

N° 128

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

AOÛT 2004

Sommaire

Page

Éditorial

Mesures budgétaires exceptionnelles et déficit public

Actualité

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

Études

Les mesures budgétaires exceptionnelles	27
L'endettement des ménages européens de 1995 à 2002	39
Le patrimoine en valeurs mobilières des personnes physiques à fin décembre 2003	47
Enquête financière – Deuxième trimestre 2004	61
Résumé d'étude	
Les marchés mondiaux de matières premières en juin 2004	69
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	71

Statistiques

73

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

Achevé de rédiger le 20 août 2004

Site Internet : www.banque-france.fr

Mesures budgétaires exceptionnelles et déficit public

Alors que de nombreux pays membres de l'Union européenne voient leurs déficits et dettes publics s'accroître jusqu'à parfois dépasser les valeurs de référence inscrites dans le traité de Maastricht, le recours à des mesures budgétaires exceptionnelles, auquel une étude de ce *Bulletin* est consacrée¹, devient plus fréquent. De fait, certains pays auraient vraisemblablement affiché des ratios de déficit ou de dette publics par rapport au produit intérieur brut (PIB) encore supérieurs en l'absence de ces recettes au caractère non récurrent. Or, comme le rappelait la lettre introductive au *Rapport annuel* de la Banque de France, les recettes ponctuelles n'apportent aucune garantie d'amélioration durable et ne résolvent en rien les déséquilibres structurels.

Au plan statistique et comptable, les soldes et dettes publics sont calculés par référence à la comptabilité nationale (SEC 95) selon le traité de Maastricht. La Commission européenne (Eurostat), après consultation des instituts statistiques et des banques centrales des États membres, précise les règles d'enregistrement comptable. Elle est également en charge du contrôle de leur application. Toutefois, les mesures exceptionnelles mises en œuvre par les pays membres ne donnent pas lieu à déclaration systématique auprès de la Commission.

Ces mesures peuvent affecter le déficit public (c'est-à-dire qu'elles se traduisent par une hausse des recettes) ou seulement la dette publique (c'est-à-dire qu'elles se traduisent par une substitution dans la structure des financements du déficit). Ainsi, la vente d'actifs non financiers comme les licences UMTS (dans plusieurs pays) ou d'immeubles (notamment en Italie), de même que la cession d'arriérés de prélèvements fiscaux à une institution financière, comme celle opérée par le Portugal, ou encore les soultes versées par France Télécom et Belgacom à leur État respectif ont été considérées comme des opérations non financières et ont réduit d'autant le déficit. En revanche, le produit de créances titrisables ou les recettes de privatisation ne réduisent que la dette publique.

Certaines de ces mesures exceptionnelles peuvent certes s'inscrire dans des stratégies visant, notamment, à l'optimisation du patrimoine public (comme, par exemple, la cession d'immeubles) ; mais leur développement soulève plusieurs problèmes du point de vue du suivi des politiques budgétaires nationales et de leur coordination.

En premier lieu, la présence de mesures exceptionnelles complique la comparaison des politiques budgétaires des différents pays membres qui utilisent ces opérations à une échelle et à une fréquence variables ; l'efficacité de la surveillance multilatérale en est amoindrie.

En second lieu, le suivi dans le temps des finances publiques des États membres est perturbé. À cet égard, le calcul du solde structurel, qui mesure la situation budgétaire « sous-jacente », c'est-à-dire abstraction faite des fluctuations liées au

¹ Voir « *Les mesures budgétaires exceptionnelles* », par D. Besnard et L. Paul

cycle économique, n'apporte pas la solution adéquate : en effet, dans la plupart des cas, l'évaluation de la composante structurelle du solde budgétaire n'est pas corrigée et reste indûment affectée par ces mesures qui n'ont qu'un caractère ponctuel.

En définitive, l'utilisation de mesures de ce type peut conduire à une analyse erronée de l'orientation des politiques budgétaires, tout en réduisant l'incitation à assainir les finances publiques. Particulièrement dans les États membres où le ratio dette sur PIB ou bien son taux de croissance sont élevés, le retour à une situation budgétaire soutenable passe par une réduction durable des dépenses publiques. Les mesures exceptionnelles ne peuvent pas se substituer à un redressement des comptes publics *via* la mise en œuvre de réformes structurelles. Elles ne doivent pas différer ou atténuer l'effort à engager pour restaurer l'équilibre budgétaire, *a fortiori* lorsque l'amélioration de la situation économique facilite la gestion des finances publiques.

Dès lors que des mesures budgétaires exceptionnelles peuvent être utilisées pour contenir le déficit public sous le seuil de 3 % du PIB, la question se pose d'une codification plus stricte de leur traitement au niveau européen afin de favoriser une plus grande transparence des finances publiques et une comparabilité accrue.

Une première étape pourrait consister à adopter une définition des mesures exceptionnelles commune à l'ensemble des pays européens. En outre, un suivi distinct des mesures budgétaires exceptionnelles permettrait d'affiner le calcul des déficits publics structurels appelés à jouer un rôle accru dans le processus de surveillance multilatérale. Enfin, l'élaboration d'une comptabilité patrimoniale des administrations publiques, faisant apparaître au passif certains engagements explicites et implicites dans une optique de soutenabilité à long terme, permettrait de mieux apprécier l'impact financier global de certaines opérations exceptionnelles, comme le transfert de droits à pension futurs.

1. La situation économique de la France

1.1. L'économie réelle

La croissance du PIB est demeurée soutenue au deuxième trimestre

Selon l'estimation précoce des comptes trimestriels publiée par l'INSEE, le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 0,8 % à 0,9 % au deuxième trimestre 2004 (après 0,8 % le trimestre précédent). L'acquis de croissance pour l'année 2004 s'établit à 2,2 % à la fin du deuxième trimestre.

Dans la zone euro, la progression du PIB serait de 0,5 % au deuxième trimestre 2004 (0,6 % au premier trimestre), selon l'estimation rapide d'Eurostat. Sur un an, la hausse atteindrait 2,0 %.

Hausse de la production industrielle en juin

En juin, la production industrielle hors bâtiment s'est accrue de 0,2 %, soit un rythme de 2,7 % en glissement annuel, après 3,5 % en mai. La composante manufacturière, qui exclut les industries agroalimentaires et l'énergie, a augmenté de 0,4 % sur le mois. Sur un an, elle enregistre une progression de 3,8 %, comme le mois précédent.

Sur l'ensemble du deuxième trimestre 2004, la croissance de la production industrielle s'est établie à 0,6 % pour l'industrie hors bâtiment (après 0,3 % au premier trimestre) et à 1,3 % pour l'industrie manufacturière (stabilité au premier trimestre).

D'après l'enquête trimestrielle de l'INSEE dans l'industrie publiée en juillet, la proportion d'entreprises confrontées à des goulots de production a augmenté au cours du deuxième trimestre.

Dans la zone euro, la production industrielle hors construction est en hausse de 0,7 % en mai par rapport au mois précédent, après 0,3 % en avril. Sur un an, l'ensemble du secteur industrie hors construction a progressé de 3,9 %.

Accélération de l'activité dans les services au deuxième trimestre

D'après l'enquête trimestrielle de l'INSEE dans les services publiée en juillet, l'activité des services aurait accéléré au cours du deuxième trimestre. Ce mouvement traduirait essentiellement la bonne

orientation de l'intérim ; l'activité se serait affaiblie dans le secteur des services aux particuliers.

Bonne orientation du secteur du logement

Selon les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements mis en chantier au cours du deuxième trimestre est supérieur de 10,2 % à celui de la période équivalente de l'année précédente (données cvs). Le nombre de logements autorisés est en hausse soutenue sur cette période (29,4 %), pour les logements individuels (17,2 %) et plus encore pour les logements collectifs (50,4 %).

Les locaux non résidentiels mis en chantier, en données brutes, sont en progression (8,1 % au cours des trois derniers mois en glissement annuel).

D'après l'enquête mensuelle de l'INSEE dans le bâtiment publiée en juillet, l'activité se serait infléchie dans ce secteur — mais à partir d'un niveau élevé — et le niveau du carnet de commandes se serait légèrement contracté.

Net redressement de la consommation en juin, sans changement de la confiance des ménages

En juin, la consommation des ménages en produits manufacturés a progressé de 4,2 %, après -0,4 % en mai (chiffre révisé de -0,2 point).

Les dépenses de consommation en textile cuir sont en hausse (5,4 %, après -1,8 % en mai).

Les dépenses de consommation en biens durables ont progressé (7,1 %, après 0,6 % en mai). Les achats des ménages en automobiles se sont accrus de 3,9 % (après 3,5 % en mai). Les dépenses en biens d'équipement du logement se sont nettement redressées (10,0 %, après -1,6 % en mai).

En juillet, les immatriculations de voitures particulières neuves ont reculé de 16,7 % en données cvs-cjo (soit -10,1 % en glissement annuel).

Selon l'INSEE, l'indicateur de confiance des ménages, corrigé des variations saisonnières, s'est situé en juillet, pour le troisième mois consécutif, à -23. L'opinion des ménages concernant l'opportunité d'acheter s'est de nouveau légèrement améliorée (1 point). L'appréciation du niveau de vie passé s'est faiblement dégradée (-1 point), mais les perspectives d'évolution sont plus favorables (2 points).

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

Aux États-Unis, l'activité reste dynamique, quoiqu'en ralentissement par rapport au premier trimestre. En première estimation, le PIB au deuxième trimestre 2004 a progressé de 3,0 % en rythme trimestriel annualisé, contre 4,5 % au premier trimestre sous l'effet, notamment, d'un ralentissement de la consommation des ménages, freinée par des pressions inflationnistes avivées. Les salaires réels hebdomadaires ont ainsi baissé pour le cinquième mois consécutif en juin (de 0,8 %), l'inflation s'établissant à 3,3 % sur un an en juin, contre 3,1 % en mai. Néanmoins, les indicateurs d'enquête ISM sont restés à un niveau élevé et ont augmenté au mois de juillet après avoir reculé en juin. Les commandes à l'industrie se sont accrues de 0,7 % en juin, après + 0,4 % le mois précédent. Du côté du secteur des ménages, les indicateurs de confiance des consommateurs (Université du Michigan et Conference Board), qui ont jusqu'ici été soutenus par l'amélioration de la situation sur le marché du travail, sont restés fermes en juillet, tous deux en hausse par rapport à juin. Cependant, le ralentissement des créations d'emplois en juillet, dans le secteur marchand non agricole, pourrait peser à l'avenir sur ces indicateurs. Le déficit du commerce extérieur s'est établi, en solde cumulé depuis le début de l'année, à 231 milliards de dollars en mai, contre 208,7 milliards sur la période correspondante de l'année précédente.

Au Japon, la solidité de la reprise est confirmée par plusieurs indicateurs macroéconomiques. La production industrielle a progressé à un rythme soutenu, de 7,7 % sur un an en juin, après 8,4 % le mois précédent. L'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté de 1,1 point en juillet, à 55,4. Pour ce qui est du secteur des ménages, les dépenses de consommation des salariés, en volume, ont fléchi significativement pour le deuxième mois consécutif en juin (- 3,5 % sur le mois après - 2,7 % en mai), en ligne avec le recul du revenu disponible réel des salariés (- 8,4 %). Le taux de chômage et le nombre de chômeurs en juin ont été stables à, respectivement, 4,6 % et 3,1 millions de chômeurs, après une baisse de ces deux indicateurs le mois précédent (respectivement - 0,1 point et - 3,5 % sur le mois). Les prix à la consommation ont été stables sur un an en juin, après trois mois de recul des prix à la consommation. L'excédent des transactions courantes s'est élevé à 1 711 milliards de yens (12,7 milliards d'euros) en mai (+ 23,8 % sur un an), après 1 583 milliards (11,7 milliards d'euros) en avril.

Au Royaume-Uni, l'activité économique reste très vigoureuse. En première estimation, la croissance du PIB aurait été de 0,9 % sur le deuxième trimestre, après 0,7 % sur le premier. Les indices PMI du secteur manufacturier et des services se sont maintenus au-dessus de 55 en juillet. Le revenu des ménages a bénéficié d'un taux de chômage faible (4,8 % en moyenne de mars à mai selon la définition du Bureau international du travail), d'une progression du salaire moyen de 4,1 % sur un an en mai après 4,6 % en avril et d'un taux d'inflation harmonisé modéré, quoiqu'en accélération, de 1,6 % sur un an en juin, contre 1,5 % en mai. Dans ce contexte, l'indice GfK de confiance des consommateurs a progressé en juin et les ventes au détail en volume ont augmenté de 7,2 %. L'indice Halifax des prix du logement a de nouveau enregistré un rythme de hausse annuelle supérieur à 20 % (22,4 % en juillet).

Dans la zone euro, l'activité est apparue solide, quoique plus modérée qu'ailleurs. La croissance du PIB a été confirmée en deuxième estimation, à 0,6 % sur le premier trimestre 2004, après 0,4 % au dernier trimestre 2003. La production industrielle a accéléré à 3,9 % sur un an en mai, contre 1,6 % en avril. Les indices PMI du secteur manufacturier et des services sont restés proches de 55 en juillet. La Commission européenne a ramené ses prévisions de croissance du PIB dans une fourchette de 0,3 % à 0,7 % sur chacun des deux derniers trimestres 2004, contre une fourchette de 0,4 % à 0,8 % pour le troisième trimestre, auparavant. Pour ce qui est du secteur des ménages, le taux de chômage s'est élevé à 9,0 % en juin, stable à ce niveau depuis avril 2004, et la confiance des consommateurs s'est maintenue à - 14, selon la Commission européenne. L'estimation rapide de l'inflation en juillet a été de 2,4 %, comme constaté en juin. En cumul depuis janvier 2004, le solde des paiements courants en mai a été de 16,7 milliards d'euros, contre - 6,1 milliards sur la période correspondante de 2003.

Stagnation du pouvoir d'achat des salaires au deuxième trimestre

Selon des résultats provisoires, le salaire mensuel de base a progressé de 0,6 % au deuxième trimestre 2004, après 0,8 % au trimestre précédent, soit une hausse de 2,5 % en glissement annuel.

Le pouvoir d'achat du salaire mensuel de base diminue de 0,1 % sur le trimestre, mais progresse de 0,5 % sur un an.

Le salaire horaire de base ouvrier augmente de 0,6 % au deuxième trimestre 2004, après 0,9 % au trimestre précédent, soit 2,8 % en glissement annuel.

La durée hebdomadaire du travail est restée stable sur le trimestre comme sur un an.

Redressement de l'emploi salarié au deuxième trimestre, mais hausse du taux de chômage en juin

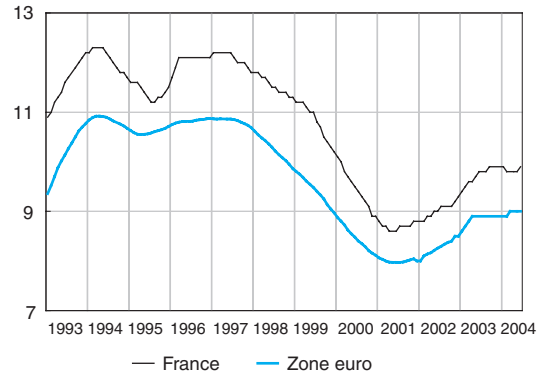
Au cours du deuxième trimestre, selon les résultats provisoires de l'enquête Acemo (Activité et conditions d'emploi de la main d'œuvre), l'emploi salarié du secteur concurrentiel non agricole a progressé de 0,1 %, alors qu'il s'était replié de 0,1 % le trimestre précédent. L'emploi a en effet progressé dans le secteur tertiaire (0,4 %), mais il a reculé dans l'industrie (-0,6 %) et la construction (-0,1 %).

Le taux de chômage, au sens du Bureau international du travail (BIT), a progressé de 0,1 point en juin 2004, à 9,9 % de la population active. Sur un an, il a également augmenté de 0,1 point. Le nombre de chômeurs, au sens du BIT, a augmenté de 0,3 % sur le mois (soit 7 000 personnes). Sur un an, il a progressé de 1,2 % (31 000 personnes).

Le taux de chômage de la zone euro est resté stable en juin 2004, à 9,0 % de la population active.

Taux de chômage au sens du BIT

(en %)



Sources : DARES, Eurostat

L'investissement des entreprises semble progresser

Selon l'enquête financière de la Banque de France portant sur le deuxième trimestre 2004, les investissements globaux et les demandes de prêts à moyen et long termes progressent ; ils concernent, le plus souvent, des opérations de renouvellement, de recherche de productivité ou de mise en conformité. Par ailleurs, les programmes d'investissement immobilier d'entreprise apparaissent plus nombreux.

Au cours des prochains mois, selon les établissements de crédit interrogés, la demande de crédits de trésorerie et celle de prêts à moyen et long termes devraient continuer d'augmenter à un rythme comparable à celui du premier trimestre 2004.

1.2. L'évolution des prix

En juillet, les cours du pétrole ont augmenté

En juillet, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France y compris pétrole a augmenté de 3,2 % en euros (23,5 % sur un an) et de 4,2 % en dollars (33,3 % sur un an).

Sur la même période, l'euro s'est apprécié de 1,1 % par rapport au dollar, s'établissant à 1,23 dollar.

La situation économique de la France

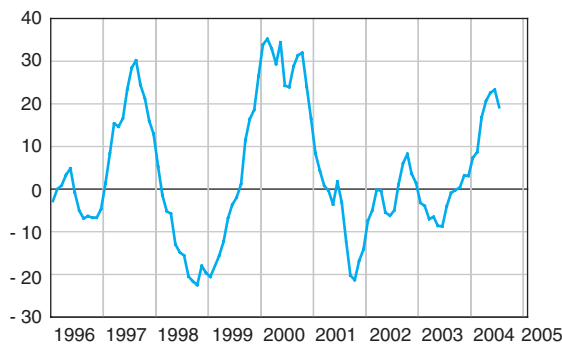
L'indice du pétrole, en euros, a enregistré une hausse de 7,2 % en juillet (24,8 % sur un an).

Le cours du *Brent* (pétrole de la mer du Nord) a progressé de 8,2 % sur le mois, cotant 38,19 dollars en moyenne (34,6 % sur un an).

Hors pétrole, l'indice Banque de France en euros est en diminution de 0,8 % par rapport au mois précédent (+ 19,2 % sur un an). Les indices partiels du coût des produits alimentaires et des produits agricoles à usage industriel ont baissé de, respectivement, 5,1 % et 2,3 %, tandis que l'indice des produits minéraux a augmenté de 1,8 %.

Coût en euros des matières premières importées (hors énergie)

(en glissement annuel, en %)



Source : Banque de France

La hausse du prix du *Brent* s'est poursuivie au début du mois d'août : le 13 août, il s'élevait à 45 dollars le baril, contre 41,9 dollars le 31 juillet.

Stabilité des prix à la production dans l'industrie en juin

En juin, les prix à la production dans l'industrie sont restés stables, après 0,5 % en mai. Sur un an, ils progressent de 2,2 %.

Dans l'industrie manufacturière, les prix à la production ont augmenté de 0,2 % au cours du mois de juin, après 0,1 % en mai. Ils progressent de 0,8 % en glissement annuel.

Dans la zone euro, les prix à la production dans l'industrie sont restés stables en juin.

Baisse de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) en juillet

L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a diminué de 0,2 % en juillet (+ 2,6 % sur un an), selon les résultats provisoires de l'INSEE.

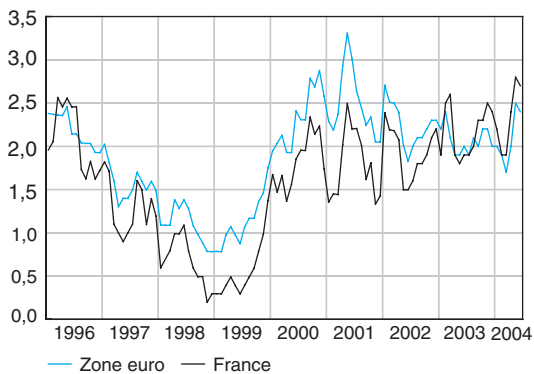
L'indice provisoire des prix à la consommation national (IPCN) brut a également baissé de 0,2 % sur le mois (+ 2,3 % sur un an).

Les évolutions des composantes de l'indice d'ensemble sont contrastées : repli des prix de l'alimentation, sous l'effet de la forte baisse saisonnière des prix des produits frais ; recul des prix de l'« habillement et chaussures » et des autres produits manufacturés, en raison des soldes d'été ; léger rebond des prix de l'énergie, du fait du renchérissement des combustibles liquides ; progression saisonnière des prix des services, notamment des prix des transports et communications.

Dans la zone euro, selon l'estimation rapide d'Eurostat, le taux d'inflation annuel se serait établi à 2,4 % en juillet, soit le même niveau qu'en juin.

Indice harmonisé des prix à la consommation

(cvs, en glissement annuel en %)

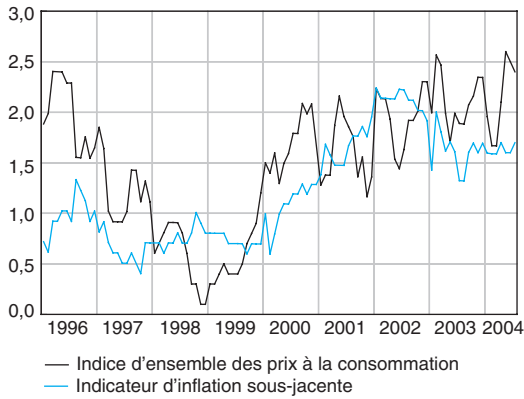


Sources : INSEE, Eurostat

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente de l'INSEE s'est accru de 0,1 % en juillet, comme en juin (1,7 % en glissement annuel).

Indice des prix à la consommation national et indice sous-jacent

(cvs, en glissement annuel en %)



Source : INSEE

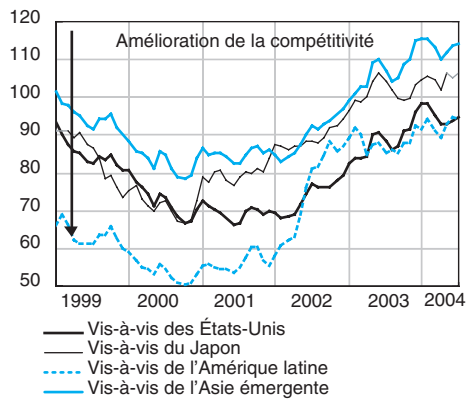
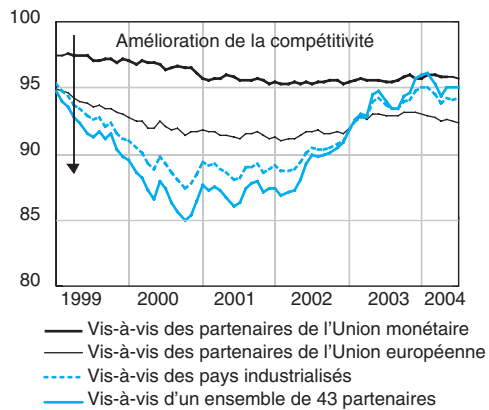
1.3. La compétitivité

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 43 principaux partenaires¹ s'est établi à 95,1 en juillet, contre 95,0 le mois précédent, par rapport à une base de référence égale à la moyenne de l'année 1987.

Compétitivité de l'économie française
Indicateurs d'évolution des prix à la consommation dans une même unité monétaire

(indices base 100 = 1987)



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

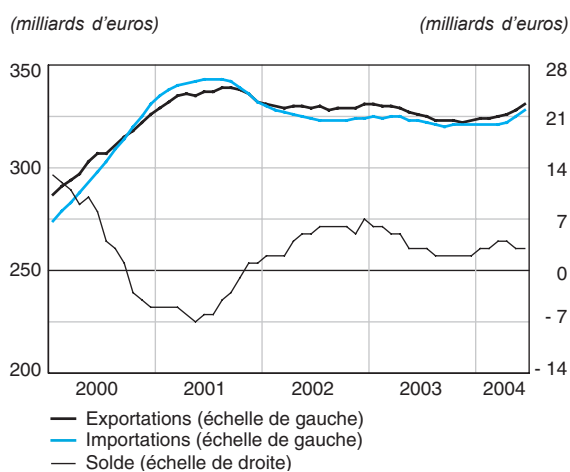
¹ Pour la méthodologie utilisée, il convient de se reporter au tableau 4 de la partie « Statistiques » de ce Bulletin.

1.4. Le commerce extérieur en juin 2004

Selon les données estimées par les Douanes, la balance commerciale a été déficitaire de 0,3 milliard d'euros au mois de juin 2004 en données cvs, comme le mois précédent. Au premier semestre 2004, le solde est cependant resté excédentaire de 1,1 milliard d'euros, alors qu'il avait été déficitaire de 0,2 milliard au premier semestre 2003.

Commerce extérieur

Douze mois glissants (cvs)



Source : Direction des Douanes

Confirmant à la fois la reprise de l'économie mondiale et la bonne orientation de la demande intérieure, les exportations et les importations ont augmenté de, respectivement, 1,6 % et 1,5 % en données cvs par rapport à mai.

Par produits, en données CAF-FAB, on note une accélération des exportations industrielles, en particulier pour les biens intermédiaires (2,1 %) et les produits de l'industrie automobile (3,5 %). Ces deux catégories de produits ont également dynamisé, comme en mai, les importations industrielles, avec des hausses respectives de 2,3 % et de 3,7 %. En outre, les importations de biens d'équipement, du fait notamment d'un achat aéronautique aux États-Unis, et les approvisionnements énergétiques se sont maintenus à un niveau élevé.

Sur le plan géographique, le déficit envers les pays de la zone euro s'est allégé de 0,2 milliard d'euros, à -0,4 milliard, à la suite d'une hausse de 1,8 % des exportations, principalement vers l'Union

économique belgo-luxembourgeoise et le Royaume-Uni, les importations étant demeurées pratiquement stables. Vis-à-vis des États-Unis, le solde est devenu excédentaire, sous l'effet d'une nouvelle progression des exportations et alors que les importations se sont maintenues au niveau élevé atteint en mai ; les échanges retrouvent progressivement les valeurs observées avant la crise diplomatique entre les deux pays. Avec l'ensemble du continent américain, le fort excédent (0,4 milliard d'euros) recensé en mai, en raison de la vente d'un paquebot au Panama, s'est résorbé. Les échanges avec l'Asie et avec le Proche et Moyen-Orient ont été stables. Enfin, le déficit à l'égard de l'Asie s'est allégé, de 0,2 milliard d'euros, sous l'effet d'une reprise de 14 % des ventes, stimulées par des livraisons d'Airbus.

1.5. La balance des paiements

1.5.1. Les résultats en juin 2004

En données cvs, le *compte de transactions courantes* a été déficitaire pour la troisième fois depuis le début de l'année. Le déficit a toutefois été moins marqué qu'au mois de mai, à -0,5 milliard d'euros, au lieu de -0,7 milliard. En données brutes, le solde a été excédentaire de 1 milliard d'euros, contre 2,2 milliards en juin 2003.

Les échanges de *biens*, en données cvs, ont présenté un déficit de 0,2 milliard d'euros, après un déficit de 0,3 milliard en mai, à la suite d'une augmentation légèrement plus prononcée des exportations (3,5 %) que des importations (3,4 %), lesquelles se sont inscrites en hausse pour le cinquième mois consécutif.

Comme depuis le mois d'avril, le solde des *services hors voyages*, en données cvs, a été pratiquement équilibré. Par rapport au mois de mai, les dépenses ont enregistré une contraction plus marquée que les recettes (-7,3 %, au lieu de -4,9 %). En données brutes, le solde a été déficitaire de 0,1 milliard d'euros, alors qu'il avait été excédentaire d'autant en juin 2003 ; la réduction de l'excédent des *services de construction* et du *négoce international* n'a été que partiellement compensée par le redressement du solde des transports et par la progression de l'excédent des *services de communication*. L'excédent des voyages, en données brutes, a fléchi de 0,1 milliard d'euros, à 1,5 milliard, par rapport à juin 2003, dans un contexte de reprise des flux touristiques (16 % en dépenses, 3,9 % en recettes).

Les *revenus*, en données cvs, ont affiché un excédent de 0,2 milliard d'euros, contre un déficit de 0,6 milliard le mois précédent, sous l'effet combiné d'une hausse de 6,9 % des recettes et d'une baisse de 5,3 % des dépenses. En données brutes, les *revenus des investissements* ont dégagé un excédent de 1,3 milliard d'euros, au lieu de 1,5 milliard un an plus tôt. L'excédent des *revenus des investissements directs* a fléchi de 0,1 milliard d'euros, à 1,7 milliard, en raison d'une diminution des dividendes versés par les filiales étrangères, tandis que le déficit des *revenus des investissements de portefeuille* s'est accentué de 0,1 milliard, à - 0,2 milliard, à la suite d'une hausse sensible des flux (40 % en dépenses, 36 % en recettes).

Les *transferts courants* nets à destination de l'étranger, qui ne sont exprimés qu'en données non désaisonnalisées, se sont accentués de 0,3 milliard d'euros, à - 2,4 milliards, par rapport à juin 2003.

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

Le solde débiteur des *investissements directs* — constitués ce mois-ci majoritairement de flux intra-zone euro — a diminué de près de moitié par rapport à mai 2004, à - 1,8 milliard d'euros. Les *investissements étrangers en France* ont doublé, à 2,6 milliards d'euros, en raison d'une forte progression des opérations en capital et, tout particulièrement, des investissements immobiliers, qui ont représenté plus de 44 % des investissements de l'étranger. En outre, les *investissements français à l'étranger* ont diminué de 0,4 milliard d'euros, à - 4,4 milliards, sous l'effet de deux évolutions opposées : un repli des opérations en capital social après un mois de mai caractérisé par plusieurs opérations d'envergure, partiellement compensé par d'importantes mises en place de prêts intra-groupes vers les filiales non résidentes de maisons-mères françaises.

Les *investissements de portefeuille* se sont traduits par des entrées nettes de 10 milliards d'euros, contre des sorties nettes de 7,8 milliards en mai. Les résidents ont réduit de 12,3 milliards d'euros, à 4,8 milliards, leurs achats de titres étrangers. Sur instruments du marché monétaire, les importantes acquisitions réalisées au cours des deux mois précédents (11,7 milliards d'euros en mai, après 4,2 milliards en avril) ont fait place à des cessions de 14,4 milliards en juin ; ces opérations ont été réalisées presque exclusivement par des institutions financières monétaires (IFM) et ont principalement concerné des

titres émis hors zone euro. Les résidents ont en outre considérablement réduit leurs achats d'obligations, à 0,5 milliard d'euros, contre 10,4 milliards en mai. En revanche, dans un contexte de hausse des principaux indices boursiers après un mois de mai mitigé, ils ont été acheteurs nets d'actions pour 18,7 milliards d'euros, alors qu'ils en avaient cédé pour 5 milliards en mai. Sur titres français, les non-résidents ont augmenté de 5,6 milliards d'euros, à 14,8 milliards, leurs achats nets, procédant en particulier à des achats d'actions pour 5,5 milliards, contre des ventes de 1,8 milliard le mois précédent.

Les *autres investissements* (dépôts-crédits) ont donné lieu à des entrées nettes de 1,6 milliard d'euros.

Au premier semestre 2004, le *compte de transactions courantes* présente un déficit de 3 milliards d'euros en données brutes, contre un excédent de même montant au premier semestre 2003.

Les échanges de *biens* se sont redressés, de façon légèrement plus soutenue à l'exportation (7,6 %) qu'à l'importation (6,4 %), entraînant un retournement du solde, à 0,9 milliard d'euros, contre - 0,9 milliard.

Le solde des *services hors voyages* s'est en revanche dégradé, à - 0,5 milliard d'euros, contre 1,1 milliard au premier semestre 2003, sous l'effet d'une contraction de 5 % des recettes. Parmi les rubriques les plus affectées, figurent les *services d'assurance*, ainsi que l'ensemble des *autres services aux entreprises*. Dans une phase de reprise des flux de *transports* et bien que le solde des transports aériens se soit dégradé, il convient de noter la forte progression des recettes (12,6 %), compensant et au delà la baisse observée en 2002.

L'excédent des *voyages* a diminué de 0,6 milliard d'euros, à 4,5 milliards, dans un contexte de reprise des flux touristiques beaucoup plus sensible en dépenses (9,7 %) qu'en recettes (2,0 %).

Les *revenus* présentent un déficit de 1,1 milliard d'euros, au lieu d'un excédent de 3,1 milliards au premier semestre 2003, toutes les composantes des revenus des investissements ayant été concernées.

Les *transferts courants* nets à l'étranger se sont accrus de 1,5 milliard d'euros, à 6,9 milliards.

Le *compte financier* présente un solde débiteur de 2,3 milliards d'euros au premier semestre 2004, au lieu d'un solde créditeur de 14,3 milliards au premier semestre 2003.

Le solde débiteur des *investissements directs* a été stable, à - 10,2 milliards d'euros. Les investissements français à l'étranger et étrangers en France ne se sont inscrits qu'en léger retrait par rapport au premier semestre 2003 (respectivement - 1,3 % et - 2,3 %), sous l'effet d'une forte reprise des opérations en capital social (en particulier vers la zone euro pour les investissements français à l'étranger) ; les « autres opérations » (prêts entre affiliés) se sont traduites, dans les deux sens, par de moindres mises en place.

Les *investissements de portefeuille* ont donné lieu à des sorties nettes de capitaux de 36,9 milliards d'euros, contre des entrées nettes de 16,3 milliards au premier semestre 2003. Les non-résidents ont diminué de 37 %, à 59,1 milliards d'euros, leurs achats de titres français. Ils ont vendu des obligations du secteur privé non bancaire pour 4,6 milliards

d'euros, alors qu'ils en avaient acquis pour 25,6 milliards au premier semestre 2003, et réduit dans de fortes proportions leurs acquisitions d'obligations émises par les IFM (- 57 %). Bien qu'en diminution de 6 %, à 31 milliards d'euros, les achats d'obligations publiques ont représenté 83 % des achats nets d'obligations françaises par les non-résidents. En outre, les résidents ont accru de 18,8 milliards d'euros, à 96,1 milliards, leurs achats nets de titres étrangers, principalement sous forme d'obligations (54 %, à 59,4 milliards, dont 42,7 milliards en valeurs émises dans la zone euro).

Les *autres investissements* (dépôts-crédits) se sont soldés par des entrées de 41,9 milliards d'euros. Dans un contexte de forte activité transfrontière, les IFM résidentes ont accru leurs emprunts nets de 33,8 milliards d'euros, essentiellement en devises.

Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

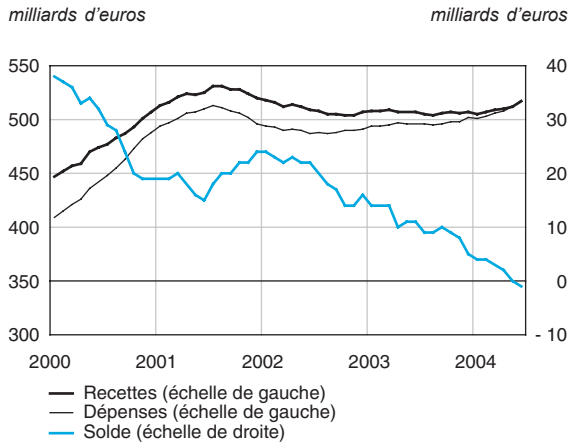
	Année 2002 (a)	Année 2003 (b)	Mars 2004 (b)	Avril 2004 (c)	Mai 2004 (c)	Juin 2004 (c)	6 mois 2003 (b)	6 mois 2004 (c)
Compte de transactions courantes	15 366	4 841	- 248	- 4 595	- 1 846	1 034	2 968	- 3 029
<i>Biens</i>	7 964	1 568	726	160	- 591	37	- 943	899
<i>Services</i>	18 169	13 044	249	1 078	1 036	1 435	6 251	4 042
Total « Biens et services »	26 133	14 612	975	1 238	445	1 472	5 308	4 941
- Recettes	416 602	407 059	38 300	35 772	34 495	39 445	202 215	213 210
- Dépenses	390 469	392 447	37 325	34 534	34 050	37 973	196 907	208 269
Revenus	4 229	6 920	373	- 4 571	- 743	1 928	3 104	- 1 064
Transferts courants	- 14 996	- 16 691	- 1 596	- 1 262	- 1 548	- 2 366	- 5 444	- 6 906
Compte de capital	- 186	- 7 671	145	53	93	165	- 7 988	616
Compte financier	- 20 603	- 2 399	1 232	2 076	- 4 046	7 693	14 734	- 2 294
<i>Investissements directs</i>	- 561	- 9 124	1 515	- 2 839	- 3 442	- 1 769	- 10 222	- 10 235
- Français à l'étranger	- 52 526	- 50 751	- 1 302	- 4 643	- 4 786	- 4 381	- 25 113	- 24 790
- Étrangers en France	51 965	41 627	2 817	1 804	1 344	2 612	14 891	14 555
<i>Investissements de portefeuille</i>	- 20 166	- 9 256	501	- 8 235	- 7 840	10 048	16 282	- 36 922
- Avoirs	- 92 502	- 130 670	- 10 350	- 15 612	- 17 056	- 4 759	- 77 221	- 96 063
- Engagements	72 336	121 414	10 851	7 377	9 216	14 807	93 503	59 141
<i>Produits financiers dérivés</i>	5 507	- 6 068	1 737	354	401	- 787	- 1 022	3 697
Autres investissements	- 9 584	24 220	- 3 190	14 265	5 714	1 595	11 542	41 936
- Avoirs	- 35 227	- 18 050	- 4 286	- 31 776	- 603	15 568	- 28 607	- 53 714
- Engagements	25 643	42 270	1 096	46 041	6 317	- 13 973	40 149	95 650
Avoirs de réserve	4 201	- 2 171	669	- 1 469	1 121	- 1 394	- 1 846	- 770
Erreurs et omissions nettes	5 423	5 229	- 1 129	2 466	5 799	- 8 892	- 9 714	4 707

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

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

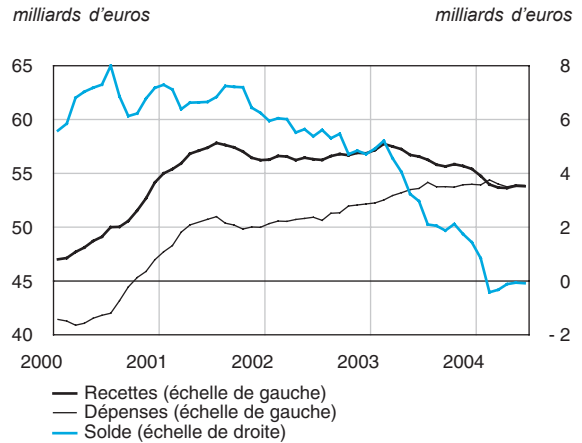
Transactions courantes

Douze mois glissants (données brutes)



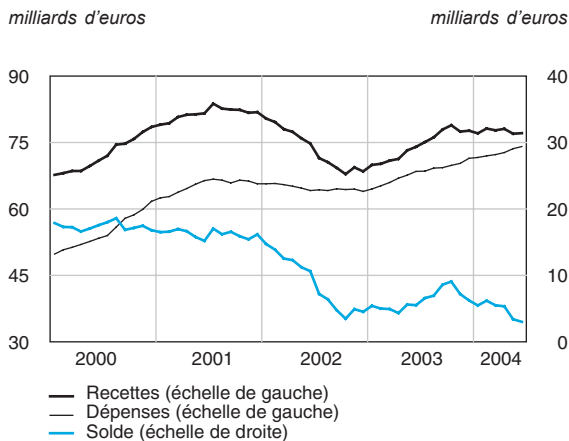
Services (hors voyages)

Douze mois glissants (cvs)



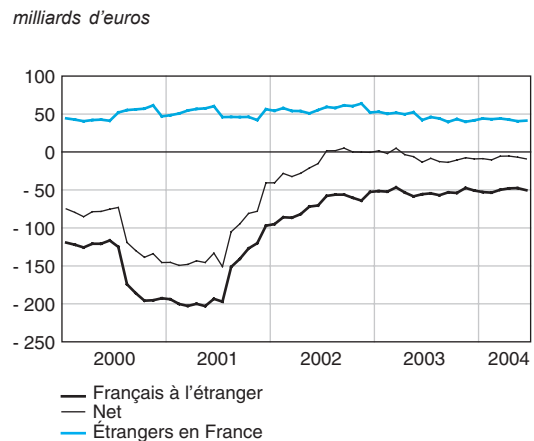
Revenus des investissements

Douze mois glissants (cvs)



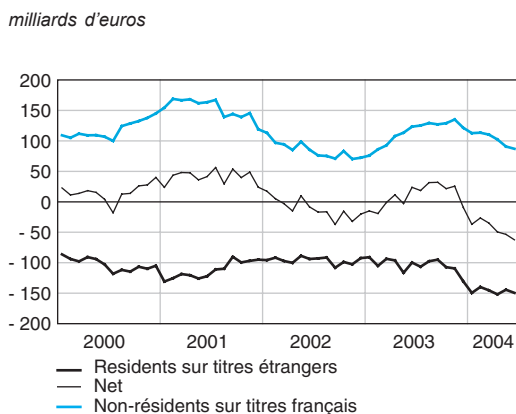
Investissements directs

(en signe de balance)
Soldes cumulés sur douze mois



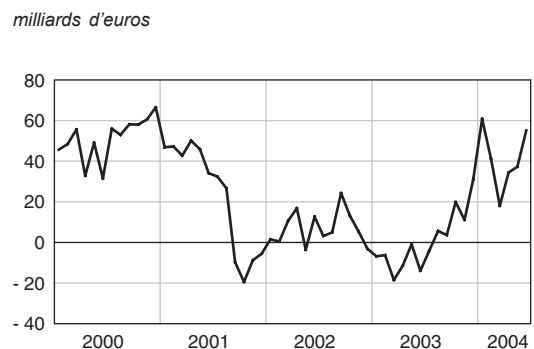
Investissements de portefeuille

(en signe de balance)
Soldes cumulés sur douze mois



Autres investissements nets des IFM

(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*, les agrégats monétaires ¹ ont enregistré les évolutions suivantes :

- la progression annuelle de l'agrégat *M3* s'est établie à 5,4 % en juin, après 4,8 % en mai. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance s'est élevée à 5,2 % pour la période allant de mars à juin 2004, au lieu de 5,5 % pour la période précédente ;
- le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire a un peu diminué, tout en demeurant à un niveau toujours élevé (21,1 % en juin, après 21,8 % en mai), sous l'effet notamment de la forte demande de billets en euros à l'extérieur de la zone. La progression des dépôts à vue s'est légèrement redressée en juin, à 7,8 %, après 7,4 %. Au total, le taux de croissance de l'ensemble des moyens de paiement *MI* a progressé, passant à 9,6 %, après 9,3 % ;
- la progression sur un an des autres dépôts monétaires constitutifs de *M2 - MI* est restée pratiquement inchangée, s'élevant en juin à 1,7 %, après 1,6 %. La contraction des dépôts à terme de moins de deux ans s'est un peu atténuée (- 6,8 %, après - 7,1 %), et la progression annuelle des dépôts avec préavis de moins de trois mois s'est établie à 8,0 %, après 8,1 %. Le taux de croissance annuel de l'agrégat *M2* a ainsi légèrement progressé, s'établissant à 5,7 % en juin, après 5,5 % ;
- la croissance annuelle des instruments négociables inclus dans *M3 - M2* s'est redressée en juin (3,6 %, après 1,3 %), avec l'arrêt de la baisse des pensions (2,0 %, après - 3,5 %) et des titres de créances de

¹ Pour la zone euro, les taux de croissance des agrégats monétaires et des contreparties se rapportent, sauf indication contraire, aux chiffres 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 Juin 2004	Taux de croissance annuel (a)		Part dans la zone euro Juin 2004
		Mai 2004	Juin 2004	
ZONE EURO (b) :				
Agrégats monétaires (données cvs)				
Billets et pièces en circulation	420,5	21,8	21,1	
+ Dépôts à vue	2 371,7	7,4	7,8	
= M1	2 792,2	9,3	9,6	
+ autres dépôts monétaires	2 582,2	1,6	1,7	
= M2	5 341,6	5,5	5,7	
+ Instruments négociables	5 374,3	1,3	3,6	
= M3	924,4	4,8	5,4	
Crédits au secteur privé (données cvs)	7 296,5	5,7	6,0	
Créances sur le secteur privé (données cvs)	8 398,3	5,8	6,2	
FRANCE :				
Principaux actifs monétaires (c)				
Dépôts à vue	379,3	6,8	7,2	16,0
Comptes sur livrets	360,6	6,4	6,1	22,7
Dépôts à terme ≤ 2 ans	46,5	- 13,9	- 12,9	4,7
Titres d'OPCVM monétaires	271,4	3,5	4,0	44,6
Instruments du marché monétaire	53,1	- 12,3	- 0,7	77,9
Crédits au secteur privé (c)	1 224,2	6,3	6,4	16,8
Endettement intérieur total (d)	2 784,3	4,7	5,5	
dont : Administrations publiques	1 034,7	7,6	8,0	
Sociétés non financières	1 126,7	0,5	1,4	
Ménages	622,9	8,5	9,2	

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

(b) Opérations des institutions financières et monétaires (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

maturité inférieure ou égale à deux ans (0,6 %, après - 10,9 %), tandis que le taux de croissance annuel des OPCVM monétaires a diminué (4,6 %, après 5,4 %).

Au sein des contreparties de M3, les principales évolutions ont été les suivantes :

- la progression annuelle des concours accordés par les institutions financières monétaires (IFM) au secteur privé s'est légèrement accrue en juin, à 6,2 %, après 5,8 %, en raison du renforcement de la croissance des encours de crédit (6,0 %, après 5,7 %) et des placements des IFM en titres autres qu'actions (10,1 %, après 8,3 %). En revanche, la progression des actions et autres participations s'est ralentie (5,2 %, après 6,2 %). La contribution des concours au secteur privé à la croissance de M3 s'est établie à 8,3 points de croissance de M3 en juin, après 7,6 points en mai ;
- la croissance annuelle des concours aux administrations publiques s'est renforcée en juin (7,3 %, après 6,1 %), de même que leur contribution à la croissance de M3, qui s'est établie à 2,6 points de croissance de M3 en juin, après 2,1 points en mai ;
- la contribution des créances nettes sur l'extérieur à la croissance annuelle de M3 a notablement diminué : 0,1 point de croissance de M3 en juin, au lieu de 0,7 en mai.

Contributions à la croissance annuelle de M3

Données cvs

	(en points)	
	Mai 2004	Juin 2004
Créances nettes sur l'extérieur	0,7	0,1
Concours au secteur privé	7,6	8,3
Concours aux administrations publiques	2,1	2,6
Ressources non monétaires	- 5,1	- 5,2
Divers	- 0,5	- 0,3
Total	4,8	5,4

Sources : BCE, calculs Banque de France

En France, les variations annuelles des avoirs monétaires des résidents ont connu en juin les évolutions suivantes :

- le taux de croissance annuel des dépôts à vue a progressé, passant à 7,2 % en juin, après 6,8 % en mai ;

- la croissance des livrets s'est quelque peu ralentie, s'établissant à 6,1 %, après 6,4 % ;
- la contraction des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans s'est atténuée, à - 12,9 %, après - 13,9 % ;
- le rythme annuel de progression des placements en titres d'OPCVM monétaires détenus par les résidents s'est redressé, s'établissant à 4,0 %, après 3,5 % ;
- la contraction des instruments du marché monétaire s'est notablement modérée : - 0,7 %, après - 12,3 % en mai.

La croissance annuelle des crédits des institutions financières monétaires au secteur privé français s'est très légèrement renforcée, s'établissant à 6,4 % en juin, après 6,3 % en mai.

Le taux de croissance de l'endettement intérieur total s'est élevé à 5,6 % en juin, après 4,9 %. Il s'est inscrit en hausse pour toutes les catégories d'agents non financiers (administrations publiques, ménages et sociétés non financières).

2.2. Le financement de l'économie française

L'endettement intérieur total

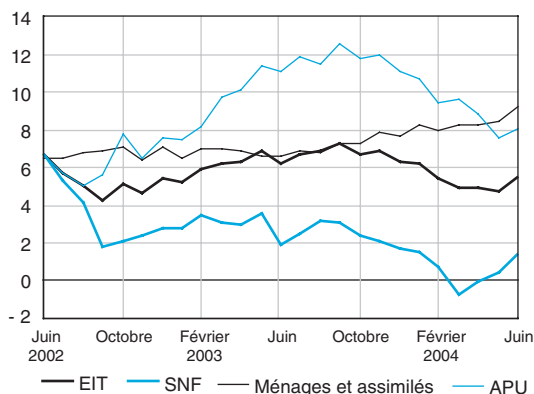
Le taux de croissance annuel de l'endettement intérieur total (EIT) des agents non financiers s'est sensiblement accru en juin. Cette accélération de l'endettement a été observée pour tous les agents.

Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
EIT	6,2	4,7	5,5
SNF	2,0	0,5	1,4
Ménages	6,6	8,5	9,2
APU	11,1	7,6	8,0

Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)



Endettement intérieur total par sources de financement

(taux de croissance annuel en %)

	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
EIT	6,2	4,7	5,5
Crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes	3,9	5,3	6,0
Crédits obtenus auprès des non-résidents	- 1,1	1,0	6,5
Financements de marché	10,7	5,2	4,9
Financement monétaire du Trésor public	3,6	- 18,0	- 18,7

Le renforcement de la progression des crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes et des non-résidents a plus que compensé le ralentissement des financements de marché.

Les émissions d'actions et de titres de fonds propres

Les augmentations de capital en numéraire, actions ou certificats d'investissement ont atteint, en juin, un montant de 3,9 milliards d'euros, pour l'essentiel (3,6 milliards) sous forme de valeurs non cotées. Les opérations concernant les titres cotés ou réalisées par appel public à l'épargne ressortent pour des montants très en retrait par rapport au mois précédent, respectivement 0,3 milliard d'euros, après 1,8 milliard en mai, et 0,2 milliard, après 1,1 milliard.

En cumul sur les douze derniers mois, le total des augmentations de capital atteint 69,8 milliards d'euros apportés à plus de 85 % à des sociétés non cotées et à près de 94 % à des sociétés non financières.

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

	(en milliards d'euros)				
	Année 2002	Année 2003	Juin 2003 à mai 2004	Juillet 2003 à juin 2004	Juin 2004
Sociétés non financières	86,9	83,8	66,7	65,6	3,9
Autres agents (a)	2,1	3,8	4,2	4,2	0,0
Total émis (b)	89,0	87,6	70,9	69,8	3,9
dont :					
Titres cotés à la cote officielle et au second marché	11,3	22,1	11,1	9,5	0,3
Appel public à l'épargne (c)	3,3	6,2	7,7	5,7	0,2

- (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 maison mère et sa filiale
 (c) Titres émis dans le public ayant fait l'objet d'un visa de l'Autorité des marchés financiers

Source : Euronext, Banque de France

2.2.1 L'endettement sous forme de titres

L'endettement sur les marchés

Le taux de croissance annuel de l'endettement des administrations publiques sur les marchés de titres de dette a légèrement augmenté. La contraction de l'endettement des sociétés non financières s'est accélérée.

Endettement sur les marchés

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
Endettement sur les marchés	10,7	5,2	4,9
Administrations publiques	12,0	7,3	7,5
≤ 1 an	40,3	6,7	4,1
> 1 an	8,8	7,4	8,0
Sociétés non financières	7,3	- 0,3	- 2,0
≤ 1 an	- 8,6	0,8	- 0,7
> 1 an	10,4	- 0,5	- 2,2

Premiers éléments sur les émissions obligataires sur la place de Paris en juillet 2004

Obligations émises à Paris

(en milliards d'euros)

	Émissions nettes			Émissions brutes			Encours à fin juillet 2004	
	2003	Juillet 2003 à juin 2004	Août 2003 à juillet 2004	Juillet 2004	Juillet 2003 à juin 2004	Août 2003 à juillet 2004		Juillet 2004
Sociétés non financières	- 2,0	- 17,3	- 18,8	- 1,7	8,5	7,2	0,4	112,2
État	33,3	34,3	32,8	5,8	77,7	75,8	5,8	541,5
Administrations publiques (hors État)	14,9	7,9	5,1	- 3,0	8,4	8,4	0,1	39,6
Institutions financières monétaires	- 1,6	- 1,8	0,8	2,0	16,3	16,3	3,1	163,9
Institutions financières non monétaires	- 1,0	- 2,2	- 1,9	- 0,1	0,6	0,8	0,2	24,7
Total	43,7	20,8	18,0	3,0	111,5	110,5	9,5	881,9

Les émissions obligataires des résidents sur la place de Paris dont la date de règlement est intervenue au cours du mois de juillet 2004 ont atteint un montant de 9,5 milliards d'euros, contre 13,9 milliards le mois précédent. Cette évolution reflète, en grande partie, celle des émissions du Trésor. Compte tenu des remboursements, qui ont surtout concerné la dette des autres administrations publiques, l'endettement obligataire des résidents sur le marché domestique s'est accru au total de 3 milliards d'euros.

Les obligations émises par l'Agence France Trésor au cours de la période sous revue se sont élevées à 5,8 milliards d'euros, contre 9,4 milliards le mois précédent, qui avait vu le lancement d'une nouvelle obligation indexée sur l'indice des prix français. La dette obligataire de l'État a ainsi atteint 541,5 milliards d'euros fin juillet 2004, le programme indicatif des émissions obligataires prévues pour l'année 2004 étant réalisé à cette date à plus de 80 %.

Le secteur des institutions financières monétaires a, pour sa part, compté 3,1 milliards d'euros d'émissions brutes. Sa dette s'est ainsi accrue de 0,8 milliard d'euros au cours des douze derniers mois, au lieu d'une diminution de 1,8 milliard constatée en juin. Les émissions réglées en juillet sont, en grande partie, constituées d'obligations foncières.

L'endettement obligataire des autres secteurs s'est contracté en juillet, compte tenu d'un excédent de 1,7 milliard de titres remboursés sur les émissions nouvelles des sociétés non financières et de 3 milliards de remboursements sans pratiquement de nouvelle émission pour les titres des autres administrations publiques.

Émissions de titres de dette à long terme des résidents

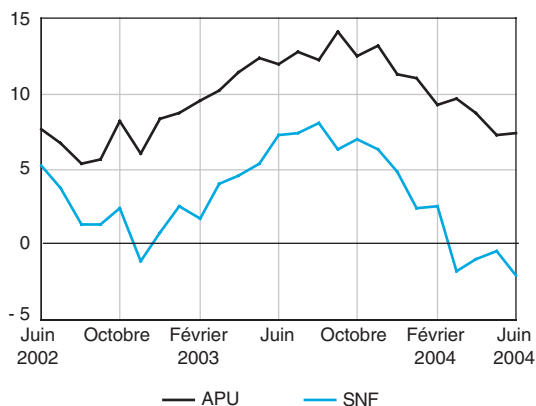
(en milliards d'euros)

	Émissions nettes			Émissions brutes			Encours à fin Juin 2004	
	Année 2003	Juin 2003 à mai 2004	Juillet 2003 à juin 2004	Juin 2004	Juin 2003 à mai 2004	Juillet 2003 à juin 2004		Juin 2004
Sociétés non financières	23,1	- 1,4	- 6,0	- 1,5	42,2	38,4	1,9	263,1
dont : devises	2,6	4,6	4,5	- 0,7	7,1	7,0	0,0	42,4
État	50,1	47,1	49,2	15,3	129,1	131,2	15,3	725,9
Administrations publiques (hors État)	14,8	5,0	8,1	3,0	6,4	9,4	3,0	46,7
dont : devises	- 0,2	0,1	0,2	-	0,8	0,8	-	2,0
Institutions financières monétaires	34,6	35,2	29,5	- 2,5	98,9	95,7	8,4	408,2
dont : devises	8,6	11,5	8,6	- 0,8	23,7	22,3	1,2	70,1
Institutions financières non monétaires	0,7	- 1,0	- 1,7	0,1	2,5	1,8	0,4	31,1
dont : devises	-	- 0,1	- 0,1	-	-	-	-	0,5
Total	123,2	84,9	79,1	14,4	279,0	276,5	29,0	1 475,1
dont : devises	11,0	16,2	13,2	- 1,6	31,6	30,1	1,2	115,1

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

Endettement des sociétés non financières et des APU sur les marchés

(taux de croissance annuel en %)



Les émissions brutes de titres de dette à plus d'un an ont progressé en juin par rapport au mois précédent : 29 milliards d'euros, contre 25 milliards. En revanche, les émissions nettes ont été inférieures à celles de mai, avec 14,4 milliards d'euros, après 19,9 milliards le mois précédent. Les remboursements ont été, en effet, importants pour les titres émis par les institutions financières et monétaires, pour lesquelles l'endettement s'est réduit de 2,5 milliards d'euros, et à un moindre degré pour le secteur des sociétés non financières.

Au total, l'encours de la dette à long terme des résidents a progressé d'un peu plus de 1 % en valeur nominale.

2.2.2 L'évolution des crédits

Les crédits des institutions financières monétaires

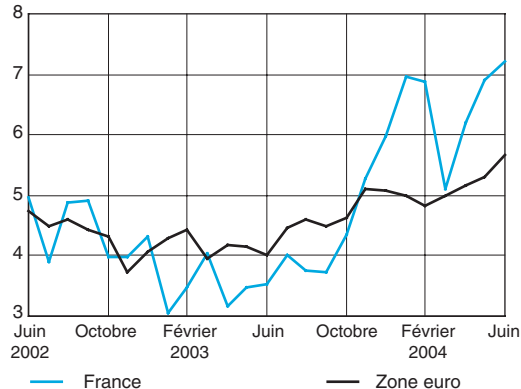
En France, le rythme de croissance annuel des crédits accordés aux résidents par les institutions financières monétaires a augmenté à nouveau.

Crédits par réseaux distributeurs

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
Crédits des IFM	3,5	6,9	7,2
Banques	3,1	6,0	6,4
CDC et CNE	7,9	15,0	12,1
Établissements spécialisés	2,7	8,0	8,4

Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : BCE, Banque de France

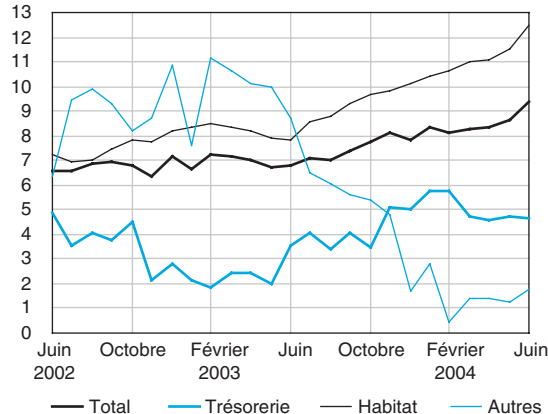
La croissance de l'encours des crédits s'est renforcée pour les banques et les établissements spécialisés.

Crédits par agents et par objets

	(taux de croissance annuel en %)		
	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
Crédits des IFM :	3,5	6,9	7,2
Aux administrations publiques	10,5	12,3	14,6
Au secteur privé	2,8	6,3	6,4
dont :			
Crédits des EC aux ménages	6,8	8,6	9,4
dont : Trésorerie	3,6	4,7	4,7
Habitat	7,8	11,5	12,5
Crédits des EC aux SNF			
aux sociétés non financières	0,1	0,9	1,5
dont : Trésorerie	-7,3	-7,0	-6,1
Investissement	3,9	4,3	3,9

Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

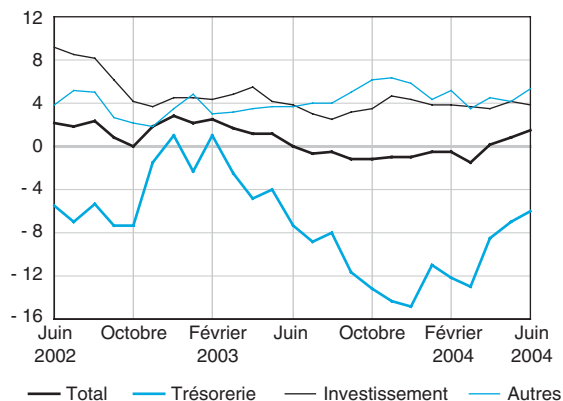
(taux de croissance annuel en %)



Le taux de croissance annuel des crédits consentis par les institutions financières monétaires tant aux administrations publiques qu'aux ménages et aux sociétés non financières a augmenté. Les ménages ont, notamment, bénéficié d'une accélération des crédits à l'habitat et les crédits aux sociétés non financières d'une moindre contraction de leur encours de crédits de trésorerie.

Crédits des institutions financières monétaires aux sociétés non financières

(taux de croissance annuel en %)



Les taux d'intérêt débiteurs

Taux débiteurs

(moyennes mensuelles en %)

	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
Crédits à la consommation (a)			
Zone euro	6,94	6,80	6,70
France	6,21	6,23	6,31
Crédits à l'habitat aux ménages (b)			
Zone euro	4,78	4,78	4,69
France	4,62	4,38	4,35
Crédits aux SNF (c)			
Zone euro	4,20	3,94	3,96
France	3,57	3,06	3,37
Crédits aux SNF (d)			
Zone euro	3,14	2,91	3,02
France	3,08	2,46	2,97

(a) Période de fixation initiale du taux (PFIT) ≥ 1 an et < 5 ans

(b) PFIT ≥ 10 ans

(c) PFIT < 1 an et montant initial < 1 million d'euros

(d) PFIT ≥ 1 an et montant initial ≥ 1 million d'euros

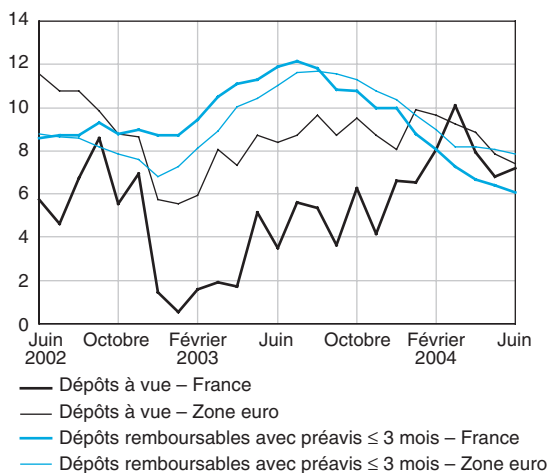
Sources : BCE, Banque de France

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 %)

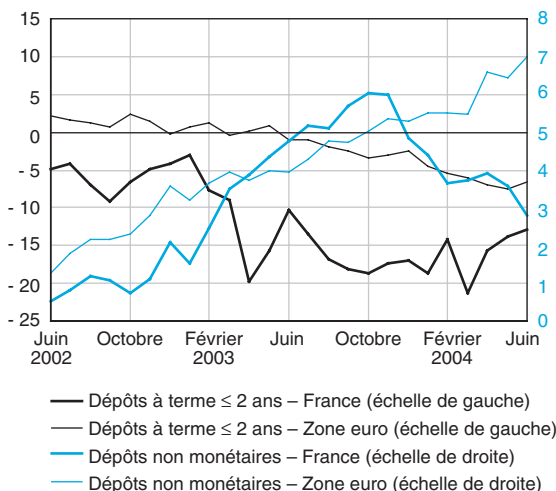


Sources : BCE, Banque de France

En France, le taux de croissance annuel des dépôts à vue s'est légèrement redressé en juin, alors que celui des dépôts remboursables avec un préavis inférieur à trois mois a continué de se replier.

Dépôts à terme et dépôts non monétaires

(taux de croissance annuel en %)



La contraction des dépôts à terme d'une durée initiale inférieure à deux ans s'est légèrement atténuée en juin. Le rythme de progression des dépôts à terme d'une durée supérieure à deux ans a un peu baissé.

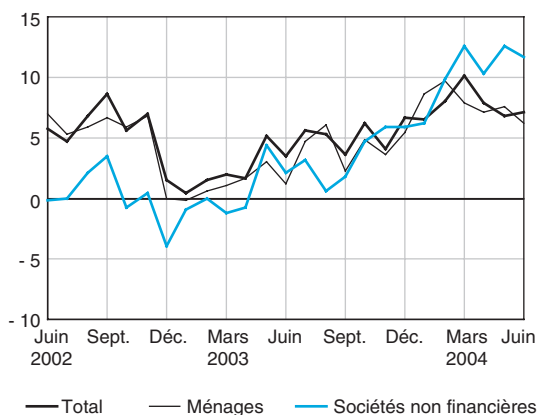
Dépôts à vue
(France)

	<i>(taux de croissance annuel en %)</i>		
	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
Dépôts à vue	3,5	6,8	7,2
Ménages	1,3	7,6	6,2
Sociétés non financières	2,2	12,6	11,7
Autres	6,7	20,9	26,7

La progression des dépôts à vue des ménages et des sociétés non financières s'est ralentie en juin, tandis que celle des dépôts des administrations centrales s'est renforcée.

Dépôts à vue par agents
(France)

(taux de croissance annuel en %)



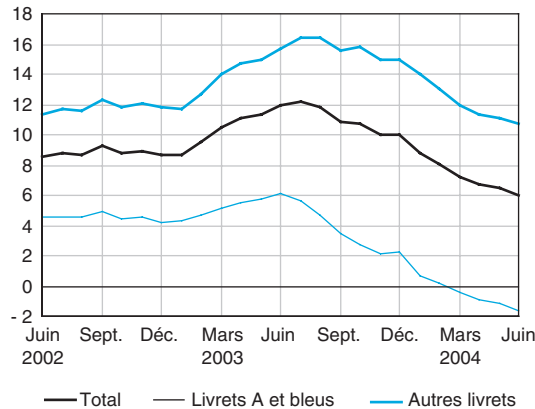
Comptes sur livret
(France)

	<i>(taux de croissance annuel en %)</i>		
	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
Comptes sur livret	11,9	6,4	6,1
Livrets A et bleus	6,1	- 1,1	- 1,6
Livrets soumis à l'impôt	33,0	19,0	18,2
Livrets d'épargne populaire	5,7	8,7	8,8
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	8,7	5,1	4,8

Le rythme de croissance de l'ensemble des comptes sur livrets a continué de fléchir. La contraction des livrets A et bleus s'est accentuée ; seuls les livrets d'épargne populaire ont enregistré un léger renforcement de leur progression.

Comptes sur livret
(France)

(taux de croissance annuel en %)



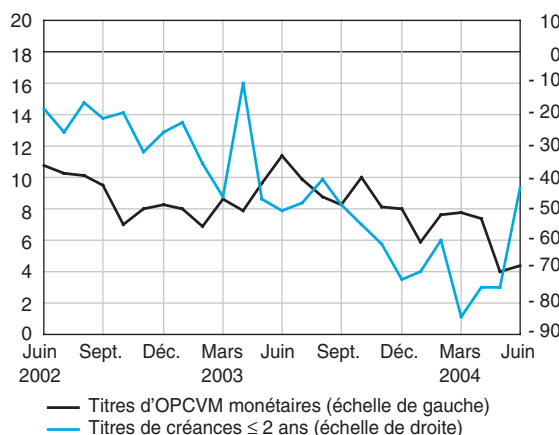
Placements rémunérés à court terme aux taux du marché monétaire
(France)

	<i>(taux de croissance annuel en %)</i>		
	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
Placements rémunérés aux taux du marché monétaire	- 0,3	- 3,4	0,0
Dépôts à terme ≤ 2 ans	- 10,4	- 13,9	- 12,9
Titres d'OPCVM monétaires	11,3	4,0	4,4
Titres de créances ≤ 2 ans	- 50,6	- 75,2	- 43,0
Pensions	12,6	12,7	19,7

Encore négatif en mai (- 3,4 %), le taux de croissance annuel des placements à court terme rémunérés à des taux de marché revient à zéro en juin. La progression des titres d'OPCVM monétaires et des pensions s'est renforcée tandis que la contraction des placements sur les titres de créances d'une durée initiale inférieure à deux ans et celle des dépôts à terme se sont atténuées.

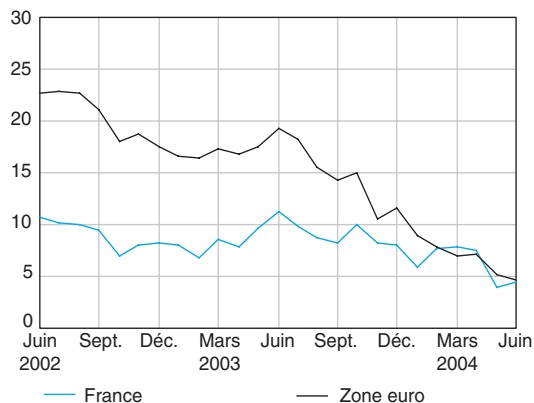
Principaux placements en titres monétaires
(France)

(taux de croissance annuel en %)



Titres d'OPCVM monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : BCE, Banque de France

Dépôts non monétaires (France)

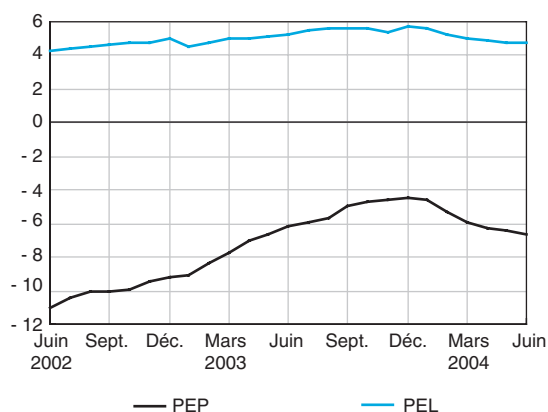
(taux de croissance annuel en %)

	Jun 2003	Mai 2004	Jun 2004
Dépôts non monétaires	4,8	3,6	2,8
dont : PEP bancaires	- 6,2	- 6,4	- 6,6
PEL	5,2	4,8	4,7

Le fléchissement du rythme de progression des dépôts non monétaires traduit le léger ralentissement des plans d'épargne logement (PEL) et l'accentuation de la contraction des plans d'épargne populaire (PEP).

Principaux dépôts non monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



Les placements en OPCVM non monétaires

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

	Décembre 2002	Décembre 2003	Jun 2004
OPCVM obligations	29,2	28,1	27,8
OPCVM actions	25,0	26,4	27,5
OPCVM diversifiés	36,2	35,2	35,1
OPCVM garantis	9,6	10,3	9,6
Total	100,0	100,0	100,0

Source : Autorité des marchés financiers

Par rapport à décembre 2003, la part des OPCVM « actions » s'est renforcée au détriment de celles des OPCVM « diversifiés », « obligations » et surtout « garantis ».

Flux de souscriptions par catégories d'OPCVM

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

	Décembre 2002	Décembre 2003	Mai 2004	Jun 2004
OPCVM obligations	- 8,2	- 4,6	- 4,3	- 3,9
OPCVM actions	3,3	1,4	1,9	2,2
OPCVM diversifiés	- 4,5	- 1,1	6,5	7,0

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Appréciés en cumul sur douze mois, les flux de rachats nets de titres d'OPCVM « obligations » ont quelque peu diminué. Les flux de souscriptions nettes de titres d'OPCVM « actions » ont légèrement augmenté, tandis que ceux de titres d'OPCVM « diversifiés » ont continué de se renforcer.

Rendement sur douze mois des titres par catégories d'OPCVM (a)

	Décembre 2002	Décembre 2003	Mai 2004	Jun 2004
OPCVM obligations	7,2	4,1	1,7	1,8
OPCVM actions	- 31,7	14,8	21,3	18,6
OPCVM diversifiés	- 14,1	7,8	8,6	7,4

(a) 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 » est resté quasiment inchangé, tandis que ceux des titres d'OPCVM « actions » et « diversifiés » ont baissé.

Les taux d'intérêt créditeurs

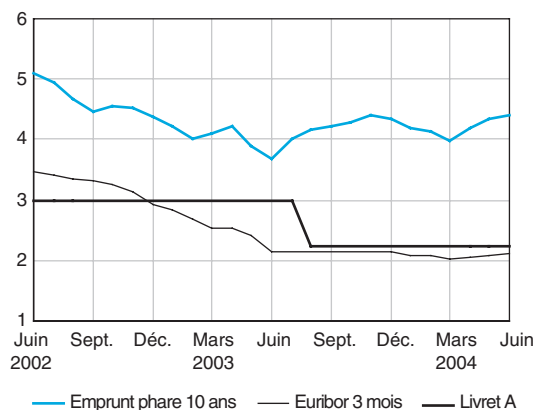
Sur les marchés, les moyennes mensuelles des taux d'intérêt à court et long termes ont légèrement augmenté.

Taux d'intérêt de référence

	<i>(moyennes mensuelles en %)</i>		
	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
Euribor 3 mois	2,15	2,08	2,11
Emprunt phare 10 ans	3,69	4,34	4,39
Livret A	3,00	2,25	2,25

Taux de marché et taux réglementés

(en %)



Sources : BCE, Banque de France

Taux créditeurs

	<i>(moyennes mensuelles en %)</i>		
	Juin 2003	Mai 2004	Juin 2004
Dépôts à vue			
Zone euro	0,76	0,70	0,70
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois			
Zone euro	2,23	2,00	2,00
France	3,19	2,57	2,55
Dépôts à terme ≤ 2 ans			
Zone euro	2,18	1,92	1,89
France	2,84	2,49	2,56
Dépôts à terme > 2 ans			
Zone euro	3,48	3,32	3,27
France	3,76	3,62	3,62

Sources : BCE, Banque de France

3. Les marchés de capitaux

Le mois de juillet a été marqué par une nouvelle progression des cours du pétrole, qui ont renoué avec leurs plus hauts niveaux depuis plus de vingt-cinq ans, mais aussi par l'apparition de signes de ralentissement de la croissance économique américaine. La combinaison de ces deux facteurs a induit une détente marquée des taux à court terme et des rendements obligataires de part et d'autre de l'Atlantique, mais aussi un repli des principaux marchés boursiers et ce, en dépit de la publication de résultats trimestriels en hausse pour un grand nombre d'entreprises. Sur les marchés de change, le dollar a modestement progressé vis-à-vis du yen et de l'euro.

3.1. Les marchés de change et de matières premières

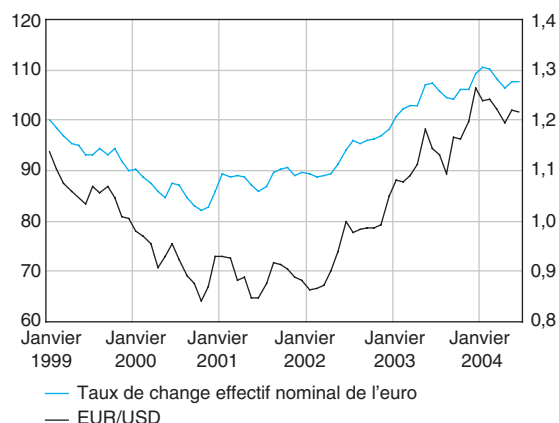
Au cours du mois de juillet, l'euro a évolué dans une fourchette assez large contre le dollar (1,20-1,2450) et contre le yen (131,50-135,80). Au total, il a reculé de 1,37 % face au dollar (passant de 1,2169 à 1,2004) et progressé de 0,56 % face au yen (passant de 133,07 à 133,84).

Au cours de la première quinzaine, le dollar s'est déprécié face à l'euro, en liaison avec le maintien de risques géopolitiques élevés et de la publication de données économiques américaines moins bonnes qu'attendu. Ainsi, la baisse en juin des créations d'emplois dans le secteur non agricole (seulement 112 000, après 235 000 en mai) et le recul des ventes de détail ont pesé sur le dollar, qui est revenu de 1,2150 à 1,2450 unité contre euro.

Toutefois, cette tendance, s'est inversée au cours de la deuxième quinzaine sous l'effet du rapport semestriel d'Alan Greenspan devant le Congrès, jugé positif pour la croissance américaine. Le dollar a ainsi progressé face à l'euro, pour atteindre 1,2004 en fin de mois. La parution, en toute fin de période, d'une progression du PIB américain au deuxième trimestre à 3,0 %, contre 4,5 % au premier trimestre, n'a pas eu d'impact notable.

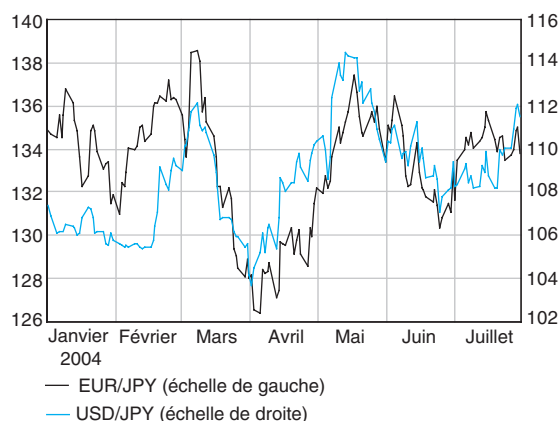
La volatilité implicite tirée des options de change sur le cours de l'EUR/USD a légèrement diminué au cours du mois, passant de 10,30 % à 9,60 %. Le *risk reversal* à un mois s'est inscrit à 0 le 30 juillet, contre 0,11 le 30 juin.

Taux de change effectif et nominal (EUR/USD) de l'euro



Le yen s'est déprécié face au dollar, de 109,37 à 111,49 unités pour un dollar, et face à l'euro, de 133,07 à 133,87 unités pour un euro, entre le 30 juin et le 30 juillet. La baisse de la confiance des consommateurs en juin, le recul de l'indice Nikkei, la défaite du parti libéral démocrate au pouvoir lors des élections pour la Chambre haute du Parlement et la hausse des cours du pétrole ont contribué à cette évolution.

Taux de change de l'euro contre yen et du dollar contre yen

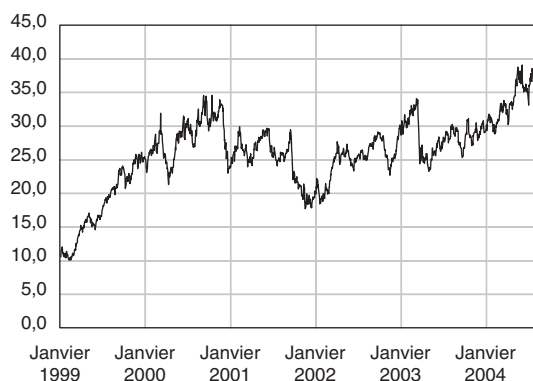


La livre sterling a progressé contre l'euro, de 1,47 % (0,6707 livre pour un euro le 30 juin, contre 0,6609 le 30 juillet), et elle est restée globalement stable contre le dollar (1,8143 dollar pour une livre le 30 juin, contre 1,8159 le 30 juillet). Elle a été principalement

soutenue par des anticipations de resserrement monétaire, alimentées par la publication de statistiques de fortes ventes de détail en juin et par la vigueur du marché de l'immobilier.

Les prix du pétrole se sont très fortement appréciés en juillet : le baril (référence *Brent*) est passé de USD 33,5 le 30 juin à USD 41,6 le 30 juillet, soit une progression de plus de 24 %. Les cours ont ainsi atteint leurs plus hauts niveaux depuis 1979 en termes nominaux. Dans un contexte de demande mondiale en hausse, les incertitudes sur l'offre ont eu un impact déterminant : d'une part, les risques de sabotages et d'attaques terroristes contre les infrastructures de production et de transport au Moyen-Orient subsistent ; d'autre part, les difficultés judiciaires du groupe Ioukos font peser une incertitude sur les exportations pétrolières russes. Les capacités de production de l'OPEP étant très largement utilisées, ses marges de manœuvre pour augmenter l'offre mondiale apparaissent limitées.

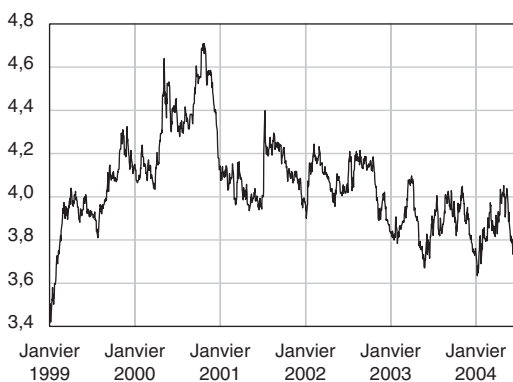
Cours du Brent



Reflétant la faiblesse initiale du dollar dans la première quinzaine du mois de juillet, les cours de l'or ont, dans un premier temps, progressé, dépassant nettement le niveau de USD 400 l'once, avant de se replier sur les niveaux observés fin juin, au-dessus de USD 390 l'once.

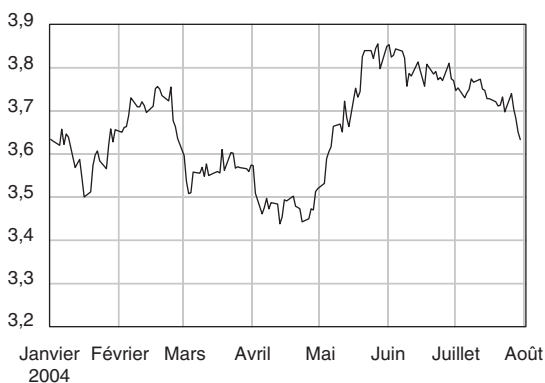
Le zloty polonais a poursuivi son appréciation vis-à-vis de l'euro, gagnant 3,3 % sur le mois (EUR/PLN revenant de 4,5093 à 4,3652), dans le sillage de la décision de la Banque nationale de Pologne de relever par deux fois, le 30 juin et le 28 juillet, son taux directeur, pour le porter à 6 %.

Taux de change du zloty polonais



Parmi les devises ayant enregistré des mouvements importants, le réal brésilien a largement profité des indicateurs confirmant le dynamisme de la croissance brésilienne, tirée notamment par la demande interne et les exportations (l'excédent commercial a atteint un niveau record en juin, à USD 3,8 milliards). Il a ainsi progressé de près de 3,8 % contre euro, passant de 3,77 unités pour 1 euro à 3,6327 unités au cours du mois de juillet.

Taux de change du réal brésilien



3.2. Les marchés de taux d'intérêt

Recul des rendements obligataires et des taux à court terme anticipés américains

Largement attendu, le relèvement du taux directeur du Système fédéral de réserve, à 1,25 %, le 30 juin

dernier (premier relèvement depuis quatre ans) n'a pas pesé sur les rendements obligataires. Les marchés ont retenu la communication de la Banque centrale insistant sur son attachement à une politique de hausse graduelle des taux d'intérêt.

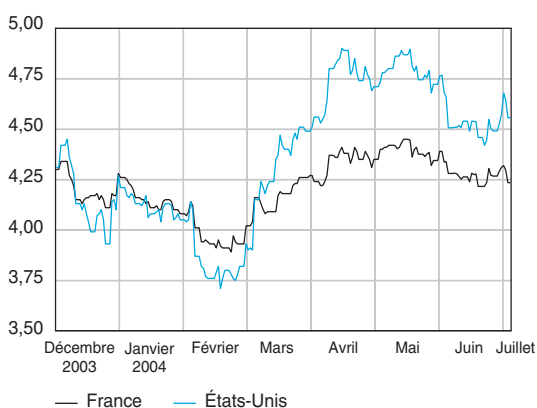
Au cours du mois de juillet, les indicateurs publiés sont ressortis globalement en deçà des attentes des analystes (notamment les créations d'emplois au mois de juin et la production industrielle) ou en ralentissement (le PIB du deuxième trimestre). Dans ce contexte, les anticipations de resserrements monétaires progressifs se sont atténuées. Le taux implicite du contrat *Fed Funds* d'échéance décembre 2004 a ainsi reculé, passant de 2,19 % à 2,07 % entre la fin juin et la fin juillet, ce qui reflète des anticipations de hausse de taux directeurs à 75 points de base d'ici à la fin de l'année.

La courbe des taux américaine s'est légèrement aplatie sur la partie longue, les taux à dix ans se détendant de 10 points de base, vers 4,48 %, alors que les taux à deux ans clôturaient relativement inchangés par rapport à leur niveau de fin juin, à 2,68 %.

Malgré la très nette progression des cours du pétrole, les points morts d'inflation tirés des obligations indexées ont poursuivi leur repli (- 6 points de base sur la partie dix ans de la courbe obligataire, pour s'établir à 2,45 % fin juillet).

L'écart entre le rendement à dix ans américain et son équivalent français a eu tendance à se stabiliser, évoluant sans direction précise autour de 20 points de base, pour terminer sur des niveaux proches de ceux observés à la fin du mois de juin.

Taux d'intérêt à dix ans en France et aux États-Unis



Repli des taux d'intérêt en zone euro

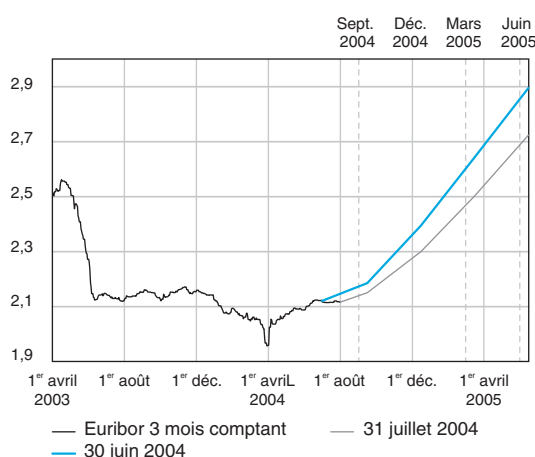
Sur le marché des prêts interbancaires en blanc au jour le jour, le taux Eonia a fluctué dans une fourchette étroite, autour de 2,04 %, pendant la majeure partie du mois de mai, à l'exception de la fin de la période de constitution des réserves obligatoires, le 6 juillet (2,53 %), et de la fin de mois (2,08 %).

Si les statistiques économiques de la zone euro sont ressorties positives sur la période (croissance de la production industrielle allemande en mai, à 1,1 %, contre 0,2 % attendu ; consommation des ménages français en juin à + 4,2 %, contre - 0,4 % en mai), l'impulsion sur les marchés obligataires a été donnée par le marché américain et par la hausse du prix du pétrole.

Les rendements obligataires se sont ainsi détendus, permettant un déplacement homogène de la courbe vers le bas : le taux à deux ans et le taux à dix ans se repliant de 10 points de base, à, respectivement, 2,65 % et 4,24 %.

Dans ce contexte, les taux implicites des contrats Euribor d'échéances décembre 2004 et mars 2005 ont reculé de, respectivement, 10 points de base, à 2,30 %, et 14 points de base, à 2,50 %, en fin de période. Le 30 juillet, l'Euribor 3 mois au comptant s'inscrivait à 2,12 % et restait inchangé par rapport à la fin juin.

Taux implicites des contrats Euribor



Les points morts d'inflation en zone euro tirés des obligations indexées sur inflation (OAT*€*i) se sont repliés (- 4 points de base sur la partie dix ans de la courbe obligataire), le taux d'inflation anticipé à l'horizon dix ans s'établissant à 2,20 %.

Primes de signature dans la zone euro

(en points de base)

Émetteur	30 juin 2004	30 juillet 2004	Variation
Industrielles AA	27	24	- 3
Financières AA	32	31	- 1
Corporate BBB	87	84	- 3
Industrielles BBB	80	75	- 5
Télécom BBB	65	60	- 5

Source : Merrill Lynch, échéance cinq ans

La baisse des primes de signature s'est confirmée au cours de la période sous revue, à la faveur de l'amélioration de la rentabilité globale des entreprises (les résultats publiés en juillet montrant une progressions des profits au deuxième trimestre 2004) et de la faiblesse de l'offre de dette privée.

Hausse des rendements japonais

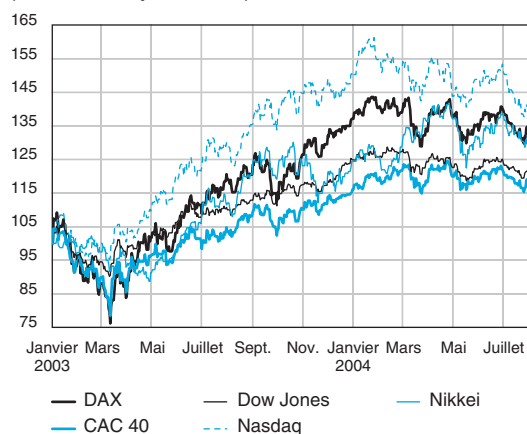
Le marché obligataire japonais a enregistré une évolution heurtée au cours de la période, se soldant au total par une tension sur les rendements. Alors que les taux à court terme progressaient de 4 points de base sur les obligations de maturité deux ans, à 0,22 %, les rendements à long terme progressaient plus nettement (7 points de base sur la maturité dix ans, à 1,86 %).

3.3. Les marchés boursiers

Les principaux indices boursiers se sont inscrits en baisse au cours du mois de juillet. Malgré la publication de résultats trimestriels généralement meilleurs que prévu, les marchés boursiers ont été pénalisés par la hausse des prix du pétrole, la persistance de craintes d'attaques terroristes aux États-Unis et les incertitudes relatives aux perspectives de profits des entreprises technologiques.

Principaux indices boursiers

(base 100 = 1^{er} janvier 2003)



En Europe, le secteur dont la baisse a été la plus nette est celui des entreprises technologiques (- 13,4 %), en raison de la révision à la baisse des prévisions des analystes sur les ventes et les profits de certains *leaders* mondiaux. Les secteurs de l'assurance (- 4,5 %) et de la banque (- 3,4 %) se sont également repliés. En revanche, le secteur des compagnies minières et des sidérurgistes (+ 3,1 %) et celui des compagnies pétrolières (+ 1,5 %) ont progressé, en liaison avec la hausse des prix des métaux et du pétrole.

Indices boursiers

(variation en %)

	Niveau au 30 juillet 2004	Variation / 30 juin 2004	Variation / 31 déc. 2003
CAC 40	3 647,10	- 2,30	2,51
DAX	3 895,61	- 3,88	- 1,75
DJ EuroStoxx 50	2 720,05	- 3,24	- 1,47
FTSE	4 413,10	- 1,14	- 1,43
Nasdaq	1 887,36	- 7,83	- 5,52
Dow Jones	10 139,71	- 2,83	- 2,62
Nikkei	11 325,78	- 4,50	6,08

Aux États-Unis, le mois de juillet a été également marqué par un net recul des valeurs technologiques (baisse de 7,8 % du Nasdaq), l'intensification de la concurrence faisant craindre que leur rentabilité n'ait atteint son maximum. Les rumeurs d'attaques terroristes possibles contre les centres financiers américains ont, par ailleurs, pénalisé les valeurs financières, certaines reculant de près de 5,5 %.

Affecté par la baisse des valeurs technologiques, le Nikkei s'est nettement replié. La hausse des prix du pétrole, considérée comme un frein à la reprise nipponne, a en outre affecté le secteur de la distribution (- 8,1 %). Les banques se sont également inscrites en net recul (- 7,8 %), alors que le paysage bancaire japonais a été bouleversé par l'annonce de l'ouverture de négociations (bloquées ultérieurement) de fusion entre Mitsubishi Tokyo Financial Group et UFJ Holdings, ce qui constituerait le premier groupe bancaire mondial en taille de bilan.

Les volatilités implicites tirées des options sur indices boursiers sont restées assez stables au cours du mois de juillet, à des niveaux historiquement bas. Elles s'inscrivent à 15,3 % pour le Standard & Poor's 500 et à 18,5 % pour le DAX à fin juillet.

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 2004		Moyenne année 2004	
	Volume	Part	Volume	Part
OAT	401,1	61,3	361,6	59,7
Pensions à taux fixe	138,1	21,1	103,2	17,0
Pensions à taux variable	263	40,2	258,3	42,7
BTAN	167,1	25,5	162,7	26,8
Pensions à taux fixe	48,3	7,4	40,2	6,6
Pensions à taux variable	118,8	18,1	122,6	20,2
BTF	86,4	13,2	81,6	13,5
Pensions à taux fixe	20,3	3,1	15,9	2,6
Pensions à taux variable	66,1	10,0	65,7	10,9
TOTAL	655,6	100	605,9	100,0
Pensions à taux fixe	206,7	31,6	159,3	26,2
Pensions à taux variable	447,9	68,4	446,6	73,8

Taux des BTF et des BTAN

Échéances	<i>(taux en %, variation en points de base)</i>		
	30 juin 2004	30 juillet 2004	Variation
1 mois	2,00	2,01	1
3 mois	2,00	2,02	2
6 mois	2,06	2,07	1
12 mois	2,25	2,28	3
2 ans	2,75	2,65	- 10
5 ans	3,65	3,55	- 10

Émission de titres de créances négociables

	<i>(en milliards d'euros)</i>		
	Émissions en juillet 2004		Encours à fin juillet 2004
	Brutes	Nettes	
Titres de créances négociables	456,8	4,6	336,3
Certificats de dépôt négociables	370,6	7,6	215,7
BMTN	1,1	- 0,3	52,8
Billets de trésorerie	85,1	- 2,7	67,8

Taux de rendement à l'émission des billets de trésorerie

Échéances	<i>(en %)</i>				
	26 juin au 2 juillet	3 au 9 juillet	10 au 16 juillet	17 au 23 juillet	24 au 30 juillet
1 jour	2,12	2,18	2,09	2,09	2,09
10 jours	2,16	2,16	2,08	2,13	(-)
30 jours	2,14	2,13	2,13	2,13	2,13
90 jours	2,16	2,17	2,18	2,17	2,17
180 jours	2,27	2,27	2,40	2,43	2,43

Taux de rendement à l'émission des CDN

Échéances	<i>(en %)</i>				
	26 juin au 2 juillet	3 au 9 juillet	10 au 16 juillet	17 au 23 juillet	24 au 30 juillet
1 jour	2,08	2,15	2,06	2,06	2,06
10 jours	2,01	2,01	1,95	2,07	2,02
30 jours	2,04	2,06	2,09	2,07	2,06
90 jours	2,14	2,15	2,14	2,14	2,15
180 jours	2,21	2,22	2,21	2,20	2,26

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)
1 mois	Mai	0	5	7	4
	Juin	1	5	10	5
	Juillet	0	5	6	4
3 mois	Mai	3	7	18	7
	Juin	4	8	10	6
	Juillet	3	8	10	7

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

La quasi-stabilité des prix à l'émission observée depuis le mois de mai se retrouve également en juillet. Toutefois, sur la durée d'un mois, on constate un rétrécissement de 4 points de base sur la population des émetteurs non notés.

Les mesures budgétaires exceptionnelles

Le recours à des mesures budgétaires exceptionnelles a connu une forte extension au cours de la période récente dans les pays européens, l'objectif étant le plus souvent un accroissement ponctuel des recettes pour améliorer le solde des finances publiques. Ces opérations ne permettent pas d'améliorer la soutenabilité des finances publiques et suscitent de nombreuses interrogations sur le plan de leur classement en comptabilité nationale. En effet, en faussant les comparaisons dans le temps ou entre les pays, leur usage nuit à la transparence de la situation réelle des finances publiques et peut porter atteinte à la crédibilité du cadre européen de coordination des politiques budgétaires.

Après avoir défini ce que l'on appelle une mesure budgétaire exceptionnelle, la présente étude décrit l'ampleur prise par ces opérations dans les pays de l'Union européenne. Elle montre ensuite comment le cadre européen de surveillance des politiques budgétaires pourrait mieux appréhender ces pratiques et garantir ainsi une analyse objective de l'orientation des politiques budgétaires nationales.

Denis BESNARD
Direction des Études et des Statistiques monétaires
Laurent PAUL
Direction des Études économiques et de la Recherche
Service d'Études des politiques des finances publiques

1. Les caractéristiques des mesures budgétaires exceptionnelles

Il n'existe pas, au niveau européen, de définition officielle de la notion de mesures exceptionnelles (dites « *one-off* ») dans le domaine des finances publiques. D'une part, cette notion n'est pas retenue par les comptes nationaux (SEC 95), cadre méthodologique de référence pour la définition des concepts de déficit et de dette publics (article 104 et protocole du Traité de Maastricht adopté en 1992). D'autre part, elle est absente des textes réglementaires qui ont précisé les aspects statistiques de la surveillance budgétaire communautaire (se référer, notamment, aux Règlements du Conseil européen 3605/93, 1467/97, 475/2000)¹, ou même à la Résolution du Conseil européen de juillet 1997 relative au Pacte de stabilité et de croissance.

Dans ces conditions, et compte tenu de leur grande diversité, la liste des mesures exceptionnelles citées dans cette étude n'a pas l'ambition d'être exhaustive. Ces mesures présentent cependant quelques grandes caractéristiques communes, s'agissant de leur occurrence, leurs objectifs et leurs effets sur les comptes publics.

1.1. Des mesures à caractère non récurrent

Il est aisé de saisir le caractère exceptionnel de certaines dépenses publiques liées à un événement bien identifiable, par exemple une catastrophe naturelle. D'autres événements moins dramatiques peuvent conduire à une augmentation inattendue et ponctuelle des dépenses publiques, comme une décision judiciaire aux dépens de l'État. En revanche, il serait discutable d'appliquer le qualificatif d'exceptionnel à des dépenses publiques dont le montant est par nature relativement irrégulier, telles la livraison de matériel militaire ou la réalisation d'infrastructures lourdes. De même, le soutien à des entreprises publiques peut aussi revêtir un caractère irrégulier sans que ce type de dépense puisse être véritablement considéré comme exceptionnel. Enfin, un grand nombre de dépenses exceptionnelles ne relèvent pas d'une action discrétionnaire de l'État, mais sont effectuées en réaction à un événement extérieur indépendant de sa volonté. Voici pourquoi l'analyse des mesures budgétaires exceptionnelles se limite le plus généralement au côté recettes, où l'identification des mesures semble plus aisée.

On peut définir les recettes budgétaires exceptionnelles comme le résultat de décisions spécifiques qui ne créent pas d'obligation permanente ou qui ne résultent pas d'activités durables des administrations publiques.

En outre, dans la plupart des cas, une caractéristique commune à ces mesures est que la base des recettes ainsi obtenues s'épuise d'elle-même et disparaît, par opposition à des recettes dont l'assiette (ventes, revenus, propriété) se reconstitue normalement en permanence par le seul jeu de l'activité économique. Il peut certes arriver qu'une trop forte taxation décourage certains agents économiques de poursuivre leur activité (ou les incite à l'exercer ailleurs), mais les pouvoirs publics gardent la possibilité de modifier la fiscalité pour remédier à cette situation.

¹ Il convient de noter que la Commission européenne se réfère explicitement à ce type de mesures, mais seulement à titre analytique et sans aucunement officialiser une liste exhaustive (cf. « *Public Finances in EMU* », 2004).

En revanche, les recettes exceptionnelles sont généralement irréversibles. Toutefois, certaines mesures peuvent être renouvelées lorsque leur base est suffisamment large, comme dans le cas de la privatisation d'entreprises publiques, la cession de participations ou d'immeubles. Elles n'en restent pas moins exceptionnelles de par leur nature, faisant, en outre, ordinairement l'objet de décisions « au coup par coup ». Par ailleurs, il existe quelques exemples de recettes exceptionnelles que l'on peut renouveler de temps en temps parce que leur base se régénère. C'est le cas des arriérés d'impôts qui s'accumulent et peuvent ainsi être périodiquement mobilisés ou des taxes forfaitaires à l'occasion d'amnisties fiscales successives.

1.2. Ces mesures peuvent répondre à divers objectifs

L'objectif principal est incontestablement, le plus souvent, de bénéficier d'une réduction du déficit (ou d'une amélioration de l'excédent) ou de la dette publique. Depuis l'adoption du Traité de Maastricht, la soutenabilité des finances publiques a été reconnue comme un objectif des États membres et codifiée en conséquence. Des valeurs de référence ont été fixées par rapport au produit intérieur brut, dans un protocole qui est partie intégrante du Traité de 1992, pour le déficit public (3 %) et la dette publique (60 %), tandis que les pays membres de la zone euro ont pris des engagements plus formalisés et, à certains égards, plus contraignants, avec, par exemple, un objectif à moyen terme de solde public en équilibre ou en léger excédent, dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance de 1997.

Toutefois, le recours à des mesures exceptionnelles peut concurremment obéir à d'autres objectifs de nature structurelle, comme :

- le recentrage de l'action des administrations publiques (par exemple, privatisations) ;
- l'optimisation du patrimoine public (par exemple, cessions d'immeubles) ;
- l'amélioration de la gestion de certains risques (par exemple, utilisation de produits financiers dérivés) ;
- la volonté de profiter de l'aubaine de nouveaux marchés prometteurs (un exemple typique est la vente des licences UMTS).

1.3. Ces mesures ont des effets différenciés à long terme

Les recettes budgétaires exceptionnelles ne doivent pas être considérées seulement du point de vue de leur impact immédiat sur le solde public ou sur la dette publique ; il convient de tenir compte également de leurs effets de long terme.

À cet égard, une distinction s'impose entre les mesures qualifiées ici « d'unilatérales » (comme des mesures fiscales exceptionnelles ou la cession d'actifs non susceptibles de générer des revenus) et celles qui ont une contrepartie différée, impliquant par la suite un flux de dépenses (ou de moindres recettes) comme le transfert d'obligations de retraite. En d'autres termes, il existe des mesures dont l'effet est à sens unique sur le solde budgétaire et des mesures dont l'effet s'inverse plus ou moins dans le temps.

Pour cette dernière catégorie, il faut prendre en compte également le caractère certain ou non de l'effet compensatoire dans le temps et la durée sur laquelle il sera observé. C'est le cas lorsque des flux futurs de revenus liés à des actifs cédés sont bien définis (intérêts sur des créances) ou relativement aléatoires (dividendes d'entreprises publiques). Ainsi, l'effet net futur sur le solde public (réduction future des charges d'intérêts, diminuée de la perte future de revenus) est plus ou moins mesurable au moment de l'opération. C'est également le cas du transfert d'obligations de retraite contre une soulte qui a un effet positif immédiat sur le solde public, mais induit le versement futur de pensions, qui viendront augmenter les dépenses budgétaires.

Ainsi, certaines mesures exceptionnelles reviennent à un arbitrage entre un effet positif immédiat sur le solde public et un effet contraire à terme, généralement dilué sur une période assez longue et de nature souvent aléatoire. Apprécié sur la durée, le bénéfice retiré par l'État peut donc se révéler nul, voire négatif.

2. Le développement des mesures budgétaires exceptionnelles dans les pays de l'Union européenne

2.1. Un usage qui tend à se répandre

Le recours à des mesures budgétaires exceptionnelles dans les pays de l'Union européenne tend à augmenter, du fait du nombre croissant de pays mettant en œuvre ce type de mesures et de la plus grande diversité de ces opérations. Ce développement ne s'est pas opéré sur un mode linéaire, mais en plusieurs vagues relativement distinctes depuis 1997.

La qualification pour l'entrée dans l'Union monétaire au 1^{er} janvier 1999 a occasionné une première série de mesures budgétaires exceptionnelles, l'objectif étant de respecter les normes du Traité pour l'année de référence 1997. En Italie, les ménages ont dû s'acquitter d'un impôt spécial (l'Eurotaxe) qui leur a été restitué l'année suivante et dont le produit a permis de baisser ponctuellement le déficit public de près de 1 % du PIB en 1997. En France, l'État a bénéficié, à hauteur de 0,45 % du PIB, d'un versement exceptionnel de France Télécom, opéré lors du changement de statut, destiné à compenser le transfert à l'État du financement des charges de retraite des personnels fonctionnaires employés dans l'entreprise.

La délivrance des licences pour l'exploitation de la norme de téléphonie mobile UMTS a été l'occasion pour les pays de l'Union de bénéficier d'une partie des importants bénéfices attendus du développement d'un marché très prometteur. Ces opérations ont été effectuées selon des rythmes et des modalités diverses : ventes aux enchères ou cessions de gré à gré, paiements en une seule fois ou sous forme d'une redevance annuelle. Au total, le produit des ventes de licences UMTS a représenté l'équivalent de 1,2 point de PIB de l'Union européenne en 2000 et 0,1 point de PIB en 2001. Sur l'année 2000, ce chiffre a atteint 2,5 points de PIB en Allemagne, 2,4 points de PIB au Royaume-Uni et 1,2 point de PIB en Italie. En France, les recettes ont été beaucoup plus limitées, avec 0,1 point de PIB en 2001.

À partir de 2002, la pratique des mesures budgétaires exceptionnelles a connu un nouveau développement, à la suite du creusement des déficits publics. Le Portugal et l'Italie se distinguent par un usage particulièrement fréquent de ces opérations. Dans ces deux pays, l'importance des mesures budgétaires exceptionnelles, sous la forme principalement de ventes d'actifs ou de recettes liées à des amnisties fiscales, a permis d'éviter, en 2002 comme en 2003, que le déficit public ne dépasse la norme de référence de 3 % du PIB. En 2003, les recettes budgétaires exceptionnelles en Italie ont atteint 2,2 points de PIB, permettant de contenir le déficit public à 2,4 % du PIB. De même, au Portugal, le déficit public a pu être limité à 2,8 % du PIB en 2003, après la mise en œuvre de mesures exceptionnelles ayant représenté l'équivalent de 2 points de PIB.

Impact des principales mesures budgétaires exceptionnelles (recettes) sur le solde public, recensées dans l'Union européenne à Quinze

Année	Principales mesures (en % du PIB du pays concerné)	Impact total sur le solde public de l'UE (en % du PIB)
1997	Italie : Eurotaxe (1 %) France : soulte France Télécom (0,45 %)	0,28
1998	–	–
1999	–	–
2000	Allemagne : licence UMTS (2,5 %) Royaume-Uni : licence UMTS (2,4 %) Italie : licence UMTS (1,2 %) Pays-Bas : licence UMTS (0,7 %)	1,20
2001	Belgique : licence UMTS (0,2 %) France : licence UMTS (0,1 %), Luxembourg : licence UMTS (2 %)	0,10
2002	Portugal : amnistie fiscale (1 %), autres mesures (0,3 %) Italie : vente d'actifs (0,9 %), autres mesures (0,1 %)	0,25
2003	Belgique : soulte Belgacom (1,2 %) Italie : amnistie fiscale (1,5 %), autres mesures (0,7 %) Portugal : titrisation créances : (0,7 %), soulte retraite (1,3 %)	0,40
2004	Belgique : amnistie fiscale (0,4 %) Allemagne : amnistie fiscale (0,2 %) Italie : amnistie fiscale (0,5 %), autres mesures (0,5 %)	0,20

Source : Commission européenne – «*Public Finances in EMU*», 2004
NB : Les chiffres pour 2004 représentent les mesures déjà connues.

Au total, la Commission européenne a estimé que les recettes budgétaires exceptionnelles auront permis de réduire, de 0,4 point de PIB en 2003, le déficit public de l'Union européenne à Quinze, qui, hors ces opérations, aurait affiché un solde négatif de 3 % du PIB. Le recours à ce type de mesures semble continuer à se développer. Des amnisties fiscales, donnant lieu à la perception de taxes forfaitaires, sont ouvertes en 2004 en Italie, en Belgique et en Allemagne. En France, le changement de statut d'EDF et de GDF pourrait conduire au versement en 2005 d'une soulte au budget de l'État, en contrepartie de la reprise des engagements de retraite du personnel salarié de ces deux entreprises.

2.2. Le champ des mesures possibles est très vaste et recouvre deux grandes catégories

Certaines mesures ont pour effet d'améliorer le solde public (le plus souvent réduire le déficit public) parce qu'elles augmentent immédiatement les recettes « au-dessus de la ligne », dès lors qu'elles ne sont pas compensées par une augmentation immédiate et équivalente des dépenses. Il en résulte une réduction du besoin de financement qui se traduit, toutes choses égales par ailleurs, par une moindre augmentation de la dette publique. Elles ont été les plus nombreuses au cours des dernières années.

D'autres mesures, moins fréquentes, n'ont d'effet immédiat que sur le montant de la dette publique, dans la mesure où l'État n'utilise pas les liquidités reçues à cette occasion pour accroître ses actifs financiers. Dans ce cas, il y a également un allègement des charges d'intérêt, avec un effet positif sur le solde public.

Pour chaque mesure citée, l'effet positif sur le déficit ou la dette publics est évalué dans le cadre méthodologique de la surveillance budgétaire communautaire, tel que validé par Eurostat agissant comme autorité statistique de la Commission². Cette méthodologie peut différer de la présentation dans les comptes publics des États membres.

2.2.1. Les mesures qui peuvent avoir un impact sur le déficit public

Mesures de nature fiscale

Une administration publique peut lever un nouvel impôt dont le caractère exceptionnel est clairement affiché, soit sous la forme d'une taxe spécifique, soit sous la forme d'une surtaxe ponctuelle s'ajoutant à un prélèvement obligatoire existant. La décision peut concerner plusieurs exercices fiscaux. On peut citer l'exemple italien de l'Eurotaxe (« *eurotassa* ») en 1997 (cf. section 2.1)³ ou le cas britannique de la « *windfall tax on excessive profits of privatised utilities* », sur les exercices 1997-1998 et 1998-1999, pour un montant plus modique.

Afin d'inciter au rapatriement de fonds détenus à l'étranger, un État peut proposer une « amnistie » sous certaines conditions, par exemple sous la forme d'une taxe libératoire, généralement inférieure au régime normal de taxation. Au cours des années récentes, de telles mesures ont été notamment mises en œuvre au Portugal (1 % du PIB en 2002), en Italie (1,5 % en 2003) et, avec des montants relatifs plus modiques, dans plusieurs autres États membres.

² Dans de nombreux cas, Eurostat prend une décision à l'issue d'un processus d'analyse approfondie et de consultation avec les experts statisticiens des instituts statistiques et des banques centrales des États membres, dans lequel le CMFB (*Committee for Monetary, Financial and Balance of Payments statistics*), établi en 1991, joue un rôle central. Les décisions d'Eurostat sont disponibles sur son site Internet : <http://europa.eu.int/comm/eurostat>.

³ Il convient de souligner que, s'il y avait eu un engagement formel à restituer cet impôt de la part des autorités italiennes, cette taxe aurait été traitée comme une opération financière.

Mesures portant sur des actifs non financiers

Le solde retenu pour la procédure des déficits excessifs (« capacité ou besoin de financement », tel que défini dans la comptabilité nationale) tient compte des opérations sur les actifs non financiers. Ainsi, les cessions de ce type d'actifs ont un effet positif sur le solde public, contrairement aux cessions d'actifs financiers (privatisations, par exemple), qui n'ont aucun effet direct sur le solde public.

Les administrations publiques peuvent céder, selon des procédures diverses, des bâtiments et des terrains détenus en propre. Lorsqu'il s'agit de ventes « ferme » et en direct, représentant une sortie définitive et irréversible du patrimoine de l'unité publique, cela améliore le solde public. Toutefois, dans certains cas, les entités publiques utilisent la technique de titrisation. L'Italie est, jusqu'à présent, le pays le plus actif sur ce plan, ayant notamment bénéficié de recettes à hauteur de 0,9 % du PIB en 2002. Eurostat⁴ a fixé les conditions précises de transfert effectif des risques dans lesquelles ces opérations ont un effet positif sur le solde. Si ces conditions ne sont pas respectées, la titrisation se traduit par un endettement supplémentaire de l'État⁵.

Les administrations publiques peuvent aussi recourir à la technique de la cession-bail qui permet un apport immédiat de liquidités, comptabilisé en réduction du déficit, mais compensé ensuite par le paiement de loyers. Eurostat a cependant précisé que, dans certains cas, une telle opération se traduisait par un endettement public supplémentaire⁶.

Enfin, les administrations publiques disposent du pouvoir d'accorder le droit d'entreprendre certaines activités. Pour ce faire, elles peuvent vendre l'octroi de permis ou de licences. Cela est courant et, en soi, ne relève pas de la catégorie des mesures exceptionnelles. Toutefois, il peut arriver que l'exercice d'une activité, notamment nouvelle, soit soumis à l'achat d'un droit de licence pour une période donnée. Jusqu'à présent, c'est surtout l'épisode de la vente des licences UMTS en 2000-2001, dans la plupart des pays européens, qui a retenu l'attention, tant par l'importance des sommes en jeu que par les interrogations méthodologiques qu'il a soulevées. Eurostat a décidé⁷ que, sauf cas particulier, ces recettes avaient une incidence sur le solde public, pour leur totalité, au moment de l'attribution des licences.

Mesures plus spécifiques

On évoquera d'abord le cas des dividendes exceptionnels. Du fait de son contrôle sur des entreprises publiques, une administration publique peut se faire attribuer le versement d'un dividende (ou un prélèvement assimilé), de toute évidence d'un montant inhabituel. Il n'y a d'impact sur le solde public que si cette distribution porte sur les bénéfices de l'exercice de référence (excluant en outre toute plus-value massive, réalisée ou non) et ne résulte pas d'un prélèvement sur les fonds propres (réserves) de l'entreprise.

⁴ Décision du 3 juillet 2002

⁵ Par ailleurs, cette décision a exclu tout effet sur le solde public des opérations de titrisation de flux futurs non attachés à un actif déjà existant, comme dans le cas de l'opération sur la loterie italienne en 2001 (0,4 % du PIB) ; la Grèce avait également procédé à ce type de titrisation.

⁶ Notamment à l'occasion d'une opération en Autriche. Cf. décision du 31 janvier 2002

⁷ Décision du 14 juillet 2000

Dans plusieurs pays européens, des administrations publiques ont accepté de reprendre les obligations de retraite organisées sous la forme d'un régime spécifique par des entreprises publiques pour leurs employés. La compensation financière qu'elles reçoivent (soulte) est traitée en transfert en capital qui améliore le solde public. Une première décision en ce sens avait été prise en 1996 pour le cas de France Télécom. Plus récemment, Eurostat a confirmé cette position ⁸, qui est fondée sur le traitement actuel des obligations de retraite publiques dans les comptes nationaux. Six États membres ont déjà utilisé ce type de mesures, avec des impacts variables (pour au moins 0,5 % du PIB dans trois cas).

Les États membres qui détiennent des arriérés d'impôts peuvent les céder dans le cadre d'opérations de titrisation. Si la catégorie d'impôts correspondant à ces arriérés est enregistrée dans la comptabilité nationale selon la méthode dite de la « caisse ajustée » ⁹, le produit de la cession est considéré comme recettes fiscales, avec un effet positif directement sur le solde public. Seul le Portugal a jusqu'à présent procédé à une opération de ce type en 2004, pour un peu plus de 1 % du PIB.

Les contrats de partenariats public-privé (PPP) doivent être bien distingués du régime des concessions. Ils prévoient, en effet, la réalisation par un partenaire d'une infrastructure à partir de laquelle seront produits des services achetés pour l'essentiel par l'unité publique. Le Royaume-Uni a largement développé ces opérations, mais, plus récemment, d'autres pays européens ont réalisé des opérations similaires ¹⁰. Il existe un réel potentiel de développement, au surplus encouragé par les autorités européennes (initiative de croissance au début de 2003, récent « livre vert » de la Commission, etc.). Eurostat a fixé ¹¹ les règles d'allocation des actifs à l'unité publique ou au partenaire. Si le partenaire détient de façon incontestable la majorité des risques, la dépense en capital initiale n'est pas comptabilisée comme dépense publique. Dans la plupart des pays, le recours à cette pratique est encore inhabituel. Il sera plus fréquent à l'avenir, mais son effet sur le solde public relèvera encore de la catégorie des mesures exceptionnelles parce que la mise en œuvre de ces partenariats restera assez ponctuelle et régies par des décisions spécifiques.

Enfin, l'inclusion ou l'exclusion de certaines unités du secteur des administrations publiques peut avoir une influence sur le solde public. Toutefois, en général, il a été observé d'assez faibles effets. Quoiqu'il en soit, le classement sectoriel des unités obéit dans les comptes nationaux à des règles précises et, dans ce cas également, l'utilisation de cette mesure comme « variable d'ajustement » est assez limitée.

⁸ Décisions du 21 octobre 2003 (lorsque l'employeur n'a pas constitué de réserves spécifiques) et du 25 février 2004 (cas avec réserves).

⁹ Dans ce cas, la partie représentative de ces arriérés n'avait pas été comptabilisée en recette fiscale, tandis que ces arriérés n'avaient pas été considérés comme créances financières dans la comptabilité nationale (cf. Règlement 2516/2000 du Parlement européen et du Conseil sur l'enregistrement des impôts et des cotisations sociales).

¹⁰ La France dispose maintenant des outils juridiques adéquats et plusieurs opérations sont en préparation.

¹¹ Décision du 11 février 2004

2.2.2. Les mesures qui ne peuvent avoir d'effet direct que sur la dette publique

Il est important de rappeler que la dette publique, dans la définition retenue dans le Traité (Protocole), est brute, consolidée et en valeur nominale (faciale).

Le produit de la vente de titres de participation ne peut, en aucun cas, être enregistré comme une recette publique affectant le solde, que l'État conserve ou non le contrôle de l'entreprise. Du fait de la définition de la dette publique en termes bruts et consolidés, ce produit permet de réduire la dette publique, sauf s'il est utilisé pour acquérir des actifs financiers qui ne sont pas émis par une unité incluse dans le secteur des administrations publiques. Dans la mesure où ces ventes sont très largement discrétionnaires, et souvent d'un montant élevé, elles sont habituellement considérées comme relevant de la catégorie des mesures exceptionnelles.

Les titrisations ont déjà été évoquées. Lorsqu'elles portent sur des créances¹² et respectent les règles édictées, elles peuvent réduire la dette publique, mais n'ont pas d'impact immédiat sur le solde public. Parmi les opérations réalisées dans l'UE, les montants les plus importants ont été observés en Italie en 2002 et en 2003 (cotisations sociales), pour un effet cumulé de l'ordre de 1 % du PIB.

Enfin, on a observé des cessions d'actifs (financiers ou non) par une entreprise publique contrôlée par une administration publique, selon les critères de la comptabilité nationale, dont le produit a été reversé à cette unité (y compris à hauteur de la seule plus-value réalisée). Les exemples les plus fréquents concernent les privatisations dites indirectes, c'est-à-dire la vente de titres détenus par une entreprise publique, notamment sous la forme d'une société *holding*. Le transfert du produit de la cession à une administration, quelle que soit la qualification de l'opération dans les comptes publics (dividende, impôt sur les sociétés, taxe sur les plus-values etc.), n'a pas d'effet direct sur le déficit, mais peut se traduire par une réduction de la dette des administrations publiques. Ce type d'opérations peut aussi concerner l'or et les autres actifs en devises¹³. De façon générale, seuls quelques pays européens ont bénéficié de tels reversements, pour des montants qui n'ont pas excédé 0,3 % du PIB.

¹² Y compris des arriérés d'impôts ou de cotisations sociales enregistrés comme tels dans les comptes nationaux, mais qui, dans ce cas, ont déjà été comptabilisés en recettes fiscales.

¹³ Cf. la décision d'Eurostat en janvier 1998 à propos de « l'or italien »

3. Mesures budgétaires exceptionnelles et Pacte de stabilité et de croissance

3.1. Les mesures budgétaires exceptionnelles dans le cadre institutionnel de coordination des politiques budgétaires dans l'Union

Comme indiqué plus haut, les textes officiels régissant la coordination des politiques budgétaires dans l'Union ne font pas mention des mesures budgétaires exceptionnelles.

Cette omission est liée au fait que le cadre institutionnel européen ne définit que certaines normes générales à respecter par les politiques budgétaires nationales (ne pas dépasser les 3 % du PIB de déficit public et les 60 % du PIB de dette publique, viser sur le moyen terme un solde public proche de l'équilibre ou en excédent), mais laisse aux États membres la définition des moyens pour se conformer à la discipline budgétaire commune. Ainsi, le déficit public au sens du Traité est défini comme le besoin de financement des administrations publiques en comptabilité nationale, incluant donc des mesures budgétaires exceptionnelles qui peuvent avoir un impact sur le solde public. Il en est de même pour la dette publique, telle que définie par le Traité.

Dès lors, les mesures budgétaires exceptionnelles sont prises en compte pour le calcul des variables de la procédure des déficits excessifs à la seule condition que leur classement soit conforme aux standards de la comptabilité nationale. En outre, si le Code de meilleure pratique adopté par le Conseil ECOFIN en février 2003 a renforcé les obligations de transparence statistique des pays membres, les mesures budgétaires exceptionnelles n'ont pas à être déclarées en tant que telles par les pays membres. Toutefois, dans l'exercice de validation des notifications semestrielles des soldes et des dettes publics, Eurostat demande habituellement des informations supplémentaires pour expliquer les évolutions observées et vérifier le traitement d'éventuelles mesures exceptionnelles.

La Commission européenne possède, en outre, un pouvoir d'appréciation à l'occasion de l'examen par le Conseil européen des différents documents transmis par les pays membres au titre de la surveillance des politiques budgétaires (Grandes orientations de politique économique et Programmes de stabilité). Par ailleurs, lorsqu'une procédure pour déficit excessif est engagée, la Commission peut, dans le cadre de la recommandation qu'elle propose au Conseil, préconiser au pays concerné les mesures budgétaires qui lui semblent les mieux appropriées pour l'assainissement de la situation budgétaire.

Enfin, la Commission européenne a toute latitude pour adapter sa politique de communication et ses analyses générales sur l'état des finances publiques dans les pays de l'Union au rôle de certaines opérations budgétaires particulières. Elle a par exemple choisi, notamment pour l'an 2000, de présenter les chiffres de solde public en précisant le montant des ventes de licence UMTS qui donnaient, en tant que ressources exceptionnelles, une image artificielle de l'amélioration, parfois très marquée, des soldes.

3.2. Nécessité d'un renforcement de la surveillance des pratiques des pays membres en matière de mesures budgétaires exceptionnelles

À partir de 2002, l'importance croissante prise, dans certains pays, par les mesures budgétaires exceptionnelles et leur utilisation pour contenir le déficit public sous le seuil des 3 % du PIB ont relancé le débat sur l'opportunité d'une réglementation plus stricte des mesures budgétaires exceptionnelles au niveau européen.

Le problème posé par les mesures budgétaires exceptionnelles réside dans les craintes d'un accroissement de l'opacité des finances publiques, qui pourrait venir fausser l'analyse de l'orientation de la politique budgétaire.

Le recours à ce type de mesures pose, en premier lieu, un problème de comparabilité des données, à la fois entre les différents pays membres et dans le temps, sur la série historique des soldes budgétaires du pays concerné.

En outre, lorsque des mesures exceptionnelles ne sont pas distinguées des autres recettes publiques pérennes, ceci conduit à donner une image erronée de la situation des finances publiques. L'analyse de la soutenabilité à moyen terme de la politique budgétaire peut s'en trouver altérée.

Par ailleurs, lorsque des mesures budgétaires exceptionnelles sont utilisées de façon répétée sur plusieurs années, afin de maintenir le déficit public en dessous de 3 % du PIB, l'effort d'assainissement budgétaire risque d'être différé. Toutefois, cet effort devra inévitablement être effectué dans le futur, dans des conditions peut-être moins favorables que s'il avait été immédiatement accepté. Les mesures de redressement pérennes sont toujours préférables à celles n'ayant que des effets temporaires.

Une première étape serait d'adopter une définition des mesures exceptionnelles commune à l'ensemble des pays européens afin de pouvoir mieux les identifier. L'élaboration d'une liste de ces mesures permettrait une déclaration plus systématique de leur montant aux autorités européennes en charge de la coordination des politiques budgétaires. Celles-ci pourraient ainsi améliorer l'information en ce domaine, notamment en diffusant des statistiques de solde public excluant l'impact des mesures budgétaires exceptionnelles, à l'instar de ce qui a déjà été pratiqué s'agissant des recettes UMTS, et en soulignant, lorsque c'est le cas, le simple échange de recettes immédiates contre des engagements à terme, donc l'absence d'amélioration de la soutenabilité des politiques budgétaires.

Un suivi distinct des mesures budgétaires exceptionnelles apparaît indispensable pour améliorer le calcul des déficits publics structurels appelés à jouer un rôle accru dans le processus de surveillance multilatérale. Les méthodes aujourd'hui employées par la Commission ou les autres organismes réalisant des prévisions pour évaluer la partie structurelle du déficit consistent à retirer du déficit total la part imputée au cycle en prenant en compte l'impact de celui-ci sur les recettes fiscales et certaines dépenses sensibles à la conjoncture (dépenses d'indemnisation du chômage). Dès lors, les mesures budgétaires exceptionnelles qui viennent,

a priori, s'imputer plus vraisemblablement ¹⁴ sur la partie du déficit non liée au cycle faussent l'appréciation de l'effort de redressement réellement engagé.

Ce problème est encore plus d'actualité depuis la décision de l'Eurogroupe d'octobre 2002 demandant aux pays en déficit de réduire d'au moins 0,5 point de PIB par an au minimum leur déficit ajusté du cycle. Afin d'éviter de respecter nominalement cet objectif par le recours à des mesures budgétaires exceptionnelles, la Commission européenne a proposé d'exclure systématiquement les opérations budgétaires exceptionnelles du calcul de la partie structurelle du déficit. Cette proposition a été, en partie, validée par le Conseil européen de Bruxelles du 21 mars 2003, qui appelle à une appréciation des mesures exceptionnelles dans l'examen de la situation budgétaire des pays membres « au cas par cas et selon leur mérite ».

Une dernière amélioration possible concerne l'élaboration d'une comptabilité patrimoniale des administrations publiques. La construction d'un passif des administrations publiques élargi à certains engagements explicites et implicites permettrait de mieux apprécier l'impact financier global de certaines opérations, comme le transfert de droits à pension futurs. On pourrait ainsi mieux analyser l'intérêt financier des différentes mesures budgétaires exceptionnelles, entre celles qui procurent un gain unilatéral et celles qui sont compensées à terme par des charges au moins équivalentes, comme dans le cas de la reprise d'obligations de retraite. En outre, l'élaboration d'un hors-bilan des administrations publiques, qui pourrait intégrer des engagements implicites quasi-certains et tous les engagements conditionnels explicites, est un des objectifs de la refonte en cours des manuels internationaux de comptabilité nationale. L'existence d'une telle comptabilité patrimoniale permettrait d'évaluer l'évolution de l'actif net des administrations publiques, d'un point de vue prospectif.

La mise en œuvre de mesures budgétaires exceptionnelles ne peut se substituer aux efforts d'assainissement budgétaire structurel (baisse durable des dépenses publiques ou nouvelles ressources pérennes). Elle peut tout au plus les différer de quelques années, au risque de donner l'illusion que la dégradation des finances publiques est enrayée et de rendre, de ce fait, l'ajustement inéluctable plus difficile, au détriment des pays concernés.

Dès lors, un meilleur encadrement de la pratique des mesures budgétaires exceptionnelles doit essentiellement viser à préserver la transparence des finances publiques, gage d'une analyse objective de leur soutenabilité. Mieux retracer l'impact des mesures budgétaires exceptionnelles sur les soldes budgétaires nationaux ne peut que renforcer la cohérence et la crédibilité du cadre de surveillance budgétaire européen.

¹⁴ Par exemple, dans le cas d'une mesure visant à l'augmentation d'un impôt pendant une phase de croissance dynamique, une partie de l'impact favorable de la mesure serait imputée à la composante conjoncturelle du déficit.

L'endettement des ménages européens de 1995 à 2002

Le Comité consultatif du Conseil national du crédit et du titre (CNCT) a fait procéder à une étude conduite par l'Observatoire de l'épargne européenne sur l'endettement des ménages européens de 1995 à 2002.

L'étude consiste en une analyse comparative de l'endettement des ménages en Europe, fondée sur les comptes nationaux harmonisés selon les normes européennes du SEC 95 et sur certaines statistiques complémentaires provenant d'associations professionnelles nationales, européennes et de banques centrales nationales. Elle porte sur les encours d'endettement des ménages européens, la structure de l'endettement selon la durée et sa nature, la charge du crédit pour les ménages européens, la relation entre endettement et placement, ainsi que sur une comparaison de l'endettement des ménages européens avec celui des ménages américains et japonais. On trouvera ci-après une synthèse des principaux développements de cette étude.

*Direction des Études et des Statistiques monétaires
Secrétariat du Conseil national du crédit et du titre*

NB : Cette étude a été publiée en janvier 2004 et la version intégrale est disponible sur le site de la Banque de France.

1. L'endettement total des ménages européens

Globalement, l'endettement des ménages, mesuré par habitant ou en proportion de leur revenu disponible brut (RDB), est très variable selon les pays. En Europe, pour l'année 2002, il s'élevait en moyenne à 18 000 euros par habitant, soit 110 % du RDB. Deux pays se distinguent par un endettement nettement plus élevé que la moyenne : le Danemark (près de 32 000 euros par habitant) et les Pays-Bas (plus de 28 000 euros). Dans ces deux pays, la dette des ménages représente près de deux fois leur revenu disponible brut. L'Italie est le pays où les ménages sont les moins endettés (5 284 euros en moyenne). La France se place au rang suivant, avec une dette inférieure à 10 000 euros par habitant et un ratio d'endettement inférieur à 60 % du revenu disponible brut des ménages.

Endettement par habitant et en pourcentage du revenu disponible brut (RDB)

	Endettement par habitant 2002 (2001) (en milliards d'euros)	Encours d'endettement 2002 (2001) (en pourcentage du RDB)
Allemagne	18 507	111,5
Autriche	10 917	66,1
Belgique	9 812	60,6
Danemark (2001)	31 832	194,2
Espagne	9 422	86,4
Finlande	9 266	72,4
France	9 592	59,4
Italie	5 254	34,1
Pays-Bas	28 301	198,2
Portugal (2001)	8 025	105,2
Royaume-Uni	23 186	120,2
Suède	16 293	113,6
Europe (a)	17 963	109,6

(a) Moyenne des pays représentés, pondérée par les encours d'endettement totaux en 2001

Sources : Comptes nationaux, OCDE

En termes d'évolution, l'endettement a faiblement augmenté en France et en Allemagne entre 1995 et 2002 (respectivement de 4,3 % et 3,7 % en moyenne annuelle), alors qu'il s'est fortement accru aux Pays-Bas (12,6 %) et surtout en Espagne (14,8 %).

Le Royaume-Uni et l'Italie sont dans une position intermédiaire, avec un taux de croissance annuel moyen identique de 8,6 %. La France est le seul de ces six pays où, à la fois, l'encours d'endettement et sa progression sur la période récente sont faibles.

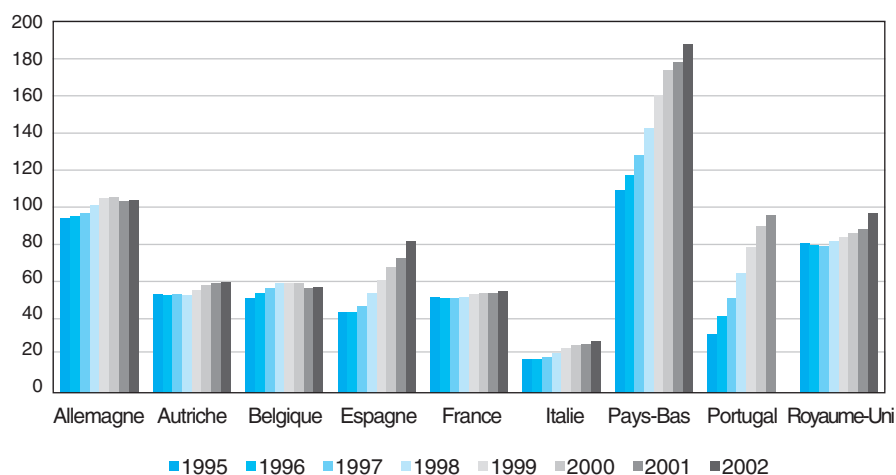
2. Structure de l'endettement selon la durée et la nature

2.1. Maturité de la dette

L'endettement des ménages est principalement contracté à long terme¹. Le recours à cette forme de financement a augmenté de manière significative tout au long de la période 1995-2002 en Espagne, au Portugal et aux Pays-Bas. Dans ce dernier pays, le ratio de l'encours de crédit à long terme par rapport au revenu disponible atteignait le niveau très élevé de 177,5 % en 2001. L'endettement à long terme y était en corrélation avec la flambée du coût de l'immobilier (par ailleurs significative également dans les autres pays). Le Portugal, qui était en début de période sur un modèle « italien » de faible recours au crédit à long terme, se trouve en 2001 beaucoup plus proche du modèle britannique.

Encours de crédit long terme

(en pourcentage du revenu disponible brut)



Source : Comptes nationaux

La part des crédits à court terme, définis comme les crédits d'une durée initiale inférieure à un an, représente, en général, moins de 10 % de l'encours (7,6 % en France), sauf au Royaume-Uni (19,4 %) et en Italie (18,1 %). Mais l'exception italienne est imputable plutôt à la faiblesse de l'endettement à long terme qu'à l'importance du crédit à court terme. Depuis 1995, cette part est plutôt stable, voire en régression, dans l'ensemble des pays européens, sauf au Royaume-Uni.

¹ L'endettement à long terme est défini par les normes SEC 95 de comptabilité nationale comme celui qui résulte de crédits dont la maturité initiale est supérieure à un an.

Part du crédit à court terme dans l'endettement des ménages en 2002

	<i>(en pourcentage)</i>
Allemagne	6,9
Autriche	9,6
Belgique	5,9
Espagne	5,7
France	7,6
Italie	18,1
Pays-Bas	5,3
Portugal (2001)	8,9
Royaume-Uni	19,4
Europe (a)	10,0

(a) Moyenne des pays représentés, pondérée par les encours d'endettement totaux en 2001

Source : Comptes nationaux

Selon la Fédération hypothécaire européenne, les maturités des prêts commercialisés par l'ensemble des établissements en 2001 sont, au Royaume-Uni, comprises entre 2 ans et 5 ans et, en Italie, supérieures à 10 ans. À l'inverse, en France, en Allemagne et aux Pays-Bas, les maturités vont jusqu'à 20 ans, tandis que celles au Danemark sont supérieures à 20 ans.

Maturités de crédits hypothécaires proposées

	Danemark	France	Allemagne	Italie	Pays-Bas	Royaume-Uni
2-5 ans	1	1	1	1	1	1
5-10 ans	1	1	1	1	1	2
10-20 ans	1	1	1	2	1	2
20 ans et +	1	2	2	2	2	3

1 : maturités activement commercialisées auprès du grand public

2 : maturités commercialisées par certains établissements seulement

3 : maturités non commercialisées

Source : Fédération hypothécaire européenne

2.2. Nature de la dette

L'augmentation des prix de l'immobilier explique, en grande partie, l'accroissement de l'endettement des ménages européens dans la deuxième partie de la décennie. En 2002, les prêts ont, dans tous les pays, pour objet principal le financement de l'habitat (71,6 %), puis des biens de consommation (17,8 %) et des produits autres (10,6 %). La part de l'encours des ménages consacrée au crédit à la consommation varie très sensiblement d'un pays à l'autre, allant de 4,8 % aux Pays-Bas à 39,9 % en Autriche. Cette part se situe dans une position intermédiaire en Suède (21,9 %), en France (20,2 %), en Irlande (18,9 %) et au Royaume-Uni (18,3 %).

Répartition de l'encours des crédits aux ménages selon leur objet en 2002*(en pourcentage)*

	Consommation	Logement	Autres	Total
Allemagne (a)	16,0	51,7	32,2	100,0
Autriche	39,9	49,4	10,7	100,0
Belgique	13,6	74,6	11,8	100,0
Danemark	7,1	83,7	9,2	100,0
Espagne	14,7	68,1	17,2	100,0
Finlande	7,0	65,4	27,6	100,0
France	20,2	59,0	20,8	100,0
Grèce	31,0	67,4	1,6	100,0
Irlande	18,9	76,7	4,4	100,0
Italie	14,9	41,5	43,6	100,0
Pay-Bas	4,8	87,9	7,3	100,0
Portugal	9,5	77,9	12,6	100,0
Royaume-Uni	18,3	78,3	3,4	100,0
Suède	21,9	65,0	13,1	100,0
Union européenne	17,8	71,6	10,6	100,0

(a) Pour l'Allemagne, les statistiques correspondent aux trois catégories suivantes :

- crédits à la consommation aux ménages (hors entrepreneurs individuels)
- crédits au logement aux ménages (hors entrepreneurs individuels)
- autres : crédits aux entrepreneurs individuels

Sources : European Credit Research Institute (ECRI) (sauf pour l'Allemagne),
Banque fédérale d'Allemagne

3. La charge du crédit pour les ménages européens

Les données relatives au remboursement des crédits sont partielles. Elles permettent, cependant, de constater que la charge du crédit pour les ménages n'a pas augmenté autant que l'encours d'endettement, grâce à la baisse des taux d'intérêt et à l'allongement de la durée des prêts. En France, en Italie et au Royaume-Uni, la charge du service de la dette aurait même baissé.

Le taux d'intérêt apparent des prêts existants a convergé vers 6 %-7 % dans tous les pays de la zone euro. Il est sensiblement plus élevé au Royaume-Uni. Dans ce pays, les ménages cumulent plusieurs facteurs qui alourdissent le poids du crédit : l'encours de l'endettement y est plus élevé, le poids relatif des crédits y est plus fort et les taux d'intérêt y sont plus élevés que dans le reste de l'Europe.

4. Endettement et placements

L'analyse comparative des tableaux de financement des ménages montre, pour l'année 2001, une certaine substituabilité entre l'épargne et le recours au crédit. Deux exceptions méritent néanmoins d'être signalées : aux Pays-Bas, l'épargne et le crédit sont importants, situation inverse au cas de la Finlande. Pour sa part, la France se caractérise par l'existence d'une épargne importante (15,9 % du RDB des ménages en 2001) et un taux de recours au crédit faible (2,6 %), tandis que, au Royaume-Uni, les ménages épargnent peu (5,7 % du RDB) et s'endettent beaucoup (11,2 %). Les Pays-Bas et le Portugal se singularisent par la coexistence de forts

taux d'épargne (respectivement 15,7 % et 10,6 % du RDB) et de recours au crédit (17,4 % et 13,9 %) pour financer d'importants placements financiers (19,6 % et 18,2 %) et des investissements physiques (13,3 % et 10,4 %).

Financement brut des ménages en 2001

(en pourcentage du RDB)

	Ressources			Emplois			
	Taux d'épargne brut	Taux de recours au crédit	Transferts et ajustements statistiques	Total	Taux d'investissement physique	Taux de placement financier	Total
Pays-Bas	15,7	17,4	- 0,3	32,8	13,3	19,6	32,8
Portugal	10,6	13,9	3,9	28,4	10,4	18,2	28,4
Italie	15,5	2,4	7,3	25,2	10,1	15,1	25,2
Espagne	9,8	9,8	1,8	21,4	10,2	11,3	21,4
Belgique	15,0	0,3	6,0	21,3	9,1	12,2	21,3
France	15,9	2,6	0,7	19,2	8,5	10,8	19,2
Allemagne	15,8	1,5	1,4	18,7	10,3	8,4	18,7
Finlande	9,2	4,1	4,6	17,9	6,4	11,5	17,9
Royaume-Uni	5,7	11,2	0,0	16,9	5,9	10,8	16,9

NB : Les pays sont présentés dans l'ordre décroissant de leur taux d'accumulation.

Source : Comptes nationaux, calculs de l'Observatoire de l'épargne européenne – Études

En 2002, le taux d'épargne annuel était sensiblement égal en Allemagne (16,2 % du RDB), en France (16,7 %) et aux Pays-Bas (14,6 %). Toutefois, d'importantes divergences existent en ce qui concerne les taux de recours au crédit (respectivement 1,1 %, 3,6 % et 19,4 % des RDB des ménages des trois pays concernés).

Financement des ménages en 2002

(en pourcentage du RDB)

	Ressources			Emplois			
	Taux d'épargne brut	Taux de recours au crédit	Transferts et ajustements statistiques	Total	Taux d'investissement physique	Taux de placement financier	Total
Allemagne	16,2	1,1	1,2	18,6	9,4	9,1	18,6
France	16,7	3,6	0,8	21,1	8,6	12,5	21,1
Pays-Bas	14,6	19,4	- 0,5	33,5	12,5	20,6	33,5
Royaume-Uni	5,1	14,9	0,2	20,6	6,3	14,9	20,6

NB : Les pays sont présentés dans l'ordre décroissant de leur taux d'accumulation.

Source : Comptes nationaux, calculs de l'Observatoire de l'épargne européenne – Études

5. Comparaison de l'endettement des ménages européens avec celui des ménages américains et japonais

L'analyse comparative internationale montre que les ménages japonais, et surtout américains, sont nettement plus endettés que la moyenne des ménages européens, sauf en ce qui concerne les ménages danois et néerlandais. Par ailleurs, si, depuis 1995, l'endettement nominal des ménages japonais est resté stable (+ 3,6 %), en raison de l'atonie de l'activité économique, il a augmenté de 81,7% aux États-Unis et de 68 % en Europe.

La répartition des crédits selon leur objet est à peu près la même en Europe et aux États-Unis mais, au Japon, les prêts professionnels consentis aux entrepreneurs individuels représentent plus du tiers du total.

Répartition de l'encours des crédits aux ménages selon leur objet en 2002 (en pourcentage)

	Consommation	Hypothèque	Autres	Total
États-Unis « <i>Households</i> » (a)	22,0	68,9	9,1	100,0
États-Unis « <i>Personal sector</i> » (b)	16,0	65,5	18,5	100,0
Europe (c)	19,0	71,6	9,4	100,0
Japon	11,2	54,7	34,1	100,0

(a) Cette notion exclut les entrepreneurs individuels.

(b) Cette notion inclut les entrepreneurs individuels, ainsi que l'équivalent des SARL françaises, qui sont classées parmi les sociétés non financières dans le SEC 95.

(c) Données relatives à l'année 2001 pour l'Europe (Source : ECRI)

Sources : données nationales pour les États-Unis et le Japon

Endettement des ménages en 2002

	En pourcentage du PIB	En euros par habitant
États-Unis « <i>Households and Nonprofit organisations</i> »	80,2	27 530
États-Unis « <i>Personal sector</i> »	95,7	32 867
Europe (a)	50,1	16 116
Japon	67,2	20 359

(a) Moyenne pondérée : Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède.

Source : Comptes nationaux

Enfin, le tableau précédent souligne que, en 2002, l'endettement des ménages était plus élevé aux États-Unis et au Japon (mars 2003 pour le Japon) qu'il ne l'était en Europe.

La présente étude est une contribution à la réflexion sur l'endettement des ménages dans une perspective de comparaisons internationales.

Plusieurs prolongements seraient souhaitables :

- il conviendrait d'étudier et de comparer, entre les différents pays européens, la nature des prêts, selon qu'ils sont à taux fixes ou à taux variables. En effet, ce complément d'étude permettrait de déterminer qui, des ménages ou des intermédiaires financiers, porte le risque de taux d'intérêt ;
- il serait intéressant de compléter cette étude, qui porte principalement sur des agrégats de comptabilité nationale, par une étude micro-économique permettant de connaître la concentration de l'endettement et le profil des emprunteurs, d'un côté, et des investisseurs, de l'autre.

Le patrimoine en valeurs mobilières des personnes physiques à fin décembre 2003

Sur la base des résultats de la dernière enquête annuelle menée par la Banque de France auprès des établissements bancaires, le patrimoine en valeurs mobilières des ménages a enregistré, en 2003, une hausse qui a reflété la progression des cours des titres de capital. L'augmentation des encours (6,6 %, après – 15,5 % en 2002) est exclusivement due aux effets de valorisation.

On dénombrait, fin 2003, 15,1 millions de comptes-titres ouverts par les personnes physiques (clients des dépositaires répondant à l'enquête de la Banque de France), soit une diminution de quelque 2 % par rapport à l'année précédente. Le portefeuille moyen s'élevait, à cette même date, à 18 260 euros, contre 16 800 euros un an auparavant (+ 8,7 %).

Les avoirs en titres détenus par les ménages étaient composés, fin 2003, pour un peu plus de la moitié, soit 51,9 %, de titres d'OPCVM — dont 10,7 % d'OPCVM monétaires —, pour 31 % d'actions cotées et, pour le solde, de 17,1 %, d'obligations, françaises en quasi-totalité. La proportion d'actions cotées était sensiblement accrue à partir d'une certaine taille de portefeuille, mais apparaissait également significative dans la tranche de portefeuille la plus basse (moins de 7 600 euros).

La répartition des portefeuilles par catégories socio-professionnelles a peu varié par rapport à 2002. Les inactifs, catégorie majoritairement composée de retraités, demeurent de loin les premiers détenteurs de valeurs mobilières, avec 49 % des encours, devant les salariés non cadres (16 %) et les cadres supérieurs (12 %). La répartition par âge recoupait en partie la précédente, avec la nette prépondérance des « seniors ».

En dépit de l'élargissement de la diffusion des valeurs mobilières, tout particulièrement des actions cotées, la concentration des portefeuilles restait forte puisque près de 63 % de l'encours global était recensé dans près de 11% de l'ensemble des comptes ouverts auprès des établissements participant à l'enquête.

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

1. En 2003, les ménages ont allégé leur portefeuille-titres, dans un contexte de hausse sensible des marchés boursiers

Portefeuille-titres des ménages

Analyse de la variation d'encours

(encours en milliards d'euros — variations, structures et flux nets en %)

	Encours					Contributions (en %) à la variation globale de l'encours en 2003		
	Déc. 2002	Déc. 2003	Variation (a)	Structure		Flux nets	Valorisation (b)	Mouvements sans contrepartie monétaire
				2002	2003			
Actions	74,3	85,7	15,3	28,7	31,0	- 2,3	16,3	1,3
Françaises cotées	64,7	74,9	15,8	25,0	27,1	- 2,2	16,7	1,2
Étrangères	9,6	10,8	12,5	3,7	3,9	- 3,1	13,5	2,1
Obligations	49,0	47,1	- 3,9	18,9	17,1	- 3,9	2,0	- 2,0
Françaises	48,2	45,9	- 4,8	18,6	16,6	- 3,9	2,1	- 2,9
Étrangères	0,8	1,2	50,0	0,3	0,4	0,0	0,0	50,0
Titres d'OPCVM	135,7	143,3	5,6	52,4	51,9	- 2,4	6,4	1,6
OPCVM monétaires	30,1	29,5	- 2,0	11,6	10,7	- 9,6	2,0	5,6
Autres titres d'OPCVM	105,6	113,8	7,8	40,8	41,2	- 0,4	7,7	0,5
TOTAL	259,0	276,1	6,6	100,0	100,0	- 2,7	8,4	0,8

(a) Montant de la variation, rapporté à l'encours de début de trimestre

(b) Plus ou moins-values latentes (titres acquis ou conservés) ou réalisées (titre cédés), du fait des variations de cours observées entre le début et la fin de période

1.1. L'augmentation du montant du portefeuille-titres est due à la progression des cours

Sur l'ensemble de l'année 2003, la hausse du montant global des portefeuilles des ménages (17,1 milliards d'euros, soit 6,6 %) a résulté de la progression des cours des actions cotées détenues directement ou *via* des OPCVM.

Plus de la moitié, soit 51,9 %, de la valeur des portefeuilles, est constituée de *titres d'OPCVM*, dont 10,7 % d'OPCVM monétaires. Le portefeuille de titres d'OPCVM monétaires a diminué de 2 %, notamment sous l'effet de désinvestissements nets d'un montant de 2,9 milliards d'euros. L'encours des autres titres d'OPCVM a augmenté de 7,8 %, en raison principalement de la contribution positive de la valorisation (7,7 %), les flux nets étant négatifs à hauteur de 0,4 milliard d'euros.

Confortée par la progression des cours, la part des *actions cotées* (31 %) reste importante dans les portefeuilles, en grande majorité au bénéfice des actions françaises (27,1 %). L'augmentation du portefeuille d'actions françaises cotées a été de 15,8 %, celle du portefeuille d'actions étrangères ayant été moins forte (12,5 %). Dans un contexte boursier favorable caractérisé par des hausses graduelles et ordonnées des cours à partir du deuxième trimestre 2003, les ménages ont été, sur l'année, vendeurs nets d'actions cotées, pour un montant de 1,7 milliard d'euros, soit 2,3 % de l'encours à fin décembre 2002.

L'encours d'*obligations*, qui représente 17,1 % des portefeuilles, essentiellement sous forme d'obligations françaises, a connu une baisse de 3,9 %. La valorisation moyenne des portefeuilles des ménages (+ 2 %, soit 1 milliard d'euros) a été plus que compensée par des ventes nettes, d'un montant de 1,9 milliard, et des mouvements nets sans contreparties monétaires (transferts de comptes-titres hors du périmètre des conservations participant à l'enquête, etc.). Par ailleurs, la moins bonne performance du marché obligataire comparée à celle observée sur les marchés des actions a conduit les obligations à occuper une moindre part dans les placements des ménages.

1.2. Le nombre de comptes-titres a diminué de plus de 2 %

Le nombre de comptes-titres ouverts à des personnes physiques, clients des établissements informateurs de l'enquête-titres, s'est établi, au 31 décembre 2003, à *15,12 millions*, contre 15,47 millions à la fin de l'année précédente, soit une diminution de 2,3 %, plus sensible que celle de l'année 2002 (- 1,8 %), laquelle avait succédé à la forte augmentation intervenue en 2001 (5,0 %).

Alors que la forte progression boursière avait engendré un développement des ouvertures de comptes-titres, notamment chez les courtiers en ligne, se traduisant par une multibancarité croissante des investisseurs individuels, la période de consolidation du marché des actions a entraîné un mouvement de sens inverse.

La diminution du nombre de comptes ne s'est pas accompagnée d'une baisse de la diffusion des valeurs mobilières (en nombre de détenteurs individuels) : selon le sondage réalisé en juin 2003 pour le compte de la Banque de France et d'Euronext par la Sofres, 10,2 millions de personnes, soit 22,6 % des Français âgés de 15 ans et plus (+ 0,6 point par rapport à juin 2002), sont détenteurs de valeurs mobilières ¹.

Le *portefeuille moyen* ressortait au 31 décembre 2003 à *18 260 euros*, en hausse de 8,7 % par rapport à fin 2002.

¹ Cf. les résultats détaillés de l'enquête diffusée sur le site Internet de la Banque de France, rubrique *Statistiques – Publications des statistiques monétaires et financières annuelles sur la France*

2. Répartition par catégories socioprofessionnelles : la moitié du portefeuille des ménages est détenue par les inactifs

Ventilation du nombre de comptes et du montant des portefeuilles En fin d'année

(en %)

	Nombre de comptes	Montant des portefeuilles						Montant total des portefeuilles
		Actions		Obligations		Titres d'OPCVM		
		Françaises cotées	Étrangères	Françaises	Étrangères	Monétaires	Autres	
		(a)						
Agriculteurs								
2002	3,6	2,5	1,2	5,3	1,3	1,9	3,0	3,2
2003	3,4	2,5	1,3	5,0	0,7	1,9	3,0	3,0
Chefs d'entreprise de 10 salariés et plus (b)								
2002	0,7	2,4	1,8	0,6	1,5	4,2	1,3	1,7
2003	0,7	2,4	1,8	0,5	1,2	4,5	1,3	1,8
Artisans et petits commerçants								
2002	3,7	3,1	2,3	2,7	1,8	5,0	3,3	3,2
2003	3,7	3,2	2,4	2,6	2,0	5,3	3,4	3,3
Professions libérales								
2002	2,3	3,9	4,5	1,2	1,8	5,3	3,2	3,2
2003	2,4	3,9	4,5	1,2	1,7	5,3	3,4	3,3
Cadres supérieurs								
2002	9,6	14,9	15,6	5,0	5,8	18,8	11,1	11,7
2003	9,9	15,0	16,3	4,8	5,8	17,5	11,6	11,9
Professions intermédiaires (c)								
2002	12,2	8,9	7,9	5,2	3,4	7,8	8,6	7,8
2003	12,7	8,8	8,3	5,5	3,6	7,5	9,0	8,1
Salariés non cadres								
2002	26,2	14,4	6,4	18,6	8,8	10,2	17,7	15,8
2003	28,7	14,6	6,7	18,5	8,6	10,6	17,9	15,9
Personnes non actives								
2002	41,0	46,7	53,0	59,6	40,7	40,9	48,9	50,0
2003	37,9	46,5	52,0	60,3	44,3	42,1	47,6	49,4
Non-résidents (d)								
2002	0,7	3,0	7,3	1,9	35,1	6,0	2,8	3,3
2003	0,7	3,1	6,7	1,7	32,1	5,3	2,8	3,2
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

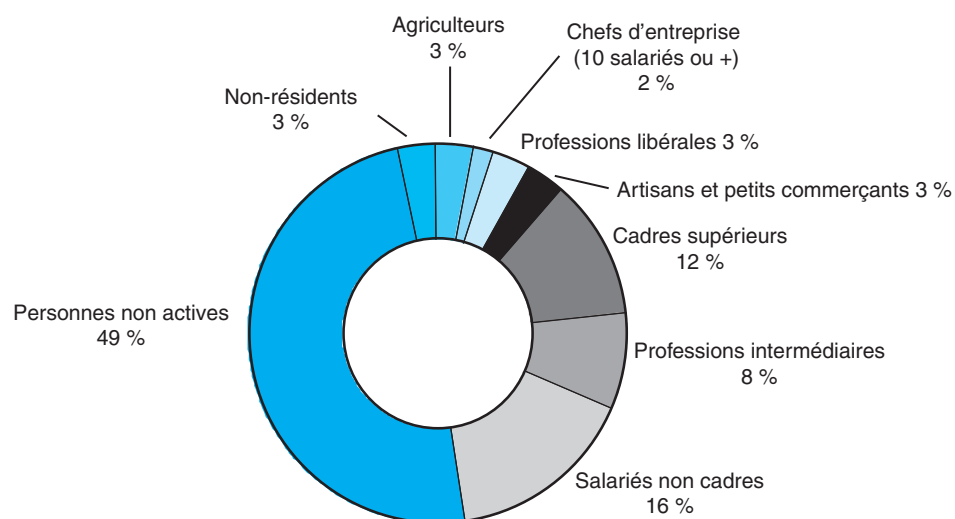
(a) Y compris titres participatifs

(b) Correspond à « industriels et gros commerçants » dans la classification antérieure à décembre 1997

(c) Correspond à « cadres moyens » dans la classification antérieure à décembre 1997

(d) Personnes physiques

2.1. La répartition des portefeuilles par catégories socioprofessionnelles a peu varié



On a observé une grande stabilité de la répartition par catégories socioprofessionnelles (CSP) du nombre de comptes-titres et de la valeur des portefeuilles détenus par les ménages, les seules évolutions significatives ayant trait :

- à celui des personnes non actives, qui a baissé en valeur des portefeuilles détenus (– 0,6 point) et un peu plus en nombre de comptes (– 3,1 points) ;
- à celui des salariés non cadres, qui a progressé en nombre de comptes (+ 2,5 points), alors que la valeur des portefeuilles détenus est restée quasiment stable (+ 0,1 point).

Les inactifs demeuraient de loin les principaux titulaires de comptes-titres (37,9 % du nombre total de comptes) et détenteurs de valeurs mobilières (49,4 % de la valeur totale des portefeuilles).

2.2. La composition des portefeuilles demeure fortement différenciée selon les catégories socioprofessionnelles

Composition des portefeuilles et portefeuilles moyens

	Répartition de la valeur des portefeuilles						Total	Portefeuille moyen CSP/ portefeuille moyen des ménages
	Actions		Obligations		Titres d'OPCVM			
	Françaises cotées	Étrangères	Françaises (a)	Étrangères	Monétaires	Autres		
Agriculteurs								
2002	21,7	1,4	35,8	0,2	5,9	35,0	100,0	0,89
2003	23,8	1,6	31,6	0,2	5,8	37,0	100,0	0,88
Chefs d'entreprise de 10 salariés et plus (b)								
2002	37,4	3,7	6,9	0,4	24,1	27,5	100,0	2,41
2003	39,1	3,8	5,5	0,5	23,1	28,0	100,0	2,60
Artisans et petits commerçants								
2002	26,1	2,6	18,2	0,3	15,4	37,5	100,0	0,87
2003	27,3	2,7	15,4	0,4	14,9	39,3	100,0	0,91
Professions libérales								
2002	32,7	5,1	8,3	0,3	16,4	37,2	100,0	1,40
2003	33,8	5,1	7,1	0,3	14,8	38,8	100,0	1,41
Cadres supérieurs								
2002	34,4	4,9	9,2	0,2	16,0	35,3	100,0	1,22
2003	36,1	5,2	7,8	0,3	13,6	37,0	100,0	1,21
Professions intermédiaires (c)								
2002	30,8	3,7	14,3	0,2	10,0	41,0	100,0	0,64
2003	31,4	3,9	13,1	0,3	8,6	42,6	100,0	0,63
Salariés non cadres								
2002	24,7	1,5	25,4	0,3	6,4	41,8	100,0	0,60
2003	26,3	1,6	22,5	0,4	6,2	43,0	100,0	0,55
Personnes non actives								
2002	25,3	3,9	25,8	0,4	8,2	36,5	100,0	1,22
2003	27,1	4,0	23,7	0,6	7,9	36,7	100,0	1,30
Non-résidents								
2002	24,9	8,1	12,3	5,0	18,1	31,6	100,0	4,62
2003	27,1	7,8	10,3	6,8	15,3	32,7	100,0	4,62

(a) Y compris titres participatifs

(b) Correspond à « industriels et gros commerçants » dans la classification antérieure à décembre 1997

(c) Correspond à « cadres moyens » dans la classification antérieure à décembre 1997

Les avoirs en *titres d'OPCVM* représentaient le principal poste des portefeuilles pour toutes les catégories de détenteurs, de 42,8 % pour les agriculteurs à 54,2 % pour les artisans et petits commerçants. Le taux de détention de titres d'OPCVM par les Français (âgés de 15 ans et plus) a régulièrement progressé depuis six ans, passant de 9,3 % en 1997 à 11,8 % en juin 2003.

La part des *actions françaises cotées* dans les portefeuilles de valeurs mobilières a augmenté sensiblement pour toutes les catégories de titulaires de comptes, au détriment des obligations françaises et des titres d'OPCVM monétaires.

La part des *obligations* dans les portefeuilles a diminué pour toutes les catégories de détenteurs, tout en demeurant à des niveaux très divers : elle culminait à 31,8 % chez les agriculteurs, atteignait 24,3 % chez les inactifs, mais ne dépassait pas 10 % chez les chefs d'entreprise, les cadres supérieurs et les professions libérales.

2.3. La dispersion des montants moyens de portefeuilles par catégories socioprofessionnelles s'est légèrement accrue

Le classement par tailles relatives des portefeuilles moyens de chaque catégorie socioprofessionnelle est resté sensiblement le même qu'en 2002.

Les plus petits portefeuilles ont été observés dans les catégories des salariés non cadres (dont le portefeuille représentait, en moyenne, 55 % du portefeuille moyen des personnes physiques, en baisse de 5 points par rapport à 2002), des professions intermédiaires (63 %, - 1 point), des artisans et petits commerçants (91 %, + 4 points) et des agriculteurs (88 %, - 1 point), avec des montants moyens compris entre 10 050 et 16 600 euros. À l'inverse, les portefeuilles moyens les plus importants se retrouvaient chez les ménages non résidents (462 % du portefeuille moyen, sans changement) et les chefs d'entreprise (260 %, + 19 points), avec des montants moyens compris entre 84 400 et 47 500 euros.

Sous l'effet d'une augmentation des gros portefeuilles, plus accentuée que la moyenne, on a observé un élargissement des écarts au sein de la population résidente : le portefeuille moyen des chefs d'entreprise représentait 2,6 fois le portefeuille moyen des ménages et 4,7 fois celui des salariés non cadres (4 fois en 2002).

La clientèle des banques d'affaires ou de portefeuilles et des entreprises d'investissement (0,2 % du nombre de comptes pour 2,2 % des encours) est apparue toujours aussi spécifique. La clientèle des banques d'affaires ou de portefeuilles et des entreprises d'investissement se caractérisait par une forte proportion de professions libérales et de cadres supérieurs, tant pour le nombre de comptes (34,7 %, contre 12,0 % pour l'ensemble des établissements dépositaires) que pour l'encours des titres détenus (32,0 %, contre 15,5 % pour l'ensemble).

À l'inverse, les professions intermédiaires et les salariés non cadres y étaient moins bien représentés que dans les trois grandes banques et les autres établissements.

Répartition du nombre de comptes-titres par catégories socioprofessionnelles et par types de dépositaires

	(en %)							
	Banque d'affaires ou de portefeuilles, entreprises d'investissement		Trois grandes banques (a)		Autres établissements		Total	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Agriculteurs	0,7	0,7	0,4	0,4	4,3	4,2	3,6	3,5
Chefs d'entreprise, artisans et commerçants	2,9	3,0	4,0	3,9	4,6	4,5	4,5	4,4
Professions libérales et cadres supérieurs	33,1	34,3	17,3	17,6	10,6	11,0	12,0	12,3
Professions intermédiaires	8,4	8,5	14,5	14,6	11,7	12,4	12,3	12,8
Salariés non cadres	6,7	6,9	22,2	22,1	27,4	30,5	26,4	28,9
Personnes non actives	48,2	46,6	41,6	41,3	41,2	37,4	41,3	38,1
Part du nombre total de comptes-titres	0,3	0,2	19,2	18,9	80,6	80,9	100,0	100,0

(a) BNP Paribas, Crédit Lyonnais et Société générale

Répartition de l'encours des portefeuilles par catégories socioprofessionnelles et par types de dépositaires

	(en %)							
	Banque d'affaires ou de portefeuilles, entreprises d'investissement		Trois grandes banques		Autres établissements		Total	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Agriculteurs	0,9	0,8	0,5	0,5	4,5	4,2	3,3	3,1
Chefs d'entreprise, artisans et commerçants	4,4	4,1	5,4	5,7	5,1	5,2	5,2	5,3
Professions libérales et cadres supérieurs	35,2	36,8	21,0	21,4	12,6	12,9	15,5	15,8
Professions intermédiaires	4,3	4,4	8,6	8,8	8,0	8,3	8,1	8,3
Salariés non cadres	3,9	3,8	8,3	8,4	20,0	19,9	16,3	16,4
Personnes non actives	51,3	50,1	56,2	55,2	49,9	49,5	51,7	51,0
Part de l'encours total des portefeuilles	2,5	2,2	27,9	27,1	69,6	70,7	100,0	100,0

3. Répartition par tranches d'âge : la part des seniors reste prépondérante

Entre 2002 et 2003, la répartition des portefeuilles par tranches d'âge est restée relativement stable. Un peu plus encore qu'en 2002, la détention de valeurs mobilières était, fin 2003, fortement concentrée sur les tranches les plus âgées de la population. Les personnes âgées de 56 ans et plus, qui recourent, dans une large mesure, la catégorie des non-actifs, représentaient 51 % du nombre de comptes et 69,1 % de l'encours des portefeuilles des personnes physiques. En particulier, 80,9 % des obligations françaises étaient détenues par des personnes âgées de 56 ans et plus.

Inversement, les moins de 26 ans ne détenaient que 1,4 % des portefeuilles pour 4,3 % des compte titres.

Répartition détaillée des portefeuilles en valeurs mobilières par tranches d'âge

En 2002 (en %)

	Nombre de comptes	Montant des portefeuilles						Total des portefeuilles
		Actions		Obligations		Titres d'OPCVM		
		Françaises cotées	Étrangères	Françaises	Étrangères	Monétaires	Autres	
Moins de 18 ans	1,6	0,7	2,1	0,7	0,3	0,9	0,5	0,7
De 18 à 25 ans	3,1	0,8	1,0	0,6	0,6	1,0	0,9	0,8
De 26 à 35 ans	10,8	4,1	3,4	1,8	3,6	5,0	4,2	3,7
De 36 à 45 ans	15,1	10,4	8,4	5,4	6,7	13,2	10,0	9,5
De 46 à 55 ans	19,4	18,8	15,1	11,6	16,5	20,9	17,1	16,8
De 56 à 65 ans	17,2	20,6	16,7	15,9	21,5	21,9	19,3	19,2
Plus de 65 ans	32,9	44,5	53,3	64,1	50,8	37,1	48,0	49,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

En 2003

	Nombre de comptes	Montant des portefeuilles						Total des portefeuilles
		Actions		Obligations		Titres d'OPCVM		
		Françaises cotées	Étrangères	Françaises	Étrangères	Monétaires	Autres	
Moins de 18 ans	1,5	0,6	1,0	0,6	0,3	1,0	0,5	0,6
De 18 à 25 ans	2,8	0,8	0,9	0,6	0,5	0,9	0,8	0,8
De 26 à 35 ans	10,5	4,0	3,5	1,7	2,9	4,4	4,1	3,6
De 36 à 45 ans	15,2	10,4	8,3	5,2	9,7	12,6	10,1	9,5
De 46 à 55 ans	19,0	18,5	15,3	11,0	15,9	19,6	16,9	16,5
De 56 à 65 ans	17,8	21,2	18,8	15,9	21,9	22,5	20,2	19,9
Plus de 65 ans	33,2	44,5	52,1	65,0	48,8	38,9	47,5	49,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Les OPCVM autres que monétaires et les actions françaises cotées constituaient, respectivement, le premier et le deuxième support de placement pour toutes les tranches d'âge. Les personnes physiques âgées de plus de 65 ans avaient une détention d'obligations françaises plus forte que la moyenne (24,0 % du portefeuille,

contre 18,2 % pour l'ensemble de la population couverte par l'enquête) et, par rapport aux autres tranches d'âge, consacraient une plus faible part de leur portefeuille aux actions françaises (24,3 %, contre 26,8 % pour l'ensemble de la population).

Composition des portefeuilles par tranches d'âges

	Montant des portefeuilles						Total (en %)
	Actions		Obligations		Titres d'OPCVM		
	Françaises cotées	Étrangères	Françaises	Étrangères	Monétaires	Autres	
	En 2002						
Moins de 18 ans	26,9	11,2	18,3	0,2	14,2	29,2	100,0
De 18 à 25 ans	26,1	4,6	13,6	0,3	12,9	42,5	100,0
De 26 à 35 ans	28,6	3,4	9,6	0,4	14,4	43,6	100,0
De 36 à 45 ans	28,9	3,3	11,3	0,3	15,0	41,3	100,0
De 46 à 55 ans	29,3	3,3	13,5	0,4	13,4	40,1	100,0
De 56 à 65 ans	28,2	3,2	16,3	0,5	12,3	39,5	100,0
Plus de 65 ans	23,7	4,0	25,6	0,4	8,1	38,2	100,0
Ensemble	26,2	3,7	19,7	0,4	10,8	39,2	100,0

	Montant des portefeuilles						Total
	Actions		Obligations		Titres d'OPCVM		
	Françaises cotées	Étrangères	Françaises	Étrangères	Monétaires	Autres	
	En 2003						
Moins de 18 ans	28,0	5,5	18,4	0,3	17,4	30,5	100,0
De 18 à 25 ans	27,0	4,2	13,4	0,4	12,3	42,6	100,0
De 26 à 35 ans	29,2	3,4	8,6	0,5	12,5	45,9	100,0
De 36 à 45 ans	29,4	3,0	9,9	0,6	13,6	43,4	100,0
De 46 à 55 ans	30,2	3,2	12,1	0,6	12,2	41,7	100,0
De 56 à 65 ans	28,7	3,3	14,6	0,7	11,6	41,2	100,0
Plus de 65 ans	24,3	3,7	24,0	0,6	8,1	39,3	100,0
Ensemble	26,8	3,5	18,2	0,6	10,2	40,7	100,0

Dans les banques d'affaires et les entreprises d'investissement, les plus de 55 ans apparaissent surreprésentés en nombre de comptes. En encours, les moins de 46 ans — et plus particulièrement les moins de 36 ans — l'étaient également.

**Répartition du nombre de comptes-titres
par tranches d'âge et par types de dépositaires**

(en %)

	Banque d'affaires ou de portefeuilles, entreprises d'investissement		Trois grandes banques		Autres établissements		Total	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
	Moins de 18 ans	2,2	2,3	0,9	0,8	1,8	1,6	1,6
De 18 à 25 ans	2,6	2,8	2,9	2,3	3,2	2,9	3,1	2,8
De 26 à 35 ans	7,9	7,9	12,3	11,8	10,5	10,2	10,8	10,5
De 36 à 45 ans	14,3	14,4	15,3	15,3	15,0	15,2	15,1	15,2
De 46 à 55 ans	19,4	18,6	19,5	19,1	19,3	19,0	19,4	19,0
De 56 à 65 ans	18,0	19,4	17,1	18,1	17,2	17,7	17,2	17,8
Plus de 65 ans	35,6	34,7	31,9	32,6	33,0	33,3	32,9	33,2
Part du nombre total des comptes-titres	0,6	0,5	17,3	17,0	82,1	82,5	100,0	100,0

**Répartition de l'encours des portefeuilles
par tranches d'âge et par types de dépositaires**

(en %)

	Banque d'affaires ou de portefeuilles, entreprises d'investissement		Trois grandes banques		Autres établissements		Total	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
	Moins de 18 ans	2,3	2,0	0,5	0,5	0,7	0,6	0,7
De 18 à 25 ans	1,4	1,6	0,7	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8
De 26 à 35 ans	5,1	5,4	3,6	3,5	3,7	3,6	3,7	3,6
De 36 à 45 ans	10,5	9,7	8,7	8,7	9,7	9,7	9,5	9,5
De 46 à 55 ans	17,7	15,6	16,0	15,7	17,0	16,8	16,8	16,5
De 56 à 65 ans	18,3	19,2	17,8	18,9	19,8	20,3	19,2	19,9
Plus de 65 ans	44,7	46,6	52,7	52,2	48,3	48,1	49,3	49,2
Part du montant total des portefeuilles	5,0	3,0	26,0	25,9	68,9	71,1	100,0	100,0

4. Répartition selon le montant en compte : la concentration des portefeuilles dans les tranches les plus élevées reste forte

Répartition détaillée des comptes par montants en 2002 et en 2003

	En 2002								(en %)
	Nombre de comptes	Montant des portefeuilles						Total des portefeuilles	
		Actions		Obligations		Titres d'OPCVM			
	Françaises cotées	Étrangères	Françaises	Étrangères	Monétaires	Autres			
Moins de 7 600 euros	61,4	11,1	6,0	4,3	2,0	3,5	11,8	9,0	
De 7 601 à 15 000 euros	14,1	8,5	4,4	9,5	3,2	4,6	12,1	9,5	
De 15 001 à 38 000 euros	14,3	17,5	9,7	25,1	6,6	11,3	23,0	20,2	
De 38 001 à 76 000 euros	5,9	16,5	11,5	21,8	7,6	13,0	19,0	17,9	
De 76 001 à 152 000 euros	2,8	15,8	14,8	17,7	9,9	15,2	15,0	15,7	
Plus de 152 000 euros	1,5	30,6	53,7	21,6	70,6	52,4	19,1	27,6	
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	

	En 2003							
	Nombre de comptes	Montant des portefeuilles						Total des portefeuilles
		Actions		Obligations		Titres d'OPCVM		
	Françaises cotées	Étrangères	Françaises	Étrangères	Monétaires	Autres		
Moins de 7 600 euros	59,4	10,3	6,3	3,9	1,7	3,2	10,7	8,4
De 7 601 à 15 000 euros	14,6	8,2	4,6	9,0	2,4	4,7	11,7	9,2
De 15 001 à 38 000 euros	15,1	17,0	9,6	24,6	5,2	11,1	22,5	19,7
De 38 001 à 76 000 euros	6,3	16,1	11,1	22,2	7,7	12,4	18,7	17,7
De 76 001 à 152 000 euros	3,1	15,9	14,2	18,3	10,2	14,7	15,2	15,8
Plus de 152 000 euros	1,5	32,5	54,3	22,0	72,8	53,8	21,2	29,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

La ventilation par tranches de compte faisait toujours apparaître une forte concentration des portefeuilles de valeurs mobilières.

Les portefeuilles supérieurs à 76 000 euros représentaient, fin 2003, 4,6 % du nombre de comptes (4,3 % en 2002) et 45,0 % de la valeur des titres déposés (43,3 % en 2002). À l'inverse, les avoirs inférieurs à 7 600 euros représentaient 59,4 % du nombre de comptes (61,4 % en 2002) et 8,4 % des montants (9,0 % en 2002).

Les plus gros portefeuilles (plus de 152 000 euros) concentraient près de 73 % des obligations étrangères, 54 % des actions étrangères, 54 % des titres d'OPCVM monétaires et 33 % des actions françaises cotées. En revanche, la détention des deux autres catégories de valeurs mobilières, obligations françaises et autres titres d'OPCVM, était plus également répartie entre les différentes tranches de compte ; dans les deux cas, moins de 23 % des titres ressortaient à la tranche supérieure.

Pour toutes les tranches, à l'exception de celle supérieure à 152 000 euros, les titres d'OPCVM non monétaires représentaient, fin 2003, plus de 37 % du portefeuille total et jusqu'à près de 52 % pour la tranche la plus basse. Les actions françaises cotées constituaient le poste principal pour les portefeuilles de la tranche

supérieure, bien que l'écart avec les titres d'OPCVM autres que monétaires se fût réduit. Elles demeuraient, très nettement, le deuxième poste du portefeuille pour la tranche suivante (entre 76 000 et 152 000 euros), ainsi que pour les deux tranches les plus basses (de 7601 à 15 000 euros, et moins de 15 000 euros).

Composition des portefeuilles par tranches de montant

En 2002 (en %)

	Actions		Obligations		Titres d'OPCVM		Total
	Françaises cotées	Étrangères	Françaises	Étrangères	Monétaires	Autres	
Moins de 7 600 euros	32,1	2,2	9,6	0,1	4,3	51,7	100,0
De 7 601 à 15 000 euros	23,2	1,5	19,8	0,1	5,4	49,9	100,0
De 15 001 à 38 000 euros	22,6	1,6	24,8	0,1	6,2	44,7	100,0
De 38 001 à 76 000 euros	24,0	2,1	24,2	0,2	8,0	41,5	100,0
De 76 001 à 152 000 euros	26,1	3,1	22,5	0,3	10,8	37,3	100,0
Plus de 152 000 euros	28,8	6,3	15,6	1,1	21,0	27,1	100,0

En 2003

	Actions		Obligations		Titres d'OPCVM		Total
	Françaises cotées	Étrangères	Françaises	Étrangères	Monétaires	Autres	
Moins de 7 600 euros	33,0	2,6	8,5	0,1	4,0	51,8	100,0
De 7 601 à 15 000 euros	23,7	1,7	17,8	0,2	5,4	51,3	100,0
De 15 001 à 38 000 euros	23,1	1,7	22,6	0,2	5,9	46,5	100,0
De 38 001 à 76 000 euros	24,5	2,2	22,7	0,3	7,4	43,0	100,0
De 76 001 à 152 000 euros	26,8	3,1	20,9	0,4	9,8	39,0	100,0
Plus de 152 000 euros	29,8	6,4	13,6	1,5	19,3	29,3	100,0

La distribution des comptes-titres selon les catégories de dépositaires montrait que la clientèle des établissements spécialisés en gestion de portefeuilles était majoritairement concentrée sur les tranches les plus hautes (supérieures à 38 000 euros), qui représentaient 51,7 % du nombre de comptes (contre 10,9 % pour l'ensemble des établissements dépositaires) et 96,0 % des encours détenus (contre 62,7 % pour l'ensemble).

La clientèle des trois grandes banques présentait moins de concentration. Néanmoins, les tranches supérieures à 38 000 euros y constituaient 14,9 % du nombre de comptes et 71,4 % des encours détenus.

Dans les autres établissements, les pourcentages que représentaient les tranches les plus hautes tombaient à, respectivement, 9,8 % du nombre de comptes et 57,8 % des encours.

Répartition du nombre de comptes-titres par tranches de montant et par types de dépositaires

(en %)

	Banque d'affaires ou de portefeuilles, entreprises d'investissement		Trois grandes banques		Autres établissements		Total	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
	Moins de 7 600 euros	21,1	20,8	59,8	58,6	62,0	59,9	61,4
De 7 601 à 15 000 euros	9,9	10,2	12,1	12,5	14,5	15,1	14,1	14,6
De 15 001 à 38 000 euros	17,0	17,4	13,7	14,0	14,5	15,3	14,3	15,1
De 38 001 à 76 000 euros	15,6	15,6	7,4	7,6	5,5	6,0	5,9	6,3
De 76 001 à 152 000 euros	16,2	16,4	4,4	4,6	2,3	2,7	2,8	3,1
Plus de 152 000 euros	20,1	19,7	2,6	2,7	1,2	1,1	1,5	1,5
Part du nombre total de comptes-titres	0,6	0,6	17,3	17,0	82,1	82,4	100,0	100,0

Répartition de l'encours des portefeuilles par tranches de montant et par types de dépositaires

(en %)

	Banque d'affaires ou de portefeuilles, entreprises d'investissement		Trois grandes banques		Autres établissements		Total	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
	Moins de 7 600 euros	0,6	0,3	6,2	6,2	10,5	9,6	9,0
De 7 601 à 15 000 euros	0,7	0,7	6,7	6,7	11,2	10,6	9,5	9,2
De 15 001 à 38 000 euros	2,7	2,9	15,8	15,8	23,0	22,0	20,2	19,7
De 38 001 à 76 000 euros	6,0	5,4	16,5	16,3	19,2	18,8	17,9	17,7
De 76 001 à 152 000 euros	11,8	10,5	16,5	16,7	15,7	15,8	15,7	15,8
Plus de 152 000 euros	78,3	80,1	38,3	38,4	20,5	23,2	27,6	29,2
Part de l'encours total des portefeuilles	4,1	3,6	26,9	26,2	69,0	70,2	100,0	100,0

Enquête financière – Deuxième trimestre 2004

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 cours du deuxième trimestre 2004, les taux des crédits distribués ont été relevés pour l'ensemble de la clientèle.

Les marges bancaires se sont de nouveau réduites.

Situation des entreprises et des particuliers

Selon les établissements bancaires interrogés, la situation de la trésorerie des entreprises a globalement peu varié au deuxième trimestre 2004.

Les difficultés de paiement sont, dans l'ensemble, restées stables par rapport au trimestre précédent. Les résultats bruts d'exploitation ont légèrement diminué ; les besoins en fonds de roulement ont augmenté. Les besoins de financement à long terme se sont accrus, tout comme les projets d'investissement.

Le patrimoine financier des particuliers a légèrement diminué par rapport au premier trimestre.

Le niveau d'endettement global des particuliers a légèrement progressé au cours du premier trimestre ; les difficultés de paiement sont restées stables.

Au cours du troisième trimestre 2004, la demande globale de crédit devrait se renforcer, de la part des particuliers comme des entreprises.

*Direction de la Conjoncture
Service des Synthèses conjoncturelles*

1. Le comportement des établissements de crédit

Le comportement des établissements de crédit

(solde des opinions)

	2002		2003		2004			
	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin
Rémunération des placements :								
des particuliers	- 14	- 26	- 23	- 26	- 30	- 9	- 10	2
des entreprises	- 16	- 26	- 24	- 29	- 18	- 7	- 7	- 2
Taux des crédits :								
aux particuliers	- 38	- 44	- 43	- 54	- 5	- 2	- 26	14
aux entreprises	- 18	- 36	- 21	- 43	- 4	1	- 14	1
Prix des services :								
aux particuliers	16	19	16	9	5	9	11	7
aux entreprises	17	11	18	4	8	7	8	5
Marges bancaires	3	- 1	- 16	- 9	- 4	- 3	- 16	- 19
Évolution prévue de la demande de crédit	- 3	14	5	18	22	27	26	23

Au cours du deuxième trimestre, la concurrence entre les établissements de crédit reste vive en matière de crédits, notamment ceux accordés aux particuliers.

La fidélisation de la clientèle s'appuie surtout sur les crédits immobiliers.

Globalement, les prix des services progressent légèrement ; un nombre croissant de services auparavant gratuits deviennent payants.

L'intensité de la concurrence tend à resserrer les marges bancaires.

Pour les prochains mois, les établissements interrogés prévoient, dans l'ensemble, une progression de la demande globale de crédit.

2. Le comportement des entreprises

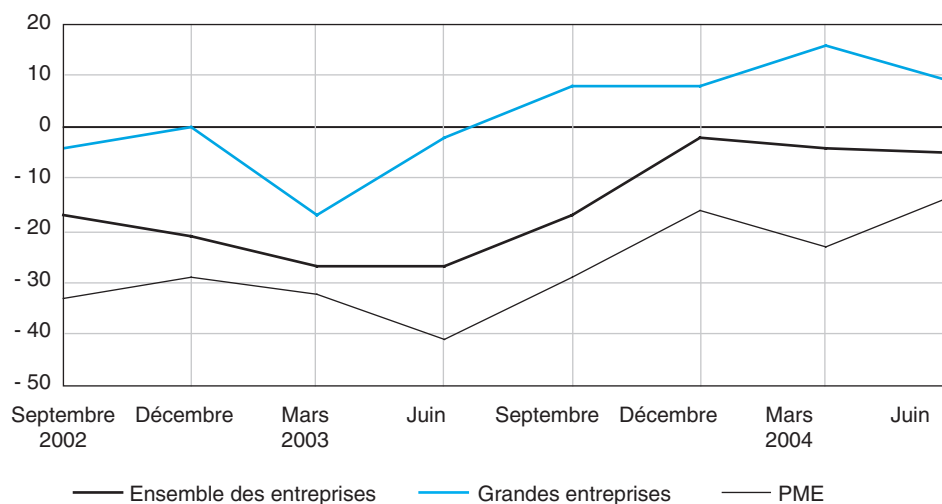
Solde des opinions portées par les établissements de crédit sur l'ensemble des entreprises

	2002		2003		2004			
	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin
Situation de trésorerie en fin de période								
Ensemble des entreprises	- 17	- 21	- 27	- 27	- 17	- 2	- 4	- 5
Grandes entreprises	- 4	0	- 17	- 2	8	8	16	9
PME	- 33	- 29	- 32	- 41	- 29	- 16	- 23	- 13
Situation de trésorerie prévue								
Ensemble des entreprises	- 31	- 21	- 21	- 15	- 23	6	- 5	0
Grandes entreprises	- 18	- 4	- 16	3	11	14	7	12
PME	- 35	- 27	- 24	- 16	- 26	6	- 15	- 2
Difficultés de paiement	23	21	17	17	15	8	2	3
Résultats bruts d'exploitation	- 37	- 31	- 41	- 41	- 39	- 14	- 20	- 3
Besoins en fonds de roulement	16	20	18	11	14	9	19	13
Investissements globaux	- 56	- 16	- 60	- 16	- 13	15	- 13	14
Autorisations nouvelles et renouvellements de crédits à court terme	3	18	- 12	7	8	8	- 5	5
Utilisations nouvelles de prêts à moyen et long termes	- 35	- 13	- 43	- 13	6	28	- 2	17
Situation de l'endettement global	- 4	2	- 1	2	8	15	- 1	- 1
Dépôts à vue (encours moyen)	- 8	- 8	- 24	- 1	2	1	1	9
Placements nouveaux liquides	- 26	- 12	- 25	- 13	- 15	- 20	- 13	- 5
Placements nouveaux en titres négociables <i>dont : Titres d'OPCVM</i>	- 21	- 14	- 22	- 2	1	- 5	8	0
Évolution prévue de la demande de crédits de trésorerie	10	18	10	16	19	24	17	16
Évolution prévue de la demande de crédits à moyen et long termes	- 28	- 1	- 16	4	12	28	19	20

Études

Situation de trésorerie des entreprises

(solde des opinions – séries brutes)



L'état de la trésorerie des entreprises n'a que peu varié, dans l'ensemble, par rapport au trimestre précédent. La situation des grandes entreprises demeure plus favorable que celle des petites et moyennes entreprises, qui s'améliore cependant.

Au cours des prochains mois, une stabilisation des trésoreries est attendue.

Le faible dynamisme de la demande et le renchérissement des matières premières ont pesé sur les résultats bruts d'exploitation, dont le recul est, toutefois, sensiblement moins marqué qu'aux trimestres précédents.

Parallèlement, les besoins en fonds de roulement ont augmenté, sous l'effet, notamment, de l'allongement des délais de paiement consentis à certains clients.

Au total, les difficultés de paiement n'ont pas évolué.

Les autorisations nouvelles et les renouvellements de crédits à court terme progressent faiblement.

Dans le même temps, les investissements globaux et les demandes de prêts à moyen et long termes progressent et concernent, le plus souvent, des opérations de renouvellement, de recherche de productivité ou de mise en conformité. Par ailleurs, les programmes d'investissement immobilier d'entreprise apparaissent plus nombreux.

L'endettement global reste maîtrisé.

Les encours des dépôts à vue se sont accrus durant la période sous revue.

Les placements liquides effectués par les entreprises se sont légèrement contractés, tandis que les placements nouveaux en titres négociables sont restés stables.

Au cours des prochains mois, selon les établissements de crédit interrogés, la demande de crédits de trésorerie et celle de prêts à moyen et long termes devraient continuer de progresser au même rythme qu'au premier trimestre 2004.

3. Le comportement des particuliers

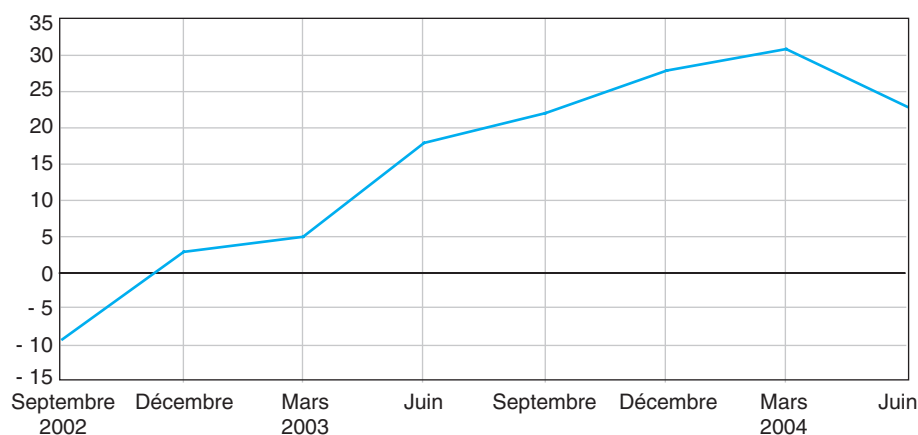
3.1. Les comportements d'épargne

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

	2002		2003			2004		
	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin
Situation du patrimoine financier	- 9	3	5	18	22	28	31	23
Encours moyen des dépôts à vue	33	29	7	21	16	30	28	37
Encours moyen des livrets	49	34	49	45	16	25	22	15
Placements nouveaux en comptes à terme et certificats de dépôt	- 7	- 30	- 25	- 36	- 33	- 35	- 24	- 8
Placements nouveaux en PEL	38	46	11	0	10	7	- 9	- 20
Placements en actions	- 93	- 57	- 61	- 34	- 17	7	13	9
Placements en obligations	- 18	- 16	- 13	- 12	- 14	- 13	- 3	- 2
Placements en OPCVM court terme	- 7	- 8	- 5	- 3	- 1	4	10	- 1
Placements en autres OPCVM	- 21	- 15	- 10	- 3	8	12	28	21

Patrimoine financier des particuliers

(solde des opinions – séries brutes)



Le patrimoine financier des ménages apparaît un peu moins large qu'au trimestre précédent.

La progression des encours moyens des dépôts à vue et des livrets traduit toujours la volonté des particuliers de disposer d'une épargne de précaution, immédiatement disponible.

Parallèlement, les placements nouveaux en PEL continuent d'être affectés par la nouvelle réglementation appliquée, alors que les placements en produits d'assurance vie sont restés très dynamiques, pour des raisons principalement fiscales.

Les placements nouveaux en actions ont enregistré une nouvelle progression, toutefois plus réduite qu'au premier trimestre.

Les placements en obligations restent stables depuis le début de l'année.

Après la hausse des mois précédents, les placements en OPCVM à court terme se sont stabilisés.

Le rythme de l'évolution des placements en autres OPCVM, qui demeure positif, s'est ralenti.

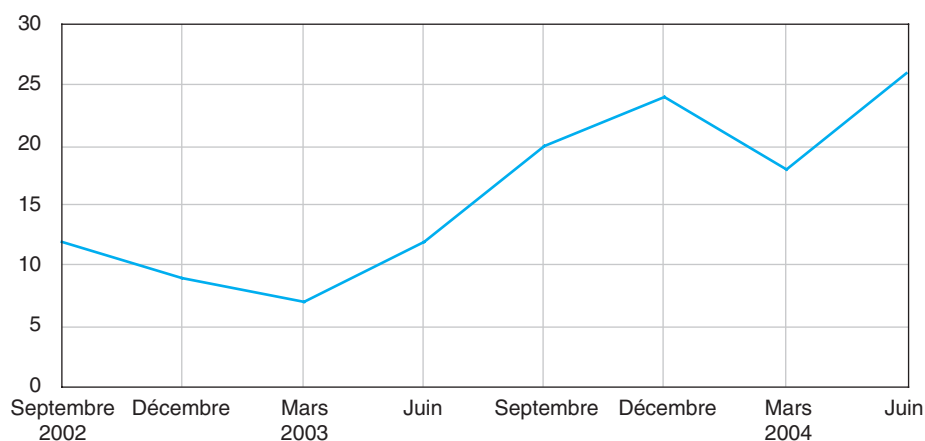
3.2. Les comportements d'endettement

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

	2002		2003		2004			
	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin
Situation de l'endettement global	12	9	7	12	20	24	18	26
Difficultés de paiement	9	11	10	7	7	9	5	0
Autorisations et renouvellements de crédits de trésorerie	7	8	-3	19	21	14	2	10
Utilisations nouvelles de prêts personnels	16	15	10	30	22	31	10	21
Utilisations nouvelles de prêts immobiliers	45	38	46	65	62	63	56	74
Évolution prévue de la demande de crédits de trésorerie	16	15	17	14	14	17	24	21
Évolution prévue de la demande de crédits immobiliers	17	19	33	32	26	33	44	39

Endettement global des particuliers

(solde des opinions – séries brutes)



Le niveau d'endettement global des ménages s'est relevé au deuxième trimestre 2004, sous l'effet, notamment, d'une progression de la demande de crédits immobiliers. Il atteint ainsi son plus haut niveau, mais demeure, cependant, selon les établissements interrogés, globalement satisfaisant.

Les difficultés de paiement se sont stabilisées, alors que les utilisations nouvelles de crédits de trésorerie et de prêts personnels s'inscrivent en hausse.

Les utilisations nouvelles de prêts immobiliers sont également en nette progression par rapport aux trimestres précédents. La tendance est au développement des prêts à taux révisables encadrés et à l'allongement des durées de crédit. Par ailleurs, on observe de plus en plus de dossiers de demande de crédit comportant un apport personnel nul ou très faible.

Au cours des prochains mois, selon les établissements interrogés, la demande de crédit devrait continuer de progresser, tant pour les crédits de trésorerie que pour les crédits immobiliers.

Résumé d'étude

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

Les marchés mondiaux de matières premières en juin 2004

Exprimés en dollars, les cours mondiaux de matières premières en juin 2004 ont, dans l'ensemble, progressé en glissement annuel.

Les cours des denrées alimentaires se sont tous inscrits à la hausse sur un an, 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, ils enregistrent tous des hausses, hormis ceux du coton.

Les métaux non ferreux se sont tous accrus en glissement annuel.

Les cours du pétrole ont enregistré une progression sensible en fin de premier semestre 2004, en raison d'une hausse croissante de la demande, conjuguée aux tensions qui pèsent en Irak et au faible niveau des stocks américains. Le prix du Brent, brut de référence de la mer du Nord, s'est établi, en moyenne, à 35,28 dollars en juin 2004, soit + 28,4 % par rapport à juin 2003.

L'indice Banque de France, qui reflète le coût en euros des matières premières importées, hors énergie, est ressorti, en juin 2004, en hausse de 23,3 % en glissement annuel, tandis que l'euro s'est raffermi de 4,1 % sur un an par rapport au dollar.

L'indice INSEE, libellé en euros, s'est, quant à lui, accru de 14,7 % 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). Les textes mentionnés sont, par ailleurs, consultables à la direction de la Communication de la Banque de France (service Relations avec le public, 48 rue Croix des Petits Champs 75001 Paris ¹) et dans toutes les succursales de la Banque de France.

Sommaire

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

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit

- en juin 2004
- au deuxième trimestre 2004

Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement

- en juin 2004

Modifications apportées à la liste des prestataires de services d'investissement

- au deuxième trimestre 2004

Commission bancaire

Décisions juridictionnelles publiées au cours du premier semestre 2004

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

Banque de France

Adjudication d'obligations assimilables du Trésor

Adjudication 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

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

Statistiques

Sommaire

	<u>Tableau n°</u>	<u>Page</u>
Environnement international		
Croissance du produit intérieur brut	1	S1
Prix à la consommation	2	S2
Taux de chômage	3	S3
Compétitivité de l'économie française	4	S4
Taux d'intérêt des marchés interbancaires	5	S5
Données de référence nationales		
Tableau de bord de l'économie française	6	S6
Réserves obligatoires – Assiettes – Réserves exigées, réserves constituées – Facteurs de liquidité bancaire	7	S8
Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital	8	S9
Balance des paiements : compte financier	9	S11
Placements et financements de l'économie nationale		
Méthodologie (tableaux 10 à 23)		S13
Bilan de la Banque de France	10	S14
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France	11	S15
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)	12	S16
Engagements monétaires des IFM	13	S17
Agrégats de la zone euro, engagements monétaires et crédits des IFM résidant en France	14	S17
Dépôts à vue	15	S18
Comptes sur livret	16	S18
Dépôts à terme	17	S19
Crédits des institutions financières monétaires	18	S20
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	19	S21
Crédits des établissements de crédit aux ménages	20	S21
Endettement des sociétés non financières sur les marchés	21	S22
Endettement des administrations publiques sur les marchés	22	S22
Endettement intérieur total (EIT)	23	S23
Rémunération des dépôts	24	S25
Coût du crédit	25	S25
Taux des crédits et seuils de l'usure	26	S26
Émissions obligataires de l'État	27	S27
Émissions obligataires (tous émetteurs confondus)	28	S28
Émissions de titres à long terme par les résidents en euros et en devises	29	S30
Encours de titres à long terme émis par les résidents en euros et en devises	30	S30
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	31	S31
Détention par les non-résidents de titres français : actions cotées, obligations, bons du Trésor	32	S32
Émissions de bons du Trésor	33	S33
Titres d'OPCVM	34	S34
Système de paiement		
Systèmes de paiement de montant élevé en euros	35	S35

NB : Depuis le Bulletin d'août 2003, le tableau statistique reprenant les situations hebdomadaires de la Banque de France n'est plus publié, conformément aux dispositions de l'article 76 de la loi 2003-706 du 01/08/2003 (JO du 02/08/2003)

Tableau 1
Croissance du produit intérieur brut

	(en %)													
	En moyenne annuelle			En variation trimestrielle				En glissement annuel						
	2001	2002	2003	2003				2004		2003			2004	
			T1	T2	T3	T4	T1	T2	T1	T2	T3	T4	T1	T2
France	2,1	1,1	0,5	0,1	-0,3	0,6	0,6	0,8		0,8	-0,1	0,4	1,1	1,7
Allemagne	0,8	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,3	0,4		0,4	-0,7	-0,2	0,2	1,5
Autriche	0,8	1,3	0,7	0,5	-0,1	0,2	0,2	0,2		1,3	0,2	0,6	0,8	0,5
Belgique	0,7	0,7	1,1	0,1	0,0	0,6	0,7	0,7		1,5	0,8	0,8	1,3	2,0
Espagne	2,8	2,0	2,4	0,5	0,7	0,6	0,7	0,6		2,2	2,3	2,4	2,7	2,8
Finlande	1,0	2,3	2,1	0,0	0,8	0,6	0,3	0,8		2,3	2,1	2,4	1,7	2,5
Grèce	4,0	3,9	4,3	3,3	-0,5	1,9	-0,3	2,9	-0,6	4,7	3,8	4,3	4,3	4,0
Irlande	6,0	6,1	3,7	-0,2	2,2	-2,4	5,6	0,6		3,6	5,3	0,5	5,1	6,1
Italie	1,7	0,4	0,4	-0,2	-0,1	0,4	0,0	0,4		0,6	0,2	0,4	0,1	0,8
Luxembourg	1,3	1,7	2,1											
Pays-Bas	1,4	0,6	-0,9	-0,5	-0,8	0,2	0,6	0,7		-0,2	-1,4	-1,4	-0,5	0,7
Portugal	1,8	0,5	-1,2	0,2	0,0	-0,5	-0,1	0,6		-1,4	-2,2	-0,9	-0,4	0,1
Zone euro	1,6	0,9	0,5	0,0	-0,1	0,4	0,4	0,6		0,7	0,1	0,4	0,7	1,3
Chypre	4,0	2,0	2,0	-0,3	0,1	1,2	1,7	0,2		2,1	1,2	1,8	2,9	3,4
Danemark	1,6	1,0	0,5	0,7	-0,6	0,6	0,7	0,7		0,6	-0,5	0,4	1,5	1,4
Estonie	6,4	7,2	5,1	0,3	2,4	2,2	1,1	1,2		5,8	3,5	5,2	6,2	6,8
Hongrie	3,9	3,3		0,5	0,8	0,9	1,0			2,7	2,3			
Lettonie	8,0	6,4	7,5							8,8	6,2	7,3	7,5	8,8
Lituanie	6,4	6,8	9,0	2,6	1,4	4,1	2,0			9,6	6,8	8,8	10,6	7,7
Malte	-1,2	1,7								-1,9	0,7	1,9		
Pologne	1,0	1,3								2,2	3,8			
Royaume-Uni	2,3	1,8	2,2	0,2	0,7	0,9	1,0	0,7		1,8	2,1	2,2	2,9	3,4
Slovaquie	3,8	4,4	4,2							4,1	3,8	4,2	4,7	5,5
Slovénie	2,7	3,4	2,3	0,2	0,7	1,0	0,5			2,2	2,1	2,3	2,5	3,7
Suède	1,2	2,0	1,7	0,5	0,3	0,7	0,8	0,8	0,9	1,6	1,1	1,7	2,3	2,6
République tchèque	3,1	1,7	3,1	1,1	0,8	0,7	0,7			2,8	2,9	3,4	3,3	3,1
Union européenne	1,7	1,1	0,9	0,1	0,0	0,5	0,5	0,6		1,0	0,5	0,7	1,1	1,7
États-Unis	0,8	1,9	3,0	0,5	1,0	1,8	1,0	1,1	0,8	1,9	2,3	3,5	4,4	5,0
Japon	0,4	-0,3	2,5	0,1	0,9	0,7	1,8	1,5		2,5	2,2	1,8	3,5	5,0

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'Autriche, l'Espagne et les Pays-Bas, les variations annuelles et trimestrielles sont en données cvs-cjo. Pour le Luxembourg, Chypre, la Lettonie, Malte, la Pologne, la Slovaquie, 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 2004
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

(variations sur douze mois en %, données brutes)

	2003						2004							
	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Moyenne	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet
France	1,9	2,0	2,3	2,3	2,5	2,4	2,2	2,2	1,9	1,9	2,4	2,8	2,7	
Allemagne	0,8	1,1	1,1	1,1	1,3	1,1	1,0	1,2	0,8	1,1	1,7	2,1	1,9	1,8
Autriche	1,0	1,0	1,4	1,1	1,3	1,3	1,3	1,2	1,5	1,5	1,5	2,1	2,3	
Belgique	1,4	1,6	1,7	1,4	1,8	1,7	1,5	1,4	1,2	1,0	1,7	2,4	2,0	
Espagne	2,9	3,1	3,0	2,7	2,9	2,7	3,1	2,3	2,2	2,2	2,7	3,4	3,5	
Finlande	1,0	1,2	1,2	0,9	1,2	1,2	1,3	0,8	0,4	-0,4	-0,4	-0,1	-0,1	
Grèce	3,5	3,3	3,3	3,2	3,2	3,1	3,4	3,1	2,6	2,9	3,1	3,1	3,0	3,1
Irlande	3,9	3,9	3,8	3,3	3,3	2,9	4,0	2,3	2,2	1,8	1,7	2,1	2,5	
Italie	2,9	2,7	3,0	2,8	2,8	2,5	2,8	2,2	2,4	2,3	2,3	2,3	2,4	
Luxembourg	1,9	2,3	2,7	1,8	2,0	2,4	2,5	2,3	2,4	2,0	2,7	3,4	3,8	
Pays-Bas	2,1	2,2	2,0	1,9	2,0	1,6	2,2	1,5	1,3	1,2	1,5	1,7	1,5	1,2
Portugal	2,9	2,9	3,2	2,8	2,3	2,3	3,3	2,2	2,1	2,2	2,4	2,4	3,7	
Zone euro	1,9	2,1	2,2	2,0	2,2	2,0	2,1	1,9	1,6	1,7	2,0	2,5	2,4	2,4
Chypre	2,6	2,4	3,3	3,7	3,8	2,2	4,0	1,6	1,4	0,1	0,1	1,2	2,4	
Danemark	1,8	1,5	1,7	1,1	1,4	1,2	2,0	1,0	0,7	0,4	0,5	1,1	0,9	
Estonie	0,9	1,4	1,5	1,2	1,2	1,2	1,4	0,6	0,6	0,7	1,5	3,7	4,4	
Hongrie	4,7	4,7	4,6	4,8	5,6	5,6	4,7	6,7	7,0	6,6	7,0	7,8	7,5	
Lettonie	3,7	3,4	3,2	3,3	3,7	3,5	2,9	4,0	4,3	4,7	5,0	6,1	6,1	
Lituanie	-0,8	-0,9	-0,8	-1,3	-0,9	-1,3	-1,1	-1,2	-1,2	-0,9	-0,7	1,0	1,0	
Malte	2,3	2,4	2,4	2,9	-0,3	0,7	2,6	1,2	0,9	0,5	3,6	3,0	3,3	
Pologne	0,7	0,6	0,7	1,0	1,5	1,6	0,7	1,8	1,8	1,8	2,3	3,5	4,3	
Royaume-Uni	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4	1,3	1,1	1,2	1,5	1,6	
Slovaquie	8,5	9,0	9,3	9,5	9,5	9,3	8,5	8,2	8,4	7,9	7,8	8,2	8,1	
Slovénie	6,1	5,7	5,1	4,9	5,3	4,7	5,7	4,0	3,6	3,5	3,6	3,9	3,9	3,7
Suède	2,4	2,2	2,3	2,0	2,0	1,8	2,3	1,3	0,2	0,4	1,1	1,5	1,2	
République tchèque	-0,3	-0,2	0,0	0,5	0,9	1,0	-0,1	2,0	2,0	2,1	2,0	2,6	2,7	
Union européenne														
États-Unis	2,1	2,2	2,3	2,0	1,8	1,9	2,3	1,9	1,7	1,7	2,3	3,1	3,3	
Japon	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,4	-0,5	0,0	

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 6 août 2004
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

(en % de la population active, données cvs)

	2003						2004							
	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Moyenne	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet
France	9,8	9,8	9,9	9,9	9,9	9,9	9,7	9,9	9,8	9,8	9,8	9,8	9,9	
Allemagne	10,6	10,6	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	10,2	10,3	10,4	10,5	10,5	10,5	10,6
Autriche	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
Belgique	8,2	8,2	8,1	8,2	8,3	8,4	8,1	8,4	8,5	8,6	8,6	8,6	8,7	8,6
Espagne	11,3	11,3	11,2	11,2	11,2	11,2	11,3	11,1	11,1	11,1	11,1	11,0	11,0	11,0
Finlande	9,3	8,8	8,7	8,9	8,8	9,0	9,0	8,9	8,8	9,0	9,3	9,1	8,7	
Grèce	9,2	9,2	9,2	9,3	9,3	9,3	9,3							
Irlande	4,8	4,7	4,6	4,5	4,5	4,4	4,6	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	4,3	
Italie			8,6			8,5	8,7			8,5				
Luxembourg (a)	3,6	3,6	3,8	4,0	4,1	4,1	3,7	4,5	4,4	4,2	4,2	3,9	3,9	
Pays-Bas	3,4	3,5	3,6	3,6	3,6	3,7	3,3	3,9	4,0	4,1	4,2	4,4	4,3	
Portugal	6,2	6,2	6,4	6,4	6,5	6,3	6,3	6,2	6,2	6,4	6,5	6,5	6,5	
Zone euro	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	9,0	9,0	9,0	
Chypre	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,7	4,5	4,7	4,7	4,7	4,4	4,2	4,4	4,5
Danemark	6,1	6,1	6,4	6,5	6,5	6,6	6,2	6,5	6,5	6,4	6,4	6,5	6,4	
Estonie	10,3	10,1	10,0	9,8	9,7	9,6	10,1	9,5	9,4	9,3	9,2	9,1	9,0	
Hongrie	5,7	5,7	5,8	5,8	5,8	5,9	5,8	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	
Lettonie	10,3	10,3	10,4	10,4	10,5	10,5	10,5	10,6	10,6	10,6	10,7	10,6	10,5	
Lituanie	12,6	12,5	12,4	12,2	12,1	11,9	12,7	11,8	11,7	11,6	11,5	11,4	11,4	
Malte	8,4	8,5	8,5	8,6	8,7	8,6	8,2	8,8	9,0	9,0	8,9	8,9	8,9	
Pologne	19,2	19,2	19,1	19,1	19,1	19,1	19,2	19,1	19,1	19,0	18,9	18,9	18,9	
Royaume-Uni	3,0	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,8	2,7	
Slovaquie	17,0	16,8	16,7	16,6	16,6	16,6	17,1	16,6	16,5	16,5	16,4	16,3	16,2	
Slovénie	6,6	6,6	6,7	6,6	6,5	6,4	6,5	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	
Suède	5,5	5,6	5,6	5,9	6,0	6,0	5,6	6,1	6,4	6,3	6,4	6,7	6,6	
République tchèque	7,9	7,9	8,0	8,1	8,2	8,3	7,8	8,5	8,6	8,7	8,7	8,7	8,8	
Union européenne	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1	9,0	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1	
États-Unis	6,2	6,1	6,1	6,0	5,9	5,7	6,0	5,6	5,6	5,7	5,6	5,6	5,6	5,5
Japon	5,3	5,1	5,1	5,2	5,1	4,9	5,3	5,0	5,0	4,7	4,7	4,6	4,6	

(a) Données brutes

Sources : Données nationales non harmonisées, BRI, Eurostat

Réalisé le 6 août 2004
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 4
Compétitivité de l'économie française
Indicateurs déflatés par les prix à la consommation

(indices base 100 = 1987)

		Vis-à-vis de la zone euro		Vis-à-vis de l'Union européenne		Vis-à-vis de 43 partenaires (a)	
		Nominal	Réel	Nominal	Réel	Nominal	Réel
1999	Décembre	110,3	97,2	114,5	93,0	133,9	89,7
2000	Décembre	110,3	96,1	114,1	91,6	130,8	86,5
2001	Décembre	110,3	95,2	114,4	91,2	133,2	87,3
2002	Décembre	110,3	95,4	114,9	91,6	138,8	90,8
2003	Décembre	110,3	95,8	116,5	93,1	145,9	95,7
2002	Juillet	110,3	95,3	114,9	91,7	137,4	90,0
	Août	110,3	95,5	114,9	91,8	137,0	89,8
	Septembre	110,3	95,5	114,7	91,5	137,3	89,9
	Octobre	110,3	95,5	114,6	91,5	137,6	90,1
	Novembre	110,3	95,6	114,8	91,7	138,1	90,4
	Décembre	110,3	95,3	114,9	91,6	138,8	90,8
2003	Janvier	110,3	95,4	115,3	92,0	140,5	91,8
	Février	110,3	95,6	115,6	92,4	141,4	92,6
	Mars	110,3	95,8	116,0	92,8	141,8	93,0
	Avril	110,3	95,5	116,1	92,6	142,0	92,9
	Mai	110,3	95,5	116,7	93,0	144,5	94,5
	Juin	110,3	95,6	116,5	93,0	144,7	94,7
	Juillet	110,3	95,5	116,5	92,9	143,7	94,0
	Août	110,3	95,5	116,4	92,9	142,9	93,4
	Septembre	110,3	95,6	116,3	92,9	142,7	93,4
	Octobre	110,3	95,9	116,4	93,1	144,0	94,4
	Novembre	110,3	95,9	116,3	93,1	144,0	94,6
	Décembre	110,3	95,8	116,5	93,1	145,9	95,7
2004	Janvier	110,3	95,8	116,3	93,0	146,6	96,0
	Février	110,3	96,0	116,0	93,0	146,5	96,1
	Mars	110,3	95,9	115,9	92,8	145,3	95,3
	Avril	110,3	95,8	115,7	92,5	144,1	94,4
	Mai	110,3	95,8	115,8	92,6	145,0	95,0
	Juin	110,3	95,8	115,6	92,5	145,0	95,0
	Juillet	110,3	95,6	115,7	92,3	145,3	95,1

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 43 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 européenne (représentée par l'Union européenne à 15, la Pologne et la Hongrie, ces deux pays représentant plus de 60 % du PIB des dix pays accédants) et de 43 partenaires (cf. ci-après).

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

Sources : Banque de France, BCE, INSEE, OCDE, BRI, FMI, Thomson Financial

Calculs : Banque de France

Réalisé le 3 août 2004
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 34 73

Tableau 5
Taux d'intérêt des marchés interbancaires

	(en %)											
	Février 2004		Mars 2004		Avril 2004		Mai 2004		Juin 2004		Juillet 2004	
	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.
Euro												
Au jour le jour	2,060	2,025	2,050	1,983	2,060	2,031	1,990	1,989	2,130	2,026	2,010	2,042
À 1 mois	2,040	2,045	2,010	2,027	2,040	2,038	2,050	2,045	2,070	2,066	2,060	2,059
À 3 mois	2,040	2,056	1,940	2,010	2,050	2,024	2,070	2,065	2,110	2,099	2,105	2,100
À 6 mois	2,030	2,064	1,900	1,992	2,090	2,033	2,110	2,115	2,190	2,172	2,165	2,170
À 1 an	2,080	2,140	1,960	2,032	2,210	2,131	2,260	2,271	2,420	2,384	2,355	2,343
Dollar												
Au jour le jour	1,020	1,010	1,030	1,019	1,025	1,020	1,025	1,021	1,530	1,034	1,350	1,278
À 1 mois	1,030	1,030	1,040	1,028	1,045	1,038	1,050	1,043	1,310	1,207	1,490	1,378
À 3 mois	1,060	1,061	1,060	1,054	1,115	1,088	1,255	1,198	1,590	1,464	1,660	1,587
À 6 mois	1,115	1,125	1,105	1,105	1,330	1,210	1,520	1,461	1,880	1,760	1,960	1,867
À 1 an	1,315	1,343	1,295	1,262	1,770	1,525	1,975	1,943	2,440	2,298	2,370	2,290
Livre sterling												
Au jour le jour	3,720	4,001	3,875	3,978	3,950	3,879	4,340	4,212	4,800	4,356	4,375	4,447
À 1 mois	4,050	4,024	4,125	4,107	4,285	4,153	4,395	4,353	4,555	4,524	4,750	4,601
À 3 mois	4,165	4,114	4,335	4,248	4,390	4,340	4,560	4,468	4,785	4,742	4,890	4,806
À 6 mois	4,295	4,243	4,460	4,386	4,520	4,503	4,810	4,662	4,970	4,949	5,085	4,972
À 1 an	4,490	4,463	4,680	4,597	4,840	4,756	5,145	4,975	5,160	5,262	5,410	5,219
Yen												
Au jour le jour	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,000	0,001	0,001	-0,065	-0,025	-0,020	-0,021
À 1 mois	0,015	0,005	0,008	0,013	0,005	0,004	0,004	0,004	-0,050	-0,051	-0,045	-0,050
À 3 mois	0,015	0,015	0,015	0,014	0,010	0,011	0,010	0,010	-0,035	-0,034	-0,025	-0,030
À 6 mois	0,021	0,022	0,023	0,021	0,023	0,024	0,018	0,027	-0,015	-0,014	-0,015	-0,017
À 1 an	0,055	0,055	0,060	0,055	0,060	0,059	0,055	0,058	0,050	0,032	0,015	0,035
Franc suisse												
Au jour le jour	0,250	0,262	0,165	0,204	0,170	0,157	0,145	0,159	0,350	0,192	0,200	0,260
À 1 mois	0,160	0,186	0,185	0,192	0,195	0,199	0,165	0,178	0,365	0,289	0,360	0,373
À 3 mois	0,225	0,215	0,225	0,223	0,265	0,254	0,235	0,249	0,475	0,383	0,505	0,476
À 6 mois	0,275	0,272	0,265	0,267	0,435	0,354	0,395	0,408	0,770	0,615	0,735	0,699
À 1 an	0,435	0,444	0,435	0,412	0,775	0,604	0,745	0,739	1,105	0,986	1,015	0,990

NB : Les taux d'intérêt des euromonnaies publiés jusqu'au numéro 126 (juin 2004) du Bulletin sont remplacés, à partir du numéro 127 (juillet 2004), par les taux d'intérêt intérieurs interbancaires des principales devises.

Source : Banque de France

Réalisé le 3 août 2004
DGO – DOM – MOPM – Tél. 01 42 92 27 67

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Août 2003	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Janvier 2004	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet
Placements monétaires												
(taux de croissance annuel en %) (a)												
Dépôts à vue	5,4	3,6	6,3	4,1	6,6	6,5	8,1	10,6	8,4	6,6		
Comptes sur livret	11,8	10,8	10,7	10,0	10,0	8,8	8,0	7,2	6,7	6,4		
Titres d'OPCVM monétaires	8,8	8,2	10,0	8,2	8,0	5,9	7,6	7,1	7,5	4,0		
Endettement												
(taux de croissance annuel en %) (a)												
Crédits au secteur privé	3,1	3,3	3,7	4,8	5,3	6,5	6,4	4,6	5,4	6,2		
Endettement intérieur total	6,9	7,3	6,7	6,8	6,3	6,2	5,5	4,9	4,9	4,6		
Taux d'intérêt (en %)												
Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	2,14	2,15	2,14	2,16	2,15	2,09	2,07	2,03	2,05	2,09	2,11	2,12
Emprunt phare 10 ans (moy. mens.)	4,16	4,23	4,28	4,41	4,34	4,20	4,14	3,98	4,19	4,34	4,39	4,27
Livret A (fin de mois)	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
Cours de change												
(moyenne mensuelle, données BCE)												
EUR/USD	1,1139	1,1222	1,1692	1,1702	1,2286	1,2613	1,2646	1,2262	1,1985	1,2007	1,2138	1,2266
EUR/JPY	132,38	128,94	128,12	127,84	132,43	134,13	134,78	133,13	129,08	134,48	132,86	134,08
EUR/GBP	0,6992	0,6969	0,6976	0,6928	0,702	0,6921	0,6769	0,6712	0,6653	0,6716	0,6643	0,6658
Indices des prix à la consommation												
(base 100 en 1998, variation en %)												
Variation mensuelle	0,2	0,4	0,3	0,1	0,1	0,0	0,5	0,4	0,3	0,4	0,0	
Glissement annuel	1,9	2,1	2,2	2,3	2,2	2,0	1,8	1,7	2,1	2,6	2,4	
Indices de la production industrielle												
(base 100 en 2000, cvs/cjo, var. en %)												
Variation mensuelle	-0,3	0,9	0,7	-0,8	0,2	-0,4	1,2	0,3	-0,3	0,2		
Glissement annuel	-1,5	0,4	1,9	0,6	1,3	-0,1	0,9	1,4	1,2	3,4		
Demandeurs d'emploi (cvs, en %)												
Variation mensuelle	0,3	1,4	0,2	-0,1	0,5	-1,0	-0,1	0,1	0,3	0,8	0,1	
Glissement annuel	5,9	7,0	7,1	6,2	5,9	4,2	3,2	2,3	2,4	2,9	2,1	
Taux de chômage (définition BIT)	9,8	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9	9,8	9,8	9,8	9,8	9,9	
Commerce extérieur												
(cvs, en milliards d'euros)												
Importations FAB	26,35	26,76	27,53	27,11	26,98	27,00	26,84	26,98	28,14	28,95		
Exportations FAB	26,41	27,19	27,42	27,29	27,92	27,95	27,22	27,85	27,81	28,69		
Solde mensuel	0,06	0,43	-0,10	0,18	0,94	0,95	0,38	0,87	-0,33	-0,26		
Solde cumulé sur 12 mois	0,66	1,09	0,99	1,17	2,11	0,95	1,33	2,20	1,87	1,60		
Transactions courantes												
(en milliards d'euros)												
Solde mensuel brut	1,31	1,40	-3,02	0,79	1,67	2,32	0,31	-0,25	-4,60	-1,85		
Solde cumulé sur 12 mois	8,96	9,56	8,86	7,17	4,84	4,06	4,01	2,50	2,68	0,02		

(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

	1 ^{er} trim. 2001	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim. 2002	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim. 2003	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.
Produit intérieur brut total												
(prix de 1995, cvs/cjo)												
Variation trimestrielle en %	0,6	0,0	0,4	-0,3	0,7	0,7	0,3	-0,3	0,0	-0,4	0,4	0,4
Taux de salaire horaire de base des ouvriers												
Variation trimestrielle en %	1,6	0,8	1,0	0,5	1,4	0,7	0,8	0,5	0,8	0,6	1,0	0,3

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 3 août 2004
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
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 ≤ 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (a)		Dépôts (d'une durée > 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
2003	Novembre	11 559,6	1 903,0	6 241,2	1 011,0	423,0	167,5	1 451,5	110,2	3 443,9	614,5
	Décembre	11 538,7	1 886,0	6 283,8	1 019,8	412,9	163,0	1 459,1	114,0	3 383,0	589,2
2004	Janvier	11 691,2	1 969,4	6 328,2	1 047,2	428,0	174,5	1 461,4	116,4	3 743,6	631,3
	Février	11 775,2	1 993,9	6 315,9	1 056,5	431,3	175,2	1 470,0	117,1	3 558,0	645,1
	Mars	11 926,7	1 984,8	6 404,7	1 058,6	442,5	175,4	1 483,2	125,9	3 596,3	624,9
	Avril	12 088,2	2 059,3	6 474,0	1 096,2	451,3	182,3	1 492,1	127,6	3 670,8	653,2
	Mai	12 141,3	2 057,6	6 506,8	1 095,1	442,3	174,9	1 499,1	130,6	3 693,1	657,0

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

(b) Titres en pension + titres de créances d'une durée > 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	
2004	23 janvier	132,8	23,5	133,6	23,6	0,9	0,1	0,0	0,0	2,02
	9 mars	133,4	23,6	134,1	23,8	0,7	0,2	0,0	0,0	2,00
	6 avril	134,6	24,4	135,3	24,5	0,7	0,1	0,0	0,0	2,00
	11 mai	134,4	24,6	135,0	24,7	0,6	0,1	0,0	0,0	2,00
	8 juin	136,4	24,6	137,1	24,7	0,7	0,1	0,0	0,0	2,00
	6 juillet	138,0	25,5	138,8	25,6	0,8	0,1	0,0	0,0	2,00
	10 août	138,5	25,4		25,5		0,1		0,0	2,01

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)
Zone euro								
2003	23 novembre	399,4	321,8	43,4	- 2,2	- 118,8	250,6	131,8
	23 décembre	416,1	320,1	57,0	- 4,5	- 148,5	281,1	132,6
2004	23 janvier	427,6	309,2	37,0	- 11,2	- 144,2	277,8	133,6
	9 mars	418,0	303,3	48,6	- 21,1	- 142,2	276,3	134,1
	6 avril	425,3	301,4	51,5	- 25,7	- 149,7	285,0	135,3
	11 mai	436,4	310,7	46,0	- 18,9	- 152,8	287,8	135,0
	8 juin	442,5	311,3	52,2	- 21,2	- 162,2	299,3	137,1
	6 juillet	449,1	308,2	65,0	- 24,1	- 181,8	320,6	138,8
Dont : France								
2003	23 novembre	76,3	57,0	0,2	- 33,5	14,0	9,3	23,3
	23 décembre	78,1	57,0	0,1	- 31,2	10,0	13,4	23,4
2004	23 janvier	81,8	56,4	0,2	- 39,5	13,9	9,7	23,6
	9 mars	79,9	56,2	0,1	- 35,7	11,9	11,9	23,8
	6 avril	80,5	55,5	0,1	- 32,1	7,0	17,5	24,5
	11 mai	82,6	57,2	0,2	- 35,1	9,5	15,2	24,7
	8 juin	84,4	57,3	0,2	- 35,6	8,3	16,4	24,7
	6 juillet	85,4	56,6	0,1	- 41,0	12,1	13,5	25,6
	10 août	87,9	56,1	0,1	- 43,6	11,7	13,8	25,5

NB : $T = B - A - C - D$; $F = T + E$

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 12 août 2004
DOM – Service de la Mise en œuvre de la politique monétaire – Tél. 01 42 92 24 54

Tableau 8

Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital
 Compte de transactions courantes : données brutes

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2002 (a)	Année 2003 (b)	Mars 2004 (b)	Avril 2004 (c)	Mai 2004 (c)	Juin 2004 (c)	6 mois 2003 (b)	6 mois 2004 (c)
Compte de transactions courantes	15 366	4 841	- 248	- 4 595	- 1 846	1 034	2 968	- 3 029
Biens	7 964	1 568	726	160	- 591	37	- 943	899
Recettes	325 574	319 401	31 539	28 541	27 033	31 536	159 203	171 307
Dépenses	317 610	317 833	30 813	28 381	27 624	31 499	160 146	170 408
<i>Marchandises générales</i>	<i>7 906</i>	<i>2 124</i>	<i>870</i>	<i>174</i>	<i>- 663</i>	<i>15</i>	<i>- 787</i>	<i>610</i>
<i>dont</i> : Données douanières FAB-FAB	7 626	891	660	- 206	- 743	- 135	- 1 715	- 485
Total des corrections	280	1 233	210	380	80	150	928	1 095
Services	18 169	13 044	249	1 078	1 036	1 435	6 251	4 042
Recettes	91 028	87 658	6 761	7 231	7 462	7 909	43 012	41 903
Dépenses	72 859	74 614	6 512	6 153	6 426	6 474	36 761	37 861
<i>Voyages</i>	<i>13 610</i>	<i>11 636</i>	<i>223</i>	<i>994</i>	<i>934</i>	<i>1 496</i>	<i>5 173</i>	<i>4 537</i>
<i>dont</i> : Recettes	34 190	32 349	2 188	2 714	3 004	3 331	14 872	15 174
Dépenses	20 580	20 713	1 965	1 720	2 070	1 835	9 699	10 637
Total « Biens et services »	26 133	14 612	975	1 238	445	1 472	5 308	4 941
Revenus	4 229	6 920	373	- 4 571	- 743	1 928	3 104	- 1 064
Rémunération des salariés	8 804	8 157	667	729	677	675	4 078	4 133
Revenus des investissements	- 4 575	- 1 237	- 294	- 5 300	- 1 420	1 253	- 974	- 5 197
<i>dont</i> : <i>Directs</i>	5 266	11 421	394	217	392	1 655	6 085	4 212
<i>De portefeuille</i>	- 7 876	- 12 157	- 230	- 5 444	- 1 713	- 215	- 7 259	- 8 215
<i>Autres</i>	- 1 965	- 501	- 458	- 73	- 99	- 187	200	- 1 194
Transferts courants	- 14 996	- 16 691	- 1 596	- 1 262	- 1 548	- 2 366	- 5 444	- 6 906

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 20 août 2004
Direction de la Balance des paiements – ADMINFO – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 8 (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	Année	Mars	Avril	Mai	Juin	6 mois	6 mois
	2002	2003	2004	2004	2004	2004	2003	2004
	(a)	(a)	(b)	(c)	(c)	(c)	(b)	(c)
Compte de capital	- 186	- 7 671	145	53	93	165	- 7 988	616
Transferts en capital	- 75	- 7 627	153	58	94	5	- 7 966	455
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 111	- 44	- 8	- 5	- 1	160	- 22	161

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année	Année	Mars	Avril	Mai	Juin	6 mois	6 mois
	2002	2003	2004	2004	2004	2004	2003	2004
	(a)	(b)	(b)	(c)	(c)	(c)	(b)	(c)
Compte de transactions courantes	14 723	6 387	- 654	203	- 729	- 512	4 969	- 267
Biens	7 167	1 151	322	- 17	- 252	- 237	- 795	1 848
Marchandises générales	6 758	1 666	360	122	- 220	- 313	- 677	1 401
Services (hors voyages)	4 715	1 437	- 169	46	- 82	37	883	- 638
Revenus	4 530	6 227	- 207	- 216	- 626	176	3 008	- 210

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 20 août 2004

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

Tableau 9
Balance des paiements : compte financier

	(en millions d'euros)							
	Année 2002 (a)	Année 2003 (b)	Mars 2004 (b)	Avril 2004 (c)	Mai 2004 (c)	Juin 2004 (c)	6 mois 2003 (b)	6 mois 2004 (c)
INVESTISSEMENTS DIRECTS	- 561	- 9 124	1 515	- 2 839	- 3 442	- 1 769	- 10 222	- 10 235
Français à l'étranger	- 52 526	- 50 751	- 1 302	- 4 643	- 4 786	- 4 381	- 25 113	- 24 790
Capital social	- 41 172	- 7 369	- 472	- 2 922	- 4 503	- 2 020	- 38	- 12 556
Bénéfices réinvestis	9 564	- 3 984	- 332	- 386	- 531	- 531	- 1 992	- 2 444
Autres opérations	- 20 918	- 39 398	- 498	- 1 335	248	- 1 830	- 23 083	- 9 790
Étrangers en France	51 965	41 627	2 817	1 804	1 344	2 612	14 891	14 555
Capital social	36 020	16 573	829	- 187	650	2 385	1 957	6 925
Bénéfices réinvestis	- 4 812	120	10	493	215	215	60	953
Autres opérations	20 757	24 934	1 978	1 498	479	12	12 874	6 677
INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	- 20 166	- 9 256	501	- 8 235	- 7 840	10 048	16 282	- 36 922
Avoirs – Titres étrangers	- 92 502	- 130 670	- 10 350	- 15 612	- 17 056	- 4 759	- 77 221	- 96 063
Actions et titres d'OPCVM	- 18 191	- 26 498	- 4 067	- 2 946	5 046	- 18 733	- 14 072	- 22 648
Obligations et assimilés	- 60 036	- 78 018	- 13 351	- 8 428	- 10 410	- 473	- 38 536	- 59 366
Instruments du marché monétaire	- 14 275	- 26 154	7 068	- 4 238	- 11 692	14 447	- 24 613	- 14 049
Engagements – Titres français	72 336	121 414	10 851	7 377	9 216	14 807	93 503	59 141
Actions et titres d'OPCVM	- 4 830	14 292	3 170	- 2 917	- 1 795	5 540	5 969	4 338
Obligations et assimilés	76 279	102 573	4 607	4 169	8 634	10 196	84 069	37 427
dont : OAT	19 168	22 967	3 520	- 3 117	2 529	5 712	18 306	15 080
BTAN	6 830	7 288	3 409	1 983	3 171	3 749	14 623	13 667
Instruments du marché monétaire	887	4 549	3 074	6 125	2 377	- 929	3 465	17 376
dont : BTF	11 509	10 228	389	1 248	- 131	- 439	6 555	3 618
Pour mémoire :								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	37 507	40 483	7 318	114	5 569	9 022	39 484	32 365
PRODUITS FINANCIERS DÉRIVÉS	5 507	- 6 068	1 737	354	401	- 787	- 1 022	3 697
AUTRES INVESTISSEMENTS	- 9 584	24 220	- 3 190	14 265	5 714	1 595	11 542	41 936
Avoirs	- 35 227	- 18 050	- 4 286	- 31 776	- 603	15 568	- 28 607	- 53 714
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 975	- 597	188	- 630	- 702	- 677	1 574	- 3 858
Prêts	- 34 223	- 17 420	- 4 474	- 31 146	99	16 245	- 30 157	- 49 854
Banque de France	- 4 327	746	6 765	- 8 532	2 916	- 2 505	6 881	9 979
Administrations publiques	1 007	- 2 349	- 1 950	2 087	361	- 1 052	- 310	1 553
Institutions financières monétaires (d)	- 32 689	- 5 980	- 5 107	- 25 744	- 3 011	18 291	- 21 728	- 60 603
Autres secteurs (e)	1 786	- 9 837	- 4 182	1 043	- 167	1 511	- 15 000	- 783
Autres avoirs	- 29	- 33	0	0	0	0	- 24	- 2
Engagements	25 643	42 270	1 096	46 041	6 317	- 13 973	40 149	95 650
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 2 078	- 2 996	201	275	396	349	- 1 437	1 788
Prêts	27 721	45 266	895	45 766	5 921	- 14 322	41 586	93 862
Banque de France	- 1 291	1 813	- 397	713	- 1 524	807	1 029	- 1 793
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	- 1 291	1 813	- 397	713	- 1 524	807	1 029	- 1 793
Administrations publiques	165	- 502	- 443	9	223	754	- 936	- 1 819
Institutions financières monétaires (d)	29 570	37 051	- 9 809	50 035	9 676	- 18 908	31 488	94 435
Autres secteurs (e)	- 723	6 904	11 544	- 4 991	- 2 454	3 025	10 005	3 039

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

(d) Hors Banque de France – cf. répartition long terme/court terme dans le tableau complémentaire ci-après

(e) Autres secteurs (entreprises, ménages, assurances...)

Source : Banque de France

Réalisé le 20 août 2004
Direction de la Balance des paiements – ADMINFO – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 9 (suite)
Balance des paiements : compte financier (suite)

	(en millions d'euros)							
	Année 2002	Année 2003	Mars 2004	Avril 2004	Mai 2004	Juin 2004	6 mois 2003	6 mois 2004
	(a)	(b)	(b)	(c)	(c)	(c)	(b)	(c)
Avoirs de réserve	4 201	- 2 171	669	- 1 469	1 121	- 1 394	- 1 846	- 770
Or	0	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 91	- 69	- 1	- 1	- 12	- 1	- 35	- 30
Position de réserve au FMI	- 603	- 1 087	127	- 5	- 152	110	- 1 487	92
Devises étrangères	4 895	- 1 015	543	- 1 463	1 285	- 1 503	- 324	- 832
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
Compte financier	- 20 603	- 2 399	1 232	2 076	- 4 046	7 693	14 734	- 2 294

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

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

Tableau complémentaire : avoires et engagements des institutions financières monétaires

	(en millions d'euros)							
	Année 2002	Année 2003	Mars 2004	Avril 2004	Mai 2004	Juin 2004	6 mois 2003	6 mois 2004
	(a)	(b)	(b)	(c)	(c)	(c)	(b)	(c)
Total	- 3 119	31 071	- 14 916	24 291	6 665	- 617	9 760	33 832
Avoirs	- 32 689	- 5 980	- 5 107	- 25 744	- 3 011	18 291	- 21 728	- 60 603
Long terme	- 11 958	- 25 611	- 1 049	- 1 324	434	- 2 284	- 15 546	- 5 804
Euros	- 9 598	- 17 979	- 783	- 41	- 209	- 293	- 12 442	- 2 120
Devises	- 2 360	- 7 632	- 266	- 1 283	643	- 1 991	- 3 104	- 3 684
Court terme	- 20 731	19 631	- 4 058	- 24 420	- 3 445	20 575	- 6 182	- 54 799
Euros	- 33 626	25 970	5 140	- 25 475	- 234	10 481	- 6 773	- 40 373
Devises	12 895	- 6 339	- 9 198	1 055	- 3 211	10 094	591	- 14 426
Engagements	29 570	37 051	- 9 809	50 035	9 676	- 18 908	31 488	94 435
Long terme	23 725	38 976	3 617	2 831	6 596	4 282	22 452	16 454
Euros	14 690	13 681	1 170	827	3 778	2 846	10 091	5 678
Devises	9 035	25 295	2 447	2 004	2 818	1 436	12 361	10 776
Court terme	5 845	- 1 925	- 13 426	47 204	3 080	- 23 190	9 036	77 981
Euros	29 323	- 1 694	- 8 604	29 702	7 440	- 27 849	10 713	35 221
Devises	- 23 478	- 231	- 4 822	17 502	- 4 360	4 659	- 1 677	42 760

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

Source : Banque de France

Réalisé le 20 août 2004
Direction de la Balance des paiements – ADMINFO – Tél. 01 42 92 51 85

Méthodologie (tableaux 10 à 23)

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 substitués 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 10
Bilan de la Banque de France

	(encours de fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Juin 2003	Décembre 2003	Juin 2004
ACTIF						
Territoire national	33,4	20,4	19,7	18,2	16,4	19,9
<i>Crédits</i>	30,7	17,7	17,0	13,3	11,5	14,3
IFM	29,0	16,4	16,1	12,5	11,1	13,8
Administration centrale	1,4	1,0	0,6	0,5	0,2	0,2
Secteur privé	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<i>Titres autres que des actions</i>	2,7	2,7	2,7	4,9	4,9	5,6
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Administration centrale	2,7	2,7	2,7	4,9	4,9	5,6
Secteur privé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Actions et autres participations</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres États de la zone euro	14,3	29,2	33,8	26,9	32,5	24,5
Reste du monde	34,5	29,7	20,5	19,5	18,3	17,9
Avoirs en or	28,5	30,6	31,8	29,4	32,1	31,5
Non ventilés par zones géographiques (a)	18,2	19,1	48,4	50,7	59,6	68,6
TOTAL	128,9	129,1	154,2	144,6	158,9	162,4

(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 de fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Juin 2003	Décembre 2003	Juin 2004
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	30,9	32,8	36,2	28,5	28,8	29,9
IFM	28,1	29,5	34,6	27,6	27,8	29,3
Administration centrale	2,0	2,5	0,8	0,1	0,3	0,1
Autres secteurs (à vue)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5
Dépôts – Autres États de la zone euro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts – Reste du monde	1,1	3,7	1,8	2,8	3,8	2,3
Non ventilés par zones géographiques	97,0	92,6	116,6	113,3	126,3	130,2
<i>Billets et pièces en circulation (a)</i>	49,2	34,6	74,2	73,8	85,0	88,0
<i>Titres de créance émis</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Capital et réserves</i>	38,2	42,5	38,4	34,9	35,5	35,7
<i>Autres</i>	9,6	15,6	4,0	4,6	5,8	6,5
TOTAL	128,9	129,1	154,2	144,6	158,9	162,4

(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 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 11

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

	<i>(encours de fin de période en milliards d'euros)</i>					
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Juin 2003	Décembre 2003	Juin 2004
ACTIF						
Territoire national	2 560,6	2 753,7	2 875,2	2 974,4	2 999,4	3 133,2
<i>Crédits</i>	2 003,3	2 127,7	2 209,0	2 253,3	2 265,7	2 351,0
IFM	837,2	906,3	951,7	966,5	947,8	981,8
APU	120,8	118,3	126,8	126,3	142,0	145,3
Secteur privé	1 045,3	1 103,2	1 130,5	1 160,5	1 175,9	1 223,9
<i>Titres autres que des actions</i>	368,9	407,0	416,4	451,9	431,2	452,0
IFM ≤ 2 ans	73,5	96,6	116,2	134,4	129,8	139,9
> 2 ans	63,3	54,2	52,1	48,7	49,8	50,1
APU	147,2	151,3	152,4	168,4	157,5	167,9
Secteur privé	84,9	104,9	95,7	100,4	94,2	94,0
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	22,1	35,5	58,4	65,0	63,7	72,8
<i>Actions et autres participations</i>	166,3	183,5	191,4	204,1	238,8	257,4
Autres États de la zone euro	313,5	349,4	408,6	455,9	465,9	528,3
Reste du monde	467,9	507,0	513,3	519,7	502,8	585,9
Non ventilés par zones géographiques	394,6	440,2	364,6	365,1	379,1	412,7
TOTAL	3 736,6	4 050,4	4 161,7	4 315,2	4 347,1	4 660,0
	<i>(encours de fin de période en milliards d'euros)</i>					
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Juin 2003	Décembre 2003	Juin 2004
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	1 754,8	1 838,8	1 920,9	2 010,9	2 047,7	2 111,0
<i>IFM</i>	847,4	868,0	927,0	956,6	933,2	967,7
<i>Administration centrale</i>	5,6	4,4	11,7	49,5	39,0	48,0
<i>Autres secteurs</i>	901,7	966,4	982,2	1 004,8	1 075,5	1 095,3
Dépôts à vue	264,9	300,3	290,9	287,7	344,1	347,7
Dépôts à terme ≤ 2 ans	56,2	63,6	60,4	53,6	49,6	46,5
> 2 ans	279,8	277,5	283,3	289,4	299,3	298,4
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	274,3	294,3	319,9	340,0	351,8	360,6
Pensions	26,5	30,7	27,7	34,1	30,7	42,0
Dépôts – Autres États de la zone euro	161,4	173,7	195,4	201,3	201,8	223,5
<i>IFM</i>	139,0	149,4	170,8	172,1	173,6	186,2
<i>Autres secteurs</i>	22,4	24,2	24,5	29,2	28,2	37,3
Dépôts – Reste du monde	410,5	450,3	437,3	444,8	429,9	513,5
Non ventilés par zones géographiques	1 410,0	1 587,7	1 608,1	1 658,2	1 667,8	1 812,0
<i>Titres de créances émis ≤ 2 ans</i>	163,8	197,1	206,5	224,6	218,3	239,6
> 2 ans	338,3	357,0	354,9	361,3	375,2	393,5
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	213,3	258,6	303,8	334,5	327,8	355,8
<i>Capital et réserves</i>	249,3	270,5	284,1	288,8	294,9	310,3
<i>Autres</i>	445,1	504,5	458,8	449,0	451,6	512,8
TOTAL	3 736,6	4 050,4	4 161,7	4 315,2	4 347,1	4 660,0

NB : Depuis juillet 2003 (Bulletin n° 117), les opérations financières de La Poste sont recensées dans le bilan des institutions financières monétaires. Il en résulte notamment un accroissement, à l'actif, du poste « Actions et autres participations » et, au passif, des postes « Dépôts à vue » et « Capital et réserves ».

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 12
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)

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

	Dépôts à vue (a)	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
2000 Décembre	67,8	0,3	0,2	68,3	10,9
2001 Décembre	70,1	0,0	0,0	70,1	2,6
2002 Décembre	82,2	0,0	0,0	82,2	17,3
2003 Juin	67,4	0,0	0,0	67,4	8,8
Juillet	34,0	0,0	0,0	34,0	12,2
Août	34,0	0,0	0,0	34,0	9,3
Septembre	33,8	0,0	0,0	33,8	7,9
Octobre	34,1	0,0	0,0	34,1	8,2
Novembre	31,2	0,0	0,0	31,2	- 1,6
Décembre	36,0	0,0	0,0	36,0	4,4
2004 Janvier	32,4	0,0	0,0	32,4	- 5,2
Février	35,9	0,0	0,0	35,9	3,8
Mars	37,1	0,0	0,0	37,1	7,7
Avril	32,7	0,0	0,0	32,7	- 4,4
Mai	31,4	0,0	0,0	31,4	- 8,1
Juin	31,1	0,0	0,0	31,1	- 8,2

(a) Secteur privé et administrations publiques hors administrations centrales

NB : Depuis juin 2003 (Bulletin n° 116), les dépôts à vue du Fonds de réserve des retraites sont reclassés avec ceux du secteur des administrations centrales et ne sont donc plus repris dans le présent tableau. Depuis juillet 2003 (Bulletin n° 117), les comptes chèques postaux ne sont plus recensés dans la colonne « Dépôts à vue » en raison de l'arrêt de la centralisation des fonds CCP au Trésor public. Les encours correspondants sont désormais intégrés au bilan des institutions financières monétaires (cf. note du tableau 11).

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 13
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)
2001	Décembre	13,1	11,0	9,7	9,4	10,8	9,8
2002	Décembre	5,7	1,3	4,6	3,8	5,2	3,4
2003	Juin	8,4	3,3	7,0	5,7	7,2	4,5
	Juillet	8,7	5,4	7,3	6,7	7,6	5,8
	Août	9,7	4,9	7,5	5,8	7,3	4,7
	Septembre	8,7	3,6	6,9	4,4	6,5	2,7
	Octobre	9,5	6,3	6,9	5,5	7,0	4,1
	Novembre	8,7	4,4	6,5	4,2	6,4	3,1
	Décembre	8,0	7,0	6,3	6,1	5,9	3,8
2004	Janvier	9,9	6,8	6,5	5,2	5,6	3,2
	Février	9,6	7,8	5,9	5,6	5,4	4,8
	Mars	9,3	9,8	5,4	5,6	5,0	4,3
	Avril	8,9	8,7	5,0	4,9	4,5	3,0
	Mai	7,9	7,4	4,4	4,5	3,8	2,8
	Juin	7,4	7,7	4,4	5,4	4,3	4,6

(a) La « contribution française » aux agrégats de la zone euro, selon la définition harmonisée arrêtée par l'Eurosystème, mesure les engagements monétaires des institutions financières 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 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 14
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 (b)
2001	Décembre	5,7	5,7	6,3	6,7	7,8	7,9	6,1	6,2
2002	Décembre	9,6	5,1	6,5	5,7	6,8	4,8	4,7	4,3
2003	Juin	11,1	6,9	8,4	7,4	8,4	5,8	4,6	3,1
	Juillet	11,4	8,6	8,7	8,2	8,7	7,0	4,9	3,6
	Août	12,1	8,1	8,8	7,4	8,4	5,8	5,0	3,1
	Septembre	11,0	6,7	8,2	5,9	7,6	3,9	4,9	3,3
	Octobre	11,7	9,1	8,1	6,9	8,0	5,2	5,0	3,6
	Novembre	10,9	7,4	7,8	5,8	7,5	4,2	5,6	4,9
	Décembre	10,2	9,3	7,5	7,4	7,0	4,8	5,5	5,4
2004	Janvier	11,8	9,3	7,6	6,6	6,7	4,3	5,5	6,4
	Février	11,4	10,0	7,1	6,9	6,4	5,7	5,4	6,2
	Mars	11,0	11,5	6,5	6,8	6,0	5,2	5,3	4,5
	Avril	10,6	10,5	6,2	6,1	5,4	4,0	5,5	5,5
	Mai	9,7	9,5	5,5	5,8	4,8	3,8	5,7	6,3
	Juin	9,2	9,7	5,6	6,6	5,2	5,5	6,0	6,4

(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.

(b) Crédits consentis par les IFM résidant en France aux résidents de la zone euro hors IFM et hors administrations centrales

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 15
Dépôts à vue

(encours de 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
2000	Décembre	170,1	108,0	40,6	318,7	14,8	333,5	7,9
2001	Décembre	187,3	123,2	46,0	356,4	14,8	371,2	11,1
2002	Décembre	187,1	116,5	56,0	359,6	14,4	374,0	1,5
2003	Juin	189,3	109,2	39,5	338,0	17,9	355,9	3,5
	Juillet	199,1	106,0	37,9	343,0	13,6	356,6	5,6
	Août	199,0	103,7	35,8	338,6	12,8	351,3	5,4
	Septembre	195,6	108,4	35,7	339,6	15,6	355,2	3,6
	Octobre	197,5	104,8	37,7	340,0	13,7	353,7	6,3
	Novembre	197,4	110,2	33,7	341,3	13,5	354,8	4,1
	Décembre	202,4	120,0	39,2	361,7	19,2	380,9	6,6
	2004	Janvier	202,6	107,5	37,5	347,6	15,7	363,3
Février		199,4	109,4	38,5	347,4	16,0	363,3	8,1
Mars		199,0	114,9	39,4	353,2	20,7	373,9	10,1
Avril		204,7	112,9	35,3	352,8	19,6	372,4	7,9
Mai		202,2	118,2	33,3	353,7	19,0	372,6	6,8
Juin		206,2	120,0	33,3	359,5	19,8	379,3	7,2

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 16
Comptes sur livret

(encours de 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
2000	Décembre	101,1	14,2	27,7	35,9	44,5	5,0	46,1	274,6	0,2
2001	Décembre	105,5	14,3	29,9	38,4	47,1	5,2	54,0	294,3	7,2
2002	Décembre	109,8	14,9	33,2	41,1	49,5	5,4	65,9	319,9	8,7
2003	Juin	113,3	15,3	34,7	42,8	50,3	5,4	78,2	340,0	11,9
	Juillet	113,3	15,4	35,1	43,1	50,6	5,5	81,0	343,9	12,1
	Août	112,6	15,4	35,4	43,0	51,0	5,6	82,6	345,5	11,8
	Septembre	111,3	15,2	35,2	42,5	51,4	5,6	82,5	343,7	10,8
	Octobre	110,2	15,2	35,3	42,5	51,8	5,6	83,6	344,2	10,7
	Novembre	109,6	15,0	35,3	42,3	52,0	5,6	83,7	343,5	10,0
	Décembre	112,2	15,5	36,0	43,2	53,8	5,7	85,3	351,8	10,0
	2004	Janvier	112,7	15,6	36,7	44,1	54,0	5,7	87,9	356,7
Février		112,2	15,6	36,6	44,1	54,2	5,7	88,3	356,7	8,0
Mars		111,7	15,6	36,8	44,2	54,4	5,7	89,6	358,0	7,2
Avril		111,8	15,7	37,1	44,5	54,6	5,7	91,4	360,8	6,7
Mai		111,4	15,6	37,0	44,4	54,7	5,7	91,7	360,5	6,4
Juin		110,8	15,7	36,9	44,3	54,7	5,7	92,5	360,6	6,1

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 17
Dépôts à terme
≤ 2 ans

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

					Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Total	
		Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales			Encours	Taux de croissance annuel
2000	Décembre	23,6	25,3	0,5	49,5	7,1	56,5	39,7
2001	Décembre	28,4	29,2	0,3	57,8	5,8	63,6	12,2
2002	Décembre	25,5	29,2	0,3	55,1	6,5	60,4	- 4,2
2003	Juin	22,9	25,3	0,6	48,8	4,8	53,6	- 10,4
	Juillet	22,4	25,2	0,5	48,1	5,7	53,8	- 13,5
	Août	22,3	25,0	0,5	47,8	5,1	52,9	- 16,7
	Septembre	21,5	24,9	0,4	46,8	4,5	51,3	- 18,2
	Octobre	21,5	25,1	0,2	46,7	5,5	52,3	- 18,7
	Novembre	21,1	25,7	0,4	47,2	5,7	52,9	- 17,4
	Décembre	20,4	23,3	0,4	44,1	5,5	49,6	- 16,9
2004	Janvier	20,4	21,5	0,4	42,3	4,8	47,0	- 18,8
	Février	20,1	21,7	0,5	42,3	6,4	48,8	- 14,2
	Mars	19,9	21,5	0,4	41,8	3,7	45,5	- 21,3
	Avril	19,9	21,4	0,4	41,6	4,7	46,3	- 15,7
	Mai	19,5	22,2	0,4	42,0	5,0	47,0	- 13,9
	Juin	19,2	23,1	0,3	42,6	3,9	46,5	- 12,9

> 2 ans

(encours de 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
2000	Décembre	190,3	60,5	23,4	1,7	0,1	276,0	3,8	279,8	- 6,2
2001	Décembre	195,4	53,0	23,1	1,7	0,1	273,2	4,4	277,5	- 0,8
2002	Décembre	205,0	48,1	20,8	2,4	0,2	276,5	6,9	283,3	2,1
2003	Juin	207,1	46,3	17,0	8,2	0,1	278,7	10,7	289,4	4,8
	Juillet	207,5	46,0	17,4	8,4	0,1	279,3	10,9	290,2	5,2
	Août	208,4	45,9	17,0	8,6	0,1	279,9	10,9	290,8	5,1
	Septembre	208,8	45,8	17,1	9,2	0,1	281,0	11,1	292,1	5,7
	Octobre	209,0	45,5	17,1	9,3	0,1	281,1	11,3	292,3	6,0
	Novembre	209,3	45,2	16,8	9,5	0,1	280,9	11,3	292,2	6,0
	Décembre	216,7	46,0	16,4	9,9	0,1	289,0	10,3	299,3	4,9
2004	Janvier	218,2	45,8	16,4	9,7	0,1	290,1	10,5	300,6	4,4
	Février	217,8	45,2	16,2	9,8	0,1	289,0	10,2	299,2	3,6
	Mars	217,5	44,5	16,2	11,1	0,0	289,4	11,1	300,4	3,7
	Avril	217,4	44,1	16,4	11,8	0,0	289,8	11,1	300,9	3,9
	Mai	217,3	43,7	16,7	11,8	0,0	289,5	11,1	300,6	3,6
	Juin	216,8	43,2	16,5	11,3	0,1	287,9	10,6	298,4	2,8

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

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 18
Crédits des institutions financières monétaires
Répartition par réseaux distributeurs

(encours de 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
2000	Décembre	875,8	102,5	174,1	15,3	1 167,8	8,6
2001	Décembre	917,9	100,4	187,7	16,7	1 222,8	5,2
2002	Décembre	947,4	102,8	190,8	17,2	1 258,2	4,3
2003	Juin	970,4	108,5	192,7	16,1	1 287,7	3,5
	Juillet	971,2	107,1	193,4	16,3	1 287,9	4,0
	Août	966,6	107,9	192,4	17,0	1 283,8	3,8
	Sept.	965,5	111,5	192,5	17,3	1 286,8	3,7
	Octobre	973,9	112,5	191,6	18,2	1 296,3	4,4
	Novembre	980,2	111,8	195,8	19,1	1 306,9	5,3
	Décembre	984,3	115,2	200,5	18,4	1 318,4	6,0
2004	Janvier	996,2	112,6	198,8	18,4	1 325,9	7,0
	Février	1 003,8	114,1	198,7	18,8	1 335,3	6,9
	Mars	1 000,5	120,1	198,9	16,7	1 336,3	5,1
	Avril	1 019,1	117,8	199,2	17,3	1 353,5	6,2
	Mai	1 022,2	119,3	200,0	16,7	1 358,3	6,9
	Juin	1 028,5	121,5	202,2	17,4	1 369,6	7,2

(a) L'ensemble des banques regroupe les établissements adhérant à la Fédération bancaire française.

(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 de 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
2000	Décembre	1 045,7	9,7	122,1	0,3	1 167,8	8,6
2001	Décembre	1 103,5	6,1	119,2	- 3,0	1 222,8	5,2
2002	Décembre	1 130,8	4,0	127,4	7,0	1 258,2	4,3
2003	Juin	1 160,8	2,8	126,9	10,5	1 287,7	3,5
	Juillet	1 162,4	3,4	125,6	9,6	1 287,9	4,0
	Août	1 157,3	3,1	126,4	10,6	1 283,8	3,8
	Sept.	1 159,8	3,3	127,0	7,6	1 286,8	3,7
	Octobre	1 168,1	3,7	128,1	11,1	1 296,3	4,4
	Novembre	1 176,4	4,8	130,5	9,8	1 306,9	5,3
	Décembre	1 176,2	5,3	142,2	12,5	1 318,4	6,0
2004	Janvier	1 190,6	6,4	135,4	12,3	1 325,9	7,0
	Février	1 197,5	6,2	137,9	12,8	1 335,3	6,9
	Mars	1 194,4	4,5	142,0	10,6	1 336,3	5,1
	Avril	1 214,6	5,4	138,9	13,3	1 353,5	6,2
	Mai	1 218,6	6,3	139,7	12,3	1 358,3	6,9
	Juin	1 224,2	6,4	145,5	14,6	1 369,6	7,2

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 19

Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières
 Répartition par objets de financement

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

		Investissement	Trésorerie	Autres objets	Total	
					Encours	Taux de croissance annuel
2000	Décembre	178,0	164,1	165,1	507,3	10,7
2001	Décembre	193,0	163,2	166,7	522,8	3,3
2002	Décembre	201,0	162,4	165,6	529,0	2,8
2003	Juin	204,5	151,6	169,8	525,9	0,1
	Juillet	205,2	149,7	169,1	524,0	- 0,7
	Août	204,6	149,0	169,2	522,8	- 0,6
	Septembre	204,7	142,6	169,4	516,8	- 1,2
	Octobre	205,2	141,8	171,4	518,4	- 1,2
	Novembre	207,0	140,5	170,8	518,3	- 1,1
	Décembre	207,1	136,6	171,2	514,8	- 1,1
2004	Janvier	206,9	140,9	170,3	518,1	- 0,5
	Février	207,0	138,5	170,3	515,8	- 0,6
	Mars	207,6	138,3	170,7	516,6	- 1,5
	Avril	208,4	144,7	173,1	526,2	0,2
	Mai	208,5	143,1	173,2	524,8	0,9
	Juin	209,8	141,3	176,5	527,6	1,5

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 20

Crédits des établissements de crédit aux ménages
 Répartition par objets de financement

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

		Habitat	Trésorerie (a)	Autres objets	Total	
					Encours (b)	Taux de croissance annuel
2000	Décembre	305,3	100,2	77,1	482,5	6,9
2001	Décembre	324,6	105,3	78,9	508,9	6,1
2002	Décembre	350,7	108,2	82,8	541,8	7,1
2003	Juin	363,0	110,5	83,2	556,6	6,8
	Juillet	368,9	110,5	83,1	562,5	7,1
	Août	371,8	109,2	82,7	563,7	7,0
	Septembre	375,9	110,6	83,0	569,5	7,4
	Octobre	379,1	111,5	82,4	573,1	7,8
	Novembre	381,1	112,0	82,5	575,6	8,1
	Décembre	385,5	113,7	81,3	580,5	7,8
2004	Janvier	389,0	113,1	81,0	583,1	8,4
	Février	391,8	112,6	82,1	586,5	8,1
	Mars	395,5	113,2	81,9	590,7	8,3
	Avril	398,3	113,8	82,2	594,4	8,3
	Mai	401,6	114,3	82,5	598,4	8,6
	Juin	408,2	115,7	82,5	606,4	9,4

(a) Ce montant n'inclut pas les crédits de trésorerie distribués aux entrepreneurs individuels.

(b) Ce montant n'inclut pas les crédits distribués aux institutions sans but lucratif au service des ménages.

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 21
Endettement des sociétés non financières sur les marchés

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

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
2000	Décembre	56,4	180,8	237,2	21,9
2001	Décembre	56,2	238,7	295,0	23,7
2002	Décembre	42,6	252,4	295,0	0,8
2003	Juin	43,7	268,4	312,0	7,3
	Juillet	44,9	269,0	314,0	7,4
	Août	45,3	269,8	315,1	8,1
	Septembre	42,4	267,3	309,7	6,3
	Octobre	41,9	268,7	310,6	7,0
	Novembre	39,4	269,9	309,2	6,3
	Décembre	34,3	271,7	305,9	4,8
	2004	Janvier	38,0	268,4	306,4
Février		39,1	269,2	308,3	2,5
Mars		41,1	263,2	304,3	- 1,8
Avril		44,2	261,5	305,7	- 0,9
Mai		47,5	264,6	312,1	- 0,3
Juin		43,5	263,1	306,6	- 2,0

Source : Banque de France

Réalisé le 9 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 22
Endettement des administrations publiques sur les marchés

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

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
2000	Décembre	43,2	607,8	650,9	4,9
2001	Décembre	52,4	636,4	688,8	5,8
2002	Décembre	88,2	657,8	745,9	8,4
2003	Juin	102,5	715,6	818,1	12,0
	Juillet	103,7	705,7	809,4	12,8
	Août	103,6	705,1	808,7	12,3
	Septembre	106,6	726,2	832,8	14,1
	Octobre	115,4	716,7	832,1	12,6
	Novembre	113,3	720,7	834,0	13,3
	Décembre	108,7	720,9	829,6	11,4
	2004	Janvier	107,0	724,8	831,8
Février		107,4	730,4	837,8	9,4
Mars		108,9	745,1	854,0	9,7
Avril		108,2	741,2	849,4	8,8
Mai		107,4	754,0	861,4	7,3
Juin		106,7	772,6	879,3	7,5

Source : Banque de France

Réalisé le 9 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 23
Endettement intérieur total (EIT)
 Répartition par agents

(encours de 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
2000	Décembre	498,2	974,5	818,7	2 291,4	9,6
2001	Décembre	524,4	1 074,7	853,7	2 452,8	7,3
2002	Décembre	557,8	1 093,4	917,2	2 568,4	5,4
2003	Juin	572,5	1 116,7	990,6	2 679,8	6,2
	Juillet	578,4	1 114,4	946,9	2 639,7	6,7
	Août	579,7	1 117,2	948,1	2 645,0	6,9
	Septembre	585,4	1 101,6	972,7	2 659,7	7,3
	Octobre	589,2	1 104,0	972,3	2 665,6	6,7
	Novembre	591,9	1 105,1	975,8	2 672,8	6,8
	Décembre	596,9	1 098,8	983,2	2 678,9	6,3
2004	Janvier	599,4	1 105,3	976,4	2 681,1	6,2
	Février	602,8	1 104,5	985,1	2 692,3	5,4
	Mars	607,2	1 105,6	1 005,8	2 718,6	4,9
	Avril	611,2	1 119,8	998,2	2 729,1	4,9
	Mai	615,0	1 126,8	1 010,9	2 752,7	4,7
	Juin	622,9	1 126,7	1 034,7	2 784,3	5,5

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

Source : Banque de France

Réalisé le 9 août 2004
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

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

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

	Encours Juin 2004	Taux de croissance annuel			
		Décembre 2002	Décembre 2003	Mai 2004	Juin 2004
Endettement intérieur total	2 784,3	5,4	6,3	4,7	5,5
Ménages et assimilés (a)	622,9	7,0	7,6	8,5	9,2
≤ 1 an	35,9	3,9	6,1	- 0,5	- 1,9
> 1 an	587,0	7,2	7,7	9,1	10,0
Sociétés non financières	1 126,7	2,8	1,7	0,5	1,4
≤ 1 an	405,5	- 4,1	4,4	- 0,8	2,5
> 1 an	721,2	6,7	0,4	1,2	0,8
Administrations publiques	1 034,7	7,6	11,0	7,6	8,0
≤ 1 an	155,7	40,8	25,8	14,3	12,5
> 1 an	879,0	2,9	8,4	6,4	7,3
Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)	1 330,3	5,0	4,1	5,3	6,0
Ménages et assimilés (a)	622,9	7,0	7,6	8,5	9,2
≤ 1 an	35,9	3,9	6,1	- 0,5	- 1,9
> 1 an	587,0	7,2	7,7	9,1	10,0
Sociétés non financières	559,9	3,0	- 1,0	0,7	1,1
≤ 1 an	140,9	- 7,3	13,3	- 2,9	- 1,7
> 1 an	419,0	6,4	- 5,0	1,9	2,0
Administrations publiques	147,4	5,2	10,3	11,3	13,2
≤ 1 an	41,0	57,9	67,0	64,3	56,5
> 1 an	106,4	- 0,6	0,3	- 0,5	2,3
Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)	260,2	4,9	4,3	1,0	6,5
Financements de marchés	1 185,9	6,1	9,5	5,2	4,9
Sociétés non financières	306,6	0,8	4,8	- 0,3	- 2,0
≤ à 1 an	43,5	- 24,9	- 20,2	0,8	- 0,7
> à 1 an	263,1	7,0	9,1	- 0,5	- 2,2
Administrations publiques	879,3	8,4	11,4	7,3	7,5
≤ à 1 an	106,7	68,1	23,3	6,7	4,1
> à 1 an	772,6	3,5	9,8	7,4	8,0
Financement monétaire du Trésor public	7,9	1,2	8,2	- 18,0	- 18,7

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

(b) IF (institutions financières) : institutions financières monétaires et autres intermédiaires financiers (Caisse nationale des autoroutes – CNA, Caisse nationale des télécommunications – 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

NB : Depuis juillet 2003 (Bulletin n° 117), les fonds des comptes chèques postaux (CCP) ne sont plus centralisés par le Trésor public et ne constituent donc plus un financement monétaire de ce dernier.

Source : Banque de France

Réalisé le 9 août 2004
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 24
Rémunération des dépôts

		<i>(taux mensuels moyens en %)</i>			
		Livret A (fin de période)	Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois (a)	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts à terme > 2 ans (a)
2000	Décembre	3,00	0,00	0,00	0,00
2001	Décembre	3,00	0,00	0,00	0,00
2002	Décembre	3,00	0,00	0,00	0,00
2003	Juin	3,00	3,19	2,84	3,76
	Juillet	3,00	3,04	2,55	3,70
	Août	2,25	2,51	2,55	3,70
	Septembre	2,25	2,59	2,77	3,76
	Octobre	2,25	2,59	2,32	3,84
	Novembre	2,25	2,53	2,74	3,83
	Décembre	2,25	2,51	2,72	4,04
2004	Janvier	2,25	2,55	2,33	3,69
	Février	2,25	2,62	2,49	3,83
	Mars	2,25	2,56	2,66	3,65
	Avril	2,25	2,58	2,49	3,76
	Mai	2,25	2,57	2,49	3,62
	Juin	2,25	2,55	2,56	3,62

(a) Taux de rendement apparent calculé sur les encours

NB : Nouvelles statistiques de taux d'intérêt résultant de la collecte mise en place début 2003. Des séries longues seront publiées prochainement.

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 25
Coût du crédit

		<i>(taux mensuels moyens en %)</i>			
		Crédits à la consommation (a)	Crédits à l'habitat aux ménages (b)	Crédits aux sociétés non financières	
				(c)	(d)
2000	Décembre	0,00	0,00	0,00	0,00
2001	Décembre	0,00	0,00	0,00	0,00
2002	Décembre	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	Juin	6,21	4,62	3,57	3,08
	Juillet	6,90	4,44	3,51	2,86
	Août	6,74	4,40	3,25	3,00
	Septembre	6,79	4,40	3,39	3,03
	Octobre	5,95	4,42	3,67	2,80
	Novembre	5,92	4,49	3,61	2,89
	Décembre	6,08	4,67	3,60	2,88
2004	Janvier	6,06	4,71	3,57	2,76
	Février	6,25	4,60	3,39	2,25
	Mars	6,54	4,65	3,02	2,13
	Avril	6,35	4,52	3,06	2,43
	Mai	6,23	4,38	3,06	2,46
	Juin	6,31	4,35	3,37	2,97

NB : Taux d'intérêt sur les contrats nouveaux. Nouvelles statistiques de taux d'intérêt résultant de la collecte mise en place début 2003. Des séries longues seront publiées prochainement.

(a) Période de fixation initiale du taux (PFIT) supérieure ou égale à un an et inférieure à 5 ans

(b) PFIT supérieure ou égale à 10 ans

(c) PFIT inférieure à un an et montant initial inférieur à 1 million d'euros

(d) PFIT supérieure ou égale à un an et montant initial supérieur ou égal à 1 million d'euros

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 26
Taux des crédits et seuils de l'usure

	(en %)		
	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} avril 2004	Taux effectif praticqué au 2 ^e trimestre 2004	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} juillet 2004
Crédits aux particuliers			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	6,83	5,00	6,67
Prêts à taux variable	5,99	4,41	5,88
Prêts relais	7,07	5,04	6,72
<i>Crédits de trésorerie</i>			
Prêts d'un montant ≤ 1 524 euros	20,96	15,55	20,73
Découverts en compte, prêts permanents et financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant > 1 524 euros	16,57	12,48	16,64
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 1 524 euros	9,68	6,80	9,07
Crédits aux commerçants, artisans, entrepreneurs individuels et personnes morales n'ayant pas d'activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	8,52	6,30	8,40
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	6,35	4,50	6,00
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	6,57	4,81	6,41
Découverts en compte (a)	11,05	8,05	10,73
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	8,49	5,80	7,73
Crédits aux personnes morales ayant une activité industrielle, commerciale artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale			
Découverts en compte (a)	11,05	8,05	10,73

NB : Informations publiées au Journal officiel du 26 juin 2004

(a) Ces taux ne comprennent pas les éventuelles commissions sur le plus fort découvert du mois. Le taux moyen observé des commissions effectivement prélevées au cours du mois de janvier 2004 s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois.

Source : Banque de France

Réalisé le 28 juin 2004
Direction de la Conjoncture – Service des Synthèses conjoncturelles – Tél. 01 42 92 29 16

Tableau 27
Émissions obligataires (émissions de l'État pour l'année 2004)

(flux en millions d'euros, prix d'émission en %)

Date de règlement	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	Total
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques													
Valeur nominale							3						3
Prix d'émission							118,86						
Émission brute							3						3
OATi 1,6 % Juillet 2011													
Valeur nominale						3 404	862						4 266
Prix d'émission						98,59	99,26						
Émission brute						3 356	855						4 211
OATéi 3 % Juillet 2012													
Valeur nominale		607		1 334	846								2 787
Prix d'émission		108,68		109,01	108,08								
Émission brute		660		1 454	914								3 028
OATi 2,5 % Juillet 2013													
Valeur nominale			1 474	723									2 197
Prix d'émission			106,61	104,82									
Émission brute			1 571	758									2 329
OAT 4 % Octobre 2013 personnes physiques													
Valeur nominale	52	46											98
Prix d'émission	99,87	100,37											
Émission brute	52	47											99
OAT 4 % Octobre 2013													
Valeur nominale	3 480	2 686											6 166
Prix d'émission	97,83	98,33											
Émission brute	3 404	2 641											6 045
OAT 4 % Avril 2014													
Valeur nominale			6 620		3 522	3 370	4 254						17 766
Prix d'émission			98,68		98,09	96,76	97						
Émission brute			6 533		3 454	3 261	4 139						17 387
OAT 4 % Avril 2014 personnes physiques													
Valeur nominale			70	53	40	36	39						238
Prix d'émission			100,70	102,02	100,11	98,79	99						
Émission brute			70	54	40	36	39						239
OAT 4,25 % Avril 2019													
Valeur nominale		3 938			2 170								6 108
Prix d'émission		95,98			96,19								
Émission brute		3 780			2 087								5 867
OATéi 2,25 % Juillet 2020													
Valeur nominale	4 000	298	219		566								5 083
Prix d'émission	98,87	99,23	102,40		98,53								
Émission brute	3 955	296	224		558								5 033
OATéi 3,4 % Juillet 2029													
Valeur nominale			225				639						864
Prix d'émission			122,88				119						
Émission brute			276				763						1 039
OAT 5,75 % Octobre 2032													
Valeur nominale	3 063												3 063
Prix d'émission	111,94												
Émission brute	3 429												3 429
OATéi 3,15 % Juillet 2032													
Valeur nominale		1 008			650								1 658
Prix d'émission		114,31			113,31								
Émission brute		1 152			737								1 889
OAT 4,75 % Juillet 2035													
Valeur nominale				3 699		2 889							6 588
Prix d'émission				99,54		95,35							
Émission brute				3 682		2 755							6 437
TOTAL													
Valeur nominale	10 595	8 583	8 608	5 809	7 794	9 699	5 797						56 885
Émissions brutes	10 841	8 576	8 675	5 948	7 790	9 408	5 799						57 037
Amortissements	0	8 381	0	16 434	0	0	0						24 815
Émissions nettes	10 841	195	8 675	- 10 486	7 790	9 408	5 799						32 222
TOTAL CUMULÉ 2004													
Valeur nominale	10 595	19 178	27 786	33 595	41 389	51 088	56 885						
Émissions brutes	10 841	19 417	28 092	34 040	41 830	51 238	57 037						
Amortissements	0	8 381	8 381	24 815	24 815	24 815	24 815						
Émissions nettes	10 841	11 036	19 711	9 225	17 015	26 423	32 222						
TOTAL CUMULÉ 2003													
Valeur nominale	7 241	13 944	20 103	25 745	32 562	39 613	47 272	47 297	57 875	61 908	66 277	66 309	
Émissions brutes	7 694	14 679	20 865	26 511	33 581	40 741	48 432	48 457	58 895	62 842	67 207	67 238	
Amortissements	0	0	0	15 313	15 313	15 313	15 713	15 988	15 988	31 353	33 753	33 783	
Émissions nettes	7 694	14 679	20 865	11 198	18 268	18 649	32 719	32 469	42 908	31 487	33 452	33 455	

NB : Montant exprimé en prix d'émission hors coupon couru, net des opérations de restructuration de la dette par échange ou rachat de titres, le prix d'émission correspondant au prix moyen pondéré

Source : Banque de France

Réalisé le 3 août 2004
DBDP – SERIB – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 28
Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en juillet 2004)

Nom de l'émetteur	Renvoi n° (a)	Code secteur	Montant (b)	(montants en millions d'euros, prix d'émission et taux en %)			Date d'amortissement final	Date de règlement
				Prix d'émission	Taux nominal	Taux actuariel (c)		
Marché parisien								
OAT 4 % Avril 2014	1	95	4 138,72	97,29	4,00	4,34	25.04.2014	06.07.2004
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	2	95	3,25	118,86	3,00	1,12	25.07.2009	26.07.2004
OAT 4 % Avril 2014 personnes physiques	3	95	39,29	99,33	4,00	4,08	25.04.2014	26.07.2004
OATi 3,40 % Juillet 2029	4	95	762,97	119,40	3,40	2,36	25.07.2029	20.07.2004
OATi 1,6 % 25 Juillet 2011	5	95	854,63	99,26	1,60	1,71	25.07.2011	20.07.2004
Scor 4,125 % Juillet 2004 Océanes	6	11	200,00	100,00	4,13	4,13	01.01.2010	02.07.2004
Dexia Municipal Agency 2,75 % Juillet 2004	7	49	995,96	99,60	2,75		03.07.2006	01.07.2004
Credit Agricole SA 4,6 % Juillet 2004	8	35	459,44	100,75	4,60	4,60	09.07.2016	09.07.2004
Altran Technologies 3,75 % Juillet 2004	9	28	230,00	100,00	3,75		01.01.2009	09.07.2004
Nexans 3,125% Juillet 2004 Océanes	10	28	135,00	100,00	3,13	3,13	23.12.2009	15.07.2004
Dexia Municipal Agency TV Juillet 2004 Eonia	11	49	50,00	100,00	Eonia		20.07.2006	20.07.2004
Dexia Municipal Agency TV Juillet 2004 Eonia	11	49	50,00	100,00	Eonia		20.07.2006	20.07.2004
CFF 4 % Juillet 2004	11	49	997,96	99,80	4,00		21.07.2011	21.07.2004
CFF CMS 10 Juillet 2004 EMTN	12	49	15,49	103,25	DIV		15.07.2014	15.07.2004
CNCEP 4,8 % Juillet 2004	13	32	486,16	101,14	4,80	4,67	09.07.2016	09.07.2004
Erap Juillet 2004 TV Eonia	14	96	90,00	100,00	Eonia		12.01.2005	12.07.2004
TOTAL			9 508,86					
(Pour mémoire coupon couru)			70,68					

(a) Cf. page suivante

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

(c) Taux minimum, pour les emprunts à taux variable ou révisable ; rendement réel, pour les émissions indexées sur l'inflation

Source : Banque de France

Réalisé le 3 août 2004
DBDP – SERIB – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 28 (suite)

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en juillet 2004) (suite)

Renvois relatifs aux émissions du mois

- 1 **Procédure d'adjudication au prix demandé** : le prix d'émission ainsi que le taux actuariel retenus sont des données moyennes pondérées par les soumissions retenues.
- 2 **OATi 3 % juillet 2009 indexée sur l'inflation, destinée aux personnes physiques. Assimilation immédiate** à « l'OATi 3 % Juillet 2009 » (ISIN FR0000571424)
- 3 **OAT 4 % avril 2014 destinée aux personnes physiques. Assimilation** le 25 avril 2005 à « l'OAT 4 % Avril 2014 » (ISIN FR0010061242). Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 avril 2005, sera calculé *pro rata temporis* et s'élèvera à 0,03003 euro par obligation.
- 4 **OATi 3,4 % juillet 2029 indexée sur l'inflation**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 20 juillet 2004, sera calculé *pro rata temporis* et s'élèvera à 0,00336 euro par obligation.
- 5 **OATi 1,6 % juillet 2011 indexée sur l'inflation**. L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel fixe de 1,60 %, calculé sur le montant multiplié par le coefficient d'indexation (1,08594 au 15 juillet 2004). **Remboursement** le 25 juillet 2011 à un prix correspondant au montant nominal de l'OATi (1 euro), multiplié par le coefficient d'indexation
- 6 **Obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océanes)** : les porteurs pourront, à tout moment, demander la conversion et/ou l'échange des obligations, à compter du 2 juillet 2004, jusqu'au 7^e jour ouvré qui précède la date de remboursement, à raison d'une action Scor pour une obligation. **Exceptionnellement**, le 1^{er} coupon payable le 1^{er} janvier 2005 s'élèvera à 0,04125 euro par obligation. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur (AGE)** de la totalité des obligations restant en circulation, à tout moment, à compter du 1^{er} janvier 2008 jusqu'au 31 décembre 2009. **Amortissement résiduel** : la société pourra rembourser, à tout moment, la totalité des obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 7 **Obligations foncières** émises dans le cadre du programme *Euro medium term notes*
- 8 **Intérêt** : payable trimestriellement les 9 octobre, 9 janvier, 9 avril et 9 juillet
- 9 **Obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océanes)** : les porteurs pourront, à tout moment, demander la conversion et/ou l'échange des obligations, à compter du 9 juillet 2004, jusqu'au 7^e jour ouvré qui précède la date de remboursement, à raison d'une action Altran Technologies pour une obligation. **Exceptionnellement**, le 1^{er} coupon payable le 1^{er} janvier 2005 s'élèvera à 0,229 euro par obligation. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur (AGE)** de la totalité des obligations restant en circulation, à tout moment, à compter du 1^{er} janvier 2007 jusqu'au 31 décembre 2008. **Amortissement résiduel** : la société pourra rembourser, à tout moment, la totalité des obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 10 **Obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océanes)** : les porteurs pourront, à tout moment, demander la conversion et/ou l'échange des obligations, à compter du 15 juillet 2004, jusqu'au 7^e jour ouvré qui précède la date de remboursement, à raison d'une action Nexans pour une obligation. **Exceptionnellement**, le 1^{er} coupon, payable le 1^{er} janvier 2005, s'élèvera à 0,5516 euro par obligation. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur (AGE)** de la totalité des obligations restant en circulation, à tout moment, à compter du 1^{er} janvier 2008 jusqu'au 23 décembre 2009. **Amortissement résiduel** : la société pourra rembourser, à tout moment, la totalité des obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 11 **Obligations foncières** émises dans le cadre du programme *Euro medium term notes*
- 12 **Obligations foncières** émises dans le cadre du programme *Euro medium term notes*. **Intérêt** : payable trimestriellement les 15 octobre, 15 janvier, 15 avril et 15 juillet. **Assimilation immédiate à l'emprunt** « CFF CMS 10 Juillet 2002 » (ISIN FR0000480105)
- 13 **L'émission bénéficiaire** du système de garantie et de solidarité des caisses d'épargne.
- 14 **L'émission bénéficiaire** en principal et en intérêt d'une garantie de l'État français.

Tableau 29

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

(flux en numéraire à la date de règlement, en milliards d'euros)

	2003						2004					
	Émissions brutes			Émissions nettes			Émissions brutes			Émissions nettes		
	Juin	6 mois	Année	Juin	6 mois	Année	Mai	Juin	6 mois	Mai	Juin	6 mois
Émissions en euros	28,9	164,8	266,7	18,8	89,1	112,2	22,0	27,8	144,2	17,2	16,0	42,7
Administrations publiques	13,1	86,0	135,8	13,1	59,9	65,0	13,0	18,3	90,0	12,7	18,3	52,0
dont : <i>État</i>	13,1	75,9	120,2	13,1	50,1	50,1	13,0	15,3	86,8	13,0	15,3	49,2
Institutions financières monétaires	9,0	43,0	76,8	1,2	9,8	26,0	6,7	7,2	39,5	2,4	- 1,7	4,7
Institutions financières non monétaires	1,0	2,0	2,8	0,8	1,2	0,7	0,0	0,4	0,8	0,0	0,1	- 1,2
Sociétés non financières	5,7	33,8	51,3	3,7	18,1	20,5	2,3	1,9	13,8	2,0	- 0,7	- 12,8
Émissions en devises	2,7	15,8	29,7	1,4	4,3	11,0	3,2	1,2	16,4	2,2	- 1,6	6,5
Administrations publiques	0,0	0,0	0,5	0,0	- 0,5	- 0,2	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	- 0,1
Institutions financières monétaires	2,6	12,5	22,8	2,0	4,0	8,6	1,9	1,2	12,0	1,0	- 0,8	4,0
Institutions financières non monétaires	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Sociétés non financières	0,1	3,3	6,3	- 0,6	0,8	2,6	1,4	0,0	4,0	1,2	- 0,7	2,7

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

Tableau 30

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)

	2001	2002	2003	2004		
	Décembre	Décembre	Décembre	Avril	Mai	Juin
Titres en euros	1 158,1	1 204,9	1 317,2	1 326,3	1 343,6	1 360,0
Administrations publiques	630,6	655,0	718,8	739,2	752,0	770,6
Dont : <i>État</i>	600,4	627,9	676,9	697,2	710,3	725,9
Institutions financières monétaires	301,7	306,0	333,2	337,2	339,8	338,1
Institutions financières non monétaires	29,6	31,1	31,8	30,5	30,5	30,6
Sociétés non financières	196,2	212,8	233,4	219,4	221,4	220,7
Titres en devises	123,8	108,0	104,6	115,2	116,6	115,1
Par secteurs émetteurs :						
Administrations publiques	4,6	2,5	2,1	2,0	2,0	2,0
Institutions financières monétaires	74,7	64,2	63,7	70,5	70,8	70,1
Institutions financières non monétaires	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Sociétés non financières	43,9	40,6	38,3	42,1	43,2	42,4

Source : Banque de France

Réalisé le 4 août 2004
DBDP – SERIB – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 31

Titres de créances négociables hors bons du Trésor

Répartition des encours par catégories de souscripteurs initiaux

(en milliards d'euros)

	Souscripteurs financiers (a)			Souscripteurs non financiers			Souscripteurs non résidents			Total
	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	BMTN	
2002										
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
2003										
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	145,1	72,8	46,5	42,6	1,8	5,3	12,8	1,8	0,9	329,6
Avril	156,2	69,4	46,2	45,8	1,9	5,2	13,5	1,6	0,9	340,7
Mai	157,0	69,6	46,3	41,6	2,3	5,1	15,3	1,8	1,0	340,0
Juin	154,0	67,3	45,9	38,8	1,8	5,1	14,1	1,6	0,9	329,5
Juillet	159,3	69,1	46,4	36,3	1,5	5,2	13,1	1,4	1,0	333,3
Août	163,7	69,4	46,4	34,2	1,5	5,2	13,3	1,4	1,0	336,1
Septembre	159,6	67,5	46,4	30,7	1,7	5,2	12,4	1,5	1,0	326,0
Octobre	160,5	66,9	46,9	29,5	1,8	5,3	13,0	1,5	1,2	326,6
Novembre	162,6	64,5	47,5	28,7	1,0	5,3	12,4	1,1	1,2	324,3
Décembre	155,9	59,2	48,5	25,4	0,7	5,2	14,1	0,7	0,9	310,6
2004										
Janvier	174,0	62,3	48,3	25,3	0,2	5,3	14,3	0,5	0,9	331,1
Février	177,6	65,5	47,7	27,4	0,1	5,3	12,7	0,3	0,9	337,5
Mars	175,6	68,9	47,6	26,2	0,1	5,3	13,3	0,0	0,9	337,9
Avril	181,1	70,1	47,0	28,2	0,1	5,3	15,1	0,0	1,0	347,9
Mai	176,6	73,4	47,0	26,6	0,2	5,4	16,1	0,1	1,0	346,4
Juin	176,0	70,7	46,8	27,0	0,3	5,3	16,8	0,1	1,0	344,0
Juillet	183,7	65,1	46,7	26,0	3,4	5,4	16,9	0,1	1,0	348,3

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 6 août 2004
 DOM – STCN – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 32

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

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

	Décembre 2002 (p)	Mars 2003 (p)	Juin 2003 (p)	Septembre 2003 (p)	Décembre 2003 (p)	Mars 2004 (p)
Encours des non-résidents (a)						
1. Actions cotées (b)						
Source : Enquête-titres	279,3	245,6	260,8	274,7	305,7	312,8
Source : Position extérieure	327,1	284,0	334,3	346,7	401,6	412,8
2. Dette publique négociable						
Source : Position extérieure	317,2	337,8	361,0	357,7	358,3	379,5
2.1. Obligations d'État						
Source : Enquête-titres	181,8	200,6	204,1	214,5	205,3	217,4
Source : Position extérieure	173,8	186,4	196,3	200,2	197,2	210,6
2.2. Bons du Trésor (c)						
Source : Position extérieure	143,4	151,4	164,7	157,5	161,1	168,8
3. Autres obligations (hors État)						
Source : Enquête-titres (e)	88,5	86,9	86,9	86,1	100,1	114,5
Source : Position extérieure	204,3	207,7	218,8	224,7	222,0	220,3
Part des non-résidents (d)						
1. Actions cotées						
Source : Enquête-titres	35,9	35,2	32,9	34,2	34,5	34,6
Source : Position extérieure	37,8	37,8	37,7	38,9	40,5	40,2
2. Dette publique négociable						
Source : Position extérieure	40,7	41,1	42,4	41,5	42,4	42,8
2.1. Obligations d'État						
Source : Enquête-titres	38,6	41,1	41,6	42,4	41,4	42,5
Source : Position extérieure	32,5	33,0	34,5	34,1	35,0	35,1
2.2. Bons du Trésor						
Source : Position extérieure	58,9	59,0	58,3	57,4	57,4	59,1
3. Autres obligations (hors État)						
Source : Enquête-titres (e)	23,2	22,2	23,9	22,7	25,5	28,3
Source : Position extérieure	39,3	40,2	41,6	42,7	42,0	44,5
Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB						
1. Actions cotées	57,4	49,0	57,7	57,9	64,0	65,3
2. Dette publique négociable	51,7	53,6	55,4	55,9	54,4	56,4
3. Autres obligations (hors État)	34,5	33,7	34,2	34,1	34,1	31,5

(a) Sources : Enquête-titres (DESM – SEVAM) et Position extérieure (DBDP – SEMEX) — Dans la base 1995 de la comptabilité nationale, les données de la position extérieure sont reprises dans les comptes nationaux – compte financier du reste du monde (DESM – SESOF).

Les différences entre les résultats de l'enquête-titres et ceux de la position extérieure tiennent à la vocation spécifique des deux recensements statistiques, en particulier :

- l'enquête du SEVAM repose sur les informations des principales conservations résidentes et a pour objectif de mesurer l'activité de la place de Paris pour les valeurs françaises aussi bien qu'étrangères, alors que la position extérieure vise à recenser les encours de titres français détenus par les non-résidents quel que soit leur lieu de conservation et tend donc de ce point de vue à l'exhaustivité ;
- l'enquête du SEVAM comptabilise les valeurs mobilières faisant l'objet de cessions temporaires dans le portefeuille du cessionnaire (conforme au sens juridique de la détention), tandis que, dans la position extérieure, elles demeurent à l'actif du cédant (conformément au 5^e Manuel du FMI et au SEC 95).

(b) Actions cotées détenues en portefeuille et au titre des investissements directs

(c) L'enquête-titres du SEVAM ne collecte pas d'informations sur la détention de bons du Trésor.

(d) La part des non-résidents est calculée comme suit :

- l'enquête-titres du SEVAM rapporte l'encours détenu par les non-résidents déclaré par les principales conservations résidentes à l'encours total des conservations couvertes par l'enquête ;
- la DBDP rapporte l'encours total détenu par les non-résidents soit, en ce qui concerne les actions cotées, au montant de la capitalisation boursière à Paris (source SBF), soit, en ce qui concerne les obligations d'État ou autres, au montant total émis en valeur de marché (source DESM).

(e) Chiffres révisés sur la période décembre 2002-décembre 2003.

(p) Chiffres provisoires – Source : Position extérieure

Source : Banque de France

Réalisé le 22 juin 2004
Direction de la Balance des paiements – SEMEX – Tél. 01 42 92 74 90

Tableau 33
Émissions de bons du Trésor

(en millions d'euros)

		Émissions par voie d'adjudication					
		Compétitives			Non compétitives		
		BTF	BTAN		BTF	BTAN	
			2 ans	5 ans		2 ans	5 ans
2001	Juin	6 406	1 123	2 145	259	22	501
	Juillet	9 534	936	2 209	227	7	482
	Août	13 830	690	1 793	659		368
	Septembre	7 920	3 895		487	81	
	Octobre	10 348	2 278	1 117	661	149	318
	Novembre	11 733		3 641	734		577
	Décembre	7 505	702	1 049	221		
2002	Janvier	13 058	2 120	3 150	316		
	Février	12 443	2 084	1 910	148	20	582
	Mars	11 549	1 995	3 005	431		
	Avril	16 354			507		
	Mai	12 041		5 401	707		45
	Juin	15 526	1 998	2 340	1 262		54
	Juillet	17 006	1 250	2 585	696		589
	Août	13 304			167		
	Septembre	16 699	5 001		684	686	
	Octobre	12 521	1 630	2 120	444		550
	Novembre	15 009	1 520	2 392	645		
	Décembre	25 708			1 104		
	2003	Janvier	15 992		5 315	839	
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
Juillet		18 118	1 750	3 245	234		
Août		17 542			216		
Septembre		22 847	1 991	3 240	513		768
Octobre		19 348	1 530	2 248	688		
Novembre		16 774	1 133	1 875	393		
Décembre		15 675			629		
2004		Janvier	17 786		5 625	811	
	Février	17 724	1 145	4 228	779		
	Mars	22 833	5 684		98	274	
	Avril	18 019	2 710	2 795	325		835
	Mai	17 845	2 929	2 291	298	6	44
	Juin	21 252		5 138	379		780

Source : Banque de France

Réalisé le 30 juillet 2004
Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 34
Titres d'OPCVM
Encours

	<i>(encours en milliards d'euros)</i>						
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Juin 2003	Décembre 2003	Mai 2004	Juin 2004
Sicav	328,0	311,6	275,1	285,5	271,4	270,3	246,3
Monétaires	121,4	131,2	139,8	151,0	131,9	137,0	127,0
Obligations	57,3	54,3	47,7	46,2	43,6	42,9	35,4
Actions	105,0	87,0	59,8	61,1	67,3	65,5	60,1
Diversifiées	43,5	38,7	27,4	26,8	28,2	24,4	23,8
Garanties	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
FCP	414,7	449,1	477,4	524,3	572,4	647,6	648,4
Monétaires	81,3	102,5	124,6	142,1	148,8	176,7	175,1
Obligations	69,6	80,7	95,1	107,6	114,3	127,0	129,4
Actions	76,6	76,9	62,2	68,2	81,4	94,5	102,8
Diversifiés	154,1	151,8	149,2	154,7	170,1	187,9	184,4
Garantis	33,1	37,2	46,3	51,7	57,8	61,5	56,7
OPCVM	742,7	760,7	752,5	809,8	843,8	917,9	894,7
Monétaires	202,7	233,7	264,4	293,1	280,7	313,7	302,0
Obligations	126,9	135,0	142,8	153,8	157,9	169,9	164,9
Actions	181,6	163,9	122,0	129,3	148,7	160,1	162,9
Diversifiés	197,6	190,5	176,6	181,5	198,3	212,3	208,2
Garantis	33,9	37,6	46,7	52,1	58,2	61,9	56,8

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 : Autorité des marchés financiers

Réalisé le 3 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Rendement annuel des titres d'OPCVM

	<i>(en %)</i>						
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Juin 2003	Décembre 2003	Mai 2004	Juin 2004
OPCVM monétaires	3,9	4,3	3,2	2,9	2,3	1,9	1,9
OPCVM obligataires	4,9	4,9	7,2	9,7	4,1	1,7	1,8
OPCVM actions	- 3,4	- 19,2	- 31,7	- 16,8	14,8	21,3	18,6
OPCVM diversifiés	- 0,3	- 6,6	- 14,1	- 2,9	7,8	8,6	7,4
OPCVM garantis	4,3	nd	nd	nd	nd	nd	nd

NB : Avant mars 2001, données concernant les seules SICAV
nd : non disponible

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Réalisé le 3 août 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Tableau 35

Systèmes de paiement de montant élevé en euros

Ensemble des systèmes

Capitaux échangés

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

	2000	2001	2002	2003	2004			Part
					Avril	Mai	Juin	
Target	1 033	1 299	1 552	1 650	1 796	1 742	1 751	88
Transfrontière	432	506	485	537	592	553	572	29
Domestique	601	793	1 066	1 114	1 204	1 189	1 179	59
Systèmes nets	445	456	269	252	267	248	246	12
PNS	86	88	78	71	83	75	70	4
EAF	163	162	—	—	—	—	—	—
SEPI	2	1	1	1	1	1	1	0
POPS	nd	nd	2	2	2	2	2	0
Euro 1 (ABE)	195	205	188	175	181	170	173	9
Total	1 477	1 756	1 821	1 899	2 063	1 990	1 997	100

Nombre d'opérations

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

	2000	2001	2002	2003	2004			Part
					Avril	Mai	Juin	
Target	188 157	211 282	253 016	262 263	287 575	262 772	272 479	59
Transfrontière	39 878	45 273	53 858	59 825	71 672	64 769	67 875	15
Domestique	148 279	166 009	199 158	201 503	215 903	198 003	204 604	44
Systèmes nets	173 704	200 604	174 147	191 419	201 755	183 248	192 074	41
PNS	21 759	31 512	29 686	28 764	30 079	25 704	28 449	6
EAF	51 041	50 991	—	—	—	—	—	—
SEPI	3 837	5 375	6 965	6 991	5 829	5 021	4 292	1
POPS	nd	nd	2 592	2 401	2 274	2 754	3 680	0,8
Euro 1 (ABE)	97 067	112 727	134 905	152 350	163 573	149 769	155 653	34
Total	361 861	411 886	427 163	453 682	489 330	446 020	464 553	100

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

nd : non disponible

Target : Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System ; il se compose des 15 systèmes à règlement brut en euros des pays de l'Union européenne et du mécanisme de paiement de la Banque centrale européenne qui sont interconnectés.

PNS : Paris Net Settlement ; avant avril 1999, les données se rapportent au système net protégé (SNP).

EAF : Euro Access Frankfurt

SEPI : Servicio Español de Pagos Interbancarios

POPS : Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 9 août 2004
DSP – Tél. 01 42 92 44 88

Tableau 35 (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)

	2000	2001	2002	2003	2004			Part
					Avril	Mai	Juin	
Target	267	345	356	378	428	401	439	86
Transfrontière (en émission)	60	75	69	75	85	77	86	17
(Transfrontière en réception)	62	(75)	(69)	(76)	(86)	(77)	(87)	(17)
Domestique (TBF)	207	270	287	302	343	324	353	69
PNS	86	88	78	71	83	75	70	14
Total	353	433	435	449	511	476	509	100

Nombre d'opérations

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

	2000	2001	2002	2003	2004			Part
					Avril	Mai	Juin	
Target	11 903	14 966	14 958	15 155	16 633	15 092	16 485	37
Transfrontière (en émission)	4 515	5 309	6 471	6 802	7 841	7 264	7 809	17
(Transfrontière en réception)	(5 504)	(5 907)	(6 674)	(7 166)	(8 391)	(7 558)	(8 088)	(18)
Domestique (TBF)	7 388	9 657	8 487	8 352	8 792	7 828	8 676	19
PNS	21 629	31 512	29 686	28 764	30 079	25 704	28 449	63
Total	33 532	46 478	44 644	43 918	46 712	40 796	44 934	100

Collatéral mobilisé pour la liquidité intrajournalière

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

	2000	2001	2002	2003	2004			Part
					Avril	Mai	Juin	
Titres français négociables	10,6	12,0	10,7	10,8	12,8	9,7	12,1	40,7
Créances privées (PGI-TRICP)	13,3	10,9	8,4	7,0	5,1	6,6	5,9	19,9
Titres mobilisés par le CCBM	3,3	2,2	2,2	4,2	6,7	6,9	7,2	24,2
Titres mobilisés par les liens	2,2	1,9	3,5	3,3	4,1	5,3	4,5	15,2
Total	31,9	27,3	24,8	25,3	28,7	28,5	29,7	100,0

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

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).

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 9 août 2004
DSP – Tél. 01 42 92 44 88

Tableau 35 (fin)

Systèmes de paiement de montant élevé en euros (fin)

Comparaisons internationales

Capitaux échangés

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

	2000	2001	2002	2003	2004			Part
					Avril	Mai	Juin	
France	353	433	435	449	511	476	509	25,5
Target transfrontière	60	75	69	75	85	77	86	4,3
Target domestique (TBF)	207	270	287	302	343	324	353	17,7
PNS	86	88	78	71	83	75	70	3,5
Allemagne	368	457	489	504	520	479	490	24,5
Target transfrontière	111	131	129	141	151	144	147	7,4
Target domestique (ELS puis RTGS+)	94	164	360	364	369	335	343	17,2
EAF	163	162	—	—	—	—	—	—
Espagne	136	209	250	276	299	357	304	15,2
Target transfrontière	16	20	18	20	24	24	23	1,2
Target domestique (SLBE)	118	188	231	255	274	332	280	14,0
SEPI	2	1	1	1	1	1	1	0,1
Italie	109	107	99	97	115	109	112	5,6
Target transfrontière	37	39	34	33	32	32	35	1,8
Target domestique (BI-REL)	72	67	64	64	83	77	77	3,9
Royaume-Uni	95	118	111	122	129	121	127	6,4
Target transfrontière	75	91	85	93	103	98	102	5,1
Target domestique (Chaps Euro) (a)	20	27	26	29	26	23	25	1,3
Autres	416	432	437	451	489	447	454	22,7
Total	1 477	1 756	1 821	1 899	2 063	1 989	1 996	100,0

Nombre d'opérations

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

	2000	2001	2002	2003	2004			Part
					Avril	Mai	Juin	
France	33 532	46 478	44 644	43 918	46 712	40 796	44 934	9,7
Target transfrontière	4 515	5 309	6 471	6 802	7 841	7 264	7 809	1,7
Target domestique (TBF)	7 388	9 657	8 487	8 352	8 792	7 828	8 676	1,9
PNS	21 629	31 512	29 686	28 764	30 079	25 704	28 449	6,1
Allemagne	135 329	158 866	125 070	128 670	140 919	127 544	133 013	28,6
Target transfrontière	14 433	14 715	16 852	18 035	21 055	18 922	20 016	4,3
Target domestique (ELS puis RTGS+)	69 962	93 160	108 218	110 635	119 864	108 622	112 997	24,3
EAF	50 933	50 991	—	—	—	—	—	—
Espagne	13 243	15 780	19 065	20 114	20 294	19 183	19 000	4,1
Target transfrontière	1 080	1 230	1 731	2 340	2 866	2 700	2 818	0,6
Target domestique (SLBE)	8 329	9 175	10 369	10 784	11 599	11 462	11 890	2,6
SEPI	3 833	5 375	6 965	6 991	5 829	5 021	4 292	0,9
Italie	40 787	40 208	37 696	36 985	37 721	35 918	35 743	7,7
Target transfrontière	4 572	5 334	6 173	6 746	8 069	7 638	7 358	1,6
Target domestique (BI-REL)	36 214	34 874	31 523	30 239	29 652	28 280	28 385	6,1
Royaume-Uni	7 851	10 156	14 370	16 834	20 150	17 723	19 100	4,1
Target transfrontière	4 902	6 503	9 555	11 392	14 569	12 601	13 704	2,9
Target domestique (Chaps Euro) (a)	2 949	3 653	4 815	5 442	5 581	5 122	5 396	1,2
Autres	131 120	140 399	186 317	205 313	223 533	204 856	212 763	45,8
Total	361 861	411 886	427 163	451 834	489 329	446 020	464 553	100,0

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

RTGS : Real-Time Gross Settlement

TBF : Transferts Banque de France

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 9 août 2004
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*
- 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 de matières premières*
- 3.2. *Les marchés de taux d'intérêt*
- 3.3. *Les marchés boursiers*

Études

Les mesures budgétaires exceptionnelles

L'endettement des ménages européens de 1995 à 2002

Le patrimoine en valeurs mobilières des personnes physiques à fin décembre 2003

Enquête financière – Deuxième trimestre 2004

Résumé d'étude

Les marchés mondiaux de matières premières en juin 2004

<i>Unités concernées</i>	<i>Postes</i>
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27/29 39
Dir. des Études économiques et de la Recherche – ECOET	29 36
Dir. Balance des paiements	32 82
Dir. des Études et Statistiques monétaires – SASM	28 08
Dir. des Opérations de marché – SAM	41 59
Dir. des Études et des Statistiques monétaires	91 21
Dir. des Études économiques et de la Recherche – FIPU	73 00
Secrétariat du Conseil national du crédit et du titre	36 92
Dir. des Études et Statistiques monétaires – SESOF	49 16
Direction de la Conjoncture – SSC	49 43
Direction de la Conjoncture – SSC	49 43

