

N° 131

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

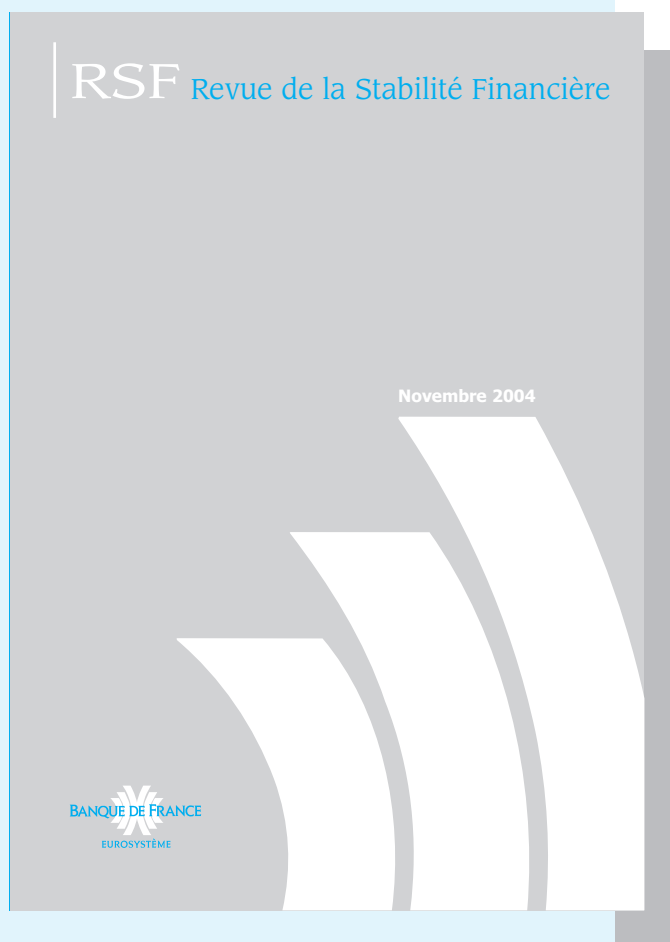
NOVEMBRE 2004



À PARAÎTRE

Novembre 2004

Cinquième numéro de la Revue de la Stabilité Financière de la Banque de France



SOMMAIRE

|AVANT-PROPOS

|CHRONIQUE

Sommaire

Vue d'ensemble

Environnement international et marchés

Secteur financier

|ÉTUDES

Bilan des « *stress tests* »
menés sur le système bancaire français

Assurance et stabilité financière

La surveillance des moyens de paiement scripturaux :
objectifs et modalités de mise en œuvre

La robustesse des infrastructures post-marché
et des systèmes de paiement

Gestion du risque de crédit et stabilité financière

Support de réflexion et d'échanges avec les professionnels de la finance – praticiens, chercheurs et, plus généralement, l'ensemble des observateurs du système financier – la *Revue de la stabilité financière* rassemble des contributions d'unités de la Banque de France ainsi que des travaux d'autres institutions.

Cette revue est composée de deux volets. Une *chronique* propose une lecture des tendances et faits ayant marqué le système financier au cours de la période récente, en faisant ressortir les facteurs de risque ou de vulnérabilité sous-jacents aux évolutions de l'environnement international, des marchés de capitaux et du secteur financier. Elle est suivie par une série d'*articles* dont les thèmes illustrent le champ très large des questions ayant trait à la stabilité financière.

La revue, éditée en français et en anglais, est accessible gratuitement sur le site Internet de la Banque de France (www.banque-france.fr). Des exemplaires sur papier peuvent être obtenus, sur demande, dans la limite des stocks disponibles.

Sommaire

Page

Éditorial

**La forte progression de l'activité
sur les marchés de change et de produits dérivés**

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

- | | |
|---|----|
| L'activité sur les marchés de change et de produits dérivés de gré à gré
sur la place de Paris en avril 2004 | 27 |
| Enquête financière – Troisième trimestre 2004 | 37 |
| Les placements en valeurs mobilières des agents économiques
au deuxième trimestre 2004 | 43 |

Statistiques

63

Divers

Sommaire du *Bulletin officiel de la Banque de France* n° 71 de novembre 2004

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

Achevé de rédiger le 22 novembre 2004

Site Internet : www.banque-france.fr

La forte progression de l'activité sur les marchés de change et de produits dérivés

La dernière édition de l'enquête triennale coordonnée par la Banque des règlements internationaux (BRI) a recensé l'activité sur les marchés de change et de produits dérivés de gré à gré au cours du mois d'avril 2004. Elle a mis en évidence une forte progression, depuis trois ans, des transactions sur des marchés de plus en plus concentrés et globalisés, sur lesquels l'activité transfrontière représente désormais un peu plus de 60 % du total des transactions de change et de produits dérivés de gré à gré.

Il s'échange chaque jour 1 880 milliards de dollars sur les *marchés de change traditionnel*, en hausse de 36 % à taux de change constant par rapport à 2001. Cette hausse fait plus que compenser la baisse d'activité constatée entre 1998 et 2001, largement due à la disparition des transactions entre les monnaies ayant fusionné dans l'euro au 1^{er} janvier 1999. Une telle croissance est nettement plus élevée que celle du commerce mondial en volume (8 % sur la période 2001-2003).

Cet essor des transactions de change recouvre néanmoins des évolutions sous-jacentes contrastées. La part des opérations interbancaires s'est réduite de 59 % à 53 % du volume d'activité global, en liaison avec la concentration du marché des changes autour d'un cercle restreint de teneurs de marché et le recours croissant aux systèmes électroniques. La part de l'activité résultant des transactions avec la clientèle non financière reste stable. En revanche, la part des transactions impliquant les autres institutions financières (organismes de placement collectif, industrie de la gestion, compagnies d'assurance...) a vivement progressé et représente désormais le tiers de l'activité globale. Cette évolution témoigne de l'intérêt grandissant des investisseurs pour les devises en tant que classe d'actifs à part entière ; elle s'explique également par la montée en puissance de l'activité des *hedge funds* sur ce segment.

En 2004, l'euro, impliqué dans 37 % des transactions, reste la deuxième monnaie la plus utilisée dans les transactions de change, après le dollar qui demeure la devise de transaction privilégiée, avec 89 % des transactions. L'enquête confirme également le caractère international de l'utilisation de l'euro : seulement 7 % des transactions impliquant la monnaie unique ont été réalisées entre deux contreparties résidant dans la zone euro. Les banques résidant dans la zone sont aujourd'hui responsables de 12 % de l'activité de change mondiale, derrière les banques résidant au Royaume-Uni (32 %) et aux États-Unis (19 %) ; les banques résidant en France ont pris part à la croissance de l'activité sur les marchés de change, avec un volume de transactions en hausse de 33 %.

Les marchés de produits dérivés ont connu une progression encore plus spectaculaire, avec une activité quotidienne de 1 220 milliards de dollars, en hausse de 77 % à taux de change constant par rapport à 2001. Cet essor peut notamment s'expliquer par des politiques de couverture et d'arbitrage beaucoup plus actives dans un contexte de sophistication croissante des acteurs financiers. Les *swaps* de taux sont de loin l'instrument privilégié des intervenants, qui cherchent de plus en plus à affiner leur profil de risque et utilisent cet instrument, soit dans une optique de couverture, soit pour des prises de positions sur leurs anticipations de taux d'intérêt. Les banques résidant en France, très actives sur ces marchés, ont vu leur part de marché dans le volume global progresser sur la période, pour représenter désormais 10,2 % de l'activité quotidienne mondiale. La place de Paris redevient ainsi la troisième place financière mondiale en termes d'activité sur les produits dérivés de gré à gré, avec un volume quotidien net de 154 milliards de dollars, derrière Londres et New York.

Les résultats de l'enquête triennale constituent une illustration, parmi d'autres, de l'importance accrue de la sphère financière dans l'économie mondiale, qui justifie un suivi attentif de la part des banques centrales, notamment dans le cadre de leur mission de préservation de la stabilité financière.

1. La situation économique de la France

1.1. L'économie réelle

Hausse du PIB de 0,1 % au troisième trimestre

Selon l'estimation précoce des comptes nationaux trimestriels (prix de 1995, données cvs-cjo), la croissance du PIB au troisième trimestre 2004 a été de 0,1 %. L'acquis de croissance pour 2004 est de 2,0 % à la fin du troisième trimestre.

Dans la zone euro, selon les premières estimations, la croissance du PIB ressort à 0,3 % au troisième trimestre 2004 par rapport au trimestre précédent ; sur un an, la hausse atteint 1,9 %.

Hausse de la production industrielle en septembre

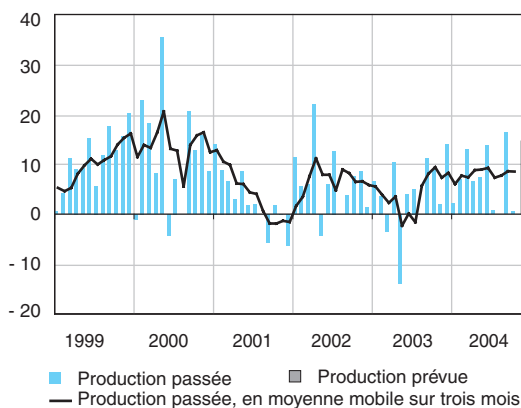
En septembre, la production industrielle hors bâtiment a progressé de 3,2 % sur le mois, principalement du fait d'un rebond de 22,5 % du secteur de l'automobile, et s'est accrue de 2,9 % en glissement annuel. La composante manufacturière, qui exclut les industries agroalimentaires et l'énergie, a augmenté de 4,0 % sur le mois ; sur un an, elle enregistre une progression de 3,8 %.

Dans la zone euro, la production industrielle hors construction a augmenté de 0,5 % en septembre par rapport au mois précédent, en progression de 2,9 % sur un an.

En octobre, selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France, l'activité industrielle s'est stabilisée, après le rebond de septembre.

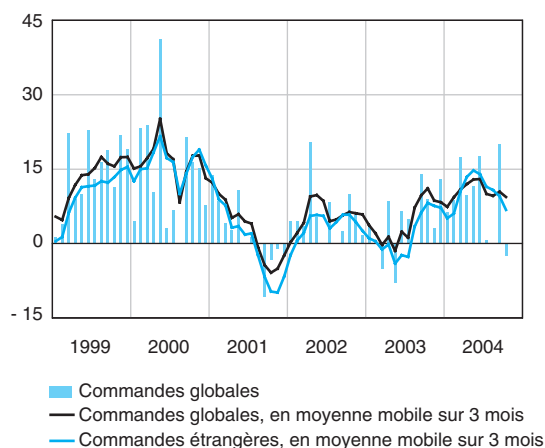
Production dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



Commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



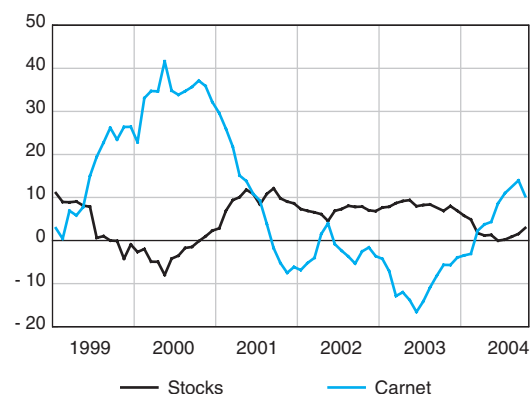
Les perspectives de production sont orientées à la hausse dans l'ensemble des secteurs.

Le courant de commandes nouvelles a ralenti sur le marché intérieur et à l'étranger, mais le jugement sur les carnets de commandes se maintient, dans l'ensemble, au-dessus du niveau considéré comme normal.

Le niveau des stocks de produits finis apparaît globalement satisfaisant.

Stocks et carnet de commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



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

États-Unis

- Accélération de la croissance du PIB au troisième trimestre : 3,7 % en rythme trimestriel annualisé, après 3,3 % au deuxième trimestre
- Recul de l'indice PMI du secteur manufacturier en octobre, à 56,8, après 58,5 en septembre. Baisse en octobre de l'indicateur de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan, à 91,7 (94,2 en septembre) et de celui du Conference Board, à 92,8, après 96,7 en septembre
- Taux de chômage de 5,5 %, en légère hausse par rapport à septembre
- Légère baisse du taux d'utilisation des capacités de production : 76,3 % en septembre, après 76,6 % en août
- Accélération de l'inflation en octobre : 3,2 % en glissement annuel, après 2,5 % en septembre

Japon

- Baisse des dépenses de consommation des ménages sur un an en septembre : – 1 %, après – 0,7 % en août
- Diminution du taux de chômage en septembre : 4,6 %, après 4,8 % en août
- Solde commercial (données brutes des douanes). En données cumulées depuis le début de l'année civile, la croissance sur un an de l'excédent commercial japonais, bien qu'en décélération, continue d'être importante : 30,2 % en septembre, après 33,5 % en août.
- Stabilité des prix à la consommation en septembre : 0,0 % sur un an (contre – 0,2 % en août)

Royaume-Uni

- Légère baisse de la production manufacturière en septembre : + 0,3 % sur un an, après + 0,5 % en août (en baisse constante depuis mai)
- Amélioration de l'indice PMI manufacturier : 53 en octobre, après 52,3 en septembre
- Légère accélération de l'inflation annuelle (IPCH) en octobre, à 1,2 % (1,1 % en septembre)

Zone euro

- Ralentissement de la croissance du PIB au troisième trimestre : + 0,3 % en variation trimestrielle, après + 0,5 % au deuxième trimestre
- Stabilité des ventes au détail en septembre : 0,0 % (en volume) en glissement annuel, après – 0,1 % en août
- Léger repli de l'indicateur de la Commission européenne sur la confiance des consommateurs en octobre ; légère amélioration du sentiment économique et du climat des affaires
- Taux de chômage en septembre : 8,9 %, inchangé par rapport à août
- Amélioration des comptes extérieurs extra zone euro (données brutes) : progression de l'excédent cumulé de la balance commerciale (58,6 milliards d'euros au cours des huit premiers mois de 2004, contre 40,2 milliards pour la période correspondante de 2003)
- Inflation (IPCH) : 2,4 % sur un an en octobre (2,1 % en septembre)

Progression de l'activité dans le secteur du logement et dans les services marchands

Selon les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements mis en chantier au cours du troisième trimestre est supérieur de 18,8 % à celui de la période correspondante de l'année précédente. Le nombre de logements autorisés est en hausse soutenue sur cette période (19,3 %), tant pour les logements individuels (9,4 %) que pour les logements collectifs (35,2 %).

Les locaux non résidentiels mis en chantier, en données brutes, sont en diminution (-1,0 % au cours des trois derniers mois en glissement annuel).

Selon l'enquête mensuelle de la Banque de France, l'activité des services marchands, appréciée en données brutes, a de nouveau progressé, tant par rapport à septembre qu'à un an d'intervalle. Les perspectives demeurent favorablement orientées.

Diminution de la consommation des ménages en septembre

La consommation des ménages en produits manufacturés a baissé de 0,6 % en septembre (après +0,5 % en août). Sur un an, elle a progressé de 1,8 %.

D'après les comptes trimestriels provisoires de l'INSEE, l'ensemble de la consommation des ménages a diminué de 0,1 % au troisième trimestre.

Selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, l'activité commerciale s'est repliée en octobre. Sur un an, elle apparaît en légère progression.

Par ailleurs, les immatriculations de voitures particulières neuves ont diminué en octobre, de 5,1 % en données cvs-cjo, après une hausse de 5,0 % en septembre.

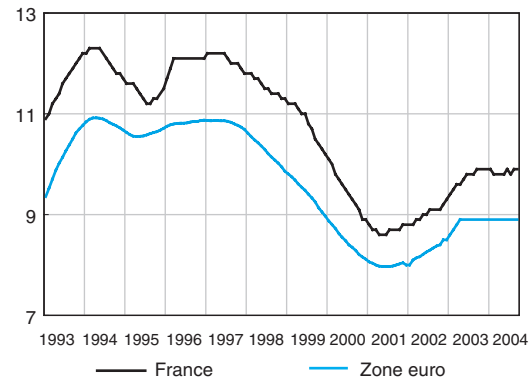
Selon l'INSEE, l'indicateur de confiance des ménages, corrigé des variations saisonnières, s'est légèrement replié en octobre, pour se situer à -19, contre -17 en septembre.

Stabilité du taux de chômage en septembre

Le taux de chômage, au sens du BIT, est resté stable en septembre, à 9,9 % de la population active, comme un an auparavant. Le nombre de chômeurs, au sens du BIT, a baissé de 0,6 % sur le mois (soit -17 000 personnes). Sur un an, il est resté stable (-1 000 personnes).

Taux de chômage au sens du BIT

(en %)



Sources : DARES et Eurostat

Le taux de chômage de la zone euro est resté stable, en septembre 2004, à 8,9 % de la population active.

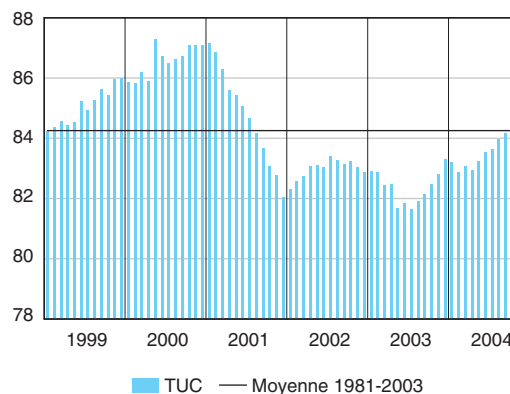
Recul de l'investissement au troisième trimestre

D'après les comptes trimestriels provisoires de l'INSEE, la formation brute de capital fixe par les sociétés non financières a reculé de 1 % au troisième trimestre, après une forte progression au second (1,3 %).

Selon l'enquête mensuelle de la Banque portant sur le mois d'octobre, le taux d'utilisation des capacités de production a légèrement diminué, mais reste proche de sa moyenne de longue période.

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

(en %, cvs)



Au cours des prochains mois, selon les établissements de crédit interrogés dans le cadre de l'enquête financière de la Banque de France, la demande de crédit devrait augmenter, notamment pour les prêts à moyen et long termes. Par ailleurs, après plusieurs trimestres de repli, l'état de la trésorerie des entreprises s'est, dans l'ensemble, redressé. La situation des grandes entreprises demeure toutefois plus favorable que celle des petites et moyennes entreprises.

Les trésoreries devraient s'améliorer légèrement pour l'ensemble des entreprises ; le redressement serait plus marqué pour les grandes entreprises que pour les PME.

1.2. L'évolution des prix

En octobre, augmentation du coût des matières premières importées par la France

En octobre, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France y compris pétrole a progressé de 5,3 % en euros (31,4 % sur un an) et de 7,6 % en dollars (40,3 % sur un an).

Sur la même période, l'euro s'est apprécié de 2,1 % par rapport au dollar, s'établissant à 1,25 dollar.

L'indice du pétrole en euros a enregistré une hausse de 12,6 % en octobre (58,0 % sur un an). Le cours du *Brent* (pétrole de la mer du Nord) a augmenté de 15,1 % sur le mois, cotant 49,78 dollars en moyenne (+ 68,7 % sur un an). Toutefois, les cours se sont repliés début novembre, le *Brent* cotant 42,53 dollars le 10 novembre.

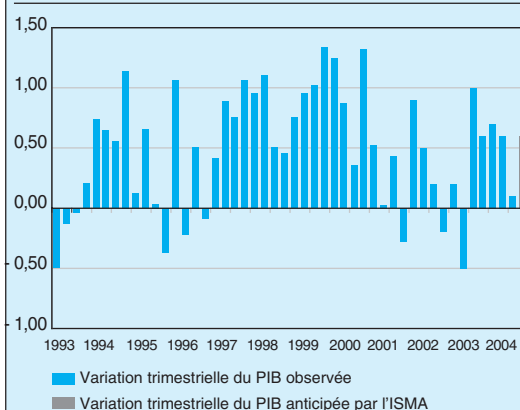
Hors pétrole, l'indice Banque de France en euros est en diminution de 1,8 % par rapport au mois précédent (+ 6,5 % sur un an).

Les indices partiels du coût des produits alimentaires et des produits agricoles à usage industriel ont baissé de, respectivement, 5,7 % et 4,6 %, tandis que celui des produits minéraux a augmenté de 1,3 %.

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

Selon l'indicateur synthétique mensuel d'activité, construit à partir des résultats de l'enquête dans l'industrie, le produit intérieur brut progresserait de 0,6 % au quatrième trimestre de 2004 (révisé de - 0,1 point). Dans ces conditions, la croissance de l'année 2004 s'établirait à 2,2 % en moyenne annuelle, sous réserve de confirmation de l'estimation précoce de l'INSEE pour la croissance du PIB au troisième trimestre (0,1 %).

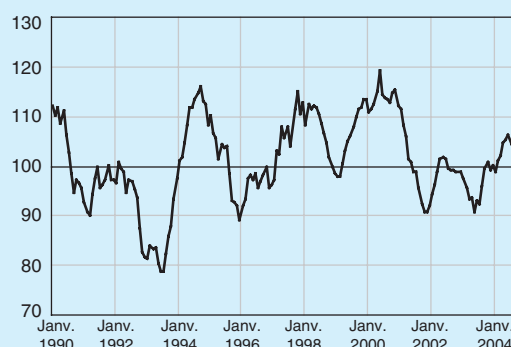
Évolution de l'ISMA et du PIB



L'indicateur du climat des affaires s'est établi en octobre à 103, après 105 en septembre (et contre 101 un an auparavant).

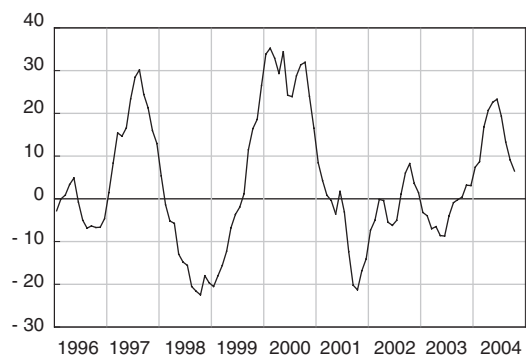
Indicateur du climat des affaires dans l'industrie

(100 = moyenne de longue durée)



Coût en euros des matières premières importées (hors énergie)

(en glissement annuel, en %)



Source : Indice Banque de France

Hausse des prix de production dans l'industrie

En septembre, les prix à la production dans l'industrie ont progressé (0,1 %), mais à un rythme sensiblement inférieur à celui des deux derniers mois (0,5 % en juillet et en août). En glissement annuel, la hausse s'établit à 3,1 %.

Dans l'industrie manufacturière, la hausse des prix ressort à 0,2 % en septembre, après 0,3 % en août. Sur un an, la hausse est de 1,9 %.

Dans la zone euro, les prix de production dans l'industrie ont progressé de 0,2 % en septembre par rapport au mois précédent et de 3,4 % sur un an.

Hausse de l'indice des prix à la consommation en octobre

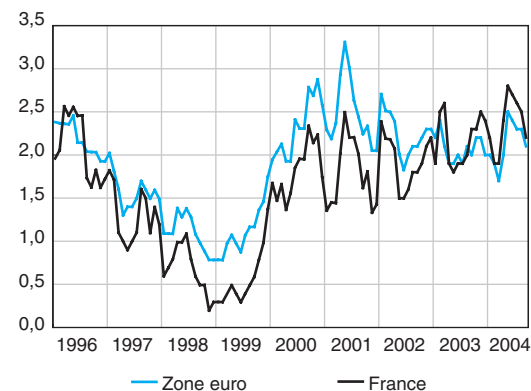
L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a progressé de 0,4 % par rapport au mois précédent. Sur un an, il s'est accru de 2,3 %.

L'indice des prix à la consommation national (IPCN) est en hausse de 0,3 % sur le mois (2,1 % sur un an).

En octobre, l'évolution de l'indice d'ensemble s'explique principalement par le fort renchérissement des produits pétroliers et, dans une moindre mesure, des prix des produits frais, des « loyers, eau et enlèvement des ordures ménagères », de l'« habillement et chaussures » et des services de santé.

Indice harmonisé des prix à la consommation

(cvs, en glissement annuel, en %)



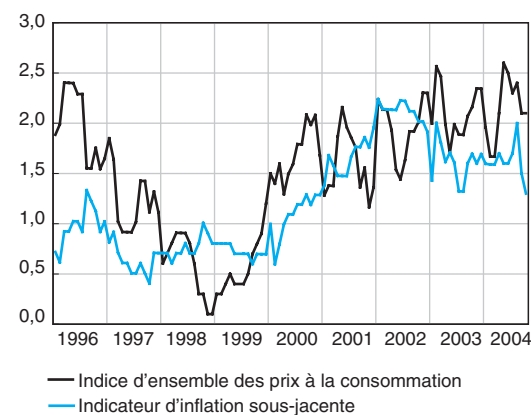
Sources : INSEE, Eurostat

Dans la zone euro, selon Eurostat, le taux d'inflation annuel a été de 2,4 % en octobre 2004, contre 2,1 % en septembre.

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente de l'INSEE est resté stable en octobre, contre un repli de 0,1 % en septembre (+ 1,3 % en glissement annuel).

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

(cvs, en glissement annuel, en %)



Source : INSEE

1.3. La compétitivité

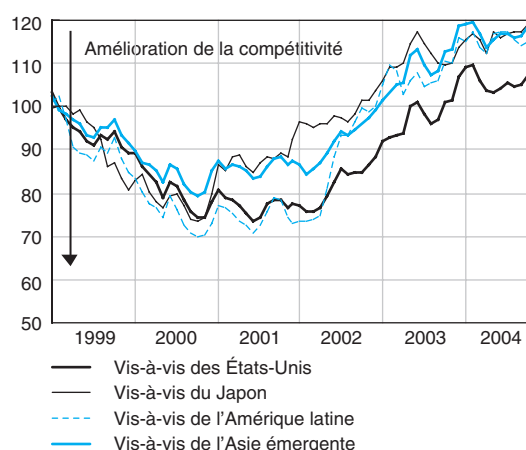
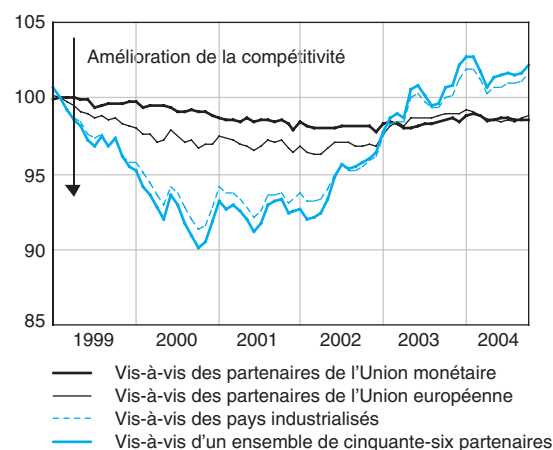
Évolution de la compétitivité de l'économie française

L'indice de compétitivité de l'économie française en termes de prix à la consommation et vis-à-vis de l'ensemble des 56 principaux partenaires¹ s'est établi à 102,2 en octobre, contre 101,6 le mois précédent, par rapport à une base de référence égale à la moyenne du premier trimestre 1999.

Compétitivité de l'économie française

Indicateurs déflatés par les prix à la consommation

Indices base 100 = 1^{er} trimestre 1999



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

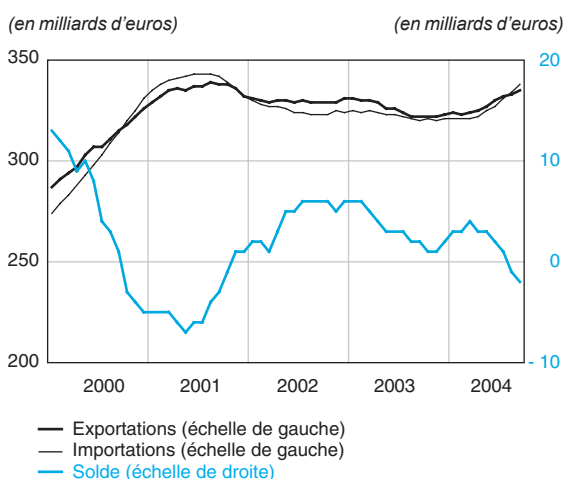
¹ Pour la méthodologie utilisée, il convient de se reporter au tableau 4 de la partie « Statistiques » de ce *Bulletin*.

1.4. Le commerce extérieur en septembre 2004

Selon les données estimées par les Douanes, la balance commerciale cvs était déficitaire de 0,8 milliard d'euros en septembre 2004, après un déficit révisé de 1,8 milliard en août. Sur les neuf premiers mois de l'année, le solde cvs accuse un déficit de 3,3 milliards d'euros, contre un excédent de 0,7 milliard lors des neuf premiers mois de 2003.

Commerce extérieur

Douze mois glissants (cvs)



Source : Direction des Douanes

La vigoureuse reprise des exportations en septembre (5,5 %) confirme que le repli observé le mois précédent peut être considéré comme un accident. De leur côté, les importations ont continué à progresser (de 2,0 %), en dépit du ralentissement annoncé de la demande intérieure sur le trimestre.

Par produits, en données CAF-FAB cvs, les exportations de produits de l'industrie automobile sont bien remontées (19,8 %), après leur chute du mois précédent. Mais tous les autres secteurs ont également bénéficié d'une reprise des ventes à l'étranger, qu'il s'agisse des biens d'équipement (4,5 %) et des biens intermédiaires (4,6 %) ou même du secteur agroalimentaire (3,7 %). Concernant les importations, on note une forte hausse des échanges de produits de l'industrie automobile (8,6 %), directement liée à celle des exportations, compte tenu de l'interdépendance croissante entre les sites de production situés en France et à l'étranger pour les grands constructeurs nationaux. D'autres secteurs industriels affichent également une croissance des achats à l'extérieur, ainsi les biens d'équipement (2,7 %).

et les biens intermédiaires (2,6 %), tandis que la valeur des approvisionnements énergétiques a continué à progresser.

Sur le plan géographique, le déficit cvs vis-à-vis des pays de la zone euro est stable depuis trois mois, à près de – 1 milliard d’euros, mais les soldes se sont améliorés avec plusieurs régions ce mois-ci, en particulier l’Europe hors zone euro, l’Afrique et l’Asie, suite à une hausse des exportations

1.5. La balance des paiements

1.5.1. Les résultats en septembre 2004

Avertissement

Ce mois-ci, la direction de la Balance des paiements a modifié la méthode de désaisonnalisation des données de transactions courantes. La nouvelle méthode repose sur les principes suivants.

- Les grandes rubriques du compte de transactions courantes (biens, services hors voyages, voyages, revenus, transferts courants) sont désormais toutes désaisonnalisées et corrigées des jours ouvrables de façon indépendante, les recettes et dépenses cvs-cjo globales du compte de transactions courantes étant obtenues par addition des flux désaisonnalisés des rubriques susmentionnées.
- Au sein des différentes rubriques, ne sont désaisonnalisées que les séries présentant un caractère saisonnier avéré, à savoir les marchandises générales, les transports et les autres services aux entreprises, les revenus d’investissements et parmi eux, les revenus des investissements de portefeuille et les revenus des autres investissements.
- La correction des variations saisonnières a été effectuée à titre rétroactif pour la période janvier 1997-août 2004. Concernant les grandes rubriques du compte de transactions courantes, les résultats sont d’ores et déjà disponibles pour toute la période sur le site internet de la Banque de France.

En septembre, le *compte de transactions courantes* a été déficitaire de – 158 millions d’euros en données cvs, niveau en forte réduction par rapport au mois précédent. En données brutes, le compte présente un excédent de 0,7 milliard d’euros, inférieur de moitié à celui de septembre 2003.

Le solde cvs des échanges de *biens* s’est amélioré de 1 milliard d’euros par rapport au mois d’août, à – 1 milliard, suite à un rebond des exportations (+ 3,7 %, après – 4,3 %), alors que les importations se sont stabilisées (– 0,1 %, après + 3,1 % en août).

De leur côté, les échanges cvs de *services hors voyages* affichent un solde nul, en retrait de 0,2 milliard d’euros par rapport au mois précédent. Les recettes se sont contractées de 3,8 %, tandis que les dépenses ont repris leur croissance après deux mois de fléchissement.

À l’inverse, le solde des *voyages* a progressé, sous l’effet d’une reprise des dépenses des non-résidents sur le territoire français après trois mois consécutifs de repli.

Les *revenus* en provenance de l’étranger, en forte hausse en données brutes comme en données cvs, ont fait doubler le solde cvs de la ligne par rapport au mois précédent, à 1,6 milliard d’euros. Ce sont, en particulier, les revenus d’investissements directs, non désaisonnalisés, qui ont le plus contribué à la progression de l’excédent, suite à des rapatriements exceptionnels de dividendes de groupes français.

Le *compte de capital* présente un solde positif de 0,4 milliard d’euros en septembre, consécutif à des ventes d’actifs non financiers aux non-résidents

Au sein du *compte financier*, les sorties de capitaux au titre des investissements directs sont en retrait par rapport aux derniers mois, à 0,8 milliard d’euros. Les investissements français à l’étranger se sont élevées à 3,9 milliards d’euros, dont 0,8 milliard d’opérations en capital social, et les investissements étrangers en France ont repris un sens plus habituel, sous la forme d’entrées de 3,2 milliards, dont 1,2 milliard d’opérations en capital social.

Contrairement aux résultats observés depuis le début de l’année, les *investissements de portefeuille* ont donné lieu à d’importantes entrées de capitaux en septembre, résultant pour l’essentiel de cessions de titres étrangers par les résidents. Les IFM résidentes, en particulier, ont été à l’origine de cessions nettes de titres étrangers, à hauteur de 26 milliards d’euros. Concernant les non-résidents, on relève une reprise des achats de titres après le creux du mois d’août, à 7,2 milliards d’euros, dont 5,2 milliards de valeurs du Trésor.

Des sorties de capitaux de 28,6 milliards d’euros ont été enregistrées au titre des autres investissements (dépôts-crédits), dont 17 milliards correspondant à des remboursements de prêts par les IFM résidentes.

Sur les neuf premiers mois de l'année 2004, le compte de transactions courantes présente un déficit cumulé de 2 milliards d'euros en données brutes, contre un excédent de 5,4 milliards lors de la période correspondante de 2003.

D'une période à l'autre, les *échanges de biens* sont en augmentation, tant à l'exportation (6,7 %) qu'à l'importation (7,6 %). Le déficit s'est creusé de plus de 2 milliards d'euros, à - 2,2 milliards, sous l'effet d'une hausse de près de 3 milliards des importations nettes d'énergie.

En revanche, les recettes de services *hors voyages*, qui avaient déjà fléchi en 2003, ont à nouveau reculé, de 2,1 %, tandis que les dépenses ont continué à croître, de 2,9 %. Le solde, positif de 0,9 milliard d'euros sur les neuf premiers mois de 2003, affiche désormais un déficit de 1,1 milliard. L'excédent des voyages a diminué de 1,4 milliard d'euros par comparaison avec les neuf premiers mois de 2003, à 7,4 milliards, la croissance des dépenses (10,8 %) ayant largement dépassé celle des recettes (1,6 %).

Entre janvier et septembre 2004, les *revenus* ont dégagé un excédent de 6,2 milliards d'euros, proche de celui enregistré sur les neuf premiers mois de 2003 (7,1 milliards). Si les revenus d'investissements se sont dégradés de 1 milliard d'euros d'une période à l'autre, cela tient exclusivement aux « autres revenus d'investissements », dont les recettes ont baissé de plus de 25 %, en raison de l'enregistrement en 2003 d'une opération exceptionnelle au profit des administrations publiques résidentes, non reconduite en 2004. En revanche, les *revenus d'investissements directs* et les *revenus d'investissements de portefeuille* ont vu leurs recettes progresser fortement d'une période à l'autre, tandis que leur solde se redressait légèrement.

Les *transferts courants* nets à destination de l'étranger se sont accrus de près de 1 milliard par comparaison avec les neuf premiers mois de 2003, à 12,3 milliards d'euros, malgré une légère réduction des transferts des administrations publiques résidentes.

Par rapport aux neuf premiers mois 2003, les *investissements directs français à l'étranger* ont légèrement baissé, à 36 milliards d'euros, la forte diminution des « autres opérations » (prêts et flux de trésorerie d'entreprises françaises en faveur de sociétés affiliées non résidentes) ayant été presque entièrement compensée par une hausse des bénéfices réinvestis et une reprise des opérations en capital. Les *investissements étrangers en France* ont connu un fléchissement plus marqué, à 17,1 milliards d'euros.

Les *investissements de portefeuille* ont donné lieu à des sorties nettes de capitaux, de 11,4 milliards d'euros sur les neuf premiers mois de l'année. Les résidents ont acquis des actions et titres d'OPCVM à hauteur de 11,6 milliards d'euros, des obligations pour 79,2 milliards et ont vendu des instruments du marché monétaire pour 5,9 milliards. De leur côté, les non-résidents ont acheté pour 73,4 milliards d'euros de titres français, dont 44,6 milliards ont été émis par les administrations publiques résidentes, 20,8 milliards par les IFM et 8 milliards par les « autres secteurs ».

Les *autres investissements* (dépôts-crédits) se sont soldés par des entrées nettes de 44,4 milliards d'euros au cours des neuf premiers mois de l'année 2004. Les IFM résidentes ont contribué à ces entrées nettes, à hauteur de 28,6 milliards d'euros, liées principalement à des emprunts en devises.

Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

	Année 2002 (a)	Année 2003 (b)	Juin 2004 (b)	Juillet 2004 (c)	Août 2004 (c)	Septembre 2004 (c)	9 mois 2003 (b)	9 mois 2004 (c)
Compte de transactions courantes	15 366	4 841	829	- 160	- 1 000	745	5 401	- 1 982
<i>Biens</i>	7 964	1 568	17	990	- 2 860	- 1 210	- 38	- 2 184
<i>Services</i>	18 169	13 044	1 145	1 141	1 245	682	9 709	6 318
Total « Biens et services »	26 133	14 612	1 162	2 131	- 1 615	- 528	9 671	4 134
– Recettes	416 602	407 059	39 537	37 027	29 609	36 767	300 675	315 945
– Dépenses	390 469	392 447	38 375	34 896	31 224	37 295	291 004	311 811
Revenus	4 229	6 920	1 992	- 301	2 329	3 059	7 064	6 152
Transferts courants	- 14 996	- 16 691	- 2 325	- 1 990	- 1 714	- 1 786	- 11 334	- 12 268
Compte de capital	- 186	- 7 671	181	99	57	422	- 7 980	1 213
Compte financier	- 20 603	- 2 399	10 022	- 15 722	7 330	6 004	1 372	17 440
<i>Investissements directs</i>	- 561	- 9 124	- 1 537	- 3 457	- 4 049	- 757	- 13 973	- 18 908
– Français à l'étranger	- 52 526	- 50 751	- 3 947	- 6 600	1 715	- 3 913	- 37 739	- 35 984
– Étrangers en France	51 965	41 627	2 410	3 143	- 5 764	3 156	23 766	17 076
<i>Investissements de portefeuille</i>	- 20 166	- 9 256	9 988	- 26 548	- 1 302	33 954	13 582	- 11 443
– Avoirs	- 92 502	- 130 670	- 4 920	- 32 827	- 1 759	26 745	- 91 097	- 84 891
– Engagements	72 336	121 414	14 908	6 279	457	7 209	104 679	73 448
<i>Produits financiers dérivés</i>	5 507	- 6 068	- 1 537	302	1 000	1 614	- 3 482	6 066
<i>Autres investissements</i>	- 9 584	24 220	4 502	16 675	10 733	- 28 613	7 219	44 435
– Avoirs	- 35 227	- 18 050	19 585	5 310	- 4 312	8 412	- 14 297	- 39 919
– Engagements	25 643	42 270	- 15 083	11 365	15 045	- 37 025	21 516	84 354
Avoirs de réserve	4 201	- 2 171	- 1 394	- 2 694	948	- 194	- 1 974	- 2 710
Erreurs et omissions nettes	5 423	5 229	- 11 032	15 783	- 6 387	- 7 171	1 207	- 16 671

(a) Chiffres définitifs

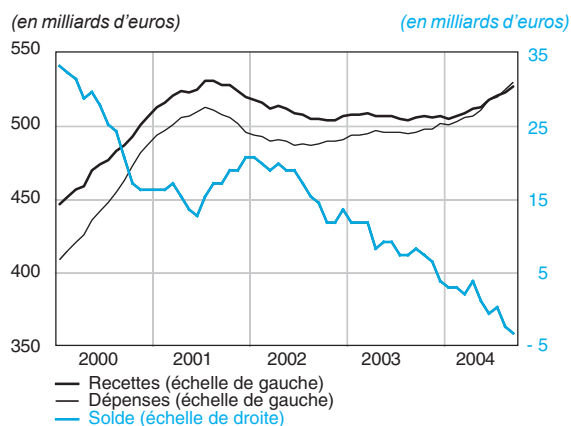
(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

1.5.2. Évolution des principales rubriques de la balance des paiements

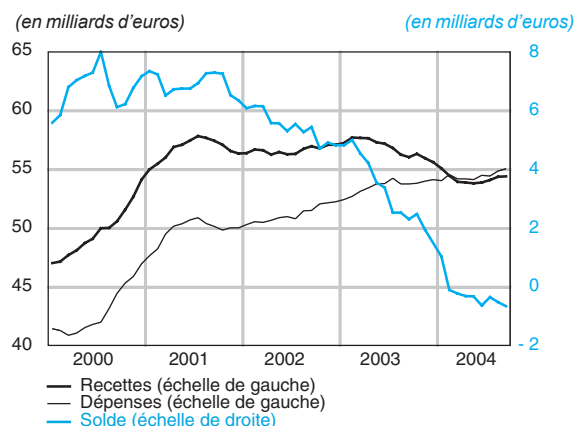
Transactions courantes

Douze mois glissants (données brutes)



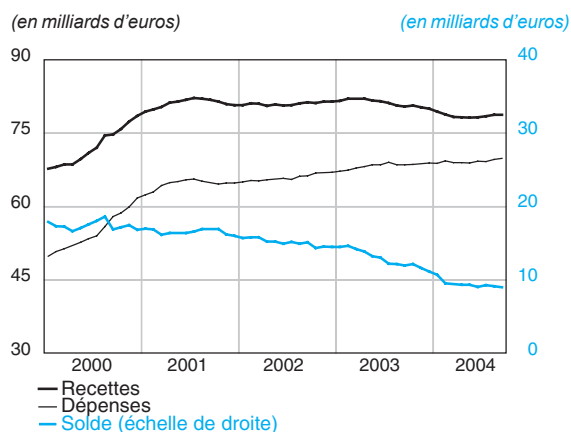
Services (hors voyages)

Douze mois glissants (cvs)



Revenus des investissements

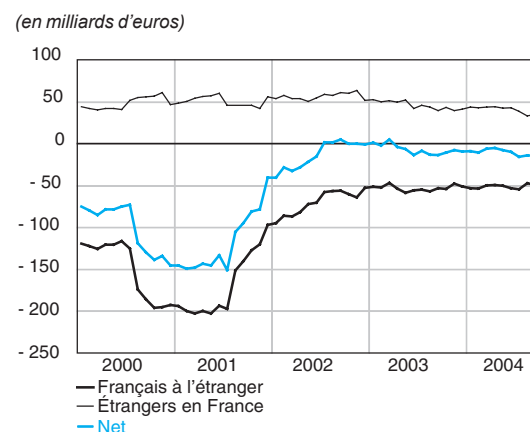
Douze mois glissants (cvs)



Investissements directs

(en signe de balance)

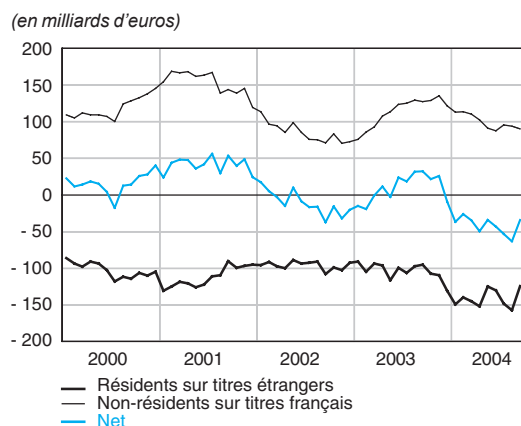
Soldes cumulés sur douze mois



Investissements de portefeuille

(en signe de balance)

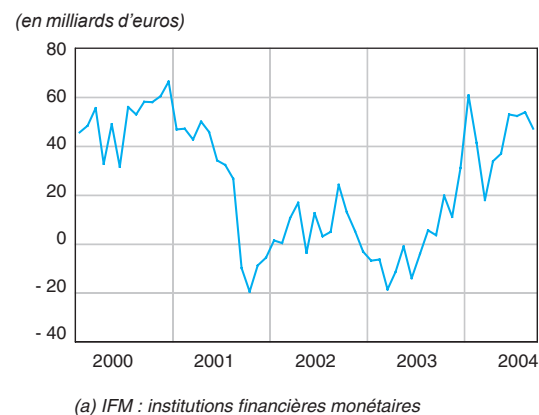
Soldes cumulés sur douze mois



Autres investissements nets des IFM (a)

(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 6,0 % en septembre, après 5,6 % en août. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance s'est élevée à 5,7 % pour la période allant de juillet à septembre 2004, soit un léger accroissement par rapport à la moyenne de 5,4 % pour la période précédente (juin à août) ;
- le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire a légèrement diminué (19,9 % en septembre, après 20,3 % en août). La progression des dépôts à vue s'est accentuée en septembre, à 8,0 %, après 7,5 %. Au total, le taux de croissance de l'ensemble des moyens de paiement *M1* a augmenté, passant à 9,7 %, après 9,2 % ;
- la progression sur un an des autres dépôts monétaires constitutifs de *M2 – M1* s'est quelque peu renforcée en septembre, à 2,8 %, après 2,0 %. La contraction des dépôts à terme de moins de deux ans s'est atténuée (– 4,2 %, après – 5,7 %), et la progression annuelle des dépôts avec préavis de moins de trois mois s'est établie à 7,6 %, après 7,5 %. Le taux de croissance annuel de l'agrégat *M2* a augmenté, s'établissant à 6,3 % en septembre, après 5,7 % le mois précédent ;
- la croissance annuelle des instruments négociables inclus dans *M3 – M2* s'est atténuée en septembre (4,1 %, après 5,0 %), du fait de la baisse du taux de croissance annuel des OPCVM monétaires (4,3 %, après 5,0 %), mais aussi de celui des pensions (3,2 % en septembre, après 4,6 % en août) et des titres de créances de maturité inférieure ou égale à deux ans (4,7 %, après 5,7 %).

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

	(encours en milliards d'euros, taux de croissance annuel et part en %)			
	Encours Septembre 2004	Taux de croissance annuel (a)		Part dans la zone euro Sept. 2004
		Août 2004	Septembre 2004	
ZONE EURO (b) :				
Agrégats monétaires (données cvs)				
Billets et pièces en circulation	439,9	20,3	19,9	
+ Dépôts à vue	2 428,0	7,5	8,0	
= M1	2 867,8	9,2	9,7	
+ autres dépôts monétaires	2 621,7	2,0	2,8	
= M2	5 489,5	5,7	6,3	
+ instruments négociables	927,3	5,0	4,1	
= M3	6 416,8	5,6	6,0	
Crédits au secteur privé (données cvs)	7 417,0	6,1	6,5	
Créances sur le secteur privé (données cvs)	8 519,5	6,0	6,3	
FRANCE :				
Principaux actifs monétaires (c)				
Dépôts à vue	378,5	6,1	6,8	15,6
Comptes sur livrets	366,9	6,3	6,7	22,9
Dépôts à terme ≤ 2 ans	47,0	- 11,1	- 7,7	4,7
Titres d'OPCVM monétaires	274,1	6,9	7,0	45,0
Instruments du marché monétaire	53,1	9,1	3,0	81,6
Crédits au secteur privé (c)	1235,3	7,0	7,5	16,7
Endettement intérieur total (d)	2796,9	5,9	5,5	
dont : Administrations publiques	1029,8	8,0	5,7	
Sociétés non financières	1129,9	2,2	3,3	
Ménages	637,2	9,8	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

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 accentuée en septembre, à 6,3 %, après 6,0 % en août, en raison du renforcement du crédit (6,5 %, après 6,1 %) et des placements des IFM en actions et autres participations (2,9 %, après 2,4 %). La progression des titres autres qu'actions a, quant à elle, marqué le pas (7,3 %, après 9,8 %) ; au total, la contribution des *concours au secteur privé* à la croissance de M3 s'est établie à 8,5 points de croissance de M3 en septembre, après 8,1 points en août ;
- la croissance annuelle des *concours aux administrations publiques* s'est atténuée en septembre (5,5 %, après 6,6 %), faisant revenir leur contribution à la croissance de M3 à 2 points de croissance de M3 en septembre, après 2,4 points en août ;
- la contribution des *créances nettes sur l'extérieur* à la croissance annuelle de M3 s'est redressée, s'établissant à 2 points de croissance de M3 en septembre, au lieu de 1,7 point en août.

Contributions à la croissance annuelle de M3

Données cvs

	(en points)	
	Août 2004	Septembre 2004
Créances nettes sur l'extérieur	1,7	2,0
Concours au secteur privé	8,1	8,5
Concours aux administrations publiques	2,4	2,0
Ressources non monétaires	- 5,9	- 5,8
Divers	- 0,8	- 0,7
Total	5,6	6,0

Sources : BCE, calculs Banque de France

En France, les variations annuelles des avoirs monétaires des résidents ont présenté en septembre les caractéristiques suivantes :

- le taux de croissance annuel des *dépôts à vue* a augmenté, s'établissant à 6,8 % en septembre, après 6,1 % en août ;
- la croissance des *livrets* s'est accentuée à 6,7 %, après 6,3 % en août ;

- la contraction des *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* s'est atténuée, s'établissant à - 7,7 %, après - 11,1 % ;
- le rythme annuel de progression des placements en titres d'*OPCVM monétaires détenus par les résidents* s'est établi à 7,0 %, après 6,9 % ;
- la progression des instruments du marché monétaire est retombée à 3,0 %, après 9,1 % en août.

La croissance annuelle des *crédits des institutions financières monétaires au secteur privé français* s'est renforcée, s'établissant à 7,5 % en septembre, après 7,0 % en août.

Le taux de croissance de l'endettement intérieur total s'est élevé à 5,5 % en septembre, après 5,9 % le mois précédent. Il a nettement diminué pour les administrations publiques et, dans une moindre mesure pour les ménages. À l'inverse, pour les sociétés non financières, il a continué de se redresser.

2.2. Le financement de l'économie française

L'endettement intérieur total

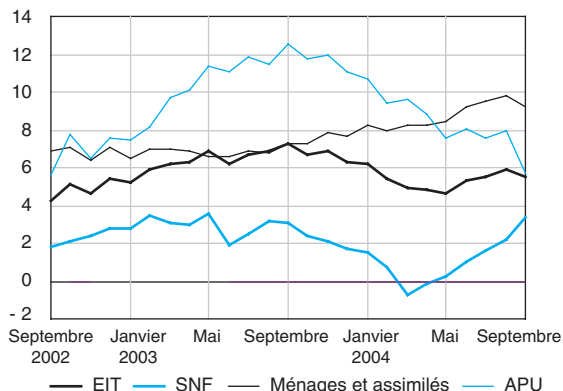
Le taux de croissance annuel de l'*endettement intérieur total* des agents non financiers a diminué en septembre. Le ralentissement des concours aux ménages et aux administrations publiques l'a emporté sur l'accroissement de l'endettement des sociétés non financières.

Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
EIT	7,3	5,9	5,5
SNF	3,0	2,2	3,3
Ménages	7,2	9,8	9,2
APU	12,6	8,0	5,7

Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)

**Endettement intérieur total par sources de financement**

(taux de croissance annuel en %)

	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
EIT	7,3	5,9	5,5
Crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes	3,5	7,0	6,8
Crédits obtenus auprès des non-résidents	8,0	6,9	7,7
Financements de marché	11,9	4,7	3,7
Financement monétaire du Trésor public	11,0	-9,5	-9,5

La progression des crédits obtenus auprès des non-résidents a été plus que compensée par le ralentissement des crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes et 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, se sont élevées, en septembre 2004, à 6,4 milliards d'euros, pour l'essentiel (5,1 milliards) sous forme de valeurs non cotées. Le montant des opérations concernant les titres cotés ou réalisées par appel public à l'épargne a diminué, passant de 1,6 milliard d'euros en août à 1,3 milliard en septembre.

En cumul sur les douze derniers mois, le total des augmentations de capital a atteint 75,6 milliards d'euros, bénéficiant à plus de 83 % à des sociétés non cotées et à 93,5 % à des sociétés non financières.

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

(en milliards d'euros)

	Année 2002	Année 2003	Sept. 2003 à août 2004	Oct. 2003 à sept. 2004	Sept. 2004
Sociétés non financières	86,9	83,8	68,0	70,7	6,4
Autres agents (a)	2,1	3,8	4,9	4,9	0,0
Total émis (b)	89,0	87,6	72,9	75,6	6,4
dont :					
Titres cotés à la cote officielle et au second marché	11,3	22,1	11,6	12,8	1,3
Appel public à l'épargne (c)	3,3	6,2	7,5	7,6	0,0

(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

Sources : Euronext, Banque de France

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

Le rythme de progression de l'endettement des administrations publiques sur les marchés de titres de dette a baissé. La contraction de l'encours de titres émis par des sociétés non financières s'est ralentie, en raison notamment des émissions à court terme qui ont retrouvé un taux de croissance annuel positif.

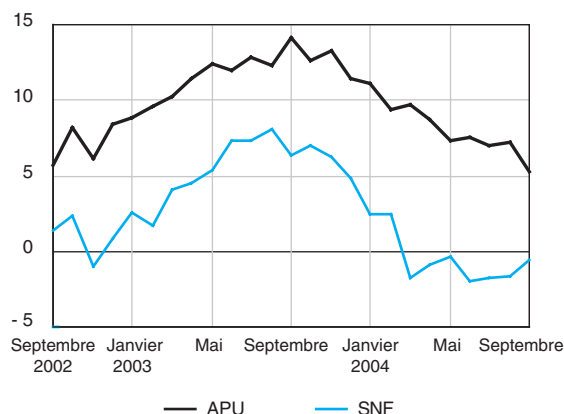
Endettement sur les marchés

(taux de croissance annuel en %)

	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Endettement sur les marchés	11,9	4,7	3,7
Administrations publiques	14,1	7,2	5,2
≤ 1 an	42,1	2,8	0,6
> 1 an	10,9	7,8	5,9
Sociétés non financières	6,3	-1,6	-0,5
≤ 1 an	-7,7	-0,1	3,0
> 1 an	8,9	-1,9	-1,1

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 fortement augmenté en septembre (22,3 milliards d'euros, contre 3,8 milliards en août), l'Etat et les institutions financières monétaires étant principalement à l'origine de la reprise des émissions. L'encours émis a connu une reprise après deux mois consécutifs de baisse, les émissions nettes atteignant 15,3 milliards d'euros, après - 2,5 milliards le mois dernier.

Émissions de titres de dette à long terme des résidents

(en milliards d'euros)

	Année 2003	Émissions nettes		Sept. 2004	Émissions brutes		Sept. 2004	Encours à fin sept. 2004
		Sept. 2003 à août 2004	Octobre 2003 à sept. 2004		Sept. 2003 à août 2004	Oct. 2003 à sept. 2004		
Sociétés non financières	23,6	- 4,9	- 2,8	0,6	37,8	38,2	2,1	261,4
dont : devises	2,6	4,1	4,2	0,1	6,4	6,5	0,2	41,5
État	50,1	51,0	45,0	9,4	129,4	124,2	11,2	727,0
Administrations publiques (hors État)	14,8	4,5	- 1,2	0,0	10,0	4,3	0,0	43,0
dont : devises	- 0,2	0,7	0,4	0,0	1,4	1,0	0,0	2,5
Institutions financières monétaires	34,9	25,7	27,8	5,3	93,5	96,0	8,9	414,8
dont : devises	8,7	8,8	8,4	0,5	21,3	21,0	1,5	71,0
Institutions financières non monétaires	0,7	- 1,6	- 2,2	0,0	2,2	1,6	0,0	31,1
dont : devises	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5
Total	124,0	74,7	66,6	15,3	273,0	264,3	22,3	1 477,2
dont : devises	11,1	13,5	12,8	0,6	29,0	28,5	1,7	115,5

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

Premiers éléments sur les émissions obligataires sur la place de Paris en octobre 2004**Obligations émises à Paris**

	Émissions nettes				Émissions brutes			Encours à fin oct. 2004
	Année 2003	Oct. 2003 à sept. 2004	Novembre 2003 à oct. 2004	Octobre 2004	Oct. 2003 à septembre 2004	Novembre 2003 à oct. 2004	Octobre 2004	
Sociétés non financières	- 1,9	- 15,4	- 15,6	- 0,8	8,4	6,4	—	110,6
État	33,3	29,3	33,9	- 6,8	71,9	73,5	5,5	540,8
Administrations publiques (hors État)	14,9	- 0,2	3,7	3,9	3,1	7,1	4,0	43,4
Institutions financières monétaires	- 1,9	0,7	- 0,1	0,4	18,7	18,8	1,7	163,6
Institutions financières non monétaires	- 1,0	- 1,9	- 1,6	0,0	0,8	0,8	—	24,7
Total	43,4	12,5	20,3	- 3,4	103,0	106,5	11,2	883,1

Les émissions obligataires des résidents sur la place de Paris dont le règlement est intervenu au cours du mois d'octobre 2004 ont totalisé 11,2 milliards d'euros, contre 9,3 milliards le mois précédent. Compte tenu des remboursements intervenus au cours de ce mois (14,6 milliards d'euros), les remboursements nets se sont élevés à 3,4 milliards.

La dette obligataire de l'État s'élevait à fin octobre à 540,8 milliards d'euros, en diminution de 7,1 milliards. L'encours brut émis au cours des dix premiers mois de l'année (69 milliards d'euros) représentait, à cette date, 102 % du programme d'émission pour 2004. Les autres administrations publiques ont vu leur endettement s'accroître de 3,9 milliards d'euros.

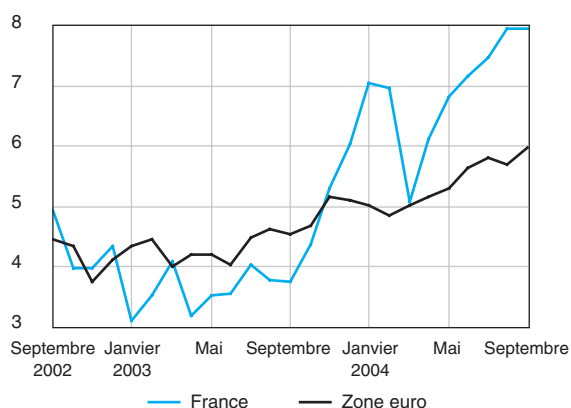
L'endettement obligataire des sociétés non financières a été réduit de 0,8 milliard d'euros.

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 s'est très légèrement renforcé, pour s'établir à 8,0 %.

Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

Crédits par réseaux distributeurs

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Crédits des IFM	3,8	7,9	8,0
Banques	3,4	7,3	8,5
CDC et CNE	8,8	13,0	3,2
Établissements spécialisés	2,4	8,3	8,4

L'accélération des crédits a été nettement plus marquée pour les banques que pour les établissements spécialisés. La brutale décélération observée sur l'encours de l'ensemble CDC-CNE résulte d'importantes opérations de cession de créances.

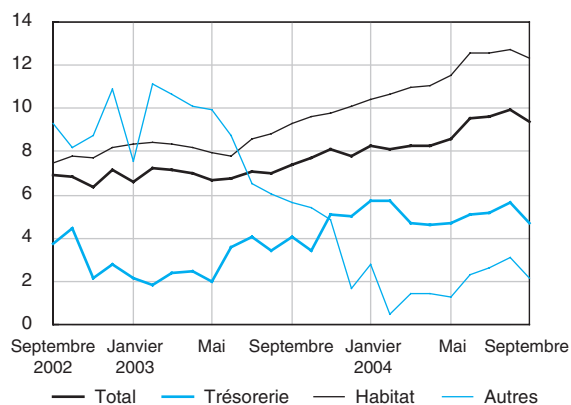
Crédits par agents et par objets

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Crédits des IFM :	3,8	7,9	8,0
Aux administrations publiques	7,6	16,4	11,9
Au secteur privé	3,4	7,0	7,5
dont :			
Crédits des EC aux ménages	7,4	10,0	9,4
dont : Trésorerie	4,1	5,7	4,7
Habitat	9,3	12,8	12,3
Crédits des EC			
aux sociétés non financières	- 1,2	2,8	4,3
dont : Trésorerie	- 1,2	- 4,4	1,0
Investissement	- 11,7	5,1	5,2

Si le taux de croissance annuel des crédits consentis par les institutions financières monétaires a très légèrement augmenté, les différents secteurs bénéficiaires ont connu des évolutions contrastées : recul pour les administrations publiques et pour les ménages, progression pour les sociétés non financières. La distribution de crédits à l'habitat, tout en demeurant très dynamique, a subi un premier ralentissement. Celle des crédits à la consommation des ménages a également fléchi. En revanche, les crédits de trésorerie des sociétés non financières ont renoué avec une croissance positive pour la première fois depuis février 2003 et leurs crédits d'investissement ont à nouveau enregistré une légère accélération.

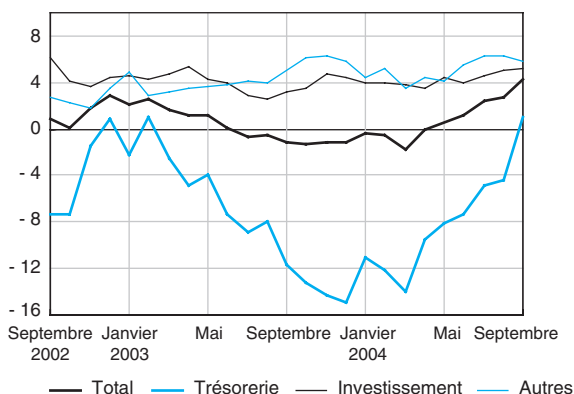
Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuel en %)



Crédits des institutions financières monétaires aux sociétés non financières

(taux de croissance annuel en %)



Les taux d'intérêt débiteurs

Taux débiteurs

(moyennes mensuelles en %)

	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Découverts aux ménages			
Zone euro	9,74	9,62	9,61
France	9,77	10,01	9,87
Crédits à l'habitat aux ménages (a)			
Zone euro	4,81	4,86	4,76
France	4,08	3,97	4,05
Crédits aux SNF (b)			
Zone euro	4,08	4,06	4,00
France	3,39	3,52	3,56
Crédits aux SNF (c)			
Zone euro	3,11	2,99	2,99
France	3,03	2,85	2,77

(a) Période de fixation initiale du taux (PFIT) supérieure à 5 ans et inférieure ou égale à 10 ans

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

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

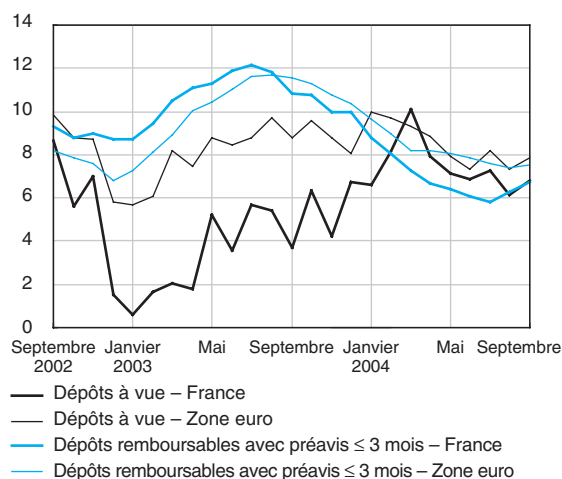
Sources : BCE, Banque de France

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 %)

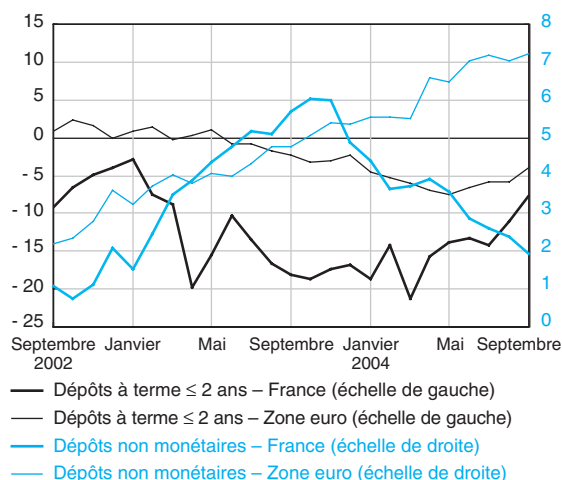


Sources : Banque de France, BCE

En France, le taux de croissance annuel des dépôts à vue a augmenté en septembre, tout comme celui des dépôts remboursables avec un préavis inférieur à trois mois.

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 a continué de s'atténuer en septembre. Le rythme de progression des dépôts non monétaires (dépôts à terme d'une durée supérieure à deux ans) a de nouveau fléchi.

Dépôts à vue

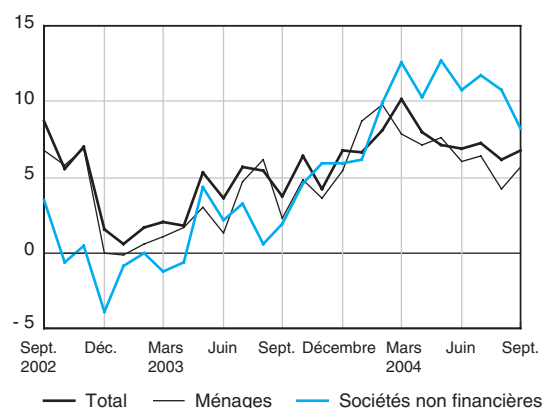
(taux de croissance annuel en %)

	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Dépôts à vue	3,7	6,1	6,8
Ménages	2,3	4,2	5,7
Sociétés non financières	1,9	10,8	8,3
Autres	3,6	28,6	12,7

En septembre, la croissance annuelle des dépôts à vue des ménages s'est renforcée, tandis que celle des sociétés non financières se tassait.

Dépôts à vue par agents

(taux de croissance annuel en %)



Comptes sur livret

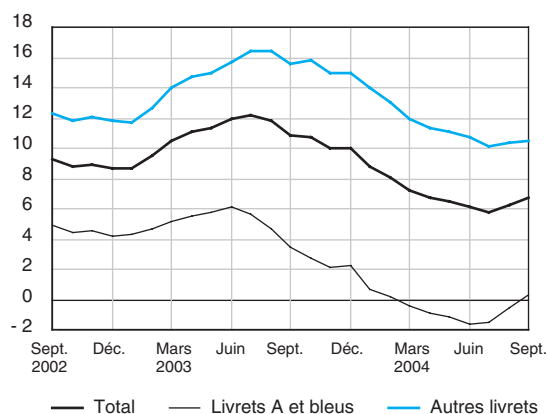
(taux de croissance annuel en %)

	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Comptes sur livret	10,8	6,3	6,7
Livrets A et bleus	3,5	- 0,6	0,3
Livrets soumis à l'impôt	32,3	17,4	17,8
Livrets d'épargne populaire	7,8	7,9	7,1
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	7,0	4,9	5,3

Le rythme de croissance annuelle de l'ensemble des comptes sur livrets a poursuivi son redressement en septembre. Si la progression des livrets d'épargne populaire s'est ralentie, les livrets A et bleus ont retrouvé une croissance positive et celle des livrets soumis à l'impôt et des autres livrets (Codevi, CEL, livrets jeunes) s'est intensifiée.

Comptes sur livret

(taux de croissance annuel en %)



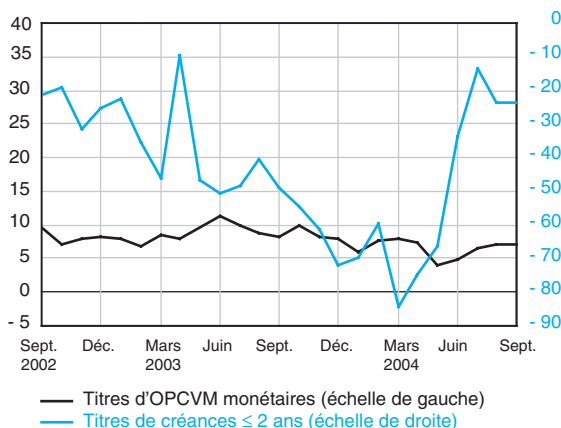
Placements à court terme rémunérés aux taux du marché monétaire

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Placements rémunérés aux taux du marché monétaire	- 3,9	4,1	5,1
Dépôts à terme ≤ 2 ans	- 18,1	- 11,1	- 7,7
Titres d'OPCVM monétaires	8,2	7,1	7,1
Titres de créances ≤ 2 ans	- 48,8	- 23,8	- 23,7
Pensions	- 5,5	28,7	32,2

Le taux de croissance annuel des placements à court terme rémunérés à des taux de marché a continué de se redresser sensiblement, s'établissant à 5,1 % en septembre 2004, après 4,1 % en août. Ce mouvement d'ensemble a résulté de mouvements contrastés des différentes composantes. La progression des titres d'OPCVM monétaires s'est stabilisée, tandis que celle des pensions s'est renforcée. La contraction des dépôts à terme s'est nettement atténuée. En revanche, celle des placements en titres de créances d'une durée initiale inférieure à deux ans est restée forte.

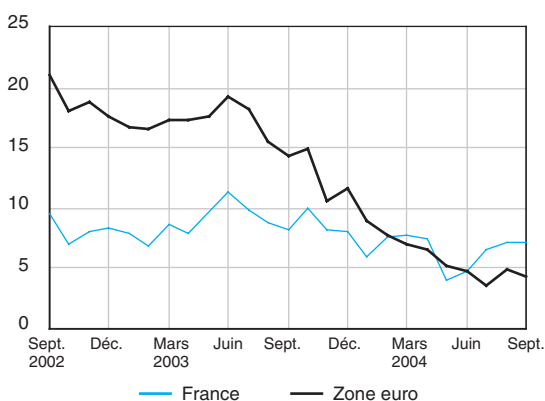
Principaux placements en titres monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Titres d'OPCVM monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : BCE, Banque de France

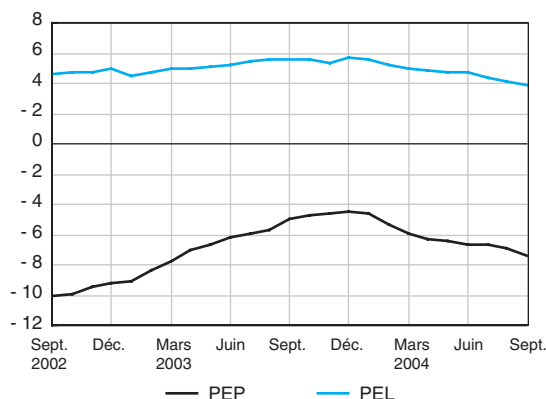
Dépôts non monétaires

	(taux de croissance annuel en %)		
	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Dépôts non monétaires	5,7	2,4	1,9
dont : PEP bancaires	- 4,9	- 6,9	- 7,4
PEL	5,6	4,1	3,9

Le ralentissement des plans d'épargne logement (PEL) et l'accentuation de la contraction des plans d'épargne populaire ont concouru l'un et l'autre au fléchissement du rythme de progression annuelle des dépôts non monétaires.

Principaux dépôts non monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Les placements en OPCVM non monétaires

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

	(en %)		
	Décembre 2002	Décembre 2003	Septembre 2004
OPCVM obligations	29,4	28,2	29,0
OPCVM actions	25,2	26,7	27,3
OPCVM diversifiés	36,1	35,1	33,6
OPCVM garantis	9,3	10,0	0,2
OPCVM de fonds alternatifs	—	—	1,7
Fonds à formules	—	—	8,2
Total	100,0	100,0	100,0

Source : Autorité des marchés financiers

Par rapport à décembre 2003, la part des OPCVM « obligations » et « actions » a augmenté aux dépens de celle des OPCVM « diversifiés ». La présentation des autres catégories a été modifiée par l'entrée en vigueur de la nouvelle classification des OPCVM. C'est ainsi que les OPCVM « garantis » ont quasiment disparu au profit des nouveaux OPCVM de « fonds alternatifs » et « fonds à formules ».

Flux de souscriptions par catégories d'OPCVM

	(flux sur douze mois par rapport aux encours, en %)			
	Décembre 2002	Décembre 2003	Août 2004	Sept. 2004
OPCVM obligations	- 8,2	- 4,6	- 2,8	- 1,2
OPCVM actions	3,3	1,4	3,8	3,3
OPCVM diversifiés	- 4,5	- 1,1	6,0	5,9

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Appréciés en cumul sur douze mois, les flux de rachats nets de titres d'OPCVM « obligations » ont diminué. Les flux de souscriptions nettes de titres d'OPCVM « actions » et de titres d'OPCVM « diversifiés » ont quelque peu reculé.

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

	(en %)			
	Décembre 2002	Décembre 2003	Août 2004	Septembre 2004
OPCVM obligations	7,2	4,1	4,4	3,5
OPCVM actions	- 31,7	14,8	6,2	12,2
OPCVM diversifiés	- 14,1	7,8	3,4	5,2

(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 » a sensiblement diminué ; celui des titres d'OPCVM « actions » s'est considérablement redressé, celui des titres d'OPCVM « diversifiés » a également augmenté, mais dans une moindre mesure.

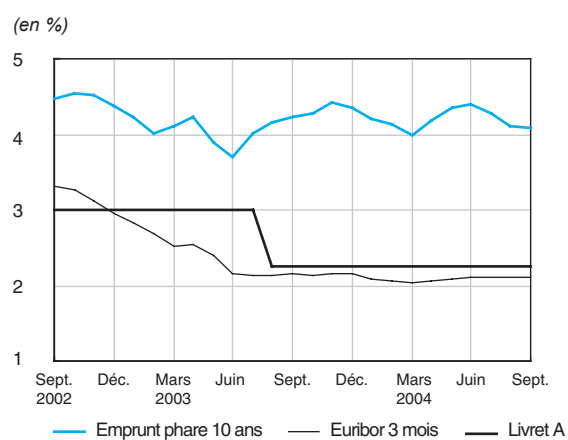
Les taux d'intérêt créditeurs

Sur les marchés, les moyennes mensuelles des taux d'intérêt à court terme et à long terme sont restées quasiment inchangées.

Taux d'intérêt de référence

	(moyennes mensuelles en %)		
	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Euribor 3 mois	2,15	2,11	2,12
Emprunt phare 10 ans	4,23	4,11	4,09
Livret A	2,25	2,25	2,25

Taux de marché et taux réglementés



Sources : BCE, Banque de France

Taux créditeurs

(moyennes mensuelles en %)

	Sept. 2003	Août 2004	Sept. 2004
Dépôts à vue			
Zone euro	0,87	0,87	0,90
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois			
Zone euro	2,00	2,00	2,00
France	2,59	2,58	2,55
Dépôts à terme ≤ 2 ans			
Zone euro	1,87	1,91	1,90
France	1,87	2,08	2,06
Dépôts à terme > 2 ans			
Zone euro	2,43	2,66	2,48
France	3,22	2,86	2,80

Sources : BCE, Banque de France

3. Les marchés de capitaux

Au cours du mois d'octobre, la poursuite de la hausse des prix du pétrole ainsi que la publication d'indicateurs économiques moins bons qu'attendu ont nourri les craintes d'un ralentissement de la croissance économique de part et d'autre de l'Atlantique. Dans ce contexte, les taux de rendement obligataires ont de nouveau baissé, le mouvement étant plus prononcé dans la zone euro que sur le marché américain.

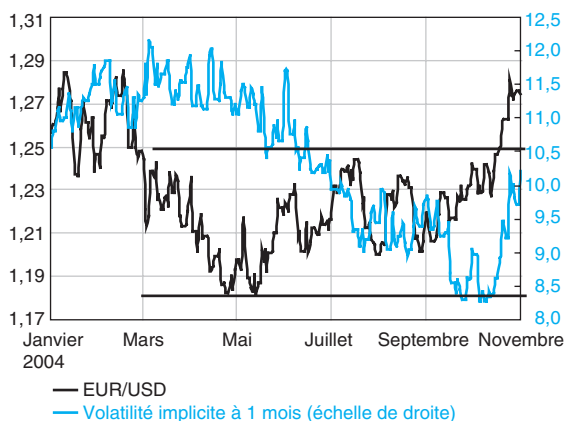
Sur les marchés de change, le dollar a enregistré une baisse sensible vis-à-vis des principales devises, sortant notamment des fourchettes de fluctuation observées depuis huit mois vis-à-vis de l'euro.

Les marchés boursiers ont continué d'évoluer de manière contrastée, ne faisant apparaître aucune direction claire.

3.1. Les marchés de change et de matières premières

Au cours du mois d'octobre, l'euro a progressé de manière significative face au dollar : passant de 1,2427 dollar à 1,2759 (+ 2,98 %), il est sorti de la fourchette de fluctuation (1,18 dollar-1,25) dans laquelle il évoluait depuis mars 2004, après le sommet du G 7 de Boca Raton. Ce mouvement a coïncidé avec une légère remontée du niveau d'incertitude des participants de marché, comme en témoigne le niveau de volatilité implicite tiré du prix des options sur les marchés de change : celle-ci, après être tombée à son plus bas niveau depuis deux ans en début de période, à 8,28 %, a progressé jusqu'à se stabiliser autour de 10 % en fin de période, ce qui reste toutefois inférieur aux moyennes de long terme.

Cours de change de l'euro contre dollar et volatilité du prix des options d'achat EUR/USD



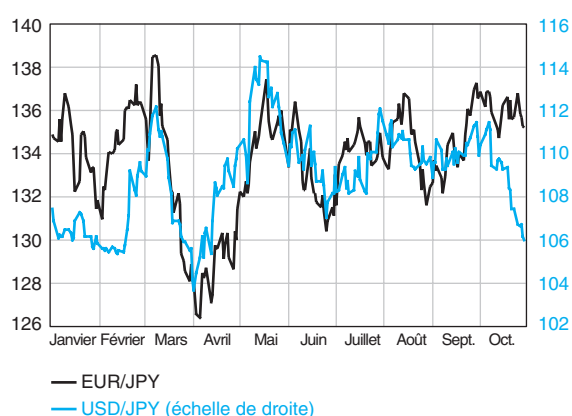
Cette appréciation de la monnaie européenne s'inscrit dans un contexte de repli généralisé du dollar vis-à-vis des principales devises. Cette dépréciation a été alimentée principalement par les incertitudes sur la vigueur de la croissance américaine, en liaison avec un marché de l'emploi peu dynamique en août et septembre, et par les interrogations quant au financement des déficits publics et commerciaux outre-Atlantique, faisant suite à un nouveau repli des achats nets de titres américains par les non-résidents (59 milliards de dollars américains en août, plus bas niveau depuis octobre 2003).

Reflétant la détérioration du sentiment des intervenants de marché vis-à-vis du dollar, le recul de la devise américaine s'est accompagné d'une révision à la hausse des prévisions de taux de change de l'EUR/USD à moyen et long termes par la plupart des banques commerciales.

Dès lors, la préférence du marché pour les stratégies de protection contre une hausse (plutôt qu'une baisse) de l'euro contre dollar s'est accrue, de sorte que, sur le marché des options, le *risk reversal* à 1 mois a progressé de 0,29 % le 30 septembre à 0,40 % le 29 octobre.

Renouant avec les niveaux observés en avril dernier, le yen a aussi progressé vis-à-vis du dollar, qui est revenu de 109,93 yens à 105,96 (- 3,7 %), et s'est également apprécié, mais plus modérément, contre euro (+ 1,0 %), celui-ci reculant de 136,62 yens à 135,22. Cette appréciation a été observée en dépit d'un contexte économique moins favorable, marqué notamment par la survenance de catastrophes naturelles.

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



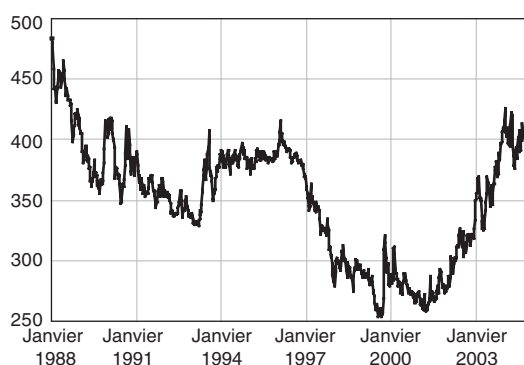
La livre sterling a également gagné 1,3 % contre dollar, s'inscrivant en hausse, de 1,8117 dollar à 1,8350. Elle a, en revanche, continué de reculer contre euro (– 1,4 %, de 0,6860 à 0,6954), en liaison avec l'intensification des anticipations de fin du cycle de resserrement monétaire par la Banque d'Angleterre, liée aux perspectives de ralentissement du marché immobilier britannique. Ces anticipations sont illustrées par la stabilité des taux implicites à 3 mois tirés des prix des contrats *short-sterling* autour de 5 % sur l'ensemble des échéances 2005.

Reflétant la faiblesse relative du dollar et bénéficiant des incertitudes internationales, l'or a atteint 428,55 dollars l'once, soit son plus haut niveau depuis seize ans, contre 418,25 le 30 septembre.

La hausse des cours des matières premières et de certains métaux précieux a permis aux devises des pays exportateurs de ces matières premières de s'apprécier : la couronne norvégienne, le rand sud-africain et le dollar canadien ont ainsi enregistré une progression de, respectivement, 2,3 %, 3,0 % et 0,7 % face à l'euro.

Dans un contexte de demande toujours vigoureuse, de nouvelles tensions sociales au sein de l'industrie pétrolière au Nigeria et en Norvège ont fait craindre des réductions de l'offre de pétrole, à l'approche de l'hiver, et en ont soutenu les cours, qui ont une nouvelle fois atteint un pic historique le 26 octobre, à 52 dollars le baril pour la référence *Brent*. En fin de mois, l'annonce d'une hausse des stocks de brut aux États-Unis a toutefois favorisé un certain repli des cours. Ce mouvement a été conforté par le resserrement monétaire effectué le 28 octobre par les autorités chinoises. La Banque centrale de Chine a en effet procédé, pour la première fois depuis neuf ans, à un relèvement de ses taux de référence applicables aux opérations bancaires de dépôt et de crédit. Les taux de dépôt et de prêt à un an ont

Cours de l'or



progressé de 27 points de base, à, respectivement, 2,25 % et 5,58 %. Cette mesure, destinée à conforter le ralentissement de la croissance chinoise, devrait se traduire par une moindre croissance de la demande de pétrole de la Chine, principal contributeur à l'augmentation de la demande mondiale en 2004.

La référence *Brent* a fini néanmoins la période en hausse de 3,6 %, à 48,78 dollars le baril, et la référence WTI à 51,76 dollars le baril, en progression de 4,2 %.

3.2. Les marchés de taux d'intérêt

Les courbes de rendement se sont déplacées vers le bas de part et d'autre de l'Atlantique

La hausse du prix du pétrole et la publication des chiffres de créations d'emplois inférieures aux attentes ont alimenté le repli des rendements américains. Ces facteurs ont continué d'attirer davantage l'attention des marchés que les risques inflationnistes liés au renchérissement du pétrole. Le taux annualisé de l'inflation sous-jacente américaine s'est inscrit en hausse, passant de 1,7 % au mois d'août à 2,0 % aux mois de septembre et d'octobre, et la hausse annuelle de l'ensemble des prix à la consommation a atteint 3,2 % en octobre. Les points morts d'inflation tirés des obligations indexées ont ainsi augmenté de 8 points de base, à 2,45 %, à l'horizon 2012.

Dans ce contexte, les anticipations de resserrement monétaire sont restées inchangées jusqu'à l'horizon 6 mois, le taux implicite du contrat *Fed Funds* d'échéance décembre 2004 restant stable à 2,05 %. En revanche, les anticipations de hausse pour le deuxième semestre 2005 se sont atténuées, comme en atteste le recul des taux implicites du contrat eurodollar à 3 mois : – 16 points de base, à 3,09 %, pour l'échéance décembre 2005, les échéances postérieures reculant de manière homogène d'environ 20 points de base.

En conséquence, la courbe des rendements obligataires américaine s'est décalée vers le bas, les taux à 2 ans et 10 ans perdant, respectivement, 6 et 10 points de base, pour finir à 2,55 % et 4,02 %. Le mouvement d'aplatissement observé au cours des mois précédents ne s'est guère poursuivi au cours du mois d'octobre, l'écart de rendement entre les taux à 2 ans et 10 ans se maintenant autour de 150 points de base (contre plus de 240 points en début d'année).

La courbe des taux japonais s'est stabilisée

La courbe des taux japonais a peu évolué, les variations se maintenant dans une fourchette très serrée.

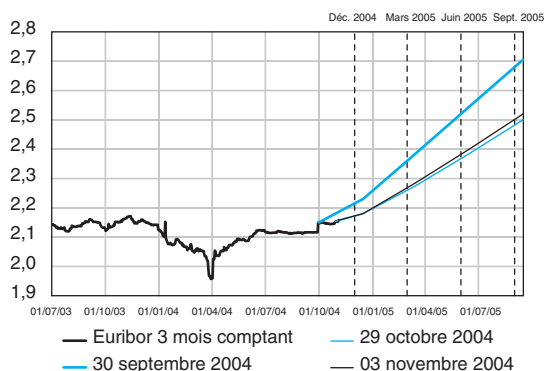
Les rendements des titres d'État à court terme ont très peu varié au cours du mois d'octobre, le taux à 2 ans fluctuant entre 0,13 % et 0,15 %, alors que le taux à 10 ans évoluait entre 1,43 % et 1,60 %.

Les rendements européens ont baissé significativement

Sur la partie courte de la courbe monétaire, le taux Eonia s'est établi aux environs de 2,11 %, en progression par rapport à la moyenne du mois de septembre (2,04 %). L'indice a connu une phase de tension lors de la fin de période de constitution de réserves obligatoires, le 11 octobre. À cette date, l'Eonia s'est établi à 2,77 %, en liaison avec une évolution restrictive des facteurs autonomes.

Les anticipations de hausse de taux se sont significativement réduites, notamment à un horizon de 9 à 12 mois : alors que les taux implicites des contrats Euribor d'échéance décembre 2004 et mars 2005 ont perdu, respectivement, 5 et 12 points de base, pour s'établir à 2,18 % et 2,27 %, les taux anticipés à fin septembre et décembre 2005 ont reculé de 19 et 23 points de base (à 2,36 % et 2,47 %, respectivement).

Taux implicites des contrats Euribor à 3 mois



Malgré les risques inflationnistes potentiels, ces anticipations ont été largement influencées par les variations des cours pétroliers, dont le renchérissement a avivé les inquiétudes sur les perspectives de croissance de la zone.

Dans le sillage de cette révision des anticipations de taux, les marchés obligataires ont enregistré une détente des rendements. Les taux à 2 ans s'inscrivent ainsi en baisse de 15 points de base, à 2,39 %, l'échéance 10 ans perdant, pour sa part, 13 points de base, à 3,93 %. En fin de période, le repli des cours de pétrole brut a permis une remontée ponctuelle des rendements, sans toutefois effacer la baisse observée depuis le début du mois.

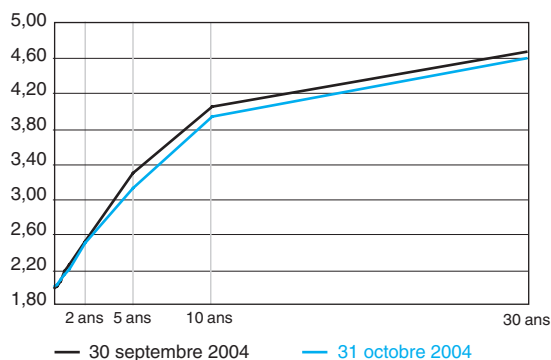
Sur le marché des obligations indexées sur l'inflation, les points morts d'inflation ont peu évolué sur la période (+ 1 point de base, à 2,23 %, pour la zone euro et - 2 points de base, à 2,15 %, pour la France). La Commission européenne a publié sa prévision d'inflation pour l'année 2004 (2,1 %), en ligne avec le chiffre annoncé par la Banque centrale européenne en septembre dernier (2,2 %). Dans ce contexte, la publication, le 29 octobre d'une estimation de l'indice des prix à la consommation pour la zone euro au mois d'octobre nettement supérieure aux anticipations (2,5 % de hausse des prix, contre une hausse de 2,1 % en septembre), n'a pas eu d'impact notable sur les points morts d'inflation.

Primes de signature dans la zone euro

Émetteur	(en points de base)		
	29 octobre 2004	30 septembre 2004	Variation
Industrielles AAA	15	15	0
Industrielles AA	22	21	1
Financières AA	30	29	1
Corporate BBB	75	70	5
Industrielles BBB	77	71	6
Télécom BBB	56	55	1

Source : Merrill Lynch, échéance cinq ans

Courbe de taux en France



Les primes de signature des émetteurs privés ont légèrement augmenté en septembre, dans un contexte d'anticipations de ralentissement de la croissance des bénéfices des entreprises en 2005. L'élargissement des *spreads* de crédit est cependant variable selon les secteurs et les notations des entreprises : très faible, voire nul, pour les entreprises les mieux notées, il est plus significatif pour les sociétés notées BBB. Parmi les entreprises ayant subi une augmentation de leurs primes de signature, on relève les constructeurs automobiles, pénalisés par la baisse de leurs ventes et par le niveau élevé des prix du pétrole. Les *spreads* de crédit du secteur de l'assurance se sont également élargis, en réaction à l'enquête menée par le Procureur général de New York contre plusieurs sociétés du secteur.

3.3. Les marchés boursiers

Les principaux indices boursiers ont connu des évolutions contrastées en octobre : progression légère des places européennes ; recul du Nikkei et évolution mitigée aux États-Unis.

Les variations des cours du pétrole ont fortement influencé le CAC 40, dont les valeurs ont connu des évolutions contrastées. L'annonce de prévisions de résultats en deçà des estimations et la publication d'un repli de la consommation en France ont pesé sur les valeurs du secteur de la distribution, qui ont enregistré sur le mois d'octobre un recul significatif. Cependant, la très bonne tenue des valeurs technologiques et de la télécommunication a permis au CAC 40 de clôturer en progression.

De même, sur l'ensemble de la zone euro, les sous-indices des secteurs de la technologie et de l'équipement ont progressé de, respectivement, 8,1 % et 5,3 %, à la suite notamment de l'annonce d'investissements de la part de compagnies téléphoniques et de bons résultats trimestriels, et ont particulièrement soutenu les marchés boursiers européens, entraînant une hausse de 2,6 % de l'EuroStoxx 300.

Indices boursiers

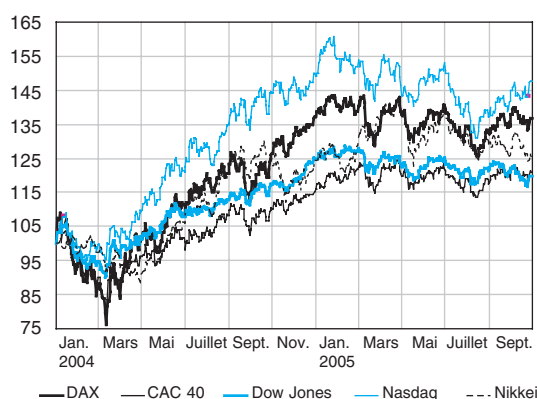
	Niveau au 29 oct. 2004	Variation / 30 sept. 2004	(variation en %) □ Variation / 31 déc. 2003
CAC 40	3 706,82	1,82	4,19
DAX	3 960,25	1,73	- 0,12
DJ EuroStoxx 50	2 692,06	0,88	1,19
FTSE	4 624,20	1,17	3,29
Nasdaq	1 974,99	4,12	- 1,42
Dow Jones	10 027,47	- 0,52	- 4,08
Nikkei	10 771,42	- 0,48	0,89

Le marché boursier américain a également connu une évolution contrastée. Si les valeurs technologiques, généralement très procycliques, ont progressé (Nasdaq : 4,1 %), les investigations lancées sur les pratiques de gouvernance dans le secteur de l'assurance (chute de 37 % du sous-indice Standard & Poor's 500), ainsi que sur les pratiques comptables de certains fonds de pension, ont pesé sur le Dow Jones et le Standard & Poor's 500. *A contrario*, le sous-indice Standard & Poor's relatif aux compagnies aériennes a progressé de 17,6 %, réagissant de manière plus prononcée au repli des cours pétroliers en fin de période.

Au Japon, le Nikkei a progressé sur la première semaine d'octobre, en relation avec le résultat de l'étude Tankan, publiée par la Banque du Japon, mettant en exergue un très bon climat des affaires auprès des grands industriels. Dans un second temps, le Nikkei s'est replié, dans le sillage du renchérissement pétrolier, puis du resserrement monétaire chinois, les valeurs des secteurs miniers et des matières premières pâtissant le plus d'un fléchissement anticipé de la croissance chinoise. Il a clôturé finalement en repli de 0,5 %.

La faiblesse du dollar et les fluctuations des prix sur le marché pétrolier ont contribué à relever les volatilités implicites tirées des options sur indices boursiers. Celles-ci ont fini à 16,3 % pour l'indice Standard & Poor's 500 et à 17,8 % pour le DAX, illustrant probablement une plus grande incertitude sur l'évolution future des marchés boursiers.

Évolution des principaux indices boursiers



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

Activité sur le marché de la pension livrée

	(volume en milliards d'euros, part en %)			
	Octobre 2004		Moyenne année 2004	
	Volume	Part	Volume	Part
OAT	493,96	66,75	382,50	61,28
Pensions à taux fixe	214,53	28,99	123,22	19,48
Pensions à taux variable	279,43	37,76	259,28	41,80
BTAN	154,17	20,83	157,11	25,27
Pensions à taux fixe	58,69	7,93	42,44	6,73
Pensions à taux variable	95,48	12,90	114,67	18,54
BTF	91,90	12,42	83,45	13,45
Pensions à taux fixe	24,38	3,29	18,13	2,88
Pensions à taux variable	67,52	9,12	65,31	10,56
TOTAL	740,03	100	623,06	100
Pensions à taux fixe	297,60	40,21	183,79	29,09
Pensions à taux variable	442,43	59,79	439,27	70,91

Taux des BTF et des BTAN

Échéances	(taux en %, variation en points de base)		
	30 octobre	30 septembre	Variation
1 mois	2,03	2,00	3
3 mois	2,04	2,03	1
6 mois	2,10	2,09	1
12 mois	2,22	2,27	- 5
2 ans	2,38	2,54	- 16
5 ans	3,14	3,31	- 17

Émission de titres de créances négociables

	(en milliards d'euros)		
	Émissions en octobre 2004		Encours à fin octobre 2004
	Brutes	Nettes	
Titres de créances négociables	385,2	8,5	343,1
Certificats de dépôt négociables	417,9	7,8	221,4
BMTN	0,9	- 0,7	53,0
Billets de trésorerie	66,4	1,4	68,7

Taux de rendement à l'émission des billets de trésorerie

Échéances	(en %)				
	25 sept. au 1 ^{er} oct.	2 au 8 oct.	9 au 15 oct.	16 au 22 oct.	23 au 29 oct.
1 jour	2,13	2,16	2,51	2,11	2,16
10 jours	2,11	2,19	(-)	2,07	2,20
30 jours	2,14	2,16	2,14	2,15	2,16
90 jours	2,18	2,21	2,21	2,22	2,20
180 jours	2,23	2,33	2,20	2,13	2,27

Taux de rendement à l'émission des CDN

Échéances	(en %)				
	25 sept. au 1 ^{er} oct.	2 au 8 oct.	9 au 15 oct.	16 au 22 oct.	23 au 29 oct.
1 jour	2,08	2,10	2,25	2,08	2,08
10 jours	2,02	2,08	2,06	2,02	1,98
30 jours	2,06	2,06	2,05	2,08	2,07
90 jours	2,14	2,17	2,17	2,17	2,19
180 jours	2,23	2,27	2,18	2,22	2,25

Spreads billets de trésorerie — swaps

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

		(en points de base)			
		A1/P1/F1	A2/P2/F2	Non notés	Véhicules (a)
1 mois	Août	1	5	6	5
	Septembre	1	7	7	4
	Octobre	1	6	8	4
3 mois	Août	6	9	10	8
	Septembre	3	9	9	7
	Octobre	3	8	17	8

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

À l'exception des émetteurs non notés, le mois d'octobre se caractérise par une relative stabilité des prix à l'émission (écart de plus ou moins un point de base par rapport au mois précédent). En ce qui concerne les émetteurs non notés, on observe une tension de 8 points de base sur le trois mois

L'activité sur les marchés de change et de produits dérivés de gré à gré sur la place de Paris en avril 2004

Coordonnée sur le plan international par la Banque des règlements internationaux (BRI), l'édition d'avril 2004 de l'enquête triennale sur les transactions de change et de produits dérivés de gré à gré a été menée par cinquante-deux banques centrales et autorités monétaires, dont la Banque de France¹, chargée de collecter les données relatives à la place de Paris.

Les résultats de cette enquête permettent d'apprécier la taille et la structure du marché français, et de les comparer à celles du marché global.

S'inscrivant dans la tendance mondiale, l'activité quotidienne nette² en France sur les marchés de change « traditionnel » (comptant, terme sec, swaps cambistes) a progressé de 33 %, pour s'établir au niveau de 64 milliards en contrevalet dollars – CV USD – en avril 2004 (contre 48 milliards en avril 2001). La part de marché de la France recule légèrement, à 2,7 % (contre 3,0 % il y a trois ans), mais la place de Paris maintient son rang de neuvième place mondiale et de deuxième place de la zone euro.

À l'instar des évolutions constatées sur l'ensemble des marchés, les transactions sur les marchés de produits dérivés de gré à gré de change et de taux effectuées par les banques de la Place ont encore plus fortement progressé : leur montant quotidien net s'est établi à 153,9 milliards CV USD, soit 2,3 fois plus qu'en 2001. La hausse a été plus marquée pour les produits de taux (132 %) que pour les produits de change (50 %). Elle a néanmoins concerné tous les instruments, en particulier les swaps de taux qui restent les plus traités. La place de Paris, qui voit sa part de marché progresser à 10,2 %, contre 8,8 % précédemment, devient la troisième place mondiale (et la première de la zone euro) pour les produits dérivés de gré à gré.

Jean-Guillaume POULAIN
Direction de la Balance des paiements
Vincent LEGROUX
Direction des Opérations de marché

¹ Les principaux résultats ont déjà fait l'objet d'un communiqué de presse de la Banque de France le 28 septembre 2004, disponible sur le site internet www.banque-france.fr et reproduit dans le *Bulletin de la Banque de France* d'octobre 2004. Un communiqué de la BRI, publié le même jour, a donné les résultats au niveau mondial, permettant ainsi d'obtenir des comparaisons internationales.

² Après déduction de la double comptabilisation résultant des transactions entre banques déclarantes résidentes

Méthodologie de l'enquête

L'édition 2004 de l'enquête mondiale, coordonnée par la Banque des règlements internationaux (BRI), sur le change et les produits dérivés négociés de gré à gré a été menée par cinquante-deux pays ou centres financiers sur l'activité de leur place respective, dans le but d'accroître la transparence de ces marchés et, de ce fait, permettre de mieux appréhender leurs caractéristiques au sein du système financier international.

La Banque de France était chargée de centraliser les données, sur le marché de gré à gré de Paris, auprès des principaux établissements de la place. L'enquête sur l'activité enregistrée en avril 2004 s'est effectuée auprès de 40 établissements, selon une notion de place, quelle que soit la nationalité d'origine des banques participantes. Les résultats sont présentés sur la base d'une moyenne journalière, après élimination de l'incidence de la double comptabilisation résultant des transactions effectuées entre banques résidentes (au sens français pour les chiffres d'activité nationale et au sens plus large de la résidence en zone euro pour les données d'activité afférentes à l'UEM en 2004).

L'enquête 2004 s'articule en deux volets :

- la collecte d'informations sur le change « traditionnel » : change au comptant (le dénouement a lieu dans les 48 heures), terme sec (l'échéance de livraison est supérieure à 48 heures) et swaps cambistes (comportent l'achat et la vente simultanés d'un certain montant de devises, l'un au comptant, l'autre à terme, sans échange périodique d'intérêts) ;
- le recensement des transactions de produits dérivés, sur les marchés de gré à gré :
 - sur devises : swaps de devises (swaps incluant, contrairement au swap cambiste, des échanges périodiques de paiement d'intérêts) et options de change (procurent le droit ou l'obligation d'achat ou de vente d'un certain montant de devises) ;
 - sur taux d'intérêt : accords de taux futurs ou FRA (les deux parties s'accordent au moment de la conclusion du contrat sur un taux d'intérêt à payer ou à recevoir, pour une période donnée et commençant à une date ultérieure donnée), swaps de taux d'intérêt (accord dans le but d'échanger des paiements périodiques liés aux taux d'intérêt sur une seule monnaie ; cet échange peut concerner un taux fixe contre un taux variable ou un taux variable contre un autre taux variable) et options de taux (contrat d'option de gré à gré qui donne le droit de payer ou de recevoir un taux d'intérêt prédéterminé sur un montant principal convenu à l'avance et pendant une certaine période de temps).

Deux évolutions méthodologiques notables sont à souligner par rapport à 2001 :

- la base de reporting est désormais le lieu de transaction, défini comme étant celui de l'intervenant qui établit le prix du contrat (sales desk) ;
- les transactions entre affiliés conduites comme des opérations de back to back pour faciliter la tenue interne des livres et gérer le risque interne au sein d'une institution, ainsi que les opérations entre deux desks d'un participant à l'enquête présents dans le même pays ont été exclues du recensement.

La ventilation par contreparties distingue :

- les transactions interbancaires réalisées entre les établissements participant à l'enquête ;
- les transactions avec les autres institutions financières ne participant pas à l'enquête (banques non déclarantes, compagnies d'assurance, fonds de pension, hedge funds, OPCVM...) ;
- les transactions avec la clientèle non financière (entreprises, administrations publiques...).

Les résultats consolidés au niveau mondial de l'enquête ont également été publiés par la Banque des règlements internationaux et permettent d'apprécier l'évolution mondiale des marchés de change et de produits dérivés de gré à gré, ainsi que la part relative des différentes places.

1. Évolution sur les marchés de change « traditionnel »

1.1. Rebond de l'activité sur la place de Paris

Activité journalière nette sur les marchés de change « traditionnel » en avril 2004

(montants notionnels quotidiens nets en milliards de dollars, variation en pourcentage)

	Avril 1995	Avril 1998	Avril 2001	Avril 2004	Variation 2004/2001
Comptant	25,4	19,2	8,7	13,0	49
Terme sec	25,4	3,2	1,5	4,6	207
Swaps cambistes	2,2	49,5	37,8	46,5	23
Total	53,0	71,9	48,0	64,0	33

Les transactions sur les marchés de change « traditionnel » se sont élevées à 64 milliards en contrevaletur dollars – CV USD – sur la place de Paris en avril 2004 (après déduction de la double comptabilisation résultant des transactions entre banques déclarantes résidentes), soit une hausse de 33 % par rapport à avril 2001. Après la baisse de 33 % enregistrée en 2001, principalement due à la disparition des transactions entre devises des pays de la zone euro, ce rebond s'explique notamment par le fait que les intervenants s'intéressent désormais aux devises comme à une classe d'actifs à part entière.

Le même phénomène d'accroissement de l'activité a été constaté au niveau mondial, de manière encore plus prononcée : entre avril 2001 et avril 2004, le volume d'activité global a en effet progressé de 57 %, à 1 880 milliards CV USD, dépassant ainsi le niveau enregistré en 1998 (1 590 milliards CV USD).

La hausse de l'activité en France, à l'instar de la tendance mondiale, a concerné tous les types de produits. En effet, l'activité journalière nette a augmenté de 49 % sur le comptant, de 207 % sur le terme sec et de 23 % sur les *swaps* cambistes sur la place de Paris. L'activité sur ce dernier type d'instruments reste prépondérante, même si elle ne représente plus que 73 % de l'activité de change « traditionnel » en France, contre 79 % il y a trois ans. Le comptant représente 20 % (contre 18 % il y a trois ans) et le terme sec 7 % (contre 3 % il y a trois ans).

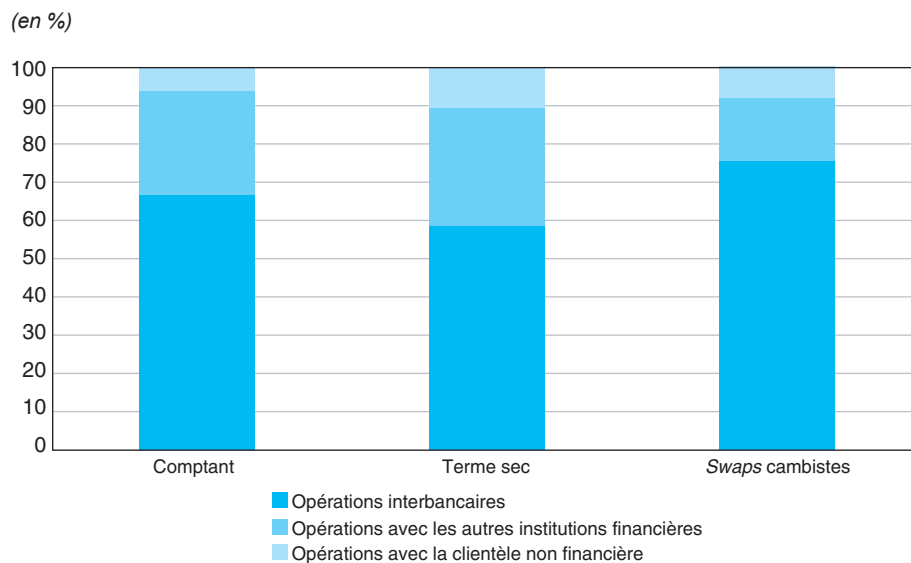
La structure du marché français diffère assez nettement de celle du marché mondial, pour lequel la répartition par instruments, stable par rapport à 2001, est la suivante : 56 % pour les *swaps* cambistes, 33 % pour le comptant et 11 % pour le terme sec.

Par ailleurs, la hausse de l'activité concerne les transactions avec tous les types de contreparties. Néanmoins, la répartition de l'activité par contreparties est stable par rapport à 2001 : les transactions interbancaires représentent 76 %, les transactions avec les autres institutions financières 17 % et les transactions avec la clientèle non financière 7 %. Le marché interbancaire a donc un poids relatif sur la place de Paris, bien supérieur à celui observé au niveau mondial (53 %). En revanche, le poids des autres institutions financières est environ deux fois plus élevé au niveau mondial : en hausse de 5 points, il représente désormais le tiers du marché global. Dans un environnement de plus en plus concurrentiel, certains investisseurs ont, en effet, choisi d'augmenter les performances de leurs portefeuilles par des prises de positions sur les marchés de change ou bien de gérer de manière

plus active le risque de change résultant de leurs prises de positions sur des actifs libellés en devises internationales (actions, obligations...).

L'écart peut s'expliquer en partie par la moindre activité des fonds de pension et des *hedge funds* sur la place de Paris.

Répartition de l'activité par contreparties et par types d'instrument



La concentration du marché a continué à s'intensifier : en avril 2004, les dix premières banques de la place ont été responsables de 97 % de l'activité de change « traditionnel », contre 91 % en 2001 et 80 % en 1998. Ce marché est en outre de plus en plus globalisé, l'activité transfrontière représentant 80 % de l'activité totale sur la place de Paris.

La plus grande diversification des devises traitées par les déclarants s'est traduite par un recul des transactions impliquant l'euro en 2004 : la monnaie unique intervient dans 59 % des transactions de change « traditionnel », contre 73 % en 2001. Le dollar reste, quant à lui, impliqué dans 89 % des transactions, contre 93 % en 2001³. Le couple de devises le plus traité reste le couple EUR/USD, avec une part de marché néanmoins en recul (47 % en 2004, contre 66 % en 2001)⁴.

Cette modification de la répartition des opérations par devises peut s'expliquer par les besoins croissants d'opérations de couverture face à la baisse du dollar contre les principales devises mondiales : la part de marché des couples USD/GBP (11 %) et USD/CHF (10 %) a ainsi doublé en trois ans sur la place de Paris.

³ Chaque transaction de change « traditionnel » implique deux devises. L'ensemble des parts relatives de chaque monnaie représente donc un total de 200 %.

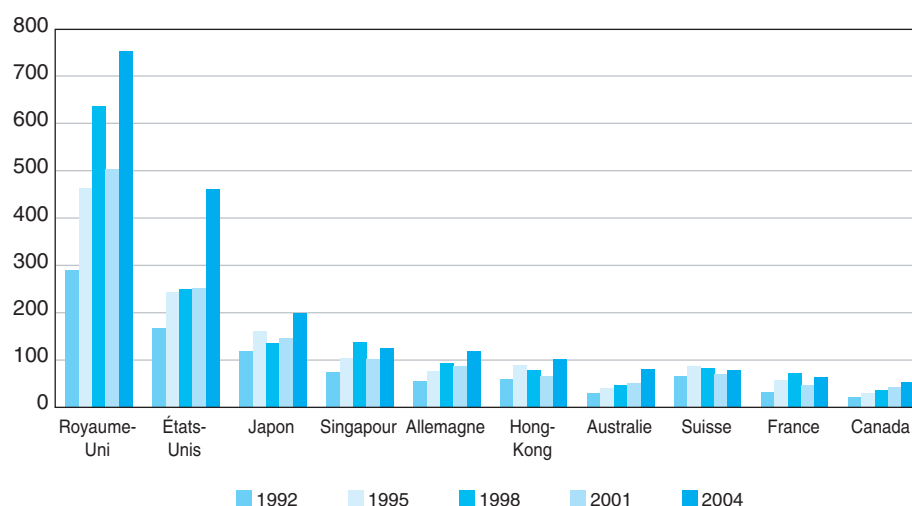
⁴ Au niveau mondial, la part de marché du couple EUR/USD est également prépondérante, bien que moins élevée (28 %). Les transactions USD/JPY arrivent en seconde position, avec une part de marché de 17 % ; néanmoins, ces opérations ne représentent que 8 % de l'activité de la place de Paris.

1.2. Comparaison internationale : Paris maintient sa position sur les marchés de change « traditionnel »

La France conserve, en avril 2004, sa neuvième place sur les transactions sur les marchés de change « traditionnel », rang qu'elle occupait déjà en avril 2001. De même, elle demeure au quatrième rang européen, derrière le Royaume-Uni, l'Allemagne et la Suisse, depuis avril 1998. La place de Paris occupe, enfin, la deuxième position au sein de la zone euro, avec une part de marché de 19,6 %.

Montants quotidiens nets des transactions sur les marchés de change « traditionnel » pour les principaux pays remettants

(en milliards de dollars)



Source : BRI

Dans un contexte de forte hausse de l'activité sur les marchés de change « traditionnel », Londres maintient sa position dominante, ainsi que sa part de marché (31,3 % en avril 2004, contre 31,2 % trois ans auparavant). La place de New York se situe au deuxième rang international, avec une augmentation sensible de sa part de marché, de 15,7 % en avril 2001 à 19,2 % en avril 2004. Le Royaume-Uni et les États-Unis assurent à eux deux plus de la moitié des montants recensés.

Cette progression de la part de marché de la place de New York s'est faite au détriment des autres principales places internationales. Ainsi, Hong-Kong et l'Australie voient leur part de marché stagner à, respectivement, 4,2 % et 3,4 %, alors que le Japon, Singapour, l'Allemagne, la Suisse, le Canada et la France constatent une baisse de leur part de marché.

La zone euro, avec une activité quotidienne nette de 295 milliards CV USD, contribue à hauteur de 12,3 % à l'activité mondiale sur le change « traditionnel ». Elle arrive donc en troisième position au niveau mondial, comme en 2001, juste après les États-Unis (part de 19,2 %).

Distribution géographique du change « traditionnel »*(montants quotidiens en milliards de dollars, part en pourcentage)*

	1992		1995		1998		2001		2004	
	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part
Royaume-Uni	291	27,0	464	29,5	637	32,5	504	31,2	753	31,3
États-Unis	167	15,5	244	15,5	251	17,9	252	15,7	461	19,2
Zone euro	184	17,1	276	17,6	339	17,3	239	14,8	295 ^(a)	12,3 ^(a)
Allemagne	55	5,1	76	4,8	94	4,8	88	5,5	118	4,9
Autriche	4	0,4	13	0,8	11	0,6	8	0,5	13	0,6
Belgique	16	1,5	28	1,8	27	1,4	10	0,6	20	0,8
Espagne	12	1,1	18	1,1	19	1,0	8	0,5	14	0,6
Finlande	7	0,7	5	0,3	4	0,2	2	0,1	2	0,1
France	33	3,1	58	3,7	72	3,7	48	3,0	64	2,7
Grèce	1	0,1	3	0,2	7	0,4	5	0,3	4	0,2
Irlande	6	0,6	5	0,3	10	0,5	8	0,5	7	0,3
Italie	16	1,5	23	1,5	28	1,4	17	1,0	20	0,8
Luxembourg	13	1,2	19	1,2	22	1,1	13	0,8	14	0,6
Pays-Bas	20	1,9	26	1,7	41	2,1	30	1,9	49	2,0
Portugal	1	0,1	2	0,1	4	0,2	2	0,1	2	0,1
Australie	29	2,7	40	2,5	47	2,4	52	3,2	81	3,4
Canada	22	2,0	30	1,9	37	1,9	42	2,6	54	2,2
Corée					4	0,2	10	0,6	20	0,8
Danemark	27	2,5	31	2,0	27	1,4	23	1,4	41	1,7
Hong-Kong	60	5,6	90	5,7	79	4,0	67	4,1	102	4,2
Inde					2	0,1	3	0,2	7	0,3
Japon	120	11,2	161	10,2	136	6,9	147	9,1	199	8,3
Singapour	74	6,9	105	6,7	139	7,1	101	6,2	125	5,2
Suède	21	2,0	20	1,3	15	0,8	24	1,5	31	1,3
Suisse	66	6,1	87	5,5	82	4,2	71	4,4	79	3,3

(a) En 2004, à l'instar des États-Unis, les chiffres de la zone euro sont calculés après déduction de la double comptabilisation résultant des transactions entre banques déclarantes résidant dans la zone euro.

Sources : BRI, calculs de la Banque de France

Au sein de la zone euro, la part de marché de l'Allemagne⁵ s'est stabilisée à 35,8 % en avril 2004, contre 36,8 % trois ans auparavant, de même que celle de la France, à 19,7 % en 2004, contre 20,1 % en 2001. Ces deux pays représentent donc plus de la moitié de l'activité des marchés de change « traditionnel » de la zone euro. La troisième position revient aux Pays-Bas, avec une part de marché en légère progression, à 14,6 %.

⁵ Calculée sur la base du chiffre d'activité nette pour le pays rapporté à la somme des activités nettes de chaque pays de la zone euro. Ce chiffre est une approximation, dans la mesure où le cumul des activités nettes nationales donne lieu à un double comptage des transactions transfrontières intra zone euro entre banques déclarantes.

2. Évolution sur les marchés de produits dérivés de gré à gré (taux et change)

2.1. Une progression très forte pour tous les types d'instruments sur la place de Paris

Activité journalière nette sur les marchés de produits dérivés de gré à gré en avril 2004

(montants notionnels quotidiens nets en milliards de dollars, variation en pourcentage)

	Avril 1995	Avril 1998	Avril 2001	Avril 2004	Variation 2004/2001
Dérivés de devises	3,4	5,3	1,7	2,6	50
Swaps de devises	0,3	0,8	0,3	1,0	228
Options de change	3,1	4,5	1,4	1,6	12
Dérivés de taux	18,8	40,6	65,1	151,3	132
FRA	5,0	4,6	6,7	28,6	327
Swaps de taux	12,5	32,4	55,8	117,8	111
Options de taux	1,3	3,5	2,6	4,8	85
Total	22,2	45,9	66,8	153,9	130

Les banques de la place de Paris, très dynamiques sur les marchés de produits dérivés de gré à gré, ont vu leur activité moyenne journalière au cours du mois d'avril 2004, progresser de 130 % par rapport à avril 2001, pour atteindre 153,9 milliards CV USD. Cette progression est un peu plus importante que celle observée au niveau mondial sur les marchés considérés au cours de la même période (112 %).

L'augmentation de l'activité a été plus marquée pour les produits dérivés de taux (132 %, à 151,3 milliards CV USD) que pour les produits dérivés de change (50 %, à 2,6 milliards CV USD). Ces derniers représentent moins de 2 % de l'activité totale sur les produits dérivés de gré à gré sur la place de Paris, tandis que la proportion au niveau mondial est de 12 %.

Le compartiment des *swaps* de taux reste de loin le plus important : en progression de 111 %, à 117,8 milliards CV USD, l'activité sur cet instrument représente 77 % de l'activité totale sur les marchés de produits dérivés de gré à gré sur la place de Paris en 2004. Les FRA (accords de taux futurs) ont également contribué à l'accroissement de l'activité sur les produits dérivés : le volume échangé sur ce segment a été multiplié par quatre. Les options (change et taux) ne représentent que 4 % de cette activité ; pour ces produits, les intervenants sont en effet plus enclins à traiter les contrats standards proposés sur les marchés organisés, généralement adaptés à leurs besoins.

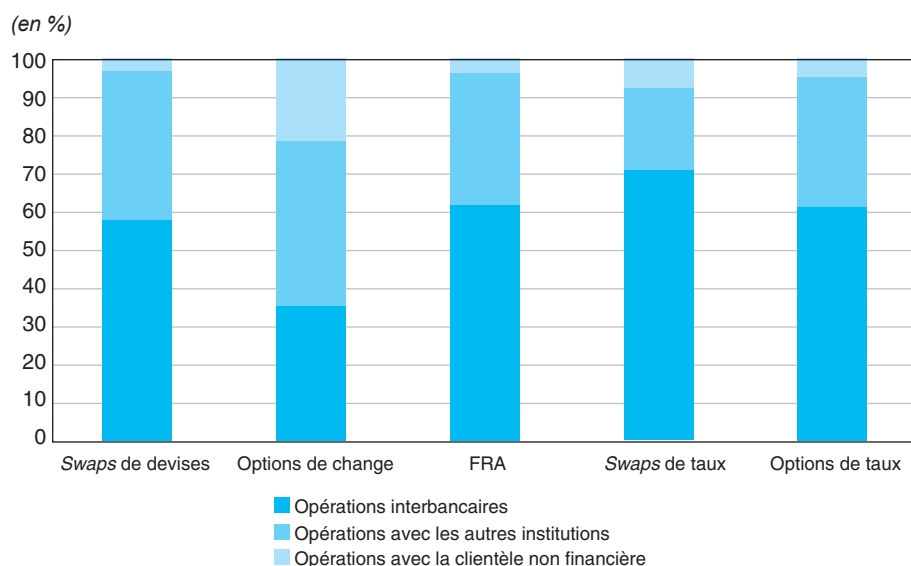
La répartition des transactions par contreparties diffère assez sensiblement selon le type de produits considéré :

- pour les produits dérivés de change, le compartiment interbancaire ne représente que 44 % du volume total (contre 49 % il y a trois ans), les transactions avec les autres institutions financières voyant leur poids doubler (42 %, contre 22 %

trois ans auparavant), principalement au détriment des opérations avec la clientèle non financière (14 %, contre 29 % il y a trois ans) ;

- pour les produits dérivés de taux, le compartiment interbancaire est plus important et s'élève à 69 % du volume total, les opérations avec les autres institutions financières représentant 24 % et celles avec la clientèle non financière 7 %. Néanmoins, il est important de souligner un renversement de tendance quant au poids des opérations interbancaires, qui avait constamment augmenté depuis 1995, pour atteindre 81 % en 2001. Cette baisse du poids relatif des transactions interbancaires, confirmée au niveau mondial, s'est principalement faite au profit des transactions avec les autres institutions financières, soulignant la montée en puissance de l'activité générée par les *hedge funds* notamment.

Répartition de l'activité par contreparties et par types d'instrument



Comme sur les marchés de change « traditionnel », on assiste par ailleurs à une globalisation et une concentration accrue des marchés de produits dérivés de gré à gré. D'une part, les transactions internationales sont en forte progression, l'activité transfrontière représentant désormais 72 % de l'activité totale, contre 56 % en 2001 et 51 % en 1998. D'autre part, les interventions des établissements de la place parisienne sur les marchés de produits dérivés de taux se sont concentrées sur un nombre encore plus réduit de banques : les dix banques les plus actives de la place ont en effet été responsables, en 2004, de 96 % du volume enregistré, contre 90 % en 2001 et 81 % en 1998.

Ces phénomènes sont encore plus prononcés pour les produits dérivés de change : 84 % des opérations sont effectuées avec une contrepartie non résidente et les dix premières banques de la place détiennent une part de marché de 98 %.

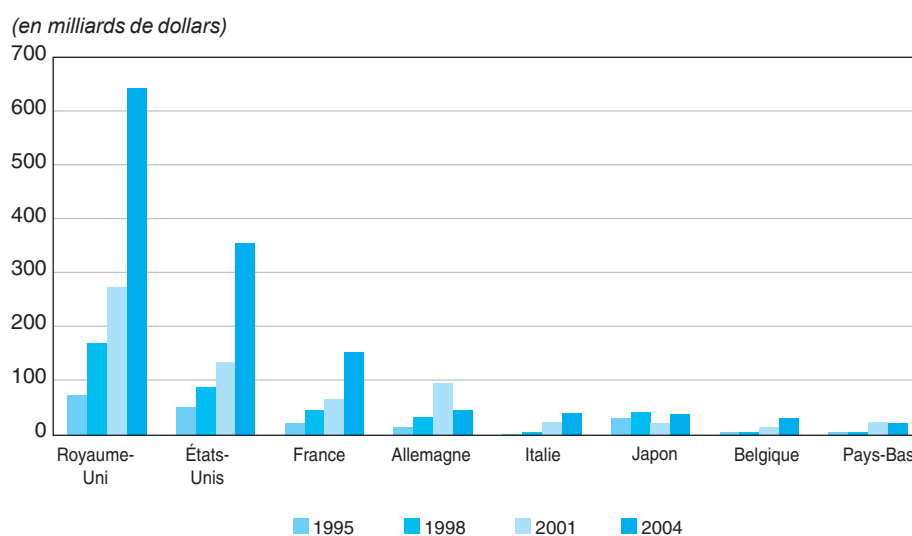
Enfin, les opérateurs sur produits dérivés de taux ont continué de privilégier l'euro, même si la part de marché de la monnaie unique est en recul (65 %, contre 75 % en 2001). Cette baisse a profité aux opérations sur le dollar, en hausse à 20 % (contre 16 % en 2001), et sur la livre sterling (8 %, contre 3 % en 2001). Au niveau mondial, les contrats libellés en euros (45 %, contre 47 % en 2001) ont également été les plus traités, devant les contrats libellés en dollars (34 %, contre 31 % en 2001).

2.2. Comparaison internationale : Paris gagne une place et se retrouve au troisième rang mondial

En ce qui concerne l'activité enregistrée en moyenne sur les produits dérivés, la place de Paris s'inscrit au troisième rang mondial, avec une part de marché en légère augmentation, à 10,2 %, contre 8,8 % trois auparavant. La France gagne donc une place au détriment de l'Allemagne, qui voit sa part de marché nettement diminuer (3,0 % en 2004, contre 12,7 % en 2001), suite aux transferts par les banques allemandes de leur activité sur les produits dérivés à l'étranger et, principalement, à Londres. Le compartiment le plus touché par ce transfert est l'activité sur les produits dérivés de taux.

La place de Londres renforce donc sa prédominance, avec une part de marché en progression (42,6 % en avril 2004, contre 36,0 % en avril 2001). Les États-Unis ont gagné une place et devancent dorénavant la zone euro, avec 23,5 % des volumes négociés. Le Royaume-Uni et les États-Unis représentent près de deux tiers du volume de transactions.

Montants quotidiens nets des transactions sur les marchés dérivés pour les principaux pays remettants



Dans un contexte de forte augmentation de l'activité sur les marchés de produits dérivés (112 % de hausse en trois ans, soit un volume quotidien total net des doubles comptabilisations de 1220 milliards de dollars en avril 2004, contre 575 milliards en avril 2001), la zone euro a enregistré une progression plus modérée des volumes de transactions et subit un recul de sa part de marché, qui s'établit à 19,2 % en avril 2004.

Le compartiment des *swaps* de taux a très nettement progressé et représente plus de la moitié du volume quotidien des marchés de produits dérivés, avec 621 milliards de dollars.

Distribution géographique sur les marchés des produits dérivés

(montants quotidiens en milliards de dollars, part en pourcentage)

	1995		1998		2001		2004	
	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part
Royaume-Uni	74	27,4	171	36,0	275	36,0	643	42,6
États-Unis	53	19,6	90	18,9	135	17,7	355	23,5
Zone euro	59	21,7	114	24,0	265	34,7	289^(a)	19,2^(a)
Allemagne	14	5,2	34	7,2	97	12,7	46	3,0
Autriche	2	0,7	4	0,8	5	0,7	15	1,0
Belgique	6	2,2	6	1,3	14	1,8	32	2,1
Espagne	3	1,1	4	0,8	21	2,7	12	0,8
Finlande	2	0,7	2	0,4	1	0,1	0	0,0
France	22	8,1	46	9,7	67	8,8	154	10,2
Grèce	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Irlande	1	0,4	3	0,6	6	0,8	13	0,9
Italie	2	0,7	5	1,1	24	3,1	41	2,7
Luxembourg	2	0,7	3	0,6	5	0,7	7	0,5
Pays-Bas	5	1,9	6	1,3	25	3,3	22	1,5
Portugal	0	0,0	1	0,2	0	0,0	1	0,0
Australie	4	1,5	5	1,1	12	1,6	18	1,2
Canada	5	1,9	7	1,5	13	1,7	17	1,2
Corée					0	0,0	2	0,1
Danemark	4	1,5	5	1,1	6	0,8	12	0,8
Hong-Kong	5	1,9	3	0,6	4	0,5	15	1,0
Inde					0	0,0	1	0,1
Japon	32	11,9	42	8,8	22	2,9	39	2,6
Singapour	18	6,7	11	2,3	6	0,8	17	1,1
Suède	2	0,7	5	1,1	4	0,5	8	0,6
Suisse	4	1,5	16	3,4	15	2,0	18	1,2

(a) En 2004, à l'instar des États-Unis, les chiffres de la zone euro sont calculés après déduction de la double comptabilisation résultant des transactions entre banques déclarantes résidant dans la zone euro.
Sources : BRI, calculs de la Banque de France

Au sein de l'UEM, la France occupe en avril 2004 la première place (44,9 % de part de marché ⁶ en 2004, contre 25,4 % en 2001) sur les marchés de produits dérivés, devant l'Allemagne et l'Italie. La part de marché de l'Allemagne est passée de 36,6 % en 2001 à 13,4 % en 2004 et celle de l'Italie de 9 % en 2001 à 12 % en 2004.

⁶ Calculée sur la base du chiffre d'activité nette pour le pays rapporté à la somme des activités nettes de chaque pays de la zone euro. Ce chiffre est une approximation, dans la mesure où le cumul des activités nettes nationales donne lieu à un double comptage des activités transfrontières entre banques déclarantes.

Enquête financière – Troisième 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

Selon les établissements bancaires interrogés, la situation de la trésorerie des entreprises s'est redressée au troisième trimestre 2004.

Les difficultés de paiement se sont, dans l'ensemble, légèrement atténuées par rapport au trimestre précédent.

Les résultats bruts d'exploitation ont progressé ; les besoins en fonds de roulement se sont stabilisés.

Les besoins de financement long, ainsi que les projets d'investissement, se sont accrus à un rythme, toutefois, plus modéré qu'au deuxième trimestre.

Le patrimoine financier des particuliers a légèrement progressé par rapport au deuxième trimestre.

Le niveau d'endettement global des particuliers s'est quelque peu élevé au cours du deuxième trimestre ; les difficultés de paiement ont faiblement augmenté.

Au cours du quatrième trimestre 2004, la demande globale de crédit devrait rester soutenue, 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					
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.
Rémunération des placements :								
des particuliers	- 26	- 23	- 26	- 30	- 9	- 10	2	0
des entreprises	- 26	- 24	- 29	- 18	- 7	- 7	- 2	- 1
Taux des crédits :								
aux particuliers	- 44	- 43	- 54	- 5	- 2	- 26	14	- 8
aux entreprises	- 36	- 21	- 43	- 4	1	- 14	1	- 14
Prix des services :								
aux particuliers	19	16	9	5	9	11	7	11
aux entreprises	11	18	4	8	7	8	5	3
Marges bancaires	- 1	- 16	- 9	- 4	- 3	- 16	- 19	- 16
Évolution prévue de la demande de crédit	14	5	18	22	27	26	23	27

Au troisième trimestre, la concurrence entre les établissements de crédits s'est, dans l'ensemble, accentuée, notamment en matière de crédits.

Les conditions créditrices ont peu varié, tandis que les conditions débitrices se sont repliées.

Parallèlement, les prix des services ont quelque peu augmenté, particulièrement en direction des particuliers. Néanmoins, les établissements interrogés estiment que les marges bancaires se sont un peu détériorées.

Pour les prochains mois, la demande globale de crédit devrait rester soutenue.

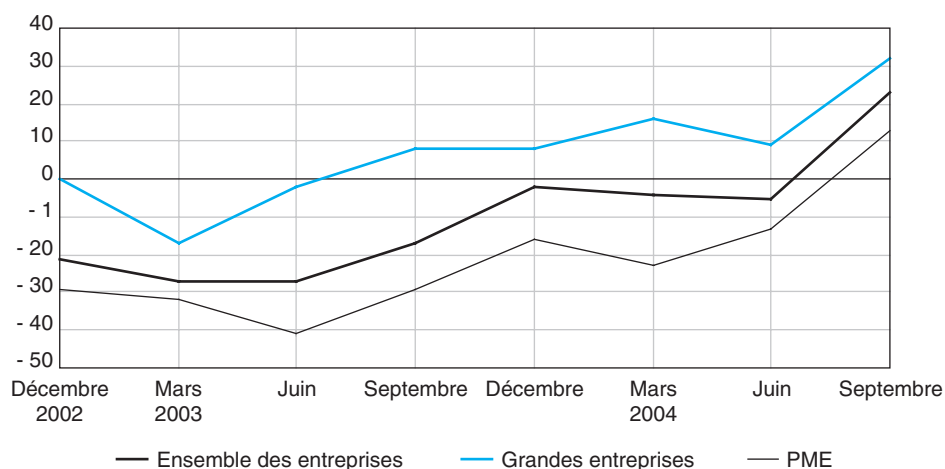
2. Le comportement des entreprises

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

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

Situation de trésorerie des entreprises

(solde d'opinions – séries brutes)



Après plusieurs trimestres de repli, l'état de la trésorerie des entreprises s'est, dans l'ensemble, redressé. La situation des grandes entreprises demeure toutefois plus favorable que celle des petites et moyennes entreprises.

Les trésoreries devraient s'améliorer légèrement pour l'ensemble des entreprises ; le redressement serait plus marqué pour les grandes entreprises que pour les PME.

Les résultats bruts d'exploitation sont en progression, en dépit du renchérissement des matières premières, du pétrole et de l'acier. Les besoins en fonds de roulement se sont stabilisés.

Les difficultés de paiement ont diminué ; les autorisations nouvelles et les renouvellements de crédit à court terme se sont contractés.

Les investissements globaux et les demandes de prêts à moyen et long termes progressent à un rythme plus modéré qu'au trimestre précédent.

L'endettement global se réduit.

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

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

Au cours des prochains mois, selon les établissements de crédit interrogés, la demande de crédit devrait augmenter, notamment pour les prêts à moyen et long termes.

3. Le comportement des particuliers

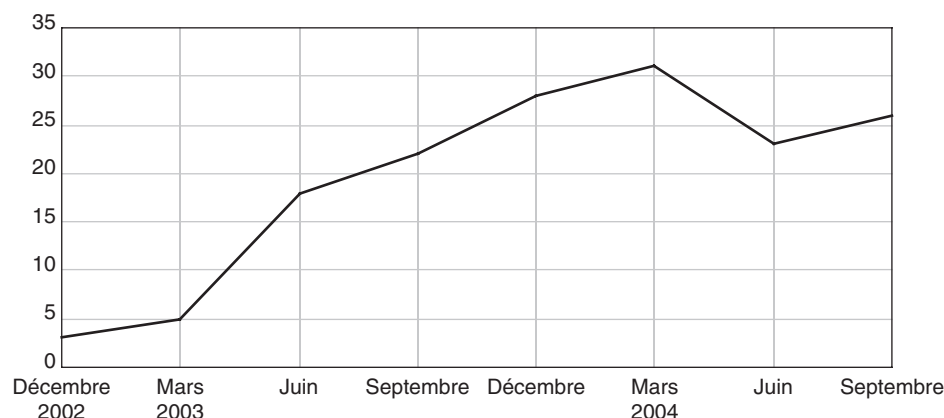
3.1. Les comportements d'épargne

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

	2002		2003		2004			
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.
Situation du patrimoine financier	3	5	18	22	28	31	23	26
Encours moyen des dépôts à vue	29	7	21	16	30	28	37	26
Encours moyen des livrets	34	49	45	16	25	22	15	22
Placements nouveaux en comptes à terme et certificats de dépôt	- 30	- 25	- 36	- 33	- 35	- 24	- 8	- 8
Placements nouveaux en PEL	46	11	0	10	7	- 9	- 20	- 19
Placements en actions	- 57	- 61	- 34	- 17	7	13	9	- 8
Placements en obligations	- 16	- 13	- 12	- 14	- 13	- 3	- 2	- 4
Placements en OPCVM court terme	- 8	- 5	- 3	- 1	4	10	- 1	5
Placements en autres OPCVM	- 15	- 10	- 3	8	12	28	21	9

Patrimoine financier des particuliers

(solde d'opinions – séries brutes)



Le patrimoine financier des ménages a légèrement progressé au cours du troisième trimestre.

Les encours moyens des dépôts à vue et des livrets ont continué de progresser à un rythme soutenu.

Parallèlement, les placements nouveaux en PEL ont encore diminué, alors que les placements en produits d'assurance vie sont restés très dynamiques.

Les placements nouveaux en obligations ont enregistré un léger repli ; ceux en actions ont plus nettement reculé.

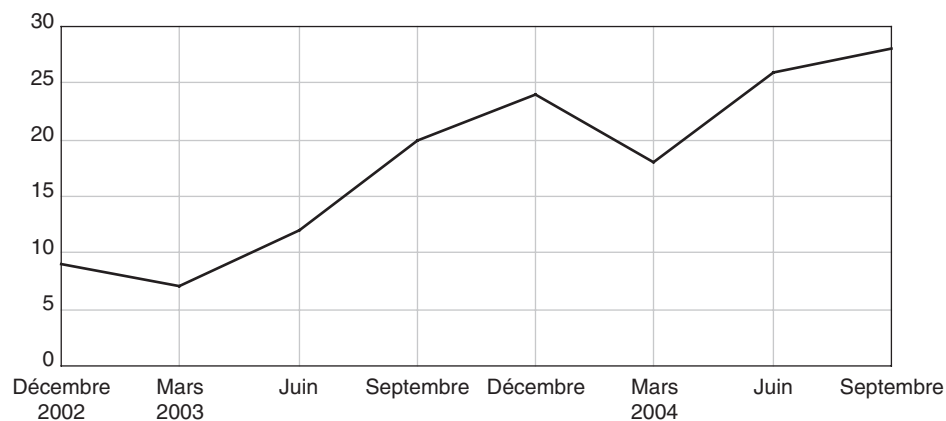
3.2. Les comportements d'endettement

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

	2002		2003		2004			
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.
Situation de l'endettement global	9	7	12	20	24	18	26	28
Difficultés de paiement	11	10	7	7	9	5	0	4
Autorisations et renouvellements de crédits de trésorerie	8	- 3	19	21	14	2	10	7
Utilisations nouvelles de prêts personnels	15	10	30	22	31	10	21	24
Utilisations nouvelles de prêts immobiliers	38	46	65	62	63	56	74	49
Évolution prévue de la demande de crédits de trésorerie	15	17	14	14	17	24	21	17
Évolution prévue de la demande de crédits immobiliers	19	33	32	26	33	44	39	18

Endettement global des particuliers

(solde d'opinions – séries brutes)



L'endettement global des ménages a augmenté en raison de l'accroissement des crédits immobiliers ; les difficultés de paiement ont légèrement progressé.

Les utilisations nouvelles de crédits de trésorerie et les utilisations nouvelles de prêts personnels sont jugées en hausse, en liaison, notamment, avec la rentrée scolaire.

Les utilisations nouvelles de prêts immobiliers ont progressé à un rythme un peu moins soutenu qu'au trimestre précédent.

Au cours des prochains mois, selon les établissements interrogés, la demande de crédit, toujours en hausse, tant pour les crédits de trésorerie que pour les crédits immobiliers, serait un peu moins vive qu'auparavant.

Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au deuxième trimestre 2004

Les résultats de l'enquête-titres du deuxième trimestre 2004 enregistrent une baisse de 0,2 % du montant des portefeuilles de valeurs mobilières par rapport à mars. La diminution des encours d'une fin de trimestre à l'autre est due principalement à la radiation de la cote de l'entreprise Orange pour un montant de 45,7 milliards d'euros. Les effets de valorisation positifs, dus essentiellement à la bonne tenue du marché des actions, ont représenté 5 milliards d'euros. Les flux d'achats nets de valeurs mobilières ont atteint un montant de 42,5 milliards d'euros et se sont notamment portés sur les titres étrangers.

Les placements en actions, dont la part atteignait 31,9 % de l'ensemble des portefeuilles à fin juin 2004, ont fait l'objet d'acquisitions nettes de la part des investisseurs institutionnels, des sociétés non financières et des non-résidents, alors que les ménages ont procédé à des cessions nettes.

Les portefeuilles obligataires représentaient 44,5 % du total des avoirs en valeurs mobilières à fin juin 2004. Ils ont bénéficié sur l'ensemble du trimestre d'importants investissements en titres étrangers, à hauteur de 21,3 milliards d'euros, et, dans une moindre mesure, français (7 milliards). Les achats nets des résidents en titres français et étrangers (22,1 milliards d'euros) ont été très majoritairement le fait des investisseurs institutionnels (20,8 milliards). Pour leur part, les non-résidents ont accru leurs avoirs en obligations de 6,2 milliards d'euros, répartis en obligations françaises, pour 3,2 milliards d'euros, et en obligations étrangères, pour 3 milliards.

Les placements en titres d'OPCVM (23,6 % du total des portefeuilles) ont connu des évolutions contrastées : la part des encours d'OPCVM français investis en produits de taux est restée sans changement, tandis que celle des autres OPCVM (actions, diversifiés, garantis, non répartis, étrangers) augmentait de 0,5 point. Les titres d'OPCVM monétaires ont donné lieu à de très importants allers et retours, les transactions s'élevant au total à près de 825 milliards d'euros, qui se sont soldés par des désinvestissements nets pour un montant de 5,1 milliards. Les OPCVM non monétaires ont drainé 10,3 milliards d'euros de souscriptions nettes de la part des investisseurs résidents et non résidents.

La place de Paris reste très attractive pour les non-résidents, comme en témoigne leur part prépondérante dans les transactions sur actions françaises cotées.

Marie-Christine BERGÉ
Isabelle GEST
Hervé GRANDJEAN

*Direction des Études et des Statistiques monétaires
Service d'Études sur les opérations financières*

Rappel méthodologique

Objectifs généraux de l'enquête-titres

Cette enquête analyse de façon détaillée l'évolution des portefeuilles en valeurs mobilières des agents économiques, en décomposant les variations d'encours au prix du marché d'une fin de période à l'autre selon les trois éléments suivants.

1. Les flux financiers, opérations qui se caractérisent à la fois par une contrepartie monétaire et par un changement de propriété de titres pour les intervenants :
 - souscriptions à l'émission et remboursements (actions et obligations),
 - souscriptions et rachats de titres d'OPCVM,
 - achats et ventes en bourse,
 - opérations de gré à gré (achats et ventes ferme),
 - cessions temporaires de titres (pensions livrées, rémérés, prêts et emprunts de titres).

Les flux déclarés par les informateurs de l'enquête transitent par l'une ou l'autre des deux filières de règlement-livraison SBI (sociétés de bourse intermédiaires) et SLAB (service de livraison par accord bilatéral) ¹. Les opérations entre membres du marché transitant par la filière ISB (intersociétés de bourse) ne sont pas couvertes par l'enquête : elles sont dénouées en Chambre de compensation de la Bourse de Paris et ne sont, de ce fait, pas répertoriées par les conservations qui participent à l'enquête. On évite ainsi un double compte des livraisons de titres (entre entreprises d'investissement ², puis au compte du client) pour une même négociation. Par ailleurs, les opérations réalisées par les membres du marché, notamment les entreprises d'investissement, pour leur compte propre ou celui de leur clientèle ne sont couvertes que partiellement. Il est prévu d'intégrer à terme les entreprises manquantes dans l'enquête.

2. Les gains et pertes de détention découlent des variations de cours (cours de bourse et taux de change) entre le début et la fin du trimestre. Ils peuvent concerner aussi bien les titres détenus en fin de période (gains et pertes latents) que les titres cédés au cours de la période (gains et pertes réalisés).
3. Les mouvements sans contrepartie monétaire sont des opérations qui ne donnent pas lieu à un règlement entre les intervenants.

Quelques exemples :

- virement de compte à compte (le client change de banque),
- attribution d'actions gratuites,
- changement de classification d'un OPCVM,
- virement franco (livraison de titres sans espèces).

Ce cadre d'analyse des placements en valeurs mobilières par marchés et par agents économiques, d'une part, et des interventions en bourse et hors bourse, d'autre part, permet de nombreux croisements.

Champ de l'enquête

L'enquête est menée auprès des principales conservations de titres des établissements de crédit en France (environ 30 conservations représentant 120 établissements de crédit). Elle bénéficie, pour l'année 2003, du label d'intérêt général n° 2004 T 701 BF délivré par le Conseil national de l'information statistique (Cnis).

¹ À titre indicatif, des éléments statistiques consolidés indiquant les volumes de transactions effectuées sur les marchés actions durant chaque trimestre sont communiqués par Euronext.

² Ex-sociétés de Bourse

.../...

Secteurs

Le secteur des « investisseurs institutionnels » regroupe les entreprises d'assurance, les caisses de retraite, les OPCVM et les établissements de crédit ; les administrations publiques, les associations et les groupements divers constituent le secteur des « autres agents non financiers ».

L'enquête et les autres statistiques

Le champ de l'enquête-titres diffère de celui d'autres travaux statistiques publiés par la Banque de France, notamment ceux de la direction de la Balance des paiements sur la détention des valeurs françaises par les non-résidents et des titres étrangers par les résidents. Les émissions obligataires des résidents à l'international conservées chez les dépositaires étrangers échappent, en effet, au recensement de l'enquête-titres. À l'inverse, les valeurs étrangères détenues en France par des non-résidents ont logiquement leur place dans l'enquête-titres, alors qu'elles n'ont pas lieu d'être couvertes par la balance des paiements. Il convient de rappeler que sont définies comme valeurs étrangères celles qui sont émises par les non-résidents.

Par ailleurs, l'enquête-titres comptabilise les valeurs mobilières faisant l'objet de cessions temporaires dans le portefeuille du cessionnaire, alors que, dans la balance des paiements et les comptes nationaux financiers, elles demeurent à l'actif du cédant ³.

Enfin, les offres publiques d'échange (OPE) transfrontalières qui modifient les patrimoines en valeurs mobilières des résidents et des non-résidents sont retracées par des flux financiers dans la balance des paiements et dans les comptes nationaux financiers, alors que l'enquête-titres les assimile à des mouvements sans contrepartie monétaire.

³ L'inclusion des cessions temporaires de titres dans les flux (qui va de pair avec l'inclusion des encours correspondants dans le portefeuille du cessionnaire) correspond au traitement retenu dans les conservations de titres, d'où sont tirées les données des enquêtes-titres.

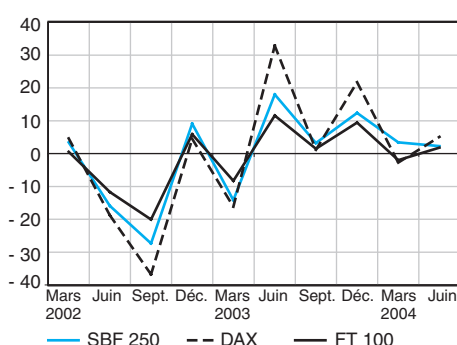
1. Le contexte boursier : évolution des indices et des capitalisations au deuxième trimestre 2004

Variation des indices de cours actions

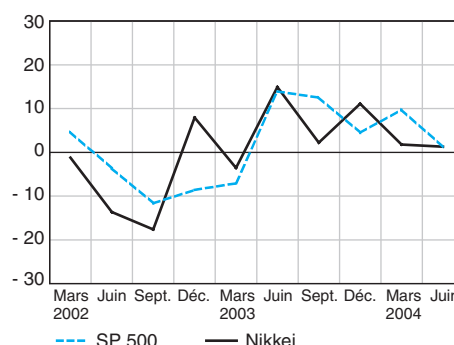
France – Allemagne – Royaume-Uni

États-Unis – Japon

(en %)



(en %)



Indices boursiers et valorisation des portefeuilles de l'enquête-titres

(variation en % par rapport à la fin du trimestre précédent)

	2003			2004	
	Juin	Septembre	Décembre	Mars	Juin
Actions françaises cotées					
SBF 250	17,98	3,25	12,35	3,43	2,26
Enquête-titres	16,91	3,33	10,87	2,55	2,41
Obligations françaises					
CNO ETRIX	2,29	0,05	- 0,26	2,81	- 1,11
Enquête-titres	1,34	0,47	- 1,10	2,06	- 1,43

Les évolutions du deuxième trimestre sur les principaux marchés boursiers ont été légèrement positives, en particulier sur le marché français (2,26 % pour le SBF 250), sur le marché américain (1,30 % pour le SP 500), sur la place boursière du Royaume-Uni (1,79 % pour le FT 100) et à la bourse de Tokyo (1,22 % pour le Nikkei). En revanche, après une baisse au premier trimestre, le marché allemand a enregistré, au second trimestre 2004, une hausse plus significative (5,08 % pour le DAX).

Les cours ont quelque peu fléchi sur le marché obligataire, l'indice CNO-ETRIX baissant de 1,11 % sur le trimestre.

Marchés de valeurs mobilières françaises

(en milliards d'euros)

	2003			2004	
	Juin	Septembre	Décembre	Mars	Juin
Capitalisation des actions françaises	950	963	1 075	1 096	1 077
Encours des obligations françaises	1 088	1 103	1 091	1 116	1 106
Actif net des titres d'OPCVM français	867	886	908	974	971
<i>dont : Titres d'OPCVM monétaires</i>	335	332	328	360	356

Sources : Euronext et Banque de France (capitalisations boursières), Banque de France et AMF (actif net)

La capitalisation boursière des actions françaises cotées ¹ a diminué de 1,7 % au cours du deuxième trimestre 2004 et celle des obligations françaises de 1,0 %.

L'encours des titres d'OPCVM non monétaires a augmenté de 0,2 %, tandis que celui des titres d'OPCVM monétaires a enregistré une baisse de 1,2 %.

Comparaison des capitalisations boursières par pays

(en milliards d'euros)

	2003			2004	
	Juin	Septembre	Décembre	Mars	Juin
France	950	963	1 075	1 096	1 077
Allemagne	714	724	855	842	865
Royaume-Uni	1 738	1 811	1 921	2 008	2 058
États-Unis	10 685	11 031	11 296	11 947	12 014
Japon	1 959	2 357	2 338	2 845	2 832

Sources : Euronext et Fédération internationale des bourses de valeurs

À fin juin 2004, la capitalisation boursière de la place de Paris était supérieure d'environ 25 % à celle de Francfort et représentait plus de la moitié de celle de Londres.

¹ Cf. annexe

2. Les évolutions de portefeuille au deuxième trimestre 2004

2.1. Vue d'ensemble

Ensemble des portefeuilles

Analyse de la variation d'encours

(encours et contributions en milliards d'euros, variation et structure en %)

	Encours				Contributions à la variation d'encours (en montant)		
	Mars 2004	Juin	Variation (a)	Structure	Flux nets	Valorisation (b)	Mouvements sans contrepartie monétaire
Actions	1 190,9	1 169,6	- 1,8	31,9	7,2	26,7	- 55,2
Françaises cotées	902,9	876,4	- 2,9	23,9	- 0,1	21,8	- 48,2
Françaises non cotées	71,1	67,3	- 5,3	1,8	nd	nd	nd
Étrangères	216,9	225,9	4,1	6,2	7,3	2,6	- 0,9
Obligations	1 630,5	1 629,5	- 0,1	44,5	28,3	- 27,3	- 2,0
Françaises	911,6	899,6	- 1,3	24,5	7,0	- 13,0	- 6,0
dont : Émises par l'État	504,5	510,7	1,2	13,9	nd	nd	nd
Étrangères	718,8	729,9	1,5	19,9	21,3	- 14,2	4,0
Titres d'OPCVM	851,7	866,2	1,7	23,6	7,1	5,5	2,0
Français	810,4	821,7	1,4	22,4	5,2	5,9	0,2
Monétaires	300,0	297,3	- 0,9	8,1	- 5,1	1,6	0,8
Obligataires	101,5	103,3	1,8	2,8	0,7	- 0,5	1,6
Actions	108,7	111,0	2,1	3,0	0,6	2,9	- 1,2
Diversifiés	173,7	180,8	4,1	4,9	3,5	0,8	2,8
Garantis	49,1	46,4	- 5,4	1,3	1,2	0,0	- 3,8
Non répartis, non monétaires	77,3	82,8	7,1	2,3	4,3	1,0	0,2
Étrangers	41,3	44,6	7,9	1,2	1,9	- 0,4	1,7
TOTAL	3 673,0	3 665,3	- 0,2	100,0	42,5	5,0	- 55,2

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

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

nd : non disponible

Source et réalisation : Banque de France

2.2. Les actions

2.2.1. Analyse de la variation d'encours

Au deuxième trimestre 2004, la valeur des portefeuilles d'actions françaises cotées recensés dans l'enquête a baissé de 2,9 % : la capitalisation boursière de la place de Paris a diminué de 1,73 %, alors que l'indice SBF 250 a progressé de 2,26 %, du fait principalement de la radiation de la cote de l'entreprise Orange pour un montant de 45,7 milliards d'euros.

Actions

Analyse de la variation d'encours

	(encours en milliards d'euros, variation et contributions en %)					
	Encours		Variation globale du trimestre et contributions à la variation (a)			
	Mars 2004	Juin	Variation globale	Flux nets	Valorisation (b)	Mouvements sans contrepartie monétaire
Françaises cotées	902,9	876,4	- 2,9	0,0	2,4	- 5,3
Ménages	77,5	79,5	2,6	- 0,4	1,9	1,1
Sociétés	222,1	180,9	- 18,6	0,4	2,1	- 21,1
Autres agents non financiers	38,3	42,3	10,5	- 3,7	4,0	10,2
Investisseurs institutionnels	252,2	259,9	3,0	1,1	2,5	- 0,5
Non-résidents	312,8	313,8	0,3	- 0,6	2,5	- 1,6
Étrangères	216,9	225,9	4,1	3,4	1,2	- 0,4
Ménages	11,1	11,2	1,2	- 0,7	2,0	- 0,1
Sociétés	33,7	33,9	0,6	0,1	0,9	- 0,5
Autres agents non financiers	0,6	0,6	0,5	1,4	1,6	- 2,5
Investisseurs institutionnels	130,8	137,9	5,4	3,6	1,2	0,5
Non-résidents	40,7	42,3	3,9	6,3	1,1	- 3,5

(a) Montant de la variation et contributions à la variation, rapportés à l'encours de début du trimestre
(b) Plus ou moins-values latentes (titres acquis ou conservés) ou réalisées (titres cédés), du fait des variations de cours observées entre le début et la fin de période

Source : Balance des paiements (actions détenues en portefeuille et au titre des investissements directs)

– Non-résidents				
sur actions françaises cotées	412,8	414,7	0,4	- 0,4
– Résidents				
sur actions étrangères	242,8	261,3	7,6	5,8

Au 30 juin 2004, la part des actions françaises cotées détenues par des non-résidents, calculée à partir des données de la Balance des paiements, ressort à 41,3 %, contre 35,8 % dans l'enquête-titres.

Les établissements de crédit et les sociétés non financières ont procédé à des acquisitions nettes d'actions françaises cotées, respectivement pour 4,3 milliards d'euros et 0,8 milliard, alors que les autres agents résidents et non résidents ont effectué des cessions nettes pour un montant global de 5,2 milliards.

L'encours d'actions étrangères détenues par la clientèle des conservateurs résidents a progressé de 4,1 %, l'effet de valorisation (+ 2,6 %) étant renforcé par d'importants flux nets d'achats (7,3 milliards d'euros) émanant principalement des OPCVM (3,6 milliards) et des non-résidents (2,6 milliards).

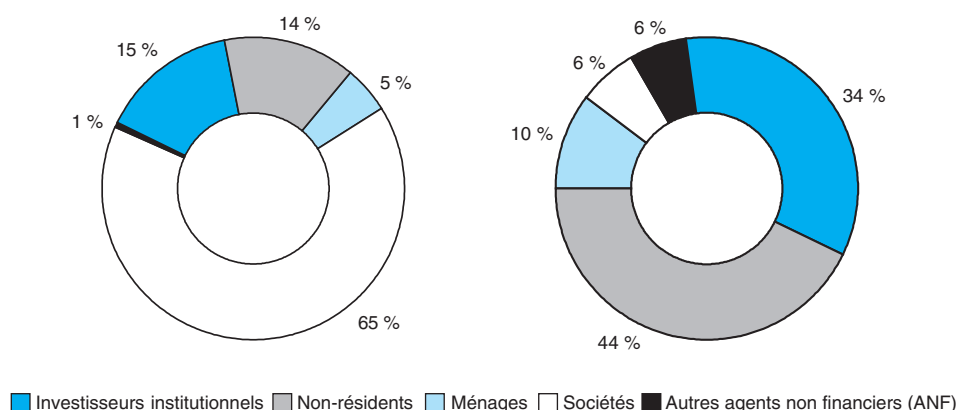
L'enquête distingue les actions françaises cotées détenues sous la forme du nominatif pur de celles détenues au porteur ou au nominatif administré

Les titres émis au nominatif pur représentent plus de 24 % de la capitalisation boursière et sont détenus à 65 % par les sociétés non financières. En revanche, les autres formes de détention — au porteur ou nominatif administré — apparaissent principalement dans les portefeuilles des non-résidents (44 %) et des investisseurs institutionnels (34 %).

Détention des actions cotées au 30 juin 2004

Au nominatif pur

Hors nominatif pur (a)



(a) Au porteur et au nominatif administré

2.2.2. Transactions sur les actions

Actions

Volume des transactions au deuxième trimestre 2004

	(montants en milliards d'euros, structure en %)					
	Souscriptions	Achats	Ventes	Transactions (a)		Taux de rotation des encours (b)
	Montants	Montants	Montants	Montants	Structure	
Françaises cotées	0,5	402,4	403,0	805,9	100,0	0,45
Ménages	0,1	2,9	3,4	6,4	0,8	0,04
Sociétés	0,0	7,7	6,8	14,5	1,8	0,04
Autres agents non financiers	0,0	0,2	1,6	1,8	0,2	0,02
Investisseurs institutionnels	0,1	108,7	106,0	214,8	26,7	0,42
Non-résidents	0,3	282,9	285,2	568,4	70,5	0,91
Étrangères	0,5	375,1	368,3	744,0	100,0	1,68
Ménages	0,0	0,7	0,8	1,4	0,2	0,06
Sociétés	0,0	1,3	1,3	2,6	0,4	0,04
Autres agents non financiers	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0	0,16
Investisseurs institutionnels	0,1	70,9	06,3	137,3	18,5	0,51
Non-résidents	0,4	302,1	299,9	602,4	81,0	7,26
(a) Transactions : souscriptions + achats + ventes						
(b) Demi-somme des transactions, rapportée à la moyenne des encours de début et de fin de période						
Source : Balance des paiements (actions détenues en portefeuille et au titre des investissements directs)						
– Non-résidents						
sur actions françaises cotées	0,4	126,9	129,1	256,4		
– Résidents						
sur actions étrangères	1,4	189,6	177,0	368,0		

Au deuxième trimestre 2004, les principaux intervenants ont été, comme à l'accoutumée, les clients non résidents des dépositaires français avec plus de 70 % des transactions. Les taux de rotation des portefeuilles actions des non-résidents sont ainsi toujours très supérieurs à ceux des autres secteurs (voir 3.3.2).

L'écart observé sur le montant des transactions sur actions françaises cotées réalisées par les non-résidents entre la Balance des paiements et l'enquête-titres provient, pour l'essentiel, de la différence de méthode de traitement des cessions temporaires de titres (cf. encadré méthodologique).

2.3. Les obligations

2.3.1. Analyse de la variation d'encours

Obligations

Analyse de la variation d'encours

	(encours en milliards d'euros, variation et contributions en %)					
	Encours		Variation globale du trimestre et contributions à la variation (a)			
	Mars 2004	Juin	Variation globale	Flux nets	Valorisation (b)	Mouvements sans contrepartie monétaire
Françaises cotées	911,6	899,6	- 1,3	0,8	- 1,4	- 0,7
Ménages	46,2	44,9	- 2,7	- 1,4	- 1,0	- 0,3
Sociétés	18,8	18,2	- 3,1	1,2	- 1,3	- 3,0
Autres agents non financiers	10,4	10,5	1,3	- 0,2	- 1,1	2,6
Investisseurs institutionnels	510,9	506,5	- 0,9	0,8	- 1,2	- 0,5
Non-résidents	325,4	319,5	- 1,8	1,0	- 1,8	- 1,0
Étrangères	718,8	729,9	1,5	3,0	- 2,0	0,6
Ménages	1,1	1,4	23,9	0,6	- 1,1	24,4
Sociétés	19,8	19,6	- 1,0	7,9	- 1,7	- 7,2
Autres agents non financiers	2,3	2,5	8,0	1,4	- 0,9	7,5
Investisseurs institutionnels	550,3	562,7	2,3	3,0	- 1,9	1,1
Non-résidents	145,3	143,8	- 1,1	2,1	- 2,5	- 0,6

(a) Montant de la variation et contributions à la variation, rapportés à l'encours de début du trimestre

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

Source : Balance des paiements

– Non-résidents					
sur obligations françaises	430,9	426,3	- 1,1	1,1	- 2,1
– Résidents					
sur obligations étrangères	489,8	490,8	0,2	2,4	- 2,2

Selon la Balance des paiements, la détention par des non-résidents de titres obligataires émis par des résidents s'élève à 426,3 milliards d'euros à fin juin 2004. Les obligations émises par les résidents à l'international et conservées chez les dépositaires étrangers ne sont pas couvertes par l'enquête-titres, qui ne recense que les titres conservés en France. Ainsi, la conservation en France d'obligations françaises détenues par les non-résidents représente 319,5 milliards d'euros au 30 juin 2004 dans l'enquête-titres.

Au deuxième trimestre 2004, les portefeuilles d'obligations françaises recensés dans l'enquête ont baissé de 1,3 %, en raison d'effets de valorisation négatifs (– 1,4 %, soit une évolution comparable à celle de l'indice CNO-ETRIX au cours du trimestre). Les plus importants placements ont été réalisés par les établissements de crédit (4,8 milliards d'euros) et les non-résidents (3,2 milliards).

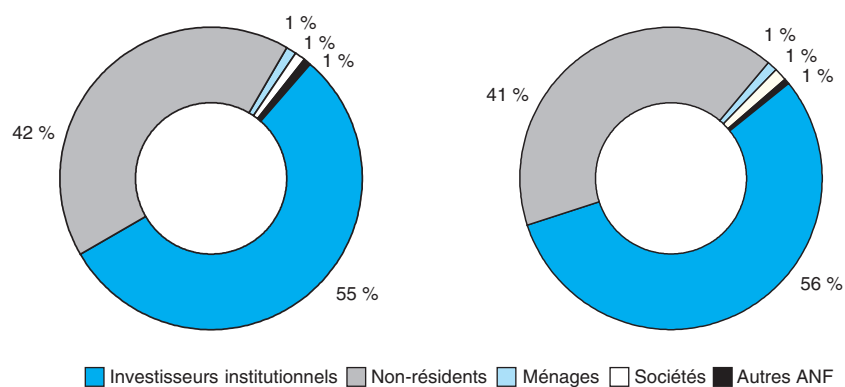
Les portefeuilles d'obligations étrangères ont augmenté de 1,5 %, principalement en raison de l'importance des achats nets effectués par les investisseurs institutionnels (16,6 milliards d'euros, dont 8,7 milliards pour les entreprises d'assurances) et les non-résidents (3 milliards).

Obligations d'État

Répartition par groupes de porteurs

Mars 2004

Juin 2004



La part de la dette obligataire de l'État détenue par les clients non résidents des établissements conservateurs répondant à l'enquête-titres atteint 41 % à fin juin 2004 ². Elle était estimée à 41,4 % à fin décembre 2003 et à 38,6 % à fin décembre 2002.

² Le taux de détention par les non-résidents des emprunts d'État élaboré par la direction de la Balance des paiements (*i.e.* hors effet des cessions temporaires de titres) est de 36,1 % à fin juin 2004.

2.3.2. Transactions sur les obligations

Obligations

Volume des transactions au deuxième trimestre 2004

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

	Souscriptions	Achats	Ventes	Remboursements	Transactions (a)		Taux de rotation des encours (b)
	Montants				Montants	Structure	
Françaises	5,1	2 471,6	2 447,5	22,2	4 946,4	100,0	2,73
Ménages	0,6	0,1	0,7	0,7	2,1	0,0	0,02
Sociétés	0,0	57,7	56,4	1,1	115,2	2,3	3,12
Autres agents non financiers	0,1	0,4	0,4	0,2	1,0	0,0	0,05
Investisseurs institutionnels	4,3	2 311,1	2 296,2	14,9	4 626,6	93,5	4,55
Non-résidents	0,0	102,3	93,8	5,3	201,4	4,1	0,31
Étrangères	2,8	1 433,3	1 399,4	15,5	2 851,0	100,0	1,97
Ménages	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,02
Sociétés	0,0	5,9	3,3	1,0	10,2	0,4	0,26
Autres agents non financiers	0,0	0,5	0,3	0,2	1,0	0,0	0,21
Investisseurs institutionnels	2,4	1 062,9	1 036,7	12,0	2 113,9	74,1	1,90
Non-résidents	0,4	364,0	359,1	2,3	725,7	25,5	2,51

(a) Transactions : souscriptions + achats + ventes + remboursements

(b) Demi-somme des transactions, rapportée à la moyenne des encours de début et de fin de période

Source : Balance des paiements

– Non-résidents						
sur obligations françaises	10,8	67,7	63,5	10,4	152,4	
– Résidents						
sur obligations étrangères	10,6	567,2	554,1	12,1	1 144,0	

Une partie des opérations sur obligations françaises sont des cessions temporaires, non considérées comme des transactions en Balance des paiements. Cette différence méthodologique, ajoutée à celle de la différence de champ couvert par les deux sources statistiques, explique les écarts observés dans les deux tableaux ci-dessus.

Au deuxième trimestre 2004, les investisseurs institutionnels ont réalisé globalement 86,5 % des transactions sur obligations françaises et étrangères rapportées dans l'enquête.

2.4. Les titres d'OPCVM

2.4.1. Analyse de la variation d'encours

Titres d'OPCVM

Analyse de la variation d'encours

	(encours en milliards d'euros, variation et contributions en %)					
	Encours		Variation globale du trimestre et contributions à la variation (a)			
	Mars 2004	Juin	Variation globale	Flux nets	Valorisation (b)	Mouvements sans contrepartie monétaire
Monétaires	300,0	297,3	- 0,9	- 1,7	0,5	0,3
Ménages	27,8	26,6	- 4,4	- 5,4	0,5	0,5
Sociétés	99,1	96,4	- 2,7	- 3,5	0,6	0,3
Autres agents non financiers	34,4	34,0	- 1,2	- 2,4	0,5	0,7
Investisseurs institutionnels	131,0	132,3	1,0	0,3	0,6	0,2
Non-résidents	7,7	8,0	3,7	3,8	0,6	- 0,7
Non monétaires	510,4	524,4	2,7	2,0	0,8	- 0,1
Ménages	112,6	113,2	0,5	- 0,9	1,0	0,4
Sociétés	41,9	44,3	5,8	2,5	1,1	2,3
Autres agents non financiers	29,9	29,5	- 1,4	1,0	0,5	- 2,9
Investisseurs institutionnels	297,6	306,4	2,9	2,8	0,8	- 0,6
Non-résidents	28,3	31,0	9,5	6,2	0,9	2,3
Étrangers	41,3	44,6	7,9	4,6	- 0,9	4,2
Ménages	3,8	4,0	6,4	5,5	- 1,0	1,9
Sociétés	2,2	2,5	11,8	5,9	- 0,7	6,6
Autres agents non financiers	0,4	0,4	1,6	1,0	- 0,8	1,3
Investisseurs institutionnels	32,2	34,8	8,1	4,8	- 0,9	4,2
Non-résidents	2,7	2,9	5,4	0,2	- 0,5	5,7

(a) Montant de la variation et contributions à la variation, rapportés à l'encours de début du trimestre

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

Source : Balance des paiements

– Non-résidents					
sur titres d'OPCVM français	41,1	43,3	5,4	4,9	0,5
– Résidents					
sur titres d'OPCVM étrangers	48,2	51,3	6,4	5,8	0,6

L'encours de titres d'OPCVM français détenus dans les portefeuilles couverts par l'enquête a augmenté de 1,4 % (soit – 0,9 % pour les encours de titres d'OPCVM monétaires et + 2,7 % pour les titres d'OPCVM non monétaires).

Les OPCVM monétaires ont enregistré des remboursements nets à hauteur de 5,1 milliards d'euros. On note, en particulier, des sorties nettes relativement importantes de la part des sociétés non financières (– 3,5 milliards d'euros) et des ménages (– 1,5 milliard). Les souscriptions nettes de titres d'OPCVM non monétaires, d'un montant de 10,3 milliards d'euros, ont été principalement le fait des investisseurs institutionnels (8,3 milliards).

2.4.2. Transactions sur les titres d'OPCVM

Titres d'OPCVM

Volume des transactions au deuxième trimestre 2004

	(montants en milliards d'euros, structure en %)				
	Souscriptions Montants	Rachats Montants	Transactions (a) Montants Structure		Taux de rotation des encours (b)
Monétaires	409,9	415,0	824,8	100,0	1,38
Ménages	5,3	6,8	12,2	1,5	0,22
Sociétés	137,3	140,8	278,1	33,7	1,42
Autres agents non financiers	40,8	41,6	82,4	10,0	1,21
Investisseurs institutionnels	220,7	220,3	441,0	53,5	1,68
Non-résidents	5,7	5,4	11,1	1,3	0,71
Non monétaires	64,8	54,5	119,3	100,0	0,12
Ménages	5,1	6,1	11,2	9,4	0,05
Sociétés	7,9	6,8	14,7	12,3	0,17
Autres agents non financiers	2,4	2,1	4,6	3,8	0,08
Investisseurs institutionnels	42,0	33,8	75,8	63,6	0,13
Non-résidents	7,4	5,6	13,0	10,9	0,22
Étrangères	9,9	8,0	17,9	100,0	0,21
Ménages	0,5	0,3	0,7	4,1	0,09
Sociétés	0,5	0,4	1,0	5,3	0,20
Autres agents non financiers	0,0	0,0	0,1	0,5	0,11
Investisseurs institutionnels	7,7	6,2	13,9	77,6	0,21
Non-résidents	1,1	1,1	2,2	12,4	0,40

(a) Transactions : souscriptions + achats + ventes

(b) Demi-somme des transactions, rapportée à la moyenne des encours de début et de fin de période

Source : Balance des paiements

– Non-résidents			
sur titres d'OPCVM français	12,0	10,1	22,1
– Résidents			
sur titres d'OPCVM étrangers	9,7	6,9	16,6

Les sociétés non financières détenaient 32,4 % des encours de titres d'OPCVM monétaires à fin juin. Elles ont réalisé 33,7 % des transactions sur ces valeurs au cours du trimestre. À l'inverse, les ménages, avec 8,9 % des encours, n'ont effectué que 1,5 % des transactions. Les investisseurs institutionnels ont réalisé un volume de transactions (53,5 %) sensiblement supérieur à leur part dans l'encours (44,5 %).

Des différences sensibles de comportement ont également été observées pour les titres d'OPCVM non monétaires : les ménages qui en détenaient 21,6 % à fin juin ont réalisé 9,4 % des transactions du trimestre ; les investisseurs institutionnels (principalement les entreprises d'assurances), titulaires de 58,4 % des encours, ont réalisé 63,6 % des transactions.

3. La structure des portefeuilles au 30 juin 2004

3.1. Ventilation des valeurs mobilières par secteurs détenteurs

3.1.1. Ensemble des valeurs mobilières

Structure de détention des valeurs mobilières par secteurs

	(en %)					
	Actions françaises	Actions étrangères	Obligations françaises	Obligations étrangères	Titres d'OPCVM français	dont monétaires
Ménages						
Décembre 2002	8,3	6,2	6,2	0,1	19,7	12,2
Décembre 2003	8,5	5,3	5,2	0,2	18,5	10,5
Juin 2004	9,1	5,0	5,0	0,2	17,0	8,9
Sociétés						
Décembre 2002	24,6	19,9	2,9	2,8	17,9	32,6
Décembre 2003	24,5	14,2	2,2	2,7	17,9	33,8
Juin 2004	20,6	15,0	2,0	2,7	17,1	32,4
Autres ANF						
Décembre 2002	3,1	0,3	1,0	0,3	7,5	10,4
Décembre 2003	4,5	0,3	1,2	0,3	7,4	10,0
Juin 2004	4,8	0,2	1,2	0,3	7,7	11,4
Investisseurs institutionnels						
Décembre 2002	28,2	61,3	62,0	75,4	50,4	41,6
Décembre 2003	28,0	62,7	57,1	76,8	52,2	43,1
Juin 2004	29,7	61,1	56,3	77,1	53,4	44,5
Non-résidents						
Décembre 2002	35,9	12,3	28,0	21,3	4,5	3,2
Décembre 2003	34,5	17,5	34,4	20,0	4,1	2,7
Juin 2004	35,8	18,7	35,5	19,7	4,8	2,7
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

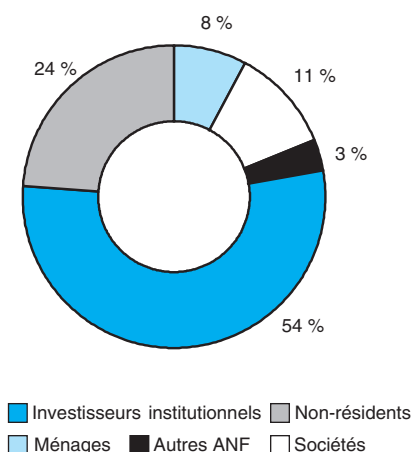
3.1.2. Actions françaises cotées

À fin juin 2004, la part des clients non résidents des dépositaires français dans la capitalisation boursière des actions françaises s'élevait à 35,8 %³, niveau voisin de celui observé en décembre 2002. Parmi les secteurs résidents, la part des ménages, évaluée à 9,1 %, a progressé de 0,8 % par rapport à décembre 2002 ; de même, celle des « autres agents non financiers » (essentiellement constituée des participations financières de l'État dans le capital d'entreprises privatisées) a augmenté de 1,7 point, pour s'établir à 4,8 %. La part des investisseurs institutionnels est passée de 28,2 % en décembre 2002 à 29,7 % en juin 2004, tandis que celle des sociétés non financières, aux mêmes dates, a chuté de 24,6 % à 20,6 %.

³ Selon les statistiques de la Balance des paiements, le taux de détention par les non-résidents des actions françaises cotées était d'environ 41,3 % de la capitalisation boursière à fin juin 2004.

3.2. Structure des portefeuilles des investisseurs

Poids respectif des portefeuilles des différents secteurs dans l'enquête à fin juin 2004



Poids respectif des différentes valeurs dans le portefeuille des secteurs

	Ménages	Sociétés	Autres agents non financiers	Investisseurs institutionnels	Non-résidents
(en %)					
Actions françaises cotées					
Décembre 2002	24,1	49,1	28,2	13,4	41,4
Décembre 2003	25,9	49,3	37,3	13,3	40,5
Juin 2004	27,2	44,6	35,3	13,1	36,2
Actions non cotées					
Décembre 2002	3,6	1,5	0,3	2,5	0,2
Décembre 2003	3,8	2,7	0,2	2,3	0,2
Juin 2004	4,0	2,4	0,2	2,1	0,5
Obligations françaises					
Décembre 2002	17,9	5,7	9,4	29,4	32,4
Décembre 2003	16,1	4,2	9,7	25,3	32,0
Juin 2004	15,4	4,5	8,8	25,6	36,9
OPCVM français					
Décembre 2002	49,3	30,9	59,2	20,7	4,5
Décembre 2003	48,8	31,8	50,2	20,9	4,1
Juin 2004	47,8	34,7	52,9	22,1	4,5
Valeurs étrangères					
Décembre 2002	5,0	12,7	2,9	34,0	21,6
Décembre 2003	5,4	12,0	2,6	38,2	23,3
Juin 2004	5,7	13,8	2,8	37,1	21,8
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Les ménages continuent de renforcer leurs placements en actions en privilégiant les formes d'épargne collective

À fin juin 2004, les titres d'OPCVM français et étrangers représentaient 49,2 % du portefeuille des ménages. Si l'on fait masse des titres d'OPCVM actions (12,7 % du portefeuille), des titres d'OPCVM garantis qui sont essentiellement investis en actions (8,4 %) et des actions françaises et étrangères détenues en direct (35 %), les placements investis en actions représentaient, à cette date, 56,1 % des portefeuilles de valeurs mobilières des ménages, contre 50,4 % à fin 2002. La part des obligations françaises (15,4 %) a diminué de 2,5 points par rapport à décembre 2002 (17,9 %), celle des titres obligataires étrangers restant marginale.

La prépondérance des titres de taux dans le portefeuille des investisseurs institutionnels s'est renforcée

Les titres de taux (obligations françaises et étrangères, titres d'OPCVM monétaires et obligataires) représentaient toujours près des deux tiers des portefeuilles des investisseurs institutionnels à fin juin 2004. De décembre 2002 à juin 2004, la part des obligations étrangères s'est sensiblement renforcée, passant de 25,2 % à 28,4 %.

La part des obligations françaises dépasse celle des actions françaises dans le portefeuille des non-résidents

La part des actions françaises cotées dans les portefeuilles de la clientèle non résidente des dépositaires français a diminué de 5,2 points, pour atteindre 36,2 % en juin 2004. En revanche, la part des obligations françaises a augmenté de 4,5 points et passe à 36,9 %.

Le poids des actions françaises cotées dans le portefeuille des sociétés non financières a sensiblement diminué

Le poids élevé des actions françaises cotées dans le portefeuille des sociétés (44,6 % en juin 2004, contre 49,1 % en décembre 2002) illustre la composition particulière de l'actionnariat des entreprises françaises cotées, caractérisé par la fréquence de liens capitalistiques croisés, résultant notamment d'opérations de fusions et d'acquisitions.

La part des actions françaises cotées dans le portefeuille des administrations publiques a augmenté

Le poids des actions françaises cotées dans le portefeuille des « autres agents non financiers » reflète, pour l'essentiel, la détention d'actions par les administrations publiques à travers les participations financières de l'État, valorisées au prix du marché, dans des entreprises dont le capital a été ouvert au public. Elles représentaient 61,2 % du portefeuille des administrations publiques en juin 2004, contre 52,5 % en décembre 2002.

3.3. Performances et durées de détention par secteurs

3.3.1. Les effets de valorisation par secteurs mesurés par l'enquête

Performances par secteurs détenteurs au deuxième trimestre 2004

	<i>(montant de la valorisation rapporté à l'encours de début de période en %)</i>					
	Ménages	Sociétés	Autres ANF	Investisseurs institutionnels	Non-résidents	Total des secteurs
Actions françaises cotées	1,9	2,1	4,0	2,5	2,5	2,4
Obligations françaises	- 1,0	- 1,3	- 1,1	- 1,2	- 1,8	- 1,4
						Marché
						2,3
						- 1,1

L'évolution de la valeur des portefeuilles d'actions françaises cotées, estimée à partir des résultats de l'enquête, a été proche de celle de l'indice de référence du marché (indice SBF 250) pour tous les secteurs détenteurs, à l'exception du secteur « autres agents non financiers » principalement constitué des administrations publiques. Le portefeuille d'actions françaises cotées de ces dernières comprend, en effet, une part importante de titres France Telecom, dont le cours a augmenté de 4 % au deuxième trimestre 2004.

3.3.2. Durées de détention des actions

Durées de détention apparentes sur un an (juin 2003 à juin 2004)

	Actions françaises cotées	Actions étrangères
Ménages	4 années 9 mois	3 années 7 mois
Sociétés	10 années 10 mois	10 années 6 mois
Autres secteurs (a)	1 année	7 mois
Non-résidents	4 mois	
Total des secteurs	9 mois	2 mois

(a) Associations et groupements divers, administrations publiques, entreprises d'assurance, caisses de retraite, établissements de crédit et OPCVM

Observées sur une période d'un an, les durées moyennes de détention apparentes des actions françaises cotées et des actions étrangères ont été de, respectivement, 9 mois et 2 mois. Les sociétés ont, en moyenne, une durée de conservation des actions élevée, qui traduit la stabilité des liens de participation. Les ménages se comportent également en actionnaires stables. En revanche, les clients non résidents des dépositaires français ne conservent leurs actions que peu de temps.

3.3.3. Durées de détention des obligations

Durées de détention apparentes sur un an (juin 2003 à juin 2004)

	Obligations françaises	Obligations étrangères
Ménages	9 années 10 mois	10 années 2 mois
Sociétés	1 mois	11 mois
Autres secteurs (a)	1 mois	2 mois
Non-résidents	10 mois	3 mois
Total des secteurs	1 mois	2 mois

(a) Associations et groupements divers, administrations publiques, entreprises d'assurance, caisses de retraite, établissements de crédit et OPCVM

La durée de détention apparente des obligations françaises est en général assez courte, en raison de la prépondérance des flux de cessions temporaires des investisseurs institutionnels (établissements de crédit et OPCVM, notamment), sauf dans le cas des ménages qui conservent fréquemment leurs titres jusqu'à l'échéance.

La durée de détention des obligations étrangères est un peu plus longue que celle des obligations françaises. Toujours très courte pour les investisseurs institutionnels, elle est beaucoup plus élevée dans le cas des sociétés.

3.3.4. Durées de détention des titres d'OPCVM

Durées de détention apparentes sur un an (juin 2003 à juin 2004)

	Titres d'OPCVM français	dont : Titres d'OPCVM monétaires
Ménages	2 années 7 mois	1 année
Sociétés	3 mois	2 mois
Autres secteurs (a)	5 mois	2 mois
Non-résidents	10 mois	5 mois
Total des secteurs	5 mois	2 mois

(a) Associations et groupements divers, administrations publiques, entreprises d'assurance, caisses de retraite, établissements de crédit et OPCVM

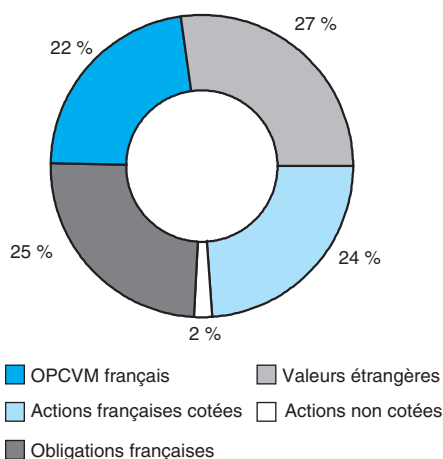
Les ménages conservent assez longtemps leurs titres d'OPCVM monétaires et surtout non monétaires. Le taux de rotation des titres d'OPCVM français est plus élevé dans les portefeuilles des autres secteurs, en particulier ceux des sociétés.

Annexe

Couverture de l'enquête-titres

	(en %)	
	Mars 2004	Juin 2004
Par rapport à la capitalisation boursière (Paris)		
Actions françaises cotées	82,4	81,4
Obligations françaises	81,7	81,4
Par rapport à l'actif net des OPCVM		
Titres d'OPCVM français	83,2	84,6
– OPCVM monétaires	83,3	83,6
– OPCVM non monétaires	83,1	85,3

Poids respectifs des différentes valeurs dans l'enquête à fin juin 2004



Comparaisons des statistiques boursières et des résultats de l'enquête-titres

	(capitalisation en milliards d'euros, variations et indices en %)				
	Capitalisation		Variations	Enquête-titres	Indices
	Mars 2004	Juin 2004	Juin 04/ Mars 04	Variations Juin 04/ Mars 04	de cours (a) Juin 04/ Mars 04
Actions françaises cotées (b)	1 096,0	1 077,0	- 1,7	- 2,9	2,3
Obligations françaises (c)	1 116,4	1 105,5	- 1,0	- 1,3	- 1,1
Titres d'OPCVM français (d)	974,0	970,9	- 0,3	1,4	–
– OPCVM monétaires	360,2	355,8	- 1,2	- 0,9	–
– OPCVM non monétaires	613,8	615,1	0,2	2,7	–
	Transactions Euroclear au 2 ^e trimestre 2004			Transactions enquête-titres au 2 ^e trimestre 2003	
Actions françaises cotées	1 287,8			805,9	
Obligations françaises	5 100,3			4 946,4	
Titres d'OPCVM français	nd			944,1	
– OPCVM monétaires	nd			824,8	
– OPCVM non monétaires	nd			119,3	

(a) Indice SBF 250 pour les actions françaises ; indice CNO-TRIX pour les obligations françaises

(b) Source Euronext

(c) Source Banque de France (DESM – SEVAM)

(d) Actif net des OPCVM – Source : Banque de France (Balance des paiements – SERIB)

nd : non disponible

Statistiques

Sommaire

	Tableau n°	Page
Environnement international		
Croissance du produit intérieur brut	1	S1
Prix à la consommation	2	S2
Taux de chômage	3	S3
Compétitivité de l'économie française	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	S7
Balance des paiements : compte de transactions courantes		
et compte de capital	8	S8
Balance des paiements : compte financier	9	S9
Placements et financements de l'économie nationale		
Méthodologie (tableaux 10 à 23)		S11
Bilan de la Banque de France	10	S12
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France	11	S13
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)	12	S14
Engagements monétaires des IFM	13	S15
Agrégats de la zone euro, engagements monétaires et crédits des IFM		
résidant en France	14	S15
Dépôts à vue	15	S16
Comptes sur livret	16	S16
Dépôts à terme	17	S17
Crédits des institutions financières monétaires	18	S18
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	19	S19
Crédits des établissements de crédit aux ménages	20	S19
Endettement des sociétés non financières sur les marchés	21	S20
Endettement des administrations publiques sur les marchés	22	S20
Endettement intérieur total (EIT)	23	S21
Rémunération des dépôts	24	S23
Coût du crédit	25	S23
Taux des crédits et seuils de l'usure	26	S24
Émissions obligataires de l'État	27	S25
Émissions obligataires (tous émetteurs confondus)	28	S26
Émissions de titres à long terme par les résidents en euros et en devises	29	S28
Encours de titres à long terme émis par les résidents en euros et en devises	30	S28
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	31	S29
Détention par les non-résidents de titres français :		
actions cotées, obligations, bons du Trésor	32	S30
Émissions de bons du Trésor	33	S31
Titres d'OPCVM	34	S32
Systèmes de paiement		
Systèmes de paiement de montant élevé en euros	35	S33

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				
				T2	T3	T4	T1	T2	T3	T2	T3	T4	T1	T2	T3
France	2,1	1,1	0,5	- 0,4	0,7	0,5	0,8	0,7		- 0,1	0,4	1,0	1,6	2,8	
Allemagne	0,8	0,1	- 0,1	- 0,2	0,3	0,3	0,4	0,5		- 0,7	- 0,3	0,2	1,5	2,0	
Autriche	0,8	1,3	0,7	- 0,2	0,2	0,3	0,4	0,9		0,1	0,6	0,8	0,7	1,8	
Belgique	0,9	0,9	1,3	0,1	0,7	0,7	0,7	0,8		0,9	1,0	1,7	2,2	2,9	
Espagne	2,8	2,2	2,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,5		2,5	2,6	2,8	2,7	2,6	
Finlande	1,0	2,3	2,1	0,8	0,6	0,3	1,1	0,7		2,1	2,4	1,6	2,8	2,7	
Grèce	4,3	3,6	4,5	- 0,5	1,9	- 0,3	2,9	- 0,6		4,0	4,6	4,5	4,0	3,9	
Irlande	6,0	6,1	3,7	2,2	- 2,4	5,4	0,9	0,3		5,3	0,5	5,1	6,1	4,1	
Italie	1,7	0,4	0,4	- 0,1	0,4	0,0	0,5	0,3		0,2	0,4	0,1	0,8	1,2	
Luxembourg	1,5	2,5	2,9												
Pays-Bas	1,4	0,6	- 0,9	- 0,7	0,1	0,5	0,8	- 0,1		- 1,4	- 1,4	- 0,5	0,9	1,4	
Portugal	1,6	0,4	- 1,2	0,0	- 0,4	- 0,1	0,9	1,2		- 2,2	- 1,0	- 0,2	0,3	1,5	
Zone euro	1,6	0,8	0,5	- 0,2	0,5	0,4	0,7	0,5		0,2	0,4	0,7	1,4	2,0	
Chypre	4,0	2,0	2,0	0,3	1,2	1,7	0,3	1,0		1,2	1,9	3,1	3,6	4,1	
Danemark	1,6	1,0	0,5	- 0,6	0,6	0,7	1,0	0,2		- 0,4	0,4	1,4	1,7	2,6	
Estonie	6,4	7,2	5,1	2,4	2,2	1,1	1,2			3,5	5,2	6,2	6,8	5,9	
Hongrie	3,8	3,5	2,9	0,9	0,9	1,1	1,1	0,9		2,5	2,9	3,6	4,2	4,0	
Lettonie	8,0	6,4	7,5							6,2	7,3	7,5	8,8	7,7	
Lituanie	6,4	6,8	9,7	1,5	2,7	2,0	0,4	2,1		7,8	8,8	12,2	7,1	7,5	
Malte	- 2,2	1,8	0,2							0,3	0,1	2,1	2,3	- 1,5	
Pologne	1,0	1,3								3,8	3,9				
Royaume-Uni	2,3	1,8	2,2	0,7	0,9	1,0	0,7	0,9		2,1	2,2	2,9	3,4	3,6	
Slovaquie	3,8	4,4	4,2							3,8	4,2	4,7	5,5	5,4	
Slovénie	2,7	3,4	2,3	0,7	1,0	0,5				2,1	2,3	2,5	3,8	4,6	
Suède	1,2	2,0	1,7	0,3	0,7	0,9	0,9	1,0		1,1	1,7	2,4	2,8	3,5	
République tchèque	2,6	1,5	3,1	0,8	0,7	0,7				3,0	3,3	3,3	3,5	4,1	
Union européenne	1,7	1,1	0,9	0,0	0,6	0,5	0,7	0,6		0,6	0,8	1,2	1,7	2,4	
États-Unis	0,8	1,9	3,0	1,0	1,8	1,0	1,1	0,8	0,9	2,3	3,5	4,4	5,0	4,8	3,9
Japon	0,4	- 0,3	2,5	1,1	0,6	1,9	1,6	0,3		2,2	1,8	3,5	5,1	4,3	

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 2 novembre 2004
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

(variations sur douze mois en %, données brutes)

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

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 2 novembre 2004
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

(en % de la population active, données cvs)

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

(a) Données brutes

Sources : Données nationales non harmonisées, BRI, Eurostat

Réalisé le 2 novembre 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 = 1^{er} trimestre 1999)

		Vis-à-vis de la zone euro		Vis-à-vis de l'Union européenne		Vis-à-vis de 56 partenaires (a)	
		Nominal	Réel	Nominal	Réel	Nominal	Réel
1999	Décembre	100,0	99,8	98,5	98,2	96,1	95,5
2000	Décembre	100,0	98,8	98,2	97,0	93,7	91,8
2001	Décembre	100,0	97,9	98,4	96,4	95,4	92,5
2002	Décembre	100,0	97,8	98,8	96,8	99,9	96,4
2003	Décembre	100,0	98,4	100,4	99,0	105,5	102,1
2002	Octobre	100,0	98,1	98,6	96,8	98,9	95,7
	Novembre	100,0	98,2	98,7	97,0	99,3	96,0
	Décembre	100,0	97,8	98,8	96,8	99,9	96,4
2003	Janvier	100,0	98,3	99,2	97,7	101,2	97,8
	Février	100,0	98,4	99,5	98,2	101,9	98,6
	Mars	100,0	98,4	99,9	98,4	102,2	98,9
	Avril	100,0	98,0	100,0	98,2	102,3	98,7
	Mai	100,0	98,1	100,5	98,7	104,3	100,5
	Juin	100,0	98,2	100,3	98,7	104,4	100,8
	Juillet	100,0	98,3	100,3	98,8	103,6	100,1
	Août	100,0	98,2	100,3	98,7	103,0	99,5
	Septembre	100,0	98,4	100,2	98,8	102,9	99,7
	Octobre	100,0	98,6	100,2	98,9	104,0	100,7
	Novembre	100,0	98,7	100,2	98,9	103,9	100,8
	Décembre	100,0	98,4	100,4	99,0	105,5	102,1
2004	Janvier	100,0	98,8	100,3	99,2	106,0	102,7
	Février	100,0	98,9	100,0	99,0	106,0	102,7
	Mars	100,0	98,8	99,8	98,8	105,0	101,8
	Avril	100,0	98,5	99,7	98,4	104,1	100,8
	Mai	100,0	98,6	99,8	98,6	104,7	101,4
	Juin	100,0	98,7	99,6	98,5	104,7	101,4
	Juillet	100,0	98,7	99,6	98,5	105,0	101,6
	Août	100,0	98,6	99,6	98,5	104,9	101,4
	Septembre	100,0	98,6	99,8	98,6	105,1	101,6
	Octobre	100,0	98,6	100,0	98,8	105,6	102,2

(a) Union européenne (vingt-cinq 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, Algérie, Russie, Croatie, Bulgarie, Roumanie

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 56 principaux partenaires et prennent en compte les effets exercés sur les marchés tiers (double pondération à l'exportation). Les déflateurs utilisés sont les indices harmonisés 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 vingt-cinq, la Pologne et la Hongrie, ces deux pays représentant plus de 60 % du PIB des dix pays accédants) et de 56 partenaires (cf. ci-dessus).

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

Calculs : Banque de France

Réalisé le 2 novembre 2004
DGEI – DEER – Tél. 01 42 92 34 73

Tableau 5
Taux d'intérêt des marchés interbancaires

(en %)

	Mai 2004		Juin 2004		Juillet 2004		Août 2004		Septembre 2004		Octobre 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	1,990	1,989	2,130	2,026	2,010	2,042	2,060	2,013	2,060	2,033	2,070	2,088
À 1 mois	2,050	2,045	2,070	2,066	2,060	2,059	2,055	2,058	2,065	2,060	2,075	2,069
À 3 mois	2,070	2,065	2,110	2,099	2,105	2,100	2,095	2,095	2,125	2,097	2,135	2,125
À 6 mois	2,110	2,115	2,190	2,172	2,165	2,170	2,135	2,138	2,185	2,176	2,175	2,167
À 1 an	2,260	2,271	2,420	2,384	2,355	2,343	2,245	2,269	2,355	2,354	2,275	2,293
Dollar												
Au jour le jour	1,025	1,021	1,530	1,034	1,350	1,278	1,570	1,448	1,880	1,605	1,860	1,776
À 1 mois	1,050	1,043	1,310	1,207	1,490	1,378	1,630	1,555	1,800	1,748	1,965	1,871
À 3 mois	1,255	1,198	1,590	1,464	1,660	1,587	1,780	1,702	1,990	1,878	2,140	2,059
À 6 mois	1,520	1,461	1,880	1,760	1,960	1,867	1,960	1,915	2,170	2,050	2,300	2,200
À 1 an	1,975	1,943	2,440	2,298	2,370	2,290	2,270	2,259	2,450	2,317	2,530	2,450
Livre sterling												
Au jour le jour	4,340	4,212	4,800	4,356	4,375	4,447	4,970	4,684	4,640	4,722	4,590	4,710
À 1 mois	4,395	4,353	4,555	4,524	4,750	4,601	4,800	4,781	4,790	4,787	4,775	4,759
À 3 mois	4,560	4,468	4,785	4,742	4,890	4,806	4,910	4,902	4,870	4,881	4,835	4,840
À 6 mois	4,810	4,662	4,970	4,949	5,085	4,972	5,025	5,039	4,940	4,976	4,885	4,898
À 1 an	5,145	4,975	5,160	5,262	5,410	5,219	5,210	5,207	5,000	5,110	4,965	4,966
Yen												
Au jour le jour	0,001	0,001	- 0,065	- 0,025	- 0,020	- 0,021	0,002	- 0,001	0,035	0,003	0,000	0,000
À 1 mois	0,004	0,004	- 0,050	- 0,051	- 0,045	- 0,050	- 0,010	- 0,029	- 0,035	- 0,031	- 0,025	- 0,024
À 3 mois	0,010	0,010	- 0,035	- 0,034	- 0,025	- 0,030	- 0,015	- 0,020	- 0,035	- 0,028	- 0,015	- 0,035
À 6 mois	0,018	0,027	- 0,015	- 0,014	- 0,015	- 0,017	0,015	0,010	- 0,025	- 0,015	- 0,015	- 0,026
À 1 an	0,055	0,058	0,050	0,032	0,015	0,035	0,035	0,047	0,015	0,021	0,015	0,057
Franc suisse												
Au jour le jour	0,145	0,159	0,350	0,192	0,200	0,260	0,240	0,237	0,580	0,300	0,550	0,533
À 1 mois	0,165	0,178	0,365	0,289	0,360	0,373	0,380	0,359	0,555	0,489	0,600	0,580
À 3 mois	0,235	0,249	0,475	0,383	0,505	0,476	0,570	0,514	0,650	0,638	0,680	0,681
À 6 mois	0,395	0,408	0,770	0,615	0,735	0,699	0,660	0,655	0,790	0,762	0,770	0,762
À 1 an	0,745	0,739	1,105	0,986	1,015	0,990	0,910	0,881	1,020	0,982	0,890	0,920

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 2 novembre 2004
DGO – DOM – MOPM – Tél. 01 42 92 27 67

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Nov. 2003	Déc. 2003	Janvier 2004	Février 2004	Mars 2004	Avril 2004	Mai 2004	Juin 2004	Juillet 2004	Août 2004	Sept. 2004	Oct. 2004
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)												
Dépôts à vue	4,2	6,7	6,6	8,1	10,1	8,0	6,8	7,2	7,4	6,2		
Comptes sur livret	10,0	10,0	8,8	8,0	7,2	6,7	6,4	6,1	5,8	6,3		
Titres d'OPCVM monétaires	8,2	8,0	5,9	7,6	7,8	7,4	4,0	4,4	6,3	6,7		
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)												
Crédits au secteur privé	4,8	5,3	6,4	6,3	4,5	5,5	6,3	6,4	6,6	6,8		
Endettement intérieur total	6,8	6,3	6,2	5,4	4,9	4,9	4,6	5,4	5,4	5,8		
Taux d'intérêt (en %)												
Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	2,16	2,15	2,09	2,07	2,03	2,05	2,09	2,11	2,12	2,11	2,12	2,15
Emprunt phare 10 ans (moy. mens.)	4,41	4,34	4,20	4,14	3,98	4,19	4,34	4,39	4,27	4,11	4,09	3,98
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	1,1702	1,2286	1,2613	1,2646	1,2262	1,1985	1,2007	1,2138	1,2266	1,2176	1,2218	1,2490
EUR/JPY	127,84	132,43	134,13	134,78	133,13	129,08	134,48	132,86	134,08	134,54	134,51	135,97
EUR/GBP	0,6928	0,7020	0,6921	0,6769	0,6712	0,6653	0,6716	0,6643	0,6658	0,6694	0,6813	0,6914
Indices des prix à la consommation (base 100 en 1998, variation en %)												
Variation mensuelle	0,1	0,1	0,0	0,5	0,4	0,3	0,4	0,0	-0,2	0,3	0,1	
Glissement annuel	2,3	2,2	2,0	1,8	1,7	2,1	2,6	2,4	2,3	2,4	2,1	
Indices de la production industrielle (base 100 en 2000, cvs/cjo, var. en %)												
Variation mensuelle	-0,7	0,0	-0,3	1,1	0,3	-0,3	0,4	0,5	0,0	-1,9		
Glissement annuel	0,4	0,9	-0,3	0,7	1,2	0,8	3,5	3,0	2,3	0,7		
Demandeurs d'emploi (cvs, en %)												
Variation mensuelle	-0,1	0,5	-1,0	-0,1	0,1	0,3	0,8	0,1	-0,5	0,5	-0,3	
Glissement annuel	6,2	5,9	4,2	3,2	2,3	2,4	2,9	2,1	2,0	2,2	0,5	
Taux de chômage (définition BIT)	9,9	9,9	9,9	9,8	9,8	9,8	9,8	9,9	9,8	9,9	9,9	
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)												
Importations FAB	27,13	27,07	27,13	26,82	27,14	28,07	28,66	28,84	29,35	30,11		
Exportations FAB	27,22	27,85	27,88	27,11	27,93	27,76	28,10	28,36	28,89	27,66		
Solde mensuel	0,09	0,78	0,74	0,28	0,78	-0,31	-0,56	-0,48	-0,46	-2,45		
Solde cumulé sur 12 mois	0,80	1,57	0,74	1,03	1,81	1,50	0,94	0,45	-0,01	-2,46		
Transactions courantes (en milliards d'euros)												
Solde mensuel brut	0,79	1,67	2,32	0,31	-0,25	-3,04	-1,74	0,83	-0,16	-1,00		
Solde cumulé sur 12 mois	7,17	4,84	4,06	4,01	2,50	4,23	1,69	0,31	0,42	-1,89		

(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

	T4 2001	T1 2002	T2	T3	T4	T1 2003	T2	T3	T4	T1 2004	T2	T3
Produit intérieur brut total (prix de 1995, cvs/cjo)												
Variation trimestrielle en %	-0,7	0,9	0,5	0,3	-0,2	0,2	-0,5	1,0	0,6	0,7	0,6	0,1
Taux de salaire horaire de base des ouvriers												
Variation trimestrielle en %	0,5	1,4	0,7	0,8	0,5	0,8	0,6	1,0	0,3	0,9	0,6	1,1

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 2 novembre 2004
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
Réserves obligatoires
Assiettes

Assiettes

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

Base arrêtée fin du mois de :	Assiette de réserves		dont exigibilités auxquelles s'applique le taux de réserve de 2 %				dont exigibilités auxquelles s'applique le taux de réserve de 0 %				
			Dépôts		Autres (a)		Dépôts		Autres (b)		
			(à vue, à terme d'une durée ≤ 2 ans avec préavis)				(d'une durée > 2 ans avec préavis)				
			Zone euro	dont France	Zone euro	dont France	Zone euro	dont France	Zone euro	dont France	Zone euro
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
	Juin	12 148,5	2 048,3	6 524,1	1 093,9	439,1	179,4	1 515,1	135,4	3 670,2	639,6
	Juillet	12 182,0	2 065,3	6 517,4	1 090,4	442,6	185,0	1 527,7	137,8	3 694,3	652,1
	Août	12 167,6	2 073,1	6 470,3	1 087,4	446,4	184,9	1 531,1	138,8	3 719,7	662,0

(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	6 avril	134,6	24,4	135,3	24,5	0,7	0,1	0,0	2,00
	11 mai	134,4	24,6	135,0	24,7	0,6	0,1	0,0	2,00
	8 juin	136,4	24,6	137,1	24,7	0,7	0,1	0,0	2,00
	6 juillet	138,0	25,5	138,8	25,6	0,8	0,1	0,0	2,00
	10 août	138,5	25,4	139,1	25,5	0,6	0,1	0,0	2,01
	7 septembre	138,7	25,4	139,3	25,5	0,6	0,1	0,0	2,02
	11 octobre	138,7	25,5	139,3	25,6	0,6	0,1	0,0	2,02
	8 novembre	137,8	25,4		25,5	0,1		0,0	2,03

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
10 août	460,9	300,8	61,1	- 31,8	- 189,4	328,5	139,1
7 septembre	462,8	299,4	56,3	- 32,4	- 187,3	326,6	139,3
11 octobre	465,1	298,8	58,2	- 32,1	- 192,4	331,7	139,3
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
7 septembre	88,6	56,8	0,1	- 41,8	9,9	15,7	25,6
11 octobre	88,5	56,7	0,2	- 42,3	10,3	15,3	25,6
12 novembre	89,7	56,8	0,1	- 47,2	14,2	11,4	25,6

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

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 15 novembre 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)	Juin 2004 (b)	Juillet 2004 (b)	Août 2004 (c)	Septembre 2004 (c)	9 mois 2003 (b)	9 mois 2004 (c)
Compte de transactions courantes	15 366	4 841	829	- 160	- 1 000	745	5 401	- 1 982
Biens	7 964	1 568	17	990	- 2 860	- 1 210	- 38	- 2 184
Recettes	325 574	319 401	31 457	28 592	21 590	29 587	234 549	250 303
Dépenses	317 610	317 833	31 440	27 602	24 450	30 797	234 587	252 487
<i>Marchandises générales</i>	<i>7 906</i>	<i>2 124</i>	<i>14</i>	<i>975</i>	<i>- 2 768</i>	<i>- 1 107</i>	<i>235</i>	<i>- 2 124</i>
dont : Données douanières FAB-FAB	7 626	891	- 111	825	- 2 818	- 1 257	- 1 038	- 3 522
Total des corrections	280	1 233	125	150	50	150	1 273	1 398
Services	18 169	13 044	1 145	1 141	1 245	682	9 709	6 318
Recettes	91 028	87 658	8 080	8 435	8 019	7 180	66 126	65 642
Dépenses	72 859	74 614	6 935	7 294	6 774	6 498	56 417	59 324
<i>Voyages</i>	<i>13 610</i>	<i>11 636</i>	<i>1 432</i>	<i>1 502</i>	<i>785</i>	<i>902</i>	<i>8 784</i>	<i>7 421</i>
dont : Recettes	34 190	32 349	3 340	3 750	3 406	3 025	24 953	25 343
Dépenses	20 580	20 713	1 908	2 248	2 621	2 123	16 169	17 922
Total « Biens et services »	26 133	14 612	1 162	2 131	- 1 615	- 528	9 671	4 134
Revenus	4 229	6 920	1 992	- 301	2 329	3 059	7 064	6 152
Rémunération des salariés	8 804	8 157	697	688	711	720	6 130	6 239
Revenus des investissements	- 4 575	- 1 237	1 295	- 989	1 618	2 339	934	- 87
dont : <i>Directs</i>	<i>5 266</i>	<i>11 421</i>	<i>1 793</i>	<i>619</i>	<i>539</i>	<i>1 901</i>	<i>8 075</i>	<i>8 595</i>
<i>De portefeuille</i>	<i>- 7 876</i>	<i>- 12 157</i>	<i>- 248</i>	<i>- 1 480</i>	<i>1 398</i>	<i>681</i>	<i>- 7 154</i>	<i>- 6 960</i>
<i>Autres</i>	<i>- 1 965</i>	<i>- 501</i>	<i>- 250</i>	<i>- 128</i>	<i>- 319</i>	<i>- 243</i>	<i>13</i>	<i>- 1 722</i>
Transferts courants	- 14 996	- 16 691	- 2 325	- 1 990	- 1 714	- 1 786	- 11 334	- 12 268

Compte de capital : données brutes

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2002 (a)	Année 2003 (a)	Juin 2004 (b)	Juillet 2004 (b)	Août 2004 (c)	Septembre 2004 (c)	9 mois 2003 (b)	9 mois 2004 (c)
Compte de capital	- 186	- 7 671	181	99	57	422	- 7 980	1 213
Transferts en capital	- 75	- 7 627	5	99	86	- 18	- 7 950	621
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 111	- 44	176	0	- 29	440	- 30	592

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 2002 (a)	Année 2003 (b)	Juin 2004 (b)	Juillet 2004 (b)	Août 2004 (c)	Septembre 2004 (c)	9 mois 2003 (b)	9 mois 2004 (c)
Compte de transactions courantes	15 709	4 455	- 719	739	- 1 925	- 158	4 225	- 2 283
Biens	7 967	1 470	- 24	74	- 2 026	- 976	702	- 1 174
Marchandises générales	8 136	2 255	- 464	162	- 2 338	- 981	1 484	- 2 208
Services (hors voyages)	18 315	12 960	598	937	973	817	9 930	0
Revenus	4 684	6 847	406	1 058	685	1 578	6 347	5 591
Transferts courants	- 15 257	- 16 821	- 1 698	- 1 329	- 1 557	- 1 577	- 12 753	- 13 381

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 18 novembre 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)	Juin 2004 (b)	Juillet 2004 (b)	Août 2004 (c)	Septembre 2004 (c)	9 mois 2003 (b)	9 mois 2004 (c)
INVESTISSEMENTS DIRECTS	- 561	- 9 124	- 1 537	- 3 457	- 4 049	- 757	- 13 973	- 18 908
Français à l'étranger	- 52 526	- 50 751	- 3 947	- 6 600	1 715	- 3 913	- 37 739	- 35 984
Capital social	- 41 172	- 7 369	- 1 595	- 2 285	- 163	- 832	- 4 295	- 16 808
Bénéfices réinvestis	9 564	- 3 984	- 531	- 531	- 531	- 531	- 2 988	- 4 182
Autres opérations	- 20 918	- 39 398	- 1 821	- 3 784	2 409	- 2 550	- 30 456	- 14 994
Étrangers en France	51 965	41 627	2 410	3 143	- 5 764	3 156	23 766	17 076
Capital social	36 020	16 573	2 031	1 299	- 6 553	1 179	5 780	3 084
Bénéfices réinvestis	- 4 812	120	215	215	215	215	90	1 320
Autres opérations	20 757	24 934	164	1 629	574	1 762	17 896	12 672
Investissements de portefeuille	- 20 166	- 9 256	9 988	- 26 548	- 1 302	33 954	13 582	- 11 443
Avoirs – Titres étrangers	- 92 502	- 130 670	- 4 920	- 32 827	- 1 759	26 745	- 91 097	- 84 891
Actions et titres d'OPCVM	- 18 191	- 26 498	- 18 650	- 3 912	- 1 600	13 264	- 18 915	- 11 571
Obligations et assimilés	- 60 036	- 78 018	- 718	- 16 674	349	- 682	- 53 464	- 79 220
Instruments du marché monétaire	- 14 275	- 26 154	14 448	- 12 241	- 508	14 163	- 18 718	5 900
Engagements – Titres français	72 336	121 414	14 908	6 279	457	7 209	104 679	73 448
Actions et titres d'OPCVM	- 4 830	14 292	5 528	1 386	- 2 613	805	9 268	3 298
Obligations et assimilés	76 279	102 573	9 267	- 600	- 1 095	7 473	93 944	43 283
dont : OAT	19 168	22 967	6 012	2 740	- 656	3 498	23 448	21 721
BTAN	6 830	7 288	3 749	- 5 928	120	758	5 346	8 829
Instruments du marché monétaire	887	4 549	113	5 493	4 165	- 1 069	1 467	26 867
dont : BTF	11 509	10 228	- 439	- 1 078	3 129	932	8 602	6 569
Pour mémoire :								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	37 507	40 483	9 322	- 4 266	2 593	5 188	37 396	37 119
PRODUITS FINANCIERS DÉRIVÉS	5 507	- 6 068	- 1 537	302	1 000	1 614	- 3 482	6 066
AUTRES INVESTISSEMENTS	- 9 584	24 220	4 502	16 675	10 733	- 28 613	7 219	44 435
Avoirs	- 35 227	- 18 050	19 585	5 310	- 4 312	8 412	- 14 297	- 39 919
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 975	- 597	252	- 350	- 218	- 333	1 334	- 2 999
Prêts	- 34 223	- 17 420	19 333	5 660	- 4 094	8 745	- 15 603	- 36 918
Banque de France	- 4 327	746	- 2 505	3 608	2 595	- 4 761	5 348	11 421
Administrations publiques	1 007	- 2 349	- 1 072	1 298	45	- 2 939	- 252	- 123
Institutions financières monétaires (d)	- 32 689	- 5 980	18 803	- 4 464	- 6 900	19 814	- 7 237	- 50 114
Autres secteurs (e)	1 786	- 9 837	4 107	5 218	166	- 3 369	- 13 462	1 898
Autres avoirs	- 29	- 33	0	0	0	0	- 28	- 2
Engagements	25 643	42 270	- 15 083	11 365	15 045	- 37 025	21 516	84 354
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 2 078	- 2 996	552	354	419	362	- 3 879	3 261
Prêts	27 721	45 266	- 15 635	11 011	14 626	- 37 387	25 395	81 093
Banque de France	- 1 291	1 813	807	694	61	- 138	1 083	- 1 176
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	- 1 291	1 813	807	694	61	- 138	1 083	- 1 176
Administrations publiques	165	- 502	1 754	279	257	200	- 301	- 84
Institutions financières monétaires (d)	29 570	37 051	- 21 160	10 853	14 408	- 36 798	19 649	78 704
Autres secteurs (e)	- 723	6 904	2 964	- 815	- 100	- 651	4 964	3 649

(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 18 novembre 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 (a)	Année 2003 (b)	Juin 2004 (b)	Juillet 2004 (b)	Août 2004 (c)	Septembre 2004 (c)	9 mois 2003 (b)	9 mois 2004 (c)
Avoirs de réserve	4 201	- 2 171	- 1 394	- 2 694	948	- 194	- 1 974	- 2 710
Or	0	0	0	0	0	7	0	7
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 91	- 69	- 1	- 1	- 13	- 2	- 52	- 46
Position de réserve au FMI	- 603	- 1 087	110	61	132	253	- 1 543	538
Devises étrangères	4 895	- 1 015	- 1 503	- 2 754	829	- 452	- 379	- 3 209
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
Compte financier	- 20 603	- 2 399	10 022	- 15 722	7 330	6 004	1 372	17 440

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

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

Tableau complémentaire : avoirs et engagements des institutions financières monétaires

	(en millions d'euros)							
	Année 2002 (a)	Année 2003 (b)	Juin 2004 (b)	Juillet 2004 (b)	Août 2004 (c)	Septembre 2004 (c)	9 mois 2003 (b)	9 mois 2004 (c)
Total	- 3 119	31 071	- 2 357	6 389	7 508	- 16 984	12 412	28 590
Avoirs	- 32 689	- 5 980	18 803	- 4 464	- 6 900	19 814	- 7 237	- 50 114
Long terme	- 11 958	- 25 611	- 446	- 1 814	- 4 149	1 656	- 21 625	- 8 467
Euros	- 9 598	- 17 979	- 97	- 2 189	- 1 517	741	- 16 601	- 5 063
Devises	- 2 360	- 7 632	- 349	375	- 2 632	915	- 5 024	- 3 404
Court terme	- 20 731	19 631	19 249	- 2 650	- 2 751	18 158	14 388	- 41 647
Euros	- 33 626	25 970	10 647	- 4 071	- 5 796	20 613	10 282	- 27 617
Devises	12 895	- 6 339	8 602	1 421	3 045	- 2 455	4 106	- 14 030
Engagements	29 570	37 051	- 21 160	10 853	14 408	- 36 798	19 649	78 704
Long terme	23 725	38 976	4 597	- 2 915	- 79	148	27 537	14 389
Euros	14 690	13 681	3 201	- 696	- 612	- 131	10 039	5 049
Devises	9 035	25 295	1 396	- 2 219	533	279	17 498	9 340
Court terme	5 845	- 1 925	- 25 757	13 768	14 487	- 36 946	- 7 888	64 315
Euros	29 323	- 1 694	- 28 865	11 362	14 879	- 23 115	6 259	34 775
Devises	- 23 478	- 231	3 108	2 406	- 392	- 13 831	- 14 147	29 540

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres semi-définitifs

(c) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 18 novembre 2004
Direction de la Balance des paiements – ADMINFO – Tél. 01 42 92 51 85

Méthodologie (tableaux 10 à 25)

Définitions

1. Zones géographiques

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

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

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

2. Secteurs économiques

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

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

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

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

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

3. Instruments financiers

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

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

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

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

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

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

M1 = pièces et billets en circulation + dépôts à vue

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

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

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

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

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

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

Tableau 10
Bilan de la Banque de France

	(encours de fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Septembre 2003	Décembre 2003	Septembre 2004
ACTIF						
Territoire national	33,4	20,4	19,7	17,0	16,4	22,3
<i>Crédits</i>	30,7	17,7	17,0	11,9	11,5	16,9
IFM	29,0	16,4	16,1	11,1	11,1	16,5
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	0,2
<i>Titres autres que des actions</i>	2,7	2,7	2,7	5,1	4,9	5,4
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Administration centrale	2,7	2,7	2,7	5,1	4,9	5,4
Secteur privé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Actions et autres participations</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres États de la zone euro	14,3	29,2	33,8	29,0	32,5	20,4
Reste du monde	34,5	29,7	20,5	19,1	18,3	19,9
Avoirs en or	28,5	30,6	31,8	32,1	32,1	32,3
Non ventilés par zones géographiques (a)	18,2	19,1	48,4	53,4	59,6	71,1
TOTAL	128,9	129,1	154,2	150,6	158,9	166,0

(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	Septembre 2003	Décembre 2003	Septembre 2004
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	30,9	32,8	36,2	28,9	28,8	28,4
IFM	28,1	29,5	34,6	27,7	27,8	28,0
Administration centrale	2,0	2,5	0,8	0,4	0,3	0,1
Autres secteurs (à vue)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,3
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	3,1	3,8	3,7
Non ventilés par zones géographiques	97,0	92,6	116,6	118,6	126,3	133,8
<i>Billets et pièces en circulation (a)</i>	49,2	34,6	74,2	76,6	85,0	90,9
<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	37,5	35,5	36,1
<i>Autres</i>	9,6	15,6	4,0	4,4	5,8	6,9
TOTAL	128,9	129,1	154,2	150,6	158,9	166,0

(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 2 novembre 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 11

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

	(encours de fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Septembre 2003	Décembre 2003	Septembre 2004
ACTIF						
Territoire national	2 560,6	2 753,7	2 875,2	3 010,5	2 999,4	3 139,7
<i>Crédits</i>	2 003,3	2 127,7	2 209,0	2 265,1	2 265,7	2 352,5
IFM	837,2	906,3	951,7	979,1	947,8	975,8
APU	120,8	118,3	126,8	126,5	142,0	141,7
Secteur privé	1 045,3	1 103,2	1 130,5	1 159,5	1 175,9	1 235,0
<i>Titres autres que des actions</i>	368,9	407,0	416,4	447,6	431,2	452,3
IFM ≤ 2 ans	73,5	96,6	116,2	135,4	129,8	139,6
> 2 ans	63,3	54,2	52,1	49,9	49,8	50,0
APU	147,2	151,3	152,4	162,8	157,5	169,5
Secteur privé	84,9	104,9	95,7	99,5	94,2	93,2
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	22,1	35,5	58,4	65,1	63,7	72,9
<i>Actions et autres participations</i>	166,3	183,5	191,4	232,7	238,8	262,0
Autres États de la zone euro	313,5	349,4	408,6	457,8	465,9	518,3
Reste du monde	467,9	507,0	513,3	509,5	502,8	586,1
Non ventilés par zones géographiques	394,6	440,2	364,6	364,3	379,1	440,5
TOTAL	3 736,6	4 050,4	4 161,7	4 342,0	4 347,1	4 684,6
	(encours de fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Septembre 2003	Décembre 2003	Septembre 2004
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	1 754,8	1 838,8	1 920,9	2 038,6	2 047,7	2 100,7
IFM	847,4	868,0	927,0	964,5	933,2	963,7
Administration centrale	5,6	4,4	11,7	34,5	39,0	38,8
<i>Autres secteurs</i>	901,7	966,4	982,2	1 039,6	1 075,5	1 098,2
Dépôts à vue	264,9	300,3	290,9	320,6	344,1	342,8
Dépôts à terme ≤ 2 ans	56,2	63,6	60,4	51,3	49,6	47,0
> 2 ans	279,8	277,5	283,3	292,1	299,3	297,7
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	274,3	294,3	319,9	343,7	351,8	366,9
Pensions	26,5	30,7	27,7	31,9	30,7	43,7
Dépôts – Autres États de la zone euro	161,4	173,7	195,4	201,2	201,8	226,8
IFM	139,0	149,4	170,8	173,0	173,6	193,3
<i>Autres secteurs</i>	22,4	24,2	24,5	28,2	28,2	33,5
Dépôts – Reste du monde	410,5	450,3	437,3	433,2	429,9	489,7
Non ventilés par zones géographiques	1 410,0	1 587,7	1 608,1	1 669,1	1 667,8	1 867,4
<i>Titres de créances émis</i> ≤ 2 ans	163,8	197,1	206,5	226,0	218,3	239,2
> 2 ans	338,3	357,0	354,9	369,8	375,2	399,9
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	213,3	258,6	303,8	332,3	327,8	358,4
<i>Capital et réserves</i>	249,3	270,5	284,1	292,2	294,9	306,4
<i>Autres</i>	445,1	504,5	458,8	448,7	451,6	563,5
TOTAL	3 736,6	4 050,4	4 161,7	4 342,0	4 347,1	4 684,6

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 2 novembre 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	Encours	Total 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	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	32,4	0,0	0,0	32,4	- 5,0
	Juin	31,1	0,0	0,0	31,1	- 8,2
	Juillet	31,5	0,0	0,0	31,5	- 7,5
	Août	32,4	0,0	0,0	32,4	- 4,5
	Septembre	35,4	0,0	0,0	35,4	4,7

(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 2 novembre 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	5,8	1,4	4,6	3,8	5,3	3,4
2003	Septembre	8,8	3,7	7,0	4,4	6,5	2,7
	Octobre	9,5	6,4	7,0	5,5	7,1	4,2
	Novembre	8,8	4,5	6,6	4,3	6,5	3,1
	Décembre	8,1	7,1	6,4	6,1	6,0	3,8
2004	Janvier	10,0	6,8	6,5	5,3	5,7	3,3
	Février	9,7	7,8	6,0	5,6	5,4	4,8
	Mars	9,3	9,9	5,5	5,6	5,1	4,3
	Avril	8,9	8,7	5,0	5,0	4,4	3,0
	Mai	7,9	7,7	4,4	4,6	3,9	3,1
	Juin	7,3	7,4	4,4	5,1	4,3	4,7
	Juillet	8,2	7,5	4,9	4,6	4,5	5,2
	Août	7,4	6,8	4,4	5,0	4,5	5,7
	Septembre	7,9	7,0	5,2	5,7	5,0	6,4

(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, calculs de la Banque de France

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

(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, calculs de la Banque de France

Réalisé le 2 novembre 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	7,8
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	Septembre	195,6	108,4	35,7	339,6	15,6	355,2	3,7
	Octobre	197,5	104,8	37,7	340,0	13,7	353,7	6,4
	Novembre	197,4	110,2	33,7	341,3	13,5	354,8	4,2
	Décembre	202,4	120,0	39,2	361,7	19,2	380,9	6,7
2004	Janvier	202,6	107,5	37,5	347,6	15,7	363,3	6,6
	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	8,0
	Mai	202,2	118,2	34,4	354,7	19,0	373,7	7,1
	Juin	206,0	118,9	33,3	358,2	20,0	378,2	6,9
	Juillet	211,8	118,0	33,7	363,5	18,6	382,1	7,3
	Août	207,3	114,2	34,1	355,6	16,3	371,9	6,1
	Septembre	206,6	116,8	37,7	361,1	17,4	378,5	6,8

(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 2 novembre 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	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	8,8
	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	360,7	6,1
	Juillet	111,0	15,8	37,2	44,5	54,8	5,8	94,8	363,7	5,8
	Août	111,3	15,9	37,5	44,6	55,0	5,9	97,0	367,3	6,3
	Septembre	111,0	15,9	37,4	44,4	55,1	6,0	97,2	366,9	6,7

Source : Banque de France

Réalisé le 2 novembre 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 %)

		Ménages et assimilés	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF hors administrations centrales (b)	Autres agents (c)	Total	
							Encours	Taux de croissance annuel
		(a)						
2000	Décembre	23,6	25,3	0,5	49,5	7,1	56,5	39,5
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	- 4,1
2003	Septembre	21,5	24,9	0,4	46,8	4,5	51,3	- 18,1
	Octobre	21,5	25,1	0,2	46,7	5,5	52,3	- 18,6
	Novembre	21,1	25,7	0,4	47,2	5,7	52,9	- 17,3
	Décembre	20,4	23,3	0,4	44,1	5,5	49,6	- 16,8
2004	Janvier	20,4	21,5	0,4	42,3	4,8	47,0	- 18,7
	Février	20,1	21,7	0,5	42,3	6,4	48,8	- 14,1
	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	19,0	23,2	0,3	42,4	3,9	46,3	- 13,2
	Juillet	19,5	23,4	0,3	43,2	2,7	45,9	- 14,3
	Août	19,7	24,1	0,3	44,0	2,6	46,7	- 11,1
	Septembre	19,6	25,1	0,3	45,0	2,0	47,0	- 7,7

> 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	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	16,8	11,1	0,0	288,0	10,5	298,5	2,9
	Juillet	216,7	42,9	16,4	11,2	0,0	287,2	10,5	297,7	2,6
	Août	217,0	42,7	16,5	11,1	0,0	287,2	10,5	297,7	2,4
	Septembre	216,9	42,4	16,5	11,4	0,0	287,3	10,5	297,7	1,9

(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 2 novembre 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	CDC et Caisse nationale d'épargne (a)	Établissements spécialisés (b)		Encours	Taux de croissance annuel
		(a)		(b)			
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	5,1
2002	Décembre	947,4	102,8	190,8	17,2	1 258,2	4,4
2003	Septembre	965,5	111,5	192,5	17,3	1 286,8	3,8
	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	18,5	1 326,0	7,0
	Février	1 003,8	114,1	198,7	18,8	1 335,4	7,0
	Mars	1 000,5	120,1	197,5	16,8	1 334,9	5,1
	Avril	1 019,1	117,8	197,6	17,4	1 351,9	6,1
	Mai	1 022,2	119,3	198,3	16,8	1 356,7	6,8
	Juin	1 027,3	121,8	201,3	17,7	1 368,1	7,2
	Juillet	1 033,3	119,8	201,9	17,1	1 372,2	7,5
	Août	1 031,4	121,8	201,8	17,4	1 372,3	7,9
	Septembre	1 043,0	115,0	202,2	17,0	1 377,1	8,0

(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	9,6	122,1	0,3	1 167,8	8,6
2001	Décembre	1 103,5	6,1	119,2	- 3,0	1 222,8	5,1
2002	Décembre	1 130,8	4,1	127,4	7,0	1 258,2	4,4
2003	Septembre	1 159,8	3,4	127,0	7,6	1 286,8	3,8
	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	6,5	135,4	12,6	1 326,0	7,0
	Février	1 197,5	6,3	137,9	13,2	1 335,4	7,0
	Mars	1 193,0	4,4	142,0	10,9	1 334,9	5,1
	Avril	1 213,0	5,3	138,9	13,6	1 351,9	6,1
	Mai	1 217,0	6,2	139,7	12,6	1 356,7	6,8
	Juin	1 222,9	6,3	145,3	14,8	1 368,1	7,2
	Juillet	1 228,9	6,7	143,3	14,4	1 372,2	7,5
	Août	1 225,6	7,0	146,7	16,4	1 372,3	7,9
	Septembre	1 235,3	7,5	141,8	11,9	1 377,1	8,0

Source : Banque de France

Réalisé le 2 novembre 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	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	- 0,4
	Février	207,0	138,5	170,3	515,8	- 0,5
	Mars	207,6	136,9	170,7	515,1	- 1,7
	Avril	208,4	143,1	173,1	524,6	- 0,1
	Mai	208,5	141,4	173,1	523,1	0,6
	Juin	209,6	139,4	176,8	525,9	1,2
	Juillet	211,4	141,3	177,4	530,1	2,4
	Août	211,9	141,0	177,5	530,5	2,8
	Septembre	212,3	143,0	177,3	532,6	4,3

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 novembre 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	Autres objets	Total	
			(a)		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	Septembre	375,9	110,6	83,0	569,5	7,4
	Octobre	379,1	111,5	82,4	573,1	7,7
	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	8,3
	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	408,3	116,2	82,8	607,3	9,5
	Juillet	415,0	116,2	83,1	614,3	9,6
	Août	418,7	115,3	83,2	617,2	10,0
	Septembre	421,9	115,7	82,8	620,4	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 2 novembre 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	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	2,4
	Février	39,1	269,2	308,3	2,5
	Mars	41,1	263,5	304,6	- 1,8
	Avril	44,2	261,9	306,1	- 0,9
	Mai	47,5	265,0	312,5	- 0,3
	Juin	43,5	263,5	307,0	- 2,0
	Juillet	44,0	263,6	307,5	- 1,8
	Août	45,2	262,0	307,2	- 1,6
	Septembre	43,6	261,4	305,1	- 0,5

Source : Banque de France

Réalisé le 3 novembre 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	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	11,1
	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
	Juillet	104,6	761,3	865,9	7,0
	Août	106,4	760,3	866,7	7,2
	Septembre	107,3	769,3	876,6	5,3

Source : Banque de France

Réalisé le 3 novembre 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 23
Endettement intérieur total (EIT)
 Répartition par agents

		<i>(encours de fin de période en milliards d'euros et variations en %)</i>				
		Ménages et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques	Total Encours	Taux de croissance annuel
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	7,2
2002	Décembre	557,8	1 093,4	917,2	2 568,4	5,4
2003	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	1 106,0	1 005,8	2 719,0	4,9
	Avril	611,2	1 118,6	998,2	2 727,9	4,9
	Mai	615,0	1 125,9	1 011,0	2 751,9	4,6
	Juin	622,9	1 121,6	1 035,3	2 779,8	5,4
	Juillet	631,0	1 127,7	1 020,1	2 778,8	5,5
	Août	634,0	1 131,0	1 024,9	2 789,9	5,9
	Septembre	637,2	1 129,9	1 029,8	2 796,9	5,5

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

Source : Banque de France

Réalisé le 3 novembre 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	Taux de croissance annuel			
	Septembre 2004	Décembre 2002	Décembre 2003	Août 2004	Septembre 2004
Endettement intérieur total	2 796,9	5,4	6,3	5,9	5,5
Ménages et assimilés (a)	637,2	7,0	7,6	9,8	9,2
≤ 1 an	36,7	3,9	6,1	4,4	5,2
> 1 an	600,5	7,2	7,7	10,1	9,5
Sociétés non financières	1 129,9	2,8	1,7	2,2	3,3
≤ 1 an	402,6	- 4,1	4,4	3,3	4,6
> 1 an	727,3	6,7	0,4	1,6	2,6
Administrations publiques	1 029,8	7,6	11,0	8,0	5,7
≤ 1 an	157,2	40,8	25,8	13,7	9,1
> 1 an	872,6	2,9	8,4	7,0	5,1
Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)	1 345,6	5,0	4,1	7,0	6,8
Ménages et assimilés (a)	637,2	7,0	7,6	9,8	9,2
≤ 1 an	36,7	3,9	6,1	4,4	5,2
> 1 an	600,5	7,2	7,7	10,1	9,5
Sociétés non financières	564,9	3,0	- 1,0	2,3	3,6
≤ 1 an	137,9	- 7,3	13,3	- 1,0	0,4
> 1 an	427,0	6,4	- 5,0	3,4	4,6
Administrations publiques	143,6	5,2	10,3	14,4	10,1
≤ 1 an	40,3	57,9	67,0	71,0	50,8
> 1 an	103,3	- 0,6	0,3	1,4	- 0,4
Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)	259,9	4,9	4,3	6,9	7,7
Financements de marchés	1 181,7	6,1	9,5	4,7	3,7
Sociétés non financières	305,1	0,8	4,8	- 1,6	- 0,5
≤ à 1 an	43,6	- 24,9	- 20,2	- 0,1	3,0
> à 1 an	261,4	7,0	9,1	- 1,9	- 1,1
Administrations publiques	876,6	8,4	11,4	7,2	5,2
≤ à 1 an	107,3	68,1	23,3	2,8	0,6
> à 1 an	769,3	3,5	9,8	7,8	5,9
Financement monétaire du Trésor public	9,7	1,2	8,2	- 9,5	- 9,5

(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 3 novembre 2004
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 24
Rémunération des dépôts

		(taux mensuels moyens en %)			
		Livret A (fin de période)	Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois (a)	Dépôts à terme ≤ 1 an (a)	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	Septembre	2,25	2,59	1,87	3,22
	Octobre	2,25	2,59	2,10	3,06
	Novembre	2,25	2,53	2,01	2,98
	Décembre	2,25	2,51	2,15	2,79
2004	Janvier	2,25	2,55	2,17	2,89
	Février	2,25	2,62	1,88	2,84
	Mars	2,25	2,56	2,11	3,04
	Avril	2,25	2,58	2,16	2,85
	Mai	2,25	2,57	2,00	2,67
	Juin	2,25	2,55	1,94	2,76
	Juillet	2,25	2,58	2,19	2,87
	Août	2,25	2,58	2,08	2,86
	Septembre	2,25	2,55	2,06	2,80

(a) Taux d'intérêt sur les contrats nouveaux

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 2 novembre 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 49 15

Tableau 25
Coût du crédit

		(taux mensuels moyens en %)			
		Découverts aux ménages	Crédits à l'habitat aux ménages (a)	Crédits aux sociétés non financières (b)	(c)
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	Septembre	9,77	4,08	3,39	3,03
	Octobre	9,77	4,17	3,67	2,80
	Novembre	9,77	4,19	3,61	2,89
	Décembre	9,77	4,23	3,60	2,88
2004	Janvier	10,52	4,17	3,57	2,76
	Février	10,19	4,27	3,39	2,25
	Mars	9,90	4,19	3,02	2,13
	Avril	9,88	4,13	3,06	2,43
	Mai	9,88	3,90	3,06	2,46
	Juin	9,69	3,95	3,37	2,97
	Juillet	9,77	3,98	3,68	2,99
	Août	10,01	3,97	3,52	2,85
	Septembre	9,87	4,05	3,56	2,77

(a) Période de fixation initiale du taux (PFIT) supérieure à 5 ans et inférieure ou égale à 10 ans

(b) PFIT inférieure ou égale à 1 an et montant initial inférieur ou égal à 1 million d'euros

(c) PFIT inférieure ou égale à 1 an et montant initial supérieur à 1 million d'euros

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.

Source : Banque de France

Réalisé le 2 novembre 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} juillet 2004	Taux effectif pratiqué au 3 ^e trimestre 2004	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} octobre 2004
Crédits aux particuliers			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	6,67	4,92	6,56
Prêts à taux variable	5,88	4,39	5,85
Prêts relais	6,72	5,01	6,68
<i>Crédits de trésorerie</i>			
Prêts d'un montant ≤ 1 524 euros	20,73	15,10	20,13
Découverts en compte, prêts permanents et financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant > 1 524 euros	16,64	12,16	16,21
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 1 524 euros	9,07	6,84	9,12
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	8,40	6,41	8,55
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	6,00	4,56	6,08
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	6,41	4,85	6,47
Découverts en compte (a)	10,73	8,45	11,27
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	7,73	6,15	8,20
Crédits aux personnes morales ayant une activité industrielle, commerciale artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale			
Découverts en compte (a)	10,73	8,45	11,27

NB : Informations publiées au Journal officiel du 30 septembre 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 juillet 2004 s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois.

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} octobre 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	2					5
Prix d'émission							118,86	119,44					
Émission brute							3	2					5
OATi 1,6 % Juillet 2011													
Valeur nominale						3 404	862		440	764			5 470
Prix d'émission						98,59	99,26		100,00	101,51			
Émission brute						3 356	855		440	775			5 426
OATi 3 % Juillet 2012													
Valeur nominale		607		1 334	846				692				3 479
Prix d'émission		108,68		109,01	108,08				109,93				
Émission brute		660		1 454	914				761				3 789
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			2 358			20 124
Prix d'émission			98,68		98,09	96,76	97			99,56			
Émission brute			6 533		3 454	3 261	4 139			2 348			19 735
OAT 4 % Avril 2014 personnes physiques													
Valeur nominale				70	53	40	36	39	34		59		331
Prix d'émission				100,70	102,02	100,11	98,79	99	101		101,56		
Émission brute				70	54	40	36	39	34		60		333
OAT 4 % Octobre 2014													
Valeur nominale									5 220				5 220
Prix d'émission									99,25				
Émission brute									5 181				5 181
OAT 4 % Octobre 2014 personnes physiques													
Valeur nominale									68				68
Prix d'émission									101,27				
Émission brute									68				68
OAT 4,25 % Avril 2019													
Valeur nominale		3 938			2 170					1 751			7 859
Prix d'émission		95,98			96,19					99,09			
Émission brute		3 780			2 087					1 735			7 602
OATi 2,25 % Juillet 2020													
Valeur nominale		4 000	298		566					583			5 666
Prix d'émission		98,87	99,23	102,40	98,53					103,97			
Émission brute		3 955	296	224	558					606			5 639
OATi 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
OATi 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	36	6 420	5 515			68 856
Émissions brutes	10 841	8 576	8 675	5 948	7 790	9 408	5 799	36	6 450	5 524			69 047
Amortissements	0	8 381	0	16 434	0	0	0	0	350	12 349			37 514
Émissions nettes	10 841	195	8 675	- 10 486	7 790	9 408	5 799	36	6 100	- 6 825			31 533
TOTAL CUMULÉ 2004													
Valeur nominale	10 595	19 178	27 786	33 595	41 389	51 088	56 885	56 921	63 341	68 856			
Émissions brutes	10 841	19 417	28 092	34 040	41 830	51 238	57 037	57 073	63 523	69 047			
Amortissements	0	8 381	8 381	24 815	24 815	24 815	24 815	24 815	25 165	37 514			
Émissions nettes	10 841	11 036	19 711	9 225	17 015	26 423	32 222	32 258	38 358	31 533			
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 2 novembre 2004
DBDP – SERIB – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 28

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en octobre 2004)

<i>(montants en millions d'euros, prix d'émission et taux en %)</i>								
Nom de l'émetteur	Renvoi n° (a)	Code secteur	Montant (b)	Prix d'émission	Taux nominal	Taux actuariel (c)	Date d'amortissement final	Date de règlement
Marché parisien								
OAT 4,25 % Avril 2019	1	95	1 735,07	99,09	4,25	4,33	25.04.2019	12.10.2004
OAT 4 % Octobre 2014	1	95	2 347,62	99,56	4,00	4,05	25.10.2014	12.10.2004
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	2	95	0,25	120,32	3,00	0,78	25.07.2009	25.10.2004
OAT 4 % Octobre 2014 personnes physiques	3	95	59,66	101,56	4,00	3,81	25.10.2014	25.10.2004
OATi 1,6 % 25 juillet 2011	4	95	775,54	101,51	1,60	1,36	25.07.2011	26.10.2004
OAT€i 2,25 % Juillet 2020	5	95	606,15	103,97	4,25	1,95	25.07.2020	26.10.2004
CNCEP 4,5 % Octobre 2004	6	32	506,99	101,86	4,50	4,30	08.10.2016	08.10.2004
BFBP 4,10 % Octobre 2004	7	34	77,00	100,00	4,10	4,07	06.11.2014	18.10.2004
CRÉDIT AGRICOLE SA TV Octobre 2004	8	35	72,13	101,20	Euribor		30.03.2017	29.10.2004
CRÉDIT AGRICOLE 4,10 % Octobre 2004	9	35	429,21	100,99	4,10	4,04	29.10.2014	29.10.2004
Cades 4 % Octobre 2004	10	96	3 966,20	99,16	4,00		25.10.2014	11.10.2004
CCF Euribor Octobre 2004 EMTN	11	32	59,96	99,93	Euribor		11.10.2007	11.10.2004
CCF Eonia Octobre 2004 EMTN	12	32	119,72	99,77	Eonia		11.10.2007	11.10.2004
CCF Eonia Octobre 2004 EMTN	12	32	119,72	99,77	Eonia		11.10.2007	11.10.2004
CRH 4,25 % Octobre 2004	13	65	221,38	100,63	4,25	4,17	25.10.2014	25.10.2004
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 4,4 % Octobre 2004		32	99,96	99,96	4,40		29.10.2016	29.10.2004
TOTAL			11 196,56					
<i>(Pour mémoire coupon couru)</i>			132,21					

(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 4 novembre 2004
DBDP – SERIB – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 28 (suite)

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en septembre 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 destinées aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 juillet 2005 sera calculé *pro rata temporis* et s'élèvera à 0,02244 par obligation. **Assimilation** le 25 juillet 2005 à « l'OATi 3 % Juillet 2009 » (ISIN FR0000571424).
- 3 **OAT 4 % octobre 2014 destinées aux personnes physiques**. **Assimilation** le 25 octobre 2004 à « l'OAT 4 % Octobre 2014 » (ISIN FR0010112052).
- 4 **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 (1,02066 au 15 octobre 2004). **Remboursement** le 25 juillet 2011 à un prix correspondant au montant nominal de l'OATi (1 euro) multiplié par le coefficient d'indexation.
- 5 **OAT€i 2,25 % juillet 2020 européenne indexée sur l'indice harmonisé des prix à la consommation, hors tabac, de la zone euro (OAT€i)**.
L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel calculé comme un pourcentage fixe du montant nominal de l'OAT€i appelé coupon réel, fixé à 2,25 %, multiplié par la coefficient d'indexation (1,02148 au 15 octobre 2004). **Remboursement** le 25 juillet 2012 à un prix correspondant au montant nominal de l'OAT€i (1 euro) multiplié par le coefficient d'indexation.
- 6 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)**. **Le premier terme d'intérêt**, payable le 8 octobre 2005, s'élèvera à 4,50 %.
- 7 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)**. **Le premier terme d'intérêt**, payable le 6 novembre 2005, s'élèvera à 4,10 %.
- 8 **Intérêt** : payable trimestriellement les 30 mars, 30 juin, 30 septembre et 30 décembre. Exceptionnellement, le 1^{er} coupon, payable le 30 mars 2005, s'élèvera à 1 %.
- 9 **Intérêt** : payable trimestriellement les 29 janvier, 29 avril, 29 juillet et 29 octobre.
- 10 **Intérêt** : exceptionnellement, le 1^{er} coupon, payable le 25 octobre 2005, s'élèvera à 4,15 % par obligation.
- 11 Émission d'**obligations** dans le cadre du programme *Euro Medium Term Notes*. **Intérêt** : payable trimestriellement les 11 janvier, 11 avril, 11 juillet et 11 octobre.
- 12 Émission d'**obligations** dans le cadre du programme *Euro Medium Term Notes*. **Intérêt** : le taux d'intérêt est calculé selon une formule basé sur l'Eonia.
- 13 **Obligations foncières**. Assimilation immédiate à l'emprunt « CRH 4,25 % Octobre 2014 » (ISIN FR0010018275).

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		
	Sept.	9 mois	Année	Sept.	9 mois	Année	Août	Sept.	9 mois	Août	Sept.	9 mois
Émissions en euros	28,6	222,3	267,4	22,2	106,4	112,9	2,1	20,5	190,6	- 3,3	14,8	47,3
Administrations publiques	21,8	120,6	135,8	20,8	70,5	65,0	0,0	11,2	112,3	- 1,5	9,4	48,9
dont : <i>État</i>	16,5	105,1	120,2	15,5	55,4	50,1	0,0	11,2	109,0	- 1,5	9,4	50,4
Institutions financières monétaires	4,4	57,9	77,0	2,4	17,5	26,2	1,7	7,3	55,9	- 1,1	4,8	10,7
Institutions financières non monétaires	0,6	2,6	2,8	0,6	1,6	0,7	0,0	0,0	1,4	0,0	0,0	- 1,2
Sociétés non financières	1,8	41,2	51,8	- 1,5	16,8	21,0	0,4	1,9	21,1	- 0,7	0,5	- 11,2
Émissions en devises	2,3	23,2	29,7	1,2	7,5	11,1	1,8	1,7	22,0	1,0	0,6	9,3
Administrations publiques	0,4	0,4	0,5	0,4	- 0,1	- 0,2	0,6	0,0	0,9	0,6	0,0	0,5
Institutions financières monétaires	1,9	18,4	22,9	0,8	6,6	8,7	1,0	1,5	16,5	0,4	0,4	6,3
Institutions financières non monétaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sociétés non financières	0,1	4,4	6,3	0,1	1,0	2,6	0,3	0,2	4,6	0,0	0,1	2,6

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	Juillet	Août	Septembre
Titres en euros	1 158,1	1 205,0	1 317,0	1 351,3	1 347,4	1 361,6
Administrations publiques	630,6	655,0	718,8	759,6	758,1	767,4
dont : <i>État</i>	600,4	627,9	676,9	719,2	717,6	727,0
Institutions financières monétaires	301,7	306,0	332,6	340,0	339,0	343,8
Institutions financières non monétaires	29,6	31,1	31,8	30,6	30,4	30,4
Sociétés non financières	196,2	212,8	233,7	221,1	219,9	220,0
Titres en devises	123,8	108,0	104,7	117,1	117,3	115,5
Administrations publiques	4,6	2,5	2,1	2,0	2,6	2,5
Institutions financières monétaires	74,7	64,2	63,8	72,1	72,1	71,0
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	42,4	42,1	41,5

Source : Banque de France

Réalisé le 2 novembre 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										
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	5,3	16,1	0,1	1,0	346,3
Juin	175,7	70,7	46,8	27,0	0,3	5,3	16,8	0,1	1,0	343,7
Juillet	184,4	65,2	46,7	25,1	3,4	5,4	16,9	0,1	1,0	348,2
Août	183,2	66,5	46,7	25,1	4,0	5,5	14,8	0,2	0,9	346,9
Septembre	176,0	64,0	47,3	26,4	3,3	5,6	14,6	0,1	0,8	338,1
Octobre	188,9	66,7	46,6	27,6	2,7	5,7	14,2	0,1	0,8	353,3

(a) *Souscripteurs financiers : établissements de crédit et assimilés, OPCVM, assurances, caisses de retraite et mutuelles*NB : *Encours euros et devises cumulés, calculés au dernier jour du mois**Contre-valeur des devises calculée à la même date**Encours calculés à partir des bases de données du STCN de la DEMREP*

Source : Banque de France

Réalisé le 8 novembre 2004
DEMREP – STCN – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 32

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

	Décembre 2002 (p)	Mars 2003 (p)	Juin 2003 (p)	Septembre 2003 (p)	Décembre 2003 (p)	Mars 2004 (p)	Juin 2004 (p)
Encours des non-résidents (a) en milliards d'euros							
1. Actions cotées (b)							
Source : Enquête-titres	279,3	245,6	260,8	274,7	305,7	312,8	313,8
Source : Position extérieure	327,1	284,0	334,3	346,7	401,6	412,8	414,7
2. Dette publique négociable							
Source : Position extérieure	317,2	337,8	361,0	357,7	358,3	379,5	390,7
2.1. Obligations d'État							
Source : Enquête-titres	181,8	200,6	204,1	214,5	205,3	217,4	209,9
Source : Position extérieure	173,8	186,4	196,3	200,2	197,2	210,6	212,1
2.2. Bons du Trésor (c)							
Source : Position extérieure	143,4	151,4	164,7	157,5	161,1	168,8	178,6
3. Autres obligations (hors État)							
Source : Enquête-titres (e)	88,5	86,9	86,9	86,1	100,1	114,5	109,6
Source : Position extérieure	204,3	207,7	218,8	224,7	222	220,3	214,2
Part des non-résidents en % (d)							
1. Actions cotées							
Source : Enquête-titres	35,9	35,2	32,9	34,2	34,5	34,6	35,8
Source : Position extérieure	37,8	37,8	37,7	38,9	40,5	40,2	41,3
2. Dette publique négociable							
Source : Position extérieure	40,7	41,1	42,4	41,5	42,4	42,8	44
2.1. Obligations d'État							
Source : Enquête-titres	38,6	41,1	41,6	42,4	41,4	42,5	41,1
Source : Position extérieure	32,5	33,0	34,5	34,1	35,0	35,1	36,1
2.2. Bons du Trésor							
Source : Position extérieure	58,9	59,0	58,3	57,4	57,4	59,1	59,3
3. Autres obligations (hors État)							
Source : Enquête-titres (e)	23,2	22,2	23,9	22,7	25,5	28,3	28,2
Source : Position extérieure	39,3	40,2	41,6	42,7	42	44,5	44,6
Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB							
1. Actions cotées	57,4	49	57,7	57,9	64	65,3	63,1
2. Dette publique négociable	51,7	53,6	55,4	55,9	54,4	56,4	55,8
3. Autres obligations (hors État)	34,5	33,7	34,2	34,1	34,1	31,5	30,2

(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 septembre 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	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		745
	Février	17 241	2 575	3 054	1 126		845
	Mars	18 330	2 970	2 145	330	87	613
	Avril	17 046	2 114	2 338	251	415	107
	Mai	18 143	1 345	3 447	900		726
	Juin	24 443		5 175	1 895		785
	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		896
	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
	Juillet	17 367	1 455	3 026	33		680
	Août	20 856			3		
	Septembre	16 141	1 915	2 195	207		609

Source : Banque de France

Réalisé le 29 octobre 2004
Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 34
Titres d'OPCVM
Encours

(encours en milliards d'euros)

	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Septembre 2003	Décembre 2003	Août 2004	Septembre 2004
Sicav	335,0	324,7	286,2	289,8	287,7	273,9	249,7
Monétaires	127,4	139,6	147,0	150,6	145,0	149,0	138,4
Obligations	58,2	56,3	49,9	47,6	44,9	39,3	37,3
Actions	105,1	89,7	61,5	64,2	69,2	61,6	50,1
Diversifiées	43,5	38,7	27,4	27,1	28,2	24,0	23,7
Fonds alternatifs	nd	nd	nd	nd	nd	–	0,2
Garanties	0,8	0,4	0,4	0,3	0,4	–	–
Fonds à formules	nd	nd	nd	nd	nd	–	–
FCP	431,1	475,5	519,7	596,6	621,6	720,3	731,8
Monétaires	90,8	118,1	156,9	182,0	183,5	219,1	216,8
Obligations	71,0	82,4	97,8	115,8	118,7	142,9	144,6
Actions	78,0	79,5	64,8	77,7	86,0	108,9	120,7
Diversifiés	158,2	158,3	153,7	165,8	175,4	186,7	186,5
Fonds alternatifs	nd	nd	nd	nd	nd	10,0	10,7
Garantis	33,1	37,2	46,5	55,3	58,0	1,2	1,1
Fonds à formules	nd	nd	nd	nd	nd	51,4	51,4
OPCVM	766,1	800,2	805,9	886,4	909,3	994,1	981,5
Monétaires	218,2	257,7	303,9	332,6	328,5	368,1	355,2
Obligations	129,2	138,7	147,7	163,4	163,6	182,1	181,9
Actions	183,1	169,2	126,3	141,9	155,2	170,6	170,9
Diversifiés	201,7	197,0	181,1	192,9	203,6	210,7	210,2
Fonds alternatifs	nd	nd	nd	nd	nd	10,0	10,9
Garantis	33,9	37,6	46,9	55,6	58,4	1,2	1,1
Fonds à formules	nd	nd	nd	nd	nd	51,4	51,4

nd : non disponible

NB : Ces statistiques incluent 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 ».

Les chiffres postérieurs à juin 2004 incluent les nouvelles catégories de la classification de l'AMF.

Source : Autorité des marchés financiers

Réalisé le 26 octobre 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Rendement annuel des titres d'OPCVM

(en %)

	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Septembre 2003	Décembre 2003	Août 2004	Septembre 2004
OPCVM monétaires	3,9	4,3	3,2	2,6	2,3	1,9	1,9
OPCVM obligataires	4,9	4,9	7,2	6,1	4,1	4,4	3,5
OPCVM actions	- 3,4	- 19,2	- 31,7	9,4	14,8	6,2	12,2
OPCVM diversifiés	- 0,3	- 6,6	- 14,1	5,7	7,8	3,4	5,2
OPCVM garantis	4,3	nd	nd	nd	nd	nd	nd

nd : non disponible

NB : Avant mars 2001, données concernant les seules SICAV

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Réalisé le 26 octobre 2004
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Tableau 35

Systèmes de paiement de montant élevé en euros

Ensemble des systèmes

Capitaux échangés

	<i>(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et part en % sur le dernier mois)</i>							
	2000	2001	2002	2003	2004			
					Juin	Juillet	Août	Part
Target	1 033	1 299	1 552	1 650	1 750	1 685	1 556	88
Transfrontière	432	506	485	537	572	548	513	29
Domestique	601	793	1 066	1 114	1 178	1 137	1 043	59
Systèmes nets	445	456	269	252	246	232	216	12
PNS	86	88	78	71	70	67	59	3
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	173	162	154	9
Total	1 477	1 756	1 821	1 899	1 996	1 917	1 772	100

Nombre d'opérations

	<i>(moyennes du nombre d'opérations par jour et part en % sur le dernier mois)</i>							
	2000	2001	2002	2003	2004			
					Juin	Juillet	Août	Part
Target	188 157	211 282	253 016	262 263	272 302	268 878	240 396	57
Transfrontière	39 878	45 273	53 858	59 825	67 875	65 517	56 910	13
Domestique	148 279	166 009	199 158	201 503	204 427	203 361	183 486	43
Systèmes nets	173 704	200 604	174 147	191 419	192 074	206 606	182 483	43
PNS	21 759	31 512	29 686	28 764	28 449	27 530	23 693	6
EAF	51 041	50 991	—	—	—	—	—	—
SEPI	3 837	5 375	6 965	6 991	4 292	4 204	3 254	1
POPS	nd	nd	2 592	2 401	3 680	2 055	1 942	0,5
Euro 1 (ABE)	97 067	112 727	134 905	152 350	155 653	172 817	153 594	36
Total	361 861	411 886	427 163	453 682	464 376	475 484	422 879	100

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 quinze systèmes à règlement brut en euros des pays de l'Union européenne et du mécanisme de paiement de la Banque centrale européenne qui sont interconnectés.

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

EAF : Euro Access Frankfurt

SEPI : Servicio Español de Pagos Interbancarios

POPS : Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 25 octobre 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	Juin	Juillet	Août
						Part		
Target	267	345	356	378	439	400	389	87
Transfrontière (en émission)	60	75	69	75	86	76	70	16
(Transfrontière en réception)	(62)	(75)	(69)	(76)	(87)	(76)	(70)	(16)
Domestique (TBF)	207	270	287	302	353	324	319	71
PNS	86	88	78	71	70	67	59	13
Total	353	433	435	449	509	467	448	100

Nombre d'opérations

	(moyennes du nombre d'opérations par jour et part en % sur le dernier mois)							
	2000	2001	2002	2003	2004	Juin	Juillet	Août
						Part		
Target	11 903	14 966	14 958	15 155	16 485	15 548	13 351	36
Transfrontière (en émission)	4 515	5 309	6 471	6 802	7 809	7 604	6 448	17
(Transfrontière en réception)	(5 504)	(5 907)	(6 674)	(7 166)	(8 088)	(7 760)	(6 747)	(18)
Domestique (TBF)	7 388	9 657	8 487	8 352	8 676	7 944	6 903	19
PNS	21 629	31 512	29 686	28 764	28 449	27 530	23 693	64
Total	33 532	46 478	44 644	43 918	44 934	43 078	37 044	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	Juin	Juillet	Août
						Part		
Titres français négociables	10,6	12,0	10,7	10,8	12,1	10,6	15,1	44,2
Créances privées (PGI-TRICP)	13,3	10,9	8,4	7,0	5,9	6,5	7,4	21,6
Titres mobilisés par le CCBM	3,3	2,2	2,2	4,2	7,2	7,9	8,1	23,7
Titres mobilisés par les liens	2,2	1,9	3,5	3,3	4,5	5,8	3,6	10,5
Total	31,9	27,3	24,8	25,3	29,7	30,8	34,2	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 quinze systèmes à règlement brut en euros des pays de l'Union européenne et du mécanisme de paiement de la Banque centrale européenne qui sont interconnectés.

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

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 25 octobre 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			
					Juin	Juillet	Août	Part
France	353	433	435	449	509	467	448	25,3
Target transfrontière	60	75	69	75	86	76	70	4,0
Target domestique (TBF)	207	270	287	302	353	324	319	18,0
PNS	86	88	78	71	70	67	59	3,3
Allemagne	368	457	489	504	490	479	447	25,2
Target transfrontière	111	131	129	141	147	140	129	7,3
Target domestique (ELS puis RTGS+)	94	164	360	364	343	339	318	18,0
EAF	163	162	—	—	—	—	—	—
Espagne	136	209	250	276	304	304	247	13,9
Target transfrontière	16	20	18	20	23	24	21	1,2
Target domestique (SLBE)	118	188	231	255	280	279	225	12,7
SEPI	2	1	1	1	1	1	1	0,1
Italie	109	107	99	97	111	104	95	5,4
Target transfrontière	37	39	34	33	35	30	30	1,7
Target domestique (BI-REL)	72	67	64	64	76	74	65	3,7
Royaume-Uni	95	118	111	122	127	125	116	6,5
Target transfrontière	75	91	85	93	102	102	92	5,2
Target domestique (Chaps Euro) (a)	20	27	26	29	25	23	24	1,4
Autres	416	432	437	451	454	438	418	23,6
Total	1 477	1 756	1 821	1 899	1 995	1 917	1 771	100,0

Nombre d'opérations

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

	2000	2001	2002	2003	2004			
					Juin	Juillet	Août	Part
France	33 532	46 478	44 644	43 918	44 934	43 078	37 044	8,8
Target transfrontière	4 515	5 309	6 471	6 802	7 809	7 604	6 448	1,5
Target domestique (TBF)	7 388	9 657	8 487	8 352	8 676	7 944	6 903	1,6
PNS	21 629	31 512	29 686	28 764	28 449	27 530	23 693	5,6
Allemagne	135 329	158 866	125 070	128 670	133 013	131 825	122 768	29,0
Target transfrontière	14 433	14 715	16 852	18 035	20 016	19 450	17 347	4,1
Target domestique (ELS puis RTGS+)	69 962	93 160	108 218	110 635	112 997	112 375	105 421	24,9
EAF	50 933	50 991	—	—	—	—	—	—
Espagne	13 243	15 780	19 065	20 114	19 000	19 173	14 721	3,5
Target transfrontière	1 080	1 230	1 731	2 340	2 818	2 799	2 243	0,5
Target domestique (SLBE)	8 329	9 175	10 369	10 784	11 890	12 170	9 224	2,2
SEPI	3 833	5 375	6 965	6 991	4 292	4 204	3 254	0,8
Italie	40 787	40 208	37 696	36 985	35 567	36 004	28 788	6,8
Target transfrontière	4 572	5 334	6 173	6 746	7 358	7 176	5 984	1,4
Target domestique (BI-REL)	36 214	34 874	31 523	30 239	28 209	28 828	22 804	5,4
Royaume-Uni	7 851	10 156	14 370	16 834	19 100	18 302	15 932	3,8
Target transfrontière	4 902	6 503	9 555	11 392	13 704	13 153	11 084	2,6
Target domestique (Chaps Euro) (a)	2 949	3 653	4 815	5 442	5 396	5 149	4 848	1,1
Autres	131 120	140 399	186 317	205 313	212 763	227 102	203 626	48,2
Total	361 861	411 886	427 163	451 834	464 377	475 484	422 879	100,0

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

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 quinze systèmes à règlement brut en euros des pays de l'Union européenne et du mécanisme de paiement de la Banque centrale européenne qui sont interconnectés.

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

EAF : Euro Access Frankfurt

SEPI : Servicio Español de Pagos Interbancarios

RTGS : Real-Time Gross Settlement

TBF : Transferts Banque de France

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 25 octobre 2004
DSP – Tél. 01 42 92 44 88

Bulletin officiel de la Banque de France

n° 71 (novembre 2004)

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/fr/textes/main.htm). Les textes mentionnés sont, par ailleurs, consultables à la direction de la Communication de la Banque de France (service Relations avec le public, 48 rue Croix des Petits Champs 75001 Paris ¹) et dans toutes les succursales de la Banque de France.

Sommaire

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

Banque de France

Délégations de signature données par le secrétaire général à des directeurs régionaux
DR n° 2125 du 15 septembre 2004 : organisation territoriale de la Banque

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit
– en août 2004
– additif pour juin 2004
Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement
– en août 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.

Unités de la Banque de France ayant contribué au présent *Bulletin*

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

Composantes

Actualité

1. La situation économique de la France

1.1. *L'économie réelle (croissance, emploi, EMC...)*

1.2. *L'évolution des prix*

1.3. *La compétitivité*

1.4. *Le commerce extérieur*

1.5. *La balance des paiements*

2. La monnaie, les placements et les financements

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

2.2. *Le financement de l'économie française*

2.3. *Les placements intermédiés*

3. Les marchés de capitaux

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

3.2. *Les marchés de taux d'intérêt*

3.3. *Les marchés boursiers*

Études

**L'activité sur les marchés de change
et de produits dérivés de gré à gré
sur la place de Paris en avril 2004**

Enquête financière – Troisième trimestre 2004

**Les placements en valeurs mobilières des agents
économiques au deuxième trimestre 2004**

Unités concernées

Postes

Dir. de la Conjoncture – SSC 39 27/29 39

Dir. Études économiques
et de la Recherche – ECOET 29 36

Dir. Études économiques
et de la Recherche – ECOET 29 36

Dir. de la Balance des paiements 32 82

Dir. Études
et des Statistiques monétaires – SASM 28 08

Dir. des Opérations de marché – SAM 41 59

Dir. de la Balance des paiements
Dir. des Opérations de marché 52 20

Dir. de la Conjoncture – SSC 49 43

Dir. des Études
et des Statistiques monétaires – SESOF 49 16

Rédacteur en chef :

Jean-Yves GREUET
Chef du service
des Publications économiques
de la Banque de France
Tél. : 01 42 92 29 27

Directeur de la publication :

Marc-Olivier STRAUSS-KAHN
Directeur général des Études
et des Relations internationales
de la Banque de France