de titres de créances négociables

(en milliards d'euros)

	Émissions en mars 2003		Encours à fin mars 2003
	brutes	nettes	
<b>Titres de créances négociables</b>	<b>340,7</b>	<b>- 4,9</b>	<b>319,0</b>
Certificats			
de dépôt négociables	292,5	- 6,7	190,8
BMTN	0,7	- 0,7	52,1
Billets de trésorerie	47,5	2,5	76,1

Taux de rendement à l'émission des billets de trésorerie

(en %)

	1 <sup>er</sup> au 7 mars	8 au 14 mars	15 au 21 mars	22 au 28 mars
Billets à 1 jour	3,17	3,36	2,56	2,66
Billets à 10 jours	2,93	2,92	2,74	2,66
Billets à 30 jours	2,76	2,69	2,68	2,64
Billets à 90 jours	2,57	2,57	2,61	2,59
Billets à 180 jours	2,57	2,45	2,49	2,54

Taux de rendement à l'émission des CDN

(en %)

	1 <sup>er</sup> au 7 mars	8 au 14 mars	15 au 21 mars	22 au 28 mars
Certificats à 1 jour	3,08	2,87	2,54	2,61
Certificats à 10 jours	2,73	2,58	2,49	2,49
Certificats à 30 jours	2,58	2,61	2,59	2,57
Certificats à 90 jours	2,54	2,54	2,58	2,57
Certificats à 180 jours	2,43	2,47	2,45	2,47

Spreads billets de trésorerie — swaps

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

(en points de base)

	A1/P1/F1	A2/P2/F2	Non notés	Véhicules (a)
1 mois Janvier 2003	2	7	13	5
Février 2003	3	9	9	6
Mars 2003	0	6	9	6
3 mois Janvier 2002	6	10	13	11
Février 2003	9	11	15	12
Mars 2003	4	9	12	8

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

Les écarts de taux (spreads) relevés au cours du mois de janvier traduisent une baisse générale des prix à l'émission par rapport aux swaps de référence.



### 3.3.2. Marché des titres de créances négociables <sup>1</sup>

#### Les entreprises financières

##### Les émissions de certificats de dépôt négociables

Bénéficiant toujours d'un intérêt soutenu de la part des investisseurs pour ce type de support, l'encours global des certificats de dépôt a, de nouveau, progressé au cours du trimestre sous revue pour s'établir à 191 milliards d'euros au 28 mars contre 177 milliards au 31 décembre 2002. Le seuil de 200 milliards d'euros a été dépassé, à 201 milliards au début du mois de mars, avant que l'encours ne se replie traditionnellement à l'approche de la fin de trimestre.

La Société générale dont l'encours a progressé de plus de 5 milliards d'euros à 12,5 milliards, ressort comme l'émetteur le plus actif pendant la période. L'encours de Natexis Banques populaires a progressé de 2,8 milliards d'euros alors que ceux du Crédit commercial de France et de Rabobank Nederland Utrecht ont augmenté respectivement de 1,9 et 1,6 milliard. En revanche, BNP Paribas et CDC Ixis, toujours premier et deuxième émetteurs du marché affichent une baisse de 2,9 et 1,7 milliards d'euros de leur encours respectif (à 17,4 et 13,7 milliards d'euros).

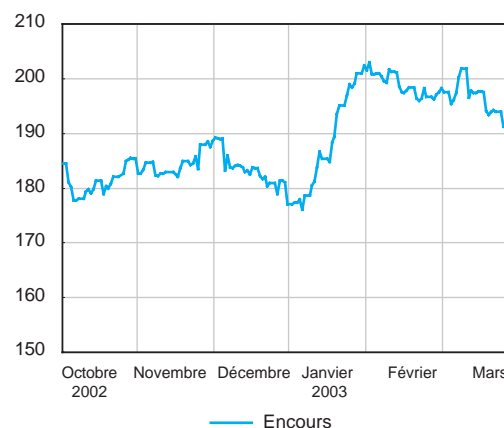
Plusieurs amendements de programme significatifs ont été enregistrés. Ainsi, le plafond d'émission d'ABN Amro bank NV est passé de 2 à 3 milliards d'euros et celui de la Caisse centrale du Crédit mutuel, par ailleurs très active durant les trois premiers mois de l'année, avec une hausse de l'encours de 1,4 milliard, a été porté de 3 à 4 milliards.

Le marché s'est renforcé avec l'arrivée de deux établissements non résidents : AB Spintab, établissement de crédit suédois dont le plafond d'émission (noté P-1 par Moody's, A-1 par Standard and Poor's et F-1+ par Fitch Ratings) se situe à 2,5 milliards d'euros, et Britannia Building Society, société britannique de financement immobilier, qui a lancé un programme d'1 milliard d'euros, noté P-1 par Moody's et A-1 par Standard and Poor's. L'Agence française de développement a également procédé à

ses premières émissions, dans le cadre d'un programme d'1 milliard d'euros noté A-1+ par Standard and Poor's.

#### Certificats de dépôt négociables (CDN)

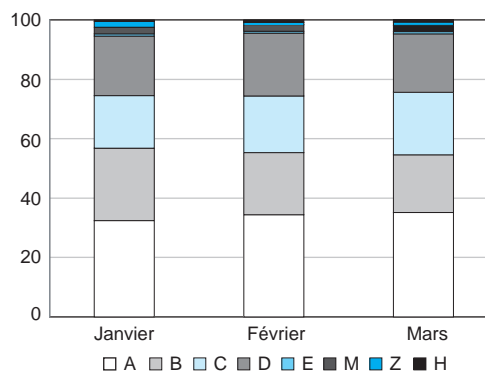
(encours en milliards d'euros)



La répartition des émissions selon la nature des investisseurs révèle que les banques ont représenté 34 % du montant global des souscriptions trimestrielles contre 26 % pour la période précédente, alors que les sociétés industrielles et commerciales ont vu leur part trimestrielle revenir de 29 à 21 % du total des émissions.

#### Émissions de CDN par catégories de souscripteurs

(en %)



A : Établissements de crédit et assimilés

B : OPVCM

C : Entreprises d'assurance, caisses de retraites et mutuelles

D : Sociétés industrielles et commerciales et entreprises individuelles

E : Administrations publiques et privées

M : Ménages et associations

Z : Non-résidents (zone euro)

H : Non-résidents (hors zone euro)

<sup>1</sup> Les données statistiques relatives à ce marché et présentées dans le *Cahier des titres de créances négociables* et la *Situation hebdomadaire du marché des titres de créances négociables* sont diffusées sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr))

La ventilation des durées à l'émission fait ressortir à l'instar du trimestre précédent et dans des proportions quasiment identiques, une forte concentration de l'activité sur le segment à très court terme : 58 % des titres ont été émis sur une durée initiale de 1 à 3 jours.

### Les émissions de bons à moyen terme négociables

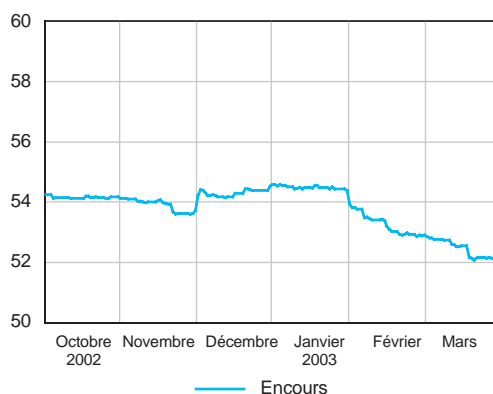
Avec un volume d'émission de 2,1 milliards d'euros au cours du premier trimestre contre 2,7 milliards pendant la période précédente, le marché des BMTN est demeuré peu actif, la plupart des principaux émetteurs ayant peu sollicité le marché. Cette tendance s'est traduite par une diminution de l'encours de 54,2 à fin décembre 2002, à 52,1 milliards d'euros à la fin du mois de mars.

La Société générale reste toujours le premier émetteur du marché, avec un encours au 28 mars de 9,7 milliards d'euros. Entenial, deuxième émetteur du marché, enregistre une baisse de 457 millions d'euros de son encours à 5,9 milliards.

La banque Accord « Accord Finance » s'est présentée sur le marché des BMTN dans le cadre d'un programme, non noté, de 100 millions d'euros.

### Bons à moyen terme négociables (BMTN)

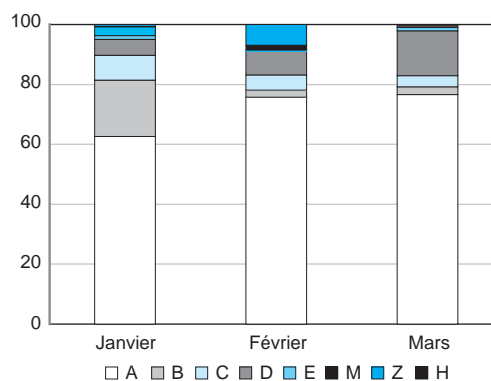
(encours en milliards d'euros)



Alors que les contreparties bancaires avaient absorbé 86 % d'émissions en décembre, elles n'ont souscrit que 77 % du montant des émissions du mois de mars. Les OPCVM ont exercé une présence plus affirmée au mois de janvier en contribuant à hauteur de 19 % de la souscription mensuelle.

### Émissions de BMTN par catégories de souscripteurs

(en %)



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

La répartition des émissions selon leur durée initiale fait ressortir une nette prépondérance (46 %) des opérations d'une durée d'origine comprise entre deux et trois ans.

Les rémunérations servies au cours du trimestre traduisent la préférence des établissements pour les émissions à taux variable ou révisable (62 % du total). Les autres types de rémunération, taux fixes ou produits structurés, n'ont concerné que 19 % chacun des émissions.

### Les entreprises non financières

#### Les émissions de billets de trésorerie

La marché des billets de trésorerie, au cours du trimestre sous revue, a été caractérisé par une relative stabilité de l'activité. Si le volume des émissions réalisées pendant la période s'est établi à 157 milliards d'euros contre 213 milliards les trois derniers mois de l'année, l'encours a néanmoins progressé à 76 milliards contre 71,8 milliards à la clôture de l'exercice.

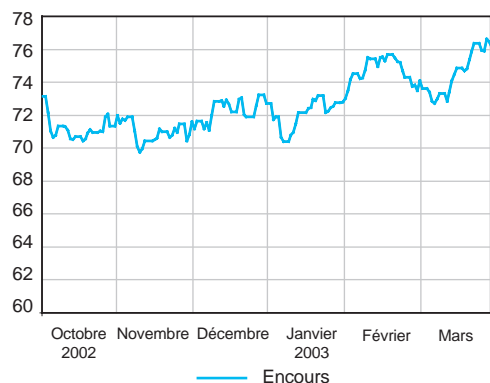
De même qu'au trimestre précédent, le marché des ABBT – billets de trésorerie adossés à des actifs – est demeuré actif, l'encours représentant près de 29 %

du total réalisé, pour chacun des trois mois considérés. Cela s'est traduit par des augmentations significatives de programmes d'émission, parmi lesquels il convient de relever plus particulièrement la hausse du plafond de LMA, conduit piloté par le Crédit Lyonnais, de 3,2 à 4,3 milliards d'euros, et Hexagon Finance (Crédit agricole Indosuez) dont le plafond a été porté de 3 à 5 milliards. Au nombre des fermetures, on notera le programme de Cryomix (Crédit foncier de France) dont les parts de fonds communs de créances ont été intégralement amorties.

La population des émetteurs de billets de trésorerie s'est, par ailleurs, enrichie d'une nouvelle entité : Auchan Finances, qui s'est présenté sur le marché avec un programme de 500 millions d'euros, noté A-1 par Standard and Poor's. Par ailleurs, General Electric Capital European Funding, bénéficiant de la garantie de GE Capital Corporation et reprenant le programme de celui-ci, a procédé à ses premières émissions début janvier, dans le cadre d'une enveloppe de 25 milliards d'euros noté, A-1+ (S&P) et P-1 (Moody's).

### Billets de trésorerie

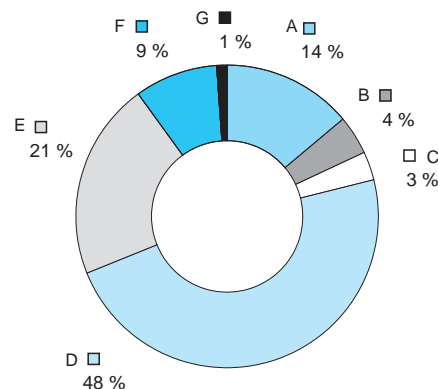
(encours en milliards d'euros)



La ventilation des émissions par tranches de durées fait apparaître un allongement des maturités traitées. Ainsi les opérations réalisées à moins de 3 jours n'ont représenté que 14 % contre 38 % à la fin de l'année, alors que les émissions ayant un terme compris entre 20 et 40 jours ont contribué à hauteur de 48 % du total de la production trimestrielle contre 30 % précédemment.

### Émissions de BT par tranches de durées au premier trimestre 2003

(en pourcentage)

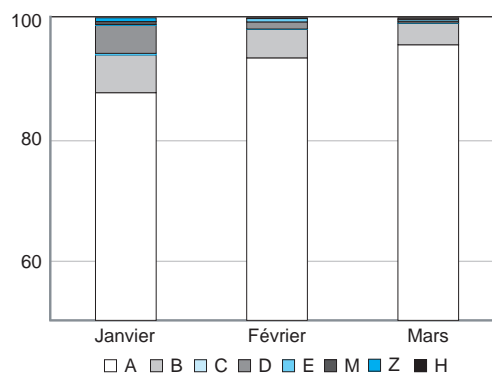


A: de 1 jour à 3 jours  
B: de 4 jours à 9 jours  
C: de 10 jours à 19 jours  
D: de 20 jours à 40 jours  
E: de 41 jours à 3 mois  
F: plus de 3 mois à 6 mois  
G: plus de 6 mois à 1 an

Les achats ont été essentiellement effectués par les banques et OPCVM, ceux-ci ont absorbé entre 88 % et 98 % du montant total d'émission selon les mois considérés.

### Émissions de BT par catégories de souscripteurs

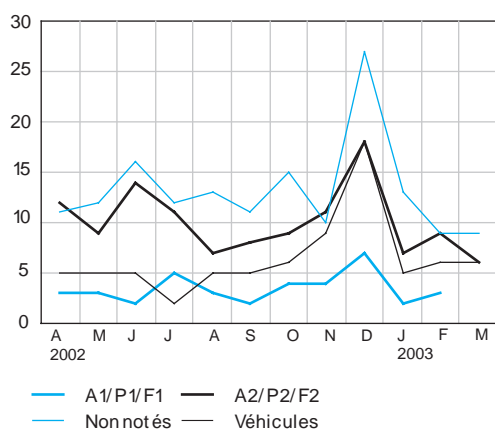
(en %)



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

Après la tension enregistrée au passage de fin d'année, les conditions de rémunération se sont assouplies au cours du trimestre pour tous les niveaux de notation. Cette évolution s'inscrit dans un contexte de modeste et prudente réduction de l'aversion au risque.

#### Spreads billets de trésorerie – swaps (Maturité 1 mois)



# La cotation Banque de France et le ratio McDonough

*L'évaluation du risque-crédit sur les entreprises est une activité pratiquée par la Banque de France depuis sa création, il y a un peu plus de 200 ans. Aujourd'hui, cette évaluation se traduit par une cotation qui exprime la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements financiers.*

*La vocation initiale de la cotation était de fournir un appui à la mise en œuvre de la politique monétaire : l'attribution d'une cotation aux entreprises permet d'opérer une sélection parmi les supports de refinancement présentés par les banques commerciales à la Banque de France, pour ne retenir que les créances<sup>1</sup> détenues sur les entreprises bénéficiant de la meilleure appréciation. Cette vocation garde aujourd'hui tout son intérêt, alors même que l'action de la Banque de France s'inscrit, depuis 1999, dans le cadre de l'Eurosystème. Le refinancement en monnaie centrale sur prêts bancaires continue, en effet, d'occuper, en France, une place importante : environ 40 % du volume global des garanties utilisées par les banques françaises (en considérant, à la fois, les opérations de politique monétaire et les opérations de crédits intra-journaliers dans le cadre du système de paiements de montant élevé « Transfert Banque de France »). Les 60 % restants consistent en titres négociables émis par des émetteurs publics et privés français et étrangers.*

*Le système d'information de la Banque de France, conçu d'abord pour répondre aux besoins de la politique monétaire, a été progressivement ouvert à la profession bancaire, sur sa demande, et a ainsi acquis le rôle d'un service d'information bancaire : la cotation, accessible via la base de données FIBEN, premier vecteur d'information financière externe de la profession bancaire, est ainsi utilisée par les banques commerciales comme un outil de prospection commerciale et de suivi du risque-client.*

*Le Secrétariat général de la Commission bancaire utilise également la cotation des entreprises dans le cadre de ses missions de contrôle sur pièces et sur place des établissements de crédit. Grâce à la cotation, il dispose ainsi d'un indicateur de qualité des portefeuilles bancaires.*

Jérôme LÉVY  
François SAUVAGE  
*Direction des Entreprises*  
*Service de Méthodologie d'Analyse des Entreprises*

<sup>1</sup> Il s'agit de créances représentatives de concours bancaires accordés aux entreprises, à l'exclusion des découverts et des crédits d'une durée restant à courir supérieure à deux ans.

## 1. La cotation de la Banque de France et ses perspectives d'évolution

La cotation comprend trois éléments :

- une cote d'activité qui reflète la taille de l'entreprise,
- une cote de crédit qui exprime l'appréciation portée sur la solidité de l'entreprise,
- une cote de paiement qui est un indicateur de la régularité des règlements.

Fondée sur une méthodologie enrichie au fil du temps et une expertise individualisée, la cotation est directement issue des renseignements collectés auprès de la profession bancaire (risques et impayés), des entreprises (documents comptables et liens financiers, informations qualitatives...), de l'INSEE ou des greffes des tribunaux de commerce (données d'état civil, jugements). Ces données sont également accessibles aux banques dans FIBEN. Les entreprises dont les documents comptables sont enregistrés dans cette base <sup>2</sup> représentent environ 80 % des concours bancaires accordés aux entreprises industrielles et commerciales françaises et déclarés au service central des Risques. La pertinence de la cotation est renforcée par les nombreux entretiens que les responsables des succursales de la Banque de France ont, chaque année, avec les chefs d'entreprise. Elle est validée par de multiples contrôles de qualité qui portent, à la fois, sur les données utilisées et sur l'appréciation portée.

Aujourd'hui, avec la réforme du ratio de solvabilité, la profession bancaire se prépare à franchir une nouvelle étape dans le calcul de ses exigences en fonds propres. Cette étape reposera sur une approche fine du risque de crédit, contrepartie par contrepartie, et non plus sur une pondération unique, quelle que soit la qualité du « risque entreprises ». Il sera demandé aux banques de classer leur portefeuille de crédits sur la base, soit d'une notation externe fournie par une institution indépendante et reconnue par la Commission bancaire (*External Credit Assessment Institution* ou *ECAI*), soit d'une notation interne attribuée par la banque elle-même et respectant des critères objectifs, en particulier en matière de taux de défaut <sup>3</sup>, avec une validation assurée, là aussi, par la Commission bancaire.

Dans cette perspective, la direction des Entreprises de la Banque de France se met en mesure de livrer aux banques, dès 2004, soit avant même l'entrée en vigueur du nouveau ratio de solvabilité, des cotations compatibles avec les nouveaux principes du Comité de Bâle.

À cette fin, la direction des Entreprises travaille à améliorer la comparabilité de la cotation avec d'autres systèmes de notation, tout en lui conservant ses caractéristiques propres de qualité et d'indépendance.

<sup>2</sup> Dont le chiffre d'affaires dépasse 750 000 euros, ou leurs engagements bancaires 380 000 euros

<sup>3</sup> Ce classement n'est qu'un des éléments permettant le calcul des fonds propres réglementaires. Il doit être complété par d'autres éléments comme l'exposition au risque et, pour la notation interne, l'estimation des pertes probables en cas de défaut.

### La définition actuelle de la cotation

La cote d'activité (de A à H, J, N ou X) exprime le volume de chiffre d'affaires de l'entreprise. Exemple « D » : chiffre d'affaires annuel compris entre 30 et 75 millions d'euros. Lorsque le chiffre d'affaires est inconnu, la cote est X ; s'il n'est pas significatif, la cote est N.

La cote de crédit exprime l'appréciation portée sur la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements financiers :

- la cote de crédit 0 est attribuée à une entreprise pour laquelle la Banque de France ne possède pas de documentation comptable récente et sur laquelle aucune information défavorable n'a été recueillie ;
- la cote de crédit 3 est une cote d'excellence réservée à une entreprise qui bénéficie de la meilleure appréciation de la Banque de France sur la qualité de son crédit, et dont la capacité à honorer ses engagements financiers est totalement assurée. Ce sont les crédits accordés aux entreprises cotées 3 qui servent de support au refinancement des banques ;
- la cote de crédit 4 est attribuée à une entreprise qui présente une capacité acceptable à honorer ses engagements financiers, en dépit d'éléments de fragilité ou d'incertitude ;
- la cote de crédit 5 est attribuée à une entreprise dont la capacité à honorer ses engagements financiers motive des réserves pour une ou plusieurs des causes ci-après : déséquilibre de la structure financière, résultats défavorables, enregistrement d'un montant significatif d'incidents de paiement, présence de représentants légaux suscitant des réserves, existence de liens financiers avec d'autres entreprises suscitant des réserves ;
- la cote de crédit 6 est attribuée à une entreprise dont la capacité à honorer ses engagements financiers motive des réserves graves liées à un ou plusieurs des motifs ci-après : existence de structures financières très déséquilibrées, persistance sur trois exercices de résultats défavorables, enregistrement d'événements comme la perte de la moitié du capital social ou l'existence d'une procédure judiciaire, présence de représentants légaux faisant l'objet de réserves particulièrement graves, incapacité de l'entreprise à faire face à ses échéances.

La cote de paiement indique la régularité des paiements de l'entreprise.

- La cote de paiement 7 signifie que, au cours des six derniers mois, les paiements ont été réguliers ou que les incidents déclarés sont de peu d'importance et ne traduisent pas de réelles difficultés de trésorerie ;
- la cote de paiement 8 indique que les difficultés de trésorerie constatées ne paraissent pas mettre en cause sérieusement le crédit de l'entreprise ;
- la cote de paiement 9 s'applique lorsque les incidents de paiement déclarés dénotent une trésorerie très obérée et que la solvabilité de l'entreprise est gravement compromise.

Les cotes de paiement 8 et 9 sont attribuées principalement en fonction des incidents de paiement sur effets déclarés à la Banque de France.



- Cette adaptation prend la forme d’une nouvelle échelle de cotation plus fine et plus cohérente.
- Elle s’accompagne d’une amélioration de la mesure de ses performances grâce au recours à une définition élargie du défaut, à la publication de taux de défaut et de défaillance à un an et trois ans, ainsi qu’à la diffusion de données statistiques sur la stabilité de la cotation.
- Elle intervient en garantissant la continuité des diagnostics et de la méthodologie qui ont fait leurs preuves.
- Toutes les entreprises enregistrées dans la base FIBEN sont positionnées sur cette nouvelle échelle, celles qui remettent une documentation comptable, mais également les autres qui réalisent un chiffre d’affaires inférieur à 750 000 euros.

## 2. La mise en place d’une échelle plus fine et plus cohérente

L’échelle actuelle de cotation, si elle remplit bien son rôle pour la sélection des garanties de politique monétaire ou le signalement des entreprises les plus risquées, doit être adaptée pour répondre au besoin nouveau d’une analyse plus fine du risque de crédit conforme aux exigences du ratio McDonough. Cela est particulièrement nécessaire dans les segments de population ayant reçu une cote de crédit 3 ou 4, qui regroupent aujourd’hui près de 70 % des entreprises analysées au vu de leurs documents comptables (cf. graphique 1, échelle de gauche).

En outre, il apparaît que les cotes de paiement 8 et 9 ont un caractère très discriminant en termes de risque, plus significatif que la cote de crédit 5 ou 6 qui les accompagne (cf. graphique 1, échelle de droite). Enfin, la cote 7 apparaît redondante, lorsqu’elle est associée aux cotes 3 et 4, qui sont, de toute façon, incompatibles avec une cote de paiement 8 ou 9.



## Graphique 1

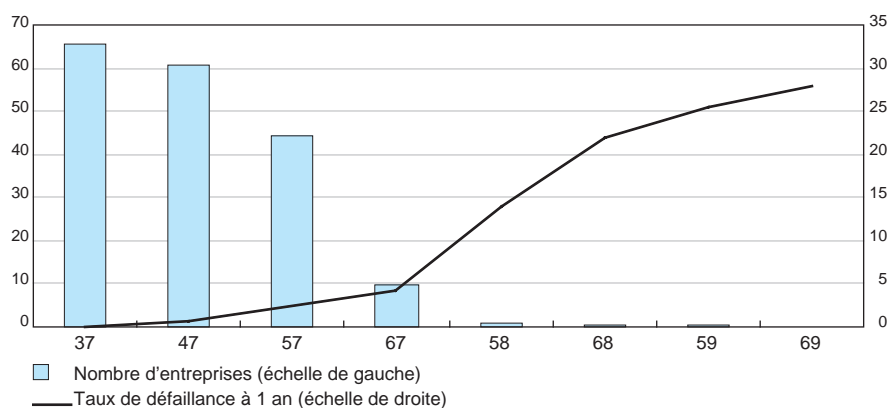
## La cotation actuelle

Taux de défaillance à un an par cotation en 2001

Cotations au 31 décembre 2000

(effectifs total, en milliers)

(en %)



NB : Horizon d'observation de la défaillance : un an à compter des dates de cotation observées  
 Définition de la défaillance : le taux de défaillance correspond à l'enregistrement d'un événement judiciaire (redressement ou liquidation) en cours d'année 2001.

Au vu de ce constat, et pour répondre aux exigences du ratio McDonough, il a été décidé de :

- répartir la population cotée entre un nombre plus élevé de positions sur l'échelle de cotation ;
- consolider le rôle des cotes de paiement 8 et 9, en leur donnant le statut de cotes de crédit à part entière, pleinement intégrées dans la nouvelle échelle, tout en conservant leurs critères d'attribution actuels.

La future cotation comprendra ainsi une cote d'activité (une lettre indiquant la taille de chiffre d'affaires, inchangée par rapport à la situation actuelle) et une cote de crédit, avec onze positions possibles pour les entreprises qui remettent une documentation comptable à la Banque de France : 3++, 3+, 3, 4+, 4, 5+, 5, 6, 8, 9 et P<sup>4</sup>.

Les critères d'analyse concourant à la nouvelle échelle seront directement issus de la méthodologie actuelle, mais ceux-ci seront complétés par des critères discriminants supplémentaires pour aboutir à une segmentation des cotes d'origine. Par exemple, l'ensemble des entreprises cotées 3++, 3+ et 3 correspondra à l'actuelle population cotée 3.

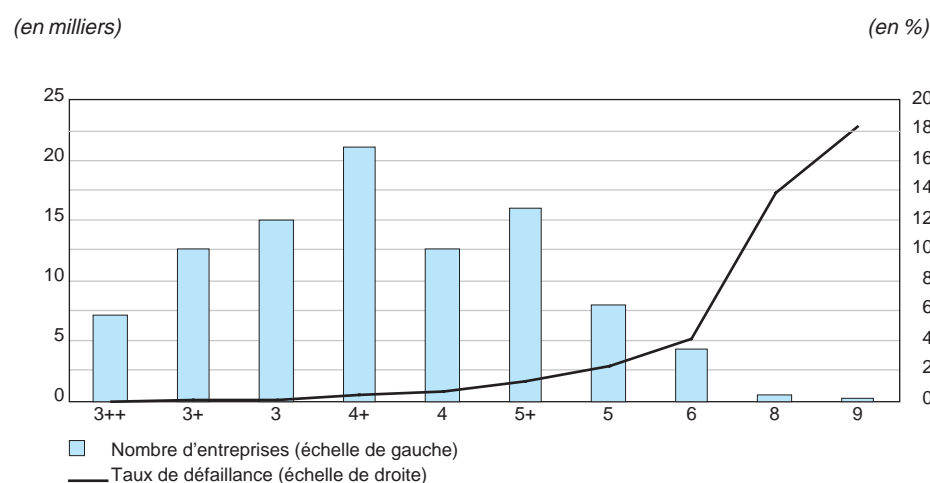
<sup>4</sup> La cote « P » signifie « entreprises en procédure judiciaire ».

Les règles additionnelles ont été appliquées à la population d'entreprises de FIBEN cotée avec documentation comptable, ce qui a permis d'obtenir une simulation approchée des taux de défaillance en sus de la répartition des entreprises selon la nouvelle cotation (cf. graphique 2, dans lequel les résultats présentés sont le fruit de simulations mécaniques consistant à appliquer *ex post* les règles additionnelles envisagées aux cotations déjà enregistrées dans la base).

### Graphique 2

#### La nouvelle cotation

Simulation du taux de défaillance à un an



NB : Horizon d'observation de la défaillance : un an, à compter des dates de cotation estimées à partir des documents comptables arrêtés entre le 1<sup>er</sup> février 2000 et le 31 janvier 2001  
Événements judiciaires enregistrés jusqu'en juin 2002 inclus

## 3. Une amélioration de la mesure des performances

La mesure de la performance de la cotation, notamment dans le cadre des opérations de garanties de l'Eurosystème est, depuis deux ans, le taux de défaillance à un an calculé en termes d'ouverture de procédures collectives. La réforme du ratio de solvabilité est bâtie sur une définition élargie du défaut incluant les impayés, ce qui incite la direction des Entreprises à adopter, pour ses statistiques de performance, une nouvelle notion du défaut en complément de la notion de défaillance. La collecte des incidents de paiement sur effets et la sinistralité élevée des entreprises cotées 9, qui reviennent rarement à meilleure fortune, permettent d'assimiler cette dernière cotation à une catégorie de défaut.

Par ailleurs, l'horizon du diagnostic sur l'entreprise est fixé à trois ans, ce qui le rapproche de la maturité moyenne des prêts bancaires et correspond à l'horizon sur lequel les autorités prudentielles devraient mesurer les performances des ECAI.

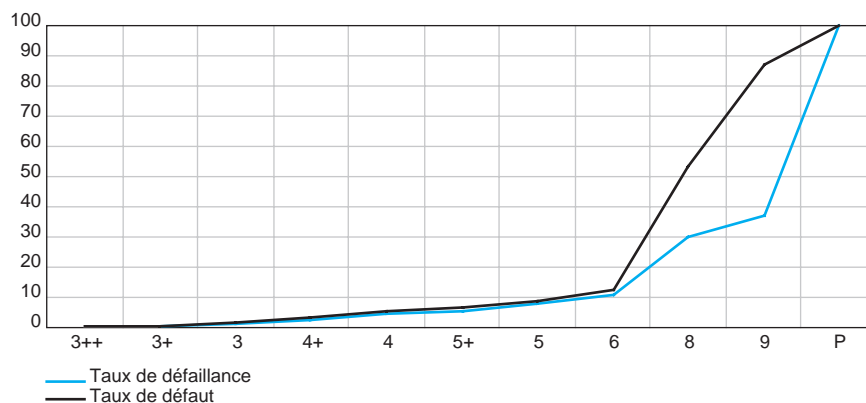
Les simulations des taux de défaillance et de défaut à 3 ans sont présentées dans le graphique 3.

## Graphique 3

**La nouvelle cotation**

Simulation des taux de défaillance et de défaut à trois ans

(en %)



NB : Horizon d'observation : trois ans à compter des dates de cotation estimées à partir des documents comptables arrêtés entre le 01.02.1998 et le 31.01.1999

Événements judiciaires enregistrés jusqu'en juin 2002 inclus

Définition de la défaillance et du défaut : le taux de défaillance correspond à l'enregistrement d'un événement judiciaire (redressement ou liquidation) en cours de période ; le taux de défaut s'entend comme l'enregistrement d'un événement judiciaire en cours de période ou l'attribution d'une cote 9<sup>5</sup> à la fin de l'un des trimestres compris dans la période sous revue.

Les entreprises déjà cotées 9 au début de la période d'observation sont intégrées dans le taux de défaut dès lors qu'elles connaissent un événement judiciaire en cours de période ou qu'elles restent cotées 9 à la fin de chacun des trimestres compris dans la période sous revue<sup>6</sup>.

Une communication sur les performances de la cotation sera réalisée chaque année : statistiques de défaillance et de défaut à un horizon de un, deux et trois ans<sup>7</sup>, matrices de transition.

#### 4. La continuité des diagnostics et de la méthodologie

L'adoption d'une nouvelle échelle de cotation n'introduira pas de bouleversement dans les diagnostics et dans la méthodologie qui ont fait leurs preuves au fil des années.

Les messages adressés aux banques et aux entreprises seront adaptés, mais resteront dans la continuité des messages actuels. De plus, il paraît important de conserver la cohérence des séries statistiques afin qu'elles fournissent, sur plusieurs années, le recul nécessaire aux utilisateurs.

<sup>5</sup> Y compris X 09

<sup>6</sup> Le taux de défaut de la cote 9 est ainsi inférieur à 100 %, ce qui traduit le caractère réversible de l'attribution de cette cote et la possibilité d'un retour à meilleure fortune pour les entreprises concernées.

<sup>7</sup> Afin de rester au plus près de la date réelle du diagnostic, ces statistiques mesureront le défaut touchant une population d'entreprises dans les trente-six mois suivant l'analyse de leurs documents comptables.

La nouvelle échelle sera compatible avec l'ensemble des critères d'analyse actuels, prenant en compte les éléments comptables sociaux et consolidés, le positionnement sectoriel, les liens financiers, les impayés, les dirigeants et, plus généralement, toutes les informations collectées dans FIBEN.

## **5. Un positionnement sur l'échelle de risques des entreprises de moins de 750 000 euros de chiffre d'affaires**

Sur 3,5 millions d'entreprises recensées dans FIBEN, 200 000 sont actuellement cotées au vu de leurs documents comptables. Parmi les autres, il convient de distinguer celles pour lesquelles un élément défavorable a été relevé et celles qui bénéficient d'une cote neutre X07.

Les premières ont une cote dégradée au vu d'informations légales, judiciaires, d'incidents de paiement, de liens avec des entreprises et des dirigeants cotés défavorablement. Elles reçoivent aujourd'hui une cotation X47, X57, X58, X59, X67, X68 ou X69. Demain, l'appréciation que l'on portera sur elles sera également affinée : avec une cote d'activité X, elles auront une cote de crédit 4, 5+, 5, 6, 8, 9 ou P.

La qualification du risque va également être améliorée pour les secondes, cotées actuellement X07. Tout d'abord, une cote de crédit 7, introduite pour la catégorie des entreprises qui ne sont pas cotées au vu de leurs documents comptables, signalera l'existence d'incidents de paiement peu élevés, mais dont la nature justifie une attention soutenue. Dans un second temps, postérieur à la mise en place de la nouvelle échelle de cotation, la population des entreprises restantes sera scindée en plusieurs autres catégories, en fonction des caractéristiques des sous-populations concernées et des taux de défaut et de défaillance qui peuvent leur être associés.

## **6. Un chantier important en 2003 et début 2004 : de la méthodologie à la communication et à la diffusion de la nouvelle cotation**

Au premier trimestre 2003, la direction des Entreprises a arrêté l'ensemble des règles nouvelles d'analyse des entreprises. Ces règles sont actuellement soumises à des tests de fiabilité sur population réelle, afin de s'assurer des performances de la future cotation en termes de défaut et d'une bonne répartition des entreprises entre les différents niveaux de cotation en fonction du risque encouru.

Les systèmes d'information vont être adaptés afin de recevoir les nouvelles valeurs de la cotation et diffuser des explications, c'est-à-dire les critères qui justifient l'attribution de chaque cote. Une large communication sera effectuée auprès de la profession bancaire et des entreprises, destinataires de leur propre cotation. En avril 2004, les entreprises recevront leur « nouvelle cotation », plus fine que l'ancienne. Pour les banques, la nouvelle cotation sera accessible à cette même date *via* FIBEN.

La Banque de France mène ces travaux avec la volonté de mieux servir le système bancaire et la stabilité financière. Cette réforme de la cotation intervient à un moment où l'actualité montre que la confiance dans les systèmes financiers et dans les entreprises est vitale dans l'économie contemporaine et qu'elle est mieux assise par le regard que portent sur eux des entités indépendantes.



## Enquête sur les résultats et les perspectives dans l'industrie en 2002 et 2003

*En 2003, selon les chefs d'entreprise industrielle, l'activité du secteur devrait rester très modérée ; après la légère baisse du chiffre d'affaires enregistrée en 2002 (– 1 %), une hausse de 2 % est envisagée. Les exportations progresseraient de 1,0 %, après – 1,0 % en 2002).*

*Les prévisions d'évolution du chiffres d'affaires et des exportations sont comparables dans la plupart des secteurs ; elles apparaissent, toutefois, négatives dans les entreprises productrices de nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC). Ce secteur avait déjà pesé sur l'évolution de l'activité manufacturière en 2002 ; la contraction du chiffre d'affaires y atteindrait 8 %, en raison, en particulier, d'une baisse sensible des exportations (– 13 %).*

*L'ajustement des effectifs observé en 2002 (– 1,4 %) se poursuivrait en 2003 (– 1,7 % prévu) et concernerait essentiellement le personnel intérimaire (– 16,1 % anticipé pour 2003, après – 10,3 % en 2002).*

*L'investissement physique des entreprises industrielles serait plus favorablement orienté en 2003, après le net recul enregistré en 2002 (prévision d'une hausse de 5 %, après une baisse de 22 % en 2002).*

*La progression attendue des investissements corporels reflète principalement une hausse de 6 % des investissements en équipement (après – 19 % en 2002). Les investissements en construction n'enregistreraient pas de rebond marqué, après la forte contraction observée en 2002 (+ 2 % prévu, après – 31 %).*

*Les dépenses immatérielles en informatique s'orienteraient également à la hausse en 2003 (+ 4 %, après – 4 % en 2002).*

*Les investissements envisagés viseraient très majoritairement la modernisation et le renouvellement des moyens de production existants et seraient essentiellement réalisés au second semestre de l'année.*

Bénédicte FOUGIER  
Direction de la Conjoncture  
Service des Synthèses conjoncturelles

**Méthodologie de l'enquête**

L'enquête sur les résultats et les perspectives dans l'industrie (2002 et 2003) a été menée dès le début de l'année par l'intermédiaire du réseau de succursales de la Banque de France auprès de 7 734 firmes de l'industrie, soit un taux de représentativité de 50 %.

Les chefs d'entreprise interrogés ont notamment fait part de leurs intentions d'investissement pour 2003 ainsi que de leurs prévisions d'évolution du chiffre d'affaires, des exportations, des effectifs et de la destination des investissements prévus dans l'industrie.

Les responsables d'entreprise interrogés ont, de plus, indiqué dans quelle mesure les perspectives d'évolution de la demande, le niveau de leur endettement et des taux d'intérêt influencent leur décision d'investir.

Les réponses ont été recueillies jusqu'au 21 mars 2003 ; la plupart d'entre elles ont été obtenues au cours des deux premiers mois de l'année.

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

***Après le ralentissement enregistré en 2002, les perspectives d'activité des entreprises industrielles demeurent réservées***

En 2002, selon l'enquête, une légère diminution du chiffre d'affaires des entreprises industrielles (– 1 %) a été observée, en raison, essentiellement, de la contraction (– 4 %) de l'activité dans les biens intermédiaires, qui ont été particulièrement affectés par le repli des exportations (– 1 % pour l'ensemble de l'industrie et – 6 % dans le secteur des biens intermédiaires).

L'excédent brut d'exploitation a toutefois enregistré une diminution plus modérée qu'en 2001 (– 6 % en valeur dans l'industrie, contre – 12 % en 2001).

L'emploi industriel a fléchi de 1,4 % (soit la plus forte baisse enregistrée dans l'enquête depuis 1993), sous l'effet d'un repli de l'emploi intérimaire (– 10,3 % dans l'industrie, après – 6,5 % en 2001).

En 2003, la progression du chiffre d'affaires atteindrait 2 % pour l'ensemble de l'industrie et s'établirait à 1 % dans l'industrie manufacturière.

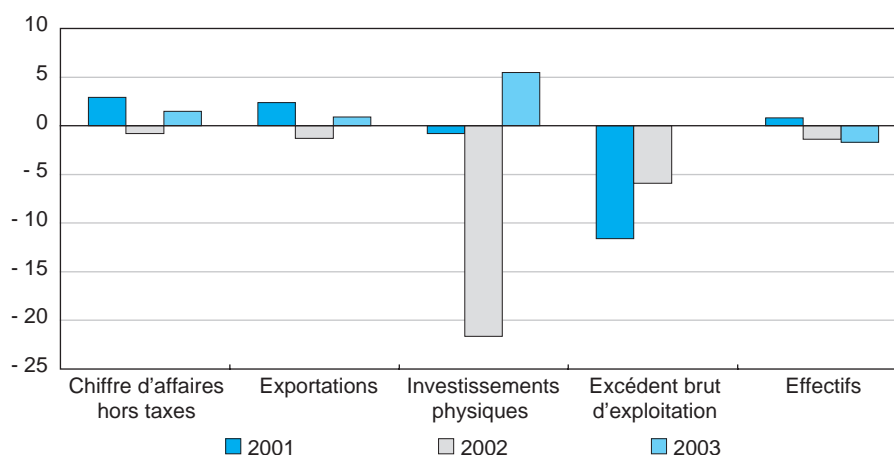
Ces prévisions très modérées reflètent néanmoins une amélioration de l'activité dans les biens intermédiaires (où le chiffre d'affaires est anticipé en hausse de 2 %) et, dans une moindre mesure, dans les biens d'équipement.

Dans le secteur des biens de consommation, le soutien du marché intérieur, qui avait permis en 2002 de limiter le ralentissement des ventes totales, pourrait s'affaiblir en 2003.



## Évolution de l'activité dans l'industrie en 2001 et 2002 et prévisions pour 2003

(en pourcentage)



NB : Échantillon non constant

Pas de prévision pour l'excédent brut d'exploitation

Les exportations enregistreraient une légère hausse, en raison, principalement, de l'orientation plus favorable anticipée dans les biens intermédiaires (hausse prévue de 3 % dans ce secteur et de 1 % pour l'ensemble de l'industrie).

Les prévisions d'évolution des effectifs des entreprises industrielles pour 2003 (– 1,7 % dans l'industrie, – 1,9 % dans le secteur manufacturier) sont proches des réalisations de 2002. Comme en 2002, la baisse prévue des effectifs s'effectuerait quasiment exclusivement par un moindre recours à l'emploi intérimaire (– 16,1 % prévu dans l'industrie et – 16,5 % pour l'industrie manufacturière) et serait particulièrement sensible dans les entreprises de plus de 500 salariés.

***Après le très net ajustement observé en 2002, les dépenses d'investissement des entreprises industrielles enregistreraient un redressement modéré***

***Légère amélioration des perspectives d'investissements physiques pour 2003***

En 2002, les investissements physiques des entreprises industrielles se sont fortement contractés (– 22 % pour l'industrie, après – 1 % en 2001), soit une réalisation nettement inférieure aux prévisions formulées lors de l'enquête précédente (– 5 % pour l'industrie).

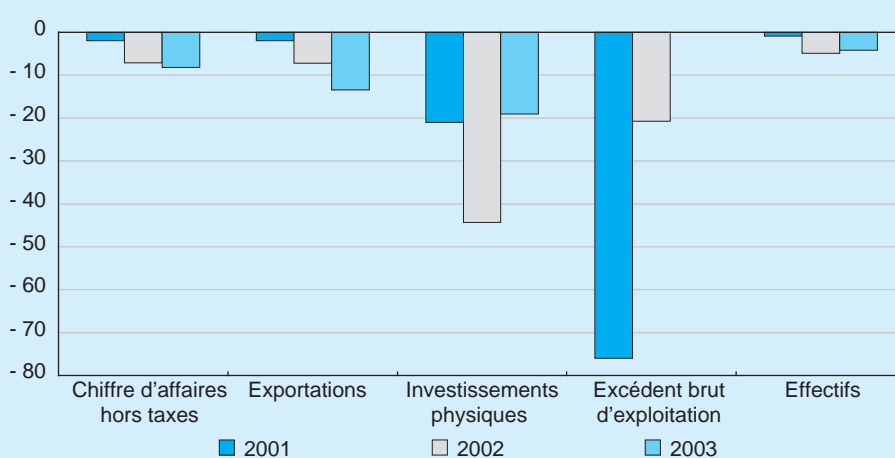
Quelle que soit la taille des entreprises, ce mouvement résulte d'un recul général des investissements en équipement (– 19 % pour l'ensemble de l'industrie) accentué par la baisse des investissements en bâtiment (– 31 %, après + 13 % en 2001).

**Activité des entreprises productrices de NTIC en 2002 et perspectives pour 2003**

Après un repli de 2 % en 2001, les ventes des entreprises productrices de NTIC ont baissé de 7 % en 2002, contribuant pour - 0,4 point au chiffre d'affaires des entreprises manufacturières. Les exportations de ces entreprises ont également fortement diminué (- 7 %, après - 2 %).

**Évolution de l'activité dans les secteurs producteurs de NTIC en 2001 et 2002 et prévisions pour 2003**

en pourcentage



NB : Échantillon non constant  
Pas de prévision pour l'excédent brut d'exploitation

Source : Banque de France

L'excédent brut d'exploitation des entreprises des secteurs producteurs de NTIC a néanmoins enregistré une contraction moindre qu'en 2001.

Les effectifs de ce secteur ont connu un ajustement supérieur à celui de l'industrie manufacturière dans son ensemble (- 4,9 %, après - 0,9 %), sous l'effet d'une baisse de 14,1 % du recours au personnel intérimaire.

En 2003, le chiffre d'affaires de ce secteur pourrait de nouveau sensiblement diminuer (- 8 %, soit une contribution de - 0,9 point à la prévision d'évolution du chiffre d'affaires du secteur manufacturier), sous l'effet d'une accentuation de la baisse des exportations (- 13 %).

Les effectifs se contracteraient de nouveau (- 4,2 %), en raison principalement d'une forte baisse anticipée du personnel intérimaire (- 23,6 %).

Ce repli a été particulièrement marqué dans les entreprises productrices de NTIC (– 44 % pour l'ensemble des investissements physiques) qui, à elles seules, ont contribué négativement, à hauteur de – 6,5 points, à l'évolution de l'investissement des entreprises manufacturières. Dans ce secteur, également, la baisse des investissements matériels a concerné les dépenses en équipement (– 42 %) comme les dépenses en bâtiment (– 45 %).

En 2003, les industriels anticipent une hausse de 5 % de leurs dépenses en immobilisations corporelles (6 % dans le secteur manufacturier).

Ces prévisions sont essentiellement soutenues par la progression des investissements physiques prévue par les entreprises du secteur des biens de consommation (+ 16 %, après – 21 % en 2002).

En 2003, les investissements en équipement seraient, par ailleurs, mieux orientés que les investissements en construction des entreprises industrielles (respectivement, + 6 % et + 2 % prévu).

Les entreprises productrices de NTIC prévoient, par contre, un nouvel ajustement à la baisse de leurs dépenses d'investissement (– 19 %), qui contribuerait négativement à la croissance de l'investissement des entreprises manufacturières pour plus de 1 point. Cette évolution proviendrait notamment de la réduction de plus de 30 % des investissements des entreprises des biens intermédiaires productrices de NTIC.

*Les dépenses immatérielles en informatique ont enregistré une baisse modérée en 2002*

Les investissements immatériels en dépenses informatiques se sont repliés de 4 % en 2002, après – 3 % en 2001. Cette évolution est en net retrait par rapport aux anticipations des chefs d'entreprise recueillies début 2002 (+ 10 % prévu pour l'année).

Cette diminution d'ensemble est imputable à la baisse constatée dans les biens intermédiaires, alors que l'évolution enregistrée dans les autres secteurs, et notamment dans l'industrie automobile, a été plus favorable.

Dans les entreprises productrices de NTIC, les investissements immatériels en dépenses informatiques se sont repliés de 16 % en 2002 (contre une hausse de 17 % en 2001).

En 2003, les investissements immatériels en informatique augmenteraient de 4 % dans l'industrie et de 6 % dans le seul secteur manufacturier, grâce, notamment, à la hausse de 17 % prévue dans le secteur des NTIC ainsi qu'au redressement des perspectives d'investissements immatériels en informatique dans le secteur des biens d'équipement (+ 34 % prévu).

*En raison de perspectives de demande encore incertaines, les investissements projetés ne concerneraient que très minoritairement l'augmentation des capacités de production*

Globalement, le solde des réponses relatives à l'influence des perspectives de demande sur les projets d'investissement (modalité favorable moins modalité défavorable) n'enregistre qu'une très légère amélioration par rapport à l'année dernière pour l'ensemble de l'industrie (12 %, contre 11 % l'année passée).

La baisse enregistrée dans l'industrie automobile et dans les industries agroalimentaires a en effet pesé sur l'évolution d'ensemble ; dans les autres secteurs de l'industrie manufacturière, l'influence des perspectives de demande sur les décisions d'investissement enregistre une amélioration assez marquée et apparaît nettement positive dans les biens de consommation.

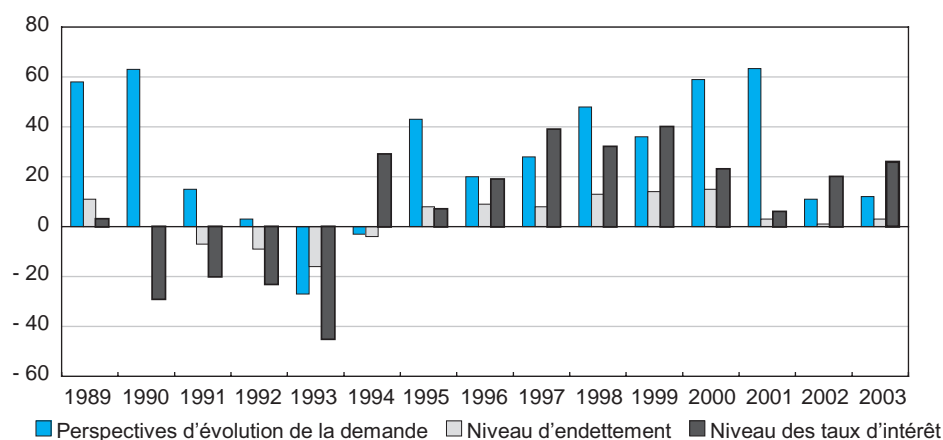
Au total, seuls les secteurs producteurs de NTIC considèrent que les perspectives de demande exercent un impact globalement négatif sur leurs perspectives d'investissement.

Le solde des réponses relatives à l'influence du niveau des taux d'intérêt enregistre, par contre, une hausse assez sensible par rapport à l'année dernière dans tous les secteurs. Pour l'ensemble de l'industrie, le solde des réponses progresse de 6 points, à 26 %, et il atteint un niveau particulièrement élevé dans les entreprises de moins de 100 salariés (32 %).

Le niveau de l'endettement est, globalement, considéré comme ayant une faible incidence sur les projets d'investissement (solde des réponses de 3 % pour le total de l'industrie).

### Facteurs influençant les projets d'investissement

*en solde des opinions (effet favorable moins effet défavorable)*



Les investissements physiques du secteur industriel seraient destinés, par ailleurs, très majoritairement à la modernisation et au renouvellement des capacités de production (80 % pour l'industrie totale, 89 % pour les entreprises productrices de NTIC).

Ils seraient, pour 66 % d'entre eux, réalisés au second semestre de l'année, cette proportion étant particulièrement élevée dans les secteurs producteurs de NTIC (81 %).

## Industrie

### Réalisations constatées en 2002

	Chiffre d'affaires hors taxe	Exportations	Excédent brut exploitation	Effectifs totaux	Personnel intérimaire
	(en %)				
Industrie manufacturière (EC à EF)	- 1	- 2	- 7	- 1,7	- 11,6
<i>Biens de consommation (EC)</i>	2	1	- 4	- 0,4	- 12,9
<i>Industrie automobile (ED)</i>	2	6	- 3	- 2,4	- 6,3
<i>Biens d'équipement (EE)</i>	- 1	0	- 7	- 1,1	- 10,2
<i>Biens intermédiaires (EF)</i>	- 4	- 6	- 8	- 2,7	- 12,8
Industries agroalimentaires (EB)	2	3	- 2	0,9	- 2,4
<b>Ensemble de l'industrie (EB à EF)</b>	<b>- 1</b>	<b>- 1</b>	<b>- 6</b>	<b>- 1,4</b>	<b>- 10,3</b>
dont secteurs producteurs de NTIC	- 7	- 7	- 21	- 4,9	- 14,1
Entreprises employant :					
Moins de 100 salariés	0	- 1	- 4	- 0,6	- 7,4
De 100 à 499 salariés	0	1	0	- 0,9	- 10,4
500 salariés et plus	- 1	- 2	- 8	- 1,9	- 10,0

### Prévisions d'évolution en 2003

	Chiffre d'affaires hors taxe	Exportations	Effectifs totaux	Personnel intérimaire
	(en %)			
Industrie manufacturière (EC à EF)	1	1	- 1,9	- 16,5
<i>Biens de consommation (EC)</i>	1	2	- 1,4	- 16,5
<i>Industrie automobile (ED)</i>	0	1	- 2,6	- 15,4
<i>Biens d'équipement (EE)</i>	0	0	- 1,5	- 13,3
<i>Biens intermédiaires (EF)</i>	2	3	- 2,3	- 18,7
Industries agroalimentaires (EB)	2	- 2	- 0,4	- 14,2
<b>Ensemble de l'industrie (EB à EF)</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>- 1,7</b>	<b>- 16,1</b>
dont secteurs producteurs de NTIC	- 8	- 13	- 4,2	- 23,6
Entreprises employant :				
Moins de 100 salariés	3	7	- 2,9	- 14,2
De 100 à 499 salariés	5	6	- 3,9	- 32,3
500 salariés et plus	- 12	- 20	- 4,6	- 23,7

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

**Investissements en valeur**

Réalisations constatées en 2002 et prévisions pour 2003

	Investissements physiques						(en %)	
	totaux		dont équipement		dont construction		Investissements immatériels en informatique	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Industrie manufacturière	- 23	6	- 20	4	- 29	- 2	- 9	6
Biens de consommation	- 21	16	- 10	21	15	24	7	26
Industrie automobile	- 4	9	- 5	- 22	25	- 25	32	1
Biens d'équipement	- 17	- 2	- 13	0	- 40	2	- 1	34
Biens intermédiaires	- 29	2	- 26	5	- 38	5	- 24	11
Industries agroalimentaires	- 15	5	- 12	17	- 45	26	47	- 8
<b>Ensemble de l'industrie</b>	<b>- 22</b>	<b>5</b>	<b>- 19</b>	<b>6</b>	<b>- 31</b>	<b>2</b>	<b>- 4</b>	<b>4</b>
dont secteurs producteurs de NTIC	- 44	- 19	- 42	- 13	- 45	- 38	- 16	17
Entreprises employant :								
Moins de 100 salariés	- 18	3	- 13	4	- 25	26	9	40
De 100 à 499 salariés	- 22	10	- 19	7	- 34	28	- 5	- 5
500 salariés et plus	- 21	4	- 19	5	- 23	- 19	0	9

**Investissements physiques prévus pour 2003**

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

	Influence des facteurs sur les projets d'investissement			Destination des projets d'investissement		Date de réalisation anticipée des investissements	
	(a)			(b)		(b)	
	Évolution prévue de la demande	Niveau d'endettement	Niveau des taux d'intérêt	Augmentation des capacités de production	Modernisation ou renouvellement	Premier semestre	Second semestre
Industrie manufacturière (EC à EF)	10	3	25	20	80	34	66
Biens de consommation (EC)	39	14	28	34	66	28	72
Industrie automobile (ED)	13	- 13	24	13	87	25	75
Biens d'équipement (EE)	16	7	16	17	83	29	71
Biens intermédiaires (EF)	8	3	26	21	79	34	66
Industries agroalimentaires (EB)	35	3	39	24	76	42	58
<b>Ensemble de l'industrie (EB à EF)</b>	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>26</b>	<b>20</b>	<b>80</b>	<b>34</b>	<b>66</b>
dont secteurs producteurs de NTIC	- 12	19	28	11	89	19	81
Entreprises employant :							
Moins de 100 salariés	19	12	32	24	76	40	60
De 100 à 499 salariés	16	3	30	24	76	37	63
500 salariés et plus	8	0	22	16	84	30	70

(a) Solde des réponses favorables moins défavorables en pourcentage

(b) En pourcentage

Source : Banque de France

**Composition de l'échantillon**

	Entreprises employant									Ensemble des entreprises
	moins de 100 salariés			de 100 à 499 salariés			500 salariés et plus			
	Nombre	Effectifs	Taux couverture	Nombre	Effectifs	Taux couverture	Nombre	Effectifs	Taux couverture	
EB	467	20 570	13	361	78 039	56	113	140 074	91	52
EC	825	36 785	12	490	102 703	52	118	141 037	71	39
ED	101	4 181	19	102	25 181	76	67	228 084	99	91
EE	1069	47 091	15	565	117 487	64	148	239 027	72	49
EF	1881	84 501	15	1148	254 830	60	279	380 508	75	48
Industrie	4 343	193 128	14	2 666	578 240	59	725	1 128 730	80	50
dont :										
Secteur NTIC	403	16 966	26	170	34 777	65	56	126 929	71	60

L'échantillon couvert par le champ de l'enquête a été constitué à partir de la nomenclature NAF. Le taux de couverture est calculé en rapprochant les effectifs de l'échantillon des statistiques établies par l'INSEE, sur l'ensemble des entreprises pour l'année 2000, en données NAF.

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

**Les entreprises ont été interrogées sur les éléments suivants :**

- effectifs moyens en 2001, 2002 et prévisions 2003 ;
- ventes totales hors taxes en 2001, 2002 et prévisions 2003 ;
- ventes à l'exportation en 2001, 2002 et prévisions 2003 ;
- investissements physiques (valeur brute des biens acquis) en 2001, 2002 et prévisions 2003 ;
- dépenses d'investissements physiques en équipement et en construction en 2001 et 2002 et prévisions 2003 ;
- investissements immatériels en dépenses informatiques en 2001, 2002 et prévisions 2003 ;
- excédent brut d'exploitation en 2001 et 2002 (résultat d'exploitation, dotations aux comptes d'amortissements et aux comptes de provisions d'exploitation) ;
- destination des projets d'investissement pour 2003 (augmentation des capacités de production ou modernisation et renouvellement des moyens de production) ;
- date de réalisation anticipée (premier ou second semestre) des investissements en 2003.

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

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

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





# Le coût du crédit aux entreprises

*Entre fin octobre 2002 et fin janvier 2003, une réduction des taux moyens des crédits aux entreprises est constatée. Entre janvier 2002 et janvier 2003, les taux moyens des prêts aux entreprises sont en baisse, quelle que soit la catégorie de crédit.*

*(Résultats de l'exploitation de 2 414 déclarations en euros portant sur la période du 13 au 24 janvier 2003)*

Évelyne FAM  
Direction de la Conjoncture  
Service des Synthèses conjoncturelles

## 1. Évolution au cours du trimestre

***Entre fin octobre 2002 et fin janvier 2003,  
une réduction des taux moyens des crédits aux entreprises est constatée***

Selon les résultats de l'enquête, le taux moyen des découverts enregistre la baisse la plus marquée (– 31 points de base), tandis que la diminution la plus faible concerne les taux moyens des crédits à moyen et long termes (– 12 points de base).

En moyenne, en janvier 2003, l'Euribor à un mois a atteint 2,86 %, soit – 0,45 point de base par rapport à octobre 2002, et celui à trois mois s'est établi à 2,83 %, contre 3,26 % en octobre 2002, soit une baisse de 43 points de base. Le TMO s'est réduit de 32 points de base.

Enfin, le TBB se situe à 6,60 % depuis le 15 octobre 2001.

***Appréciés selon la nature des concours et les tranches de montant,  
tous les taux moyens enregistrent également des baisses***

Les diminutions s'étagent de 1 point de base, pour les crédits à moyen et long termes d'un montant supérieur à 1 524 490 euros, à 53 points de base pour les autres crédits à court terme, d'un montant compris entre 45 735 euros et 76 225 euros.

## 2. Évolution sur un an

*Entre janvier 2002 et janvier 2003,  
les taux moyens des prêts aux entreprises ont baissé,  
quelle que soit la catégorie de crédit*

Ainsi, le taux moyen des découverts a diminué de 10 points de base, celui des autres crédits à court terme a enregistré une baisse de 23 points de base et celui de l'escompte de 32 points de base.

Le taux moyen des crédits à moyen et long termes s'est inscrit en baisse de 47 points de base.

Par ailleurs, sur un an, l'Euribor à un mois a diminué de 49 points de base et l'Euribor à trois mois de 51 points de base, tandis que le TMO a baissé de 68 points de base.

### Taux observés

(données à fin janvier 2003)

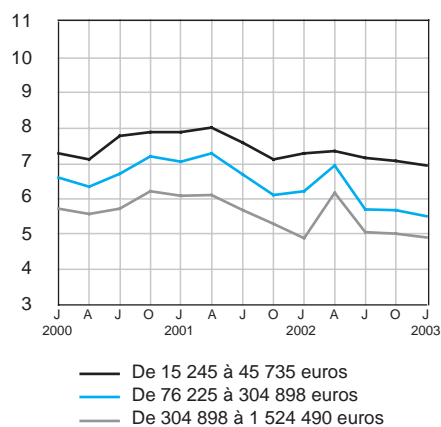
Catégories de crédit	Par tranches de montant en euros						(en %)
	≤ 15 245	> 15 245 et ≤ 45 735	> 45 735 et ≤ 76 225	> 76 225 et ≤ 304 898	> 304 898 et ≤ 1 524 490	> 1 524 490	Ensemble (taux moyen)
<b>Escompte</b>							
Taux moyen	7,36	6,95	(6,26)	5,50	(4,91)	ns	4,82
minimum	4,29	4,08	(3,65)	3,33	(3,33)	ns	
maximum	10,00	9,70	(9,90)	9,90	(8,65)	ns	
<b>Découvert</b>							
Taux moyen	9,14	7,78	6,88	5,95	5,15	(4,23)	4,84
minimum	2,82	3,06	3,52	3,22	3,16	(3,21)	
maximum	11,79	11,79	11,79	11,79	11,79	(10,10)	
<b>Autres court terme</b>							
Taux moyen	5,80	5,65	(4,90)	5,07	(3,96)	ns	3,88
minimum	3,23	3,10	(3,15)	3,31	(3,25)	ns	
maximum	9,70	9,60	(8,10)	8,60	(5,31)	ns	
<b>Moyen et long termes</b>							
Taux moyen	5,19	5,17	5,15	5,06	4,64	(4,43)	4,65
minimum	3,00	3,12	3,60	2,83	2,83	(2,83)	
maximum	6,80	7,52	7,00	7,14	6,35	(6,00)	

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

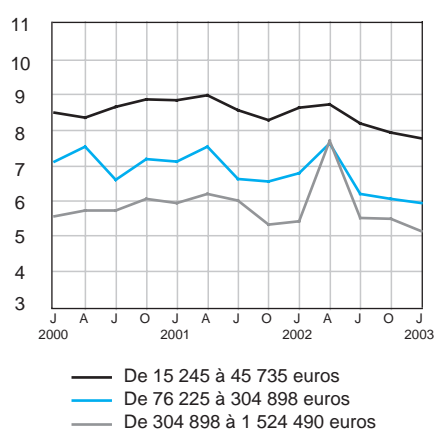
## Évolution des taux observés lors des enquêtes

(en %)

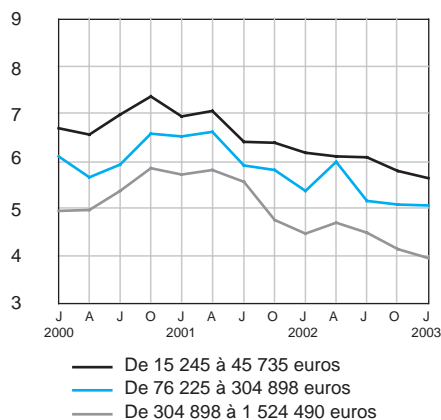
## Escompte



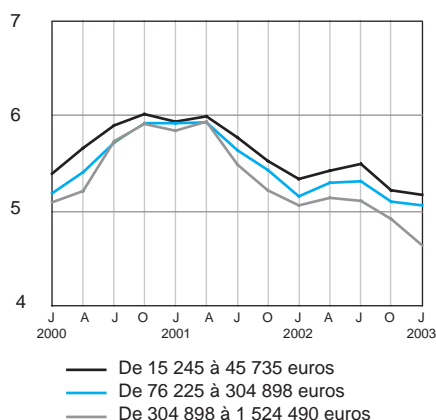
## Découvert



## Autres court terme



## Crédits à moyen et long termes





## Résumé d'étude

Le texte intégral de l'étude résumée ci-après est disponible sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).

### Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au quatrième trimestre 2002

*Les résultats de l'enquête-titres du quatrième trimestre 2002 rendent compte d'une croissance de 3,4 % des portefeuilles de valeurs mobilières par rapport à fin septembre 2002. Après la contraction de 6,4 % enregistrée lors du troisième trimestre, cette légère progression est à mettre au compte d'un relatif sursaut des marchés d'actions et de la bonne tenue du marché obligataire. Toutefois, sur l'ensemble de l'année 2002, le total des placements en valeurs mobilières des agents économiques a enregistré une diminution de 6,2 %.*

*Malgré une remontée des indices boursiers en fin d'année, le poids des placements en actions dans l'ensemble des portefeuilles a diminué de 8,4 points par rapport à décembre 2001 pour atteindre 32,9% en décembre 2002. Les principaux acquéreurs nets ont été les établissements de crédit, notamment dans le cadre des cessions des participations bancaires de l'État. Les agents non financiers ont été vendeurs nets d'actions tandis que les non-résidents équilibraient ventes et achats.*

*Les portefeuilles obligataires, qui représentaient 44,2 % du total des avoirs en valeurs mobilières (+ 6,6 points par rapport à décembre 2001), ont bénéficié, sur l'ensemble de l'année, d'effets de valorisation positifs. Ceux-ci ont été confirmés sur le dernier trimestre, en raison d'une poursuite de la détente des taux longs, mais la progression des encours obligataires a néanmoins été freinée par la contraction des lignes d'emprunts, le taux d'amortissement ayant été plus élevé en fin d'année. Dans ce contexte, les non-résidents, connaissant un taux d'amortissement de leurs portefeuilles un peu plus faible, ont été le seul secteur acheteur net.*

*Les encours d'épargne collective (22,9 % du total des portefeuilles) ont connu une évolution contrastée : les placements en OPCVM français investis en produits de taux ou garantis ont, globalement, progressé de 15,4 % sur l'ensemble de l'année tandis que l'encours des autres OPCVM (actions, diversifiés, non répartis, étrangers) diminuait de 8,5 % (28 % dans le cas des OPCVM actions). Au cours du quatrième trimestre, les titres d'OPCVM monétaires ont donné lieu à des allers et retours fréquents, les transactions s'élevant au total à 606 milliards d'euros, mais n'ont pas enregistré de souscriptions nettes, contrairement aux OPCVM non monétaires qui, dans le sillage de la remontée des cours boursiers, ont connu un regain de faveur, notamment de la part des assurances.*

*L'ouverture internationale de la place de Paris reste forte, comme en témoignent le maintien d'une présence extrêmement active des non-résidents dans les transactions sur actions françaises cotées ainsi que la progression, de 6,1 points en un an, de la part de la dette obligataire de l'État détenue par la clientèle non résidente des dépositaires français.*

Marie-Christine BERGÉ, Dominique ROUGÈS  
*Direction des Études et des 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](http://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 <sup>1</sup>) 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***

DR n° 2080 du 6 mars 2003 : règlement des concours pour l'emploi de rédacteur

Arrêté du Conseil général du 14 février 2003 relatif à la gestion des temps et des activités

#### ***Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement***

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit  
– en février 2003

Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement  
– en février 2003  
– additif aux décisions de retrait d'agrément prises au cours du mois de décembre 2002

#### ***Commission bancaire***

Décisions juridictionnelles publiées au cours du premier trimestre 2003

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

#### ***Comité de la réglementation bancaire et financière***

Arrêté du 26 décembre 2002 portant homologation des règlements n° 2002-07 à n° 2002-12 du 21 novembre 2002 :

- règlement 2002-07 modifiant le règlement n° 99-14 du 23 septembre 1999 relatif à la garantie des titres détenus, pour le compte d'investisseurs, par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, les intermédiaires habilités par le Conseil des marchés financiers et les adhérents des chambres de compensation, ayant leur siège social en France, le règlement n° 99-15 du 23 septembre 1999 relatif aux ressources et au fonctionnement du mécanisme de garantie des titres et le règlement n° 99-16 du 23 septembre 1999, relatif à la garantie des titres détenus, pour le compte d'investisseurs, par une succursale en France d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement, ayant son siège social à l'étranger ;

---

<sup>1</sup> 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.

- règlement 2002-08 modifiant le règlement n° 99-06 du 9 juillet 1999 modifié relatif aux ressources et au fonctionnement du Fonds de garantie des dépôts ;
- règlement 2002-09 modifiant le règlement n° 99-15 du 23 septembre 1999 modifié relatif aux ressources et au fonctionnement du mécanisme de garantie des titres ;
- règlement 2002-10 modifiant le règlement n° 2000-06 du 6 septembre 2000 modifié relatif aux adhérents et aux ressources du mécanisme de garantie des cautions ;
- règlement 2002-11 relatif au montant global des cotisations au Fonds de garantie des dépôts ;
- règlement 2002-12 relatif au montant global des cotisations au mécanisme de garantie des titres.

Arrêté du 10 janvier 2003 portant homologation du règlement 2002-13 du 21 novembre 2002

- règlement 2002-13 relatif à la monnaie électronique et aux établissements de monnaie électronique

### ***Banque de France***

Adjudication d'obligations assimilables du Trésor

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

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



# Statistiques

## Sommaire

	Tableau n°	Page
<b>Environnement international</b>		
Croissance du produit intérieur brut	1	S1
Prix à la consommation	2	S2
Taux de chômage	3	S3
Compétitivité de l'économie française	4	S4
Taux d'intérêt des euromonnaies	5	S5
<b>Données de référence nationales</b>		
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
<b>Placements et financements de l'économie nationale</b>		
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
Agrégats de la zone euro, engagements monétaires et crédits des IFM		
résidant en France	15	S19
Dépôts à vue	16	S20
Comptes sur livrets	17	S20
Dépôts à terme (DAT)	18	S21
Crédits des institutions financières monétaires	19	S22
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	20	S23
Crédits des établissements de crédit aux ménages	21	S23
Endettement des sociétés non financières sur les marchés	22	S24
Endettement des administrations publiques sur les marchés	23	S24
Endettement intérieur total (EIT)	24	S25
Rémunération des dépôts	25	S27
Coût du crédit	26	S27
Taux des crédits et seuils de l'usure	27	S28
Émissions obligataires	28	S29
Émissions de titres à long terme émis par les résidents en euros et en devises	29	S32
Émissions de titres à long terme émis par les résidents en euros et en devises	30	S33
Encours de titres à long terme émis par les résidents en euros et en devises	31	S34
Détention par les non-résidents de titres français :		
actions cotées, obligations, bons du Trésor	32	S35
Émissions de bons du Trésor	33	S36
Titres d'OPCVM	34	S37
<b>Système de paiement</b>		
Systèmes de paiement de montant élevé en euros	35	S38



Tableau 1  
Croissance du produit intérieur brut

(en %)

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

NB : 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 3 avril 2003  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2  
Prix à la consommation

*(variations sur douze mois en %, données brutes)*

	2002											2003		
	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	Moyenne	Janvier	Février	Mars
France	2,2	2,1	1,5	1,5	1,6	1,8	1,8	1,9	2,1	2,2	1,9	1,9	2,5	
Allemagne	1,9	1,3	1,0	0,7	1,0	1,0	1,1	1,2	1,0	1,1	1,3	1,0	1,3	1,3
Autriche	1,7	1,7	1,7	1,5	1,5	2,1	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	
Belgique	2,5	1,7	1,4	0,8	1,1	1,3	1,2	1,3	1,1	1,3	1,6	1,2	1,6	
Espagne	3,2	3,7	3,7	3,4	3,5	3,7	3,5	4,0	3,9	4,0	3,6	3,8	3,8	
Finlande	2,6	2,6	1,8	1,5	2,0	1,8	1,4	1,7	1,7	1,7	2,0	1,4	2,1	
Grèce	4,4	4,1	3,8	3,6	3,6	3,8	3,8	3,9	3,9	3,5	3,9	3,3	4,2	
Irlande	5,1	5,0	5,0	4,5	4,2	4,5	4,5	4,4	4,7	4,6	4,7	4,7	5,1	
Italie	2,5	2,5	2,4	2,2	2,4	2,6	2,8	2,8	2,9	3,0	2,6	2,9	2,6	2,9
Luxembourg	1,7	1,9	1,3	1,3	1,9	2,0	2,2	2,5	2,7	2,8	2,1	3,3	3,2	
Pays-Bas	4,3	4,2	3,8	3,9	3,8	3,8	3,7	3,6	3,4	3,5	3,9	2,9	3,2	3,1
Portugal	3,3	3,5	3,4	3,5	3,6	3,9	3,8	4,1	4,1	4,0	3,7	4,0	4,1	
<b>Zone euro</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
Danemark	2,5	2,3	1,9	2,2	2,2	2,4	2,5	2,7	2,8	2,6	2,4	2,6	2,9	
Royaume-Uni	1,5	1,3	0,8	0,6	1,1	1,0	1,0	1,4	1,6	1,7	1,3	1,4	1,6	
Suède	3,0	2,2	1,7	1,7	1,8	1,7	1,2	1,7	1,4	1,7	2,0	2,6	3,3	
<b>Union européenne</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	
États-Unis	1,5	1,6	1,2	1,1	1,5	1,8	1,5	2,0	2,2	2,4	1,6	2,6	3,0	
Japon	- 1,2	- 1,1	- 0,9	- 0,7	- 0,8	- 0,9	- 0,7	- 0,9	- 0,4	- 0,3	- 0,9	- 0,4	- 0,2	

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 3 avril 2003  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3  
Taux de chômage

*(en % de la population active, données cvs)*

	2002											2003		
	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	Moyenne	Janvier	Février	Mars
France	8,9	8,9	8,9	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,1	9,0	9,1	9,2	
Allemagne	9,6	9,6	9,7	9,8	9,8	9,8	9,8	9,9	10,0	10,1	9,8	10,3	10,5	
Autriche	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	4,2	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	
Belgique	7,2	7,3	7,3	7,3	7,4	7,3	7,2	7,4	7,5	7,6	7,3	7,7	7,8	
Espagne	11,2	11,1	11,2	11,3	11,4	11,5	11,5	11,6	11,6	11,8	11,4	11,9	11,9	
Finlande	9,0	9,3	9,4	8,9	9,2	9,2	8,8	9,1	8,8	8,9	9,1	8,9	8,7	
Grèce														
Irlande	4,4	4,2	4,3	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	4,4	4,4	4,3			
Italie	9,1			9,1			9,0			8,9	9,0			9,0
Luxembourg (a)	2,8	2,7	2,7	2,6	2,8	2,9	3,0	3,2	3,3	3,4	2,9	3,8	3,8	
Pays-Bas	1,9	2,2	2,3	2,4	2,3	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,2	2,5	2,7	
Portugal	4,4	4,6	4,7	4,8	5,0	5,2	5,4	5,8	6,1	6,3	5,1	6,5	6,7	
<b>Zone euro</b>	<b>8,2</b>	<b>8,2</b>	<b>8,2</b>	<b>8,3</b>	<b>8,3</b>	<b>8,3</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,5</b>	<b>8,5</b>	<b>8,3</b>	<b>8,6</b>	<b>8,7</b>	
Danemark	5,0	5,0	5,1	5,1	5,1	5,1	5,3	5,4	5,4	5,4	5,2	5,5	5,7	
Royaume-Uni	3,1	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	
Suède	3,8	3,8	3,4	4,0	4,3	4,1	4,2	3,7	3,9	4,1	4,0	5,1	4,5	
<b>Union européenne</b>	<b>7,5</b>	<b>7,5</b>	<b>7,6</b>	<b>7,6</b>	<b>7,6</b>	<b>7,6</b>	<b>7,7</b>	<b>7,7</b>	<b>7,7</b>	<b>7,8</b>	<b>7,6</b>	<b>7,9</b>	<b>7,9</b>	
États-Unis	5,7	5,9	5,8	5,8	5,8	5,8	5,7	5,8	5,9	6,0	5,8	5,7	5,8	
Japon	5,3	5,3	5,4	5,4	5,4	5,5	5,4	5,5	5,3	5,3	5,4	5,5	5,2	

(a) Données brutes

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

Réalisé le 3 avril 2003  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 4

**Compétitivité de l'économie française**

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
<b>1998</b>	Décembre	110,30	98,00	110,00	96,20	139,40	95,40
<b>1999</b>	Décembre	110,30	97,50	108,10	94,10	132,50	89,80
<b>2000</b>	Décembre	110,30	96,50	107,80	92,80	129,70	86,70
<b>2001</b>	Mars	110,30	96,00	108,30	92,90	131,80	87,80
	Avril	110,30	96,00	108,20	92,70	131,60	87,50
	Mai	110,30	96,30	107,90	92,80	130,50	87,00
	Juin	110,30	96,10	107,90	92,60	129,70	86,30
	Juillet	110,30	95,90	107,90	92,50	130,40	86,70
	Août	110,30	95,90	108,30	92,80	132,10	87,70
	Septembre	110,30	95,90	108,30	92,80	132,50	87,90
	Octobre	110,30	96,10	108,30	93,00	132,70	88,20
	Novembre	110,30	95,90	108,20	92,60	131,70	87,30
	Décembre	110,30	95,60	108,20	92,50	132,10	87,50
<b>2002</b>	Janvier	110,30	95,80	108,10	92,60	132,10	87,70
	Février	110,30	95,60	107,90	92,30	131,60	87,20
	Mars	110,30	95,70	108,00	92,40	131,80	87,40
	Avril	110,30	95,80	108,00	92,40	132,10	87,50
	Mai	110,30	95,70	108,30	92,60	133,30	88,20
	Juin	110,30	95,70	108,70	93,00	135,00	89,40
	Juillet	110,30	95,70	108,60	92,90	136,10	90,10
	Août	110,30	95,80	108,50	92,90	135,80	89,90
	Septembre	110,30	95,80	108,40	92,70	136,00	90,00
	Octobre	110,30	95,80	108,30	92,70	136,30	90,20
	Novembre	110,30	95,90	108,50	92,90	136,80	90,50
	Décembre	110,30	95,70	108,60	92,80	137,50	90,80
<b>2003</b>	Janvier	110,30	95,70	109,00	93,20	139,10	91,90
	Février	110,30	95,90	109,20	93,60	139,90	92,60
	Mars	110,30	96,00	109,60	93,90	140,40	92,90

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

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

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

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

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

Réalisé le 1<sup>er</sup> avril 2003  
DGEI – DGO DEMREP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 90

Tableau 5  
Taux d'intérêt des euromonnaies

(en %)

	Octobre 2002		Novembre 2002		Décembre 2002		Janvier 2003		Février 2003		Mars 2003	
	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.
<b>Euro</b>												
Au jour le jour	3,355	3,287	3,390	3,287	3,450	3,066	2,885	2,789	2,800	2,754	2,675	2,724
À 1 mois	3,290	3,280	3,085	3,184	2,870	2,957	2,790	2,836	2,620	2,761	2,555	2,577
À 3 mois	3,260	3,232	2,905	3,077	2,840	2,911	2,805	2,812	2,540	2,669	2,540	2,512
À 6 mois	3,180	3,133	2,970	2,992	2,770	2,852	2,725	2,726	2,420	2,552	2,400	2,429
À 1 an	3,110	3,077	2,985	2,971	2,730	2,840	2,590	2,664	2,385	2,483	2,350	2,394
<b>Dollar</b>												
Au jour le jour	1,820	1,778	1,330	1,353	1,380	1,283	1,270	1,265	1,290	1,259	1,300	1,263
À 1 mois	1,650	1,766	1,390	1,366	1,290	1,340	1,270	1,285	1,270	1,273	1,260	1,246
À 3 mois	1,610	1,735	1,370	1,400	1,310	1,347	1,280	1,302	1,270	1,273	1,200	1,217
À 6 mois	1,520	1,672	1,400	1,403	1,310	1,363	1,280	1,306	1,270	1,274	1,160	1,191
À 1 an	1,580	1,746	1,660	1,575	1,390	1,515	1,370	1,415	1,320	1,345	1,200	1,262
<b>Livre sterling</b>												
Au jour le jour	3,450	3,983	3,880	3,663	4,125	4,106	4,110	3,761	3,700	3,698	3,835	3,780
À 1 mois	3,885	3,896	3,910	3,889	3,920	3,925	3,910	3,921	3,650	3,712	3,610	3,637
À 3 mois	3,900	3,905	3,930	3,916	3,890	3,959	3,935	3,927	3,620	3,707	3,580	3,592
À 6 mois	3,870	3,911	4,070	3,945	3,915	3,961	3,750	3,900	3,540	3,646	3,530	3,543
À 1 an	3,930	3,998	4,230	4,044	3,890	4,049	3,835	3,919	3,460	3,593	3,495	3,512
<b>Yen</b>												
Au jour le jour	0,002	0,004	0,015	0,000	- 0,035	- 0,012	- 0,015	- 0,020	- 0,015	- 0,012	0,105	- 0,016
À 1 mois	0,040	0,005	- 0,030	- 0,009	0,060	0,016	- 0,015	- 0,008	- 0,015	- 0,028	- 0,015	- 0,004
À 3 mois	0,045	0,027	0,010	0,001	- 0,035	0,007	- 0,015	- 0,013	0,015	- 0,006	- 0,015	0,011
À 6 mois	0,080	0,057	0,040	0,033	0,025	0,020	0,025	0,022	0,015	0,016	0,015	0,028
À 1 an	0,160	0,116	0,120	0,114	0,090	0,089	0,090	0,089	0,090	0,094	0,090	0,094
<b>Franc suisse</b>												
Au jour le jour	0,270	0,286	0,260	0,265	0,125	0,219	0,220	0,230	0,260	0,259	0,060	0,100
À 1 mois	0,640	0,669	0,690	0,640	0,560	0,638	0,560	0,555	0,550	0,546	0,240	0,312
À 3 mois	0,700	0,700	0,680	0,672	0,550	0,621	0,540	0,552	0,530	0,533	0,260	0,313
À 6 mois	0,690	0,701	0,720	0,680	0,560	0,628	0,550	0,559	0,520	0,528	0,270	0,332
À 1 an	0,760	0,808	0,850	0,779	0,590	0,726	0,640	0,650	0,520	0,557	0,410	0,423

Source : Banque de France

Réalisé le 1<sup>er</sup> avril 2003  
DGEI et DGO DEMREP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6  
Tableau de bord de l'économie française

	Avril 2002	Mai 2002	Juin 2002	Juillet 2002	Août 2002	Septembre 2002
<b>Placements monétaires</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
Dépôts à vue	9,37	8,76	5,73	4,64	6,74	8,60
Comptes sur livret	8,36	8,59	8,55	8,74	8,72	9,29
Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	9,70	11,00	5,50	3,30	5,00	4,40
<b>Endettement</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
Crédits au secteur privé	6,01	5,35	5,10	3,95	4,99	4,87
Endettement intérieur total	6,85	6,70	6,58	5,62	4,92	4,17
<b>Taux d'intérêt</b> (en %)						
Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,41	3,47	3,46	3,41	3,35	3,31
Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,24	5,26	5,11	4,96	4,67	4,46
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
<b>Cours de change</b> (moyenne mensuelle)						
EUR/USD	0,89	0,92	0,96	0,99	0,98	0,98
EUR/JPY	115,81	115,86	117,80	117,11	116,31	118,38
EUR/GBP	0,61	0,63	0,64	0,64	0,64	0,63
<b>Prix de détail</b> (base 100 en 1998)						
Variation mensuelle	0,38	0,09	0,00	0,00	0,19	0,19
Variation depuis le début de l'année	1,44	1,53	1,53	1,53	1,73	1,92
Glissement sur 12 mois	2,03	1,44	1,44	1,63	1,82	1,82
<b>Production industrielle</b> (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
Variation mensuelle	0,43	- 0,43	0,00	- 0,17	0,34	- 0,26
Glissement sur 12 mois	- 0,26	- 0,85	- 1,02	- 2,35	- 2,02	- 1,44
<b>Demandeurs d'emploi</b> (cvs)						
Variation mensuelle	0,25	0,06	0,80	0,52	0,18	0,03
Glissement sur 12 mois	7,48	7,82	8,11	7,86	7,46	6,68
Taux de chômage (définition BIT)	8,90	8,90	9,00	9,00	9,00	9,00
<b>Commerce extérieur</b> (cvs, en milliards d'euros)						
Importations FAB (NES 1999)	27,35	26,79	26,02	26,88	26,73	26,65
Exportations FAB (NES 1999)	27,99	27,80	26,65	28,32	27,90	27,23
Solde mensuel	0,64	1,01	0,63	1,44	1,17	0,57
Solde cumulé depuis le début de l'année	2,21	3,22	3,86	5,30	6,47	7,04
<b>Transactions courantes</b> (en millions d'euros)						
Solde mensuel brut	308	1 770	5 389	1 924	2 787	2 166
Cumul depuis le début de l'année	8 778	10 548	15 937	17 861	20 648	22 814

(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 : Fédération bancaire française, INSEE, ministère du Travail, direction des Douanes, direction du Trésor, Banque de France

	Mars 2000	Juin 2000	Septembre 2000	Décembre 2000	Mars 2001	Juin 2001
<b>Produit intérieur brut total – base 1995</b> (cvs)						
Variation en volume	1,2	0,8	0,5	1,2	0,4	- 0,1
<b>Taux de salaire horaire</b>						
Variation	2,3	0,9	1,1	0,6	1,6	0,8

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 1<sup>er</sup> avril 2003  
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50



Tableau 6 (suite)

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

	Octobre 2002	Novembre 2002	Décembre 2002	Janvier 2003	Février 2003	Mars 2003
<b>Placements monétaires</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
Dépôts à vue	5,54	7,29	1,11	0,79		
Comptes sur livret	8,81	8,97	8,47	9,32		
Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	2,50	1,60	2,50	1,20		
<b>Endettement</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
Crédits au secteur privé	3,83	3,78	3,92	3,19		
Endettement intérieur total	4,71	3,91	4,63	4,37		
<b>Taux d'intérêt</b> (en %)						
Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,26	3,12	2,94	2,83	2,69	2,53
Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,55	4,54	4,39	4,22	4,01	4,10
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
<b>Cours de change</b> (moyenne mensuelle)						
EUR/USD	0,98	1,00	1,02	1,06	1,08	1,08
EUR/JPY	121,57	121,65	124,20	126,12	128,60	128,16
EUR/GBP	0,63	0,64	0,64	0,66	0,67	0,68
<b>Prix de détail</b> (base 100 en 1998)						
Variation mensuelle	0,19	0,00	0,19	0,19	0,65	
Variation depuis le début de l'année	2,11	2,11	2,30	0,19	0,84	
Glissement sur 12 mois	1,91	2,21	2,30	2,00	2,57	
<b>Production industrielle</b> (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
Variation mensuelle	0,00	0,86	- 1,71	1,48		
Glissement sur 12 mois	0,00	1,47	- 0,09	1,04		
<b>Demandeurs d'emploi</b> (cvs)						
Variation mensuelle	- 0,12	0,58	0,77	0,74		
Glissement sur 12 mois	5,44	4,73	4,81	5,34		
Taux de chômage définition BIT	9,00	9,00	9,10	9,10	9,20	
<b>Commerce extérieur</b> (cvs, en milliards d'euros)						
Importations FAB (NES 1999)	26,19	26,81	25,67	25,96		
Exportations FAB (NES 1999)	27,26	27,25	27,04	26,58		
Solde mensuel	1,07	0,43	1,36	0,62		
Solde cumulé depuis le début de l'année	8,12	8,55	9,91	0,62		
<b>Transactions courantes</b> (en millions d'euros)						
Solde mensuel brut	- 521	3 532	4 057	4 454		
Cumul depuis le début de l'année	22 293	25 825	29 882	4 454		

(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 : Fédération bancaire française, INSEE, ministère du Travail, direction des Douanes, direction du Trésor, Banque de France

	Septembre 2001	Décembre 2001	Mars 2002	Juin 2002	Septembre 2002	Décembre 2002
<b>Produit intérieur brut total – base 1995</b> (cvs)						
Variation en volume	0,3	- 0,3	0,7	0,4	0,3	0,2
<b>Taux de salaire horaire</b>						
Variation	1,0	0,5	1,4	0,7	0,8	0,5

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 1<sup>er</sup> avril 2003  
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7  
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)								
	31 janvier 2003	7 février 2003	14 février 2003	21 février 2003	28 février 2003	7 mars 2003	14 mars 2003	21 mars 2003	28 mars 2003
ACTIF									
1. Avoirs en or	31 783	31 783	31 783	31 783	31 783	31 783	31 783	31 783	31 783
2. Avoirs en devises	23 808	23 430	23 282	23 267	23 759	23 735	22 831	23 267	22 655
3. Relations avec le Fonds monétaire international	6 127	6 146	6 146	6 146	6 146	6 109	6 081	6 146	6 081
3.1. Concours au Fonds monétaire international	5 533	5 533	5 533	5 533	5 533	5 496	5 468	5 533	5 468
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	594	613	613	613	613	613	613	613	613
4. Créances sur non-résidents de la zone euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Concours aux établissements de crédit	10 267	9 839	11 372	10 482	9 080	8 726	16 670	10 482	9 738
5.1. Opérations principales de refinancement	8 401	7 973	9 478	8 590	8 588	8 234	16 185	8 590	8 956
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	1 850	1 850	1 850	1 850	459	459	459	1 850	745
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	16	16	44	42	33	33	26	42	37
6. Autres concours aux établissements de crédit	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Titres	3 560	3 806	3 888	4 166	4 394	4 386	4 512	4 166	4 861
8. Créances sur le Trésor public	579	579	522	522	522	522	522	522	522
8.1. Au titre des monnaies divisionnaires	213	213	156	156	156	156	156	156	156
8.2. Au titre de la Convention du 10 juin 1993	366	366	366	366	366	366	366	366	366
9. Relations au sein de l'Eurosystème	61 283	53 560	51 024	53 034	59 504	50 849	47 036	53 034	54 736
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	30 766	31 090	30 849	30 744	31 594	32 165	32 024	30 774	32 418
9.4. Autres créances sur l'Eurosystème	21 258	13 211	10 916	13 001	18 651	9 425	5 753	13 001	13 059
10. Divers	8 603	9 378	10 298	10 320	10 316	10 273	10 297	10 320	10 409
11. Comptes de réévaluation	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>146 010</b>	<b>138 521</b>	<b>138 315</b>	<b>139 720</b>	<b>145 504</b>	<b>136 383</b>	<b>139 732</b>	<b>139 720</b>	<b>140 785</b>

Source : Banque de France  
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 18 mars 2003  
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 98 32

Tableau 7 (suite)

## Situation hebdomadaire de la Banque de France (suite)

	(en millions d'euros)								
	31 janvier 2003	7 février 2003	14 février 2003	21 février 2003	28 février 2003	7 mars 2003	14 mars 2003	21 mars 2003	28 mars 2003
<b>PASSIF</b>									
1. Billets en circulation (a)	64 919	65 543	65 564	65 310	66 047	66 938	66 923	65 310	67 269
2. Engagements envers les établissements de crédit	29 755	21 942	22 387	23 201	28 401	18 451	22 640	23 201	23 319
2.1. Comptes courants	29 755	21 942	22 387	23 171	28 401	18 451	22 640	23 171	23 312
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	30	0	0	0	30	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	0	0	0	0	0	0	0	0	7
3. Engagements envers les établissements de crédit	15	15	15	15	15	15	15	15	15
4. Engagements envers d'autres résidents	2 112	2 161	2 099	2 292	2 128	2 162	2 149	2 292	2 254
4.1. Compte du Trésor public	204	99	96	298	93	104	79	298	167
4.2. Autres engagements	1 908	2 062	2 003	1 994	2 035	2 058	2 070	1 994	2 087
5. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	280	226	188	178	174	188	237	178	200
6. Engagements en devises	1 649	1 292	1 140	1 123	1 610	1 607	696	1 123	528
7. Compte spécial du trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400
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	7 950	8 012	7 592	8 271	6 962	6 855	6 905	8 271	7 033
10. Comptes de réévaluation	9 883	9 883	9 883	9 883	9 883	9 883	9 883	9 883	9 883
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	6 035	6 035	6 035	6 035	6 872	6 872	6 872	6 035	6 872
13. Capital et réserves	3 513	3 513	3 513	3 513	3 513	3 513	3 513	3 513	3 513
<b>TOTAL</b>	<b>146 010</b>	<b>138 521</b>	<b>138 315</b>	<b>139 720</b>	<b>145 504</b>	<b>136 383</b>	<b>139 732</b>	<b>139 720</b>	<b>140 785</b>

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

Source : Banque de France  
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 18 mars 2003  
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
<b>2002</b>										
Septembre	11 054,3	1 808,3	6 055,4	992,6	405,0	151,2	1 373,5	86,2	3 220,3	578,3
Octobre	11 113,6	1 844,4	6 052,0	985,4	414,2	157,7	1 379,1	86,6	3 268,3	614,6
Novembre	11 207,0	1 858,1	6 142,9	1 011,3	427,0	159,0	1 365,2	76,6	3 271,9	611,2
Décembre	11 116,8	1 810,9	6 139,9	1 003,9	409,2	151,8	1 381,9	89,1	3 185,8	566,1
<b>2003</b>										
Janvier	11 048,5	1 836,7	6 034,2	981,2	419,8	164,2	1 381,5	92,3	3 213,0	599,0

(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	
<b>2002</b>									
23 septembre	129,0	23,1	129,5	23,2	0,5	0,1	0,0	0,0	3,28
23 octobre	127,7	22,7	128,2	22,8	0,5	0,1	0,0	0,0	3,28
23 novembre	128,7	22,8	129,2	22,9	0,5	0,1	0,0	0,0	3,28
23 décembre	128,8	22,8	129,4	22,9	0,7	0,1	0,0	0,0	3,06
<b>2003</b>									
23 janvier	130,9	23,4	131,4	23,5	0,6	0,2	0,0	0,0	2,87
23 février	130,4	23,1	131,0	23,2	0,6	0,1	0,0	0,0	2,78
23 mars	128,9	22,9		23,0		0,1		0,0	2,67

### Facteurs de liquidité bancaire (encours)

*(en moyenne et en milliards d'euros)*

	Billets en circulation	Réserves nettes de chances	Dépôts des administrations publiques	Divers	Total (a)	Concours (net)	Avoirs
	(A)	(B)	(C)	(D)	(T)	(E)	(F)
<b>Zone euro</b>							
<b>2002</b>							
23 décembre	350,7	371,5	51,7	55,5	- 86,5	216,0	129,5
<b>2003</b>							
23 janvier	353,9	360,9	43,7	53,2	- 89,9	221,5	131,6
23 février (p)	340,7	356,4	50,2	48,0	- 82,5	213,6	131,1
<b>Dont : France</b>							
<b>2002</b>							
23 décembre	65,5	61,8	0,2	-15,8	+ 11,9	11,1	23,0
<b>2003</b>							
23 janvier	67,9	59,9	0,2	-19,8	+ 11,6	12,0	23,6
23 février	65,6	58,7	0,2	- 19,9	+ 12,8	10,5	23,3
23 mars	66,2	58,6	0,1	-19,3	+ 11,6	11,4	23,0

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 : BCE, Banque de France

Réalisé le 24 mars 2003

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 2001 (a)	Année 2002 (b)	Novembre 2002 (b)	Décembre 2002 (b)	Janvier 2003 (c)	Février 2003 (c)	2 mois 2002 (b)	2 mois 2003 (c)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>23 741</b>	<b>29 619</b>	<b>3 695</b>	<b>4 165</b>	<b>4 454</b>	<b>1 522</b>	<b>6 223</b>	<b>5 976</b>
<b>A. Biens</b>	<b>3 784</b>	<b>12 367</b>	<b>255</b>	<b>1 449</b>	<b>- 752</b>	<b>185</b>	<b>623</b>	<b>- 567</b>
Recettes	324 612	323 843	26 656	25 996	25 612	25 950	52 251	51 562
Dépenses	320 828	311 476	26 401	24 547	26 364	25 765	51 628	52 129
<i>Marchandises générales</i>	3 518	12 357	290	1 512	- 781	172	421	- 609
dont : Données douanières FAB-FAB	3 266	13 304	302	1 597	- 536	217	408	- 319
Total des corrections	252	- 947	- 12	- 85	- 245	- 45	13	- 290
<b>B. Services</b>	<b>19 926</b>	<b>20 457</b>	<b>1 471</b>	<b>1 869</b>	<b>1 245</b>	<b>1 032</b>	<b>1 566</b>	<b>2 277</b>
Recettes	89 581	90 198	6 935	8 048	6 854	6 762	12 558	13 616
Dépenses	69 655	69 741	5 464	6 179	5 609	5 730	10 992	11 339
<i>Voyages</i>	13 624	13 610	720	950	800	681	1 210	1 481
Recettes	33 679	34 190	2 250	2 500	2 350	2 178	3 990	4 528
Dépenses	20 055	20 580	1 530	1 550	1 550	1 497	2 780	3 047
<b>Total « Biens et services »</b>	<b>23 710</b>	<b>32 824</b>	<b>1 726</b>	<b>3 318</b>	<b>493</b>	<b>1 217</b>	<b>2 189</b>	<b>1 710</b>
<b>C. Revenus</b>	<b>16 587</b>	<b>11 707</b>	<b>3 357</b>	<b>2 697</b>	<b>672</b>	<b>1 971</b>	<b>2 097</b>	<b>2 643</b>
Rémunération des salariés	8 190	8 563	722	717	739	777	1 418	1 516
Revenus des investissements	8 397	3 144	2 635	1 980	- 67	1 194	679	1 127
dont : Directs	14 047	13 935	2 571	1 605	264	719	970	983
De portefeuille	- 3 990	- 8 437	14	374	- 380	662	397	282
Autres	- 1 660	- 2 354	50	1	49	- 187	- 688	- 138
<b>D. Transferts courants</b>	<b>- 16 556</b>	<b>- 14 912</b>	<b>- 1 388</b>	<b>- 1 850</b>	<b>3 289</b>	<b>- 1 666</b>	<b>1 937</b>	<b>1 623</b>

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2003

Direction de la Balance des paiements – ADMINFO – 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 2001 (a)	Année 2002 (b)	Novembre 2002 (b)	Décembre 2002 (b)	Janvier 2003 (c)	Février 2003 (c)	2 mois 2002 (b)	2 mois 2003 (c)
<b>Compte de capital</b>	<b>- 330</b>	<b>- 166</b>	<b>- 8</b>	<b>- 58</b>	<b>- 131</b>	<b>105</b>	<b>35</b>	<b>- 26</b>
Transferts en capital	- 183	- 55	36	- 52	- 129	108	69	- 21
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 147	- 111	- 44	- 6	- 2	- 3	- 34	- 5

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2001 (a)	Année 2002 (b)	Novembre 2002 (b)	Décembre 2002 (b)	Janvier 2003 (c)	Février 2003 (c)	2 mois 2002 (b)	2 mois 2003 (c)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>23 645</b>	<b>30 671</b>	<b>4 885</b>	<b>3 913</b>	<b>541</b>	<b>1 412</b>	<b>2 920</b>	<b>1 953</b>
<b>Biens</b>	<b>3 572</b>	<b>11 463</b>	<b>327</b>	<b>1 441</b>	<b>262</b>	<b>462</b>	<b>2 503</b>	<b>724</b>
Marchandises générales	3 444	11 601	368	1 576	67	438	2 055	505
<b>Services</b>	<b>19 834</b>	<b>20 317</b>	<b>1 762</b>	<b>1 858</b>	<b>1 619</b>	<b>2 078</b>	<b>2 866</b>	<b>3 697</b>
dont : Voyages	13 644	13 636	1 274	1 102	1 184	1 212	2 016	2 396
<b>Revenus</b>	<b>16 491</b>	<b>12 690</b>	<b>3 302</b>	<b>1 479</b>	<b>536</b>	<b>1 353</b>	<b>1 157</b>	<b>1 889</b>

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2003

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

Tableau 10  
Balance des paiements : compte financier

	(en millions d'euros)							
	Année 2001 (a)	Année 2002 (b)	Novembre 2002 (b)	Décembre 2002 (b)	Janvier 2003 (c)	Février 2003 (c)	2 mois 2002 (b)	2 mois 2003 (c)
<b>INVESTISSEMENTS DIRECTS</b>	<b>- 33 740</b>	<b>- 18 423</b>	<b>- 793</b>	<b>- 2 130</b>	<b>1 103</b>	<b>- 778</b>	<b>- 2 481</b>	<b>325</b>
<b>1. Français à l'étranger</b>	<b>- 92 546</b>	<b>- 70 867</b>	<b>- 7 625</b>	<b>- 5 448</b>	<b>- 1 083</b>	<b>- 3 803</b>	<b>- 9 600</b>	<b>- 4 886</b>
Capital social	- 52 165	- 28 567	- 724	- 4 049	486	- 1 337	- 3 535	- 851
Bénéfices réinvestis	- 6 252	- 7 404	- 617	- 617	- 617	- 617	- 1 234	- 1 234
Autres opérations	- 34 129	- 34 896	- 6 284	- 782	- 952	- 1 849	- 4 831	- 2 801
<b>2. Étrangers en France</b>	<b>58 806</b>	<b>52 444</b>	<b>6 832</b>	<b>3 318</b>	<b>2 186</b>	<b>3 025</b>	<b>7 119</b>	<b>5 211</b>
Capital social	20 204	31 442	5 364	3 069	930	1 133	4 496	2 063
Bénéfices réinvestis	3 108	2 652	221	221	221	221	442	442
Autres opérations	35 494	18 350	1 247	28	1 035	1 671	2 181	2 706
<b>INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE</b>	<b>20 989</b>	<b>- 18 190</b>	<b>- 7 124</b>	<b>17 534</b>	<b>- 6 452</b>	<b>- 8 866</b>	<b>- 18 154</b>	<b>- 15 318</b>
<b>1. Avoirs – Titres étrangers</b>	<b>- 93 017</b>	<b>- 83 650</b>	<b>- 9 955</b>	<b>8 198</b>	<b>- 20 633</b>	<b>- 25 915</b>	<b>- 30 231</b>	<b>- 46 548</b>
Actions et titres d'OPCVM	- 19 252	- 19 140	- 4 138	- 1 930	1 989	- 5 523	- 9 537	- 3 534
Obligations et assimilés	- 62 631	- 61 877	- 7 894	2 560	- 11 693	- 10 299	- 16 164	- 21 992
Instruments du marché monétaire	- 11 134	- 2 633	2 077	7 568	- 10 929	- 10 093	- 4 530	- 21 022
<b>2. Engagements – Titres français</b>	<b>114 006</b>	<b>65 460</b>	<b>2 831</b>	<b>9 336</b>	<b>14 181</b>	<b>17 049</b>	<b>12 077</b>	<b>31 230</b>
Actions et titres d'OPCVM	12 196	- 4 780	- 1 431	1 064	641	- 301	1 351	340
Obligations et assimilés	93 647	63 966	5 539	4 938	13 821	15 435	9 670	29 256
dont : OAT	19 280	19 603	- 1 188	323	4 384	2 080	3 522	6 464
BTAN	9 937	2 395	3 038	- 185	- 1 655	2 565	1 343	910
Instruments du marché monétaire	8 163	6 274	- 1 277	3 334	- 281	1 915	1 056	1 634
dont : BTF	4 891	6 729	1 383	2 746	1 672	1 932	1 684	3 604
Pour mémoire :								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	34 108	28 727	3 233	2 884	4 401	6 577	6 549	10 978
<b>PRODUITS FINANCIERS DÉRIVÉS</b>	<b>2 784</b>	<b>2 991</b>	<b>- 843</b>	<b>374</b>	<b>693</b>	<b>283</b>	<b>555</b>	<b>976</b>
<b>AUTRES INVESTISSEMENTS</b>	<b>- 23 291</b>	<b>- 7 937</b>	<b>7 548</b>	<b>- 29 452</b>	<b>- 7 700</b>	<b>12 712</b>	<b>10 686</b>	<b>5 012</b>
<b>1. Avoirs</b>	<b>- 61 494</b>	<b>- 34 410</b>	<b>- 18 893</b>	<b>- 752</b>	<b>- 17 958</b>	<b>- 18 866</b>	<b>33 470</b>	<b>- 36 824</b>
Crédits commerciaux (autres secteurs)	744	- 1 651	- 23	- 204	- 246	- 201	573	- 447
Prêts	- 62 207	- 32 730	- 18 870	- 545	- 17 712	- 18 665	32 897	- 36 377
Autorités monétaires	- 14 302	- 4 327	502	- 16 649	3 650	2 629	5 654	6 279
Administrations publiques	171	475	42	- 530	621	- 2 892	- 1 451	- 2 271
Institutions financières monétaires (d)	- 46 105	- 33 418	- 19 368	21 551	- 17 226	- 12 643	35 872	- 29 869
Autres secteurs (e)	- 1 971	4 540	- 46	- 4 917	- 4 757	- 5 759	- 7 178	- 10 516
Autres avoirs	- 31	- 29	0	- 3	0	0	0	0
<b>2. Engagements</b>	<b>38 203</b>	<b>26 473</b>	<b>26 441</b>	<b>- 28 700</b>	<b>10 258</b>	<b>31 578</b>	<b>- 22 784</b>	<b>41 836</b>
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 800	- 3 577	- 222	- 526	41	71	- 1 784	112
Prêts	39 003	30 050	26 663	- 28 174	10 217	31 507	- 21 000	41 724
Autorités monétaires	1 305	- 1 291	- 35	- 607	659	- 139	- 1 326	520
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	1 305	- 1 291	- 35	- 607	659	- 139	- 1 326	520
Administrations publiques	1 577	720	235	1	- 1 990	63	- 2 719	- 1 927
Institutions financières monétaires (d)	41 607	31 702	23 906	- 26 416	12 151	25 356	- 23 680	37 507
Autres secteurs (e)	- 5 486	- 1 081	2 557	- 1 152	- 603	6 227	6 725	5 624

(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, assurances...

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2003  
Direction de la Balance des paiements – ADMINFO – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 10 (suite)

## Balance des paiements : compte financier (suite)

	(en millions d'euros)							
	Année 2001 (a)	Année 2002 (b)	Novembre 2002 (b)	Décembre 2002 (b)	Janvier 2003 (c)	Février 2003 (c)	2 mois 2002 (b)	2 mois 2003 (c)
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>5 763</b>	<b>4 201</b>	<b>- 285</b>	<b>838</b>	<b>781</b>	<b>- 694</b>	<b>2 061</b>	<b>87</b>
Or	0	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 117	- 91	- 21	- 1	- 1	- 17	- 21	- 18
Position de réserve au FMI	- 1 136	- 603	185	- 137	8	16	- 84	24
Devises étrangères	7 016	4 895	- 449	976	774	- 693	2 166	81
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Compte financier</b>	<b>- 27 495</b>	<b>- 37 358</b>	<b>- 1 497</b>	<b>- 12 836</b>	<b>- 11 575</b>	<b>2 657</b>	<b>- 7 333</b>	<b>- 8 918</b>

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.

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2003

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

## Tableau complémentaire : avoirs et engagements des institutions financières monétaires

	(en millions d'euros)							
	Année 2001 (a)	Année 2002 (b)	Novembre 2002 (b)	Décembre 2002 (b)	Janvier 2003 (c)	Février 2003 (c)	2 mois 2002 (b)	2 mois 2003 (c)
<b>Total</b>	<b>- 4 498</b>	<b>- 1 716</b>	<b>4 538</b>	<b>- 4 865</b>	<b>- 5 075</b>	<b>12 713</b>	<b>12 192</b>	<b>7 638</b>
<b>1. Avoirs</b>	<b>- 46 105</b>	<b>- 33 418</b>	<b>- 19 368</b>	<b>21 551</b>	<b>- 17 226</b>	<b>- 12 643</b>	<b>35 872</b>	<b>- 29 869</b>
Long terme	- 9 349	- 10 876	39	- 6 199	- 4 841	- 3 309	1 136	- 8 150
– Euros	- 5 830	- 9 610	- 457	- 4 620	- 2 928	- 3 295	916	- 6 223
– Devises	- 3 519	- 1 266	496	- 1 579	- 1 913	- 14	220	- 1 927
Court terme	- 36 756	- 22 542	- 19 407	27 750	- 12 385	- 9 334	34 736	- 21 719
– Euros	- 35 846	- 34 681	- 15 837	35 847	- 19 528	- 10 871	5 407	- 30 399
– Devises	- 910	12 139	- 3 570	- 8 097	7 143	1 537	29 329	8 680
<b>2. Engagements</b>	<b>41 607</b>	<b>31 702</b>	<b>23 906</b>	<b>- 26 416</b>	<b>12 151</b>	<b>25 356</b>	<b>- 23 680</b>	<b>37 507</b>
Long terme	1 811	22 685	- 819	12 716	- 248	8 197	- 410	7 949
– Euros	4 991	12 316	- 1 561	6 832	- 2 260	5 498	732	3 238
– Devises	- 3 180	10 369	742	5 884	2 012	2 699	- 1 142	4 711
Court terme	39 796	9 017	24 725	- 39 132	12 399	17 159	- 23 270	29 558
– Euros	22 474	34 304	11 752	- 50 153	19 333	17 593	6 827	36 926
– Devises	17 322	- 25 287	12 973	11 021	- 6 934	- 434	- 30 097	- 7 368

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 16 avril 2003

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



## Méthodologie (tableaux 11 à 26)

### 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 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002	Décembre 2002	Février 2003
<b>ACTIF</b>						
<b>Territoire national</b>	<b>52,9</b>	<b>33,4</b>	<b>20,4</b>	<b>17,4</b>	<b>19,7</b>	<b>17,3</b>
<i>Crédits</i>	50,6	30,7	17,7	14,8	17,0	12,9
IFM	48,4	29,0	16,4	13,5	16,1	12,1
APU	1,7	1,4	1,0	1,0	0,6	0,5
Secteur privé	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
<i>Titres autres que des actions</i>	2,3	2,7	2,7	2,6	2,7	4,4
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	2,3	2,7	2,7	2,6	2,7	4,4
Secteur privé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Actions et autres participations</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Autres États de la zone euro (a)</b>	<b>17,6</b>	<b>14,3</b>	<b>29,2</b>	<b>23,1</b>	<b>33,8</b>	<b>27,9</b>
<b>Reste du monde</b>	<b>34,3</b>	<b>34,5</b>	<b>29,7</b>	<b>27,9</b>	<b>21,5</b>	<b>20,8</b>
<b>Avoirs en or</b>	<b>28,2</b>	<b>28,5</b>	<b>30,6</b>	<b>30,6</b>	<b>31,8</b>	<b>30,4</b>
<b>Non ventilés par zone géographique (a)</b>	<b>20,7</b>	<b>18,2</b>	<b>19,1</b>	<b>36,5</b>	<b>47,7</b>	<b>47,6</b>
<b>TOTAL</b>	<b>153,5</b>	<b>128,9</b>	<b>129,1</b>	<b>135,6</b>	<b>154,5</b>	<b>144,0</b>

(a) Classement de l'ajustement lié au nouveau mode de comptabilisation des billets au passif du bilan de la Banque de France depuis janvier 2002 dans « Non ventilés par zone géographique »

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002	Décembre 2002	Février 2003
<b>PASSIF</b>						
<b>Dépôts – Territoire national</b>	<b>27,0</b>	<b>30,9</b>	<b>32,8</b>	<b>27,6</b>	<b>36,2</b>	<b>30,5</b>
<i>IFM</i>	24,4	28,1	29,5	26,5	34,6	29,7
<i>Administration centrale</i>	1,1	2,0	2,5	0,3	0,8	0,1
<i>Autres secteurs (à vue)</i>	1,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
<b>Dépôts – Autres États de la zone euro</b>	<b>27,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<i>IFM</i>	27,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Autres secteurs</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Dépôts – Reste du monde</b>	<b>7,6</b>	<b>1,1</b>	<b>3,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>
<b>Non ventilés par zones géographiques</b>	<b>91,9</b>	<b>97,0</b>	<b>92,6</b>	<b>105,9</b>	<b>116,6</b>	<b>111,0</b>
<i>Billets et pièces en circulation (a)</i>	49,3	49,2	34,6	58,1	74,1	67,6
<i>Titres de créance émis</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Capital et réserves</i>	34,2	38,2	42,5	42,6	38,4	39,1
<i>Autres</i>	8,4	9,6	15,6	5,2	4,0	4,3
<b>TOTAL</b>	<b>153,5</b>	<b>128,9</b>	<b>129,1</b>	<b>135,6</b>	<b>154,5</b>	<b>144,0</b>

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 12

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

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002	Décembre 2002	Février 2003
<b>ACTIF</b>						
<b>Territoire national</b>	<b>2 491,0</b>	<b>2 560,6</b>	<b>2 753,7</b>	<b>2 804,6</b>	<b>2 879,1</b>	<b>2 896,6</b>
Crédits	1 915,5	2 003,3	2 127,7	2 152,6	2 210,9	2 214,4
IFM	853,9	837,2	906,3	916,5	957,2	956,1
APU	119,9	120,8	118,3	118,6	126,0	122,1
Secteur privé	941,6	1 045,3	1 103,2	1 117,4	1 127,7	1 136,2
Titres autres que des actions	406,2	368,9	407,0	428,3	417,3	439,3
IFM ≤ 2 ans	67,9	73,5	96,6	103,1	117,1	127,0
IFM > 2 ans	64,4	63,3	54,2	54,5	53,0	55,8
APU	192,5	147,2	151,3	158,2	151,5	158,9
Secteur privé	81,4	84,9	104,9	112,5	95,7	97,6
Titres d'OPCVM monétaires	12,0	22,1	35,5	38,2	58,9	61,7
Actions et autres participations	157,2	166,3	183,5	185,5	192,0	181,2
<b>Autres États de la zone euro</b>	<b>314,3</b>	<b>313,5</b>	<b>349,4</b>	<b>367,7</b>	<b>406,1</b>	<b>445,4</b>
<b>Reste du monde</b>	<b>425,9</b>	<b>467,9</b>	<b>507,0</b>	<b>480,2</b>	<b>511,4</b>	<b>541,8</b>
<b>Non ventilés par zone géographique</b>	<b>372,4</b>	<b>394,6</b>	<b>440,2</b>	<b>424,2</b>	<b>370,5</b>	<b>376,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3 603,6</b>	<b>3 736,6</b>	<b>4 050,4</b>	<b>4 076,8</b>	<b>4 167,1</b>	<b>4 260,6</b>

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002	Décembre 2002	Février 2003
<b>PASSIF</b>						
<b>Dépôts – Territoire national</b>	<b>1 769,5</b>	<b>1 754,8</b>	<b>1 838,8</b>	<b>1 844,1</b>	<b>1 923,8</b>	<b>1 942,2</b>
IFM	884,5	847,4	868,0	886,7	931,8	939,5
Administration centrale	9,8	5,6	4,4	3,1	11,8	19,8
Autres secteurs	875,2	901,7	966,4	954,3	980,2	982,9
Dépôts à vue	242,4	264,9	300,3	276,1	291,2	268,0
Dépôts à terme ≤ 2 ans	39,8	56,2	63,6	62,9	60,9	57,7
Dépôts à terme > 2 ans	298,4	279,8	277,5	279,6	281,1	289,4
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	273,8	274,3	294,3	301,7	319,2	332,0
Pensions	20,9	26,5	30,7	34,0	27,8	35,7
<b>Dépôts – Autres États de la zone euro</b>	<b>172,2</b>	<b>161,4</b>	<b>173,7</b>	<b>178,4</b>	<b>186,8</b>	<b>212,0</b>
IFM	150,2	139,0	149,4	150,8	162,8	178,7
Autres secteurs	22,0	22,4	24,2	27,6	24,0	33,3
<b>Dépôts – Reste du monde</b>	<b>328,3</b>	<b>410,5</b>	<b>450,3</b>	<b>427,4</b>	<b>440,2</b>	<b>451,7</b>
<b>Non ventilés par zones géographiques</b>	<b>1 333,5</b>	<b>1 410,0</b>	<b>1 587,7</b>	<b>1 626,9</b>	<b>1 616,3</b>	<b>1 654,6</b>
Titres de créances émis ≤ 2 ans	156,6	163,8	197,1	203,8	207,0	224,7
Titres de créances émis > 2 ans	322,3	338,3	357,0	362,7	350,6	359,6
Titres d'OPCVM monétaires	181,7	213,3	258,6	282,1	303,8	327,2
Capital et réserves	245,0	249,3	270,5	269,9	277,4	277,9
Autres	428,0	445,1	504,5	508,4	477,4	465,3
<b>TOTAL</b>	<b>3 603,6</b>	<b>3 736,6</b>	<b>4 050,4</b>	<b>4 076,8</b>	<b>4 167,1</b>	<b>4 260,6</b>

NB : Depuis mars 2003 (Bulletin n° 111), la ligne « Instruments du marché monétaire » a été supprimée à l'actif et au passif. Les montants correspondants (hors titres d'OPCVM monétaires à l'actif), ont été ajoutés aux rubriques « Titres autres que des actions : IFM ≤ 2 ans » à l'actif et « Titres de créances émis ≤ 2 ans » au passif.

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 13

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

<i>(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)</i>					
	Dépôts à vue	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	Encours	Total Taux de croissance annuel
<b>1999</b> Décembre	64,9	0,4	0,3	65,6	10,9
<b>2000</b> Décembre	67,8	0,3	0,2	68,3	4,1
<b>2001</b> Décembre	70,1	0,0	0,0	70,1	2,6
<b>2002</b> 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	74,0	0,0	0,0	74,0	14,9
Septembre	74,5	0,0	0,0	74,5	17,5
Octobre	75,0	0,0	0,0	75,0	17,0
Novembre	75,9	0,0	0,0	75,9	17,1
Décembre	80,6	0,0	0,0	80,6	15,0
<b>2003</b> Janvier	78,6	0,0	0,0	78,6	9,5
Février	79,6	0,0	0,0	79,6	10,5

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 14  
Engagements monétaires des IFM

		(taux de croissance annuel en %)					
		M1 (hors billets et pièces)		M2 (hors billets et pièces)		M3 (hors billets et pièces)	
		Zone euro	France (a)	Zone euro	France (a)	Zone euro	France (a)
2000	Décembre	7,0	7,6	4,1	6,5	4,6	7,6
2001	Décembre	12,8	11,0	9,5	9,4	10,6	9,8
2002	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	9,3	8,4
	Juin	11,3	5,9	8,3	6,1	8,6	5,6
	Juillet	10,4	4,3	7,7	5,1	8,0	4,2
	Août	10,5	6,8	7,6	6,0	7,9	6,1
	Septembre	9,6	8,7	7,0	7,4	7,5	6,5
	Octobre	8,6	5,4	6,8	5,7	7,0	4,3
	Novembre	8,7	7,1	6,6	6,5	6,8	4,7
	Décembre	5,7	1,0	4,5	3,5	5,1	3,2
2003	Janvier	5,7	- 0,0	4,8	3,6	5,8	3,3
	Février	5,9	1,2	5,3	4,3	6,4	4,1

(a) La « contribution française » aux agrégats de la zone euro, selon la définition harmonisée arrêtée par l'Eurosystème, mesure les engagements monétaires des Instituts financiers et monétaires (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

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 15  
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)
2000	Décembre	5,7	6,7	3,7	6,1	4,2	7,2	9,5	9,6
2001	Décembre	5,1	5,7	6,1	6,7	7,6	7,9	6,0	6,0
2002	Février	6,3	3,3	6,3	5,2	7,3	5,8	5,6	5,4
	Mars	6,3	4,9	6,4	5,7	7,3	5,6	5,5	6,0
	Avril	6,6	4,9	6,4	6,7	7,2	6,8	5,5	5,9
	Mai	6,4	5,2	6,7	6,3	7,5	7,2	5,8	5,4
	Juin	7,3	3,8	6,6	4,9	7,2	4,7	5,4	5,2
	Juillet	7,3	3,2	6,4	4,5	6,9	3,8	5,1	4,2
	Août	8,0	5,8	6,6	5,4	7,1	5,7	5,4	5,1
	Septembre	8,0	8,2	6,4	7,1	7,0	6,4	5,1	5,1
	Octobre	8,3	6,1	6,8	5,9	6,9	4,5	5,0	3,9
	Novembre	9,5	8,7	7,1	7,3	7,2	5,2	4,5	3,8
	Décembre	9,7	4,9	6,5	5,4	6,8	4,6	4,7	4,1
2003	Janvier	9,1	3,5	6,5	5,2	7,1	4,5	4,9	3,7
	Février	9,9	5,4	7,2	6,2	8,0	5,5	5,0	4,1

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 16  
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
<b>1999</b>	Décembre	162,0	95,2	38,4	295,6	13,3	308,9	9,3
<b>2000</b>	Décembre	170,1	108,0	40,6	318,7	14,8	333,5	7,9
<b>2001</b>	Décembre	187,3	123,2	46,0	356,4	14,8	371,2	11,1
<b>2002</b>	Février	176,3	104,0	51,7	331,9	17,0	349,0	7,9
	Mars	178,1	107,5	49,9	335,5	15,5	351,0	9,1
	Avril	183,2	106,9	50,1	340,1	16,6	356,8	9,4
	Mai	177,9	104,2	48,3	330,3	18,4	348,7	8,8
	Juin	187,1	108,5	46,7	342,2	16,3	358,6	5,7
	Juillet	185,4	105,8	46,2	337,4	16,5	353,9	4,6
	Août	182,7	105,9	46,0	334,7	14,5	349,2	6,7
	Septembre	186,4	109,7	46,7	342,7	16,8	359,5	8,6
	Octobre	183,7	103,2	47,4	334,3	14,6	348,9	5,5
	Novembre	185,8	107,5	47,8	341,1	16,8	357,8	7,3
	Décembre	187,4	115,9	54,6	357,9	14,7	372,6	1,1
<b>2003</b>	Janvier	185,4	107,3	53,1	345,7	9,8	355,5	0,3
	Février	180,0	104,1	53,5	337,6	10,8	348,4	0,7

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

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 17  
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
<b>1999</b>	Décembre	101,7	14,8	26,9	35,1	41,4	4,9	49,2	274,0	0,1
<b>2000</b>	Décembre	101,1	14,2	27,7	35,9	44,5	5,0	46,1	274,6	0,2
<b>2001</b>	Décembre	105,5	14,3	29,9	38,4	47,1	5,2	54,0	294,3	7,2
<b>2002</b>	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	62,3	310,2	9,3
	Octobre	107,5	14,5	32,3	40,1	48,0	5,4	63,1	310,8	8,8
	Novembre	107,5	14,5	32,5	40,2	48,2	5,4	64,2	312,4	9,0
	Décembre	110,3	14,9	33,3	41,3	49,9	5,5	65,0	319,2	8,5
<b>2003</b>	Janvier	112,9	15,1	34,0	42,2	50,3	5,4	69,6	329,7	9,3
	Février	113,0	15,1	34,1	42,4	50,5	5,4	71,4	332,0	10,1

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 18  
Dépôts à terme  
≤ 2 ans

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

		(Encours 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
1999	Décembre	14,4	18,7	0,4	33,5	6,8	40,2	2,0
2000	Décembre	23,6	25,3	0,5	49,5	7,1	56,5	39,7
2001	Décembre	28,4	29,2	0,3	57,8	5,8	63,6	12,2
2002	Février	27,0	28,8	0,5	56,3	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	- 4,8
	Juillet	28,3	28,5	0,4	57,2	5,5	62,7	- 4,2
	Août	28,7	28,4	0,4	57,5	6,4	63,9	- 7,0
	Septembre	28,2	28,8	0,4	57,3	5,9	63,2	- 9,1
	Octobre	28,1	30,2	0,6	58,8	6,0	64,8	- 6,6
	Novembre	27,9	31,0	0,6	59,5	5,2	64,7	- 5,0
	Décembre	25,5	29,2	0,3	53,5	5,9	60,9	- 3,4
	2003	Janvier	29,2	23,7	0,3	53,2	5,1	58,3
Février		28,1	23,7	0,5	52,4	5,0	57,7	- 7,2

> 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
<b>1999</b>	Décembre	188,7	73,1	27,3	3,9	0,0	293,0	5,4	298,4	1,8
<b>2000</b>	Décembre	190,3	60,5	23,4	1,7	0,0	276,0	3,8	279,8	- 6,2
<b>2001</b>	Décembre	195,4	53,0	23,1	1,7	0,0	273,2	4,4	277,5	- 0,8
<b>2002</b>	Février	197,7	52,0	23,1	2,3	0,0	275,1	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	272,6	4,0	276,6	0,1
	Mai	197,4	50,1	22,2	2,3	0,0	272,0	3,9	275,9	0,4
	Juin	196,9	49,4	22,1	2,3	0,0	270,7	4,2	274,9	0,5
	Juillet	196,9	48,9	21,9	2,1	0,1	269,9	4,1	273,9	0,8
	Août	197,4	48,6	22,3	2,1	0,2	270,7	4,1	274,6	1,2
	Septembre	197,7	48,2	22,0	2,2	0,1	270,3	4,1	274,3	1,1
	Octobre	198,1	47,8	21,4	2,3	0,1	269,6	4,0	273,6	0,7
	Novembre	198,7	47,4	21,5	1,9	0,1	269,6	4,1	273,7	1,1
	Décembre	206,1	48,3	22,3	2,4	0,1	278,5	4,3	281,1	1,3
<b>2003</b>	Janvier	207,7	48,0	17,3	5,1	0,0	278,3	6,2	286,0	1,1
	Février	208,0	47,7	16,9	5,0	0,0	277,7	10,2	289,4	3,0

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

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

**Tableau 19**  
**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 (a)	CDC et Caisse nationale d'épargne (a)	Établissements spécialisés (b)		Encours	Taux de croissance annuel
<b>1999</b>	Décembre	741,3	99,8	212,4	10,2	1 063,7	5,5
<b>2000</b>	Décembre	875,8	102,5	174,1	15,3	1 167,8	8,5
<b>2001</b>	Décembre	917,9	100,4	187,7	16,7	1 222,8	5,0
<b>2002</b>	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	945,1	103,0	191,2	19,0	1 258,3	4,9
	Octobre	948,2	102,4	190,0	17,9	1 258,5	4,0
	Novembre	948,7	103,3	187,7	16,6	1 256,3	4,2
	Décembre	945,9	102,8	189,6	16,3	1 254,6	4,2
<b>2003</b>	Janvier	944,8	100,0	189,1	16,4	1 250,3	3,0
	Février	950,5	101,5	190,2	16,9	1 259,1	3,4

(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
<b>1999</b>	Décembre	942,0	6,4	121,6	- 1,5	1 063,7	5,5
<b>2000</b>	Décembre	1 045,7	9,6	122,1	0,3	1 167,8	8,5
<b>2001</b>	Décembre	1 103,5	6,0	119,2	- 3,0	1 222,8	5,0
<b>2002</b>	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	5,3	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	3,9	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	1 138,1	4,9	120,2	5,3	1 258,3	4,9
	Octobre	1 141,1	3,8	117,4	5,4	1 258,5	4,0
	Novembre	1 135,2	3,8	121,0	8,3	1 256,3	4,2
	Décembre	1 128,0	3,9	126,6	6,4	1 254,6	4,2
<b>2003</b>	Janvier	1 130,3	3,2	120,1	1,8	1 250,3	3,0
	Février	1 136,5	3,5	122,6	2,8	1 259,1	3,4

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18



Tableau 20

**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
1999	Décembre	160,8	140,0	159,0	459,8	6,4
2000	Décembre	178,0	164,1	165,1	507,3	11,9
2001	Décembre	193,0	163,2	166,7	522,8	3,6
2002	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	199,4	163,6	167,8	530,9	0,5
	Octobre	199,2	165,6	167,9	532,8	- 0,3
	Novembre	198,6	166,4	167,0	532,0	2,3
	Décembre	200,1	162,2	165,4	527,6	3,1
	2003	Janvier	201,7	161,0	166,4	529,1
Février		201,9	158,1	164,7	524,7	2,9

NB : Les encours figurant dans ce tableau incorporent les crédits titrisés.

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 21

**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
<b>1999</b>	Décembre	285,1	92,5	76,9	454,5	7,8
<b>2000</b>	Décembre	305,3	100,2	77,1	482,5	6,8
<b>2001</b>	Décembre	324,6	105,3	78,9	508,9	5,8
<b>2002</b>	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	340,1	106,1	82,3	528,5	6,6
	Août	342,0	105,5	82,3	529,8	6,9
	Septembre	344,2	106,2	82,9	533,3	7,0
	Octobre	346,2	107,8	82,5	536,5	7,2
	Novembre	347,6	106,5	81,8	535,9	6,5
	Décembre	347,1	106,8	86,7	540,5	6,9
<b>2003</b>	Janvier	352,5	106,7	79,7	538,9	6,2
	Février	355,4	106,1	82,3	543,8	6,9

NB : Les encours figurant dans ce tableau incorporent les crédits titrisés.

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 22

## 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
<b>1999</b>	Décembre	41,2	154,2	195,4	23,2
<b>2000</b>	Décembre	56,4	178,7	235,1	20,9
<b>2001</b>	Décembre	56,2	235,8	292,0	23,4
<b>2002</b>	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
	Octobre	43,9	244,8	288,7	2,0
	Novembre	43,6	246,0	289,6	- 1,6
	Décembre	42,6	244,6	287,2	0,3
<b>2003</b>	Janvier	45,2	248,4	293,6	2,2
	Février	44,5	250,4	294,8	1,3

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 23

## 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
<b>1999</b>	Décembre	34,9	585,4	620,3	4,0
<b>2000</b>	Décembre	43,2	607,6	650,7	4,9
<b>2001</b>	Décembre	52,4	636,2	688,6	5,8
<b>2002</b>	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
	Octobre	74,2	666,9	741,1	8,2
	Novembre	78,9	659,4	738,2	6,1
	Décembre	88,2	658,3	746,5	8,4
<b>2003</b>	Janvier	89,1	660,9	750,1	8,8
	Février	93,3	673,9	767,2	9,6

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 24  
**Endettement intérieur total (EIT)**  
 Répartition par agents

		(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)				
		Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques	Total Encours	Taux de croissance annuel
<b>1999</b>	Décembre	469,9	841,9	785,1	2 097,0	6,9
<b>2000</b>	Décembre	498,2	972,6	819,0	2 289,8	9,1
<b>2001</b>	Décembre	524,4	1 072,0	854,0	2 450,4	7,2
<b>2002</b>	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	544,4	1 095,4	879,9	2 519,7	5,6
	Août	545,7	1 086,5	884,1	2 516,3	4,9
	Septembre	549,1	1 076,0	898,2	2 523,3	4,2
	Octobre	552,4	1 079,9	904,3	2 536,6	4,7
	Novembre	551,8	1 081,1	905,2	2 538,2	3,9
	Décembre	556,5	1 076,9	918,2	2 551,6	4,6
<b>2003</b>	Janvier	554,6	1 087,1	915,1	2 556,8	4,6
	Février	559,5	1 085,1	934,8	2 579,4	4,9

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2003  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 24 (suite)  
**Endettement intérieur total (EIT) (suite)**  
 Répartition par instruments

	Encours Février 2003	(encours fin de période en milliards d'euros et variations en %)			
		Taux de croissance annuel			
		Décembre 2001	Décembre 2002	Janvier 2003	Février 2003
<b>Endettement intérieur total</b>	<b>2 579,4</b>	<b>7,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>
Ménages et assimilés (a)	559,5	5,8	6,8	6,1	6,7
≤ 1 an	30,2	6,1	1,6	4,1	7,8
> 1 an	529,4	5,8	7,1	6,2	6,6
Sociétés non financières	1085,1	10,3	1,2	1,5	1,3
≤ 1 an	368,5	3,0	- 4,9	- 4,7	- 5,5
> 1 an	716,7	14,8	4,6	5,1	5,2
Administrations publiques	934,8	4,3	7,6	7,6	8,4
≤ 1 an	157,6	7,7	43,3	41,9	43,5
> 1 an	777,2	3,8	2,5	2,6	3,2
<b>Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)</b>	<b>1 242,5</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>
Ménages et assimilés (a)	559,5	5,8	6,8	6,1	6,7
≤ 1 an	30,2	6,1	1,6	4,1	7,8
> 1 an	529,4	5,8	7,1	6,2	6,6
Sociétés non financières	557,5	3,4	1,3	0,8	0,7
≤ 1 an	128,6	- 6,2	- 4,6	- 5,9	- 7,4
> 1 an	428,9	6,9	3,2	3,0	3,5
Administrations publiques	125,4	- 2,7	5,2	0,6	1,6
≤ 1 an	22,2	- 15,7	78,6	59,2	50,6
> 1 an	103,2	- 0,9	- 3,3	- 6,7	- 5,1
<b>Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)</b>	<b>232,8</b>	<b>13,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,6</b>
<b>Financements de marchés</b>	<b>1 062,0</b>	<b>10,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,9</b>	<b>7,0</b>
Sociétés non financières	294,8	23,4	0,3	2,2	1,3
≤ 1 an	44,5	- 1,1	- 24,9	- 21,7	- 25,4
> 1 an	250,4	31,2	6,4	8,0	7,3
Administrations publiques	767,2	5,8	8,4	8,8	9,6
≤ 1 an	93,3	21,6	68,1	62,5	66,7
> 1 an	673,9	4,7	3,5	4,2	4,6
<b>Financement monétaire du Trésor public</b>	<b>42,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>7,2</b>	<b>7,7</b>

(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 2 avril 2003  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 25  
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
<b>1999</b>	Décembre	2,25	2,42	3,45	3,96
<b>2000</b>	Décembre	3,00	3,08	4,94	4,53
<b>2001</b>	Décembre	3,00	3,08	3,34	4,44
<b>2002</b>	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
	Octobre	3,00	3,07	3,26	4,40
	Novembre	3,00	3,07	3,12	4,30
	Décembre	3,00	3,07	2,94	4,31
<b>2003</b>	Janvier	3,00	3,07	2,83	4,22
	Février	3,00	3,06	2,69	4,15

Source : Banque de France

Réalisé le 1<sup>er</sup> avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 26  
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
<b>1999</b>	Décembre	9,04	6,16	4,58	4,44
<b>2000</b>	Décembre	9,79	6,99	5,98	5,91
<b>2001</b>	Décembre	9,58	6,29	4,95	5,29
<b>2002</b>	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	4,88	5,48
	Juillet	9,38	6,04	4,65	4,99
	Août	9,38	6,04	4,65	4,99
	Septembre	9,38	6,04	4,66	4,99
	Octobre	8,99	5,95	4,56	4,77
	Novembre	8,99	5,95	4,56	4,77
	Décembre	8,99	5,95	4,54	4,77
<b>2003</b>	Janvier	8,86	5,69	4,32	4,65
	Février	8,86	5,69	4,32	4,65

Source : Banque de France

Réalisé le 1<sup>er</sup> avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 27

## Taux des crédits et seuils de l'usure

	(en %)		
	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 <sup>er</sup> janvier 2003	Taux effectif pratiqué au 1 <sup>er</sup> trimestre 2003	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 <sup>er</sup> avril 2003
<b>Crédits aux particuliers</b>			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	7,93	5,69	7,59
Prêts à taux variable	7,39	5,28	7,04
Prêts relais	7,96	5,82	7,76
Crédits de trésorerie (a)			
Prêts d'un montant ≤ à 1 524 euros	22,08	16,34	21,79
Découverts en compte, prêts permanents et financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant > à 1 524 euros	17,64	13,14	17,52
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 1 524 euros	10,80	7,97	10,63
<b>Crédits aux entreprises</b>			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	9,71	6,97	9,29
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	7,52	5,40	7,20
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	8,19	5,76	7,68
Découverts en compte (b)	11,79	8,66	11,55
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	10,00	7,02	9,36

NB : Informations publiées au Journal officiel du 26 mars 2003

- (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<sup>er</sup> 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 de janvier 2003 s'est élevé à 0,06 % du plus fort découvert du mois.

Source : Banque de France

Réalisé le 26 mars 2003  
Direction de la Conjoncture – Service des Synthèses conjoncturelles – Tél. 01 42 92 49 43

Tableau 28

## Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en février 2003)

(montants en millions d'euros, prix d'émission et taux en %)								
Nom de l'émetteur	Renvoi n° (a)	Code secteur	Montant (b)	Prix d'émission	Taux nominal	Taux actuariel (c)	Date d'amortissement final	Date de règlement
Marché parisien								
OAT 4 % Avril 2013	1	95	6 129,64	100,42	4,00	3,95	25.04.2013	11.03.2003
OAT 4 % Avril 2013 personnes physiques	2	95	55,97	102,43	4,00	3,71	25.04.2013	25.03.2003
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	3	95	0,77	116,53	3,00	1,35	25.07.2009	25.03.2003
Crédit agricole 5,20 % Février 2003 TSDI	4	35	643,71	101,21	5,20	5,16	31.12.9999	07.03.2003
Crédit agricole 4,20 % Février 2003 TSDI	5	35	352,85	101,39	4,20	3,97	31.12.9999	07.03.2003
DMA 5,25 % Mars 2003 EMTN Oblig.fonc.	6	49	161,33	107,56	5,25		06.02.2017	03.03.2003
DMA 5,50 % Mars 2003 EMTN Oblig.fonc.	7	49	111,04	111,04	5,50		25.10.2012	07.03.2003
CRH 5 % Mars 2003 Oblig.fonc.	8	65	116,15	106,56	5,00	4,22	25.10.2013	10.03.2003
Cadesi 3,40 % Mars 2003	9	96	391,95	111,99	3,40		25.07.2011	12.03.2003
Cadesi 3,80 % Mars 2003	10	96	401,99	114,85	3,80		25.07.2006	12.03.2003
France télécom TV Mars 2003 TDIRA	11	68	1 252,01	100,00			31.12.9999	03.03.2003
France télécom TV Mars 2003 TDIRA	12	68	4 820,93	100,00			31.12.9999	03.03.2003
DMA 3,25 % Mars 2003 EMTN Oblig.fonc.	13	49	248,93	99,57	3,25		12.07.2008	14.03.2003
Aéroports de Paris 4,10 % Mars 2003		28	299,68	99,89	4,10		11.03.2013	11.03.2003
CNA 4,50 % Mars 2003		56	497,17	99,43	4,50		28.03.2018	28.03.2003
<b>TOTAL</b>			<b>15 484,12</b>					
(Pour mémoire : coupon couru)			236,54					

(a) Cf. page suivante

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 avril 2003  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 28 (suite)

**Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en mars 2003) (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 **OAT 4 % juillet 2013 destinées aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 avril 2003, sera calculé *pro rata temporis* et s'élèvera à 0,0034 euro. **Assimilation** le 25 avril 2003 à « OAT 4 % Avril 2013 » (CVFR0000188989), après paiement du coupon.
- 3 **OATi 3 % juillet 2009 indexée sur l'inflation destinées aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 juillet 2003, sera calculé *pro rata temporis* et s'élèvera à 0,01003 euro. **Assimilation** le 25 juillet 2003 à « OATi 3 % Juillet 2009 » (CV 057142), après paiement du coupon.
- 4 **Titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI)**. Les TSDI rapporteront un **intérêt annuel de 5,20 %**, payable **trimestriellement** les 7 juin, septembre, décembre et mars de chaque année. Ce taux d'intérêt annuel sera révisé à la date anniversaire de la date de règlement, tous les 12 ans et pour la première le 7 mars 2015. Ils rapporteront un intérêt annuel correspondant pour les 12 années suivantes à l'interpolation des emprunts d'État de durée équivalente à 12 ans, constatés 30 jours ouvrés avant la date de révision du taux d'intérêt, majoré de 1,50 %.
- 5 **Titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI)**. Les TSDI rapporteront un **intérêt annuel de 4,20 %**, payable **trimestriellement** les 7 juin, septembre, décembre et mars de chaque année. Ce taux d'intérêt annuel sera révisé le 7 septembre 2008 et, par la suite, tous les cinq ans, à un taux correspondant à l'interpolation des emprunts d'État de durée équivalente à 5 ans, constatés 30 jours ouvrés avant le 7 septembre 2008, majoré de 1,25 %.
- 6 **Obligations foncières** émises dans le cadre du programme *d'Euro medium term note*. Assimilation immédiate à l'emprunt « DMA 5,25 % février 2002 » (CV048813).
- 7 **Obligations foncières** émises dans le cadre du programme *d'Euro medium term note*. Assimilation immédiate à l'emprunt « DMA 5,50 % mai 2002 » (CV048929).
- 8 **Obligations foncières** assimilables immédiatement à l'emprunt « CRH 5 % mars 2002 » (CV 048870).
- 9 **Intérêt** : 3,40 % multiplié par le coefficient d'indexation au 25 juillet 2003. **Remboursement** le 25 juillet 2011 à un prix correspondant au nominal multiplié par le coefficient d'indexation sur l'inflation. **Assimilation** immédiate à l'emprunt « Cadesi 3,40 % juin 2002 » (CV 48973).
- 10 **Intérêt** : 3,80 % multiplié par le coefficient d'indexation au 25 juillet 2003. **Remboursement** le 25 juillet 2006 à un prix correspondant au nominal multiplié par le coefficient d'indexation sur l'inflation. **Assimilation** immédiate à l'emprunt « Cadesi 3,80 % février 2000 » (CV 49824).
- 11 **Émission de TDIRA** (titres à durée indéterminée remboursables en actions) réservée aux membres du syndicat bancaire. **Intérêt** annuel de 7 % jusqu'au 31 décembre 2009, puis Euribor 3 mois, plus 300 points de base à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, payable trimestriellement les 1<sup>er</sup> avril, juillet, octobre et janvier de chaque année. **Les titres sont remboursables en actions** nouvelles, au ratio de 300 actions pour 1 titre, soit un prix de remboursement de 47 euros par action, à tout moment, **à l'option des porteurs ou à l'initiative de France Télécom**, à compter du 3 mars 2010, si la moyenne des cours de clôture des actions est supérieure à 125 % du prix de remboursement. **Amortissement résiduel** : les titres sont remboursables à l'initiative de France Télécom, dans le cas où les titres en circulation représenteraient moins de 10 % du montant nominal total de l'émission.
- 12 **Émission de TDIRA** (titres à durée indéterminée remboursables en actions) réservée aux 2 équipementiers Ericsson Cdt AB et Nokia OYJ. Intérêt annuel de 7 % jusqu'au 31 décembre 2009 puis Euribor 3 mois, plus 300 points de base à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, payable trimestriellement les 1<sup>er</sup> avril, juillet, octobre et janvier de chaque année. **Les titres sont remboursables en actions** nouvelles, au ratio de 300 actions pour 1 titre, soit un prix de remboursement de 47 euros par action, à tout moment, **à l'option des porteurs ou à l'initiative de France Télécom**, à compter du 3 mars 2010, si la moyenne des cours de clôture des actions est supérieure à 125 % du prix de remboursement. **Amortissement résiduel** : les titres sont remboursables à l'initiative de France Télécom dans le cas où les titres en circulation représenteraient moins de 10 % du montant nominal total de l'émission.
- 13 **Obligations foncières** émises dans le cadre du programme *d'Euro medium term note*. Le premier coupon, payable le 12 juillet 2003, portera intérêt au taux de 1,193 %. **Assimilation** immédiate à l'emprunt « DMA 3,25 % février 2003 » (CV FR0000472888).



Tableau 28 (fin)

## Émissions obligataires (émissions de l'État pour l'année 2003)

(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	1 310												1 310
Prix d'émission	103,42												
Émission brute	1 355												1 355
OATi 3 % Juillet 2009 pers. phys.													
Valeur nominale				1									1
Prix d'émission			116,53										
Émission brute			1										1
OATëi 3 % Juillet 2012													
Valeur nominale	324												324
Prix d'émission	104,99												
Émission brute	340												340
OAT 4,75 % Octobre 2012													
Valeur nominale	3 495	3 858											7 353
Prix d'émission	103,83	105,08											
Émission brute	3 629	4 054											7 683
OAT 4,75 % Octobre 2012 pers. phys.													
Valeur nominale	33	51											84
Prix d'émission	105,85	107,1											
Émission brute	35	54											89
OAT 4 % Avril 2013													
Valeur nominale				6 104									6 104
Prix d'émission				100,42									
Émission brute				6 130									6 130
OAT 4 % Avril 2013 pers. phys.													
Valeur nominale				55									55
Prix d'émission				102,43									
Émission brute				56									56
OATëi 2,50 % Juillet 2013													
Valeur nominale													2 794
Prix d'émission													
Émission brute													2 877
OATëi 3,15 % Juillet 2032													
Valeur nominale	587												587
Prix d'émission	109												
Émission brute	640												640
OAT 5,75 % Octobre 2032													
Valeur nominale	1 492												1 492
Prix d'émission	113,58												
Émission brute	1 695												1 695
TOTAL													
Valeur nominale	7 241	6 703	6 159										20 103
Émissions brutes	7 693	6 986	6 186										20 865
Amortissements	0	0	0										0
Émissions nettes	7 693	6 986	6 186										20 865
TOTAL CUMULÉ 2003													
Valeur nominale	7 241	13 944	20 103										
Émissions brutes	7 694	14 679	20 865										
Amortissements	0	0	0										
Émissions nettes	7 694	14 679	20 865										
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	52 946	52 979	
Émissions brutes	6 321	11 738	20 564	20 651	26 039	32 196	36 390	36 414	43 047	49 843	53 104	53 138	
Amortissements	0	225	1 070	3 573	5 729	5 729	5 759	5 759	5 759	5 759	18 525	18 525	
Émissions nettes	6 321	11 513	19 494	17 078	20 310	26 467	30 631	30 655	37 288	44 084	34 579	34 613	

NB : Objectif exprimé en prix d'émission hors coupon couru, net des opérations de restructuration de la dette par échange ou rachat de titres  
Depuis juillet 1997, toutes les adjudications d'OAT ont lieu le premier jeudi du mois.  
Possibilité de créer de nouvelles lignes ou de remettre sur des lignes précédemment émises  
Le prix d'émission correspond au prix moyen pondéré.

Source : Banque de France

Réalisé le 4 avril 2003  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 29

## Émissions de titres à long terme par les résidents en euros et en devises

Tous marchés

	(flux en date de règlement, en milliards d'euros)											
	2002						2003					
	Émissions brutes			Émissions nettes			Émissions brutes			Émissions nettes		
	Février	2 mois	Année	Février	2 mois	Année	Janvier	Février	2 mois	Janvier	Février	2 mois
<b>Émissions en euros</b>	<b>21,8</b>	<b>41,2</b>	<b>197,6</b>	<b>12,1</b>	<b>14,3</b>	<b>56,7</b>	<b>27,2</b>	<b>27,2</b>	<b>54,4</b>	<b>9,1</b>	<b>16,4</b>	<b>25,5</b>
Administrations publiques	10,3	21,8	98,0	10,0	8,6	24,0	13,8	13,6	14,7	3,2	13,5	16,7
<i>dont État</i>	9,9	21,4	96,0	9,7	8,3	27,4	13,8	13,6	27,4	3,3	13,6	16,9
Institutions financières monétaires	6,3	11,5	67,8	- 0,6	1,1	17,6	7,2	7,9	15,1	2,2	1,2	3,4
Institutions financières non monétaires	0,4	1,4	3,3	0,0	1,0	0,8	0,0	0,0	0,0	- 0,5	0,0	- 0,5
Sociétés non financières	4,8	6,5	28,6	2,7	3,6	14,3	6,2	5,7	12,0	4,2	1,7	5,9
<b>Émissions en devises</b>	<b>3,3</b>	<b>5,6</b>	<b>32,4</b>	<b>- 1,5</b>	<b>- 0,7</b>	<b>5,5</b>	<b>3,9</b>	<b>1,5</b>	<b>5,3</b>	<b>2,8</b>	<b>0,6</b>	<b>3,4</b>
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	- 1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,1	- 0,1
Institutions financières monétaires	1,9	4,1	26,1	- 1,2	0,1	6,4	3,3	0,8	4,2	2,8	0,0	2,7
Institutions financières non monétaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sociétés non financières	1,4	1,5	6,3	- 0,3	- 0,8	0,8	0,5	0,6	1,2	0,0	0,6	0,7

Source : Banque de France

Réalisé le 4 avril 2003  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 30

**Encours de titres à long terme émis par les résidents en euros et en devises**

Tous marchés

	<i>(encours en valeur nominale, en milliards d'euros)</i>				
	2000 Décembre	2001 Décembre	2002 Décembre	2003 Janvier      Février	
<b>Titres en euros</b>	<b>1 075,4</b>	<b>1 152,1</b>	<b>1 207,5</b>	<b>1 215,8</b>	<b>1 231,8</b>
Administrations publiques	600,9	631,5	655,7	658,4	671,5
<i>dont État</i>	<i>573,0</i>	<i>568,6</i>	<i>627,9</i>	<i>630,8</i>	<i>643,9</i>
Institutions financières monétaires	292,6	298,2	316,3	318,0	319,3
Institutions financières non monétaires	27,5	29,5	30,3	29,9	29,8
Sociétés non financières	154,4	192,9	205,2	209,5	211,2
<b>Titres en devises</b>	<b>93,9</b>	<b>120,7</b>	<b>112,1</b>	<b>112,1</b>	<b>112,4</b>
Administrations publiques	6,5	4,6	2,5	2,5	2,4
Institutions financières monétaires	62,3	72,3	69,3	70,1	70,2
Institutions financières non monétaires	0,9	0,6	0,6	0,6	0,6
Sociétés non financières	24,1	43,2	39,7	38,9	39,2

Source : Banque de France

Réalisé le 4 avril 2003  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 31

**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	
<b>2001</b>										
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
<b>2002</b>										
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	120,3	66,9	49,0	42,3	4,1	5,7	23,0	2,9	1,3	315,5
Juillet	125,0	68,4	49,1	43,2	2,4	5,5	22,7	2,5	1,2	320,0
Août	126,5	70,2	48,8	43,3	2,0	5,4	17,5	2,1	1,1	316,9
Septembre	127,9	68,7	48,5	45,3	1,9	5,3	16,1	2,1	1,1	316,9
Octobre	129,3	67,5	48,3	47,3	2,2	5,4	18,6	2,5	1,1	322,2
Novembre	137,7	67,6	48,6	46,0	2,5	5,3	15,7	2,2	0,9	326,5
Décembre	131,0	67,3	48,7	40,8	2,9	5,4	14,9	2,7	0,9	314,6
<b>2003</b>										
Janvier	152,8	70,8	48,0	43,5	2,2	5,3	12,2	2,2	0,9	337,9
Février	147,8	69,9	47,1	45,2	2,4	5,3	12,6	1,9	0,9	333,1
Mars	132,6	70,8	46,2	38,8	1,8	5,3	12,3	1,8	0,9	310,5

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

Contre-valeur des devises calculée à la même date

Encours calculés à partir des bases de données TCN de la direction des Opérations de marché

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

Source : Banque de France

Réalisé le 3 avril 2003  
DOM – STCN – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 32

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

(encours en milliards d'euros, parts en %)

	Fin 1998 (r)	Fin 1999 (r)	Fin 2000 (r)	Fin 2001 (p)	Mars 2002 (p)	Juin 2002 (p)	Septembre 2002 (p)	Décembre 2002 (p)
<b>Encours des non-résidents (a)</b>								
1. Actions cotées (b)								
Source : Enquête-titres	224,4	393,4	465,6	404,3	412,5	342,8	257,9	274,0
Source : Position extérieure	267,2	474,2	579,9	485,2	494,9	419,3	302,2	341,4
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	116,2	144,5	195,9	233,4	242,3	254,2	256,1	269,3
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	60,8	69,3	112,1	138,9	144,8	152,3	171,9	181,8
Source : Position extérieure	66,0	74,5	115,8	137,6	143,0	149,5	159,4	163,2
2.2. Bons du Trésor (c)								
Source : Position extérieure	50,2	70,0	80,1	95,8	99,3	104,7	96,7	106,1
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	18,5	30,2	32,0	40,4	42,0	43,1	39,4	36,7
Source : Position extérieure	130,1	130,0	159,0	189,8	187,8	187,5	191,4	191,9
<b>Part des non-résidents (d)</b>								
1. Actions cotées								
Source : Enquête-titres	35,7	35,0	37,5	36,5	36,9	36,5	35,9	35,1
Source : Position extérieure	31,9	33,8	39,8	39,3	39,2	39,4	38,1	39,5
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	18,3	23,3	29,7	33,5	33,9	34,3	33,5	34,6
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	17,3	18,9	27,9	32,5	33,2	35,0	36,0	38,6
Source : Position extérieure	15,0	17,2	25,2	28,5	28,7	29,5	29,5	30,5
2.2. Bons du Trésor								
Source : Position extérieure	25,5	37,2	40,0	44,8	46,1	44,6	43,3	43,7
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	5,9	10,0	10,9	13,5	14,2	14,6	13,0	11,5
Source : Position extérieure	27,5	27,1	33,1	37,3	36,8	37,0	37,8	36,9
<b>Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB</b>								
1. Actions cotées	64,3	103,5	102,8	84,3	85,7	71,8	53,2	57,4
2. Dette publique négociable	48,8	45,9	46,6	47,6	48,5	50,0	51,2	51,6
3. Autres obligations (hors État)	36,2	35,4	33,9	34,8	34,6	34,2	33,9	34,5

(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<sup>e</sup> 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 24 mars 2003  
Direction de la Balance des paiements – SEMEX – Tél. 01 42 92 31 33

Tableau 33  
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
<b>2000</b>	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
<b>2001</b>	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		
<b>2002</b>	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	
	Octobre	12 521	1 630	2 120	444		550
	Novembre	15 009	1 520	2 392	645		
	Décembre	25 708			1 104		
<b>2003</b>	Janvier	15 992		5 315	839		745
	Février	17 241	2 575	3 054	1 126		845

Source : Banque de France

Réalisé le 31 mars 2002  
Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 34  
Titres d'OPCVM  
Encours

(encours en milliards d'euros)

	Décembre 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002	Décembre 2002	Janvier 2003	Février 2003
<b>Sicav</b>	<b>316,4</b>	<b>328,0</b>	<b>311,6</b>	<b>317,9</b>	<b>275,1</b>	<b>275,9</b>	<b>273,7</b>
Monétaires	125,3	121,4	131,2	143,3	139,8	145,1	146,2
Obligations	63,8	57,3	54,3	54,1	47,7	47,6	47,5
Actions	88,6	105,0	87,0	82,5	59,8	56,2	53,8
Diversifiées	38,2	43,5	38,7	37,6	27,4	26,6	25,8
Garanties	0,5	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
<b>FCP</b>	<b>331,4</b>	<b>414,7</b>	<b>449,1</b>	<b>457,0</b>	<b>477,4</b>	<b>486,7</b>	<b>488,9</b>
Monétaires	51,5	81,3	102,5	110,1	124,6	135,1	138,4
Obligations	57,6	69,6	80,7	80,3	95,1	98,4	100,3
Actions	66,1	76,6	76,9	75,6	62,2	59,4	57,2
Diversifiés	123,2	154,1	151,8	152,8	149,2	147,5	145,8
Garantis	33,0	33,1	37,2	38,2	46,3	46,3	47,2
<b>OPCVM</b>	<b>647,8</b>	<b>742,7</b>	<b>760,7</b>	<b>774,9</b>	<b>752,5</b>	<b>762,6</b>	<b>762,6</b>
Monétaires	176,8	202,7	233,7	253,4	264,4	280,2	284,6
Obligations	121,4	126,9	135,0	134,4	142,8	146,0	147,8
Actions	154,7	181,6	163,9	158,1	122,0	115,6	111,0
Diversifiés	161,4	197,6	190,5	190,4	176,6	174,1	171,6
Garantis	33,5	33,9	37,6	38,6	46,7	46,7	47,6

NB : À l'inverse de la méthode retenue par la Banque de France, pour agréger le bilan des IFM, ces statistiques 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 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

## Rendement annuel des titres d'OPCVM

(en %)

	Décembre 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Février 2002	Décembre 2002	Janvier 2003	Février 2003
OPCVM monétaires	2,6	3,9	4,3	4,0	3,2	3,1	3,1
OPCVM obligataires	- 1,4	4,9	4,9	4,0	7,2	8,0	8,8
OPCVM actions	47,9	- 3,4	- 19,2	- 16,2	- 31,7	- 34,0	- 35,8
OPCVM diversifiées	25,9	- 0,3	- 6,6	- 5,4	- 14,1	- 15,1	- 15,9
OPCVM garanties	8,3	4,3	nd	nd	nd	nd	nd

nd : non disponible

NB : Avant mars, données concernant les seules SICAV

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Réalisé le 2 avril 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Tableau 35

**Systèmes de paiement de montant élevé en euros**

Ensemble des systèmes

*Capitaux échangés**(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et part en % pour le dernier mois)*

	1999	2000	2001	2002	2002	2003		
					Décembre	Janvier	Février	Part
<b>Target</b>	<b>925</b>	<b>1 033</b>	<b>1 299</b>	<b>1 552</b>	<b>1 792</b>	<b>1 686</b>	<b>1 654</b>	<b>86</b>
Transfrontière	360	432	506	485	584	541	525	27
Domestique	565	601	793	1 066	1 208	1 145	1 129	59
<b>Systèmes nets</b>	<b>418</b>	<b>445</b>	<b>456</b>	<b>269</b>	<b>286</b>	<b>256</b>	<b>258</b>	<b>14</b>
PNS	93	86	88	78	88	78	79	4
EAF	151	163	162	—	—	—	—	—
SEPI	4	2	1	1	1	1	1	0
POPS	nd	nd	nd	2	2	2	2	0
Euro 1 (ABE)	171	195	205	188	195	175	177	9
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>1 477</b>	<b>1 756</b>	<b>1 821</b>	<b>2 078</b>	<b>1 942</b>	<b>1 912</b>	<b>100</b>

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

	1999	2000	2001	2002	2002	2003		
					Décembre	Janvier	Février	Part
<b>Target</b>	<b>163 157</b>	<b>188 157</b>	<b>211 282</b>	<b>253 016</b>	<b>274 631</b>	<b>242 032</b>	<b>253 249</b>	<b>58</b>
Transfrontière	28 777	39 878	45 273	53 858	57 069	54 611	57 945	13
Domestique	134 380	148 279	166 009	199 158	217 563	187 421	195 304	44
<b>Systèmes nets</b>	<b>139 159</b>	<b>173 704</b>	<b>200 604</b>	<b>174 147</b>	<b>192 324</b>	<b>176 119</b>	<b>186 883</b>	<b>42</b>
PNS	20 066	21 759	31 512	29 686	32 138	29 064	29 309	7
EAF	46 706	51 041	50 991	—	—	—	—	—
SEPI	4 254	3 837	5 375	6 965	7 611	7 096	7 703	2
POPS	nd	nd	nd	2 592	2 387	2 056	2 191	ns
Euro 1 (ABE)	68 132	97 067	112 727	134 905	150 188	137 903	147 680	34
<b>Total</b>	<b>302 316</b>	<b>361 861</b>	<b>411 886</b>	<b>427 163</b>	<b>466 956</b>	<b>418 151</b>	<b>440 132</b>	<b>100</b>

ns : non significatif

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'Union européenne et du mécanisme de paiement de la Banque centrale européenne 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 : BCE, Banque de France

Réalisé le 7 avril 2003  
DSP – Tél. 01 42 92 44 88



Tableau 35 (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 part en % pour le dernier mois)</i>								
	1999	2000	2001	2002	2002	2003		
					Décembre	Janvier	Février	Part
<b>Target</b>	<b>256</b>	<b>267</b>	<b>345</b>	<b>356</b>	<b>405</b>	<b>384</b>	<b>400</b>	<b>84</b>
Transfrontière (en émission)	55	60	75	69	86	78	73	15
<i>(Transfrontière en réception)</i>	<i>(58)</i>	<i>(62)</i>	<i>(75)</i>	<i>(69)</i>	<i>(87)</i>	<i>(78)</i>	<i>(73)</i>	<i>(15)</i>
Domestique (TBF)	200	207	270	287	319	306	328	68
<b>PNS</b>	<b>93</b>	<b>86</b>	<b>88</b>	<b>78</b>	<b>88</b>	<b>78</b>	<b>79</b>	<b>16</b>
<b>Total</b>	<b>348</b>	<b>353</b>	<b>433</b>	<b>435</b>	<b>493</b>	<b>462</b>	<b>479</b>	<b>100</b>

*Nombre d'opérations*

<i>(moyennes du nombre d'opérations par jour et part en % pour le dernier mois)</i>								
	1999	2000	2001	2002	2002	2003		
					Décembre	Janvier	Février	Part
<b>Target</b>	<b>8 146</b>	<b>11 903</b>	<b>14 966</b>	<b>14 958</b>	<b>16 101</b>	<b>14 305</b>	<b>14 708</b>	<b>33</b>
Transfrontière (en émission)	3 395	4 515	5 309	6 471	6 770	6 296	6 554	15
<i>(Transfrontière en réception)</i>	<i>(3 636)</i>	<i>(5 504)</i>	<i>(5 907)</i>	<i>(6 674)</i>	<i>(7 100)</i>	<i>(6 654)</i>	<i>(6 981)</i>	<i>(16)</i>
Domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 487	9 331	8 009	8 153	19
<b>PNS</b>	<b>20 066</b>	<b>21 629</b>	<b>31 512</b>	<b>29 686</b>	<b>32 138</b>	<b>29 064</b>	<b>29 309</b>	<b>67</b>
<b>Total</b>	<b>28 213</b>	<b>33 532</b>	<b>46 478</b>	<b>44 644</b>	<b>48 240</b>	<b>43 369</b>	<b>44 017</b>	<b>100</b>

*Collatéral mobilisé pour la liquidité intrajournalière*

<i>(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et part en % pour le dernier mois)</i>								
	1999	2000	2001	2002	2002	2003		
					Décembre	Janvier	Février	Part
Titres français négociables	15,2	10,6	12,0	10,7	11,5	11,0	11,7	45,5
Créances privées (PGI-TRICP)	12,7	13,3	10,9	8,4	8,1	8,0	7,3	28,6
Titres mobilisés par le CCBM	3,8	3,3	2,2	2,2	3,0	2,9	3,0	11,7
Titres mobilisés par les liens	0,2	2,2	1,9	3,5	4,0	3,5	3,6	14,1
<b>Total</b>	<b>31,9</b>	<b>31,9</b>	<b>27,3</b>	<b>24,8</b>	<b>26,7</b>	<b>25,3</b>	<b>25,7</b>	<b>100,0</b>

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

PNS : Paris Net Settlement

TBF : Transferts Banque de France

PGI : prêt garanti intrajournalier

TRICP : traitement informatisé des créances privées

CCBM : modèle de banque centrale correspondante

Source : Banque de France

Réalisé le 7 avril 2003  
DSP – Tél. 01 42 92 44 88

Tableau 35 (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 part en % pour le dernier mois)

	1999	2000	2001	2002	2002 Décembre	2003 Janvier	Février	Part
<b>France</b>	<b>348</b>	<b>353</b>	<b>433</b>	<b>435</b>	<b>493</b>	<b>462</b>	<b>479</b>	<b>25,1</b>
Target transfrontière	55	60	75	69	86	78	73	3,8
Target domestique (TBF)	200	207	270	287	319	306	328	17,1
PNS	93	86	88	78	88	78	79	4,1
<b>Allemagne</b>	<b>261</b>	<b>368</b>	<b>457</b>	<b>489</b>	<b>585</b>	<b>524</b>	<b>508</b>	<b>26,6</b>
Target transfrontière	95	111	131	129	158	142	139	7,3
Target domestique								
(ELS puis RTGS+)	16	94	164	360	427	382	369	19,3
EAF	151	163	162	—	—	—	—	—
<b>Espagne</b>	<b>122</b>	<b>136</b>	<b>209</b>	<b>250</b>	<b>268</b>	<b>290</b>	<b>261</b>	<b>13,6</b>
Target transfrontière	14	16	20	18	21	22	19	1,0
Target domestique (SLBE)	105	118	188	231	245	267	241	12,6
SEPI	4	2	1	1	1	1	1	0,1
<b>Italie</b>	<b>95</b>	<b>109</b>	<b>107</b>	<b>99</b>	<b>117</b>	<b>98</b>	<b>98</b>	<b>5,1</b>
Target transfrontière	27	37	39	34	37	34	33	1,8
Target domestique (BI-REL)	68	72	67	64	80	64	64	3,4
<b>Royaume-Uni</b>	<b>77</b>	<b>95</b>	<b>118</b>	<b>111</b>	<b>133</b>	<b>120</b>	<b>124</b>	<b>6,5</b>
Target transfrontière	59	75	91	85	102	94	95	5,0
Target domestique (Chaps Euro)	18	20	27	26	31	26	29	1,5
<b>Autres</b>	<b>438</b>	<b>416</b>	<b>432</b>	<b>437</b>	<b>482</b>	<b>448</b>	<b>442</b>	<b>23,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 343</b>	<b>1 477</b>	<b>1 756</b>	<b>1 821</b>	<b>2 078</b>	<b>1 942</b>	<b>1 912</b>	<b>100</b>

## Nombre d'opérations

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

	1999	2000	2001	2002	2002 Décembre	2003 Janvier	Février	Part
<b>France</b>	<b>28 213</b>	<b>33 532</b>	<b>46 478</b>	<b>44 644</b>	<b>48 240</b>	<b>43 369</b>	<b>44 017</b>	<b>10,0</b>
Target transfrontière	3 395	4 515	5 309	6 471	6 770	6 296	6 554	1,5
Target domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 487	9 331	8 009	8 153	1,9
PNS	20 066	21 629	31 512	29 686	32 138	29 064	29 309	6,7
<b>Allemagne</b>	<b>118 931</b>	<b>135 329</b>	<b>158 866</b>	<b>125 070</b>	<b>135 344</b>	<b>120 619</b>	<b>125 153</b>	<b>28,4</b>
Target transfrontière	10 301	14 433	14 715	16 852	17 582	16 537	17 610	4,0
Target domestique								
(ELS puis RTGS+)	61 923	69 962	93 160	108 218	117 762	104 081	107 543	24,4
EAF	46 706	50 933	50 991	—	—	—	—	—
<b>Espagne</b>	<b>13 043</b>	<b>13 243</b>	<b>15 780</b>	<b>19 065</b>	<b>21 274</b>	<b>19 901</b>	<b>20 805</b>	<b>4,7</b>
Target transfrontière	681	1 080	1 230	1 731	2 103	2 068	2 114	0,5
Target domestique (SLBE)	8 109	8 329	9 175	10 369	11 560	10 737	10 988	2,5
SEPI	4 254	3 833	5 375	6 965	7 611	7 096	7 703	1,8
<b>Italie</b>	<b>39 392</b>	<b>40 787</b>	<b>40 208</b>	<b>37 696</b>	<b>43 134</b>	<b>32 428</b>	<b>36 330</b>	<b>8,3</b>
Target transfrontière	3 242	4 572	5 334	6 173	6 633	6 037	6 713	1,5
Target domestique (BI-REL)	36 150	36 214	34 874	31 523	36 501	26 391	29 616	6,7
<b>Royaume-Uni</b>	<b>5 814</b>	<b>7 851</b>	<b>10 156</b>	<b>14 370</b>	<b>15 515</b>	<b>15 489</b>	<b>15 982</b>	<b>3,6</b>
Target transfrontière	3 302	4 902	6 503	9 555	10 360	10 501	10 817	2,5
Target domestique (Chaps Euro) (a)	2 513	2 949	3 653	4 815	5 155	4 988	5 165	1,2
<b>Autres</b>	<b>96 923</b>	<b>131 120</b>	<b>140 399</b>	<b>186 317</b>	<b>203 450</b>	<b>193 240</b>	<b>197 846</b>	<b>45,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>302 316</b>	<b>361 861</b>	<b>411 886</b>	<b>427 163</b>	<b>466 956</b>	<b>425 045</b>	<b>440 132</b>	<b>100,0</b>

ELS : Euro Link System

SLBE : Servicio de Liquidacion del Banco de España

BI-REL : Banca d'Italia Gross Settlement System

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'Union européenne et du mécanisme de paiement de la Banque centrale européenne 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 Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä

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

RTGS : Real-Time Gross Settlement

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

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 7 avril 2003  
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. *Les placements intermédiés*

##### 3. Les marchés de capitaux

3.1. *Les marchés financiers internationaux*

3.2. *Les marchés de la zone euro*

#### Études

**La cotation Banque de France  
et le ratio McDonough**

**Enquête sur les résultats  
et les perspectives dans l'industrie en 2002 et 2003**

**Le coût du crédit**

#### Résumé d'étude

Les placements en valeurs mobilières  
au quatrième trimestre 2002

Unités concernées	Postes
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27/29 39
Dir. 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 marché – SAM	41 59
Secrétariat général – SMAE	36 98
Direction de la Conjoncture – SCC	29 39
Direction de la Conjoncture – SCC	38 79
Direction des Études et Statistiques monétaires – SEVAM	28 82

