

N° 116

---

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

---

AOÛT 2003

---

  
BANQUE DE FRANCE  
EUROSYSTÈME

---



# Sommaire

Page

## Éditorial

**La compétitivité-coût de l'industrie française**

## Actualité

<b>1. La situation économique de la France</b>	<b>1</b>
<b>2. La monnaie, les placements et les financements</b>	<b>11</b>
<b>3. Les marchés de capitaux</b>	<b>21</b>

## Études

<b>La situation du système bancaire et financier français en 2002</b>	<b>27</b>
<b>Actualisation des évaluations de croissance potentielle et d'écart de PIB</b>	<b>45</b>
<b>Enquête financière – deuxième trimestre 2003</b>	<b>57</b>
<b>Résumés d'études</b>	
Structure et évolution des PEA bancaires au deuxième trimestre 2003	<b>63</b>
Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au premier trimestre 2003	<b>64</b>
Les marchés mondiaux de matières premières en juin 2003	<b>66</b>
<b>Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i></b>	<b>67</b>
<b>Statistiques</b>	<b>69</b>

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

*Achevé de rédiger le 22 août 2003*

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



## 1. La situation économique de la France

### 1.1. L'économie réelle

#### *La faiblesse de l'activité industrielle devrait peser sur la croissance au deuxième trimestre*

Selon les résultats détaillés des comptes trimestriels, le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 0,3 % au premier trimestre. Le taux de croissance du trimestre est resté inchangé par rapport aux résultats provisoires, mais le partage entre stocks et investissement a été révisé. Les variations de stocks ont ainsi contribué pour 0,4 point à la croissance (chiffre revu de + 0,2 point), alors qu'à l'inverse la variation de l'investissement des entreprises était révisée de - 0,3 point à + 0,2 %.

Au total, à la fin du premier trimestre, le PIB a progressé de 1,1 % en glissement annuel, contre 1,4 % le trimestre précédent, et 0,8 % un an auparavant, et l'acquis de croissance pour 2003 s'élève à 0,5 %.

Dans la zone euro, le PIB a progressé de 0,1 % au premier trimestre et de 0,8 % sur un an.

#### *L'activité industrielle s'est redressée en juin*

En juin, la production industrielle totale a progressé de 1,2 %, après - 1,3 % en mai ; cette évolution recouvre notamment un accroissement sensible de la production d'électricité (4 %), lié à des conditions climatiques particulières (les températures ont été nettement supérieures à la normale). La hausse de la production manufacturière est plus modérée (0,6 %, après - 1,7 % en mai). À l'exception de l'industrie automobile (en baisse de 0,8 % sur le mois), l'activité a progressé dans tous les autres secteurs, sans toutefois compenser les fortes diminutions enregistrées en mai.

Au total, la production industrielle s'est contractée de 1,1 % sur l'ensemble du trimestre, contre une progression de 0,8 % au premier trimestre 2003. La production manufacturière s'est repliée de 0,7 %, après une hausse de 0,1 % au trimestre précédent.

La faiblesse de l'activité industrielle, que confirme l'enquête trimestrielle de conjoncture de l'INSEE dans l'industrie, a sensiblement pesé sur la croissance du PIB au deuxième trimestre.

Dans la zone euro, après une hausse de 0,4 % en avril, la production industrielle hors construction a diminué de 0,9 % en mai, et de 1,3 % sur un an.

*Au premier semestre, l'activité apparaît moins dynamique dans les services marchands ; et mieux orientée dans la construction et les travaux publics*

Selon l'enquête trimestrielle de l'INSEE, l'activité des services marchands a fléchi dans l'ensemble des services.

Selon l'enquête de la Banque de France, l'activité dans le secteur du bâtiment et des travaux publics est restée stable au deuxième trimestre 2003, mais ressort toujours en recul par rapport à l'année précédente.

Selon les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements commencés au cours des trois mois d'avril, mai et juin a augmenté de 0,3 % en données brutes par rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente. Le nombre de logements autorisés est également en hausse (4,1 % en données brutes) sur cette période. L'évolution des locaux non résidentiels mis en chantier apparaît toujours un peu moins favorable (- 9,2 % par rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente), notamment pour les bâtiments industriels (- 6,6 %).

#### *La consommation des ménages pourrait apporter un moindre soutien à la croissance au deuxième trimestre*

La consommation des ménages en produits manufacturés s'est légèrement accrue au mois de juin (0,5 %), après la forte baisse enregistrée en mai (- 1,6 %).

La consommation de biens durables (36 % des produits manufacturés) s'est redressée (+ 1,3 %, contre - 1,3 % en mai), grâce à l'augmentation des acquisitions d'automobiles (+ 3,3 % en juin, après - 3,4 % le mois précédent). Les dépenses en biens d'équipement du logement sont restées quasi stables sur le mois (+ 0,1 %, après + 0,7 %). Les achats de textile-cuir ont progressé de 1,1 % en juin, après un repli de 4,6 % en mai.

En glissement annuel, la consommation des ménages en produits manufacturés s'est accrue de 0,7 %, contre 1,1 % en mai.

Sur le deuxième trimestre de 2003, les dépenses de consommation des ménages ont diminué de 0,6 % après avoir augmenté de 1,4 % au premier trimestre (chiffre révisé en hausse de 0,4 %).

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

Les signes de reprise de l'économie américaine ont été confirmés par les résultats du deuxième trimestre et se multiplient au troisième trimestre. Au deuxième trimestre, le PIB a accéléré, à 2,4 % en termes annualisés, contre 1,4 % au trimestre précédent. La productivité horaire du travail dans le secteur privé non agricole a également fortement accéléré, à 5,7 % en termes annualisés, après 2,1 % au premier trimestre. Selon les premières données relatives au troisième trimestre 2003, les indices ISM manufacturier et non manufacturier poursuivent leur progression, à, respectivement, 51,8 et 49,8 en juillet, tandis que les commandes à l'industrie progressent de 1,7 % sur ce même mois. La reprise ne s'est pas encore traduite par une amélioration sur le marché du travail, le nombre des emplois recensés continuant à baisser et le chômage restant à un niveau élevé (6,2 % en juillet). Malgré cela, la confiance des consommateurs est restée ferme, à 90,9 points selon l'indicateur de l'université du Michigan, et les ventes au détail ont poursuivi leur progression (+ 1,4 % sur le mois de juillet après + 0,9 % en juin).

Au Japon, le PIB a progressé, en termes annualisés, de 2,3 % au deuxième trimestre 2003, après + 1,3 % le trimestre précédent. Les commandes de biens d'équipement du secteur privé poursuivent leur progression (+ 2,4 % sur le mois de juin) et l'indice de diffusion des conditions économiques futures s'élève à 80 % en juin, après 54,5 % en mai. Les dépenses de consommation des ménages ont rebondi, leur glissement annuel passant de - 0,8 % en mai à + 1,6 % en juin et le taux de chômage a légèrement baissé, à 5,3 % en juin. Les prix à la consommation ont poursuivi leur recul, de 0,4 % sur un an en juin, contre 0,2 % le mois précédent, tandis que la masse monétaire (M2+CD) a crû de 0,6 % en juillet après 0,1 % en juin. Le Japon maintient des excédents extérieurs importants, tant pour le solde commercial (6,1 milliards d'euros en juin) que pour les paiements courants (8,0 milliards d'euros en juin).

Au Royaume-Uni, après deux trimestres de ralentissement, quelques signes positifs sont apparus pour le troisième trimestre. Le PIB a en effet progressé de 0,1 % et de 0,3 % sur le premier et le deuxième trimestre, amenant son glissement annuel à 1,8 %. Malgré le ralentissement de la croissance, la situation du marché du travail ne s'est pas dégradée, la progression du salaire moyen restant stable, à 3,3 % sur un an en juin, et le taux de chômage (définition du BIT) à 5,0 % en moyenne sur la période avril-juin. Les ventes au détail ont d'ailleurs fortement rebondi à + 6,0 % sur un an en juin, après + 3,3 % en mai. Les prix immobiliers ont ralenti depuis leur pic de la fin de 2002, mais sont restés très dynamiques (+ 18,2 % en glissement annuel et + 1,3 % entre juin et juillet 2003), soutenus par la croissance des prêts hypothécaires (+ 13,8 % sur un an en juin). En raison du dynamisme des prix immobiliers, l'indice national des prix à la consommation (RPI) progresse vivement en juillet, de 3,1 % sur un an, tandis que l'augmentation de l'indice harmonisé reste modérée, à 1,3 %, contre 1,1 % en juin. Pour la première fois depuis le premier trimestre de 2001, la production industrielle manufacturière a enregistré un glissement annuel positif, à 3,5 % en juin, contre 2,1 % le mois précédent. L'indice PMI reste cependant mieux orienté dans les services, pour lesquels il dépasse sans ambiguïté le seuil d'expansion, à 56,6 en juillet, que dans le secteur manufacturier (50,9, contre 49,5 en juin).

Dans la zone euro, le ralentissement de la croissance du PIB s'est aggravé à 0,0 % sur le deuxième trimestre (estimation préliminaire), après + 0,1 % au premier trimestre et + 0,1 % au dernier trimestre de 2002. La Commission européenne prévoit cependant une légère accélération aux troisième et quatrième trimestres de 2003, avec des estimations comprises en 0,0 % et 0,4 % pour le trimestre en cours et 0,2 % à 0,6 % pour le suivant. Les indices PMI se sont améliorés modestement en juillet, à 50,2 dans le secteur des services et 48,0 dans le secteur manufacturier ; l'indicateur du sentiment économique de la Commission européenne a été quasi stable ce même mois, à 98,0. Le taux de chômage a atteint 8,9 % en juin, inchangé par rapport à mai. L'inflation est stable, à 1,9 % sur un an en juillet, après 2,0 % en juin. Le solde de la balance des paiements courants est en baisse, à 2,8 milliards d'euros au premier trimestre, contre 12,0 milliards un an auparavant.

Cependant, l'indicateur de confiance des ménages est resté inchangé en juillet, pour le troisième mois consécutif, à -27. Sur ce mois, la quasi-totalité des soldes composant l'indicateur résumé est demeurée stable.

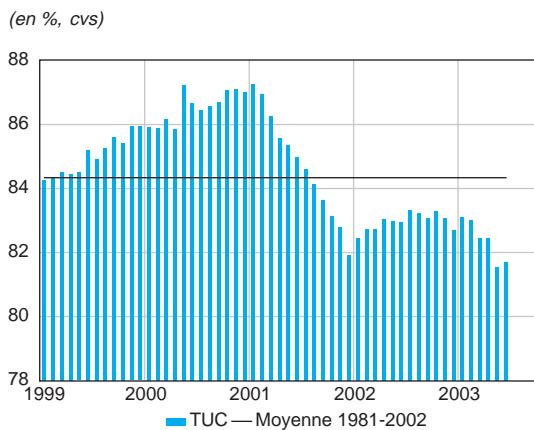
*Les dépenses d'investissement des entreprises n'auraient pas enregistré d'accélération au deuxième trimestre*

Les investissements des entreprises auraient été peu nombreux au deuxième trimestre, selon les résultats de l'enquête financière trimestrielle de la Banque de France auprès des établissements de crédit.

Selon les banquiers interrogés dans le cadre de cette enquête, la demande d'utilisation de prêts à moyen et long termes a enregistré une nouvelle contraction, ce mouvement étant toutefois moins accentué que celui observé au cours du trimestre précédent.

De fait, les marges de capacités de production continuent d'apparaître relativement importantes : selon l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie était inférieur, en juin, de près de 2,6 points à son niveau moyen de longue période, s'établissant à la fin du premier semestre, à 81,7 %, en hausse de 0,1 point sur le mois, mais en repli de 1,3 point sur un an.

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



Par ailleurs, selon l'INSEE, la proportion d'entreprises confrontées à des goulots de production a décliné au deuxième trimestre.

L'investissement en logements des ménages aurait été bien orienté au deuxième trimestre, selon l'enquête financière de la Banque, dans un contexte de taux attractifs. Le recours au crédit immobilier a, en effet, progressé sur cette période, tant pour l'achat de résidences principales et secondaires que dans l'investissement locatif.

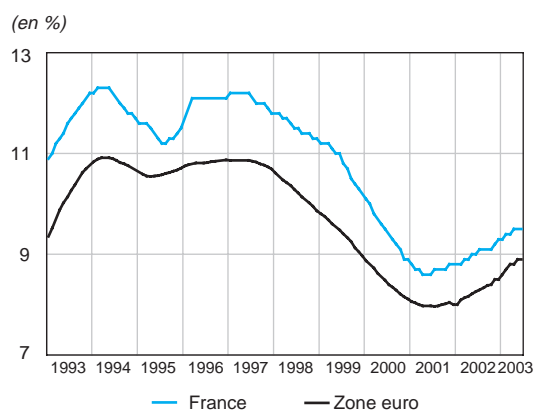
*Le marché du travail ne connaît pas d'amélioration*

Au cours du premier trimestre 2003, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles, selon les résultats définitifs publiés par le ministère des Affaires sociales, du Travail et de la Solidarité (Dares), a diminué de 0,3 %, (+ 0,1 % en glissement annuel), première baisse trimestrielle enregistrée depuis le troisième trimestre 1996. Les emplois supprimés se sont élevés à 48 700, après 47 200 au quatrième trimestre 2002. Sur un an, l'emploi salarié a progressé de 0,1 %, contre 0,5 % le trimestre précédent, et 0,9 % un an auparavant.

Le taux de chômage, au sens du BIT, est resté stable, à 9,5 % de la population active à la fin du mois de juin. Sur un an, il a progressé de 0,5 point (comme en mai, et contre 0,4 point l'année précédente). Le nombre de chômeurs, au sens du BIT, a progressé de 0,4 % sur le mois (soit 11 000 personnes, comme en mai). Sur un an, il a augmenté de 6,4 % (156 000 personnes), comme en juin 2002 (146 000 personnes).

Le nombre de journées de chômage partiel a baissé de 1,9 % en juin (- 13,0 % sur un an).

### Taux de chômage au sens du BIT



Sources : Dares et Eurostat

Dans la zone euro, le taux de chômage est également resté stable à 8,9 % en juin, comme en mai, contre 8,4 % un an auparavant.

#### *Au cours des prochains mois, l'activité pourrait se raffermir quelque peu*

#### *La situation financière des entreprises et des ménages reste tendue*

Au deuxième trimestre 2003, selon l'enquête financière de la Banque de France, la situation de trésorerie des entreprises n'a globalement pas varié. Les trésoreries demeurent, dans l'ensemble, jugées insuffisantes, sous l'effet, notamment, du recul des résultats bruts d'exploitation. Toutefois, la situation financière des grandes entreprises s'est redressée, celle des petites et moyennes entreprises continuant en revanche à se dégrader. Parallèlement, la progression des besoins en fonds de roulement a été légèrement moins accentuée qu'au premier trimestre, en raison, notamment, d'un allègement des stocks.

Selon les résultats de cette même enquête, le patrimoine financier des particuliers s'est de nouveau renforcé au deuxième trimestre. Toutefois, le niveau d'endettement global des ménages est plus élevé qu'au trimestre précédent. Si les ménages aisés ont davantage épargné et se sont, dans l'ensemble, désendettés, la clientèle plus modeste a quelque peu accru son endettement pour faire face à ses engagements.

En juillet, les immatriculations de voitures particulières neuves ont diminué de 2,6 % par rapport au mois précédent. En glissement annuel, elles se replient de 6,2 % (données cvs-cjo).

#### *Les perspectives d'activité résultant des enquêtes de conjoncture sont plutôt favorables*

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

Selon les chefs d'entreprise de l'industrie ayant répondu à l'enquête trimestrielle de l'INSEE, la demande globale, comme la demande étrangère, connaîtraient une légère amélioration au cours du troisième trimestre.

Dans les services marchands, selon l'INSEE, les prévisions d'activité s'inscrivent généralement en hausse pour les prochains mois dans l'ensemble des secteurs.

Dans le commerce de détail, selon l'enquête de la Banque de France, l'activité devrait s'accroître faiblement au cours des prochains mois.

#### *Les perspectives de progression de l'investissement semblent un peu mieux orientées*

Selon la dernière enquête financière trimestrielle de la Banque de France, les établissements de crédit prévoient, notamment pour les petites et moyennes entreprises, un recours accru aux crédits à court terme, dans la perspective d'une trésorerie encore insuffisante.

Les demandes de crédits à moyen et long termes pourraient s'accroître en raison de perspectives plus favorables pour le second semestre.

Néanmoins, selon la dernière enquête trimestrielle de l'INSEE dans l'industrie, les industriels prévoient un nouveau recul du niveau de leurs effectifs au troisième trimestre 2003.

Au total, selon l'indicateur synthétique d'activité de la Banque de France, le produit intérieur brut progresserait de 0,4 % au troisième trimestre 2003, après une stabilité au deuxième. L'acquis de croissance atteindrait 0,7 % à la fin du troisième trimestre.



## 1.2. L'évolution des prix

### *Hausse des prix des matières premières importées en juillet*

En juillet, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France, y compris le pétrole, a augmenté de 4,5 % en euros (-2,4 % sur un an) et de 1,9 % en dollars (+11,7 % sur un an).

Sur la même période, l'euro s'est déprécié par rapport au dollar (-2,5 %), s'établissant à 1,14 dollar.

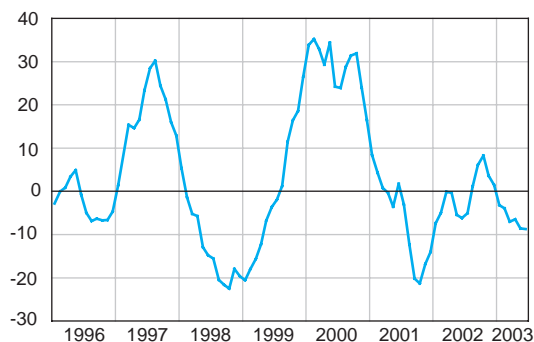
Le cours du *Brent* (pétrole de la mer du Nord) a enregistré une hausse de 3,3 % sur le mois, cotant 28,38 dollars en moyenne (+10,3 % sur un an).

Hors pétrole, l'indice Banque de France en euros est en augmentation de 3 % par rapport au mois précédent (-4 % sur un an).

Les indices partiels du coût des produits alimentaires, des produits agricoles à usage industriel et des produits minéraux ont augmenté de, respectivement, 0,9 %, 3,1 % et 3,9 %.

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

(en glissement annuel, en %)



### *Stabilité des prix de production dans l'industrie en juin*

En juin, les prix de production dans l'industrie sont restés stables, après -0,4 % en mai, en hausse de 0,9 % sur un an.

Les prix de production de l'industrie manufacturière se sont repliés de 0,1 % en juin, tout comme en mai, en hausse de 0,5 % sur un an.

Dans la zone euro, les prix à la production industriels ont diminué de 0,1 % en juin, après une baisse de 0,4 % le mois précédent. Leur glissement annuel atteint +1,4 %.

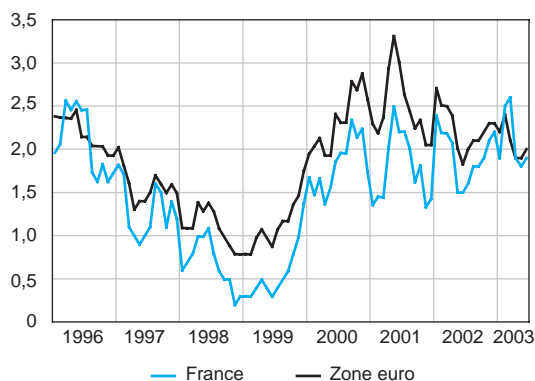
### *L'indice des prix à la consommation harmonisé a légèrement baissé en juillet*

En juillet 2003, l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a baissé en France. Sur un an, il s'accroît de 1,9 %, contre 1,6 % un an auparavant.

Dans la zone euro, le taux d'inflation annuel a augmenté de 1,9 % en mai à 2,0 % en juin 2003. Par ailleurs, selon l'estimation rapide d'Eurostat, le taux d'inflation reviendrait à 1,9 % en glissement annuel en juillet.

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

(cvs, en glissement annuel en %)



Sources : INSEE et Eurostat

L'indice national brut des prix de détail (IPCN) a baissé de 0,1 % en juillet en France (après +0,2 % en juin 2003, et +0,0 % en juillet 2002), en progression de 1,9 % en glissement annuel, contre 2,0 % le mois précédent et 1,6 % en juillet 2002. En données corrigées des variations saisonnières, l'indice national des prix à la consommation est en hausse de 0,3 % en juillet.

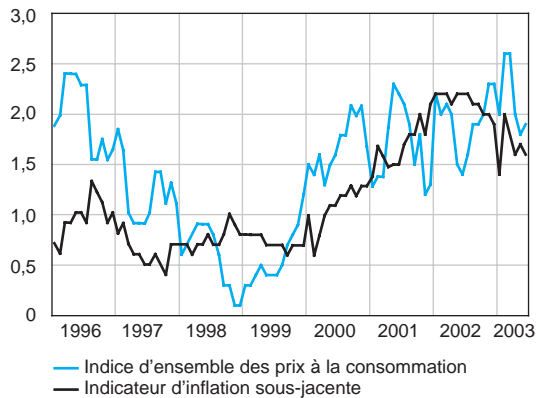
La baisse mensuelle de l'indice d'ensemble résulte du fort repli des prix de l'habillement-chaussure, sous l'influence des soldes, auquel s'est ajouté le recul saisonnier des prix des produits frais. Cette décroissance

est, cependant, limitée par le renchérissement saisonnier de certains services, notamment celui des transports et communications, en raison de la période des vacances estivales et sous l'effet de la hausse du SMIC au 1<sup>er</sup> juillet. Les prix de l'énergie ont également progressé, avec une remontée des cours des produits pétroliers et une revalorisation des tarifs de l'électricité.

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente de l'INSEE est resté stable en juillet, après + 0,1 % en juin (+ 1,3 % en glissement annuel, contre + 2,2 % en juillet 2002).

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

(cvs, en glissement annuel en %)



Source : INSEE

## 1.3. La compétitivité

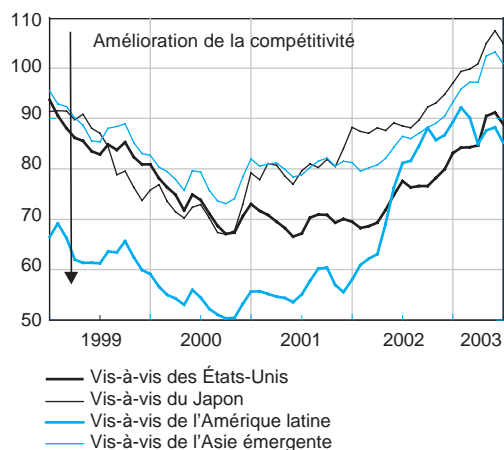
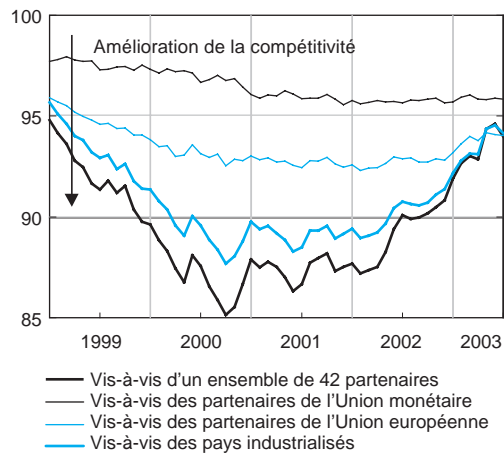
### Évolution de la compétitivité de l'économie française exprimée en euros

L'indice de compétitivité de l'économie française vis-à-vis de l'ensemble des 42 principaux partenaires<sup>1</sup> s'est établi à 94,0 en juillet 2003 (contre 94,6 en juin), par rapport à une base de référence égale à la moyenne de l'année 1987.

#### Compétitivité de l'économie française

Indicateurs déflatés par les prix à la consommation

(indices base 100 = 1987)



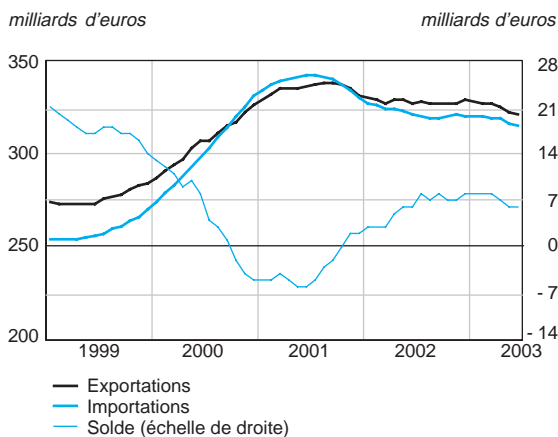
Sources : BCE, Bloomberg, BRI, FMI, INSEE, OCDE  
Calculs : Banque de France

<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 juin 2003

En juin, le solde mensuel cvs a été légèrement déficitaire (-0,1 milliard d'euros, contre +0,4 milliard pour le mois de mai révisé), à la suite d'une reprise des flux de 1,7 % à l'export et de 3,7 % à l'import.

### Commerce extérieur Douze mois glissants (cvs)



Source : Direction des Douanes

La reprise des flux a toutefois succédé à un fort recul intervenu en mai dans un contexte particulier (mouvements sociaux et nombre élevé de jours fériés et de « ponts »). Sur trois mois glissants, les exportations ont diminué de 4,2 %, par rapport aux trois mois précédents, et les importations se sont contractées de 3,6 %.

L'excédent cumulé du premier semestre 2003 a diminué de 2,3 milliards d'euros par rapport au premier semestre 2002 (1,5 milliard d'euros, contre 3,8 milliards).

Les exportations sont restées nettement inférieures au niveau qu'elles atteignaient encore au mois d'avril. Le décrochement est particulièrement sensible pour les biens de consommation et pour les biens intermédiaires. Pour les biens d'équipement, la vente de deux paquebots en Amérique centrale a néanmoins provoqué un rebond de 9,8 % des exportations par rapport au mois de mai.

Comme les exportations, les importations sont demeurées nettement en deçà du palier observé jusqu'à avril. C'est particulièrement le cas des produits énergétiques et des biens intermédiaires. Les

biens de consommation ont cependant enregistré une vive reprise par rapport à mai (4,7 %), tandis que les achats d'automobiles ont augmenté de 2,5 %.

Géographiquement, le recul des exportations vers l'Amérique s'est interrompu du fait des livraisons de paquebots. Les exportations vers l'Union européenne ont progressé de 1,7 % par rapport à mai. Les importations d'Asie sont demeurées soutenues. Enfin, les importations en provenance de l'Union européenne ont progressé de 1,9 % (de 2 % avec la zone euro).

## 1.5. La balance des paiements

### 1.5.1. Les résultats en juin 2003

Le solde du compte de transactions courantes a été excédentaire, en données cvs, de 1,3 milliard d'euros en juin, contre 3,6 milliards en mai, en raison principalement d'une contraction de l'excédent des revenus. (En données brutes, le solde courant a été excédentaire de 2,5 milliards d'euros, après 1,6 milliard).

Le solde cvs des échanges de biens a été équilibré, alors qu'il était excédentaire de 0,5 milliard d'euros le mois précédent, les importations ayant enregistré une reprise deux fois plus vive que les exportations (3,6 %, contre 1,8 %).

L'excédent cvs des services a augmenté de 0,2 milliard d'euros, dans un contexte de contraction des flux, qui prévaut depuis le mois de mars. Les dépenses ont baissé de 5,8 % et les recettes de 1,9 %, par rapport à mai.

Après le redressement observé en mai — par rapport à un mois d'avril marqué par d'importantes tombées d'intérêts sur les obligations assimilables du Trésor (OAT) — l'excédent cvs des revenus a diminué de 1,8 milliard d'euros, à 0,5 milliard, sous l'effet conjugué d'une diminution de 13,9 % des recettes et d'une augmentation de 13,4 % des dépenses.

Les transferts courants nets à l'étranger, exprimés en données non corrigées des variations saisonnières, se sont accentués de 0,5 milliard d'euros, à -2,2 milliards, du fait, notamment, de paiements non récurrents aux institutions de l'Union européenne.

Le compte financier a enregistré des sorties nettes de capitaux, à hauteur de 8,2 milliards d'euros en juin.

Le solde des investissements directs est devenu créditeur de 0,8 milliard d'euros, alors qu'il était débiteur de 1,6 milliard le mois précédent. Les investissements directs français à l'étranger ont diminué de plus d'un tiers, à 2,7 milliards d'euros, du fait d'un fléchissement des mises en place de prêts intra-groupes, les opérations en capital social ayant enregistré une reprise. Les investissements directs étrangers en France ont progressé de 0,9 milliard d'euros, à 3,5 milliards, principalement sous forme de prêts intra-groupes. Les opérations en capital ont été pour plus de 70 % constituées d'acquisitions immobilières.

Comme les investissements directs, les investissements de portefeuille ont présenté un solde créditeur, de 13,2 milliards d'euros. Les résidents ont réduit des deux tiers, à 7,2 milliards d'euros, leurs achats nets de titres étrangers, procédant même à des dégagements de 0,9 milliard sur obligations, contre des achats de 16,5 milliards en mai. Alors qu'en mai les résidents avaient vendu pour un montant de 3,2 milliards d'euros d'actions étrangères en dépit de la reprise des cours boursiers, ils ont effectué des achats pour un montant de 3 milliards en juin, en liaison avec la poursuite du mouvement de hausse. De leur côté, les non-résidents ont légèrement renforcé leurs achats nets de titres français, à hauteur de 20,4 milliards, dont 4,8 milliards d'actions.

Les autres investissements (dépôts-crédits) ont donné lieu à des sorties nettes de 18,5 milliards d'euros, du fait d'une baisse des engagements nets des institutions financières et monétaires (IFM) résidentes vis-à-vis de l'étranger, en particulier à court terme et en euros.

Au premier semestre 2003, le compte de transactions courantes affiche un excédent de 7,8 milliards d'euros, en données brutes, inférieur de 45 % au solde du premier semestre 2002. À l'exception des voyages, dont le solde s'est redressé de 0,4 milliard d'euros, tous les postes ont contribué à la baisse du solde courant.

Suite à un repli des exportations de 3,4 %, plus prononcé que celui des importations (- 1,5 %), le solde des biens a été ramené à 0,8 milliard d'euros, contre 4 milliards au premier semestre 2002.

Hors voyages, le solde des services a reculé de 1,1 milliard d'euros, à 1,4 milliard. Les recettes ont

fléchi de 4,7 % et les dépenses de 0,8 %. Le fléchissement des recettes et du solde a notamment concerné les transports, les services de construction, les redevances et droits de licence, ainsi que le négoce international. Toutefois, l'excédent des services de communication a progressé et le solde des services d'assurances s'est redressé. S'agissant des voyages, l'excédent s'est renforcé de 0,4 milliard d'euros, à 6,7 milliards, à la suite d'une hausse de 3,8 % des recettes et de 2,3 % des dépenses.

Déjà en baisse sensible sur l'ensemble de l'année 2002, l'excédent des revenus a continué de reculer au premier semestre 2003. Les revenus des investissements directs français à l'étranger ont décliné de 18 %. En outre, le déficit des revenus d'investissements de portefeuille a crû de 1,7 milliard d'euros, à - 6,9 milliards, en liaison notamment avec l'augmentation du montant de la dette publique détenue par les non-résidents.

Le compte financier a présenté un solde débiteur de 16,5 milliards d'euros.

Le solde débiteur des investissements directs s'est accru de 7,8 milliards d'euros par rapport au premier semestre 2002, à - 12,5 milliards. Alors que les investissements à l'étranger n'ont fléchi que de 3 %, à 29,6 milliards d'euros, les investissements de l'étranger ont diminué d'un tiers, à 17,2 milliards, chutant même de 57 %, à 6,3 milliards, pour les opérations en capital social. Toutefois, parmi ces dernières, les investissements immobiliers ont progressé de plus de moitié, pour représenter plus des trois quarts des investissements en capital réalisés par les non-résidents.

Les investissements de portefeuille ont donné lieu à des sorties nettes de 14,6 milliards d'euros, au lieu de 27,1 milliards au premier semestre 2002. Les achats de titres étrangers par les résidents ont augmenté de 56 %, à 103,3 milliards d'euros, comprenant notamment des acquisitions d'instruments du marché monétaire à hauteur de 42,4 milliards, contre 4,8 milliards au premier semestre 2002. Les achats de titres français par les non-résidents ont crû de 127 %, à 88,7 milliards d'euros, essentiellement sous forme d'obligations. Leurs achats de valeurs du Trésor se sont élevés à 34,9 milliards d'euros, contre 21,4 milliards au premier semestre 2002.

## Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

	2001 (a)	2002 (a)	Mars 2003 (b)	Avril 2003 (c)	Mai 2003 (c)	Juin 2003 (c)	6 mois 2002 (a)	6 mois 2003 (c)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>25 702</b>	<b>27 456</b>	<b>1 956</b>	<b>- 3 864</b>	<b>1 621</b>	<b>2 517</b>	<b>14 126</b>	<b>7 819</b>
<i>Biens</i>	3 947	10 137	542	522	- 56	649	3 975	832
<i>Services</i>	19 922	18 715	1 629	1 185	1 410	1 965	8 857	8 114
Total «Biens et services»	23 869	28 852	2 171	1 707	1 354	2 614	12 832	8 946
– Recettes	418 081	414 685	35 418	34 405	31 720	34 463	207 434	201 207
– Dépenses	394 212	385 833	33 247	32 698	30 366	31 849	194 602	192 261
Revenus	18 387	13 604	1 168	- 3 519	1 937	2 116	6 779	4 546
Transferts courants	- 16 554	- 15 000	- 1 383	- 2 052	- 1 670	- 2 213	- 5 485	- 5 673
<b>Compte de capital</b>	<b>- 330</b>	<b>- 172</b>	<b>- 7 074</b>	<b>31</b>	<b>- 804</b>	<b>153</b>	<b>76</b>	<b>- 7 954</b>
<b>Compte financier</b>	<b>- 33 100</b>	<b>- 30 298</b>	<b>2 750</b>	<b>1 844</b>	<b>4 302</b>	<b>- 8 172</b>	<b>- 13 634</b>	<b>- 16 497</b>
<i>Investissements directs</i>	- 42 224	- 11 732	- 5 383	- 3 069	- 1 566	804	- 4 703	- 12 476
– Français à l'étranger	- 103 899	- 66 459	- 7 537	- 5 911	- 4 173	- 2 654	- 30 561	- 29 638
– Étrangers en France	61 675	54 727	2 154	2 842	2 607	3 458	25 858	17 162
<i>Investissements de portefeuille</i>	24 004	- 19 447	1 265	- 7 751	- 1 599	13 190	- 27 056	- 14 638
– Avoirs	- 95 017	- 84 839	- 10 023	- 20 611	- 21 742	- 7 228	- 66 145	- 103 316
– Engagements	119 021	65 392	11 288	12 860	20 143	20 418	39 089	88 678
<i>Produits financiers dérivés</i>	2 784	5 531	- 595	- 253	1 181	- 2 765	1 608	- 1 525
Autres investissements	- 23 427	- 8 851	6 685	13 198	6 780	- 18 548	13 820	12 905
– Avoirs	- 65 463	- 34 370	28 667	- 30 127	- 13 889	35 177	6 504	- 18 677
– Engagements	42 036	25 519	- 21 982	43 325	20 669	- 53 725	7 316	31 582
<i>Avoirs de réserve</i>	5 763	4 201	778	- 281	- 494	- 853	2 697	- 763
<b>Erreurs et omissions nettes</b>	<b>7 728</b>	<b>3 014</b>	<b>2 368</b>	<b>1 989</b>	<b>- 5 119</b>	<b>5 502</b>	<b>- 568</b>	<b>16 632</b>

(a) Chiffres définitifs

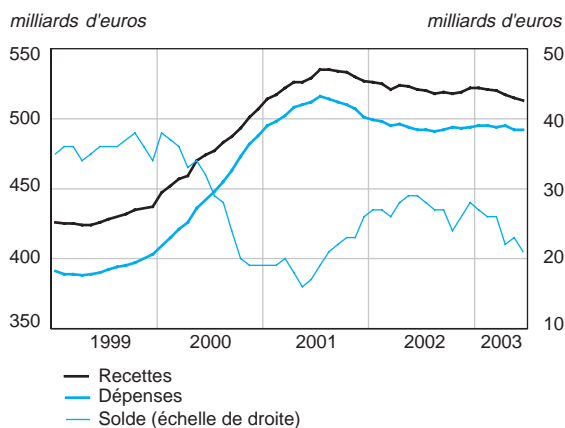
(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

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

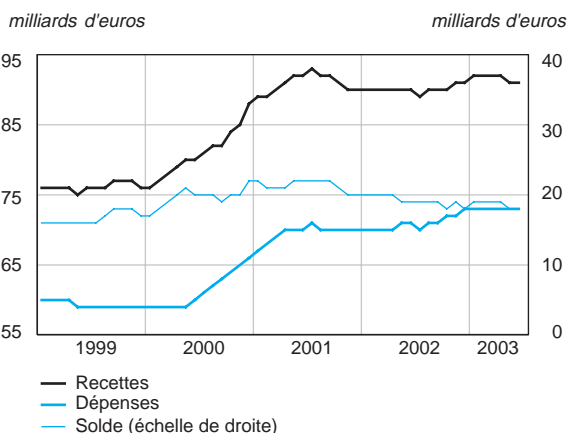
### Transactions courantes

Douze mois glissants



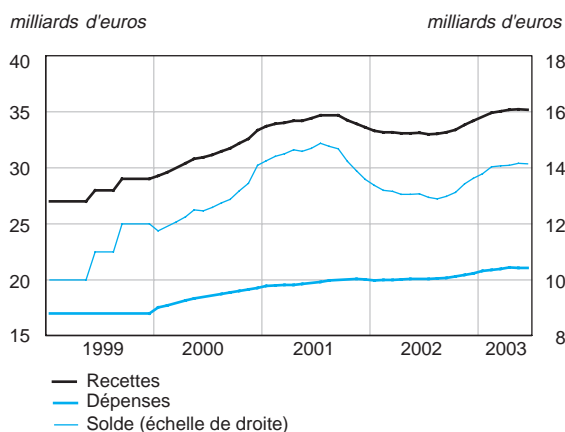
### Services

Douze mois glissants (cvs)



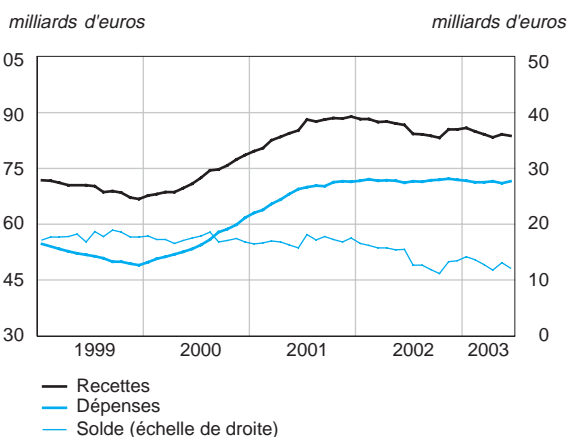
### Voyages

Douze mois glissants (cvs)



### Revenus des investissements

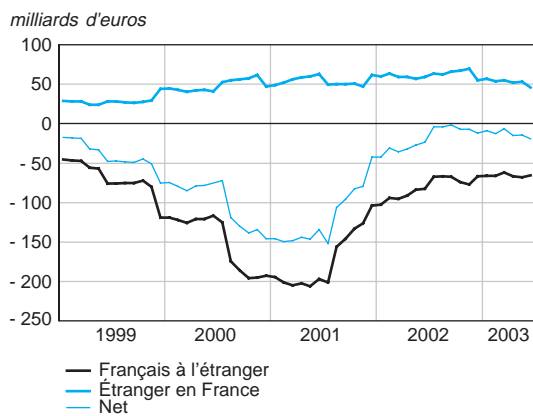
Douze mois glissants (cvs)



### Investissements directs

(en signe de balance)

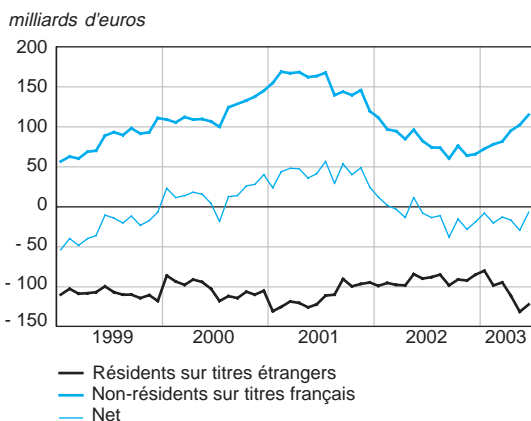
Soldes cumulés sur douze mois



### 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 établie à 8,3 %<sup>1</sup> en juin, après 8,5 % en mai. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels a légèrement augmenté, atteignant 8,5 % pour la période allant de avril 2003 à juin 2003, au lieu de 8,4 % pour la période allant de mars 2003 à mai 2003.

Le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire a continué de s'inscrire à un niveau élevé (31,9 %, après 34,3 % en mai), qui traduit 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 faiblement accentuée (8,6 %, après 8,3 %). Au total, le taux de croissance de l'ensemble des moyens de paiement M1 est resté inchangé, à 11,5%.

La progression sur un an des autres dépôts monétaires constitutifs de M2 – M1 s'est modérée en juin à 5,6 %, après 5,9 % en mai. La croissance des dépôts à terme de moins de deux ans est redevenue négative en juin (- 1,0 %, après 0,8 %) alors que la progression annuelle des dépôts avec préavis de moins de trois mois s'est renforcée (10,5 % après 9,9 %). La progression annuelle de l'agrégat M2 a légèrement faibli en juin (8,3 %, après 8,5 %).

<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.

### Tendances monétaires et financières – zone euro et France

	<i>(encours en milliards d'euros, taux de croissance annuel et part en %)</i>			
	Encours	Taux de croissance annuel		Part dans la zone euro
		(a)		
	Jun 2003	Mai 2003	Jun 2003	Jun 2003
<b>ZONE EURO (b) :</b>				
<b>Agrégats monétaires</b> (données cvs)				
Billets et pièces en circulation	347,6	34,3	31,9	
+ Dépôts à vue	2118,0	8,3	8,6	
<b>= M1</b>	<b>2465,7</b>	<b>11,5</b>	<b>11,5</b>	
+ autres dépôts monétaires	2619,4	5,9	5,6	
<b>= M2</b>	<b>5085,1</b>	<b>8,5</b>	<b>8,3</b>	
+ Instruments négociables	882,4	8,6	8,2	
<b>= M3</b>	<b>5967,5</b>	<b>8,5</b>	<b>8,3</b>	
<b>Crédits au secteur privé</b> (données cvs)	<b>6913,1</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	
<b>Créances sur le secteur privé</b>	<b>7942,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	
<b>FRANCE :</b>				
<b>Principaux actifs monétaires (c)</b>				
Dépôts à vue	368,3	5,0	3,3	17,4
Comptes sur livrets	341,1	11,7	12,3	22,1
Dépôts à terme ≤ 2 ans	53,8	- 15,7	- 10,0	5,1
Titres d'OPCVM monétaires	261,1	10,3	11,9	45,8
Instruments du marché monétaire	57,1	5,0	- 0,9	83,6
<b>Crédits au secteur privé (c)</b>	<b>1159,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>16,8</b>
<b>Endettement intérieur total (d)</b>	<b>2688,5</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>	
dont : Administrations publiques	986,9	10,9	10,6	
Sociétés non financières	1128,3	4,1	3,9	
Ménages	573,2	6,5	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

La croissance annuelle des instruments inclus dans *M3 – M2* a un peu fléchi en juin (8,2 % après 8,6 %), sous l'effet de la contraction accrue des titres de créance de maturité inférieure à deux ans (- 15,3 % après - 12,3 %) et du retournement du taux de croissance annuel des pensions (- 2,1 %, après 2,8 %). À l'inverse, le taux de progression des titres d'OPCVM monétaires s'est inscrit en hausse (19,2 %, après 17,5 %).

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 a très légèrement faibli, à 5,1 %, après 5,2 %, sous l'effet du ralentissement des actions et autres participations (5,1 %, après 5,5 %), tandis que la progression des crédits est restée pratiquement inchangée (4,5 %, contre 4,6 % en mai), et celle des titres autres qu'actions s'est très faiblement renforcée (15,3 %, après 15 %). La contribution des concours au secteur privé a diminué (6,9 points de croissance de *M3* contre 7,1 points en mai). La contribution des créances nettes sur l'extérieur à la croissance annuelle de *M3* a augmenté (4,4 points de croissance de *M3* en juin, contre 4,2 en mai). La contribution des concours aux administrations publiques s'est affaiblie (1,4 point de croissance, après 1,7 point).

### Contributions à la croissance annuelle de M3

Données brutes

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

Source : BCE

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

- la progression des *dépôts à vue* a faibli en juin : 3,3 % en un an, après 5,0 % en mai ;
- la croissance des *livrets* s'est accentuée : 12,3 %, après 11,7 % ;
- la contraction des *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* s'est atténuée : - 10,0 %, après - 15,7 % ;

- le rythme annuel des placements en *titres d'OPCVM monétaires détenus par les résidents* s'est renforcé en juin : 11,9 %, après 10,3 % ;
- la progression annuelle des *instruments du marché monétaire* s'est retournée en juin : - 0,9 %, après 5,0 % en mai.

La croissance des *crédits des institutions financières monétaires au secteur privé français* est restée inchangée, s'établissant à 2,6 % en juin comme en mai.

## 2.2. Le financement de l'économie française

### L'endettement intérieur total

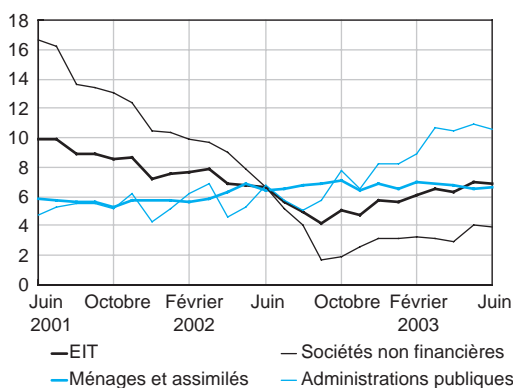
Le taux de croissance annuel de l'endettement intérieur total des agents non financiers est resté quasiment inchangé en juin, la légère décélération de l'endettement des sociétés non financières étant presque complètement compensée par une accélération équivalente de celui des ménages.

#### Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Endettement intérieur total	6,6	7,0	6,9
Sociétés non financières	6,6	4,1	3,9
Ménages	6,5	6,5	6,7
Administrations publiques	6,8	10,9	10,6

#### Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)





## Endettement intérieur total par sources de financement

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Endettement intérieur total	6,6	7,0	6,9
Crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes	4,4	5,1	4,6
Crédits obtenus auprès des non-résidents	18,7	4,0	3,1
Financements de marché	6,9	10,1	10,7
Financement monétaire du Trésor public	3,2	2,3	0,6

Hormis pour les financements de marchés dont la progression s'est renforcée, le taux de croissance des différentes sources de financement a fléchi.

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

Le montant des émissions d'actions réglées en numéraire au mois de juin 2003 s'est élevé à 4,8 milliards d'euros, après 3,9 milliards en mai. Les capitaux ont essentiellement été levés par les sociétés non financières. Les émissions de titres cotés à la Bourse de Paris ont représenté près de 42 % de l'ensemble des opérations. En cumul sur les douze derniers mois, elles atteignent un total de 22,7 milliards d'euros, soit plus du double du montant levé au cours de l'année 2002.

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

	(en milliards d'euros)				
	2001	2002	Juin 2002 à mai 2003	Juillet 2002 à juin 2003	Juin 2003
Sociétés non financières	80,0	86,9	90,1	88,6	4,8
Autres agents (a)	1,7	2,1	2,4	2,0	–
<b>Total émis (b)</b>	<b>81,7</b>	<b>89,0</b>	<b>92,5</b>	<b>90,6</b>	<b>4,8</b>
dont :					
Titres cotés à la cote officielle et au second marché	7,5	11,3	22,0	22,7	2,0
Appel public à l'épargne (c)	3,3	6,2	19,4	20,7	2,1

(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

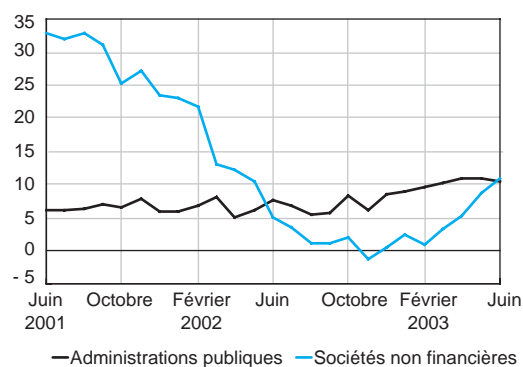
Les sociétés non financières ont continué d'accroître leurs recours aux marchés de titres de dette, sur le compartiment du long terme. La croissance sur un an de l'endettement des administrations publiques sur les marchés s'est, en revanche, légèrement ralentie en juin.

### Endettement sur les marchés

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Endettement sur les marchés	6,9	10,1	10,7
Administrations publiques	7,6	10,9	10,5
≤ 1 an	53,1	47,4	40,3
> 1 an	4,2	7,2	7,4
Sociétés non financières	4,9	8,6	10,9
≤ 1 an	-25,2	-14,1	-8,6
> 1 an	13,8	12,9	14,6

### Endettement des sociétés non financières et des APU sur les marchés

(taux de croissance annuel en %)



En juin, les émissions nettes de titres de dette à long terme des résidents se sont élevées à 18,9 milliards d'euros. En cumul sur les douze derniers mois, leur montant s'est établi à 102,4 milliards d'euros. Il avait été de 60,6 milliards pour l'ensemble de l'année 2002. En effet, les sociétés non financières comme l'État ont sensiblement renforcé leurs émissions nettes.

Les émissions brutes ont été de 29,9 milliards d'euros en juin, et de 276,2 milliards sur les douze derniers mois. Plus des trois cinquièmes des capitaux ont été levés sur la place de Paris, et 92 % de l'encours émis est libellé en euros.

Émissions de titres de dette à long terme des résidents

(en milliards d'euros)

	Émissions nettes				Émissions brutes			Encours à fin juin 2003
	2002	Jun 2002 à mai 2003	Juillet 2002 à juin 2003	Jun 2003	Jun 2002 à mai 2003	Juillet 2002 à juin 2003	Jun 2003	
Sociétés non financières	15,5	32,5	34,9	3,0	57,9	60,9	5,7	272,1
dont : devises	1,0	2,6	2,6	- 0,6	6,8	6,5	0,1	37,8
État	27,5	48,6	51,2	13,1	112,8	115,4	13,1	676,6
Administrations publiques (hors État)	- 5,2	- 1,2	- 1,9	- 0,1	2,4	1,8	-	30,0
dont : devises	- 1,8	-	-	-	-	-	-	1,9
Institutions financières monétaires	22,0	19,9	17,3	1,7	94,0	94,7	10,0	388,5
dont : devises	6,4	1,8	3,5	2,0	22,8	23,6	2,4	68,5
Institutions financières non monétaires	0,8	0,3	0,9	0,7	2,7	3,5	1,1	32,1
dont : devises	-	-	-	-	-	-	-	0,6
<b>Total</b>	<b>60,6</b>	<b>100,1</b>	<b>102,4</b>	<b>18,9</b>	<b>269,7</b>	<b>276,2</b>	<b>29,9</b>	<b>1 399,2</b>
dont : devises	5,6	3,4	5,0	1,4	29,6	30,2	2,5	108,8

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

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

Obligations émises à Paris

	Émissions nettes				Émissions brutes			Encours à fin juillet 2003
	2002	Juillet 2002 à juin 2003	Août 2002 à juillet 2003	Juillet 2003	Juillet 2002 à juin 2003	Août 2002 à juillet 2003	Juillet 2003	
Sociétés non financières	2,7	9,6	10,8	0,1	25,0	26,6	1,7	142,1
État	34,6	33,6	36,7	7,3	61,7	65,2	7,7	508,3
Administrations publiques (hors État)	- 3,5	- 0,5	- 0,6	- 0,1	1,8	1,8	-	25,8
Institutions financières monétaires	- 9,7	- 4,7	- 3,8	- 0,6	21,0	20,7	1,1	161,2
Institutions financières non monétaires	- 0,2	- 0,3	- 0,1	- 0,2	1,7	0,9	-	26,6
<b>Total</b>	<b>23,9</b>	<b>37,7</b>	<b>42,9</b>	<b>6,5</b>	<b>111,2</b>	<b>115,2</b>	<b>10,5</b>	<b>864,1</b>

Le montant des émissions obligataires brutes des résidents sur la place de Paris dont le règlement est intervenu au cours du mois de juillet s'est établi à 10,5 milliards d'euros, en très légère baisse (1,9 %) par rapport au montant réglé au cours du mois précédent. Compte tenu d'un montant de remboursements de 4 milliards d'euros, les émissions nettes sur la place de Paris se sont élevées à 6,5 milliards d'euros au cours du mois sous revue et à 42,9 milliards sur les douze derniers mois, en hausse de 79,5 % par rapport à l'année 2002, 23,9 milliards ayant été levés sur l'ensemble de l'année 2002.

France Trésor a levé 7,7 milliards d'euros, représentant 73 % du total émis par les résidents sur la place de Paris. À fin juillet 2003, l'État a réalisé 73 % de son programme indicatif d'émissions d'OAT pour l'année entière. La dette obligataire de l'État représentait à la fin du mois de juillet 58,8 % de l'encours de titres obligataires émis par les résidents sur la place de Paris.

Les émissions brutes des institutions financières ont atteint 1,1 milliard d'euros en juillet. Compte tenu des remboursements intervenus au cours du mois sous revue, les émissions nettes du secteur ont été négatives de - 0,6 milliard d'euros. Sur les douze derniers mois, la tendance au désendettement se poursuit (- 3,8 milliards d'euros).

Les sociétés non financières ont levé 1,7 milliard d'euros en juillet. 82 % des émissions du mois ont été effectuées sous forme d'obligations à option de conversion ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océanes). Compte tenu d'un montant de remboursements de 1,6 milliard d'euros, les émissions nettes sur la place de Paris se sont élevées à 0,1 milliard d'euros au cours du mois sous revue, et à 10,8 milliards au cours des douze derniers mois, soit une forte augmentation au regard des 2,7 milliards levés en 2002.

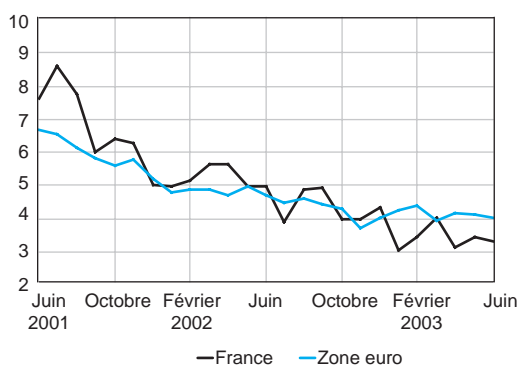
## 2.2.2. L'évolution des crédits

### Les crédits des institutions financières monétaires

En France, le rythme de croissance annuel des crédits accordés aux résidents par les IFM a légèrement reculé à 3,3 % en juin, après 3,4 % en mai.

#### Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : BCE, Banque de France,

#### Crédits par réseaux distributeurs

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Crédits des IFM	5,0	3,4	3,3
Banques	4,7	3,1	2,9
CDC et CNE	2,9	7,5	8,0
Établissements spécialisés	8,8	3,8	4,3

La croissance de l'encours des crédits distribués s'est accentuée en ce qui concerne les établissements spécialisés, tandis qu'elle a diminué pour les banques.

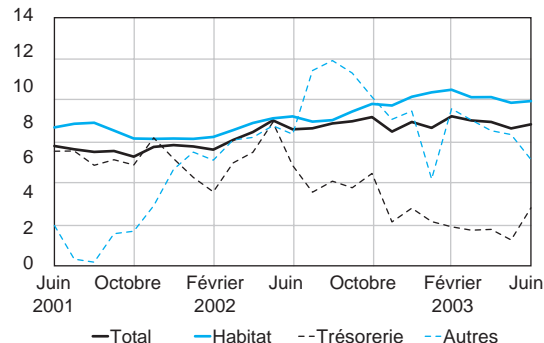
#### Crédits par agents et par objets

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Crédits des IFM	5,0	3,4	3,3
aux administrations publiques	3,6	11,4	10,2
au secteur privé	5,1	2,6	2,6
dont :			
Crédits des EC aux ménages	6,6	6,6	6,8
dont : Trésorerie	4,9	1,2	2,8
Habitat	7,2	7,9	8,0
Crédits des EC aux sociétés non financières	2,5	2,1	0,6
dont : Trésorerie	-5,5	-4,5	-8,4
Investissement	9,2	4,3	3,4

Le taux de croissance des crédits consentis aux administrations publiques et aux sociétés non financières a fléchi, alors que celui des crédits consentis aux ménages s'est renforcé.

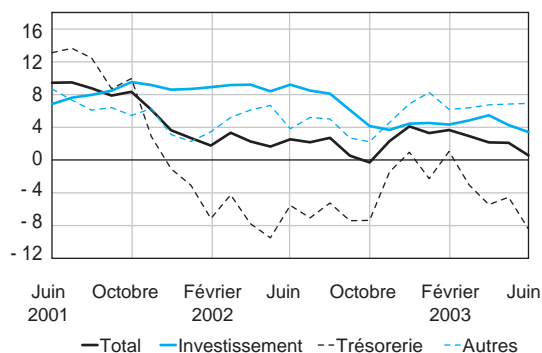
#### Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuel en %)



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

(taux de croissance annuel en %)



### Les taux débiteurs

Les taux des crédits aux entreprises et à la consommation se sont quelque peu détendus dans la zone euro en juin 2003.

### Taux d'intérêt débiteurs

(moyennes mensuelles en %)

	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
<b>Crédits à la consommation</b>			
Zone euro	9,83	9,22	9,18
France	9,57	8,68	8,68
<b>Crédits à l'habitat à taux fixe</b>			
Zone euro	5,77	4,56	4,34
France	6,05	5,53	5,53
<b>Crédits aux entreprises ≤ 1 an</b>			
Zone euro	6,18	5,51	5,39
France	4,88	4,12	4,12
<b>Crédits aux entreprises &gt; 1 an</b>			
Zone euro	5,92	5,01	4,86
France	5,48	4,55	4,55

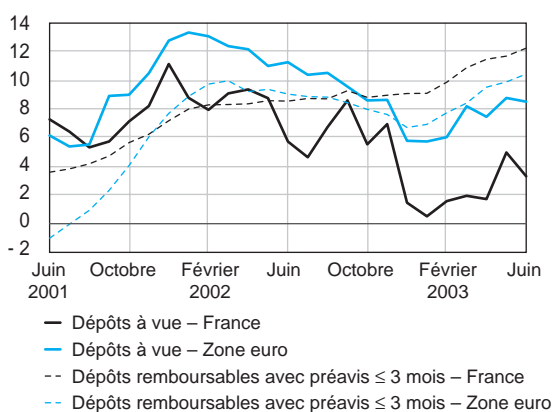
Sources : BCE, Banque de France

## 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 %)

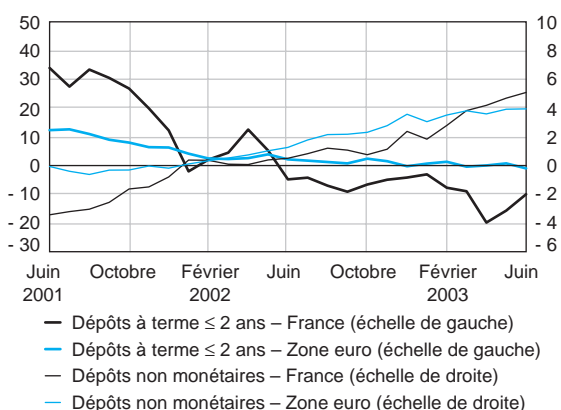


Sources : BCE, Banque de France

En France et dans la zone euro, la croissance des dépôts à vue s'est ralentie en juin ; celle des dépôts remboursables avec un préavis inférieur à trois mois a poursuivi sa progression.

#### Dépôts à terme et dépôts non monétaires

(taux de croissance annuel en %)



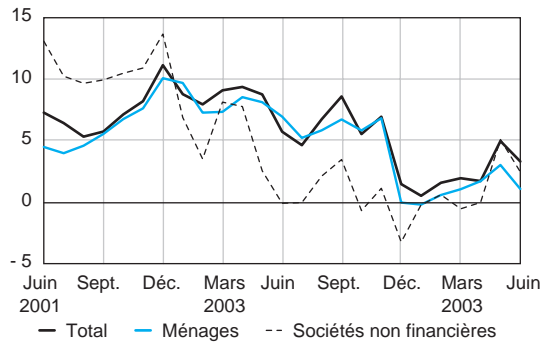
**Dépôts à vue  
(France)**

	<i>(taux de croissance annuel en %)</i>		
	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Dépôts à vue	5,7	5,0	3,3
Ménages	7,0	3,0	1,1
Sociétés non financières	- 0,1	5,1	2,5
Autres	- 6,7	- 9,9	- 0,1

En France, la baisse du taux de croissance annuel des dépôts à vue a concerné les ménages et les sociétés non financières.

**Dépôts à vue par agents  
(France)**

*(taux de croissance annuel en %)*



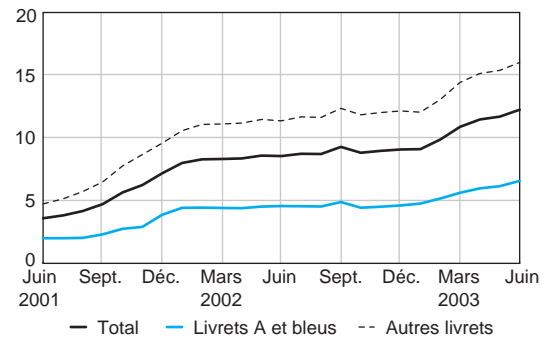
**Comptes sur livret  
(France)**

	<i>(taux de croissance annuel en %)</i>		
	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Comptes sur livret	8,6	11,7	12,3
Livrets A et bleus	4,6	6,2	6,6
Livrets soumis à l'impôt	21,5	31,2	32,8
Livrets d'épargne populaire	5,5	6,6	6,7
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	8,2	8,7	8,9

Les taux de croissance des différents comptes sur livrets progressent légèrement, avec une hausse plus importante pour les livrets soumis à l'impôt.

**Comptes sur livret  
(France)**

*(taux de croissance annuel en %)*



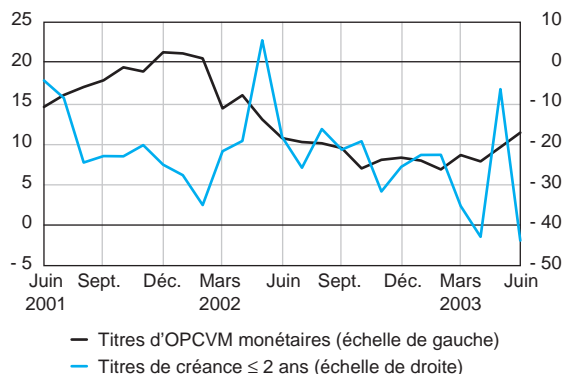
**Placements rémunérés  
aux taux du marché monétaire  
(France)**

	<i>(taux de croissance annuel en %)</i>		
	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Placements rémunérés au taux du marché monétaire	2,8	- 0,9	- 0,5
Dépôts à terme ≤ 2 ans	- 4,8	- 15,7	- 10,0
Titres d'OPCVM monétaires	10,7	9,6	11,4
Titres de créances ≤ 2 ans	- 18,3	- 47,1	- 53,1
Pensions	3,1	23,3	13,0

La contraction des placements rémunérés aux taux du marché monétaire a été moins marquée en juin, en raison de l'accélération des titres d'OPCVM monétaires et de la moindre contraction des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans. En revanche, l'encours des titres de créance d'une durée inférieure ou égale à deux ans accentue son repli.

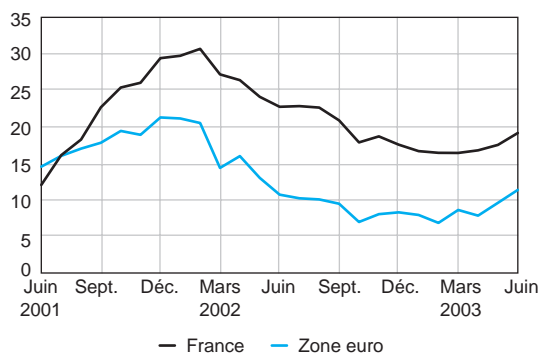
### Principaux placements en titres monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



### Titres d'OPCVM monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : BCE, Banque de France

### Dépôts non monétaires (France)

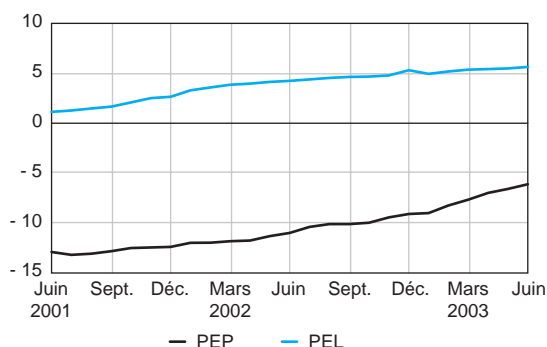
(taux de croissance annuel en %)

	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Dépôts non monétaires	0,5	4,7	5,1
PEP bancaires	- 11,0	- 6,6	- 6,1
PEL	4,2	5,5	5,6

Le taux de croissance des dépôts non monétaires a augmenté ; celui des plans d'épargne-logement est resté quasiment stable ; la contraction des PEP bancaires s'est atténuée.

### 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	Juin 2003
OPCVM obligations	25,6	29,2	29,8
OPCVM actions	31,1	25,0	25,0
OPCVM diversifiés	36,2	36,2	35,1
OPCVM garantis	7,1	9,6	10,1
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Source : Commission des opérations de bourse

Par rapport à décembre 2002, la part des OPCVM « diversifiés » s'est réduite au profit des OPCVM « obligations » et « garantis ».

#### Flux de souscriptions par catégories d'OPCVM

(flux sur douze mois, par rapport aux encours, en %)

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

Source : Europerformance-Groupe Fininfo

Appréciés en cumul sur douze mois, les flux de rachats nets de titres d'OPCVM « obligations » ont sensiblement diminué tandis que ceux de titres d'OPCVM « diversifiés » ont légèrement faibli. Les OPCVM « actions » ont continué d'être alimentés par des flux nets de souscription en légère hausse, comparés à mai.

**Rendement sur douze mois des titres par catégories d'OPCVM**

	<i>(en %)</i>			
	Décembre 2001	Décembre 2002	Mai 2003	Juin 2003
OPCVM obligations	4,9	7,2	10,6	9,7
OPCVM actions	- 19,2	- 31,7	- 28,4	- 16,8
OPCVM diversifiés	- 6,6	- 14,1	- 10,8	- 2,9

*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*

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Le rendement sur douze mois des titres d'OPCVM « obligations » a légèrement diminué, tandis que les pertes subies sur les titres d'OPCVM « actions » et « diversifiés » se sont considérablement allégées.

**Les taux créditeurs**

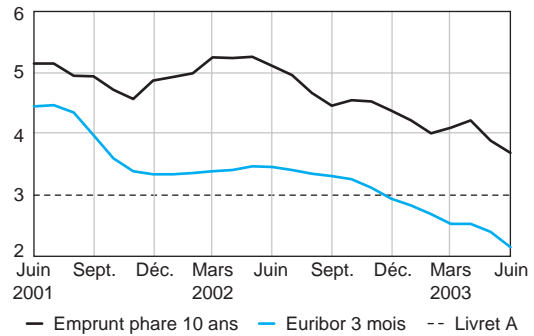
Les taux d'intérêt sur les marchés ont été orientés à la baisse en juin.

**Taux d'intérêt de référence**

	<i>(moyennes mensuelles en %)</i>		
	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
Euribor 3 mois	3,46	2,40	2,15
Emprunt phare 10 ans	5,11	3,89	3,69
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 %)*

	Juin 2002	Mai 2003	Juin 2003
<b>Dépôts à vue</b>			
Zone euro	0,74	0,56	0,52
<b>Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois</b>			
Zone euro	2,13	1,91	1,83
France	3,07	3,06	3,06
<b>Dépôts à terme ≤ 2 ans</b>			
Zone euro	2,94	2,08	1,84
France	3,46	2,40	2,15
<b>Dépôts à terme &gt; 2 ans</b>			
Zone euro	4,09	2,98	2,76
France	4,52	4,13	4,11

Sources : BCE, Banque de France

Dans la zone euro et en France, les taux créditeurs à terme ont diminué pour l'essentiel, notamment pour les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans.





### 3. Les marchés de capitaux

Le mois de juillet a été caractérisé par la révision à la hausse des prévisions de croissance des participants de marché. Ce plus grand optimisme a été alimenté par la publication de données macroéconomiques généralement meilleures que prévu, principalement aux États-Unis.

Dans ce contexte :

- le dollar s'est apprécié face aux principales devises ;
- les rendements américains se sont sensiblement tendus, notamment sur les maturités les plus longues, cette hausse se diffusant aux taux d'intérêt européens ;
- les écarts de rendements entre titres privés et titres d'État se sont resserrés et les marchés boursiers ont poursuivi leur remontée.

#### 3.1. Les marchés de change et des matières premières

##### *Au terme d'une évolution heurtée, le dollar termine en hausse face aux principales devises*

En première partie de mois, le dollar a accentué sa correction haussière face aux principales devises initiée à la mi-juin en liaison avec l'amélioration des perspectives de croissance aux États-Unis et la publication d'une série d'indicateurs étayant l'hypothèse d'une reprise de l'activité économique. La parité EUR/USD s'est ainsi repliée jusqu'à un plus bas niveau de deux mois et demi à 1,1109 le 16 juillet, à la suite, notamment, des propos du président du Système fédéral de réserve, Alan Greenspan, devant la Chambre des Représentants, soulignant en particulier que les conditions étaient réunies pour une reprise de la croissance (remontée des cours des actions et environnement de taux d'intérêt bas).

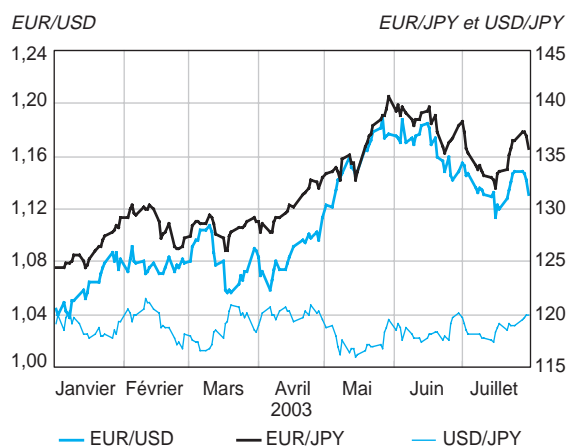
Au cours de la deuxième partie du mois de juillet, le dollar a toutefois cédé une partie des gains enregistrés depuis la mi-juin, permettant à l'EUR/USD de rebondir légèrement, puis de se stabiliser autour de 1,1350 en fin de mois, dans des marchés relativement creux et souvent orientés par des facteurs techniques.

Le recul de l'EUR/USD (- 1 % sur la période sous revue) s'est accompagné d'une réduction du *risk reversal* à 1 mois, ce dernier s'établissant autour de 0,50 % en fin de période. La volatilité implicite à un mois sur l'EUR/USD s'est stabilisée sous le niveau de 10 %.

Contrastant avec l'évolution observée sur les principaux couples de devises, le dollar s'est replié face au yen en première partie de mois, dans un contexte d'afflux significatifs de capitaux en direction des marchés boursiers japonais et en liaison avec des perspectives plus favorables de reprise de l'économie japonaise (hausse de la production industrielle et des indicateurs avancés). Toutefois les fluctuations du USD/JPY ont été contenues dans une fourchette relativement étroite comprise entre 117,50 et 120,5. Face à l'euro, la devise nippone a nettement progressé (EUR/JPY - 1,5 %, passant de 138,10 à 136,10), atteignant même un plus haut niveau depuis 3 mois, à 130,65 le 15 juillet.

Dans ce contexte, le volatilité implicite à un mois du USD/JPY a légèrement reculé, revenant de 8,6 % à 7,8 % au cours du mois et renouant ainsi avec des niveaux historiquement bas.

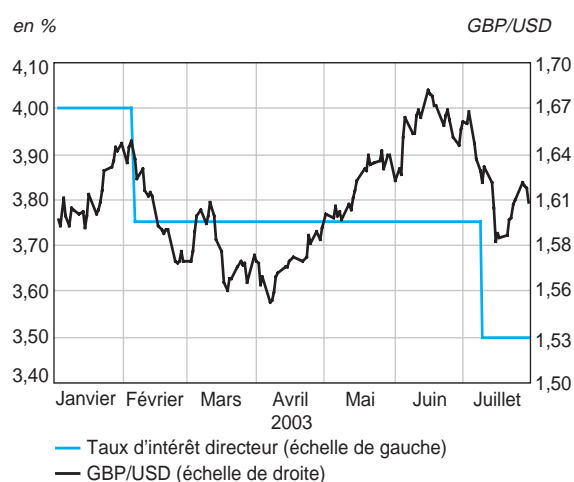
##### Taux de change du dollar des États-Unis contre euro et contre yen et de l'euro contre yen



Les devises qui avaient été récemment soutenues par des différentiels de taux favorables ont subi des pressions baissières face au dollar, après les assouplissements monétaires décidés par certaines banques centrales et la remontée significative des taux d'intérêt américains.

La livre sterling s'est ainsi globalement dépréciée (en particulier contre dollar, le GBP/USD se repliant de 2,6 % au cours du mois et revenant de 1,6528 à 1,6072) dans un contexte de baisse de 25 points de base du taux d'intérêt directeur à 3,5 %, le 10 juillet, en liaison avec l'atonie de l'activité économique — et manufacturière en particulier — au Royaume-Uni. De même, le dollar canadien a reculé de façon significative face au dollar, atteignant ponctuellement des plus bas niveaux de trois mois fin juillet (USD/CAD à 1,41, le 22 juillet) un assouplissement monétaire inattendu étant opéré le 15 juillet (baisse de 25 points de base, à 3,00 %). La Banque du Canada a souligné le recul plus important que prévu des anticipations d'inflation et les effets négatifs sur les exportations d'un dollar canadien ferme.

**GBP/USD et taux d'intérêt directeur de la Banque d'Angleterre**



**3.2. Les marchés de taux d'intérêt**

Le mois de juillet a été marqué par la correction enregistrée sur les marchés de taux américains. Elle a été notamment alimentée par l'apparition de signes d'un possible rebond économique aux États-Unis. La hausse des rendements outre-Atlantique s'est ensuite propagée aux taux d'intérêt européens.

**Pentification de la courbe des taux d'intérêt à court terme**

Sur le marché des prêts interbancaires en blanc au jour le jour, le taux Eonia a progressivement baissé.

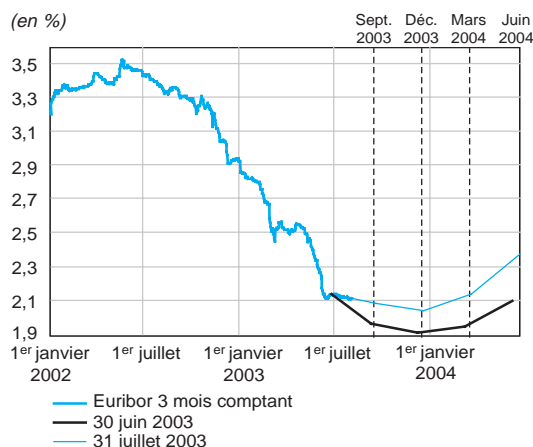
Il est ainsi revenu de 2,16 %, le 30 juin, à 2,06 %, après avoir évolué, la plupart du temps, autour de 2,10 % depuis la baisse du taux d'intérêt directeur de la BCE, le 5 juin dernier.

À l'inverse, les taux d'intérêt à court terme se sont globalement inscrits en hausse à mesure que les anticipations de nouveaux assouplissements monétaires, de part et d'autre de l'Atlantique, se dissipaient.

Cette remontée des taux d'intérêt a été largement alimentée par la meilleure orientation d'indicateurs avancés ainsi que par la publication de statistiques conjoncturelles américaines laissant augurer aux intervenants de marché un rebond économique rapide. Les commentaires de divers responsables du Système fédéral de réserve américain, plus optimistes sur les perspectives économiques, ont également contribué à ce phénomène. Dès lors, des anticipations d'un resserrement de la politique monétaire américaine se sont développées : la pente de la courbe Eurodollar s'est accentuée, l'écart de taux entre les échéances septembre 2003 et mars 2004 progressant de 23 points de base à 39 points de base (taux implicite du contrat Eurodollar mars 2004 à 1,54 % fin juillet).

La courbe monétaire de la zone euro s'est également déplacée vers le haut et pentifiée. Le taux implicite du contrat Euribor d'échéance septembre 2003 a enregistré une hausse de 13 points de base, pour s'établir à 2,10 % à la fin du mois de juillet, les opérateurs paraissant anticiper désormais une période de *statu quo* prolongé des taux d'intérêt directeurs, suivie d'un relèvement des taux directeurs de la BCE au cours du deuxième trimestre 2004.

**Taux implicites des contrats Euribor**

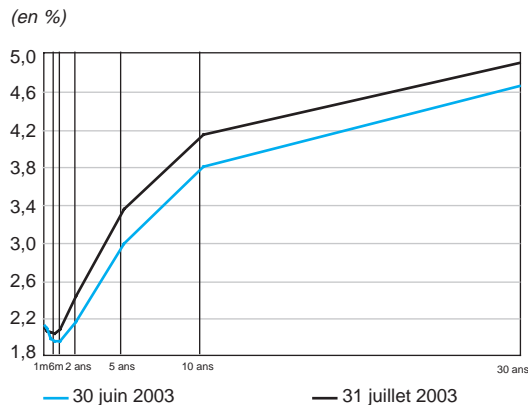


**Nette remontée des taux d'intérêt à long terme**

En dépit de la faiblesse de la conjoncture dans la zone euro, les rendements à moyen et long termes se sont nettement tendus, enregistrant une hausse de 44, 53 et 35 points de base respectivement sur les maturités 2, 5 et 10 ans pour s'établir à 2,51 %, 3,44 % et 4,20 %. Les rendements européens se sont tendus parallèlement à la hausse des taux d'intérêt américains, les marchés étant désormais plus optimistes sur le scénario macroéconomique outre-Atlantique. Dans ce contexte, des réallocations de portefeuille en faveur d'actifs plus risqués ont également pesé sur les marchés obligataires et accentué la remontée des rendements.

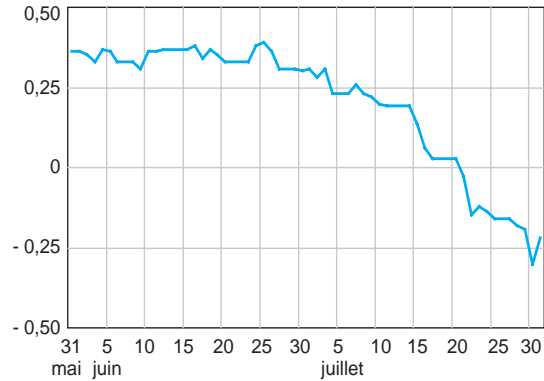
La correction relativement brutale des rendements s'est accompagnée d'une progression modérée de la volatilité implicite des options sur le contrat à terme *Bund*. Pour l'échéance de septembre 2003, celle-ci est ainsi ressortie à 7 % fin juillet, contre 6,65 % fin juin.

**Courbe des taux en France**



La pente de la courbe américaine s'est nettement accentuée (l'écart entre les rendements à 2 et 10 ans américains est passé de 221 à 267 points de base) dans un contexte d'amélioration de la conjoncture économique mais aussi de légère accélération de l'inflation aux États-Unis. Au cours du mois de juillet, le rendement à 10 ans américain a enregistré sa plus forte progression mensuelle depuis 1984, gagnant près de 90 points de base, pour clôturer à 4,40 %. Les rendements longs américains se situent désormais à des niveaux supérieurs aux taux européens, l'écart entre le rendement à 10 ans américain et celui à 10 ans français s'étant établi à quelque 25 points de base fin juillet.

**Écarts des rendements à 10 ans entre la France et les États-Unis**



Parallèlement au sentiment d'amélioration des perspectives de l'économie américaine, les opérateurs de marché ont revu à la hausse leurs anticipations d'inflation moyenne à long terme, comme l'indique la remontée des rendements réels américains et européens. Au cours du mois de juillet, ces derniers se sont inscrits en nette hausse : les taux d'intérêt réels français à 10 ans se sont tendus de 2,14 % à 2,27 %.

**Les écarts de taux entre les obligations privées et les titres d'État ont continué à se resserrer**

**Primes de signature dans la zone euro**

Émetteur	(en points de base)				
	31 juillet 2003	30 juin 2003	Variation	Variation 31 déc. 2002	Plus haut 2002
Industrielles AAA	9	11	- 2	4	21
Industrielles AA	28	33	- 5	- 12	61
Financières AA	36	38	- 2	- 10	60
Corporate BBB	109	126	- 17	- 58	267
Industrielles BBB	118	129	- 11	- 48	286
Télécom BBB	84	97	- 13	- 65	255

Source : Merrill Lynch, échéance 5 ans

À l'exception des obligations émises par les « agences » américaines, les primes de signature se sont repliées sur l'ensemble des titres obligataires privés. En effet, dans un contexte d'annonces de résultats trimestriels en hausse, notamment aux États-Unis, et de progression des marchés boursiers, les titres privés ont été plus recherchés. Les titres du secteur des télécommunications et ceux notés BBB ont plus particulièrement bénéficié de ce recul de l'aversion au risque.

Le marché des titres d'État japonais a également enregistré une progression des rendements à long terme, le taux de rendement à 10 ans progressant de près de 10 points de base, à 0,95 %. On notera qu'après une très forte progression en début de mois, dans la foulée de la correction initiée en juin, les rendements ont eu tendance à se détendre très progressivement.

### 3.3. Les marchés boursiers

Au cours du mois de juillet, les indices boursiers ont progressé dans l'ensemble des pays industrialisés. La publication de chiffres d'activité encourageants aux États-Unis, ainsi que des annonces de résultats trimestriels en hausse par rapport à l'année précédente et globalement meilleurs qu'attendu, ont soutenu les marchés boursiers.

#### Indices boursiers

Au 31 juillet 2003

	<i>(indice en points, variation en %)</i>		
	Niveau au 31 juillet 2003	Variation/ 30 juin 2003	Variation/ 31 décembre 2002
<b>Indices larges</b>			
CAC 40	3 210,27	4,09	4,78
DAX	3 487,86	8,30	20,58
EuroStoxx	221,19	4,38	7,41
FTSE	4 157,00	3,12	5,50
Nikkei	9 563,21	5,29	11,47
S&P 500		4,52	12,60
Dow Jones	9 233,80	2,76	10,70
<b>Indices technologiques</b>			
Nasdaq	1 735,02	6,92	29,91

Dans la zone euro, le secteur des assurances s'est inscrit en progression notable (16 % au cours du mois), un rebond des indices boursiers étant susceptible d'améliorer la structure du bilan des entreprises du secteur. Le secteur de l'industrie lourde a également enregistré une très bonne performance (17,5 %).

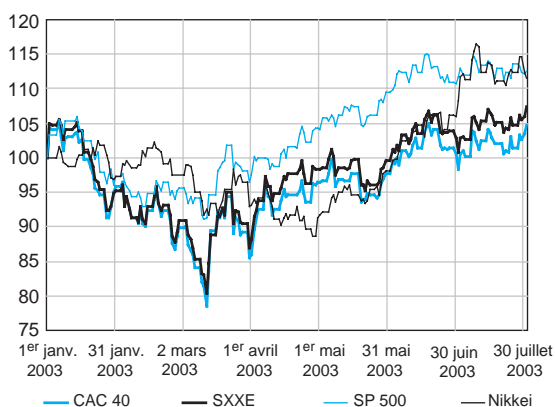
Aux États-Unis, le secteur technologique a enregistré des gains substantiels, le Nasdaq gagnant près de 7 % et enregistrant une progression d'environ 30 % depuis le début de l'année.

Au Japon, le Nikkei a progressé d'environ 5 %, hausse légèrement supérieure à celles de ses homologues européens et américains et principalement alimentée par l'afflux de capitaux étrangers sur les actions japonaises. Selon la bourse de Tokyo, ces entrées de capitaux ont atteint des niveaux historiquement élevés dans la première quinzaine de juillet.

Les marchés boursiers ont bénéficié du recul du degré d'incertitude des opérateurs concernant l'évolution des cours boursiers, comme le montre le repli généralisé de la volatilité implicite des options sur contrats d'indices boursiers (volatilité implicite sur indice CAC 40 à 21,6 % fin juillet, contre 24,6 % le 30 juin).

#### Indices boursiers

Base 100 au 31 décembre 2002



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

**Activité sur le marché de la pension livrée**

	<i>(volume en milliards d'euros, part en %)</i>			
	Juillet 2003		Moyenne année 2003	
	Volume	Part	Volume	Part
OAT	436,36	57,45	444,27	61,17
Pensions à taux fixe	146,08	19,23	128,30	17,63
Pensions à taux variable	290,28	38,21	315,96	43,55
BTAN	208,69	27,47	186,46	25,65
Pensions à taux fixe	66,00	8,69	56,76	7,81
Pensions à taux variable	142,69	18,78	129,70	17,84
BTF	114,55	15,08	96,02	13,18
Pensions à taux fixe	24,15	3,18	20,02	2,75
Pensions à taux variable	90,40	11,90	76,00	10,43
<b>TOTAL</b>	<b>759,60</b>	<b>100,00</b>	<b>726,75</b>	<b>100,00</b>
<b>Pensions à taux fixe</b>	<b>236,23</b>	<b>31,10</b>	<b>205,08</b>	<b>28,19</b>
<b>Pensions à taux variable</b>	<b>523,37</b>	<b>68,90</b>	<b>521,66</b>	<b>71,81</b>

**Taux des BTF et des BTAN**

Échéance	<i>(taux en %, variation en points de base)</i>		
	30 juin 2003	31 juillet 2003	Variation
1 mois	2,07	2,04	- 3
3 mois	2,05	2,02	- 3
6 mois	1,97	2,01	+ 4
12 mois	1,93	2,05	+ 12
2 ans	2,17	2,49	+ 32
5 ans	2,91	3,33	+ 42

**Émission de titres de créances négociables**

	<i>(en milliards d'euros)</i>		
	Émissions en juillet 2003		Encours à fin juillet
	brutes	nettes	
<b>Titres de créances négociables</b>	<b>307,0</b>	<b>- 3,8</b>	<b>319,9</b>
Certificats			
de dépôt négociables	257,8	- 2,3	198,0
BMTN	2,2	1,1	52,1
Billets de trésorerie	47,0	- 2,6	69,8

**Taux de rendement à l'émission des billets de trésorerie**

	<i>(en %)</i>			
	28 juin au 4 juillet	5 au 11 juillet	12 au 18 juillet	19 au 25 juillet
Billets à 1 jour	2,24	2,17	2,16	2,11
Billets à 10 jours	2,21	–	2,18	–
Billets à 30 jours	2,21	2,19	2,19	2,17
Billets à 90 jours	2,17	2,23	2,20	2,21
Billets à 180 jours	2,08	2,14	2,19	2,11

**Taux de rendement à l'émission des CDN**

	<i>(en %)</i>			
	28 juin au 4 juillet	5 au 11 juillet	12 au 18 juillet	19 au 25 juillet
Certificats à 1 jour	2,21	2,14	2,12	2,05
Certificats à 10 jours	2,14	2,10	2,07	2,10
Certificats à 30 jours	2,12	2,11	2,12	2,12
Certificats à 90 jours	2,17	2,17	2,16	2,17
Certificats à 180 jours	2,04	2,13	2,06	2,16

**Spreads billets de trésorerie — swaps**

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

	<i>(en points de base)</i>			
	A1/P1/F1	A2/P2/F2	Non notés	Véhicules (a)
<b>1 mois</b>				
Mai	3	7	10	8
Juin	4	13	16	9
Juillet	1	7	7	5
<b>3 mois</b>				
Mai	8	18	22	11
Juin	5	13	16	9
Juillet	4	12	12	8

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

Les *spreads* à 1 mois relevés au cours du mois de juillet traduisent une baisse des prix à l'émission par rapport aux *swaps* de référence. Sur la durée 3 mois, on relève notamment que les *spreads* des émetteurs non notés continuent de se replier par rapport aux mois précédents.



# La situation du système bancaire et financier français en 2002

*Le Rapport annuel de la Commission bancaire pour l'année 2002 présente la situation du système bancaire et financier français au travers de l'étude de l'activité et des résultats des établissements de crédit et des entreprises d'investissement <sup>1</sup>.*

*Le système bancaire et financier français a continué de montrer sa capacité de résistance dans un environnement marqué par la montée des risques, en liaison avec le ralentissement de la croissance économique et la persistance des turbulences financières internationales.*

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

---

<sup>1</sup> Le *Rapport annuel* 2002 comprend, en outre, trois études thématiques :  
– « Quelles sont les incidences prudentielles des nouvelles normes comptables internationales ? » ;  
– « Gestion des risques dans les conglomérats financiers et supervision prudentielle » ;  
– « L'évolution du système bancaire français depuis la fin des années 1960 ».

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

### 1.1. La diminution du nombre d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement s'est poursuivie

La rationalisation des structures du système bancaire français, engagée notamment pour répondre à la montée de la concurrence et à la construction du marché unique européen, s'est traduite par une diminution régulière du nombre des établissements de crédit depuis plus de dix ans. Ce mouvement s'est poursuivi en 2002 avec un nombre d'établissements de crédit en baisse de 56 unités, passant ainsi de 1 068 unités à 1 012 unités. Cette réduction a concerné principalement les sociétés financières, mais également, dans une moindre mesure, les autres catégories juridiques.

Pour leur part, sur la même période, les entreprises d'investissement ont vu leur nombre rester stable à 601 unités, le nombre de celles assujetties au contrôle de la Commission bancaire baissant de 18 unités, à 146 unités.

Le nombre de guichets bancaires permanents s'est très légèrement étoffé (113 unités) pour atteindre 26 162 unités à la fin de décembre 2002. Cette progression est principalement le fait du secteur mutualiste (+ 70 guichets).

### 1.2. Le mouvement de concentration s'est maintenu

La concentration du système bancaire français peut être mesurée par la proportion des opérations réalisées par les établissements les plus importants au regard du total de la situation globale de l'ensemble des établissements de crédit en France métropolitaine. Cette méthodologie ne rend pas exactement compte du niveau de concentration du système bancaire français puisqu'elle repose sur des données établies sur base sociale. Elle permet toutefois de dégager une tendance de fond depuis 1993.

D'une manière générale, la concentration du système bancaire français s'est accrue ces dernières années. Sur le total de situation, la part des cinq premiers établissements est passée de 38,7 % en 1993 à 44,7 % en 2002 (+ 6 points). Pour les crédits à la clientèle, la concentration a également évolué à la hausse depuis 1993, mais dans de moindres proportions (4,2 points pour les cinq premiers). Enfin, pour les dépôts de la clientèle, le niveau de concentration est traditionnellement plus élevé, mais il est resté quasiment inchangé depuis 1993.

En ce qui concerne les évolutions intervenues en 2002, la progression de la concentration dans la distribution des crédits à la clientèle, en particulier des financements spécialisés, est à noter. De même, s'agissant des dépôts, la concentration a légèrement repris, après trois années de recul.



## 2. L'activité des établissements de crédit a ralenti, dans un environnement économique plus difficile

Confrontés à la détérioration progressive de l'environnement économique et financier, les établissements de crédit français ont confirmé leur bonne résistance en préservant leur niveau d'activité et en consolidant leur structure financière.

### 2.1. L'activité consolidée des grands groupes bancaires français

L'évolution de l'activité consolidée est retracée ici à partir des données extraites des bilans de sept groupes bancaires français<sup>2</sup>. À la fin de 2002, le total de bilan consolidé de ces sept groupes représentait 58,9 % de la situation sur base sociale de l'ensemble des établissements de crédit.

Mesurée par ce total de bilan, l'activité consolidée a globalement légèrement reculé en 2002 (- 1,3 % par rapport à 2001). Cette évolution s'explique, à l'actif, par la faible progression des opérations de crédit avec la clientèle (0,7 %) et des emplois interbancaires (0,8 %), ainsi que par un recul du portefeuille-titres (- 4,8 %). Au passif, elle provient d'un recul des ressources interbancaires (- 2,8 %) et des dépôts de la clientèle (- 1,0 %), compensé par une augmentation des dettes représentées par un titre (7,7 %) et particulièrement des titres de créances négociables (14,7 %). Les données sont néanmoins disparates au sein de l'échantillon, puisque les évolutions du total de bilan varient de - 13,9 % à + 22,5 %.

Le dynamisme des activités de marché des groupes sous revue est resté soutenu en 2002, illustré par l'augmentation des opérations enregistrées au hors-bilan. Celui-ci représentait, à la fin de 2002, près de onze fois le total de bilan, les encours notionnels progressant globalement de 19,7 %, à 23 691 milliards d'euros.

Enfin, la structure financière consolidée des sept grands groupes bancaires s'est renforcée en 2002, le montant des fonds propres augmentant de 6,2 %, à 100,3 milliards d'euros.

<sup>2</sup> Faute de données consolidées disponibles pour les groupes Caisse d'épargne, Banques populaires et Crédit mutuel - CIC, l'analyse est élaborée à partir de l'échantillon suivant : Banque fédérale des Banques populaires, BNP Paribas, Crédit lyonnais, Crédit industriel et commercial (CIC), groupe Crédit agricole, HSBC-CCF et Société générale.

### Bilan consolidé des sept grands groupes bancaires français

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

ACTIF	Décembre 2001	Décembre 2002	Variation
Emplois interbancaires (y compris titres reçus en pension livrée)	470,7	474,4	0,8
Crédits à la clientèle	798,5	804,2	0,7
Crédit-bail, location avec option d'achat et location simple	60,7	61,3	1,0
Portefeuille-titres	618,4	588,9	- 4,8
Titres de participation	43,9	48,1	9,6
Autres	267,4	254,0	- 5,0
<b>Total</b>	<b>2 259,7</b>	<b>2 231,0</b>	<b>- 1,3</b>
PASSIF			
Ressources interbancaires (y compris titres donnés en pension livrée)	611,4	594,6	- 2,8
Dépôts de la clientèle	757,2	749,3	- 1,0
Dettes représentées par un titre	280,8	302,5	7,7
<i>Dont titres de créances négociables</i>	<i>217,9</i>	<i>249,9</i>	<i>14,7</i>
Autres	515,8	484,3	- 6,1
Fonds propres	94,4	100,3	6,2
<b>Total</b>	<b>2 259,7</b>	<b>2 231,0</b>	<b>- 1,3</b>
HORS-BILAN			
Engagements en faveur de la clientèle			
– de financement	364,1	353,6	- 2,9
– de garantie	180,3	190,0	5,4
Opérations sur instruments financiers à terme	19 798,2	23 691,3	19,7
– intérêt	17 292,7	21 036,5	21,7
– change	617,2	862,2	47,6

## 2.2. L'activité globale sur base sociale s'est stabilisée, avec des évolutions différenciées dans ses composantes

L'activité des établissements de crédit, déterminée sur base sociale, a été stable en 2002. Le total de la situation d'ensemble, toutes implantations confondues, s'affichait à 3 786,4 milliards d'euros au 31 décembre 2002 (+ 0,1 %). Sur base métropolitaine, une très légère progression a été observée (1,7 %, à 3 404 milliards d'euros).

### Activité sur base sociale du système bancaire français

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

	Décembre 2001	Décembre 2002	Variation
<b>Total des actifs</b>	<b>3 783</b>	<b>3 786</b>	<b>0,1</b>
Prêts à la clientèle	1 278	1 287	0,6
Portefeuille-titres	618	637	3,1
Total actifs agences à l'étranger	740	693	- 6,3
Dépôts de la clientèle	1 043	1 048	0,4
dont : – Comptes ordinaires créditeurs	296	291	- 1,6
– Comptes d'épargne à régime spécial	470	496	5,6
<b>Engagements sur instruments financiers à terme</b>	<b>25 519</b>	<b>29 401</b>	<b>15,2</b>

### 2.2.1. L'activité internationale s'est inscrite en recul

L'activité internationale des établissements de crédit français s'est contractée en 2002, en raison d'un environnement international difficile et de l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. La part des opérations effectuées en devises a représenté 13,4 % de l'actif et 15,1 % du passif réalisés en métropole (respectivement, 16,3 % et 18,3 % à la fin de 2001). La part des agences installées à l'étranger, pour l'ensemble des établissements de crédit, représentait 18,3 % du total de la situation de ces derniers à la fin de l'exercice (19,6 % un an plus tôt). Enfin, la proportion des opérations réalisées avec les non-résidents en euros<sup>3</sup> par les implantations métropolitaines atteignait 12,9 % du côté des emplois (13,1 % en 2001) et 10,5 % du côté des ressources (10,7 % en 2001).

### 2.2.2. Malgré une assez bonne tenue, la croissance des opérations avec la clientèle a été marquée par un ralentissement

L'exercice 2002 aura été caractérisé par un ralentissement général des opérations avec la clientèle, confirmant une tendance initiée au second semestre de 2001. Néanmoins, leur poids dans le total des emplois a été accru, passant de 33,8 % au 31 décembre 2001 à 34 % au 31 décembre 2002. De même, du côté des ressources, leur part est passée de 27,6 % à 27,7 %.

À l'actif, les encours de crédits à la clientèle s'élevaient, à la fin de 2002, à 1 287 milliards d'euros, soit un rythme de progression de 0,6 %, en retrait sensible par rapport à celui de 2001 (5,5 %).

Uniquement sur le territoire métropolitain, toutes catégories d'agents bénéficiaires confondues, les concours à l'économie ont atteint près de 1 120 milliards d'euros à la fin de 2002, soit une hausse annuelle de 3,5 %.

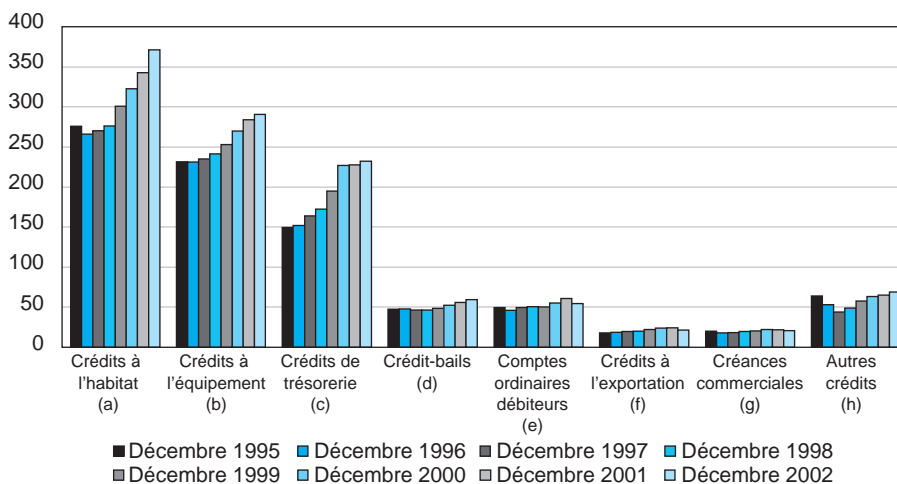
Ce sont les crédits à l'habitat qui ont enregistré la hausse la plus forte (8,3 %, après 6,3 % en 2001). Les encours de crédit à l'équipement ont connu un moindre dynamisme (2,4 %, après 5,2 %), la progression de 5,1 % des encours accordés aux sociétés non financières compensant la diminution de ceux accordés aux entrepreneurs individuels et aux non-résidents. Les crédits de trésorerie ont légèrement augmenté (2,2 %), après une stagnation en 2001, ceux aux sociétés non financières enregistrant une hausse de 4,2 %, et ceux aux ménages une hausse de 2,7 %.

<sup>3</sup> La part des opérations avec les non-résidents toutes devises confondues est passée de 23,4 % à 23,0 % à l'actif et de 21,9 % à 21,5 % au passif.

### Concours à l'économie par types de crédits

Activité métropolitaine – Ensemble des établissements de crédit

(en milliards d'euros)



NB : les montants des différents types de crédits sont pour 2002, respectivement, 371,2 (+ 8,3 %) (a), 290,8 (+ 2,4 %) (b), 232,3 (+ 2,2 %) (c), 59,5 (d), 54,5 (e), 21,5 (f), 20,7 (g) et 68,9 (h).

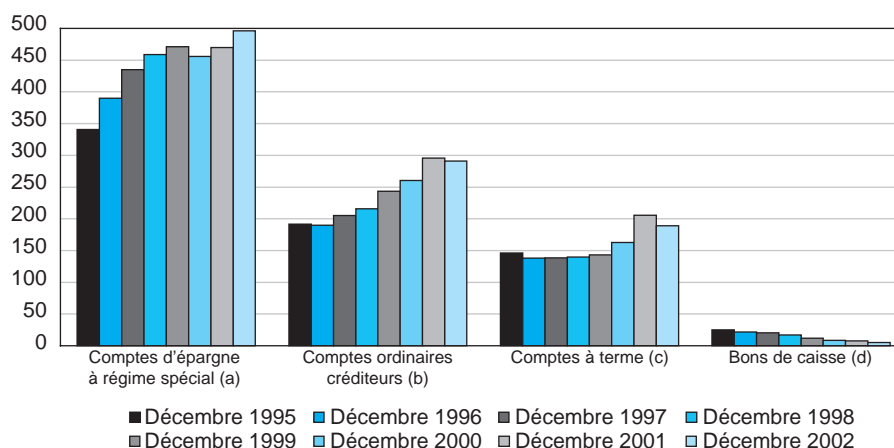
Les ressources émanant de la clientèle ont également enregistré une stagnation (+ 0,4 %), pour un encours de 1 047,5 milliards d'euros<sup>4</sup>. Cette situation s'explique par le recul des ressources collectées sur les comptes ordinaires créditeurs (- 1,6 %) et sur les comptes créditeurs à terme (- 7,9 %), tandis que les comptes d'épargne à régime spécial ont affiché une hausse marquée de 5,6 % qui confirme la tendance observée en 2001 (+ 3,1 %). La poursuite de la baisse des marchés boursiers et des taux d'intérêt de marché semble avoir entraîné des réallocations d'actifs en faveur de placements liquides ou à rendement garanti.

<sup>4</sup> Sur le territoire métropolitain, la hausse a été un peu plus marquée (+ 1,9 %), à 913,7 milliards d'euros.

### Ressources émanant de la clientèle

Ensemble de l'activité – Ensemble des établissements de crédit

(en milliards d'euros)



NB : les montants des différents types de ressources sont, pour 2002, respectivement, 496 (+ 5,6 %) (a), 291 (- 1,6 %) (b), 189 (- 7,9 %) (c) et 5 (d).

### 2.2.3. Les opérations interbancaires ont progressé modérément

L'activité interbancaire, au sens strict du terme, a diminué, puisque l'encours des prêts aux établissements de crédit a reculé de 2 %. Celui des emprunts auprès d'établissements de crédit a baissé de 2,5 %. Ils représentaient, respectivement, 24 % et 26,7 % du total de la situation au 31 décembre 2002.

Les opérations interbancaires au sens large — titres du marché interbancaire et pensions livrées inclus — ont affiché une hausse de 3,3 % pour les emplois et une augmentation de 3,2 % pour les ressources. La position nette interbancaire emprunteuse a faiblement augmenté par rapport à la fin de 2001 (2,2 %), pour s'établir à 142,8 milliards d'euros.

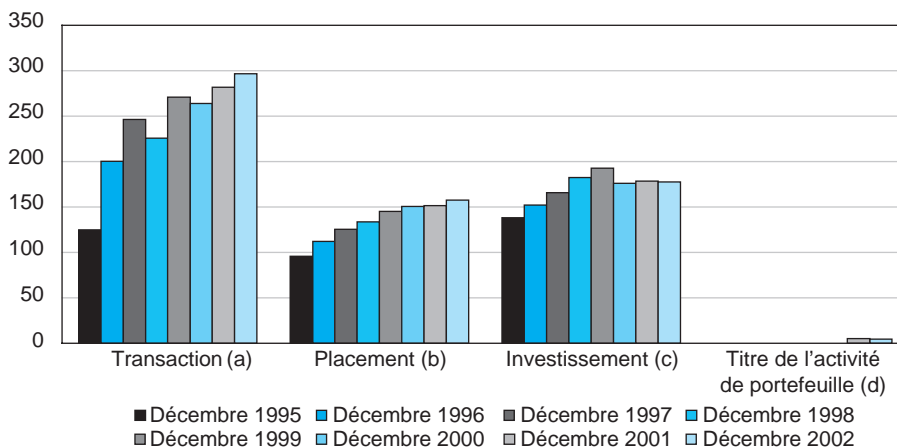
### 2.2.4. Les opérations sur titres ont enregistré une évolution contrastée

Pour l'ensemble de l'activité, le total cumulé des quatre portefeuilles-titres (transaction, placement, investissement et activité de portefeuille) s'élevait, au 31 décembre 2002, à 636,7 milliards d'euros, soit une progression globale de 3,1 % par rapport à décembre 2001. Cet encours était réparti de la façon suivante : 46,6 % pour les titres de transaction (45,7 % en 2001), 24,8 % pour les titres de placement (24,6 % en 2001), 27,9 % pour les titres d'investissement (28,9 % en 2001) et 0,7 % pour les titres de l'activité de portefeuille.

### Portefeuilles-titres

Ensemble de l'activité – Ensemble des établissements de crédit

(en milliards d'euros)



NB : les montants des différents types de portefeuilles-titres sont, pour 2002, respectivement, 296,9 (+ 5,3 %) (a), 157,7 (+ 4,0 %) (b), 177,6 (- 0,6 %) (c), 4,6 (d).

Les variations enregistrées pour chacune de ces catégories n'ont néanmoins pas été homogènes en 2002. Ainsi, l'encours des titres de transaction s'est inscrit en hausse de 5,3 % sur l'année, pour atteindre 296,9 milliards d'euros. Compte tenu de la volatilité des marchés boursiers, un niveau de 338,7 milliards d'euros a été atteint au 30 juin 2002, avant de diminuer par la suite <sup>5</sup>. Les encours de titres d'investissement ont, pour leur part, stagné (- 0,6 %), tandis que les titres de placement ont affiché une hausse modérée de 4,0 %.

Au passif et sur l'ensemble de l'activité, l'encours des dettes représentées par un titre a légèrement diminué en 2002 (- 1,7 %), pour s'établir à 599,6 milliards d'euros. Il est constitué, dans les mêmes proportions que l'année précédente, de titres de créances négociables (63,0 %), d'obligations (33,8 %) et de titres du marché interbancaire.

L'évolution est en revanche beaucoup plus nette sur les opérations de hors-bilan. L'encours total des opérations sur instruments financiers à terme, sur l'ensemble de l'activité, a sensiblement augmenté (15,2 %), mais à un rythme légèrement inférieur à celui observé en 2001 (19,8 %). Au 31 décembre 2002, cet encours notionnel s'élevait à 29 401 milliards d'euros, ce qui représente près de huit fois le total de la situation de l'ensemble des établissements de crédit, toutes activités confondues.

<sup>5</sup> Les titres de transaction sont valorisés au cours du marché, alors que les autres titres sont valorisés au coût historique d'acquisition et font l'objet de provisions en cas de moins-values latentes.

### **2.2.5 La structure financière et les fonds propres ont été renforcés**

L'assise financière des établissements de crédit, analysée sur une base globale, s'est consolidée en 2002.

Les fonds propres comptables peuvent être estimés à partir de la situation globale des établissements (capital, réserves, fonds pour risques bancaires généraux, report à nouveau). Ils constituent ainsi un agrégat proche de la notion de fonds propres de base prudentiels, au sens du règlement n° 90-02 du Comité de la réglementation bancaire. Ils ont progressé de 6,6 %, pour atteindre 197,9 milliards d'euros au 31 décembre 2002, soit un rythme plus rapide que celui de l'ensemble de l'activité. De fait, le rapport des fonds propres au total de la situation s'est accru, de 4,9 % à 5,2 %.

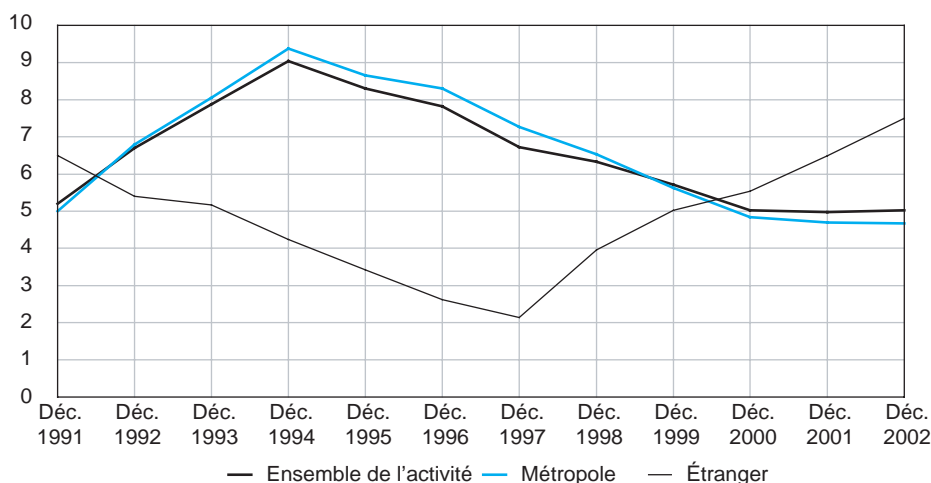
### **2.2.6 Le risque de crédit s'est légèrement dégradé, mais la qualité des actifs demeure satisfaisante dans son ensemble**

Dans un contexte économique et financier plus incertain, le risque global des établissements de crédit s'est légèrement accru. La détérioration de la situation financière des entreprises domestiques a entraîné la remontée de la sinistralité, tant en nombre qu'en montant. À l'international, des défaillances d'entreprises de taille importante sont survenues tout au long de l'année. En ce qui concerne les pays émergents, l'Amérique latine est demeurée un foyer de risque préoccupant.

L'encours brut des créances douteuses sur la clientèle a enregistré une hausse modérée de 2,2 %, comme en 2001. La proportion des créances douteuses dans l'encours total brut des crédits à la clientèle est restée globalement stable, autour de 5 %, ce ratio demeurant à 4,7 % sur la France métropolitaine, mais passant de 6,5 % à 7,5 % sur l'étranger.

**Créances douteuses brutes rapportées aux crédits bruts**  
Ensemble de l'activité – Ensemble des établissements de crédit

(en pourcentage)



Le montant des encours de provisions a faiblement diminué (- 0,6 %), s'établissant à 38 milliards d'euros. En conséquence, le taux de couverture des créances douteuses sur la clientèle par des provisions a diminué pour la troisième année consécutive, à 60,4 % (62,1 % en décembre 2001).

Rapporté aux fonds propres comptables, le poids des créances douteuses nettes sur la clientèle est resté stable, à 12,6 %.

***Le risque sur les crédits aux professionnels de l'immobilier***

Le marché de l'immobilier d'entreprise et celui du logement ont connu des évolutions différentes. Dans le premier cas, les investissements sont demeurés importants (9,5 milliards d'euros), générant un accroissement de l'offre supérieur à celui de la demande. Ce marché est toujours en grande partie tourné vers les bureaux et les opérations ont continué d'être initiées de façon croissante par des investisseurs-acquéreurs étrangers. En ce qui concerne le marché du logement, la demande dynamique des particuliers, soutenue par la faiblesse des taux d'intérêt, a favorisé la hausse des prix.

Dans ce contexte, la production nouvelle, qui enregistre les nouveaux crédits ou engagements de hors-bilan des établissements de crédit actifs sur ce marché, s'est affichée en hausse de 7 %. De même, les encours bruts globaux ont augmenté de 3,7 % par rapport à la fin de 2001.

***Le risque sur les crédits aux PME***

Dans une conjoncture dégradée, le nombre de défaillances d'entreprises, en baisse régulière depuis le milieu de la décennie 1990, a augmenté de 2,1 % en 2002 avec, notamment, une sinistralité en forte hausse dans les petites et moyennes entreprises



de taille significative (plus de 15 millions d'euros de chiffre d'affaires). Trois secteurs ont été particulièrement touchés : la construction, l'industrie et surtout les services aux entreprises (liés à l'informatique, aux nouvelles technologies et aux télécommunications).

L'encours de crédit aux petites et moyennes entreprises a été stable d'une année sur l'autre. La prudence semble être restée de mise dans les établissements de crédit, dont la qualité globale des portefeuilles ne paraît pas, dans l'ensemble, s'être dégradée de façon significative au cours de la période sous revue.

### *Le risque sur les crédits aux collectivités locales*

Les engagements des établissements de crédit français sur les administrations régionales et locales des pays développés ont baissé de 4,5 % au cours du premier semestre 2002, pour atteindre 121 milliards d'euros.

En France, l'investissement local est resté stable, la contraction des dépenses d'investissement des communes ayant été compensée par l'augmentation de celles des régions et des départements. La gestion dynamique de la dette — conjuguée à l'évolution favorable des taux d'intérêt — a permis une nouvelle amélioration de la capacité d'autofinancement du secteur public territorial. La concurrence sur ce marché est restée forte pour les établissements de crédit dont les marges demeurent faibles. Les établissements affiliés à un organe central ont consolidé leur position (37,2 % des parts de marché en 2002, soit 7,4 points supplémentaires depuis 1996), au détriment des banques généralistes (9,4 %) et des établissements spécialisés (53,4 %), qui restent largement prédominants en dépit d'une érosion de leur part de marché (-0,9 point).

### *Le risque sur les crédits à la consommation*

Les utilisations de crédits renouvelables ont continué d'augmenter et de contribuer à une part significative de l'ensemble des financements, tandis que l'encours des prêts personnels s'est légèrement accru. Dans un contexte de stagnation du marché de l'automobile, les crédits pour le financement d'achat de véhicules ont baissé. En revanche, les opérations de location avec option d'achat, qui concernent majoritairement ce secteur d'activité, ont connu une croissance marquée, à un rythme néanmoins inférieur à celui de 2001.

Le développement à l'international s'est poursuivi, confirmant la contribution significative des opérations réalisées sur les marchés étrangers à l'activité et au résultat des établissements spécialisés français. Par ailleurs, les opérations de titrisation de créances sur la clientèle, auxquelles les établissements ont recours de façon croissante depuis plusieurs années, ont fortement progressé en 2002.

Les établissements de crédit spécialisés dans le financement des particuliers hors immobilier, qui évoluent dans un environnement de plus en plus concurrentiel, maintiennent un niveau de rentabilité parmi les plus élevés du secteur bancaire français. Cependant, la tendance à l'augmentation du coût du risque nécessite une grande vigilance dans la sélection, la mesure et la surveillance des opérations qui s'appuient sur des outils statistiques élaborés.

*Les risques sur les économies émergentes*

L'année 2002 a été caractérisée par une dégradation des perspectives sur les économies émergentes, compte tenu à la fois d'un environnement économique et financier global dégradé et de difficultés financières et politiques propres aux pays considérés. En conséquence, le coût du risque a significativement augmenté au cours de l'année sur les portefeuilles émergents, en particulier vis-à-vis des contreparties latino-américaines avec, en réponse, un recul significatif des encours des banques françaises en Amérique latine. En revanche, les engagements des banques françaises sur les pays d'Europe centrale et orientale ont continué de progresser.

Plus globalement, les portefeuilles « émergents » des établissements de crédit français restent diversifiés géographiquement. Le renforcement des capacités d'analyse sur les risques-pays au sein des grands groupes favorise la mise en place d'une méthodologie d'identification des risques émergents appropriée, comme a pu en témoigner le caractère limité des effets de la crise argentine.

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

#### 3.1. Les résultats sur base consolidée des principaux groupes bancaires français

L'examen des comptes consolidés de l'échantillon retenu <sup>6</sup> fait ressortir un produit net bancaire de 61,5 milliards d'euros, soit une progression de 0,5 % qui constitue un ralentissement assez marqué, après la progression de 4,4 % enregistrée en 2001. L'évolution des résultats consolidés est cependant, pour partie, influencée par les changements des périmètres de consolidation d'un exercice à l'autre.

#### Résultats consolidés de sept grands groupes bancaires français

	<i>(montants en milliards d'euros, variations en %)</i>		
	2001	2002	Variation (a)
Produit net bancaire	61,2	61,5	0,5
Frais généraux et dotations aux amortissements	42,1	42,4	0,7
Résultat brut d'exploitation	19,0	19,0	–
Dotation nettes aux provisions et pertes sur créances irrécupérables	5,1	5,5	7,3
Résultat d'exploitation	13,9	13,6	- 2,7
Résultat courant avant impôt	17,3	14,8	- 14,4
Résultat net	10,2	9,7	- 5,0
Résultat net – part du groupe	9,3	8,9	- 4,2

(a) Variation calculée avant arrondis

<sup>6</sup> Comme pour l'étude de l'activité sur base consolidée, l'échantillon est ainsi composé : Banque fédérale des Banques populaires, BNP Paribas, Crédit industriel et commercial (CIC), Crédit lyonnais, groupe Crédit agricole, HSBC-CCF et Société générale.

Les évolutions sur base consolidée apparaissent moins favorables que celles enregistrées sur base sociale. Toutefois, ce décalage peut s'expliquer, notamment par la sortie du périmètre de consolidation de certaines filiales étrangères.

Les opérations avec la clientèle ont dégagé un produit net en baisse de 3,6 %. Elles ont bénéficié du maintien de la consommation des ménages en France, mais aussi dans les pays où sont implantées leurs filiales. Néanmoins, dans un contexte de baisse des taux, les résultats nets d'intérêt ont reculé de 5,3 %, la hausse des résultats nets sur les commissions (6,6 %) ne venant que partiellement compenser cette évolution.

Les opérations de hors-bilan, en dépit de marchés financiers volatils et orientés à la baisse, ont dégagé un produit net de 18,5 milliards d'euros, en hausse de 33 %, essentiellement en raison de la progression des opérations sur instruments financiers à terme. Elles ont compensé la poursuite du recul des opérations sur titres qui, après un gain de 2,4 milliards d'euros en 2001, ont dégagé une perte nette de 3,3 milliards, essentiellement due aux opérations sur les titres de transaction (- 3,5 milliards).

Pour leur part, les opérations de services financiers ont généré un produit net de 8 milliards d'euros, en recul de 4,2 %. Cette évolution est liée à la poursuite de la baisse des marchés boursiers qui a entraîné un recul des volumes de transactions et des activités d'assistance et de conseil, sources de commissions. Le repli observé sur ces postes (- 42,1 %) a été partiellement compensé par la poursuite de la progression des commissions perçues sur les moyens de paiement (25,3 %).

Plus généralement, les activités rattachées à la banque de détail sont demeurées soutenues en 2002 et ont pallié, d'une part, la stagnation dans la gestion d'actifs et, d'autre part, le repli marqué dans les activités de banque d'investissement (chute des marchés actions, baisse du volume des opérations de fusion-acquisition...). Il convient, néanmoins, de souligner que tous les compartiments des activités de marché n'ont pas évolué de la même façon, les activités liées au marché obligataire dégageant des résultats beaucoup plus satisfaisants.

Pour l'ensemble de l'échantillon, les coûts de structure ont enregistré une hausse de 0,7 %, les frais de personnel n'augmentant que de 0,6 %. Les établissements ont donc poursuivi l'ajustement de leurs coûts, entamé en 2001. Le résultat brut d'exploitation s'est maintenu autour de 19 milliards d'euros. Le coefficient net d'exploitation, qui rapporte l'ensemble des frais de structure au produit net bancaire, ne s'est accru que très légèrement (0,1 %), à 69,0 %.

La charge du risque a atteint 5,5 milliards d'euros, en hausse de 7,3 %, ce qui représente 8,9 % du produit net bancaire (8,3 % en 2001) et 28,7 % du résultat brut d'exploitation (26,8 % en 2001).

Dans un contexte de morosité conjoncturelle persistante, les grands groupes bancaires ont en effet poursuivi leur effort de provisionnement, mais à un rythme nettement moins important qu'en 2001, où les engagements à l'international et les dépréciations de portefeuille s'étaient traduits par un accroissement de 28 % des dotations aux provisions. Sur le plan domestique, la charge du risque est demeurée contenue. De fait, le résultat d'exploitation a atteint 13,6 milliards d'euros, en recul de 2,7 % par rapport à 2001.

En ce qui concerne les immobilisations financières, les plus-values nettes de cession ont poursuivi leur recul, en passant de 2,3 milliards d'euros à 1,5 milliard. Pour leur part, les dotations nettes aux provisions afférentes à ces actifs ont fortement augmenté, à 1,2 milliard d'euros, après 0,4 milliard en 2001. Le résultat courant avant impôt s'est ainsi élevé, pour les sept groupes de l'échantillon, à 14,8 milliards d'euros (-14,5 %).

Le résultat net final a atteint 9,7 milliards d'euros contre 10,2 milliards en 2001 et le résultat net part du groupe a reculé de 4,2 % (8,9 milliards). La rentabilité des fonds propres s'est inscrite aux alentours de 10 % (11 % en 2001), avec un ratio proche de 16 % pour les établissements les plus performants.

Ces résultats en repli sont, néanmoins, apparus satisfaisants car ils ont démontré une bonne résistance des grandes banques françaises face à des conditions économiques et financières difficiles, grâce à un portefeuille diversifié d'activités et à la poursuite des efforts accomplis depuis plusieurs années en termes de maîtrise des coûts et de contrôle des risques.

### 3.2. Les résultats sur base sociale

L'analyse des principaux soldes de comptes de résultat a été menée, sur une base sociale, à partir d'un échantillon comprenant 850 établissements, lesquels représentaient 97,3 % du produit net bancaire total réalisé en 2001 par l'ensemble des établissements de crédit.

#### Résultats provisoires des établissements de crédit français

Ensemble de l'activité

	<i>(montants en milliards d'euros, variations en %)</i>	
	Décembre 2002	Variation
Produit net bancaire	77,4	3,40
Frais généraux et dotations aux amortissements	50,5	1,70
Résultat brut d'exploitation	26,9	6,75
Dotations nettes aux provisions et pertes sur créances irrécupérables (a)	5,5	11,39
Résultat d'exploitation	22,6	7,20
Résultat courant avant impôt	23,2	- 5,70
Résultat net	17,7	- 0,11

(a) Hors dotations nettes aux provisions pour risques et charges

### 3.2.1 Le produit net bancaire

Le produit net bancaire a poursuivi sa croissance. Celle-ci s'est légèrement accélérée en France métropolitaine (6,1 %), mais a ralenti sur l'ensemble de l'activité (3,4 %), les effets de change (appréciation de l'euro) et le ralentissement économique international pouvant expliquer ce moindre dynamisme.

S'agissant des opérations avec la clientèle, le produit net a diminué à un rythme soutenu en France, malgré une certaine dynamique en banque de détail. Les charges ont baissé davantage que les produits, mais le solde s'est inscrit en recul, de près de 4,9 %.

Les opérations interbancaires ont dégagé une charge nette de 0,9 milliard d'euros seulement, en nette baisse par rapport à 2001 (charge nette de 6,1 milliards). La baisse des taux d'intérêt, combinée au recul de la position nette emprunteuse (-12,1 % sur la base des encours moyens), explique cette évolution particulièrement favorable.

Les opérations sur titres prises dans leur ensemble ont dégagé une charge nette en baisse de 11,9 %, à 8,8 milliards d'euros. Du côté des emplois, le rendement du portefeuille-titres a sensiblement baissé. Les gains nets sur titres de transaction valorisés au cours de marché ont fortement baissé, certains établissements ayant réalisé des pertes nettes sur ce portefeuille. Les titres de placement et de l'activité de portefeuille ont fait l'objet de dotations nettes aux provisions pour dépréciation de l'ordre de 960 millions d'euros pour l'échantillon analysé. En parallèle, les charges liées aux opérations sur titres, principalement composées des dettes constituées par les titres, ont baissé du fait de la détente des taux de marché. Quant aux opérations de pension livrée, la charge nette a également sensiblement diminué, en liaison avec la réduction de la position nette emprunteuse et les évolutions de taux.

Concernant les opérations de hors-bilan, l'évolution à la baisse (-20,9 % avec un produit net de 9,7 milliards d'euros) recouvre des situations très contrastées. Elle s'explique en grande partie par les opérations sur instruments de taux et les autres instruments. S'agissant des instruments de taux, cette baisse est concentrée dans les plus grands établissements et plus précisément dans les implantations à l'étranger où des pertes nettes ont pu être comptabilisées. Au contraire, la baisse des produits nets sur les autres instruments, qui regroupent notamment le compartiment actions, s'est produite essentiellement sur base métropolitaine et a concerné un petit nombre d'établissements.

Les commissions, qui sont restées stables globalement, ont enregistré des évolutions disparates dans leurs composantes. La baisse des marchés financiers et le recul des volumes de transaction ont généré un repli assez marqué des commissions sur opérations sur titres gérés ou en dépôt, des commissions sur titres pour le compte de la clientèle et des commissions sur activités de conseil. Les commissions perçues sur les autres types d'opérations (gestion de moyens de paiement, par exemple) ont, en revanche, mieux résisté. Au final, la part des commissions dans le produit net bancaire, qui n'avait cessé de croître au cours des derniers exercices, a baissé pour la deuxième année consécutive, passant de 27,2 % à 26,4 %. Elle était de presque 30 % en 2000.

### 3.2.2. Le résultat brut d'exploitation

Les frais de fonctionnement ont augmenté moins rapidement qu'en 2001 : 3,6 % en métropole et 1,7 % sur l'ensemble de l'activité. Cette évolution recouvre des tendances similaires selon qu'il s'agit des frais de personnel ou bien des autres frais généraux. Les établissements de crédit ont donc amplifié leurs efforts de maîtrise des coûts afin de faire face à un environnement moins porteur.

En conséquence, le résultat brut d'exploitation a progressé de 11,2 % sur base métropolitaine et de 6,8 % sur l'ensemble de l'activité. Le coefficient net d'exploitation s'est sensiblement amélioré en métropole (65,2 % après 66,8 % en 2001), comme sur l'ensemble de l'activité (1 point de baisse).

### 3.2.3. Le résultat courant avant impôt et le résultat net

Confirmant une tendance initiée en 2001, le coût du risque s'est inscrit en hausse modérée. Le ralentissement de la croissance et le contexte international troublé ont entraîné la poursuite de la détérioration des risques sectoriels et internationaux, ce qui s'est traduit par un effort de provisionnement. Cette augmentation est, néanmoins, apparue limitée pour les comptes sociaux des établissements de crédit français, qui semblent avoir anticipé les difficultés et mieux sélectionné leurs risques, d'où une détérioration modérée de la qualité des actifs.

Sur l'ensemble de l'activité, la charge du risque de crédit a faiblement augmenté, de 4,5 %, représentant 16,2 % du résultat brut d'exploitation (16,6 % en 2001). Cette charge intègre des mouvements sur les provisions pour risques et charges de plus d'un milliard d'euros. Si l'on neutralise ces mouvements, le coût du risque de crédit s'inscrit en hausse de 11,4 % sur l'ensemble de l'activité (20,3 % du résultat brut d'exploitation), alors qu'il reste pratiquement stable sur base métropolitaine.

Le résultat d'exploitation a finalement légèrement progressé, atteignant 22,6 milliards d'euros sur l'ensemble de l'activité (7,2 %) et 21,5 milliards sur base métropolitaine (11,8 %).

En raison des turbulences financières et de la baisse des marchés boursiers, les gains nets sur actifs immobilisés se sont inscrits en nette baisse, de 82,5 %. Cette évolution est, essentiellement, liée au résultat des plus grands établissements, qui disposent d'un portefeuille de participations important et ont affiché une baisse des plus-values nettes de cession, voire l'enregistrement de dotations nettes aux provisions. Au final, le résultat courant avant impôt a atteint 23,2 milliards d'euros sur l'ensemble de l'activité, soit un léger recul de 5,7 %.

Les dotations nettes au fonds pour risques bancaires généraux ayant fortement diminué (de 2,2 milliards d'euros à 0,5 milliard)<sup>7</sup>, le résultat net a atteint environ 18 milliards d'euros sur l'ensemble de l'activité et près de 17 milliards sur base métropolitaine, ce qui, étant donné le contexte difficile de l'exercice 2002, apparaît satisfaisant. Le coefficient de rentabilité avoisine 9,4 %, soit un niveau proche de celui enregistré en 2001.

<sup>7</sup> En 2001, un établissement avait enregistré des dotations exceptionnelles.

### 3.2.4. L'évolution des marges bancaires

Selon les premières estimations, le rendement moyen des crédits est passé de 6,81 % à 6,10 %, tandis que le coût moyen des ressources a sensiblement reculé de 3,4 % à 2,87 %, en raison du niveau élevé de collecte sur les comptes à vue et la baisse des taux de marché sur les comptes à terme.

Au final, malgré la poursuite de la baisse du rendement du portefeuille-titres (de 4,81 % à 4,36 %), la marge bancaire globale ne s'est que légèrement tassée en 2002, à 1,62 %.

#### Coût moyen des ressources et rendement moyen des empris

Ensemble des établissements de crédit – guichets métropolitains

	(en %)		
	2000	2001	2002 (a)
Opérations avec la clientèle			
Coût moyen des ressources (y compris TCN)	3,36	3,40	2,87
Rendement moyen des crédits	7,08	6,81	6,10
Opérations sur titres			
Dettes représentées par un titre (hors TCN)	7,02	5,80	5,54
Dettes subordonnées	6,80	6,14	6,38
Rendement du portefeuille-titres	6,17	4,81	4,36
Opérations de trésorerie			
Coût moyen des emprunts	6,68	6,26	4,81
Rendement moyen des prêts	6,43	6,09	4,95
Marge bancaire globale	1,75	1,65	1,62

(a) Données provisoires sur un échantillon d'établissements

## 4. L'activité et les résultats des entreprises d'investissement

La population sous revue inclut les entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion, ces dernières n'étant pas contrôlées par la Commission bancaire, et à l'exception d'une quarantaine de sociétés<sup>8</sup>, en raison des modalités particulières de remise de leurs documents comptables. Au total, la population couverte par cette analyse comprend 126 entreprises, contre 123 en 2001.

### 4.1. Les entreprises d'investissement ont préservé leur activité

Dans un contexte marqué par la poursuite des turbulences sur les marchés financiers, le total de bilan de l'ensemble des entreprises d'investissement a augmenté de 9 %, à 156,6 milliards d'euros.

<sup>8</sup> Anciens agents des marchés interbancaires et quelques transmetteurs d'ordres

L'analyse des bilans cumulés des entreprises autres que les courtiers en ligne<sup>9</sup> fait apparaître notamment les tendances suivantes pour l'année 2002 :

- les opérations de transactions sur titres représentent 40 % du total de l'actif et 28 % du total du passif et leur poids relatif dans le total de bilan se stabilise ;
- les deux autres postes de bilan les plus importants sont les comptes de négociation et de règlement (essentiellement composés de titres reçus ou donnés en pension livrée) et les opérations de trésorerie et interbancaires. Après une forte augmentation de ces postes en 2001, leurs poids relatifs dans le total de bilan sont restés sensiblement stables en 2002 (respectivement, 12,8 % et 12,35 %).

L'activité est demeurée fortement concentrée, puisque 85 % de la somme des totaux de bilan de l'ensemble de la population concernent cinq établissements.

#### 4.2. Leurs résultats ont enregistré globalement un recul

Le produit net bancaire des entreprises d'investissement autres que les courtiers en ligne, dont la moitié est réalisée par huit sociétés, accuse une baisse de 31 % par rapport à l'année 2001, à 1,9 milliard d'euros. Cette diminution résulte, notamment, de la baisse des produits d'opérations de trésorerie et interbancaires que n'a pas compensé l'augmentation des commissions reversées sur les prestations de services financiers. Les dotations nettes aux provisions et pertes sur créances atteignent 71 millions d'euros (contre 161 millions de reprises nettes de provisions en 2001), soit près de 23 % du résultat brut d'exploitation. Le résultat net s'est inscrit en baisse de 72 %, à 211 millions d'euros. Les fonds propres réglementaires de ces établissements s'élèvent à 1,54 milliard d'euros à la fin de 2002, soit une légère diminution de 2,4 %.

Du côté des courtiers en ligne, le produit net bancaire a diminué pour la deuxième année consécutive, à 56 millions d'euros. Les charges d'exploitation ont été réduites et le résultat brut d'exploitation s'est inscrit en hausse de 57 %. Au final, le niveau de pertes est légèrement moins important qu'en 2001 (49 millions d'euros). Les fonds propres réglementaires se sont établis à 67 millions d'euros. Des apports en capital ont été réalisés à hauteur de 39 millions d'euros pour respecter les normes de gestion fixées par la réglementation.

<sup>9</sup> L'étude présentée dans le rapport annuel distingue les entreprises spécialisées dans le courtage en ligne, dans la mesure où, d'une part, leur clientèle est constituée quasi exclusivement de personnes physiques et, d'autre part, leurs résultats présentent des évolutions spécifiques en matière de rentabilité. Leur part dans le total du bilan de l'ensemble de la population sous revue est très peu significatif (0,595 milliard d'euros).



# Actualisation des évaluations de croissance potentielle et d'écart de PIB

*Le présent article propose une actualisation des évaluations des indicateurs de croissance potentielle et d'écart de produit intérieur brut (PIB) publiées antérieurement<sup>1</sup>. Il approfondit les évaluations de moyen et long terme.*

*Après un récent léger fléchissement, la croissance potentielle de l'économie française devrait retrouver un rythme d'environ 2,5 % sur les années 2004-2007. À moyen-long terme, elle s'établirait dans l'intervalle 2,1 % à 2,6 % sur la période 2008-2015 pour diminuer ensuite, du fait du ralentissement de la croissance de la population active, à 1,7-2,2 % en 2015-2050. Sur un horizon aussi long, les incertitudes demeurent cependant importantes en ce qui concerne la dynamique tant de la population active que de la productivité. Concernant l'écart de PIB, on constate le passage d'une situation de fortes tensions en 2000 à une situation de détente en 2003.*

*Au sein des grands pays industrialisés et de la zone euro, la hiérarchie de croissance potentielle dégagée lors des précédentes analyses est conservée. Les États-Unis et le Japon occupent, respectivement, le haut et le bas de la fourchette. Les pays européens se situent entre ces deux extrêmes, la croissance potentielle étant légèrement plus forte au Royaume-Uni que dans l'ensemble de la zone euro. Depuis leur point haut de 2000, les écarts de production sont partout en baisse. Dans la zone euro et au Japon, la baisse des écarts de production a débuté au deuxième trimestre de 2001, avec un léger retard par rapport aux États-Unis (troisième trimestre 2000). Dans tous les pays, 2002 fut la première année de la phase basse du cycle définie par un écart de production négatif.*

Gilbert CETTE  
Olivier DE BANDT  
Sophie GARCIA  
Arthur SAINT-GUILHEM  
Jean-Pierre VILLETTELLE

*Direction générale des Études et des Relations internationales  
Direction des Études économiques et de la Recherche*

---

<sup>1</sup> « Croissance potentielle et tensions inflationnistes », numéro spécial (n° 103, juillet 2002) du *Bulletin de la Banque de France*

Le PIB potentiel est souvent défini comme le niveau du PIB compatible avec une absence de tension sur les marchés des biens et du travail, ce qui conditionne la stabilité de l'inflation. L'écart de PIB, calculé par différence entre les niveaux observé et potentiel du PIB, est un indicateur synthétique et simple du positionnement de l'économie dans le cycle. Cette référence est utile à l'analyse des tensions inflationnistes : les indicateurs d'écart de PIB renseignent sur les tensions internes existantes, qui peuvent provoquer une accélération de l'inflation sur le court-moyen terme. Par ailleurs, les indicateurs de croissance potentielle de moyen-long terme constituent aussi une information utile : ils fournissent une indication du rythme de croissance soutenable à cet horizon sans accélération de l'inflation et permettent, par exemple, aux autorités monétaires de déterminer une valeur de référence pour la progression des agrégats monétaires.

Le présent article propose une actualisation des évaluations des indicateurs de croissance potentielle et d'écart de PIB dont la présentation est détaillée dans deux précédents supports de publication de la Banque de France<sup>2</sup> et n'est donc pas reprise ici. Signalons simplement que, pour les évaluations de court terme, une batterie d'indicateurs a été retenue, ceux-ci relevant d'approches statistiques ou structurelles. Les hypothèses des évaluations de moyen-long terme sont davantage détaillées. Ces différents indicateurs sont rappelés dans l'encadré. L'actualisation des évaluations est présentée tout d'abord pour la France (1.), puis pour quelques grands pays industrialisés et la zone euro (2.).

#### Les différents indicateurs retenus

##### **Indicateurs de court-moyen terme :**

*(les données mobilisées sont trimestrielles)*

- filtre Hodrick-Prescott (HP), avec  $\lambda = 1\ 600$  ou  $\lambda = 7\ 000$  ;
- tendance coudée. une seule rupture de tendance apparaît significative ; elle se produit en 1974 ;
- modèle VAR structurel. VAR structurel à quatre variables : le PIB, l'inflation, le taux d'intérêt réel à trois mois et le solde des finances publiques. Les deux dernières variables n'affectent pas le niveau du PIB potentiel ;
- modèle à composante inobservable. L'inflation est expliquée par ses niveaux passés, par l'écart de PIB (positivement) et par les évolutions du smic réel (positivement). L'écart de PIB s'explique par ses valeurs passées et le taux d'intérêt réel (négativement) ;
- modèle structurel avec fonction de production. Fonction de Cobb-Douglas calibrée. prise en compte des effets du progrès technique incorporé et du taux d'utilisation des capacités de production. NAIRU calculé avec une approche Time-Varying NAIRU.

##### **Indicateur de moyen-long terme :**

*(les données mobilisées sont annuelles)*

- évaluation de la croissance potentielle de moyen-long terme. modèle structurel avec fonction de production. Même fonction de production Cobb-Douglas et même calibrage que pour l'indicateur précédent. Le taux de chômage et le coefficient de capital en valeur sont supposés stables.

*L'ensemble de ces méthodes est mobilisé concernant la France. Pour les autres grands pays industrialisés et la zone euro, seules des méthodes de court terme (filtre HP, tendance coudée et modèle structurel avec fonction de production) sont mobilisées.*

<sup>2</sup> « Croissance potentielle et tensions inflationnistes », numéro spécial (n° 103, juillet 2002) du *Bulletin de la Banque de France* et NER « PIB potentiel et écart de PIB : quelques évaluations pour la France », n° 89, juillet 2002

## 1. Les évaluations pour l'économie française

On fournit successivement les résultats des évaluations obtenues à partir des indicateurs de court-moyen terme puis de l'indicateur de moyen-long terme.

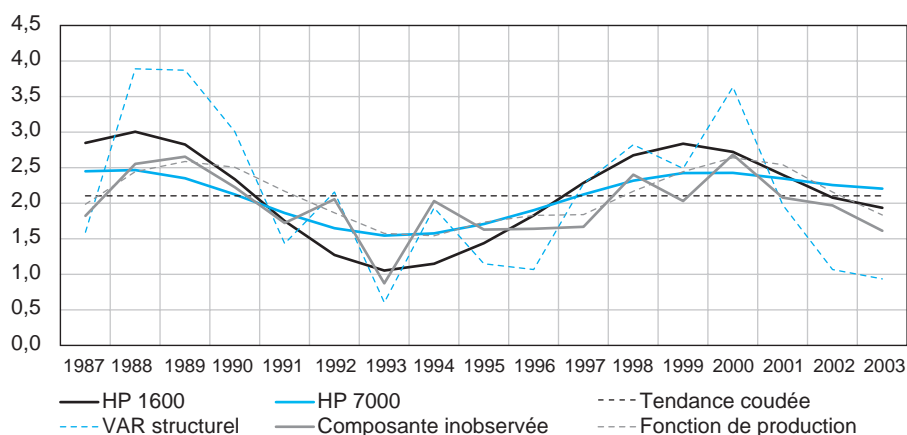
### 1.1. Évaluations à court-moyen terme

Les graphiques 1 et 2 représentent, respectivement, les évaluations de la croissance potentielle et de l'écart de PIB. Par ailleurs, le tableau 1 fournit, pour les deux grandeurs correspondantes, les valeurs annuelles moyennes de chacun des indicateurs de 2000 à 2003, soit du haut du dernier cycle à l'année en cours.

- Concernant la croissance potentielle, on constate un ralentissement puisque l'intervalle fourni par la plupart de ces indicateurs passe de 2,1-2,7 % en 2000 à 1,6-2,2 % en 2003. Ce ralentissement a logiquement accompagné celui de la croissance observée. La seule exception est, bien sûr, celle qui correspond à une évolution tendancielle, supposée inchangée. La méthode VAR structurel, qui assimile le ralentissement de la croissance observée à un choc d'offre, conclut donc à un ralentissement plus marqué de la croissance potentielle, qui reviendrait de 3,6 % en 2000 à 0,9 % en 2003, ce qui paraît peu réaliste ;
- Concernant l'écart de PIB, on constate le passage d'une situation de fortes tensions en 2000 à une situation de tensions négatives en 2003. L'intervalle fourni par les différents indicateurs passe ainsi de 1,3 à 2,1 % (0,0 % pour le VAR structurel) à un intervalle de - 1,0 % à + 0,6 %.

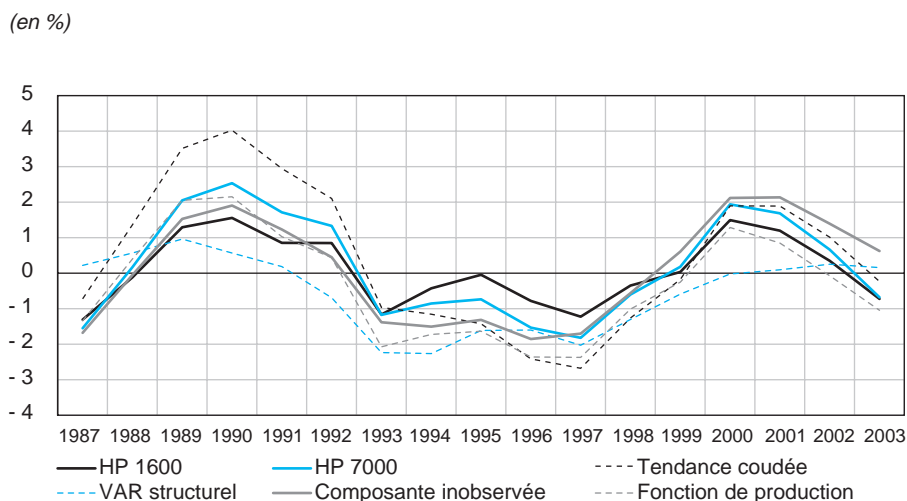
*Graphique 1*  
**Croissance potentielle de court-moyen terme (France)**

(en %)



NB : Cf. encadré pour une explicitation des méthodes d'évaluation retenues  
Source : Évaluations Banque de France

Graphique 2  
Écart de production (France)



NB : Cf. encadré pour une explication des méthodes d'évaluation retenues  
Source : Évaluations Banque de France

Tableau 1  
Croissance potentielle (CP) et écart de PIB (EP) de court-moyen terme (France)

(en %)

	Fonction de production		Tendance coudée		HP 1 600		HP 7 000		VAR structurel		Composante inobservée	
	CP	EP	CP	EP	CP	EP	CP	EP	CP	EP	CP	EP
2000	2,6	1,3	2,1	1,8	2,7	1,5	2,4	1,9	3,6	0,0	2,7	2,1
2001	2,5	0,8	2,1	1,8	2,4	1,2	2,3	1,7	2,0	0,1	2,1	2,1
2002	2,2	-0,1	2,1	0,9	2,1	0,4	2,3	0,7	1,1	0,3	2,0	1,4
2003	1,8	-1,0	2,1	-0,3	1,9	-0,7	2,2	-0,7	0,9	0,2	1,6	0,6

NB : Cf. encadré pour une explication des méthodes d'évaluation retenues  
Source : Évaluations Banque de France

L'indicateur structurel permet de caractériser les facteurs à l'origine du ralentissement, de 2,6 % à 1,8 %, de la croissance potentielle sur ces quatre années. Ce ralentissement de 0,8 point résulte essentiellement de celui de la productivité globale des facteurs (PGF) et de l'accumulation du capital.

Les évaluations qui viennent d'être présentées sont cohérentes avec celles publiées par d'autres institutions, comme le FMI, l'OCDE et la Commission européenne (cf. tableau 2).

Tableau 2  
Croissance potentielle (CP) et écart de PIB (EP)  
selon plusieurs institutions (France)

(en %)

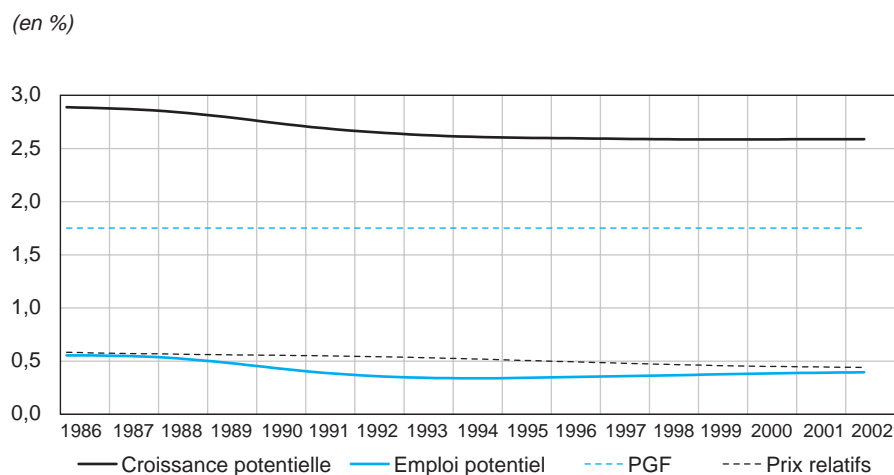
	FMI		OCDE		Commission européenne			
					Fonction de production		HP	
	CP	EP	CP	EP	CP	EP	CP	EP
2000	2,5	0,6	2,3	1,2	3,1	2,1	2,6	1,8
2001	2,4	0,0	2,2	0,8	2,4	1,5	2,1	1,5
2002	2,4	- 1,2	2,2	- 0,2	2,4	0,3	2,1	0,6
2003	2,4	- 2,4	2,2	- 1,2	2,1	- 0,6	2,2	- 0,4

Sources : FMI (World Economic Outlook, avril 2003), OCDE (Perspectives économiques – juin 2003), CE (Économie européenne – mars 2003)

## 1.2. Évaluations à long terme

L'évaluation rétrospective de la croissance potentielle et de ses facteurs est rappelée dans le graphique 3.

Graphique 3  
Contributions à la croissance potentielle de moyen-long terme (France)



NB : Cf. encadré pour une explicitation de la méthode d'évaluation retenue  
Source : Évaluations Banque de France

Pour la période à venir et sur l'horizon envisagé (2050), quelques hypothèses des évaluations demandent à être explicitées concernant les perspectives d'évolution de la population active, du taux de chômage structurel, de la PGF et de la productivité du capital.

Concernant la population active, l'hypothèse retenue dans le scénario central des récentes projections de l'INSEE pour les taux d'activité est très conservatoire et n'adopte pas les objectifs retenus au sommet de Lisbonne<sup>3</sup>. Elle correspond en effet à une stabilisation des taux d'activité des 15-64 ans, à environ 67 %. Supposer que l'écart avec l'objectif de Lisbonne (70 %) se réduit très lentement entre 2008 et 2050, ce qui paraît prudent, ajoute 0,07 % par an à la croissance de la population active (le taux d'activité des 54-64 ans passerait à 55 %, soit le taux d'activité observé au Royaume-Uni pour cette tranche d'âge en 2000). En liaison avec cette évolution spontanée, il faut prendre en compte les effets de l'allongement à 42 annuités de la durée de cotisations retraites inscrit dans le projet de loi Fillion (on n'ajoute pas les effets de l'allongement prévu, dans ce même projet de loi, pour les fonctionnaires et envisagé pour tous après 2020, au delà de 42 annuités, si l'espérance de vie continue d'augmenter). Au total, l'hypothèse que nous retenons est celle d'une convergence vers un taux d'activité des 54-64 ans de 60 % en 2050 (soit le niveau atteint en 2000 par les États-Unis, lui-même également destiné à s'accroître), majorant la croissance de la population de 0,12 % par an, arrondi prudemment dans cette analyse à 0,1 %.

Sur un horizon aussi long, il paraît réaliste d'envisager une baisse à 5 % du taux de chômage structurel. Cette baisse est ici supposée linéaire de 2004 à 2015.

Concernant la PGF, on retient comme hypothèse centrale la tendance observée depuis 1990, soit 1,1 % par an. Mais il paraît pertinent de retenir de façon variantielle l'hypothèse d'une accélération sur deux décennies liée à la diffusion des technologies de l'information et de la communication (TIC), comme cela est observé aux États-Unis depuis le milieu des années quatre-vingt-dix. Cette majoration est supposée être de 0,5 % par an sur deux décennies (à partir de 2008), soit environ ce qui est observé aux États-Unis<sup>4</sup>. Sur l'ensemble de la période 2008-2050, le gain moyen serait de 0,3 % par an. *A contrario*, l'augmentation des taux d'emploi envisagée plus haut pourrait aboutir à une réduction du rythme de croissance de la PGF, car elle correspond à une plus forte activité d'une population (les jeunes de 16 à 25 ans et les personnes âgées de 55 à 65 ans) moins productive que celle âgée de 25 à 55 ans. Aussi, si l'hypothèse centrale retenue paraît très prudente, on retient une hypothèse variantielle supérieure d'un quart de point par an à partir de 2008.

Sur les trois dernières décennies, la productivité du capital évaluée en volume a tendanciellement diminué (à un rythme annuel moyen de - 1,1 % depuis 1975). Cette baisse est à peine plus rapide que celle du prix de l'investissement relativement à celui de la valeur ajoutée (- 0,9 %). En conséquence, la productivité du capital appréciée en valeur est restée assez stable (elle ne diminue, en moyenne, que de 0,2 % par an) après une baisse importante sur la première moitié de la décennie soixante-dix (cf. graphique 4). Les mêmes évolutions se retrouvent d'ailleurs dans

<sup>3</sup> E. Nauze-Fichet (2002) : « Projections de population active en 2050 », Économie et Statistique, n° 355-356

<sup>4</sup> Cf., par exemple, S. Oliner et D. Sichel (2002) : « *Information Technology and Productivity : Where Are We Now and Where Are We Going* », Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review, Third Quarter, ou D. Jorgenson, M. S. Ho et K. Stiroh (2002) : « *Projecting Productivity Growth : Lessons from the US Growth Resurgence* », Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review, Third Quarter

l'économie américaine<sup>5</sup>. L'hypothèse de croissance équilibrée à retenir est une stabilité du coefficient du capital en valeur et non en volume. En conséquence, il paraît réaliste de prolonger les évolutions antérieures. On suppose donc une poursuite de la hausse du coefficient de capital en volume, à un rythme de 0,5 % par an, soit presque moitié moins que la différence (de 0,9 %) observée en moyenne depuis 1975 entre la hausse en volume et celle en valeur du coefficient de capital. On retient également dans l'hypothèse variantielle haute un gain supérieur d'un quart de point par an.

Au total, il apparaît que la croissance potentielle serait d'environ 2,1 % à 2,6 % sur la période 2008-2015. Elle reviendrait ensuite à 1,7-2,2 % en 2015-2050. Encore faut-il souligner que cette évaluation est prudente, tant pour les hypothèses concernant l'immigration<sup>6</sup> que pour celles se rapportant aux perspectives de gains de productivité ou d'évolution du coefficient de capital. Elle doit plutôt être considérée comme une évaluation basse que centrale.

Tableau 3  
Évaluation de la croissance potentielle de moyen-long terme (France)

	<i>(évolutions annuelles moyennes, en % et en points)</i>				
	2004-2007	Hypothèse basse		Hypothèse haute	
		2008-2015	2015-2050	2008-2015	2015-2050
Ressources en main d'œuvre (1) = - (a) + (b)	0,6	0,2	- 0,2	0,2	- 0,2
Variation du chômage (a)	- 0,3	- 0,2	0,0	- 0,2	0,0
Population active (b)	0,3	0,0	- 0,2	0,0	- 0,2
PGF (2)	1,1	1,1	1,1	1,1 + 0,25	1,1 + 0,25
Coefficient de capital (3)	0,5	0,5	0,5	0,5 + 0,25	0,5 + 0,25
Croissance potentielle (4)	2,5	2,1	1,7	2,6	2,2

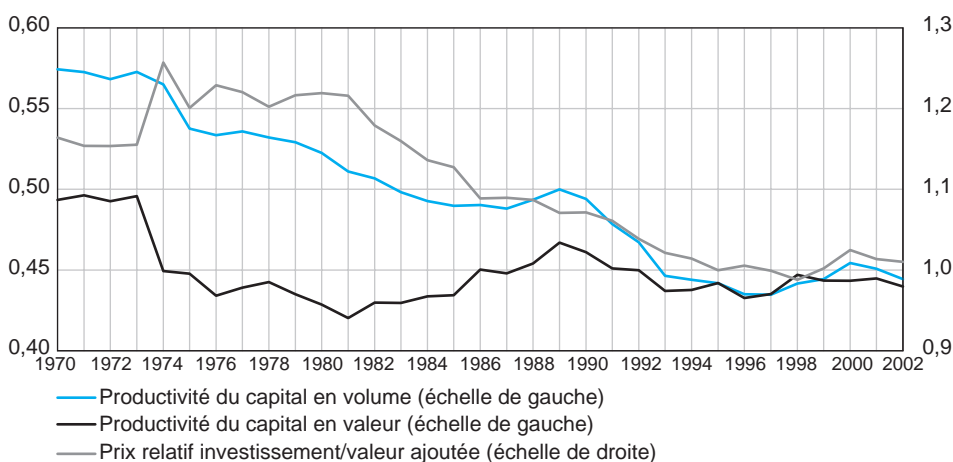
NB : (4) = (1) + [(2) + (α · (3))] / (1 - α) où α correspond au taux de marge, ici supposé stable, et d'une valeur de 1/3  
Source : Évaluations Banque de France

<sup>5</sup> La baisse du prix relatif de l'investissement par rapport à la valeur ajoutée y est plus rapide sur cette même période (- 1,5 % an moyenne par an, selon les données du BEA) du fait d'un investissement plus dynamique en TIC dont les prix relatifs baissent les plus rapidement, ainsi que de conventions comptables de partage volume-prix aboutissant à une baisse plus forte du prix des TIC.

<sup>6</sup> L'hypothèse retenue est celle d'un solde migratoire annuel de 50 000 personnes, adultes et enfants (cf. E. Nauze-Fichet (2002), op. cit.).

Graphique 4

**Productivité du capital productif fixe  
et prix relatif investissement – valeur ajoutée**  
Investissement et capital total (matériels et bâtiments)  
Champ : SNFEI françaises



## 2. Les évaluations pour quelques autres grands pays industrialisés et la zone euro

Quatre méthodes ont été mises en œuvre <sup>7</sup> : trois approches statistiques univariées (filtres Hodrick-Prescott et tendances coudées) et une approche structurelle (fonction de production du secteur marchand).

### 2.1. Évolution récente de la croissance potentielle

En 2003, la croissance potentielle des quatre autres grands pays (en dehors de la France) et de la zone euro serait stable à l'exception des États-Unis et du Japon, où elle pourrait légèrement augmenter (cf. tableau 4 et graphiques 5).

<sup>7</sup> A.-M. Rieu (2002) : « La croissance potentielle des grands pays industrialisés et leur positionnement dans le cycle », numéro spécial (n° 103, juillet 2002) du *Bulletin de la Banque de France* « Croissance potentielle et tensions inflationnistes ».



Tableau 4

## Comparaison des évaluations de croissance potentielle

		<i>(variations moyennes annuelles, en %)</i>				
		États-Unis	Japon	Zone euro	Allemagne	Royaume-Uni
2000	BDF (a)	[3,0 ; 3,1]	[0,9 ; 1,2]	[2,1 ; 2,2]	[1,4 ; 1,5]	[2,5 ; 2,5]
	OCDE	4,0	1,2	2,1	1,3	2,6
2001	BDF (a)	[2,6 ; 3,1]	[1,0 ; 1,2]	[2,0 ; 2,2]	[1,3 ; 1,4]	[2,3 ; 2,5]
	OCDE	3,5	1,4	2,2	1,6	2,8
2002	BDF (a)	[2,5 ; 3,1]	[1,1 ; 1,2]	[1,8 ; 2,2]	[1,2 ; 1,4]	[2,2 ; 2,5]
	OCDE	2,9	1,3	2,1	1,4	2,7
2003	BDF (a)	[2,7 ; 3,1]	[1,2 ; 1,4]	[1,7 ; 2,2]	[1,3 ; 1,4]	[2,2 ; 2,5]
	OCDE	3,0	1,3	2,0	1,4	2,5

(a) Fourchettes représentant la volatilité des résultats selon la méthode d'évaluation retenue

NB : Les méthodes d'évaluation sont présentées en encadré.

Sources : OCDE : Perspectives économiques n° 73, juin 2003, calculs Banque de France

La hiérarchie entre pays dégagée lors des précédentes analyses est conservée, avec des niveaux de croissance potentielle plus faible, en lien avec le ralentissement du PIB. Les États-Unis sont en haut de la fourchette, avec une croissance potentielle de 2,8 % en 2002. Le Japon affiche le plus faible taux de croissance potentielle, avec 1,2 %. Les pays européens se situent entre ces deux extrêmes, la croissance potentielle étant plus forte au Royaume-Uni (2,3 %) que dans la zone euro (2,0 %), et faible en Allemagne (1,4 %).

Nos estimations de croissance potentielle sont proches de celles de l'OCDE (cf. tableau 4). En 2003, selon cette institution, la croissance potentielle américaine devrait passer de 2,9 % à 3 %. Au Japon, elle se maintiendrait à 1,3 % et, en Allemagne, à 1,4 %. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, elle diminuerait légèrement, revenant de, respectivement, 2,1 % à 2 % et de 2,7 % à 2,5 %.

## 2.2. Évolution des écarts de production

Depuis, leur point haut de 2000, les écarts de production sont partout en baisse (cf. tableau 5 et graphiques 6). Cette tendance générale est corroborée par les prévisions des autres institutions (cf. tableau 5). Dans la zone euro et au Japon, la baisse des écarts de production a débuté au deuxième trimestre 2001, avec un léger retard par rapport aux États-Unis (troisième trimestre 2000). Dans tous les pays, 2002 fut la première année de la phase basse de leur cycle, définie par un écart de production négatif (cf. graphiques 6). En 2003, les écarts de production resteraient partout négatifs et se creuseraient, à l'exception du Japon.

Tableau 5  
**Comparaison des évaluations d'écarts de production  
 de différents organismes**

*(écarts de production annuels en % du PIB potentiel)*

		États-Unis	Japon	Zone euro	Allemagne	Royaume-Uni
2000	BDF (a)	[1,9 ; 2,9]	[0,5 ; 0,8]	[1,4 ; 1,7]	[1,4 ; 1,8]	[0,6 ; 1,2]
	CE	-	-	1,8	1,1	1,0
	OCDE	2,2	0,4	1,1	1,0	0,5
	FMI	1,6	- 1,1	0,7	0,7	0,1
2001	BDF (a)	[- 0,5 ; 0,1]	[- 0,2 ; 0,2]	[0,8 ; 1,1]	[0,8 ; 1,1]	[0,2 ; 0,7]
	CE	-	-	1,0	0,4	0,2
	OCDE	- 1,1	- 0,6	0,3	0,0	- 0,2
	FMI	- 1,2	- 1,8	- 0,1	- 0,4	- 0,2
2002	BDF (a)	[- 0,8 ; - 0,5]	[- 1,0 ; - 0,6]	[- 0,6 ; - 0,1]	[- 0,3 ; - 0,1]	[- 0,3 ; - 0,2]
	CE	-	-	- 0,7	- 0,9	- 0,7
	OCDE	- 1,5	- 1,5	- 0,9	- 1,3	- 1,0
	FMI	- 1,8	- 2,6	- 1,4	- 1,7	- 0,9
2003	BDF (a)	[- 1,3 ; - 1,0]	[- 0,9 ; - 0,5]	[- 1,8 ; - 0,9]	[- 1,2 ; - 1,0]	[- 0,6 ; - 0,5]
	CE	-	-	- 1,3	- 1,8	- 1,2
	OCDE	- 2,1	- 1,8	- 1,8	- 2,3	- 1,4
	FMI	- 2,6	- 2,9	- 2,5	- 2,7	- 1,5

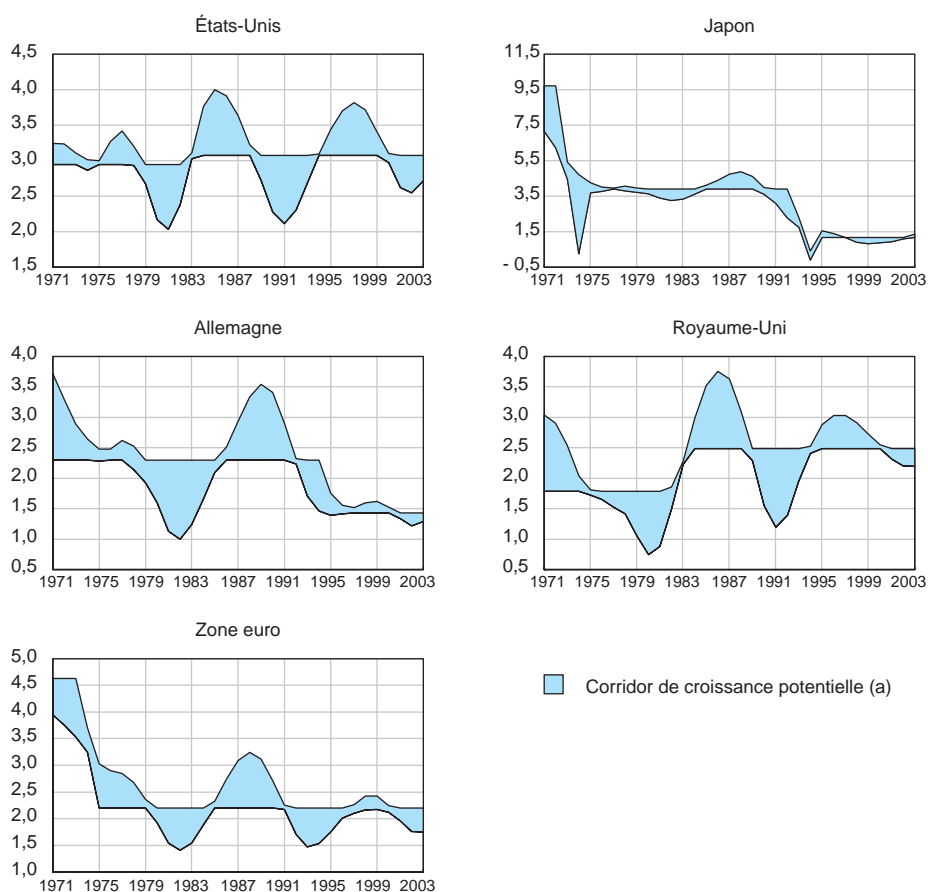
(a) Fourchettes représentant la volatilité des résultats selon la méthode d'évaluation retenue  
 NB : Les méthodes d'évaluation sont présentées en encadré.

Sources : OCDE : Perspectives économiques n° 73, juin 2003 ; CE : Économie européenne, mars 2003 ; FMI : World Economic Outlook, avril 2003, calculs Banque de France

Dans la zone euro et au Japon, la baisse des écarts de production a débuté au deuxième trimestre 2001, avec un léger retard par rapport aux États-Unis (troisième trimestre 2000). Dans tous les pays, 2002 fut la première année de la phase basse de leur cycle, définie par un écart de production négatif (cf. graphiques 6). En 2003, les écarts de production resteraient partout négatifs et se creuseraient, à l'exception du Japon.

Graphiques 5  
Croissance potentielle dans les différents pays ou zones

Variations moyennes annuelles en %



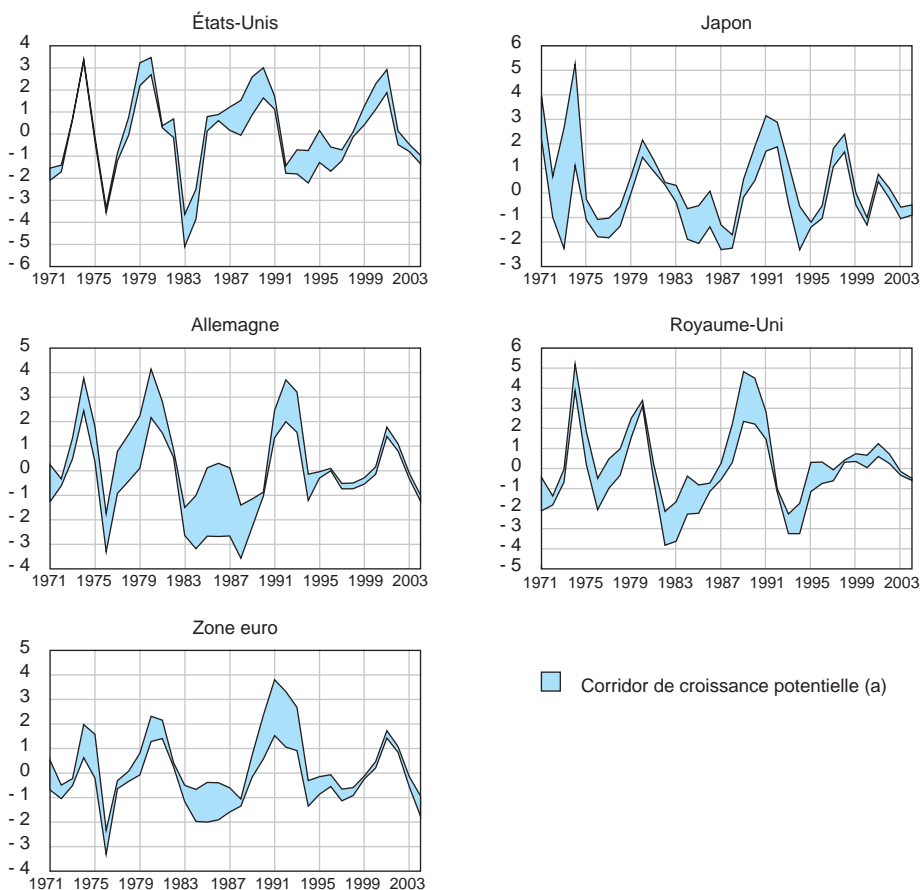
(a) Fourchettes (bornes inférieure et supérieure) représentant la volatilité des résultats selon la méthode d'évaluation retenue : filtres HP, tendances coudées ou fonction de production

NB : Les méthodes d'évaluation sont présentées en encadré.

Source : Calculs Banque de France

Graphiques 6  
Corridors des écarts de production dans les différents pays ou zones

(% du PIB potentiel)



(a) Fourchettes (bornes inférieure et supérieure) représentant la volatilité des résultats selon la méthode d'évaluation retenue : filtres HP, tendances coudées ou fonction de production

NB : Les méthodes d'évaluation sont présentées en encadré.

Source : Calculs Banque de France

# Enquête financière – Deuxième trimestre 2003

## Méthodologie de l'enquête

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

## Vue d'ensemble

Au deuxième trimestre 2003, les conditions de banque débitrices et créditrices, se sont détendues.

### *Situation des entreprises et des particuliers*

Selon les établissements bancaires interrogés, la situation de la trésorerie des entreprises s'est stabilisée à un niveau bas. Grâce à un allègement des stocks, les besoins en fonds de roulement ont progressé plus modérément qu'au trimestre précédent, malgré la poursuite de la contraction des résultats bruts d'exploitation. Les crédits à moyen et long termes ont reculé, à un rythme toutefois beaucoup moins soutenu qu'au premier trimestre.

Les particuliers, dont le patrimoine financier s'est amélioré, ont vu, toutefois, leur endettement global progresser et leurs difficultés de paiement s'accroître légèrement par rapport au trimestre précédent.

Au cours du deuxième trimestre 2003, selon les établissements bancaires interrogés, une progression plus soutenue de la demande de crédit devrait être observée, grâce, notamment, à une légère reprise des investissements émanant des entreprises et au dynamisme persistant de la demande de crédits immobiliers aux particuliers.

*Direction de la Conjoncture  
Service des synthèses conjoncturelles*

## 1. Le comportement des établissements de crédit

Au cours du deuxième trimestre 2003, la concurrence entre les établissements de crédits est jugée, globalement, plus vive qu'au trimestre précédent, notamment dans les relations avec les particuliers.

Parallèlement à la baisse des taux de marché et à l'accentuation de la concurrence en matière de crédit, on observe une baisse des conditions débitrices sensiblement plus marquée que celle enregistrée pour la rémunération des placements.

Les prix des services ont légèrement progressé sous l'effet d'une multiplication des produits proposés.

Les marges bancaires se sont moins resserrées qu'au trimestre précédent.

Au cours des prochains mois, les établissements de crédits s'attendent à un raffermissement de la demande globale de crédits.

### Comportement des établissements de crédit

	<i>(soldes d'opinions)</i>							
	2001		2002		2003			
	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin
Rémunération des placements								
des particuliers	- 22	- 10	8	1	- 14	- 26	- 23	- 26
des entreprises	- 28	- 12	3	2	- 16	- 26	- 24	- 29
Taux des crédits								
aux particuliers	- 36	- 19	17	- 5	- 38	- 44	- 43	- 54
aux entreprises	- 39	- 19	21	6	- 18	- 36	- 21	- 43
Prix des services								
aux particuliers	4	3	8	14	16	19	16	9
aux entreprises	5	5	7	14	17	11	18	4
Marges bancaires	- 11	5	- 8	- 7	3	- 1	- 16	- 9
Évolution prévue de la demande de crédit	- 13	1	15	18	- 3	14	5	18

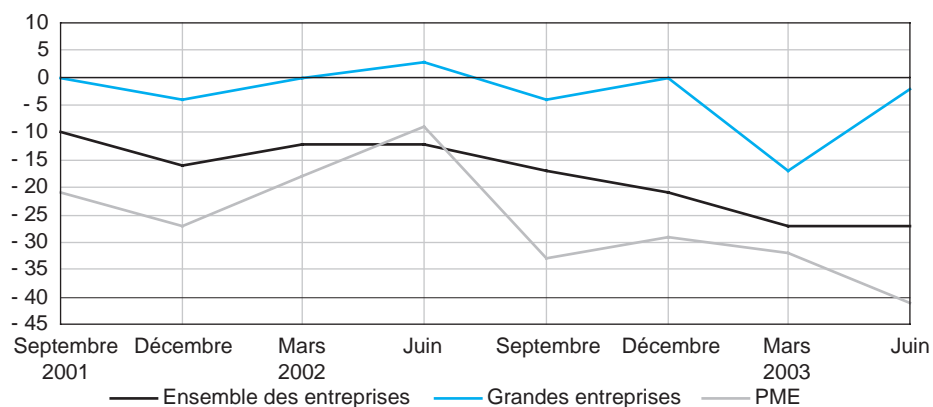
## 2. Le comportement des entreprises

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

	2001		2002			2003		
	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin
Situation de trésorerie en fin de période								
Ensemble des entreprises	- 10	- 16	- 12	- 12	- 17	- 21	- 27	- 27
Grandes entreprises	0	- 4	0	3	- 4	0	- 17	- 2
PME	- 21	- 27	- 18	- 9	- 33	- 29	- 32	- 41
Situation de trésorerie prévue								
Ensemble des entreprises	- 18	- 15	- 6	- 8	- 31	- 21	- 21	- 15
Grandes entreprises	- 7	- 11	1	- 6	- 18	- 4	- 16	3
PME	- 29	- 18	- 10	- 11	- 35	- 27	- 24	- 16
Difficultés de paiement	7	12	6	16	23	21	17	17
Résultats bruts d'exploitation	- 29	- 35	- 27	- 29	- 37	- 31	- 41	- 41
Besoins en fonds de roulement	19	24	15	31	16	20	18	11
Investissements globaux	- 34	- 38	- 34	- 18	- 56	- 16	- 60	- 16
Autorisations nouvelles et renouvellements de crédits à court terme	8	17	- 1	21	3	18	- 12	7
Utilisations nouvelles de prêts à moyen et long termes	- 16	- 30	- 20	- 7	- 35	- 13	- 43	- 13
Situation de l'endettement global	5	- 1	- 1	0	- 4	2	- 1	2
Dépôts à vue (encours moyen)	5	9	11	- 1	- 8	- 8	- 24	- 1
Placements nouveaux liquides	0	- 6	- 11	- 10	- 26	- 12	- 25	- 13
Placements nouveaux en titres négociables	1	- 3	- 2	- 11	- 21	- 14	- 22	- 2
dont : Titres d'OPCVM	2	- 1	4	- 6	- 14	- 12	- 19	- 2
Évolution prévue de la demande de crédit de trésorerie	19	22	14	17	10	18	10	16
Évolution prévue de la demande de crédit à moyen et long termes	- 24	- 11	7	11	- 28	- 1	- 16	4

### Situation de trésorerie des entreprises

(solde d'opinions – séries brutes)



La situation de trésorerie des entreprises n'a globalement pas varié au deuxième trimestre 2003. Les trésoreries demeurent, dans l'ensemble, jugées insuffisantes, sous l'effet, notamment, du recul des résultats bruts d'exploitation. Toutefois, si la situation financière des petites et moyennes entreprises a continué de se dégrader, celle des grandes entreprises s'est redressée.

Parallèlement, la progression des besoins en fonds de roulement a été légèrement moins accentuée qu'au premier trimestre, en raison, notamment, d'un allègement des stocks.

Ainsi, les difficultés de paiement ont modérément augmenté, et ont concerné, plus particulièrement, les petites et moyennes entreprises.

Dans ce contexte, les autorisations nouvelles et les renouvellements de crédits à court terme se sont légèrement accrus, tandis que se confirmait la réduction de la demande de crédits à moyen et long termes, à un rythme toutefois inférieur à celui enregistré au premier trimestre.

L'endettement global n'a guère varié par rapport au trimestre précédent, les utilisations demeurant largement inférieures aux autorisations.

Les placements se sont réduits, quelle que soit leur forme, à un rythme néanmoins beaucoup plus faible qu'au cours des trimestres précédents.

Les établissements de crédit prévoient, pour les mois à venir, un recours accru aux crédits à court terme, notamment pour les petites et moyennes entreprises, dans la perspective d'une trésorerie encore insuffisante.

Les demandes de crédits à moyen et long termes pourraient s'accroître en raison de perspectives plus favorables pour le second semestre.

### 3. Le comportement des particuliers

#### 3.1. Les comportements d'épargne

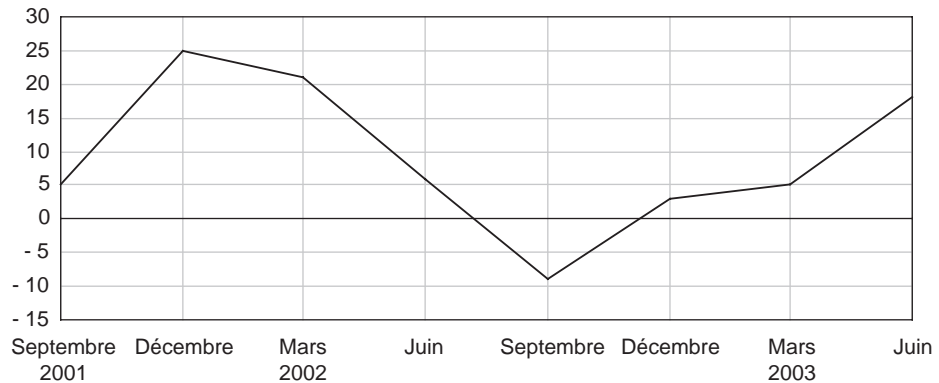
##### Solde des opinions portées par les établissements de crédit sur l'épargne des particuliers

	2001		2002		2003			
	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin
Situation du patrimoine financier	5	25	21	6	- 9	3	5	18
Encours moyen des dépôts à vue	26	59	35	40	33	29	7	21
Encours moyen des livrets	18	37	33	17	49	34	49	45
Placements nouveaux en comptes à terme et certificats de dépôt	16	- 12	- 6	- 9	- 7	- 30	- 25	- 36
Placements nouveaux en PEL	10	25	34	25	38	46	11	0
Placements nouveaux en PEP	- 45	- 28	- 23	- 34	- 31	- 25	- 13	- 24
Placements en actions	- 80	- 21	- 21	- 68	- 93	- 57	- 61	- 34
Placements en obligations	- 4	- 11	- 10	- 12	- 18	- 16	- 13	- 12
Placements en OPCVM court terme	- 5	8	11	5	- 7	- 8	- 5	- 3
Placements en autres OPCVM	- 29	- 3	8	- 17	- 21	- 15	- 10	- 3



## Patrimoine financier des particuliers

(solde d'opinions – séries brutes)



Au deuxième trimestre 2003, le patrimoine financier des ménages s'est de nouveau renforcé.

Les encours moyens des dépôts à vue ont davantage progressé qu'au trimestre précédent.

Au cours de ce trimestre, le placement en assurances s'est encore révélé être le support favori des ménages.

Les encours moyens des livrets ont légèrement moins progressé qu'au trimestre précédent, dans la perspective de la baisse des taux du livret A, effective au premier août.

Les placements nouveaux en comptes à terme, les certificats de dépôt ainsi que les placements nouveaux en PEP se sont réduits, du fait, notamment, de la faiblesse des taux de rémunération.

Les autres placements, quelle que soit leur forme, (obligations, placements en OPCVM, en actions...), ont de nouveau reculé, à un rythme cependant sensiblement moins prononcé que celui observé au cours des enquêtes précédentes.

Par ailleurs, la désaffection des particuliers pour les placements en PEL s'est confirmée, en liaison avec les modifications réglementaires intervenues à la fin de l'année 2002.

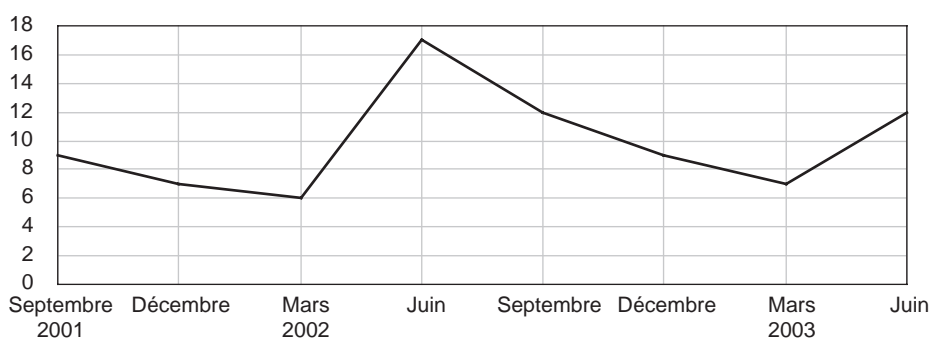
### 3.2. Les comportements d'endettement

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

	2001		2002		2003			
	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin
Situation de l'endettement global	9	7	6	17	12	9	7	12
Difficultés de paiement	0	3	3	9	9	11	10	7
Autorisations et renouvellements de crédits de trésorerie	10	22	9	14	7	8	- 3	19
Utilisations nouvelles de prêts personnels	19	28	11	29	16	15	10	30
Utilisations nouvelles de prêts immobiliers	6	21	33	60	45	38	46	65
Évolution prévue de la demande de crédits de trésorerie	5	7	23	22	16	15	17	14
Évolution prévue de la demande de crédits immobiliers	- 14	5	28	22	17	19	33	32

#### Endettement global des particuliers

(solde d'opinions – séries brutes)



Le niveau d'endettement global des ménages est plus élevé qu'au trimestre précédent. La situation est toutefois contrastée. Les ménages aisés ont davantage épargné et se sont désendettés, alors que la clientèle plus modeste a quelque peu accru son endettement pour faire face à ses engagements.

Les difficultés de paiement ont progressé à un rythme légèrement moins rapide que le trimestre précédent.

Suscitées par une offre commerciale forte, les autorisations et les renouvellements de crédit de trésorerie ainsi que les utilisations nouvelles de prêts personnels ont nettement augmenté pour financer, en particulier, des acquisitions d'automobiles.

Parallèlement, la demande de prêts immobiliers s'est de nouveau sensiblement accrue. Elle a concerné l'achat de résidences principales, les loyers étant souvent jugés trop élevés ; l'acquisition de biens locatifs a été encouragée par des avantages fiscaux.

Les prévisions des établissements interrogés sont plutôt confiantes pour la période à venir. Elle anticipent une augmentation de la demande de crédits immobiliers comme, mais dans une moindre mesure, de crédits de trésorerie.

# Résumés d'études

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

## Structure et évolution des PEA bancaires au deuxième trimestre 2003

*D'après les résultats de la dernière enquête trimestrielle menée par la Banque de France auprès des établissements bancaires, la valeur des titres déposés sur des comptes PEA (plans d'épargne en actions) s'établissait, à fin juin 2003, à 74,8 milliards d'euros. L'encours a progressé de 12,1 % d'une fin de trimestre à l'autre, essentiellement en raison de l'évolution des cours boursiers, mais reste inférieur de 38 % à son plus haut niveau, atteint fin septembre 2000.*

*Au cours de ce trimestre, les détenteurs de PEA ont procédé globalement à des cessions nettes d'actions et de titres d'OPCVM pour environ 400 millions d'euros.*

*Le nombre de PEA ouverts à fin juin 2003 s'élevait à 7,41 millions, en progression de 0,5 % sur le trimestre, après la quasi-stagnation (+ 0,1 %) du trimestre précédent.*

*La répartition de la composition des portefeuilles PEA entre titres d'OPCVM (63,5 %) et actions (36,5 %) est quasiment inchangée par rapport au trimestre précédent.*

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

## Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au premier trimestre 2003

*Les résultats de l'enquête-titres du premier trimestre 2003 décrivent une légère contraction des portefeuilles de valeurs mobilières (- 1,3 % par rapport à fin décembre 2002) dans un contexte de forte volatilité des marchés. Les effets de valorisation négatifs, dus essentiellement à la dégradation des marchés d'actions, n'ont été que très partiellement compensés par la bonne tenue du marché obligataire. Par ailleurs, les flux d'achats nets de valeurs mobilières de la clientèle des établissements participant à l'enquête ont représenté près de 50 % de ceux réalisés sur l'année 2002.*

*Le poids des placements en actions dans l'ensemble des portefeuilles a diminué de 2,6 points par rapport à décembre 2002, pour atteindre 29,8 % à fin mars 2003. Au cours du trimestre, les principaux acquéreurs nets ont été les investisseurs institutionnels, les sociétés non financières et les non-résidents alors que les ménages ont allégé leurs portefeuilles en actions.*

*Les portefeuilles obligataires, qui représentaient 46,9 % du total des avoirs en valeurs mobilières en mars 2003 (+ 2,2 points par rapport à décembre 2002), ont bénéficié, sur l'ensemble du trimestre, d'effets de valorisation positifs et d'un net renforcement en titres étrangers. Les achats nets des résidents (+ 9,7 milliards d'euros) ont été très majoritairement le fait des établissements de crédit (+ 7,4 milliards d'euros). Toujours très actifs sur les obligations, les non-résidents ont développé leurs avoirs sur les titres de dette français et étrangers à hauteur de, respectivement, 7,9 et 6,7 milliards d'euros.*

*Les placements en OPCVM (23,3 % du total des portefeuilles) ont connu des évolutions contrastées : la part des encours d'OPCVM français investis en produits de taux ou garantis a progressé globalement de 0,9 point au cours du premier trimestre, tandis que celle des autres OPCVM (actions, diversifiés, non répartis, étrangers) diminuait de 0,5 point. Les titres d'OPCVM monétaires ont donné lieu à des allers et retours fréquents. Les transactions, qui se sont élevées, au total, à près de 600 milliards d'euros, se sont soldées par des souscriptions nettes pour un montant de 17,9 milliards d'euros. Par ailleurs, les OPCVM non monétaires ont suscité, de nouveau, l'intérêt des investisseurs non résidents et résidents à l'exception des ménages.*

*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 la part de la dette obligataire de l'État détenue par la clientèle non résidente des dépositaires français.*

Marie-Christine BERGÉ  
Hervé GRANDJEAN

*Direction des Études et des Statistiques monétaires  
Service d'Études sur les valeurs mobilières*

## Les marchés mondiaux de matières premières en juin 2003

*Exprimés en dollars, les cours mondiaux de matières premières ont, dans l'ensemble, progressé.*

*En juin, les cours des denrées alimentaires se sont inscrits à la hausse, en glissement annuel, à l'exception de ceux du cacao. S'agissant des prix des produits agricoles à usage industriel, les cours ont globalement progressé.*

*Sur un an, seuls les prix de la laine se sont réduits. Le cours des métaux non ferreux se sont tous accrus, en glissement annuel, à l'exception de l'argent.*

*Les cours du pétrole ont enregistré une progression à la fin du premier semestre, en raison notamment de la reprise plus lente que prévu de la production irakienne et du faible niveau des stocks mondiaux. Le prix du Brent, brut de référence de la mer du Nord, s'est établi à 27,48 dollars, en moyenne, en juin 2003, soit une hausse de 14,2 % par rapport à juin 2002.*

*En juin 2003, l'indice Moody, exprimé en dollars, et l'indice Reuter, libellé en livres sterling, se sont accrus de, respectivement, 16,4 % et de 12,5 % sur un an.*

*L'indice Banque de France, qui reflète le coût en euros des matières premières importées, hors énergie, est ressorti, en juin 2003, en baisse de 8,7 % en glissement annuel, tandis que l'euro s'est raffermi par rapport au dollar, progressant de 22,3 % sur un an.*

Évelyne FAM  
Direction de la Conjoncture  
Service des Synthèses conjoncturelles

# 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° 2085 du 24 juillet 2003 : organisation de la direction générale des Opérations  
Arrêté du Conseil général du 27 juin 2003 relatif à la création  
d'un traitement informatique de gestion de la formation professionnelle

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

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit  
– en juin 2003  
– au deuxième trimestre 2003

Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement  
– en juin 2003  
– au deuxième trimestre 2003

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

Instruction n° 2003-03 modifiant les instructions n° 94-04 et 94-07 du 14 mars 1994, relatives, respectivement, à la comptabilisation des opérations sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt et à la comptabilisation des opérations sur titres

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

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

Arrêté du 22 mai 2003 portant homologation de règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière  
Arrêté du 29 juillet 2003 relatif au taux d'intérêt des dépôts des plans d'épargne logement et au montant de la prime propre au régime des plans d'épargne logement

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

Adjudications d'obligations assimilables du Trésor  
Adjudications d'obligations assimilables du Trésor indexées  
Adjudications de bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés  
Adjudication de bons du Trésor à taux fixe et à intérêts annuels

<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.





# Statistiques

## Sommaire

	<u>Tableau n°</u>	<u>Page</u>
<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 24)		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 de l'État	28	S29
Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en juillet 2003)	29	S30
Émissions de titres à long terme par les résidents en euros et en devises	30	S32
Encours de titres à long terme émis par les résidents en euros et en devises	31	S33
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	32	S34
Détention par les non-résidents de titres français : actions cotées, obligations, bons du Trésor	33	S35
Émissions de bons du Trésor	34	S36
Titres d'OPCVM	35	S37
<b>Système de paiement</b>		
Systèmes de paiement de montant élevé en euros	36	S38



Tableau 1  
Croissance du produit intérieur brut

(en %)

	En moyenne annuelle			En variation trimestrielle						En glissement annuel					
	2000	2001	2002	2002				2003		2002				2003	
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T1	T2	T3	T4	T1	T2
France	4,2	2,1	1,2	0,6	0,6	0,3	-0,1	0,3			0,8	1,4	1,3	1,4	1,1
Allemagne	2,9	0,6	0,2	0,3	0,2	0,3	0,0	-0,2		-1,2	0,4	1,0	0,5	0,5	
Autriche	3,6	0,6	1,1	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2		0,2	1,2	1,4	1,4	1,0	
Belgique	3,7	0,8	0,7	0,5	0,4	0,5	0,3	0,2		-0,4	0,4	0,9	1,7	1,4	
Espagne	4,2	2,7	2,0	0,5	0,5	0,7	0,3	0,5		2,0	2,0	1,8	2,1	2,1	
Finlande	5,1	1,2	2,2	0,7	1,7	0,4	0,4	-1,2		-0,7	3,6	2,8	3,2	1,3	
Grèce	4,2	4,1	4,0	2,0	0,3	1,3	-0,3	2,9	0,4	4,5	4,2	3,7	3,4	4,3	4,4
Irlande	10,1	6,2	6,9		0,3	0,1	0,4	-0,1		5,4	7,5	7,2	7,5	0,5	
Italie	3,3	1,7	0,4	0,0						-0,1	0,3	0,4	0,9	0,8	
Luxembourg	8,9	1,2													
Pays-Bas	3,3	1,3	0,2	0,1	0,2	0,1	-0,1	-0,1		0,1	0,1	0,4	0,3	0,2	
Portugal	3,7	1,6	0,4	0,0	1,8	-2,7	-0,3	0,1		1,4	2,0	-0,3	-1,3	-1,2	
<b>Zone euro</b>	<b>3,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>		<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	
Danemark	2,9	1,4	2,1	0,5	1,4	-0,5	0,0	0,5		1,9	3,3	1,6	1,5	1,5	
Royaume-Uni	3,1	2,1	1,9	0,3	0,6	0,9	0,5	0,1	0,3	1,4	1,8	2,3	2,3	2,1	1,8
Suède	4,5	1,4	1,9	0,4	0,7	0,3	0,4	0,6		1,3	2,1	2,1	1,9	2,0	
<b>Union européenne</b>	<b>3,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>		<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	
États-Unis	3,8	0,3	2,4	1,2	0,3	1,0	0,3	0,4	0,6	1,4	2,2	3,3	2,9	2,0	2,3
Japon	2,8	0,4	0,1	0,0	1,3	0,6	0,4	0,1		-2,9	-0,3	1,5	2,4	2,5	

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 et les Pays-Bas, 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 6 août 2003  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2  
Prix à la consommation

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

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

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 6 août 2003  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3  
Taux de chômage

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

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

(a) Données brutes

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

Réalisé le 6 août 2003  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 4

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

Indicateurs d'évolution des prix à la consommation dans une même unité monétaire

*(indices base 100 = 1987)*

		Vis-à-vis de l'Union monétaire		Vis-à-vis de l'Union européenne		Vis-à-vis de 42 partenaires (a)	
		Nominal	Réel	Nominal	Réel	Nominal	Réel
<b>1998</b>	Décembre	110,3	98,0	110,0	96,2	139,4	95,4
<b>1999</b>	Décembre	110,3	97,5	108,1	94,1	132,5	89,8
<b>2000</b>	Décembre	110,3	96,5	107,8	92,8	129,7	86,7
<b>2001</b>	Décembre	110,3	95,6	108,2	92,5	132,1	87,5
<b>2002</b>	Décembre	110,3	95,7	108,6	92,8	137,5	90,8
<b>2001</b>	Juillet	110,3	95,9	107,9	92,5	130,4	86,7
	Août	110,3	95,9	108,3	92,8	132,1	87,7
	Septembre	110,3	95,9	108,3	92,8	132,5	87,9
	Octobre	110,3	96,1	108,3	93,0	132,7	88,2
	Novembre	110,3	95,9	108,2	92,6	131,7	87,3
	Décembre	110,3	95,6	108,2	92,5	132,1	87,5
	<b>2002</b>	Janvier	110,3	95,8	108,1	92,6	132,1
Février		110,3	95,6	107,9	92,3	131,6	87,2
Mars		110,3	95,7	108,0	92,4	131,8	87,4
Avril		110,3	95,8	108,0	92,4	132,1	87,5
Mai		110,3	95,7	108,3	92,6	133,3	88,2
Juin		110,3	95,7	108,7	93,0	135,0	89,4
Juillet		110,3	95,7	108,6	92,9	136,1	90,1
Août		110,3	95,8	108,5	92,9	135,8	89,9
Septembre		110,3	95,8	108,4	92,7	136,0	90,0
Octobre		110,3	95,8	108,3	92,7	136,3	90,2
Novembre		110,3	95,9	108,5	92,9	136,8	90,5
Décembre		110,3	95,7	108,6	92,8	137,5	90,8
<b>2003</b>		Janvier	110,3	95,7	109,0	93,2	139,1
	Février	110,3	95,9	109,2	93,6	139,9	92,7
	Mars	110,3	96,1	109,6	94,0	140,4	93,0
	Avril	110,3	95,8	109,7	93,8	140,6	92,8
	Mai	110,3	95,8	110,2	94,2	142,9	94,4
	Juin	110,3	95,9	109,9	94,1	143,1	94,6
	Juillet	110,3	95,9	109,9	94,0	142,1	94,0

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, Bloomberg, BRI, FMI, INSEE, OCDE – Calculs Banque de France

Réalisé le 05 août 2003  
DGEI et DGO DEMREP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 90

Tableau 5  
Taux d'intérêt des euromonnaies

	(en %)											
	Février 2003		Mars 2003		Avril 2003		Mai 2003		Juin 2003		Juillet 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	2,800	2,754	2,675	2,724	2,640	2,559	2,700	2,563	2,450	2,222	2,115	2,078
À 1 mois	2,620	2,761	2,555	2,577	2,550	2,555	2,365	2,499	2,120	2,158	2,100	2,108
À 3 mois	2,540	2,669	2,540	2,512	2,525	2,500	2,255	2,381	2,110	2,130	2,100	2,108
À 6 mois	2,420	2,552	2,400	2,429	2,440	2,445	2,175	2,291	2,050	2,058	2,090	2,074
À 1 an	2,385	2,483	2,350	2,394	2,410	2,432	2,125	2,232	2,030	1,989	2,090	2,061
<b>Dollar</b>												
Au jour le jour	1,290	1,259	1,300	1,263	1,310	1,282	1,320	1,281	1,250	1,239	1,030	1,034
À 1 mois	1,270	1,273	1,260	1,246	1,260	1,264	1,270	1,268	1,080	1,087	1,050	1,058
À 3 mois	1,270	1,273	1,200	1,217	1,240	1,241	1,210	1,219	1,070	1,042	1,060	1,054
À 6 mois	1,270	1,274	1,160	1,191	1,220	1,217	1,150	1,171	1,060	1,013	1,090	1,060
À 1 an	1,320	1,345	1,200	1,262	1,290	1,296	1,140	1,188	1,130	1,034	1,210	1,139
<b>Livre sterling</b>												
Au jour le jour	3,700	3,698	3,835	3,780	3,525	3,587	4,070	3,669	3,350	3,547	3,700	3,328
À 1 mois	3,650	3,712	3,610	3,637	3,555	3,615	3,570	3,608	3,695	3,617	3,390	3,439
À 3 mois	3,620	3,707	3,580	3,592	3,555	3,606	3,555	3,592	3,575	3,588	3,385	3,434
À 6 mois	3,540	3,646	3,530	3,543	3,505	3,535	3,470	3,538	3,535	3,522	3,405	3,411
À 1 an	3,460	3,593	3,495	3,512	3,505	3,544	3,455	3,514	3,525	3,457	3,520	3,435
<b>Yen</b>												
Au jour le jour	- 0,015	- 0,012	0,105	- 0,016	- 0,025	- 0,020	- 0,050	- 0,076	- 0,020	- 0,018	0,010	- 0,036
À 1 mois	- 0,015	- 0,028	- 0,015	- 0,004	- 0,015	- 0,008	- 0,030	- 0,022	- 0,020	- 0,016	- 0,010	- 0,034
À 3 mois	0,015	- 0,006	- 0,015	0,011	0,015	0,025	0,010	0,012	- 0,025	0,006	0,060	- 0,021
À 6 mois	0,015	0,016	0,015	0,028	0,015	0,039	0,045	0,028	0,070	0,025	- 0,030	- 0,019
À 1 an	0,090	0,094	0,090	0,094	0,080	0,108	0,120	0,108	0,070	0,098	0,030	0,042
<b>Franc suisse</b>												
Au jour le jour	0,260	0,259	0,060	0,100	0,045	0,037	0,025	0,033	- 0,025	0,036	0,015	0,026
À 1 mois	0,550	0,546	0,240	0,312	0,230	0,224	0,200	0,207	0,210	0,208	0,200	0,209
À 3 mois	0,530	0,533	0,260	0,313	0,250	0,249	0,220	0,225	0,240	0,217	0,230	0,224
À 6 mois	0,520	0,528	0,270	0,332	0,300	0,291	0,240	0,255	0,270	0,243	0,280	0,266
À 1 an	0,520	0,557	0,410	0,423	0,450	0,447	0,330	0,358	0,370	0,321	0,420	0,370

Source : Banque de France

Réalisé le 5 août 2003  
DGEI et DGO DEMREP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6  
Tableau de bord de l'économie française

	Août 2002	Septembre 2002	Octobre 2002	Novembre 2002	Décembre 2002	Janvier 2003
<b>Placements monétaires</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
Dépôts à vue	6,74	8,60	5,54	7,07	1,03	- 0,24
Comptes sur livret	8,72	9,29	8,81	8,97	9,08	9,10
Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	5,00	4,40	2,50	1,60	2,50	1,20
<b>Endettement</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
Crédits au secteur privé	4,99	4,87	3,83	3,53	4,03	3,04
Endettement intérieur total	4,92	4,17	4,99	4,35	5,10	5,04
<b>Taux d'intérêt</b> (en %)						
Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,35	3,31	3,26	3,12	2,94	2,83
Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,67	4,46	4,55	4,53	4,38	4,22
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	0,98	0,98	1,00	1,02	1,06
EUR/JPY	116,31	118,38	121,57	121,65	124,20	126,12
EUR/GBP	0,64	0,63	0,63	0,64	0,64	0,66
<b>Prix de détail</b> (base 100 en 1998)						
Variation mensuelle	0,19	0,19	0,19	0,00	0,19	0,19
Variation depuis le début de l'année	1,73	1,92	2,11	2,11	2,30	0,19
Glissement sur 12 mois	1,82	1,82	1,91	2,21	2,30	2,00
<b>Production industrielle</b> (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
Variation mensuelle	0,26	0,00	- 0,60	0,95	- 1,11	0,95
Glissement sur 12 mois	- 2,75	- 1,10	- 0,43	0,95	- 0,26	0,69
<b>Demands d'emploi</b> (cvs)						
Variation mensuelle	0,18	0,03	- 0,12	0,58	0,77	0,74
Glissement sur 12 mois	7,46	6,68	5,44	4,73	4,81	5,34
Taux de chômage (définition BIT)	9,10	9,10	9,10	9,20	9,30	9,30
<b>Commerce extérieur</b> (cvs, en milliards d'euros)						
Importations FAB (NES 1999)	26,79	26,68	26,29	26,90	25,72	26,33
Exportations FAB (NES 1999)	27,82	27,18	26,98	27,01	26,66	26,78
Solde mensuel	1,03	0,51	0,69	0,11	0,94	0,45
Solde cumulé depuis le début de l'année	6,24	6,75	7,44	7,55	8,49	0,45
<b>Transactions courantes</b> (en millions d'euros)						
Solde mensuel brut	2 509	1 872	- 1 429	3 613	5 087	4 532
Cumul depuis le début de l'année	18 313	20 185	18 756	22 369	27 456	4 532

(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

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

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 5 août 2003  
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50



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

	Février 2003	Mars 2003	Avril 2003	Mai 2003	Juin 2003	Juillet 2003
<b>Placements monétaires</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
Dépôts à vue	0,78	1,25	1,39	4,67		
Comptes sur livret	9,88	10,58	11,17	11,39		
Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	2,60	3,10	5,00	5,40		
<b>Endettement</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
Crédits au secteur privé	3,48	3,15	2,48	2,32		
Endettement intérieur total	5,41	5,95	5,73	6,25		
<b>Taux d'intérêt</b> (en %)						
Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	2,69	2,53	2,53	2,40	2,15	2,13
Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,01	4,10	4,22	3,89	3,69	4,01
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	1,08	1,08	1,08	1,16	1,17	1,14
EUR/JPY	128,60	128,16	130,12	135,83	138,05	134,99
EUR/GBP	0,67	0,68	0,69	0,71	0,70	0,70
<b>Prix de détail</b> (base 100 en 1998)						
Variation mensuelle	0,65	0,46	- 0,19	- 0,09	0,19	
Variation depuis le début de l'année	0,84	1,31	1,12	1,03	1,22	
Glissement sur 12 mois	2,57	2,56	1,98	1,79	1,98	
<b>Production industrielle</b> (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
Variation mensuelle	0,68	- 0,26	- 0,77	- 1,37		
Glissement sur 12 mois	1,73	0,60	- 0,51	- 1,54		
<b>Demandeurs d'emploi</b> (cvs)						
Variation mensuelle	0,83	1,05	0,12	0,01	1,42	
Glissement sur 12 mois	5,73	5,82	5,68	5,63	6,28	
Taux de chômage définition BIT	9,40	9,40	9,50	9,50	9,50	
<b>Commerce extérieur</b> (cvs, en milliards d'euros)						
Importations FAB (NES 1999)	26,12	26,46	26,07	24,23		
Exportations FAB (NES 1999)	26,60	26,45	26,56	24,57		
Solde mensuel	0,48	- 0,02	0,49	0,34		
Solde cumulé depuis le début de l'année	0,94	0,92	1,41	1,75		
<b>Transactions courantes</b> (en millions d'euros)						
Solde mensuel brut	1 057	1 956	- 3 864	1 621		
Cumul depuis le début de l'année	5 589	7 545	3 681	5 302		

(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

	Décembre 2001	Mars 2002	Juin 2002	Septembre 2002	Décembre 2002	Mars 2003
<b>Produit intérieur brut total – base 1995</b> (cvs)						
Variation en volume	- 0,2	0,6	0,6	0,3	- 0,1	0,3
<b>Taux de salaire horaire</b>						
Variation	0,5	1,4	0,7	0,8	0,5	0,8

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 5 août 2003  
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7  
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)								
	30 mai 2003	6 juin 2003	13 juin 2003	20 juin 2003	27 juin 2003	4 juillet 2003	11 juillet 2003	18 juillet 2003	25 juillet 2003
ACTIF									
1. Avoirs en or	29 932	29 932	29 932	29 932	29 932	29 373	29 373	29 373	29 373
2. Avoirs en devises	23 129	22 745	23 322	23 206	23 638	22 527	21 753	21 434	21 126
3. Relations avec le Fonds monétaire international	6 138	6 138	6 138	6 414	6 414	6 258	6 258	6 258	6 258
3.1. Concours au Fonds monétaire international	5 525	5 525	5 525	5 802	5 802	5 662	5 662	5 662	5 662
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	613	613	613	612	612	596	596	596	596
4. Créances sur des non-résidents de la zone euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Concours aux établissements de crédit dans le cadre des opérations de politique monétaire	17 601	13 460	10 872	9 951	9 778	9 054	9 023	8 558	10 717
5.1. Opérations principales de refinancement	17 174	13 037	10 411	9 500	9 626	8 902	8 883	8 414	10 574
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	383	383	383	383	96	96	96	96	96
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	44	40	78	68	56	56	44	48	47
6. Autres concours aux établissements de crédit	0	0	0	0	0	0	0	73	82
7. Titres	4 976	5 046	4 805	4 891	4 876	4 870	4 880	4 998	4 955
8. Créances sur le Trésor public	522	522	522	522	522	522	522	5 222	522
8.1. Au titre des monnaies divisionnaires	156	156	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	52 745	50 702	58 982	58 826	60 699	58 953	61 361	63 217	64 749
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. Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	34 237	34 605	34 094	34 496	34 800	35 540	3 504	35 110	35 212
9.4. Autres créances sur l'Eurosystème	9 249	6 838	15 629	15 071	16 640	14 154	17 058	18 848	20 278
10. Divers	10 471	10 453	10 552	10 539	10 560	10 514	10 514	10 682	10 658
11. Comptes de réévaluation	128	128	128	128	128	259	259	259	259
<b>TOTAL</b>	<b>145 642</b>	<b>139 126</b>	<b>145 253</b>	<b>144 409</b>	<b>146 547</b>	<b>142 330</b>	<b>143 943</b>	<b>145 374</b>	<b>148 699</b>

Source : Banque de France

Réalisé le 1<sup>er</sup> août 2003

Direction de la Comptabilité – Service de la Comptabilité générale – Tél. 01 42 92 24 52

Dernière situation hebdomadaire publiée conformément aux dispositions de l'article 76 de la loi 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 publiée au JO du 2 août 2003

Des informations sur le bilan de la Banque de France sont disponibles dans le Bulletin.

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

	(en millions d'euros)								
	30	6	13	20	27	4	11	18	25
	mai	juin	juin	juin	juin	juillet	juillet	juillet	juillet
	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003
PASSIF									
1. Billets en circulation (a)	70 939	71 902	71 990	71 891	72 131	73 358	73 853	73 982	73 873
2. Engagements envers les établissements de crédit dans le cadre des opérations de politique monétaire	25 981	18 655	24 257	23 359	25 141	21 612	23 436	24 788	27 825
2.1. Comptes courants	25 981	18 655	24 257	23 342	25 123	21 594	23 418	24 770	27 807
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	17	0	0	0	0	0
2.3. Dépôts à terme	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.4. Mises en pension et reprises en blanc	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.5. Appels de marge reçus	0	0	0	0	18	18	18	18	18
3. Autres engagements envers les établissements de crédit	15	15	15	15	15	15	15	15	15
4. Engagements envers d'autres résidents	2 353	2 566	2 425	2 463	2 409	2 394	2 393	2 442	2 570
4.1. Compte du Trésor public	103	285	103	214	215	80	84	176	291
4.2. Autres engagements	2 250	2 281	2 322	2 249	2 194	2 314	2 309	2 266	2 279
5. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	213	221	214	204	207	195	226	279	603
6. Engagements en devises	1 811	1 415	1 991	1 866	2 298	2 164	1 387	1 140	832
7. Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 362	1 362	1 362	1 359	1 359	1 326	1 326	1 326	1 326
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. Engagement envers l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.3. Autres engagements envers l'Eurosystème	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9. Divers	6 921	6 943	6 952	7 205	6 940	6 746	6 787	6 882	7 135
10. Comptes de réévaluation	7 028	7 028	7 028	7 028	7 028	5 501	5 501	5 501	5 501
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	6 872	6 872	6 872	6 872	6 872	6 872	6 872	6 872	6 872
13. Capital et réserves	3 648	3 648	3 648	3 648	3 648	3 648	3 648	3 648	3 648
TOTAL	145 642	139 126	145 253	144 409	146 547	142 330	143 943	145 374	148 699

(a) En application des règles arrêtées par le Conseil des gouverneurs de la BCE, relatives à la comptabilisation des billets en euros, une part de 8 % de la valeur totale des billets en euros en circulation dans l'Eurosystème est allouée à la BCE. La contrepartie de cet ajustement du poste 1 du passif de la situation figure dans le poste 9.3 de l'actif « Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation ». Le solde de 92 % du montant total des billets en circulation dans l'Eurosystème est également réparti entre les banques centrales nationales de sorte que chacune d'elles reflète au passif de son bilan sa quote-part dans la circulation totale de l'Eurosystème, déterminée au prorata de sa participation dans le capital libéré de la BCE. La différence entre la quote-part ainsi attribuée à la Banque de France et le montant des billets effectivement mis en circulation par cette dernière figure dans le poste 9.3 de l'actif « Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation ».

Source : Banque de France

Réalisé le 1<sup>er</sup> août 2003  
 Direction de la Comptabilité – Service de la Comptabilité générale – Tél. 01 42 92 24 52

Dernière situation hebdomadaire publiée conformément aux dispositions de l'article 76 de la loi 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 publiée au JO du 2 août 2003

Des informations sur le bilan de la Banque de France sont disponibles dans le Bulletin.

**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>2003</b>										
Janvier	11 100,8	1 836,7	6 048,5	981,2	426,0	164,2	1 385,7	92,3	3 240,6	599,0
Février	11 214,2	1 862,5	6 092,6	978,7	434,0	164,0	1 396,4	99,2	3 291,2	620,6
Mars	11 229,9	1 834,9	6 117,2	982,1	427,4	158,3	1 404,1	101,7	3 278,2	592,8
Avril	11 315,2	1 875,9	6 155,9	1 005,0	433,0	168,7	1 406,9	104,0	3 319,4	598,9
Mai	11 337,1	1 897,2	6 181,4	1 004,6	422,0	167,4	1 401,2	98,5	3 332,6	626,7
Juin		1 886,1		1 002,7		163,7		106,6		613,1

(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>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	129,5	23,0	0,6	0,1	0,0	0,0	2,67
23 avril	130,0	22,8	130,5	22,9	0,5	0,1	0,0	0,0	2,53
23 mai	130,3	22,8	130,8	22,9	0,5	0,1	0,0	0,0	2,54
23 juin	131,2	23,4	131,7	23,5	0,5	0,1	0,0	0,0	2,34
23 juillet	131,5	23,4		23,5		0,1		0,0	2,09

### Facteurs de liquidité bancaire (encours)

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

Période de constitution prenant fin le :	Billets en circulation	Réserves nettes de change	Dépôts des administrations publiques	Divers	Total (a)	Concours (net)	Avoirs
	(A)	(B)	(C)	(D)	(T)	(E)	(F)
<b>Zone euro</b>							
<b>2003</b>							
23 janvier	353,9	360,9	43,7	53,2	- 89,9	221,5	131,6
23 février	340,7	356,4	50,2	48,0	- 82,5	213,6	131,1
23 mars	347,8	352,5	59,1	40,6	- 95,0	224,6	129,6
23 avril	358,5	337,4	52,1	20,5	- 93,7	224,3	130,6
23 mai	366,2	333,1	42,6	15,5	- 91,2	222,8	130,9
23 juin (p)	373,2	331,3	52,6	13,2	- 107,7	240,6	131,9
<b>Dont : France</b>							
<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
23 avril	67,8	56,7	0,2	- 25,3	+ 14,0	9,0	23,0
23 mai	69,8	56,0	0,2	- 27,4	+ 13,5	9,5	23,0
23 juin	71,2	56,1	0,2	- 25,9	+ 10,6	13,0	23,6
23 juillet	72,9	55,0	0,2	- 32,4	+ 14,3	9,2	23,5

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.

(p) Chiffre provisoire

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 30 juillet 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 (a)	Mars 2003 (b)	Avril 2003 (c)	Mai 2003 (c)	Juin 2003 (c)	6 mois 2002 (a)	6 mois 2003 (c)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>25 702</b>	<b>27 456</b>	<b>1 956</b>	<b>- 3 864</b>	<b>1 621</b>	<b>2 517</b>	<b>14 126</b>	<b>7 819</b>
<b>Biens</b>	<b>3 947</b>	<b>10 137</b>	<b>542</b>	<b>522</b>	<b>- 56</b>	<b>649</b>	<b>3 975</b>	<b>832</b>
Recettes	328 501	323 460	28 054	27 280	24 590	26 915	163 660	158 167
Dépenses	324 554	313 323	27 512	26 758	24 646	26 266	159 685	157 335
<i>Marchandises générales</i>	<i>3 680</i>	<i>10 094</i>	<i>609</i>	<i>572</i>	<i>- 10</i>	<i>707</i>	<i>3 888</i>	<i>1 044</i>
dont : Données douanières FAB-FAB	3 388	9 758	646	767	85	892	3 537	1 742
Total des corrections	292	336	- 37	- 195	- 95	- 185	351	- 698
<b>Services</b>	<b>19 922</b>	<b>18 715</b>	<b>1 629</b>	<b>1 185</b>	<b>1 410</b>	<b>1 965</b>	<b>8 857</b>	<b>8 114</b>
Recettes	89 580	91 225	7 364	7 125	7 130	7 548	43 774	43 040
Dépenses	69 658	72 510	5 735	5 940	5 720	5 583	34 917	34 926
<i>Voyages</i>	<i>13 624</i>	<i>13 610</i>	<i>1 033</i>	<i>1 120</i>	<i>1 320</i>	<i>1 762</i>	<i>6 320</i>	<i>6 716</i>
Recettes	33 679	34 190	2 590	2 900	2 970	3 450	15 640	16 438
Dépenses	20 055	20 580	1 557	1 780	1 650	1 688	9 320	9 722
<b>Total « Biens et services »</b>	<b>23 869</b>	<b>28 852</b>	<b>2 171</b>	<b>1 707</b>	<b>1 354</b>	<b>2 614</b>	<b>12 832</b>	<b>8 946</b>
<b>Revenus</b>	<b>18 387</b>	<b>13 604</b>	<b>1 168</b>	<b>- 3 519</b>	<b>1 937</b>	<b>2 116</b>	<b>6 779</b>	<b>4 546</b>
Rémunération des salariés	8 190	8 803	736	771	760	764	4 378	4 512
Revenus des investissements	10 197	4 801	432	- 4 290	1 177	1 352	2 401	34
dont : Directs	15 851	14 747	1 110	691	2 016	1 795	8 922	6 641
De portefeuille	- 3 994	- 7 875	- 396	- 4 932	- 1 388	- 340	- 5 212	- 6 871
Autres	- 1 660	- 2 071	- 282	- 49	549	- 103	- 1 309	264
<b>Transferts courants</b>	<b>- 16 554</b>	<b>- 15 000</b>	<b>- 1 383</b>	<b>- 2 052</b>	<b>- 1 670</b>	<b>- 2 213</b>	<b>- 5 485</b>	<b>- 5 673</b>

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 21 août 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 (a)	Mars 2003 (b)	Avril 2003 (c)	Mai 2003 (c)	Juin 2003 (c)	6 mois 2002 (a)	6 mois 2003 (c)
<b>Compte de capital</b>	<b>- 330</b>	<b>- 172</b>	<b>- 7 074</b>	<b>31</b>	<b>- 804</b>	<b>153</b>	<b>76</b>	<b>- 7 954</b>
Transferts en capital	- 183	- 61	- 7 071	33	- 804	153	119	- 7 942
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 147	- 111	- 3	- 2	0	0	- 43	- 12

(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 (a)	Mars 2003 (b)	Avril 2003 (c)	Mai 2003 (c)	Juin 2003 (c)	6 mois 2002 (a)	6 mois 2003 (c)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>24 628</b>	<b>28 299</b>	<b>1 675</b>	<b>- 124</b>	<b>3 623</b>	<b>1 326</b>	<b>14 679</b>	<b>9 925</b>
<b>Biens</b>	<b>3 222</b>	<b>9 346</b>	<b>416</b>	<b>45</b>	<b>493</b>	<b>46</b>	<b>4 220</b>	<b>1 229</b>
Marchandises générales	3 795	8 966	263	378	105	740	4 046	1 628
<b>Services</b>	<b>20 304</b>	<b>18 401</b>	<b>1 448</b>	<b>1 201</b>	<b>1 233</b>	<b>1 439</b>	<b>9 263</b>	<b>8 760</b>
dont : Voyages	13 592	13 623	1 198	1 114	1 256	1 202	6 691	7 211
<b>Revenus</b>	<b>17 514</b>	<b>13 444</b>	<b>589</b>	<b>- 109</b>	<b>2 380</b>	<b>547</b>	<b>6 153</b>	<b>4 909</b>

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 21 août 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 (a)	Mars 2003 (b)	Avril 2003 (c)	Mai 2003 (c)	Juin 2003 (c)	6 mois 2002 (a)	6 mois 2003 (c)
<b>INVESTISSEMENTS DIRECTS</b>	<b>- 42 224</b>	<b>- 11 732</b>	<b>- 5 383</b>	<b>- 3 069</b>	<b>- 1 566</b>	<b>804</b>	<b>- 4 703</b>	<b>- 12 476</b>
<b>Français à l'étranger</b>	<b>- 103 899</b>	<b>- 66 459</b>	<b>- 7 537</b>	<b>- 5 911</b>	<b>- 4 173</b>	<b>- 2 654</b>	<b>- 30 561</b>	<b>- 29 638</b>
Capital social	- 60 873	- 29 253	- 1 630	- 1 122	- 303	- 1 206	- 11 978	- 6 284
Bénéfices réinvestis	- 7 380	- 7 404	- 617	- 617	- 617	- 617	- 3 702	- 3 702
Autres opérations	- 35 646	- 29 802	- 5 290	- 4 172	- 3 253	- 831	- 14 881	- 19 652
<b>Étrangers en France</b>	<b>61 675</b>	<b>54 727</b>	<b>2 154</b>	<b>2 842</b>	<b>2 607</b>	<b>3 458</b>	<b>25 858</b>	<b>17 162</b>
Capital social	23 086	31 758	693	1 010	1 667	1 080	14 557	6 250
Bénéfices réinvestis	2 436	2 652	221	221	221	221	1 326	1 326
Autres opérations	36 153	20 317	1 240	1 611	719	2 157	9 975	9 586
<b>INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE</b>	<b>24 004</b>	<b>- 19 447</b>	<b>1 265</b>	<b>- 7 751</b>	<b>- 1 599</b>	<b>13 190</b>	<b>- 27 056</b>	<b>- 14 638</b>
<b>Avoirs – Titres étrangers</b>	<b>- 95 017</b>	<b>- 84 839</b>	<b>- 10 023</b>	<b>- 20 611</b>	<b>- 21 742</b>	<b>- 7 228</b>	<b>- 66 145</b>	<b>- 103 316</b>
Actions et titres d'OPCVM	- 21 252	- 18 543	- 4 565	- 6 069	3 156	- 2 963	- 13 062	- 14 031
Obligations et assimilés	- 62 631	- 59 982	168	- 9 301	- 16 529	920	- 48 293	- 46 897
Instruments du marché monétaire	- 11 134	- 6 314	- 5 626	- 5 241	- 8 369	- 5 185	- 4 790	- 42 388
<b>Engagements – Titres français</b>	<b>119 021</b>	<b>65 392</b>	<b>11 288</b>	<b>12 860</b>	<b>20 143</b>	<b>20 418</b>	<b>39 089</b>	<b>88 678</b>
Actions et titres d'OPCVM	15 211	- 4 809	734	2 807	- 561	4 829	- 3 480	8 199
Obligations et assimilés	95 647	66 764	13 345	5 667	19 201	15 384	41 876	76 484
dont : OAT	21 284	19 567	4 848	- 1 606	6 727	2 730	12 549	18 605
BTAN	9 937	3 230	2 758	946	1 821	4 374	5 149	10 877
Instruments du marché monétaire	8 163	3 437	- 2 791	4 386	1 503	205	693	3 995
dont : BTF	4 891	6 509	- 1 544	1 342	981	1 100	3 685	5 370
Pour mémoire :								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	36 112	29 306	6 062	682	9 529	8 204	21 383	34 852
<b>PRODUITS FINANCIERS DÉRIVÉS</b>	<b>2 784</b>	<b>5 531</b>	<b>- 595</b>	<b>- 253</b>	<b>1 181</b>	<b>- 2 765</b>	<b>1 608</b>	<b>- 1 525</b>
<b>AUTRES INVESTISSEMENTS</b>	<b>- 23 427</b>	<b>- 8 851</b>	<b>6 685</b>	<b>13 198</b>	<b>6 780</b>	<b>- 18 548</b>	<b>13 820</b>	<b>12 905</b>
<b>Avoirs</b>	<b>- 65 463</b>	<b>- 34 370</b>	<b>28 667</b>	<b>- 30 127</b>	<b>- 13 889</b>	<b>35 177</b>	<b>6 504</b>	<b>- 18 677</b>
Crédits commerciaux (autres secteurs)	744	- 975	230	- 122	47	229	88	541
Prêts	- 66 176	- 33 366	28 437	- 29 981	- 13 936	34 948	6 440	- 19 194
Autorités monétaires	- 14 302	- 4 327	3 633	1 227	4 320	- 8 578	- 130	6 881
Administrations publiques	171	1 008	- 3 899	7 039	- 3 009	2 082	- 901	- 127
Institutions financières monétaires (d)	- 51 478	- 32 689	29 898	- 29 883	- 17 529	26 436	23 022	- 21 464
Autres secteurs (e)	- 567	2 642	- 1 195	- 8 364	2 282	15 008	- 15 551	- 4 484
Autres avoirs	- 31	- 29	0	- 24	0	0	- 24	- 24
<b>Engagements</b>	<b>42 036</b>	<b>25 519</b>	<b>- 21 982</b>	<b>43 325</b>	<b>20 669</b>	<b>- 53 725</b>	<b>7 316</b>	<b>31 582</b>
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 800	- 2 078	- 408	- 96	- 114	- 271	- 1 960	- 490
Prêts	42 836	27 597	- 21 574	43 421	20 783	- 53 454	9 276	32 072
Autorités monétaires	1 305	- 1 291	- 810	226	970	123	- 489	1 029
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	1 305	- 1 291	- 810	226	970	123	- 489	1 029
Administrations publiques	1 577	165	- 616	472	602	629	- 68	- 934
Institutions financières monétaires (d)	45 984	29 570	- 19 550	38 258	19 929	- 44 578	- 2 434	32 124
Autres secteurs (e)	- 6 030	- 847	- 598	4 465	- 718	- 9 628	12 267	- 147

(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 21 août 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	Année	Mars	Avril	Mai	Juin	6 mois	6 mois
	2001	2002	2003	2003	2003	2003	2002	2003
	(a)	(a)	(b)	(c)	(c)	(c)	(a)	(c)
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>5 763</b>	<b>4 201</b>	<b>778</b>	<b>- 281</b>	<b>- 494</b>	<b>- 853</b>	<b>2 697</b>	<b>- 763</b>
Or	0	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 117	- 91	- 1	- 1	- 14	- 1	- 43	- 35
Position de réserve au FMI	- 1 136	- 603	59	- 214	12	- 285	- 729	- 404
Devises étrangères	7 016	4 895	720	- 66	- 492	- 567	3 469	- 324
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Compte financier</b>	<b>- 33 100</b>	<b>- 30 298</b>	<b>2 750</b>	<b>1 844</b>	<b>4 302</b>	<b>- 8 172</b>	<b>- 13 634</b>	<b>- 16 497</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 21 août 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	Année	Mars	Avril	Mai	Juin	6 mois	6 mois
	2001	2002	2003	2003	2003	2003	2002	2003
	(a)	(a)	(b)	(c)	(c)	(c)	(a)	(c)
<b>Total</b>	<b>- 5 494</b>	<b>- 3 119</b>	<b>10 348</b>	<b>8 375</b>	<b>2 400</b>	<b>- 18 142</b>	<b>20 588</b>	<b>10 660</b>
<b>Avoirs</b>	<b>- 51 478</b>	<b>- 32 689</b>	<b>29 898</b>	<b>- 29 883</b>	<b>- 17 529</b>	<b>26 436</b>	<b>23 022</b>	<b>- 21 464</b>
Long terme	- 9 349	- 11 958	- 1 483	- 1 411	- 1 979	- 255	- 952	- 13 270
Euros	- 5 830	- 9 598	- 1 223	- 1 612	- 1 198	- 221	- 1 794	- 10 435
Devises	- 3 519	- 2 360	- 260	201	- 781	- 34	842	- 2 835
Court terme	- 42 129	- 20 731	31 381	- 28 472	- 15 550	26 691	23 974	- 8 194
Euros	- 35 846	- 33 626	34 610	- 19 929	- 5 565	12 024	- 2 349	- 9 715
Devises	- 6 283	12 895	- 3 229	- 8 543	- 9 985	14 667	26 323	1 521
<b>Engagements</b>	<b>45 984</b>	<b>29 570</b>	<b>- 19 550</b>	<b>38 258</b>	<b>19 929</b>	<b>- 44 578</b>	<b>- 2 434</b>	<b>32 124</b>
Long terme	1 811	23 725	951	2 710	- 3 052	10 643	5 435	19 201
Euros	4 991	14 690	- 367	937	- 3 346	6 451	4 871	6 895
Devises	- 3 180	9 035	1 318	1 773	294	4 192	564	12 306
Court terme	44 173	5 845	- 20 501	35 548	22 981	- 55 221	- 7 869	12 923
Euros	22 474	29 323	- 21 298	17 409	22 040	- 41 838	24 130	13 580
Devises	21 699	- 23 478	797	18 139	941	- 13 383	- 31 999	- 657

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

Source : Banque de France

Réalisé le 21 août 2003  
Direction de la Balance des paiements – ADMINFO – Tél. 01 42 92 51 85



## Méthodologie (tableaux 11 à 24)

### 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	Juin 2002	Décembre 2002	Juin 2003
<b>ACTIF</b>						
<b>Territoire national</b>	<b>52,9</b>	<b>33,4</b>	<b>20,4</b>	<b>17,5</b>	<b>19,7</b>	<b>18,2</b>
<i>Crédits</i>	<i>50,6</i>	<i>30,7</i>	<i>17,7</i>	<i>14,8</i>	<i>17,0</i>	<i>13,3</i>
IFM	48,4	29,0	16,4	13,5	16,1	12,5
Administration centrale	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>	<i>2,3</i>	<i>2,7</i>	<i>2,7</i>	<i>2,7</i>	<i>2,7</i>	<i>4,9</i>
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Administration centrale	2,3	2,7	2,7	2,7	2,7	4,9
Secteur privé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Actions et autres participations</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<b>Autres États de la zone euro</b>	<b>17,6</b>	<b>14,3</b>	<b>29,2</b>	<b>29,3</b>	<b>33,8</b>	<b>26,9</b>
<b>Reste du monde</b>	<b>34,3</b>	<b>34,5</b>	<b>29,7</b>	<b>23,3</b>	<b>21,5</b>	<b>20,3</b>
<b>Avoirs en or</b>	<b>28,2</b>	<b>28,5</b>	<b>30,6</b>	<b>31,1</b>	<b>31,8</b>	<b>29,4</b>
<b>Non ventilés par zones géographiques (a)</b>	<b>20,7</b>	<b>18,2</b>	<b>19,1</b>	<b>42,1</b>	<b>47,7</b>	<b>49,9</b>
<b>TOTAL</b>	<b>153,5</b>	<b>128,9</b>	<b>129,1</b>	<b>143,3</b>	<b>154,6</b>	<b>144,6</b>

(a) Y compris l'ajustement lié au nouveau mode de comptabilisation des billets au passif du bilan de la Banque de France depuis janvier 2002

*(encours fin de période en milliards d'euros)*

	Décembre 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Juin 2002	Décembre 2002	Juin 2003
<b>PASSIF</b>						
<b>Dépôts – Territoire national</b>	<b>27,0</b>	<b>30,9</b>	<b>32,8</b>	<b>34,7</b>	<b>36,2</b>	<b>28,5</b>
IFM	24,4	28,1	29,5	33,7	34,6	27,6
Administration centrale	1,1	2,0	2,5	0,2	0,8	0,1
Autres secteurs (à vue)	1,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
<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>
IFM	27,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	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>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>
<b>Non ventilés par zones géographiques</b>	<b>91,9</b>	<b>97,0</b>	<b>92,6</b>	<b>106,0</b>	<b>116,6</b>	<b>113,3</b>
<i>Billets et pièces en circulation (a)</i>	<i>49,3</i>	<i>49,2</i>	<i>34,6</i>	<i>62,2</i>	<i>74,2</i>	<i>73,8</i>
<i>Titres de créance émis</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Capital et réserves</i>	<i>34,2</i>	<i>38,2</i>	<i>42,5</i>	<i>38,7</i>	<i>38,4</i>	<i>34,9</i>
<i>Autres</i>	<i>8,4</i>	<i>9,6</i>	<i>15,6</i>	<i>5,1</i>	<i>4,0</i>	<i>4,6</i>
<b>TOTAL</b>	<b>153,5</b>	<b>128,9</b>	<b>129,1</b>	<b>143,3</b>	<b>154,6</b>	<b>144,6</b>

(a) Depuis janvier 2002, les billets en circulation font l'objet d'un traitement statistique qui prend en compte les conventions comptables 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 31 juillet 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	Juin 2002	Décembre 2002	Juin 2003
<b>ACTIF</b>						
<b>Territoire national</b>	<b>2 491,0</b>	<b>2 560,6</b>	<b>2 753,7</b>	<b>2 899,4</b>	<b>2 877,1</b>	<b>2 968,2</b>
<i>Crédits</i>	1 915,5	2 003,3	2 127,7	2 224,5	2 210,9	2 254,4
IFM	853,9	837,2	906,3	964,6	953,7	967,2
APU	119,9	120,8	118,3	115,9	126,8	128,0
Secteur privé	941,6	1 045,3	1 103,2	1 144,1	1 130,5	1 159,1
<i>Titres autres que des actions</i>	406,2	368,9	407,0	427,0	416,4	448,2
IFM ≤ 2 ans	67,9	73,5	96,6	111,9	116,2	131,5
> 2 ans	64,4	63,3	54,2	54,9	52,1	48,9
APU	192,5	147,2	151,3	163,5	152,4	167,2
Secteur privé	81,4	84,9	104,9	96,8	95,7	100,5
Titres d'OPCVM monétaires	12,0	22,1	35,5	53,9	58,4	64,8
<i>Actions et autres participations</i>	157,2	166,3	183,5	194,0	191,4	200,8
<b>Autres États de la zone euro</b>	<b>314,3</b>	<b>313,5</b>	<b>349,4</b>	<b>389,9</b>	<b>408,6</b>	<b>459,8</b>
<b>Reste du monde</b>	<b>425,9</b>	<b>467,9</b>	<b>507,0</b>	<b>467,9</b>	<b>513,3</b>	<b>520,7</b>
<b>Non ventilés par zones géographiques</b>	<b>372,4</b>	<b>394,6</b>	<b>440,2</b>	<b>374,6</b>	<b>364,6</b>	<b>362,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3 603,6</b>	<b>3 736,6</b>	<b>4 050,4</b>	<b>4 131,8</b>	<b>4 163,7</b>	<b>4 310,7</b>

(encours fin de période en milliards d'euros)

	Décembre 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Juin 2002	Décembre 2002	Juin 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>1 904,4</b>	<b>1 922,9</b>	<b>2 015,5</b>
<i>IFM</i>	884,5	847,4	868,0	944,3	927,0	959,9
<i>Administration centrale</i>	9,8	5,6	4,4	5,3	11,7	49,1
<i>Autres secteurs</i>	875,2	901,7	966,4	954,9	984,2	1 006,4
Dépôts à vue	242,4	264,9	300,3	283,6	290,9	287,0
Dépôts à terme ≤ 2 ans	39,8	56,2	63,6	60,2	60,4	53,8
> 2 ans	298,4	279,8	277,5	274,9	284,1	290,3
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	273,8	274,3	294,3	303,9	321,0	341,1
Pensions	20,9	26,5	30,7	32,3	27,7	34,2
<b>Dépôts – Autres États de la zone euro</b>	<b>172,2</b>	<b>161,4</b>	<b>173,7</b>	<b>186,8</b>	<b>195,4</b>	<b>202,2</b>
<i>IFM</i>	150,2	139,0	149,4	160,5	170,8	172,1
<i>Autres secteurs</i>	22,0	22,4	24,2	26,3	24,5	30,0
<b>Dépôts – Reste du monde</b>	<b>328,3</b>	<b>410,5</b>	<b>450,3</b>	<b>403,9</b>	<b>437,3</b>	<b>443,4</b>
<b>Non ventilés par zones géographiques</b>	<b>1 333,5</b>	<b>1 410,0</b>	<b>1 587,7</b>	<b>1 636,7</b>	<b>1 608,1</b>	<b>1 649,7</b>
<i>Titres de créances émis ≤ 2 ans</i>	156,6	163,8	197,1	212,9	206,5	224,0
> 2 ans	322,3	338,3	357,0	367,7	354,9	361,7
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	181,7	213,3	258,6	296,4	303,8	334,5
<i>Capital et réserves</i>	245,0	249,3	270,5	274,8	284,1	291,3
<i>Autres</i>	428,0	445,1	504,5	484,8	458,8	438,3
<b>TOTAL</b>	<b>3 603,6</b>	<b>3 736,6</b>	<b>4 050,4</b>	<b>4 131,8</b>	<b>4 163,7</b>	<b>4 310,7</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 31 juillet 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

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

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

	Dépôts à vue	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
<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> 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	75,5	0,0	0,0	75,5	16,4
Décembre	82,2	0,0	0,0	82,2	17,3
<b>2003</b> Janvier	81,3	0,0	0,0	81,3	13,2
Février	82,4	0,0	0,0	82,4	14,3
Mars	82,0	0,0	0,0	82,0	12,1
Avril	81,3	0,0	0,0	81,3	10,6
Mai	80,7	0,0	0,0	80,7	9,3
Juin	80,5	0,0	0,0	80,5	8,7

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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)
<b>2000</b>	Décembre	7,0	7,6	4,2	6,5	4,6	7,6
<b>2001</b>	Décembre	12,7	10,7	9,4	9,2	10,6	9,7
<b>2002</b>	Juin	11,3	5,9	8,2	6,1	8,6	5,5
	Juillet	10,4	4,3	7,7	5,1	8,0	4,2
	Août	10,5	6,8	7,5	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	8,6	6,8	6,5	6,4	6,8	4,6
	Décembre	5,8	1,3	4,6	3,9	5,2	3,5
<b>2003</b>	Janvier	5,7	0,2	4,9	3,7	5,9	3,6
	Février	6,0	2,0	5,4	4,6	6,4	3,7
	Mars	8,2	2,5	6,1	5,3	6,4	4,0
	Avril	7,5	1,8	6,3	4,8	7,2	5,5
	Mai	8,8	4,9	7,1	6,8	7,4	5,4
	Juin	8,5	3,2	6,8	5,9	7,0	4,5

(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 31 juillet 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)
<b>2000</b>	Décembre	5,7	6,7	3,8	6,1	4,2	7,2	9,5	9,6
<b>2001</b>	Décembre	5,1	5,7	6,1	6,7	7,6	7,9	6,0	6,0
<b>2002</b>	Juin	7,3	3,8	6,6	4,9	7,2	4,7	5,4	5,2
	Juillet	7,3	3,2	6,4	4,4	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	8,4	7,0	7,1	7,2	5,1	4,4	3,6
	Décembre	9,8	5,1	6,5	5,8	6,8	4,9	4,7	4,3
<b>2003</b>	Janvier	9,1	3,7	6,5	5,3	7,2	4,7	4,9	3,6
	Février	10,0	6,1	7,3	6,6	8,0	5,1	5,1	4,1
	Mars	11,6	6,4	7,9	7,2	7,9	5,4	4,7	3,5
	Avril	11,0	6,2	8,0	6,8	8,6	7,0	4,7	2,8
	Mai	11,9	8,6	8,7	8,5	8,7	6,7	4,6	2,8
	Juin	11,3	6,7	8,3	7,5	8,2	5,8	4,5	2,9

(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 31 juillet 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>	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	357,4	7,0
	Décembre	187,1	116,5	54,4	358,0	14,4	374,0	1,5
	<b>2003</b>	Janvier	181,7	103,7	55,5	340,9	15,6	356,5
Février		177,2	102,0	56,1	335,2	16,2	351,5	1,6
Mars		179,8	104,2	55,4	339,4	15,4	354,7	1,9
Avril		186,2	104,1	55,0	345,3	14,6	359,9	1,7
Mai		183,1	106,4	55,5	345,0	17,9	362,9	5,0
Juin		189,0	108,7	52,7	350,4	17,9	368,3	3,3

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

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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>	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	41,2	49,9	5,5	65,9	321,0	9,1
	<b>2003</b>	Janvier	112,9	15,1	34,0	42,2	50,3	5,4	69,1	329,1
Février		113,0	15,1	34,1	42,4	50,5	5,4	70,9	331,5	9,9
Mars		113,2	15,2	34,3	42,6	50,7	5,4	73,8	335,1	10,9
Avril		114,0	15,3	34,7	43,0	50,8	5,4	76,4	339,5	11,5
Mai		113,8	15,2	34,7	42,9	50,8	5,4	77,2	340,0	11,7
Juin		113,9	15,3	34,8	42,9	50,7	5,4	78,1	341,1	12,3

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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 %)*

	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	14,4	18,7	0,4	33,5	6,8	40,2	2,0
<b>2000</b> Décembre	23,6	25,3	0,5	49,5	7,1	56,5	39,7
<b>2001</b> Décembre	28,4	29,2	0,3	57,8	5,8	63,6	12,2
<b>2002</b> 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	55,1	6,5	60,4	- 4,2
<b>2003</b> Janvier	28,6	23,8	0,3	52,7	5,7	58,4	- 3,1
Février	27,1	23,8	0,5	51,4	5,9	57,3	- 7,8
Mars	25,8	26,0	0,6	52,3	5,9	58,3	- 9,0
Avril	24,9	25,3	0,6	50,7	4,5	55,2	- 19,9
Mai	24,1	25,0	0,6	49,7	5,1	54,7	- 15,7
Juin	22,9	25,2	1,1	49,2	5,0	53,8	- 10,0

> 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> 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	205,7	48,2	20,8	2,4	0,2	277,3	6,9	284,1	2,4
<b>2003</b> Janvier	207,6	48,1	16,9	5,2	0,1	277,8	8,8	288,1	1,8
Février	207,9	47,7	17,0	5,1	0,1	277,8	9,7	288,9	2,8
Mars	208,1	47,4	16,6	6,0	0,1	278,2	10,1	289,7	3,8
Avril	208,2	47,1	16,5	6,1	0,1	277,9	10,3	289,6	4,2
Mai	208,2	46,8	16,6	6,9	0,1	278,5	10,3	290,3	4,7
Juin	208,0	46,4	17,1	7,3	0,1	278,9	9,9	290,3	5,1

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

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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>	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	4,0
	Décembre	947,4	102,8	190,8	17,1	1 258,2	4,3
<b>2003</b>	Janvier	945,6	100,0	190,2	16,3	1 252,1	3,0
	Février	952,1	101,5	191,3	16,8	1 261,7	3,4
	Mars	967,0	105,6	192,5	18,4	1 283,5	4,0
	Avril	972,8	103,2	192,5	18,6	1 287,1	3,1
	Mai	967,3	103,8	192,0	19,4	1 282,4	3,4
	Juin	969,4	107,9	192,7	17,9	1 288,0	3,3

(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>	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	3,5	121,0	8,3	1 256,3	4,0
	Décembre	1 130,8	4,0	127,4	7,0	1 258,2	4,3
<b>2003</b>	Janvier	1 130,6	3,0	121,4	3,0	1 252,1	3,0
	Février	1 138,7	3,5	123,0	3,1	1 261,7	3,4
	Mars	1 153,1	3,2	130,4	12,0	1 283,5	4,0
	Avril	1 162,6	2,6	124,5	8,4	1 287,1	3,1
	Mai	1 156,2	2,6	126,2	11,4	1 282,4	3,4
	Juin	1 159,4	2,6	128,5	10,2	1 288,0	3,3

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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
<b>1999</b>	Décembre	160,8	140,0	159,0	459,8	6,4
<b>2000</b>	Décembre	178,0	164,1	165,1	507,3	11,9
<b>2001</b>	Décembre	193,0	163,2	166,7	522,8	3,6
<b>2002</b>	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	201,0	162,4	166,8	529,0	4,1
<b>2003</b>	Janvier	201,8	159,8	166,6	528,2	3,3
	Février	201,9	159,3	165,1	526,3	3,7
	Mars	202,9	160,3	167,9	531,1	2,9
	Avril	204,0	158,9	168,3	531,2	2,1
	Mai	203,0	154,7	168,7	526,4	2,1
	Juin	204,0	150,6	169,9	524,5	0,6

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

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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>	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	350,7	108,2	81,8	541,8	7,0
<b>2003</b>	Janvier	352,8	106,9	81,4	541,1	6,7
	Février	354,5	106,5	84,3	545,2	7,2
	Mars	356,8	108,1	83,2	548,1	7,0
	Avril	358,9	108,7	83,3	551,0	7,0
	Mai	360,3	109,1	83,7	553,0	6,6
	Juin	363,7	110,4	83,2	557,3	6,8

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

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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>	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	243,6	287,5	2,0
	Novembre	43,6	247,6	291,2	- 1,4
	Décembre	42,6	247,8	290,5	0,4
	<b>2003</b>	Janvier	45,2	251,2	296,4
Février		44,5	253,1	297,6	0,9
Mars		47,6	257,9	305,5	3,3
Avril		46,0	260,1	306,1	5,1
Mai		47,0	268,0	314,9	8,6
Juin		43,7	272,1	315,7	10,9

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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>	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
Février		93,3	673,9	767,2	9,6
Mars		93,2	686,3	779,4	10,2
Avril		96,8	681,4	778,1	10,9
Mai		100,6	693,6	794,2	10,9
Juin		102,5	706,6	809,1	10,5

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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	9,2
<b>2001</b>	Décembre	524,4	1 072,0	854,0	2 450,4	7,2
<b>2002</b>	Juin	540,3	1 102,9	894,8	2 538,1	6,6
	Juillet	544,4	1 095,4	879,9	2 519,7	5,7
	Août	545,7	1 086,5	884,1	2 516,3	5,0
	Septembre	549,1	1 076,0	898,2	2 523,3	4,2
	Octobre	552,4	1 089,5	904,3	2 546,2	5,0
	Novembre	551,8	1 095,0	905,2	2 552,0	4,8
	Décembre	556,7	1 090,3	923,2	2 570,3	5,7
<b>2003</b>	Janvier	556,8	1 097,0	920,7	2 574,6	5,7
	Février	561,2	1 097,8	939,4	2 598,4	6,0
	Mars	563,2	1 115,1	959,6	2 637,9	6,6
	Avril	566,7	1 117,5	952,6	2 636,8	6,3
	Mai	569,1	1 124,5	969,2	2 662,8	7,0
	Juin	573,2	1 128,3	986,9	2 688,5	6,9

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

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 2003  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

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

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

	Encours Juin 2003	Taux de croissance annuel			
		Décembre 2001	Décembre 2002	Mai 2003	Juin 2003
<b>Endettement intérieur total</b>	<b>2 688,5</b>	<b>7,2</b>	<b>5,7</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>
Ménages et assimilés (a)	573,2	5,8	6,8	6,5	6,7
≤ 1 an	31,4	6,1	3,7	5,7	2,7
> 1 an	541,7	5,8	7,0	6,6	6,9
Sociétés non financières	1128,3	10,4	3,2	4,1	3,9
≤ 1 an	386,2	3,0	- 3,8	- 2,7	- 2,4
> 1 an	742,2	15,0	7,1	8,0	7,5
Administrations publiques	986,9	4,3	8,2	10,9	10,6
≤ 1 an	171,3	7,7	45,0	35,5	30,8
> 1 an	815,7	3,8	2,9	6,8	7,1
<b>Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)</b>	<b>1 267,5</b>	<b>3,9</b>	<b>5,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,6</b>
Ménages et assimilés (a)	573,2	5,8	6,8	6,5	6,7
≤ 1 an	31,4	6,1	3,7	5,7	2,7
> 1 an	541,7	5,8	7,0	6,6	6,9
Sociétés non financières	558,8	3,6	3,9	2,0	0,7
≤ 1 an	127,2	- 6,0	- 6,5	- 6,2	- 6,4
> 1 an	431,6	7,1	7,3	4,7	3,0
Administrations publiques	135,5	- 2,7	9,2	12,8	13,4
≤ 1 an	26,5	- 15,7	92,9	70,2	67,6
> 1 an	109,0	- 0,9	- 0,4	4,1	5,1
<b>Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)</b>	<b>253,8</b>	<b>13,4</b>	<b>4,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,1</b>
<b>Financements de marchés</b>	<b>1 124,8</b>	<b>10,5</b>	<b>6,1</b>	<b>10,1</b>	<b>10,7</b>
Sociétés non financières	315,7	23,4	0,4	8,6	10,9
≤ 1 an	43,7	- 1,1	- 24,9	- 14,1	- 8,6
> 1 an	272,1	31,2	6,6	12,9	14,6
Administrations publiques	809,1	5,8	8,4	10,9	10,5
≤ 1 an	102,5	21,6	68,1	47,4	40,3
> 1 an	706,6	4,7	3,5	7,2	7,4
<b>Financement monétaire du Trésor public</b>	<b>42,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,6</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 31 juillet 2003  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 25  
Rémunération des dépôts

		<i>(taux mensuels moyens en %)</i>			
		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>	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
	Mars	3,00	3,06	2,53	4,25
	Avril	3,00	3,06	2,53	4,22
	Mai	3,00	3,06	2,40	4,13
	Juin	3,00	3,06	2,15	4,11

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 08

Tableau 26  
Coût du crédit

		<i>(taux mensuels moyens en %)</i>			
		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>	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
	Mars	8,86	5,69	4,34	4,65
	Avril	8,68	5,53	4,12	4,55
	Mai	8,68	5,53	4,12	4,55
	Juin	8,68	5,53	4,12	4,55

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 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> avril 2003	Taux effectif pratiqué au 2 <sup>e</sup> trimestre 2003	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 <sup>er</sup> juillet 2003
<b>Crédits aux particuliers</b>			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	7,59	5,53	7,37
Prêts à taux variable	7,04	5,17	6,89
Prêts relais	7,76	5,72	7,63
<i>Crédits de trésorerie (a)</i>			
Prêts d'un montant ≤ à 1 524 euros	21,79	16,22	21,63
Découverts en compte, prêts permanents et financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant > à 1 524 euros	17,52	12,95	17,27
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 1 524 euros	10,63	7,77	10,36
<b>Crédits aux entreprises</b>			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	9,29	6,86	9,15
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	7,20	5,19	6,92
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	7,68	5,54	7,39
Découverts en compte (b)	11,55	8,60	11,47
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	9,36	6,91	9,21

NB : Informations publiées au Journal officiel du 25 juin 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 d'avril 2003 s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois.

Source : Banque de France

Réalisé le 27 juin 2003  
Direction de la Conjoncture – Service des Synthèses conjoncturelles – Tél. 01 42 92 49 43

Tableau 28

## 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					375	195						1 880
Prix d'émission	103,42					107,49	107,20						
Émission brute	1 355					403	209						1 967
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques													
Valeur nominale			1	1		1							3
Prix d'émission			116,53	116,01		117,37							
Émission brute			1	1		1							3
OATÉi 3 % Juillet 2012													
Valeur nominale	324				184		612						1 120
Prix d'émission	104,99				107,29		107,82						
Émission brute	340				197		660						1 197
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 personnes physiques													
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	3 395	3 618	1 543	4 218						18 878
Prix d'émission			100,42	98,03	98,39	102,21	100,11						
Émission brute			6 130	3 328	3 560	1 577	4 223						18 818
OAT 4 % Avril 2013 personnes physiques													
Valeur nominale			55	79	32	32	37						235
Prix d'émission			102,43	100,04	100,41	104,22	102,14						
Émission brute			56	79	32	33	38						238
OATÉi 2,50 % Juillet 2013													
Valeur nominale		2 794		887		1 439							5 120
Prix d'émission		102,98		101,48		103,43							
Émission brute		2 877		900		1 488							5 265
OATi 2,50 % Juillet 2013													
Valeur nominale					671		687						1 358
Prix d'émission					101,85		103,29						
Émission brute					683		710						1 393
OATÉ 5 % Octobre 2016													
Valeur nominale				1 280									1 280
Prix d'émission				104,53									
Émission brute				1 338									1 338
OAT 4,25 % Avril 2019													
Valeur nominale						3 661	1 909						5 570
Prix d'émission						99,85	96,98						
Émission brute						3 656	1 851						5 507
OATi 3,4 % Juillet 2029													
Valeur nominale					599								599
Prix d'émission					111,35								
Émission brute					667								667
OATÉi 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				1 713								3 205
Prix d'émission	113,58				112,70								
Émission brute	1 695				1 931								3 626
TOTAL													
Valeur nominale	7 241	6 703	6 159	5 642	6 817	7 051	7 658						47 272
Émissions brutes	7 693	6 986	6 186	5 646	7 070	7 159	7 691						48 432
Amortissements	0	0	0	15 313	0	0	400						15 713
Émissions nettes	7 693	6 986	6 186	- 9 667	7 070	7 159	7 291						32 719
TOTAL CUMULÉ 2003													
Valeur nominale	7 241	13 944	20 103	25 745	32 562	39 613	47 272						
Émissions brutes	7 694	14 679	20 865	26 511	33 581	40 741	48 432						
Amortissements	0	0	0	15 313	15 313	15 313	15 713						
Émissions nettes	7 694	14 679	20 865	11 198	18 268	18 649	32 719						
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 1<sup>er</sup> août 2003  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 29  
Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en juillet 2003)

Nom de l'émetteur	Renvoi n° (a)	Code secteur	Montant (b)	(montants en millions d'euros, prix d'émission et taux en %)				
				Prix d'émission	Taux nominal	Taux actuariel (c)	Date d'amortissement final	Date de règlement
Marché parisien								
OAT 4 % Avril 2013	1	95	4 222,64	100,11	4,00	3,98	25.04.2013	08.07.2003
OAT 4,25 % Avril 2019	1	95	1 851,35	96,98	4,25	4,52	25.04.2019	08.07.2003
OATi 3 % Juillet 2009	2	95	209,04	107,20	3,00	1,74	25.07.2009	08.07.2003
OATi 2,50 % Juillet 2013	3	95	709,60	103,29	2,50	2,13	25.07.2013	08.07.2003
OAT e.i. 3 % Juillet 2012	4	95	659,86	107,82	3,00	2,04	25.07.2012	08.07.2003
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	5	95	0,19	116,71	3,00	1,40	25.07.2009	25.07.2003
OAT 4 % Avril 2013 personnes physiques	6	95	37,98	102,14	4,00	3,74	25.04.2013	25.07.2003
CNCEP 4,10 % Juin 2003 TSR	7	32	455,34	101,22	4,10	3,97	04.07.2015	04.07.2003
Essilor 1,5 % Juin 2003 Oceanes	8	28	308,96	100,00	1,50		02.07.2010	02.07.2003
Cap gemini 2,50 % Juin 2003	9	28	460,00	100,00	2,50		01.01.2010	02.07.2003
Publicis Groupe 0,75 % 07/03 0c	10	28	672,00	100,00	0,75		17.07.2008	17.07.2003
BNP Paribas Eonia 07/03 A	11	32	50,00	100,00	Eonia		16.01.2006	16.07.2003
BNP Paribas Eonia 07/03 B	11	32	25,00	100,00	Eonia		16.01.2006	16.07.2003
BNP Paribas Euribor 3m 07/03 C	11	32	25,00	100,00	Euribor		16.01.2006	16.07.2003
Ville d'Aubagne Eurib Juillet 03	12	97	32,10	100,00	Euribor		15.07.2028	15.07.2003
Dexia Crédit Local Eonia 07/2003	13	32	50,00	100,00	Eonia		21.07.2006	21.07.2003
BNP Paribas Eonia Juillet 2003 A	14	32	45,00	100,00	Eonia		25.01.2006	25.07.2003
BNP Paribas Eonia Juillet 2003 B	14	32	30,00	100,00	Eonia		25.01.2006	25.07.2003
CA Eonia Juillet 03 A	15	32	34,92	99,78	Eonia		24.07.2006	24.07.2003
CA Eonia Juillet 2003 B	15	32	24,94	99,78	Eonia		24.07.2006	24.07.2003
CA Euribor Juillet 2003 C	16	32	14,99	99,94	Euribor		24.07.2006	24.07.2003
CFF 4,5 % Mai 2003 Obl Fonc EMTN	17	49	197,94	98,97	4,50		16.05.2018	25.07.2003
Alcatel 1 % Juillet 03 ORA Tr. 1	18	28	116,18	100,00	1,00		18.07.2008	18.07.2003
Alcatel 1 % Juillet 03 ORA Tr. 2	18	28	29,10	100,00	1,00		18.07.2013	18.07.2003
CRH 5 % Juillet 03	19	65	131,72	107,09	5,00	4,14	25.10.2013	16.07.2003
Lagardere SCA 4,75 % Juin 2003		28	100,99	100,99	4,75	4,62	10.07.2013	10.07.2003
<b>TOTAL</b>			<b>10 494,84</b>					
(Pour mémoire coupon couru)			97,49					

(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 1<sup>er</sup> août 2003  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23



Tableau 29 (suite)

**Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en juillet 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 **OATi 3 % juillet 2009 indexée sur l'inflation**. L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel fixe de 3 %, calculé sur le nominal multiplié par le coefficient d'indexation (1,07168 au 8 juillet 2003). **Remboursement** le 25 juillet 2009, à un prix correspondant au montant nominal de l'obligation (1 euro) multiplié par le coefficient d'indexation.
- 3 **OATi 2,50 % juillet 2013 indexée sur l'inflation (OATi)**. L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel fixe de 2,50 % calculé sur le nominal multiplié par le coefficient d'indexation (1,0170 au 8 juillet 2003). **Remboursement** le 25 juillet 2013, à un prix correspondant au montant nominal de l'OATi (1 euro) multiplié par le coefficient d'indexation.
- 4 **OAT€i 3 % juillet 2012 indexé sur l'indice harmonisé des prix à la consommation, hors tabac, de la zone euro (OAT€i)**. L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel fixe de 3 % calculé sur le nominal multiplié par le coefficient d'indexation (1,03386 au 8/7/2003). **Remboursement** le 25 juillet 2012 à un prix correspondant au montant nominal de l'OAT€i (1 euro) multiplié par le coefficient d'indexation.
- 5 **OATi 3 % juillet 2009 indexée sur l'inflation destinées aux personnes physiques. Assimilation immédiate** à « l' OATi 3 % juillet 2009 » (ISIN FR0000571424).
- 6 **OAT 4 % avril 2013 destinées aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 avril 2004, sera calculé *prorata temporis* et s'élèvera à 0,03006 euro par obligation. **Assimilation** le 25 avril 2004 à « l' OAT 4 % avril 2013 » (ISIN FR0000188989) après paiement du coupon.
- 7 **Titres subordonnés remboursables (TSR)**. L'émission bénéficie du système de **garantie** et de solidarité du réseau des caisses d'épargne.
- 8 **Obligations à option de conversion et ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océanes)** à compter du 11 août 2003 à raison d'une action Essilor de 0,35 euro pour une obligation. **Amortissement au gré de l'émetteur (AGE)**, à tout moment, à compter du 2 juillet 2008 jusqu'au 23 juin 2010, de la totalité des titres restant en circulation. Le prix de remboursement anticipé assurera au souscripteur un taux de rendement actuariel de 2,125 %. **Amortissement anticipé au gré des porteurs (AGD)** : tout porteur pourra demander le remboursement anticipé de tout ou partie de ses obligations, le 2 juillet 2008, à 103,30 % de la valeur nominale des titres. **Amortissement résiduel** : la société pourra, à son gré, rembourser à tout moment la totalité des titres restant en circulation si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations.
- 9 **Obligations à option de conversion et ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océanes)** à compter du 11 août 2003 à raison d'une action Cap gemini pour une obligation. **Intérêt** : 2,50 %. **Le premier coupon**, payable le 1<sup>er</sup> janvier 2004, s'élèvera à 0,63925 euro par titre : **Amortissement normal** le 1<sup>er</sup> janvier 2010 au pair. **Amortissement au gré de l'émetteur (AGE)**, à tout moment, à compter du 2 juillet 2007, de la totalité des titres restant en circulation. Le prix de remboursement anticipé sera égal au pair, majoré des intérêts courus. **Amortissement résiduel** : la société pourra, à son gré, rembourser à tout moment la totalité des titres restant en circulation si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations.
- 10 **Obligations à option de conversion et ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océanes)** à compter du 26 août 2003 à raison d'une action Publicis Groupe pour une obligation. **Intérêt** : 0,75 %. **Le premier coupon**, payable le 17 juillet 2004, s'élèvera à 0,2175 euro par titre **Amortissement normal** le 17 juillet 2008 au pair. **Amortissement au gré de l'émetteur (AGE)**, à tout moment, à compter du 15 décembre 2005 jusqu'au 16 juillet 2008, de la totalité des titres restant en circulation. Le prix de remboursement anticipé sera égal au pair, majoré des intérêts courus. **Amortissement résiduel** : la société pourra, à son gré, rembourser à tout moment la totalité des titres restant en circulation si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations.
- 11 **Intérêt** : le **taux** d'intérêt des tranches A et B est indexé sur l'Eonia et sera payable annuellement à terme échu le 16 janvier de chaque année, la première fois le 16 janvier 2004. Le taux d'intérêt de la tranche C sera égal à l'Euribor 3 mois et est payable trimestriellement à terme échu les 16 octobre, 16 janvier, 16 avril et 16 juillet de chaque année.
- 12 **Les obligations seront partiellement** amorties le 15 juillet de chaque année à raison de 40 euros par obligation et pour la première fois le 15 juillet 2004. L'encours nominal de chacune des obligations sera diminué à chaque date d'amortissement annuel du montant de l'amortissement annuel.
- 13 **Intérêt** : le taux d'intérêt est indexé sur l'Eonia et sera payable annuellement à terme échu le 21 juillet de chaque année.
- 14 **Intérêt** : le taux d'intérêt est indexé sur l'Eonia et sera payable annuellement à terme échu le 25 janvier de chaque année.
- 15 **Intérêt** : le taux d'intérêt est indexé sur l'Eonia et sera payable annuellement à terme échu le 24 juillet de chaque année.
- 16 **Intérêt** : le taux d'intérêt est indexé sur l'Euribor 3 mois et sera payable trimestriellement à terme échu les 24 janvier, 24 avril, 24 juillet et 24 octobre de chaque année.
- 17 **Obligations foncières**. Assimilation immédiate à l'emprunt « CFF 4,5 % mai 2003 O.F. EMTN ».
- 18 **Obligations remboursables en actions (ORA) : amortissement anticipé au gré de l'émetteur (AGE)** les obligataires auront la possibilité de demander le remboursement de leurs obligations en actions Alcatel à tout moment à compter du 18 juillet 2003.
- 19 **Obligations foncières**. Assimilation immédiate à l'emprunt « CRH 5 % octobre 2013 ».

Tableau 30  
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		
	Jun	6 mois	Année	Jun	6 mois	Année	Mai	Jun	6 mois	Mai	Jun	6 mois
<b>Émissions en euros</b>	<b>21,5</b>	<b>114,6</b>	<b>197,5</b>	<b>16,7</b>	<b>45,7</b>	<b>55,8</b>	<b>32,0</b>	<b>27,5</b>	<b>162,8</b>	<b>25,0</b>	<b>17,5</b>	<b>87,4</b>
Administrations publiques	11,1	57,5	98,0	11,1	24,1	24,0	12,6	13,1	76,6	12,6	13,1	50,5
<i>dont État</i>	<i>10,5</i>	<i>56,5</i>	<i>96,0</i>	<i>10,5</i>	<i>26,2</i>	<i>27,4</i>	<i>12,6</i>	<i>13,1</i>	<i>75,9</i>	<i>12,6</i>	<i>13,1</i>	<i>50,1</i>
Institutions financières monétaires	7,7	37,8	67,5	4,0	11,3	16,6	7,3	7,6	41,3	3,9	- 0,2	8,2
Institutions financières non monétaires	0,3	1,8	3,3	0,3	0,7	0,8	0,3	1,0	2,0	0,3	0,8	1,2
Sociétés non financières	2,3	17,5	29,0	1,3	9,6	14,4	11,9	5,7	42,9	8,2	3,7	27,5
<b>Émissions en devises</b>	<b>1,9</b>	<b>18,5</b>	<b>33,0</b>	<b>- 0,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>15,8</b>	<b>- 0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>4,7</b>
Administrations publiques	0,0	0,0	0,0	0,0	- 1,2	- 1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,5
Institutions financières monétaires	1,6	15,3	26,4	0,4	7,4	6,5	1,0	2,4	12,4	- 1,4	2,0	4,3
Institutions financières non monétaires	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sociétés non financières	0,4	3,2	6,5	- 0,5	- 0,8	1,0	1,2	0,1	3,3	1,0	- 0,6	0,8

NB : Les flux en numéraire tiennent compte des prix d'émission et, le cas échéant, des primes de remboursement.

Source : Banque de France

Réalisé le 1<sup>er</sup> Août 2003  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 31

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

Tous marchés

*(encours en valeur nominale, en milliards d'euros)*

	2000	2001	2002	2003		
	Décembre	Décembre	Décembre	Avril	Mai	Juin
<b>Titres en euros</b>	<b>1 073,0</b>	<b>1 149,6</b>	<b>1 204,1</b>	<b>1 248,2</b>	<b>1 273,1</b>	<b>1 290,5</b>
Administrations publiques	600,9	631,5	655,7	679,4	691,7	704,7
<i>dont État</i>	<i>573,0</i>	<i>600,4</i>	<i>627,9</i>	<i>651,2</i>	<i>663,6</i>	<i>676,6</i>
Institutions financières monétaires	291,4	297,0	311,4	316,3	320,2	320,0
Institutions financières non monétaires	27,5	29,5	30,3	30,4	30,7	31,6
Sociétés non financières	153,1	191,6	206,6	222,2	230,6	234,3
<b>Titres en devises</b>	<b>94,1</b>	<b>121,1</b>	<b>112,6</b>	<b>110,0</b>	<b>104,4</b>	<b>108,8</b>
Administrations publiques	6,5	4,6	2,5	2,0	1,9	1,9
Institutions financières monétaires	62,5	72,7	69,6	69,5	64,6	68,5
Institutions financières non monétaires	0,9	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Sociétés non financières	24,1	43,2	39,9	37,9	37,4	37,8

Source : Banque de France

Réalisé le 1<sup>er</sup> Août 2003  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 32  
**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>										
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	131,1	67,3	48,7	40,8	2,9	5,4	14,9	2,7	0,9	314,7
<b>2003</b>										
Janvier	153,0	70,8	48,1	43,6	2,2	5,4	12,2	2,2	0,9	338,4
Février	148,5	70,0	47,2	45,3	2,4	5,3	12,6	1,9	0,9	334,1
Mars	144,9	72,8	46,5	42,6	1,8	5,3	12,8	1,8	0,9	329,4
Avril	155,7	69,4	46,1	45,8	1,9	5,2	13,5	1,6	1,0	340,2
Mai	156,4	69,6	46,2	41,6	2,3	5,1	15,3	1,8	1,0	339,3
Juin	152,8	67,3	45,8	39,2	1,8	5,1	14,1	1,6	0,9	328,6
Juillet	157,5	69,0	46,3	36,8	1,5	5,2	13,1	1,4	1,0	331,8

NB : Encours euros (euros, monnaies de la zone euro) 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 7 août 2003  
 DOM – STCN – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 33

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

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

	Fin 1999 (r)	Fin 2000 (r)	Déc. 2001 (p)	Mars 2002 (p)	Juin 2002 (p)	Septembre 2002 (p)	Décembre 2002 (p)	Mars 2003 (p)
<b>Encours des non-résidents (a)</b>								
1. Actions cotées (b)								
Source : Enquête-titres	393,4	465,6	404,3	412,5	342,8	257,9	279,3	248,6
Source : Position extérieure	474,2	579,9	485,2	494,9	419,3	302,2	339,2	291,0
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	144,5	195,9	242,6	251,2	263,5	265,1	278,4	296,8
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	69,3	112,1	138,9	144,8	152,3	171,9	181,8	200,6
Source : Position extérieure	74,5	115,8	145,9	151,0	157,8	167,8	171,7	184,4
2.2. Bons du Trésor (c)								
Source : Position extérieure	70,0	80,1	96,7	100,2	105,7	97,3	106,7	112,4
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	30,2	32,0	40,4	42,0	43,1	39,4	36,7	31,1
Source : Position extérieure	130,0	159,0	189,8	187,8	187,5	191,4	188,8	190,5
<b>Part des non-résidents (d)</b>								
1. Actions cotées								
Source : Enquête-titres	35,0	37,5	36,5	36,9	36,5	35,9	35,9	35,8
Source : Position extérieure	33,8	39,8	39,3	39,2	39,4	38,1	39,2	38,8
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	23,3	29,7	34,8	35,2	35,5	34,7	35,8	36,2
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres	18,9	27,9	32,5	33,2	35,0	36,0	38,6	41,1
Source : Position extérieure	17,2	25,2	30,2	30,3	31,1	31,1	32,1	32,6
2.2. Bons du Trésor								
Source : Position extérieure	37,2	40,0	45,2	46,6	45,0	43,6	44,0	44,0
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres	10,0	10,9	13,5	14,2	14,6	13,0	11,9	9,9
Source : Position extérieure	27,1	33,1	37,3	36,8	37,0	37,8	36,3	36,9
<b>Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB</b>								
1. Actions cotées	103,5	102,8	84,3	85,7	71,8	53,2	57,4	49,0
2. Dette publique négociable	45,9	46,6	47,6	48,5	50,0	51,2	51,6	53,6
3. Autres obligations (hors État)	35,4	33,9	34,8	34,6	34,2	33,9	34,5	33,7

(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 25 juin 2003  
Direction de la Balance des paiements – SEMEX – Tél. 01 42 92 31 33

Tableau 34  
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>	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
	Mars	18 330	2 970	2 145	330	87	613
	Avril	17 046	2 114	2 338	251	415	107
	Mai	18 143	1 345	3 447	900		726
	Juin	24 443		5 175	1 895		785

Source : Banque de France

Réalisé le 31 juillet 2003  
Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 35  
Titres d'OPCVM  
Encours

(encours en milliards d'euros)

	Décembre 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Juin 2002	Décembre 2002	Mai 2003	Juin 2003
<b>Sicav</b>	<b>316,4</b>	<b>328,0</b>	<b>311,6</b>	<b>296,9</b>	<b>275,1</b>	<b>285,3</b>	<b>285,5</b>
Monétaires	125,3	121,4	131,2	142,5	139,8	154,0	151,0
Obligations	63,8	57,3	54,3	48,5	47,7	46,6	46,2
Actions	88,6	105,0	87,0	71,6	59,8	58,3	61,1
Diversifiées	38,2	43,5	38,7	33,9	27,4	26,0	26,8
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>470,8</b>	<b>477,4</b>	<b>516,2</b>	<b>524,3</b>
Monétaires	51,5	81,3	102,5	121,4	124,6	144,1	142,1
Obligations	57,6	69,6	80,7	85,7	95,1	106,5	107,6
Actions	66,1	76,6	76,9	70,3	62,2	63,9	68,2
Diversifiés	123,2	154,1	151,8	153,3	149,2	150,3	154,7
Garantis	33,0	33,1	37,2	40,1	46,3	51,4	51,7
<b>OPCVM</b>	<b>647,8</b>	<b>742,7</b>	<b>760,7</b>	<b>767,7</b>	<b>752,5</b>	<b>801,5</b>	<b>809,8</b>
Monétaires	176,8	202,7	233,7	263,9	264,4	298,1	293,1
Obligations	121,4	126,9	135,0	134,2	142,8	153,1	153,8
Actions	154,7	181,6	163,9	141,9	122,0	122,2	129,3
Diversifiés	161,4	197,6	190,5	187,2	176,6	176,3	181,5
Garantis	33,5	33,9	37,6	40,5	46,7	51,8	52,1

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 29 juillet 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

## Rendement annuel des titres d'OPCVM

(en %)

	Décembre 1999	Décembre 2000	Décembre 2001	Juin 2002	Décembre 2002	Mai 2003	Juin 2003
OPCVM monétaires	2,6	3,9	4,3	3,5	3,2	2,9	2,9
OPCVM obligataires	- 1,4	4,9	4,9	3,9	7,2	10,6	9,7
OPCVM actions	47,9	- 3,4	- 19,2	- 24,5	- 31,7	- 28,4	- 16,8
OPCVM diversifiées	25,9	- 0,3	- 6,6	- 11,2	- 14,1	- 10,8	- 2,9
OPCVM garanties	8,3	4,3	nd	nd	nd	nd	nd

nd : non disponible

NB : Avant mars 2001, données concernant les seules SICAV

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Réalisé le 29 juillet 2003  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Tableau 36  
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 % sur le dernier mois)

	1999	2000	2001	2002	2003			Part
					Mars	Avril	Mai	
<b>Target</b>	<b>925</b>	<b>1 033</b>	<b>1 299</b>	<b>1 552</b>	<b>1 747</b>	<b>1 664</b>	<b>1 684</b>	<b>87</b>
Transfrontière	360	432	506	485	583	522	526	27
Domestique	565	601	793	1 066	1 165	1 142	1 158	60
<b>Systèmes nets</b>	<b>418</b>	<b>445</b>	<b>456</b>	<b>269</b>	<b>273</b>	<b>254</b>	<b>253</b>	<b>13</b>
PNS	93	86	88	78	77	77	74	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	193	174	176	9
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>1 477</b>	<b>1 756</b>	<b>1 821</b>	<b>2 020</b>	<b>1 919</b>	<b>1 937</b>	<b>100</b>

Nombre d'opérations

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

	1999	2000	2001	2002	2003			Part
					Mars	Avril	Mai	
<b>Target</b>	<b>163 157</b>	<b>188 157</b>	<b>211 282</b>	<b>253 016</b>	<b>263 951</b>	<b>274 553</b>	<b>264 940</b>	<b>58</b>
Transfrontière	28 777	39 878	45 273	53 858	60 299	62 459	60 777	13
Domestique	134 380	148 279	166 009	199 158	203 652	212 094	204 163	44
<b>Systèmes nets</b>	<b>139 159</b>	<b>173 704</b>	<b>200 604</b>	<b>174 147</b>	<b>191 721</b>	<b>203 014</b>	<b>195 223</b>	<b>42</b>
PNS	20 066	21 759	31 512	29 686	29 873	32 094	28 232	6
EAF	46 706	51 041	50 991	-	-	-	-	-
SEPI	4 254	3 837	5 375	6 965	7 882	7 872	7 408	2
POPS	nd	nd	nd	2 592	2 152	2 297	2 372	ns
Euro 1 (ABE)	68 132	97 067	112 727	134 905	151 814	160 751	157 210	34
<b>Total</b>	<b>302 316</b>	<b>361 861</b>	<b>411 886</b>	<b>427 163</b>	<b>455 672</b>	<b>477 567</b>	<b>460 163</b>	<b>100</b>

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

ns : non significatif

nd : non disponible

Target : Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System ; il se compose des quinze 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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 8 juillet 2003  
DSP – Tél. 01 42 92 44 88



Tableau 36 (suite)

## Systèmes de paiement de montant élevé en euros (suite)

France

## Capitaux échangés

(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et part en % sur le dernier mois)

	1999	2000	2001	2002	2003			Part
					Mars	Avril	Mai	
<b>Target</b>	<b>256</b>	<b>267</b>	<b>345</b>	<b>356</b>	<b>395</b>	<b>392</b>	<b>372</b>	<b>83</b>
Transfrontière (en émission)	55	60	75	69	85	75	74	17
(Transfrontière en réception)	(58)	(62)	(75)	(69)	(85)	(68)	(74)	(17)
Domestique (TBF)	200	207	270	287	310	317	297	67
<b>PNS</b>	<b>93</b>	<b>86</b>	<b>88</b>	<b>78</b>	<b>77</b>	<b>77</b>	<b>74</b>	<b>17</b>
<b>Total</b>	<b>348</b>	<b>353</b>	<b>433</b>	<b>435</b>	<b>472</b>	<b>469</b>	<b>446</b>	<b>100</b>

## Nombre d'opérations

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

	1999	2000	2001	2002	2003			Part
					Mars	Avril	Mai	
<b>Target</b>	<b>8 146</b>	<b>11 903</b>	<b>14 966</b>	<b>14 958</b>	<b>15 269</b>	<b>16 164</b>	<b>14 820</b>	<b>34</b>
Transfrontière (en émission)	3 395	4 515	5 309	6 471	6 845	7 124	6 723	16
(Transfrontière en réception)	(3 636)	(5 504)	(5 907)	(6 674)	(7 214)	(6 793)	(7 200)	(17)
Domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 487	8 424	9 040	8 097	19
<b>PNS</b>	<b>20 066</b>	<b>21 629</b>	<b>31 512</b>	<b>29 686</b>	<b>29 873</b>	<b>32 094</b>	<b>28 232</b>	<b>66</b>
<b>Total</b>	<b>28 213</b>	<b>33 532</b>	<b>46 478</b>	<b>44 644</b>	<b>45 142</b>	<b>48 258</b>	<b>43 052</b>	<b>100</b>

## Collatéral mobilisé pour la liquidité intrajournalière

(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et part en % sur le dernier mois)

	1999	2000	2001	2002	2003		Part
					2002 Mars	2003 Avril	
Titres français négociables	15,2	10,6	12,0	10,7	11,1	nd	nd
Créances privées (PGI-TRICP)	12,7	13,3	10,9	8,4	6,9	7,8	7,9
Titres mobilisés par le CCBM	3,8	3,3	2,2	2,2	4,1	3,7	4,8
Titres mobilisés par les liens	0,2	2,2	1,9	3,5	3,6	nd	nd
<b>Total</b>	<b>31,9</b>	<b>31,9</b>	<b>27,3</b>	<b>24,8</b>	<b>25,6</b>	<b>nd</b>	<b>nd</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 8 juillet 2003  
DSP – Tél. 01 42 92 44 88

Tableau 36 (fin)  
Systèmes de paiement de montant élevé en euros (suite)  
Comparaisons internationales

Capitaux échangés

(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et part en % sur le dernier mois)

	1999	2000	2001	2002	2003			Part
					Mars	Avril	Mai	
<b>France</b>	<b>348</b>	<b>353</b>	<b>433</b>	<b>435</b>	<b>472</b>	<b>469</b>	<b>446</b>	<b>23,0</b>
Target transfrontière	55	60	75	69	85	75	74	3,8
Target domestique (TBF)	200	207	270	287	310	317	297	15,3
PNS	93	86	88	78	77	77	74	3,8
<b>Allemagne</b>	<b>261</b>	<b>368</b>	<b>457</b>	<b>489</b>	<b>561</b>	<b>518</b>	<b>512</b>	<b>26,4</b>
Target transfrontière	95	111	131	129	156	138	138	7,1
Target domestique (ELS puis RTGS+)	16	94	164	360	405	380	374	19,3
EAF	151	163	162	-	-	-	-	-
<b>Espagne</b>	<b>122</b>	<b>136</b>	<b>209</b>	<b>250</b>	<b>272</b>	<b>264</b>	<b>310</b>	<b>16,0</b>
Target transfrontière	14	16	20	18	20	18	18	0,9
Target domestique (SLBE)	105	118	188	231	250	245	291	15,0
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>104</b>	<b>99</b>	<b>100</b>	<b>5,2</b>
Target transfrontière	27	37	39	34	39	34	35	1,8
Target domestique (BI-REL)	68	72	67	64	65	65	65	3,4
<b>Royaume-Uni</b>	<b>77</b>	<b>95</b>	<b>118</b>	<b>111</b>	<b>135</b>	<b>118</b>	<b>116</b>	<b>6,0</b>
Target transfrontière	59	75	91	85	102	88	88	4,6
Target domestique (Chaps Euro)	18	20	27	26	32	30	28	1,5
<b>Autres</b>	<b>438</b>	<b>416</b>	<b>432</b>	<b>437</b>	<b>477</b>	<b>450</b>	<b>452</b>	<b>23,3</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 343</b>	<b>1 477</b>	<b>1 756</b>	<b>1 821</b>	<b>2 020</b>	<b>1 919</b>	<b>1 937</b>	<b>100,0</b>

Nombre d'opérations

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

	1999	2000	2001	2002	2003			Part
					Mars	Avril	Mai	
<b>France</b>	<b>28 213</b>	<b>33 532</b>	<b>46 478</b>	<b>44 644</b>	<b>45 142</b>	<b>48 258</b>	<b>43 052</b>	<b>9,4</b>
Target transfrontière	3 395	4 515	5 309	6 471	6 845	7 124	6 723	1,5
Target domestique (TBF)	4 752	7 388	9 657	8 487	8 424	9 040	8 097	1,8
PNS	20 066	21 629	31 512	29 686	29 873	32 094	28 232	6,1
<b>Allemagne</b>	<b>118 931</b>	<b>135 329</b>	<b>158 866</b>	<b>125 070</b>	<b>130 110</b>	<b>136 476</b>	<b>129 853</b>	<b>28,2</b>
Target transfrontière	10 301	14 433	14 715	16 852	18 299	19 075	18 412	4,0
Target domestique (ELS puis RTGS+)	61 923	69 962	93 160	108 218	111 811	117 401	111 440	24,2
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>21 441</b>	<b>21 359</b>	<b>20 551</b>	<b>4,5</b>
Target transfrontière	681	1 080	1 230	1 731	2 305	2 413	2 416	0,5
Target domestique (SLBE)	8 109	8 329	9 175	10 369	11 254	11 074	10 727	2,3
SEPI	4 254	3 833	5 375	6 965	7 882	7 872	7 408	1,6
<b>Italie</b>	<b>39 392</b>	<b>40 787</b>	<b>40 208</b>	<b>37 696</b>	<b>37 974</b>	<b>39 016</b>	<b>38 742</b>	<b>8,4</b>
Target transfrontière	3 242	4 572	5 334	6 173	6 969	6 969	6 989	1,5
Target domestique (BI-REL)	36 150	36 214	34 874	31 523	31 006	32 046	31 753	6,9
<b>Royaume-Uni</b>	<b>5 814</b>	<b>7 851</b>	<b>10 156</b>	<b>14 370</b>	<b>16 844</b>	<b>17 710</b>	<b>17 058</b>	<b>3,7</b>
Target transfrontière	3 302	4 902	6 503	9 555	11 330	12 074	11 548	2,5
Target domestique (Chaps Euro) (a)	2 513	2 949	3 653	4 815	5 514	5 637	5 510	1,2
<b>Autres</b>	<b>96 923</b>	<b>131 120</b>	<b>140 399</b>	<b>186 317</b>	<b>204 161</b>	<b>214 748</b>	<b>210 906</b>	<b>45,8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>302 316</b>	<b>361 861</b>	<b>411 886</b>	<b>427 163</b>	<b>455 672</b>	<b>477 567</b>	<b>460 163</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.

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 Pikasirrot ja Sekit-järjestelmä

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

RTGS : Real-Time Gross Settlement

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 8 juillet 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 de change et des matières premières*

3.2. *Les marchés de taux d'intérêt*

3.3. *Les marchés boursiers*

#### Études

##### La situation du système bancaire et financier français en 2002

##### Actualisation des évaluations de croissance potentielle et d'écart de PIB

##### Enquête financière – Deuxième trimestre 2003

#### Résumés d'études

Structure et évolution des PEA bancaires au deuxième trimestre 2003

Les placements des valeurs mobilières des agents économiques au premier trimestre 2003

Les marchés mondiaux de matières premières en juin 2003

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. Balance des paiements	32 82
Dir. Études et Stat. monétaires – SASM	28 08
Dir. des Opérations de marché – SAM	41 59
Secrétariat général de la Commission bancaire – DSGSB	60 21
Dir. Études économiques et de la Recherche	28 79
Dir. de la Conjoncture – SSC	49 43
Dir. Études et des Statistiques monétaires – SEVAM	91 62
Dir. Études et des Statistiques monétaires – SEVAM	49 16
Dir. de la Conjoncture – SSC	49 43

